

전기전자/IT HW

국내 PCB 기회요인 재점검

전기전자/IT부품

Analyst 양승수

seungsoo.yang@meritz.co.kr

국내 PCB 업종의 주가 부진이 장기화되고 있으나, 중장기 실적 성장의 가시성은 오히려 높아지고 있다는 점에서 투자 기회는 여전히 유효하다고 판단한다. 당사는 글로벌 Tier-1 업체들의 BT Capa 축소에 따른 낙수효과와 SoCAMP 관련 실적 눈높이 상향을 국내 PCB 업종의 새로운 기회요인으로 제시한다.

Meritz Research 2026. 7. 15

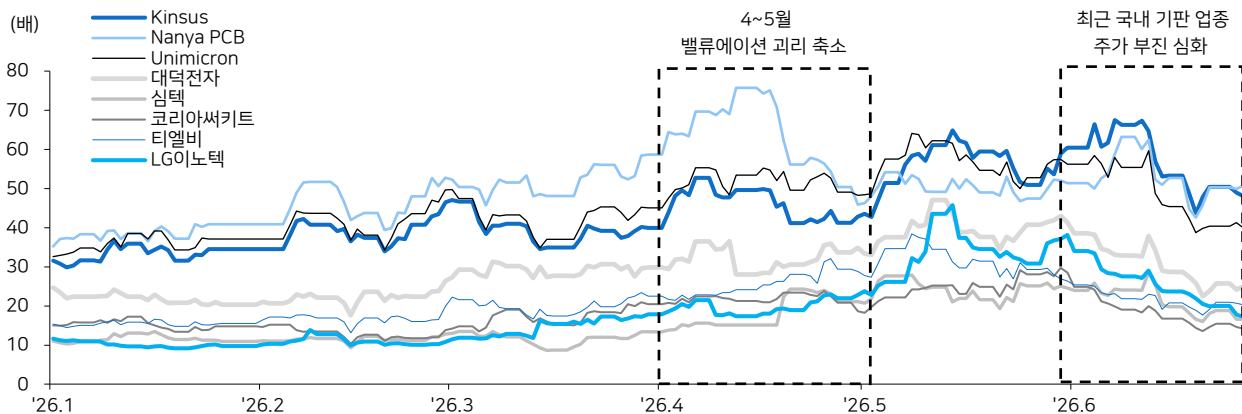
1. BT Capa 축소가 만드는 국내 기판업체의 낙수효과

AI 및 대형 패키지 수요 증가로 ABF 공급 부족이 심화되면서, 상대적으로 수익성이 낮은 BT 설비를 ABF로 전환하려는 구조적 변화가 확산되고 있다. 대표적으로 대만의 Unimicron은 올해 BT Capa를 15% 축소하고, 내년 상반기까지 축소 폭을 40% 수준으로 확대할 계획이다. 이외에도 다수의 글로벌 Tier-1 기판 업체들이 BT 생산 비중을 줄이고 일부 설비를 ABF로 전환할 것으로 예상되며, 중장기적으로는 일부 업체의 BT 사업 철수 가능성도 부각되고 있다. 이미 BT 기판 가격은 메모리 수요 증가와 제한적인 공급 확대의 영향으로 2025년 중반 이후 상승세를 나타낸 바 있다. 향후 BT 공급 축소가 지속될 경우 추가적인 가격 상승과 함께 국내 PCB 업체로의 물량 이전이 본격화될 전망이다. 이에 따라 대덕전자와 심텍 등 국내 BT 기판 업체들은 가동률 상승과 판가 개선이라는 낙수효과를 동시에 누릴 것으로 기대된다.

