

중국주식

중국 메모리, 넘치기엔 큰 그릇



| C o n t e n t s |

핵심 요약	03
주요 도표	04
I. CXMT 증산, 전 세계 공급 영향 제한적	05
1. 웨이퍼 생산량, Micron 추격	06
2. 생산성 개선에도 업계 평균의 절반 이하	08
3. 증산에도 정채될 bit 점유율	10
4. 공급처, 모바일에서 서버로 다변화	12
5. 증설 이어지지만, 공급 확대 관건은 생산성	13
II. 늘어나는 내수, CXMT 증산만으로는 역부족	17
1. 서버: 중국 DRAM 수요 증가의 핵심	18
2. PC: 출하 회복에 따른 수요 반등	21
3. 스마트폰: 탑재량 증가로 수요 방어	23
4. 태블릿: 제한적인 수요 회복	25
5. 증산 웃도는 신규 수요, 높아지는 CXMT의 가격 협상력	27
III. 반도체 장비, 메모리 자립의 선행 수혜	31
1. 커지는 장비 시장, 국산 장비 수혜 확대	32
2. 국산화에도 남는 외산 장비의 자리	34
IV. 주요기업 및 ETF	37
1. CXMT (688825)	38
2. NAURA Technology (002371)	40
3. Huatai-PB SSE STAR Semiconductor Material&Equipment (588710)	42
4. Guotai CSI Semiconductor Materials&Equipment (159516)	43

핵심 요약

7월 27일 상장 이후 CXMT는 4조 위안에 육박하는 시가총액을 유지하며 시장 점유율 대비 높은 기업가치를 보이고 있다. 시장 참여자들은 현재의 시장점유율(7%)보다 중국의 방대한 내수시장을 토대로 메모리 자립에 성공할 경우 확보할 수 있는 중장기 성장성과 전략적 가치에 프리미엄을 부여하고 있는 것으로 판단한다.

2027년까지 CXMT 증산이 전 세계 DRAM 시장을 공급 과잉으로 전환시킬 가능성은 낮다. 2026년 CXMT의 웨이퍼 생산 규모는 Micron의 98%까지 확대되지만 bit 생산량은 약 27% 수준에 그칠 전망이다. CXMT의 전 세계 DRAM bit 생산 점유율도 2025년 5.7%에서 2026년 6.7%, 2027년 6.8%로 상승하는 데 머물 것으로 예상된다. CXMT 공급을 포함한 DRAM Sufficiency Ratio는 2026년 -9.4%, 2027년 -5.6%로 예상돼 공급 부족은 지속될 것으로 추정된다. CXMT는 DRAM 공급 부족을 일부 완화할 수 있지만, '중국발 공급 과잉'을 유발할 정도의 규모에는 미치지 못한다.

중국 안에서는 CXMT 증산분을 흡수할 수 있는 메모리 신규 수요도 충분하다. CXMT 신규 공급이 중국 내수에 우선 배정된다고 가정하면 서버·PC·스마트폰·태블릿의 DRAM 순증 수요는 2026년 CXMT 증산분의 1.8~2.4배, 2027년에는 2.7~3.5배에 달할 것으로 추산된다. CXMT의 신규 공급이 둔화되는 2027년에도 서버 중심 수요가 이어지면서 내수 흡수 여력은 오히려 커진다.

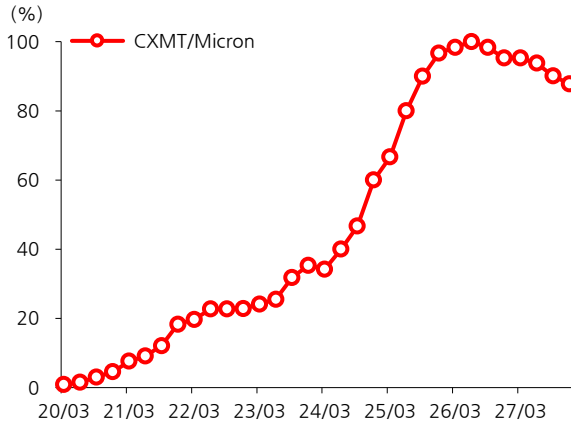
CXMT는 생산능력 확대와 함께 제품 믹스를 개선하며 공급 경쟁력을 높이고 있다. CXMT의 서버 매출 비중은 2022년 2.4%에서 2025년 25.8%까지 상승했고, DDR 시리즈 매출 비중도 같은 기간 17.8%에서 31.6%로 확대됐다. 과거 모바일 중심의 범용 제품에서 서버·PC 등으로 응용처가 확대되면서 제품 믹스도 고도화되고 있다.

충분한 중국 내수와 전 세계 DRAM 공급 부족은 CXMT의 가격 협상력 강화로 나타나고 있다. CXMT와 ByteDance, Tencent간 장기계약은 중장기 판매 가시성을 높이고 있으며, HP·Acer 등 글로벌 고객으로 공급처를 확장하고 있다. Huawei의 가격 인하 요구를 거부하고 일부 제품에 대해 주요 업체와 가격 격차를 축소한다는 점에서 과거 점유율 확보를 위해 가격 할인에 의존하던 단계에서 벗어나고 있음을 시사한다.

중국 기업의 메모리 자립 과정에서 선행 수혜가 기대되는 장비 업체에 대한 선호 의견을 제시한다. 중국 메모리 자립의 수혜는 국산 장비로 일률적으로 집중되기보다, 공정별 국산 대체 가능성과 기술 격차에 따라 차별화될 전망이다. CXMT를 비롯한 중국 메모리 업체의 CAPEX 확대가 생산능력 증가보다 먼저 나타나는 가운데, 식각(NAURA Technology, AMEC), 세정(ACM Research, NAURA Technology), 증착(NAURA Technology, Piotech, AMEC), CMP(Hwatsing Technology) 등 국산화가 빠르게 진행되는 중국 장비 업체의 수주 기회가 확대될 전망이다. 노광·계측 및 검사·이온주입처럼 국산화율이 낮고 기술 진입장벽이 높은 공정에서는 외산 장비 수요가 상당 기간 유지될 가능성이 높다.

