



# Montage Technology (6809.HK)

## 2Q26 잠정 실적 예상치 상회

- 메모리 인터페이스 및 고속 인터커넥트 제조 기업. 2Q26 잠정 실적 예상치 상회
- 글로벌 AI 서버 투자 확대에 P, Q 동반 증가 전망
- 단기 실적과 중장기 성장동력 감안 시 점진적으로 관심 늘릴 시점으로 판단

### 2Q26 잠정 실적 예상치 상회. 글로벌 AI 서버 수요 확대

2Q26 잠정실적을 발표했다. 2 분기 매출은 19 억위안(YoY +33%), 순이익은 11~13 억위안(YoY +66~98%)으로 성장세가 확대될 전망이다. 그중 주력 사업인 인터커넥트 칩 매출은 17 억위안(YoY +28%)을 기록할 것으로 예상된다. 글로벌 AI 서버 투자 확대에 따른 DDR5 메모리 인터페이스 칩과 PCIe Retimer 등 신규 인터커넥트 칩 판매 증가가 실적을 견인했으며, 차세대 DDR5 제품 비중 확대에 따른 제품 믹스 개선도 수익성 향상에 기여했다. 한편 순이익의 큰 폭 증가는 투자자산 매각에 기인하며 일회성 요인을 제외할 경우 순이익은 6~8 억위안으로 YoY +10~44% 증가할 전망이다.

### 글로벌 AI 서버 투자 확대에 P, Q 동반 증가 기대

동사의 메모리 인터페이스 및 고속 인터커넥트 제품은 CPU 와 DRAM 간 신호를 안정적으로 전달하고 서버 내부의 고속 데이터 전송을 지원하는 핵심 부품으로, 서버 성능과 메모리 확장에 필수적이다. 특히 서버용 메모리 인터페이스 칩 시장에서는 Renesas 와 함께 글로벌 선도 업체로 높은 시장 점유율을 차지하고 있다. 향후 AI 서버 증설로 관련 메모리 인터페이스 칩 출하량이 증가할 전망이다. 서버당 메모리 용량과 대역폭 요구도 높아지면서 RDIMM 에서 LRDIMM/MRDIMM 으로 전환이 가속화되며 모듈당 탑재되는 인터페이스 칩 수와 제품 ASP 의 동반 상승이 예상된다. 또한 AI 서버의 부품 간 통신량이 증가하면서 PCIe Retimer 와 CXL 등 차세대 고속 인터커넥트 제품의 채택도 확대될 것으로 예상되는 만큼 글로벌 AI 서버 투자 확대의 수혜가 기대된다.

L

### 단기 실적과 중장기 성장동력 감안, 점진적으로 관심 늘릴 시점

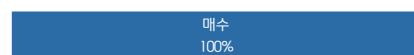
AI 서버 투자 확대에 따른 기존 메모리 인터페이스 칩 사업의 견조한 실적 성장과 2027 년 전후 PCIe Retimer 와 CXL 등 신규 인터커넥트 제품의 본격적인 성장 사이클 진입이 기대된다. 7 월 들어 중화권 증시도 반도체 업종 주가 조정이 확대됐으나, 단기 실적과 중장기 성장동력을 감안하면 점진적으로 관심을 늘릴 시점으로 판단한다.

### ▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('26.7.23): HKD 311.80

목표주가 컨센서스: HKD 445.70

### ▶ 투자 의견 컨센서스



### Stock Data

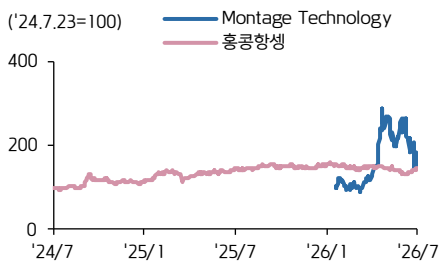
| 산업분류            | 반도체 & 반도체 장비  |
|-----------------|---------------|
| 홍콩항생 (7/23)     | 25,210.81     |
| 현재주가/목표주가       | 311.8 / 445.7 |
| 52주 최고/최저 (HKD) | 543 / 152.7   |
| 시가총액 (백만 HKD)   | 322,491       |
| 유통주식 수 (백만)     | 62            |
| 일평균거래량 (3M)     | 4,701,465     |