2. 공격적인 SoCAMP 가이던스 상향

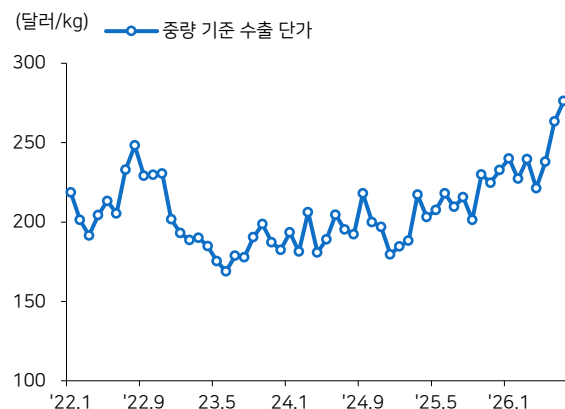
Vera Rubin GPU와 Vera CPU의 본격적인 출하를 앞두고 SoCAMP 메모리 모듈에 대한 실적 눈높이가 지속적으로 상향되고 있다. 지난달 SoCAMP 모듈당 메모리 용량이 하향 조정되었으나, 서버 출하량 증가에 따라 전체 SoCAMP 메모리 모듈 수요는 오히려 확대되는 효과도 반영되고 있다. 대표적으로 티엘비의 SoCAMP 매출 가이던스는 연초 200억원에서 1분기 400~500억원, 최근에는 600~700억원까지 상향됐다. 코리아씨키트 역시 연간 250억원에서 최근 650억원으로 가이던스를 상향 제시했다. 다른 업체와 달리 연초부터 1,000억원의 높은 가이던스를 제시했던 심텍도 현재 계획에 부합하는 흐름을 보이고 있고 소폭 상회할 가능성도 기대된다. SoCAMP용 모듈 PCB는 기존 고부가 메모리 모듈 기판 대비 ASP가 약 2배 높아 관련 업체들의 매출 및 수익성 기여도가 크게 확대될 전망이다. 당사는 SoCAMP용 모듈 PCB 시장이 올해 대비 내년 약 2.8배 성장한 6,500억원 규모에 이를 것으로 예상하며, 관련 업체들의 실적 추정치 상향도 지속될 것으로 판단한다.

그림1 글로벌 ABF, PCB 기판 업체들 YTD 12M FW PER 추이



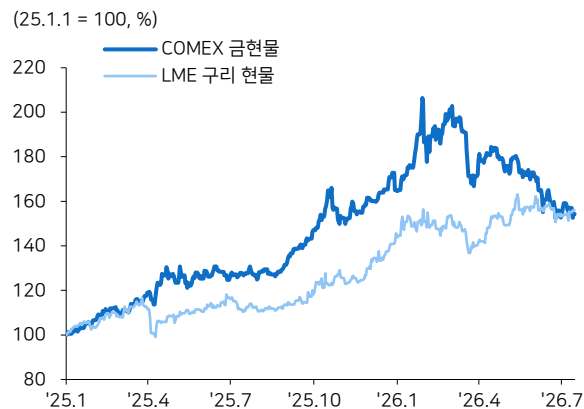
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림2 PCB 중량 기준 수출 단가



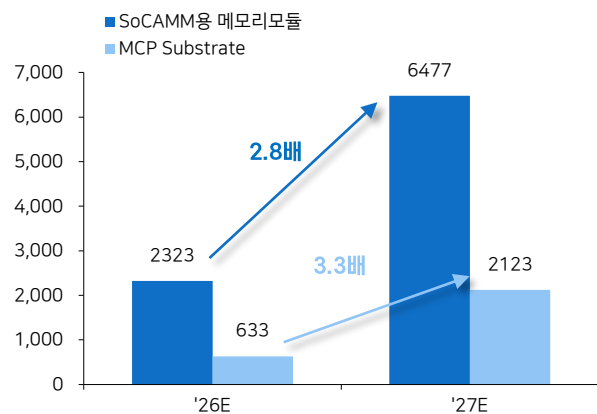
자료: Trass, 메리츠증권 리서치센터

그림3 금, 구리 가격 추이



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림4 SoCAMP용 PCB(메모리모듈+MCP Substrate) 시장 추정



자료: 메리츠증권 리서치센터

표1 SoCAMP 관련 국내 메모리모듈 업체 코멘트

기업	SoCAMP 관련 코멘트
S사	'26년 SoCAMP 매출액 가이드스 약 1,000억원 현재 연초 계획에 부합하는 흐름 지속 하반기 물량 증가로 가이드스 소폭 상회 가능성
T사	2월부터 SoCAMP 메모리모듈 양산 시작 1분기 초도 매출 약 30억원 발생 '26년 매출 가이드스를 연초 200억원에서 1분기 400~500억원, 최근 600~700억원으로 상향
K사	4월 SoCAMP 관련 샘플 매출 약 30억원 발생 '26년 연간 매출 가이드스를 연초 250억원에서 최근 650억원으로 상향 양산 물량 확대에 따른 추가 실적 성장 기대

자료: 메리츠증권 리서치센터

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에서 해당 추천 종목을 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.