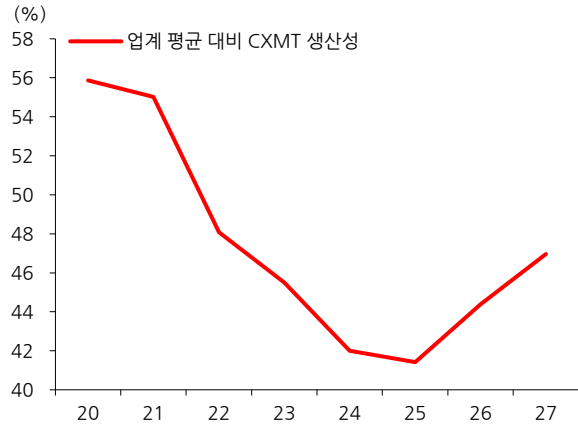
주요 도표

[그림1] CXMT 분기 웨이퍼 생산, Micron 에 근접



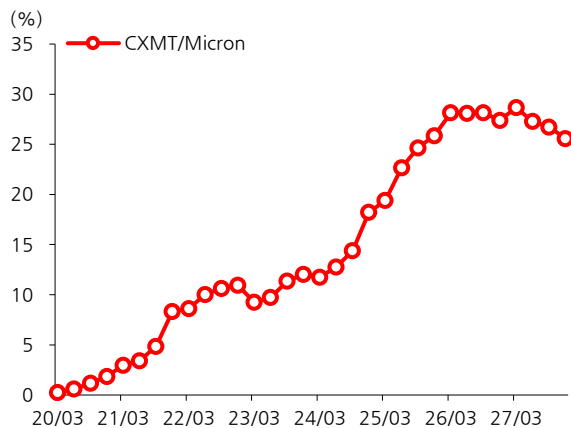
자료: Omdia, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] CXMT 생산성, 개선되고 있지만 업계 평균의 절반 수준



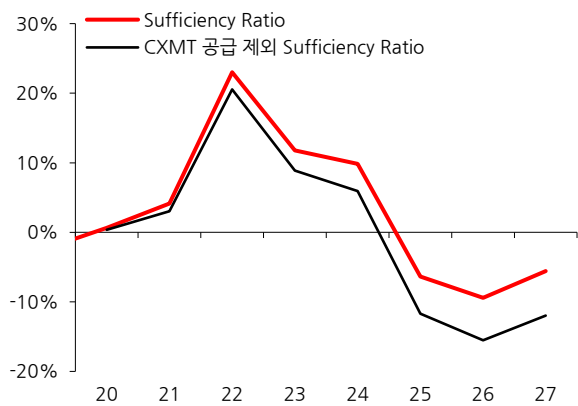
자료: Omdia, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] CXMT 의 분기 bit 생산은 Micron 의 30% 이하



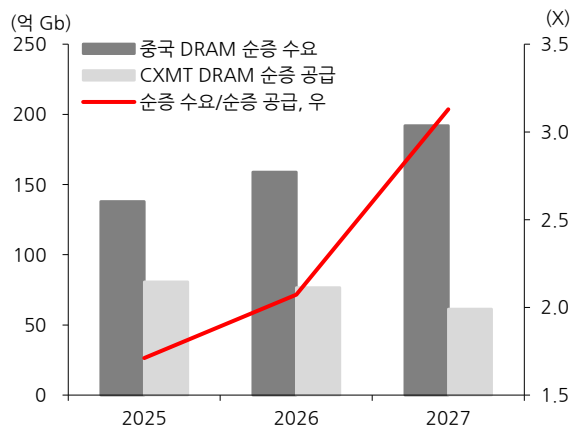
자료: Omdia, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] CXMT 증산에도 DRAM 공급 부족 지속



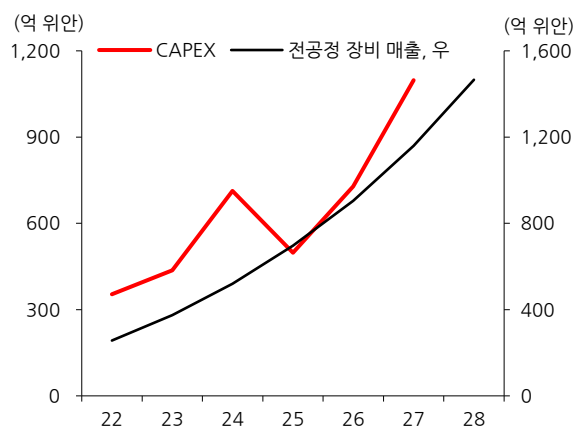
자료: Omdia, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 중국 DRAM 순증 수요, CXMT 증산분 상회: 기본 시나리오



자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림6] CXMT CAPEX 는 전공정 장비 매출 성장으로 연결



자료: Bloomberg, WIND, 한화투자증권 리서치센터

중국주식

중국 메모리, 넘치기엔 큰 그릇



I

CXMT 증산, 전 세계 공급 영향 제한적

1. 웨이퍼 생산량, Micron 추격
2. 생산성 개선에도 업계 평균의 절반 이하
3. 증산에도 정체될bit 점유율
4. 공급처, 모바일에서 서버로 다변화
5. 증설 이어지지만, 공급 확대 관건은 생산성