### Earnings & Valuation

| (백만 CNY) | FY24 | FY25  | FY26E | FY27E  |
|----------|------|-------|-------|--------|
| 매출액      | -    | 5,456 | 7,588 | 11,630 |
| 영업이익     | -    | 1,971 | 3,485 | 5,893  |
| OPM(%)   | -    | 36.1  | 45.9  | 50.7   |
| 순이익      | -    | 2,236 | 3,656 | 5,862  |
| EPS      | -    | 2.0   | 3.0   | 4.9    |
| 증가율(%)   | -    | -     | 53.8  | 60.6   |
| PER(배)   | -    | -     | 102.9 | 64.1   |
| PBR(배)   | -    | -     | 20.2  | 16.2   |
| ROE(%)   | -    | -     | 22.1  | 27.5   |
| 배당수익률(%) | -    | -     | 0.3   | 0.5    |

### Performance & Price Trend

| 주가수익률 (%) | YTD    | 1M    | 6M     | 12M    |
|-----------|--------|-------|--------|--------|
| 절대        | 192.05 | -23.6 | 192.05 | 192.05 |
| 홍콩항생      | -1.6   | 8.0   | -5.8   | -1.3   |



자료: 데이터 스트림 컨센서스, 키움증권 리서치

Montage Technology 실적 테이블

| (단위: 백만CNY)  | 1Q25         | 2Q25         | 3Q25         | 4Q25         | 1Q26         | 25           |
|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>매출</b>    | <b>1,222</b> | <b>1,411</b> | <b>1,424</b> | <b>1,399</b> | <b>1,461</b> | <b>5,456</b> |
| YoY          | 66%          | 52%          | 57%          | 31%          | 20%          | 50%          |
| 매출원가         | 483          | 558          | 522          | 497          | 441          | 2,061        |
| YoY          | 55%          | 43%          | 40%          | 11%          | -9%          | 35%          |
| % of sales   | 40%          | 40%          | 37%          | 36%          | 30%          | 38%          |
| <b>매출총이익</b> | <b>739</b>   | <b>853</b>   | <b>902</b>   | <b>902</b>   | <b>1,019</b> | <b>3,395</b> |
| YoY          | 74%          | 59%          | 70%          | 45%          | 38%          | 61%          |
| GPM          | 60%          | 60%          | 63%          | 64%          | 70%          | 62%          |
| 판매 및 마케팅 비용  | 24           | 27           | 31           | 38           | 29           | 120          |
| YoY          | 11%          | 25%          | 18%          | 43%          | 21%          | 25%          |
| % of sales   | 2%           | 2%           | 2%           | 3%           | 2%           | 2%           |
| 일반관리비        | 102          | 120          | 370          | -65          | 127          | 526          |
| YoY          | 156%         | 201%         | 774%         | -188%        | 25%          | 168%         |
| % of sales   | 8%           | 8%           | 26%          | -5%          | 9%           | 10%          |
| R&D          | 153          | 204          | 176          | 382          | 188          | 915          |
| YoY          | -13%         | 7%           | -5%          | 81%          | 23%          | 20%          |
| % of sales   | 13%          | 14%          | 12%          | 27%          | 13%          | 17%          |
| <b>영업이익</b>  | <b>532</b>   | <b>655</b>   | <b>507</b>   | <b>628</b>   | <b>877</b>   | <b>2,322</b> |
| YoY          | 121%         | 64%          | 26%          | 69%          | 65%          | 64%          |
| OPM          | 43%          | 46%          | 36%          | 45%          | 60%          | 43%          |
| 순이익          | 525          | 634          | 473          | 603          | 847          | 2,236        |
| YoY          | 135%         | 71%          | 23%          | 39%          | 61%          | 58%          |
| NPM          | 43%          | 45%          | 33%          | 43%          | 58%          | 41%          |

자료: Montage Technology, 키움증권 리서치

DDR5 LRDIMM 메모리 모듈의 RCD/DB 칩 구성도



자료: Montage Technology, 키움증권 리서치

메모리 모듈별 메모리 인터페이스 칩 적용 및 탑재 개수

| 메모리 모듈 |                            | RCD | DB | SPD | TS | PMIC | MRCD | MDB | CKD |
|--------|----------------------------|-----|----|-----|----|------|------|-----|-----|
| 서버     | RDIMM (DDR4)               | 1   | -  | 1   | -  | -    | -    | -   | -   |
|        | LRDIMM (DDR4)              | 1   | 9  | 1   | -  | -    | -    | -   | -   |
|        | RDIMM (DDR5)               | 1   | -  | 1   | 2  | 1    | -    | -   | -   |
|        | LRDIMM (DDR5)              | 1   | 10 | 1   | 2  | 1    | -    | -   | -   |
|        | MRDIMM (DDR5)              | -   | -  | 1   | 2  | 1    | 1    | 10  | -   |
| PC     | UDIMM/SODIMM (DDR4)        | -   | -  | 1   | -  | -    | -    | -   | -   |
|        | UDIMM/SODIMM (DDR5)        | -   | -  | 1   | -  | 1    | -    | -   | -   |
|        | CUDIMM/CSODIMM/CAMM (DDR5) | -   | -  | 1   | -  | 1    | -    | -   | 1   |
|        | LPCAMM (DDR5)              | -   | -  | 1   | -  | 1    | -    | -   | -   |