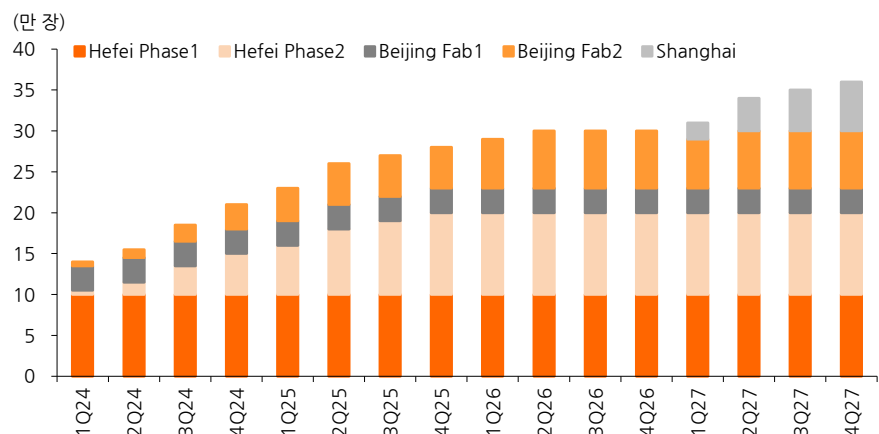
1. 웨이퍼 생산량, Micron 추격

CXMT의 웨이퍼 증설은 기존 허페이·베이징 라인에서 2027년 상하이 신규 팹으로 중심축이 이동할 전망이다. TrendForce에 따르면, CXMT DRAM 팹 월평균 웨이퍼 투입량은 2024년 1분기 14만 장에서 2025년 4분기 28만 장으로 증가했으며, 2026년 4분기에는 30만 장에 이를 것으로 예상된다. 2024~25년에는 허페이 Phase 2와 베이징 Fab 2의 램프업이 증산을 주도했다. 2027년 1분기부터는 상하이 팹이 단계적으로 램프업되기 시작하면서 월평균 웨이퍼 투입량은 2027년 1분기 31만 장에서 2027년 4분기 36만 장으로 증가할 예정이다.

기존 팹의 램프업을 바탕으로 CXMT의 웨이퍼 생산 규모는 Micron에 근접한 수준까지 확대됐다. 2026년 2분기 CXMT의 웨이퍼 생산량이 Micron과 동일한 물량을 기록했다. 3분기부터 Micron이 웨이퍼를 증산하기 시작하면서 격차는 다시 벌어지지만, CXMT는 Micron에 버금가는 규모를 유지할 것으로 예상된다. 2026년 CXMT의 연간 웨이퍼 생산량(12인치 환산 기준)은 358.5만 장으로 전년 대비 19.5% 증가하며, Micron(366만 장)의 98%에 달한다. 2026년 전 세계 웨이퍼 생산 증가분의 31%를 CXMT가 담당하게 된다.

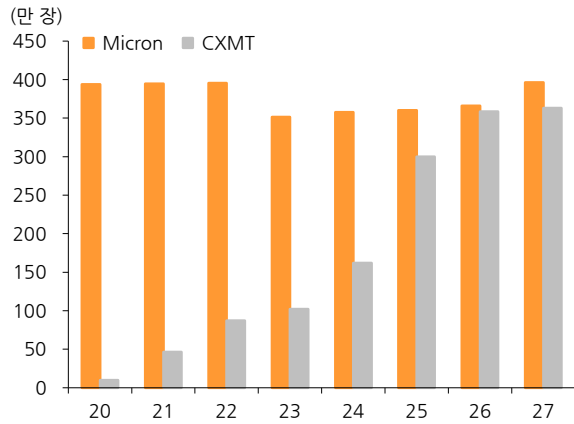
전 세계 웨이퍼 생산에서 CXMT 비중은 2026년을 정점으로 소폭 낮아질 전망이다. CXMT의 생산 비중은 2025년 13.8%에서 2026년 15.2%로 상승한 뒤 2027년에는 14.5%로 다시 하락한다. 상하이 팹이 2027년부터 램프업에 들어가지만 연중 단계적으로 가동되는 만큼 당해 웨이퍼 생산 증가에 미치는 영향은 제한적이다. 2027년에는 SK하이닉스와 Micron, 삼성전자의 웨이퍼 생산 증가분이 CXMT를 상회하면서 CXMT 비중은 정체된다.

[그림] CXMT DRAM 팹별 월평균 웨이퍼 투입량



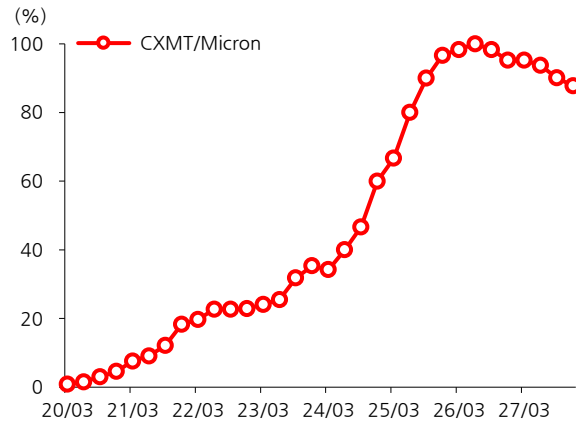
자료: TrendForce, 한화투자증권 리서치센터

[그림8] Micron, CXMT 연간 웨이퍼 생산량



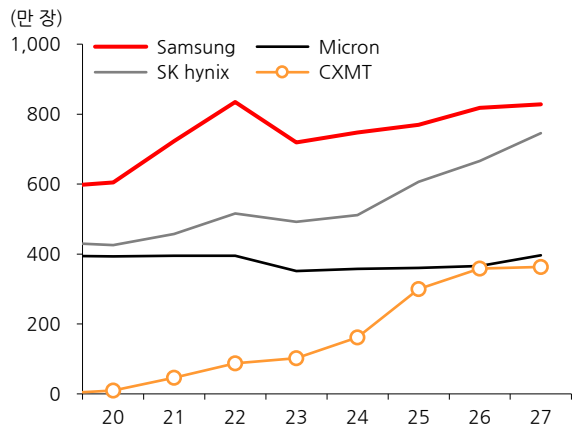
자료: Omdia, 한화투자증권 리서치센터

[그림9] Micron 대비 CXMT 분기 웨이퍼 생산량 비중



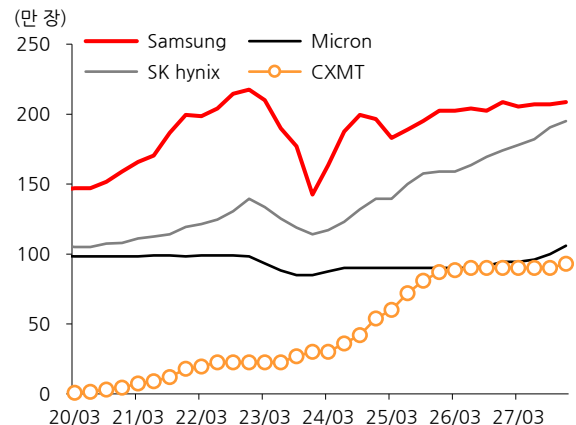
자료: Omdia, 한화투자증권 리서치센터

[그림10] DRAM 4사 웨이퍼 생산 물량 (연간)



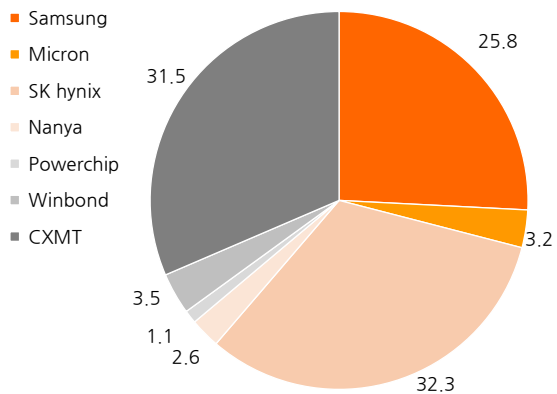
자료: Omdia, 한화투자증권 리서치센터

[그림11] DRAM 4사 웨이퍼 생산 물량 (분기)



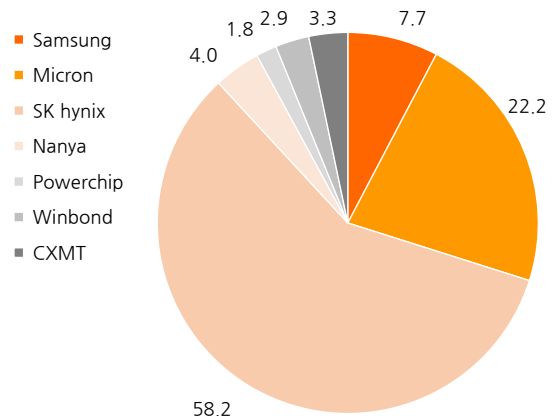
자료: Omdia, 한화투자증권 리서치센터

[그림12] 2026년 DRAM 기업 웨이퍼 생산능력 순증 비중



자료: Omdia, 한화투자증권 리서치센터

[그림13] 2027년 DRAM 기업 웨이퍼 생산능력 순증 비중



자료: Omdia, 한화투자증권 리서치센터

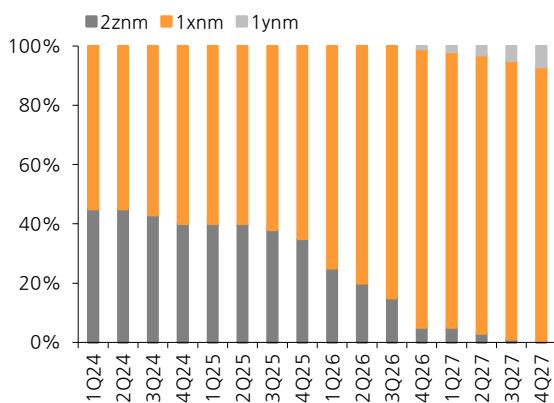
2. 생산성 개선에도 업계 평균의 절반 이하

CXMT의 웨이퍼 투입 규모는 Micron에 근접했지만, 웨이퍼당 bit 생산성에서는 주요 DRAM 업체와 여전히 큰 격차가 존재한다. 2025년 CXMT의 웨이퍼당 bit 생산량은 5,746Gb/장으로 업계 평균의 41%에 불과하다. 웨이퍼 투입 규모가 빠르게 늘어나도 실제 bit 공급 능력이 웨이퍼 규모만큼 확대되지 않는 이유다.

생산성 격차는 공정 미세화와 수율 안정화를 통해 점진적으로 축소될 전망이다. CXMT는 2024년부터 2znm와 1xnm를 병행 생산하고 있으며, 2026년에는 1xnm 비중을 더욱 늘리고, 2027년부터 1ynm 출하를 시작할 것으로 예상된다. DRAM 공정 미세화는 셀 면적과 다이 크기를 줄여 동일한 웨이퍼에서 생산할 수 있는 bit 수를 늘린다. 미세화 과정에서 커패시터 구조와 공정 복잡도는 높아지기 때문에, 웨이퍼당 bit 생산량을 늘리기 위해서 수율 안정화가 병행돼야 한다.

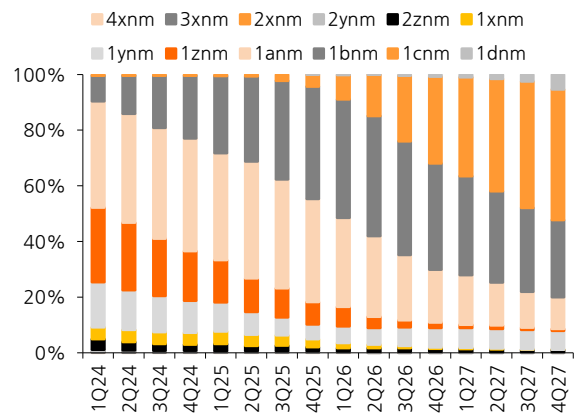
공정 전환과 양산 안정화로 CXMT의 웨이퍼당 bit 생산량은 2025년 5,746Gb/장에서 2027년 8,622Gb/장으로 2년간 50% 증가할 전망이다. 2026년 3분기와 4분기에는 전년 대비 각각 25.8%, 29.8% 증가하며 생산성 개선 속도가 빨라질 것으로 예상된다. CXMT의 웨이퍼당 bit 생산성은 2025년 업계 평균의 41%에서 2027년 47%로 높아지지만, 절대 수준은 여전히 업계 평균의 절반에 못 미친다. 웨이퍼 투입 규모가 주요 업체에 근접하더라도 실제 bit 공급능력의 격차는 당분간 지속될 것으로 추정된다.