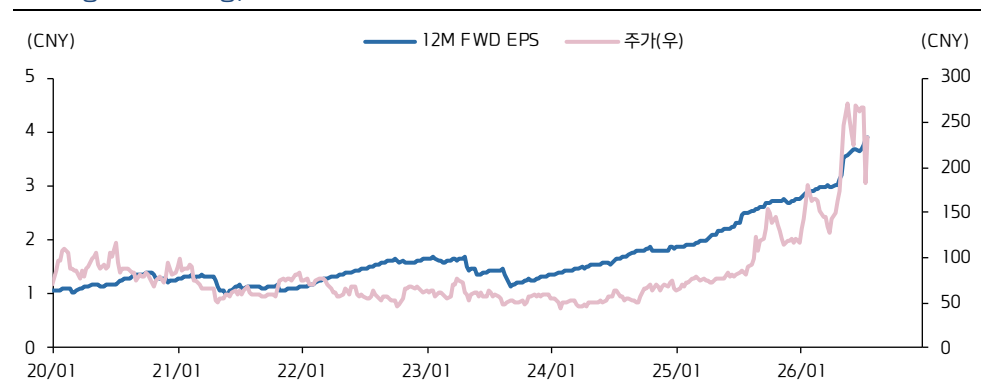
자료: Montage Technology, 키움증권 리서치

### 메모리 인터페이스 칩 세대별 발전 과정

| 메모리 인터페이스 칩 세대 | 주요 기술 특징                                                           | 주요 업체                                                   | 개발 기간      |
|----------------|--------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------|------------|
| DDR2           | 최저 동작 전압 1.5V 지원                                                   | TI, Intel, Siemens, Inphi, Montage Technology, IDT      | 2004~2008년 |
| DDR3           | 최저 동작 전압 1.25V, 최대 1,866MT/s 전송 속도 지원                              | Inphi, IDT, Montage Technology, Rambus, TI              | 2008~2014년 |
| DDR4           | 최저 동작 전압 1.2V, 최대 3,200MT/s 전송 속도 지원                               | Montage Technology, IDT, Rambus                         | 2013~2017년 |
| DDR5           | 최저 동작 전압 1.1V 지원, 최대 RDIMM은 9,200MT/s, MRDIMM은 16,000MT/s 전송 속도 지원 | Montage Technology, Rambus, Renesas Electronics(구 IDT), | 2017년~현재   |

자료: Montage Technology, 키움증권 리서치

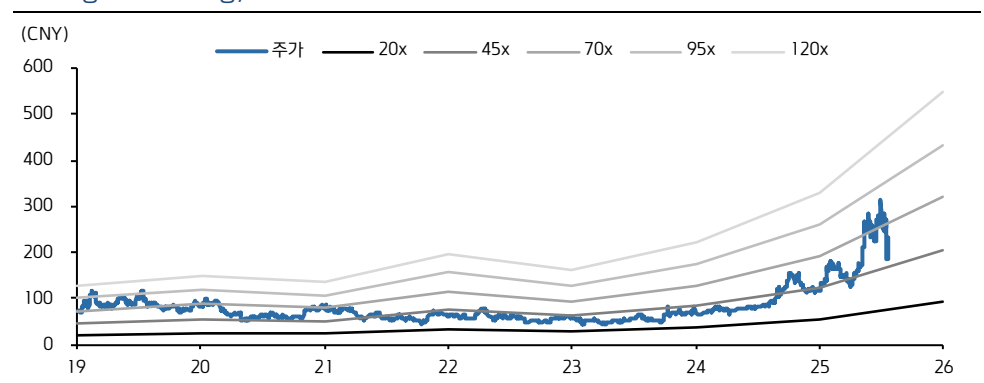
### Montage Technology 주가 및 이익 추정치 추이



주: 본토 상장 기준

자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

### Montage Technology 12M FWD PER 밴드



주: 본토 상장 기준

자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

#### Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

#### 고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.