[그림14] CXMT 공정 세대별 출하 비중



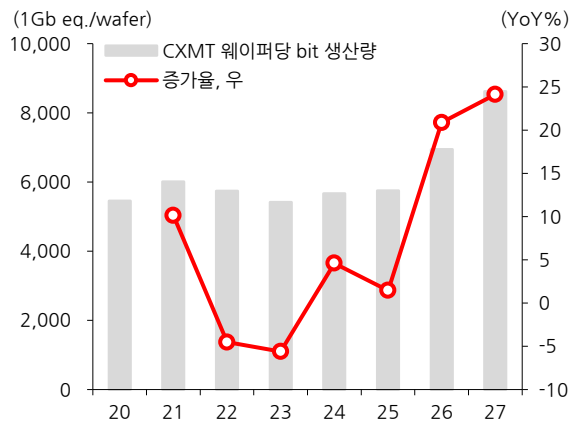
자료: Omdia, 한화투자증권 리서치센터

[그림15] 전 세계 DRAM 업체 평균 공정 세대별 출하 비중



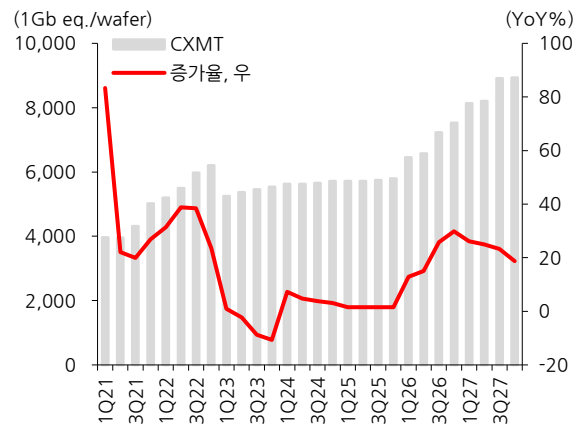
자료: Omdia, 한화투자증권 리서치센터

[그림16] CXMT 웨이퍼당 bit 생산성 (연간)



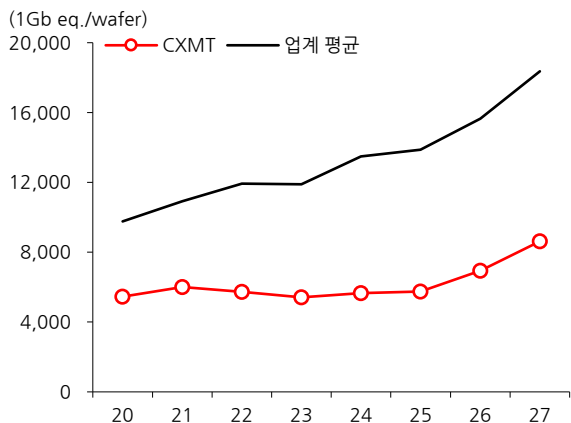
자료: Omdia, 한화투자증권 리서치센터

[그림17] CXMT 웨이퍼당 bit 생산성 (분기)



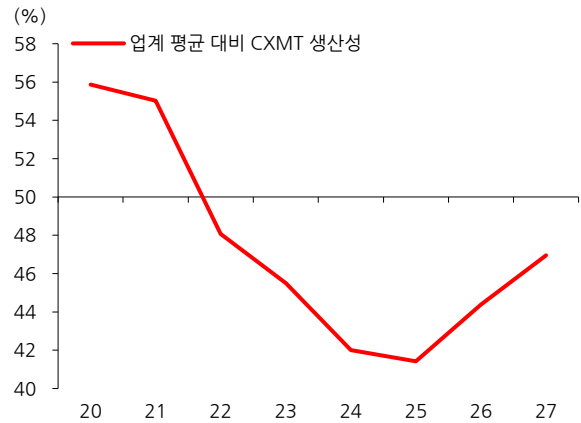
자료: Omdia, 한화투자증권 리서치센터

[그림18] CXMT와 업계 평균 웨이퍼당 bit 생산성



자료: Omdia, 한화투자증권 리서치센터

[그림19] 업계 평균 대비 CXMT 생산성



자료: Omdia, 한화투자증권 리서치센터

3. 증산에도 정체될 bit 점유율

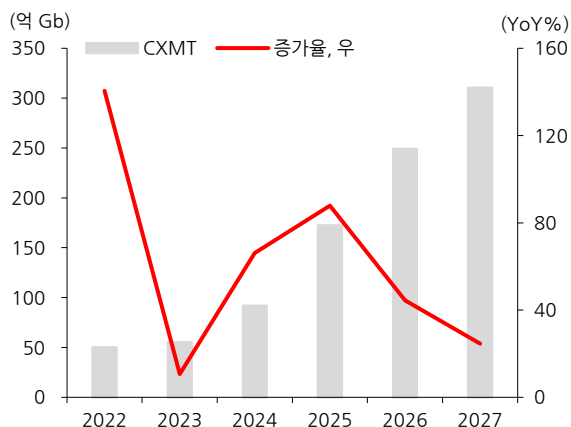
CXMT의 bit 생산량은 웨이퍼 증산과 생산성 개선이 동시에 진행되면서 크게 증가할 전망이다. CXMT의 bit 생산량은 2025년 172.4억 Gb에서 2026년 249.0억 Gb, 2027년 310.4억 Gb로 증가해 2년 동안 80% 늘어난다. 2026~27년 bit 생산량은 각각 44.4%, 24.6% 확대될 것으로 예상된다.

2026년에는 웨이퍼 투입량 증가와 웨이퍼당 생산성 개선이 동시에 나타나면서 CXMT의 bit 생산 증가율이 시장을 크게 상회할 전망이다. CXMT의 bit 생산은 전년 대비 44.4% 증가해 시장 평균 bit 생산 증가율인 22.4%를 크게 웃돈다. 전 세계 DRAM bit 공급에서 CXMT가 차지하는 비중이 2025년 5.7%에서 2026년 6.7%로 1.0%p 상승한다.

2027년부터는 CXMT의 공급 증가율이 시장 전체와 유사한 수준으로 낮아진다. 2027년 CXMT의 bit 생산량은 전년 대비 24.6% 늘어나지만, 같은 기간 전 세계 DRAM bit 생산량도 24.1% 커진다. 삼성전자, SK하이닉스, Micron의 생산 확대가 본격화되면서 CXMT의 상대적인 공급 증가 우위가 대부분 소멸하는 것이다. 전 세계 연간 DRAM bit 생산 증분에서 CXMT가 점유하는 비중도 2026년 11.3%에서 2027년 6.9%로 낮아지면서 2027년 CXMT bit 공급 비중은 6.8%로 전년 대비 0.1%p 상승하는 데 그칠 전망이다.

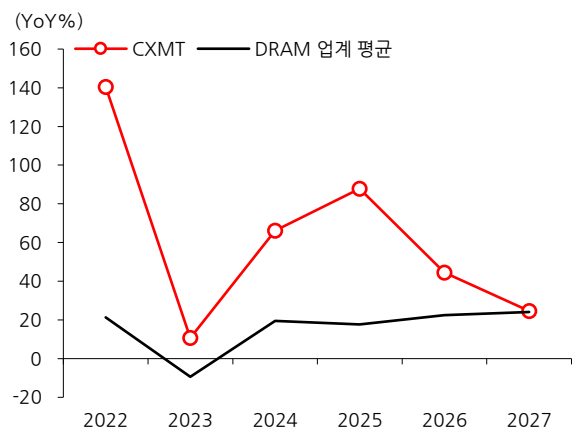
웨이퍼 투입 규모가 주요 업체 수준까지 확대됐음에도 실제 DRAM 공급 영향력은 아직 제한적이다. 2026년 CXMT는 전 세계 DRAM 웨이퍼 투입량의 15.2%를 차지하지만 bit 생산 비중은 6.7%에 불과하다. 같은 해 CXMT의 웨이퍼 투입량은 Micron의 98% 수준까지 올라오지만, bit 생산량은 Micron의 약 27%에 그친다.

[그림20] CXMT bit 공급량



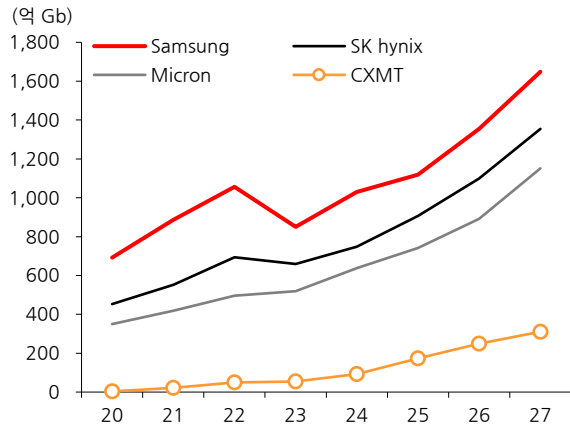
자료: Omdia, 한화투자증권 리서치센터

[그림21] CXMT, 업계 평균 bit 공급 증가율



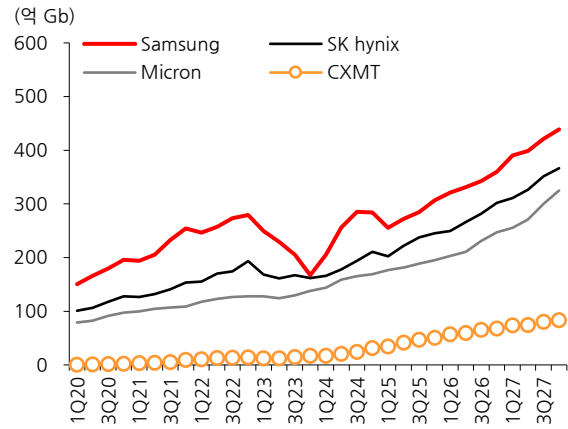
자료: Omdia, 한화투자증권 리서치센터

[그림22] DRAM 4사 bit 공급량 (연간)



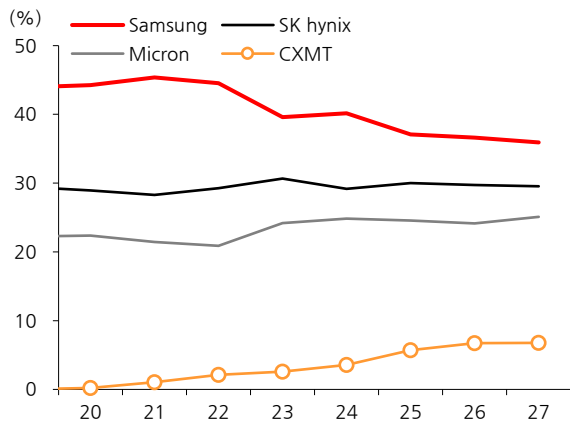
자료: Omdia, 한화투자증권 리서치센터

[그림23] DRAM 4사 bit 공급량 (분기)



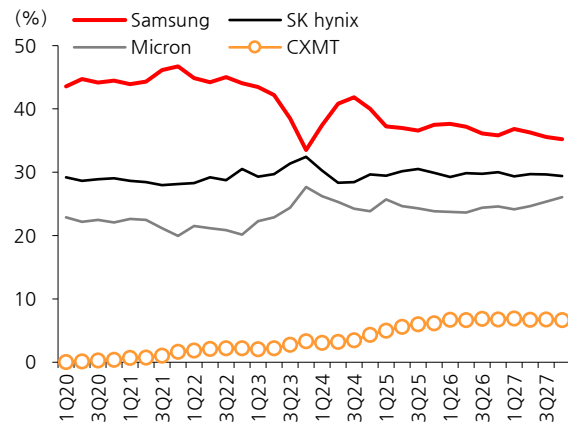
자료: Omdia, 한화투자증권 리서치센터

[그림24] DRAM 4사 bit 공급 비중 (연간)



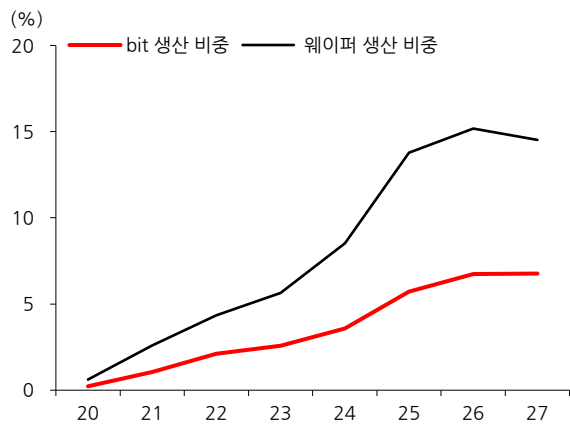
자료: Omdia, 한화투자증권 리서치센터

[그림25] DRAM 4사 bit 공급 비중 (분기)



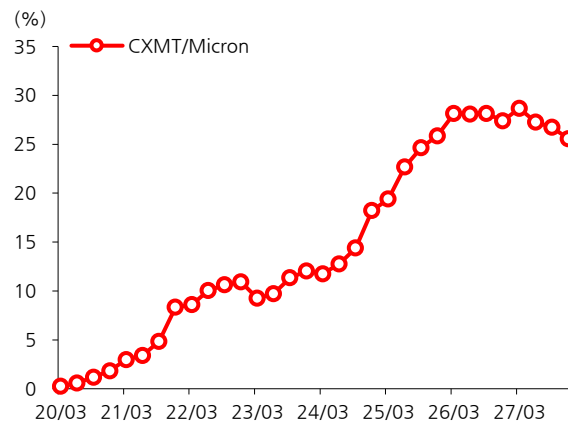
자료: Omdia, 한화투자증권 리서치센터

[그림26] 전 세계 bit 생산, 웨이퍼 생산 내 CXMT 비중



자료: Omdia, 한화투자증권 리서치센터

[그림27] Micron 대비 CXMT 분기 웨이퍼 bit 생산 비중



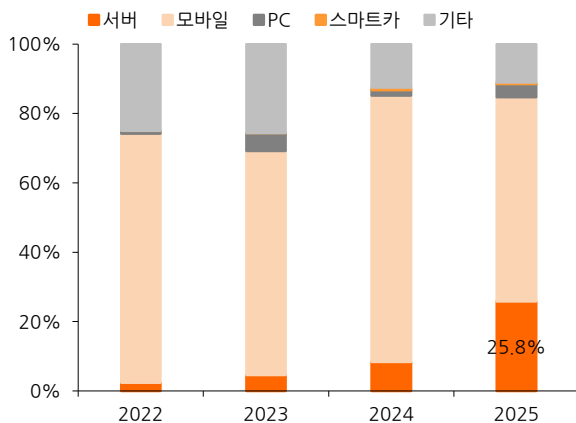
자료: Omdia, 한화투자증권 리서치센터

4. 공급처, 모바일에서 서버로 다변화

CXMT는 모바일 중심의 수요 구조에서 벗어나 서버·PC로 응용처를 확대하고 있다. 데이터센터 인프라 투자 증가와 DDR5 출시 이후 서버용 공급이 본격화되면서 서버 매출 비중은 2022년 2.4%에서 2025년 25.8%까지 상승했다. 최대 응용처인 모바일 비중은 같은 기간 71.8%에서 58.9%로 낮아졌다. PC·서버·모바일의 합산 매출 비중도 2023년 74.4%에서 2025년 약 88%로 올랐다.

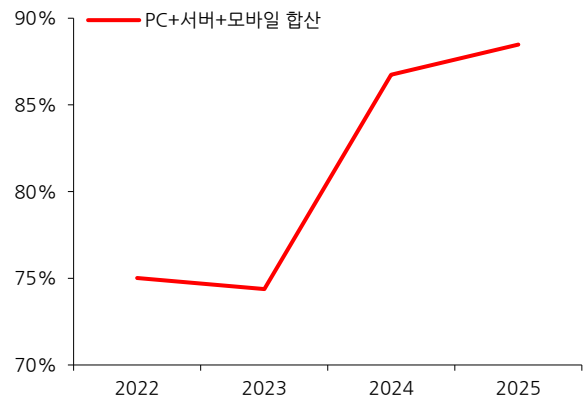
응용처 다변화와 함께 제품 믹스도 고도화되고 있다. 5세대 DRAM 매출 점유율은 2024년 15.7%에서 2025년 상반기 40.4%로 확대됐다. 2024년 말 DDR5 양산 이후 DDR 시리즈 비중도 13.1%에서 31.6%로 상승했다. 기존 LPDDR 중심의 제품 구조에서 DDR5 등 고사양 제품 비중이 빠르게 늘면서 CXMT의 공급 확대를 흡수할 수 있는 수요 기반도 모바일에서 서버·PC로 넓어지고 있다.

[그림28] CXMT 응용처별 매출 비중



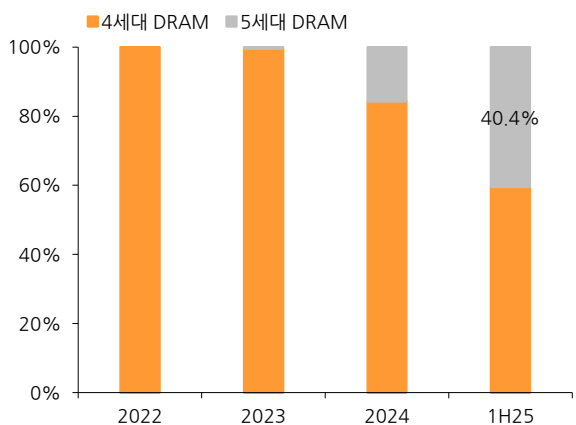
자료: WIND, 한화투자증권 리서치센터

[그림29] CXMT PC+서버+모바일 매출 비중



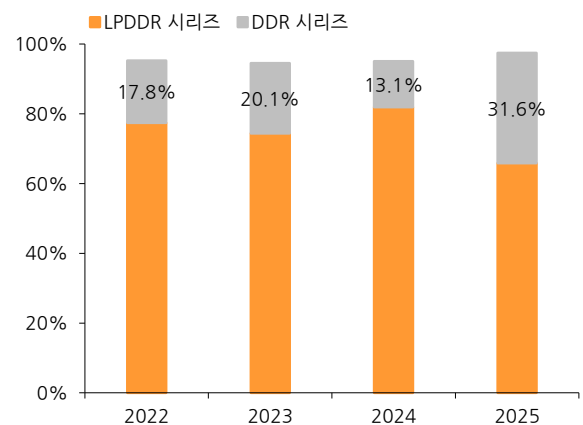
자료: WIND, 한화투자증권 리서치센터

[그림30] CXMT 세대별 DRAM 비중



자료: CXMT, 한화투자증권 리서치센터

[그림31] CXMT DDR, LPDDR 매출 비중



자료: WIND, 한화투자증권 리서치센터

5. 증설 이어지지만, 공급 확대 관건은 생산성

(1) CXMT CAPEX 확대, 2028년부터 생산에 본격 반영될 전망

CXMT는 상장 이후 중장기 생산능력 확대를 이어갈 것으로 보인다. 2027년 가동 예정인 상하이 팹을 건설하고 있으며 베이징, 허페이 추가 증설을 검토 중이다. CAPEX는 2025년 497.4억 위안에서 2026년 728.9억 위안, 2027년 1,097.9억 위안으로 늘어날 전망이다. 매출이 CAPEX보다 빠르게 늘어나면서 CAPEX to Sales는 하락할 것으로 예상된다.

과거 사례를 보면 설비투자가 실제 웨이퍼 투입으로 전환되기까지 통상 1.5~2년의 시차가 존재했다. Hefei Fab A1과 Beijing Fab C1은 착공 이후 약 2년 내 생산을 시작했고, Hefei Fab A2와 Beijing Fab C2는 생산 개시까지 2년이 넘게 걸렸다. 2년 시차를 두고 CAPEX와 웨이퍼 생산을 비교해도, 투자 확대 이후 생산 규모가 후행적으로 늘어난다.

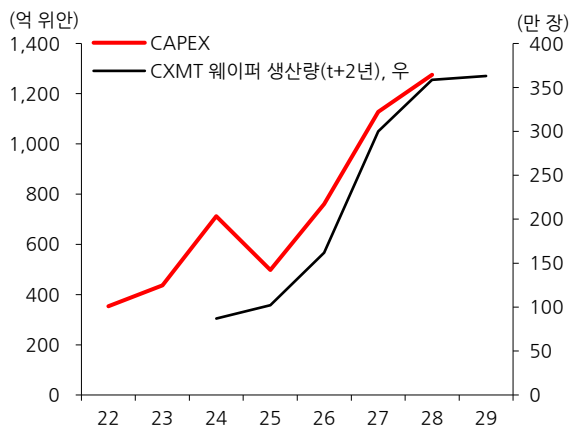
2026~27년 CAPEX 확대는 2028년 이후 생산능력 확대를 위한 선행투자 성격이 강한 것으로 판단한다. 현재 건설중인 상하이 팹의 생산 효과는 2027년부터 단계적으로 나타나겠지만, 본격적인 웨이퍼 투입과 생산량 증가로 나타나는 시점은 2028년 이후가 될 가능성이 높다.

[표1] CXMT 팹별 착공, 가동 일정

팹	착공	생산 시작
Hefei Fab A1 (Phase 1)	2017년 3월	2018년 4분기
Hefei Fab A2 (Phase 2)	2021년 6월	2024년 1분기
Beijing Fab C1 (Fab 1)	2020년 6월	2022년 2분기
Beijing Fab C2 (Fab 2)	2021년 12월	2024년 1분기
Shanghai 신규 팹	2026년 3월	2027년 1분기

자료: CXMT, TrendForce, 한화투자증권 리서치센터

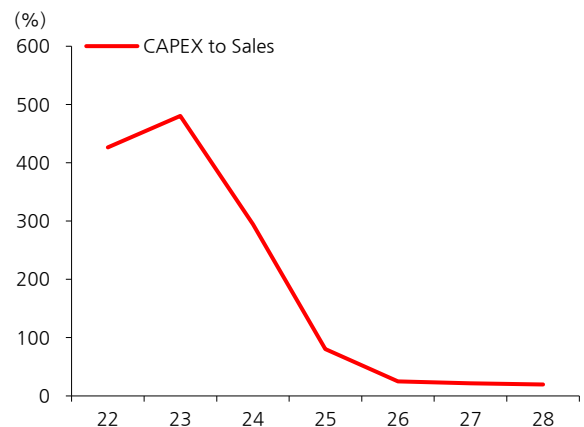
[그림32] CXMT CAPEX, 웨이퍼 생산량



주: 웨이퍼 생산량은 실제 연도보다 2년 후행해 표시

자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림33] CXMT CAPEX to Sales



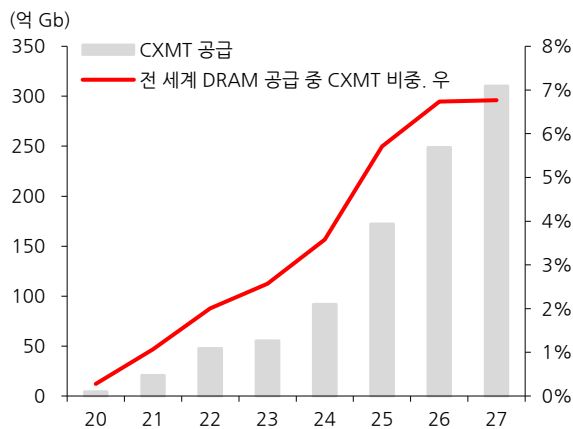
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

(2) CXMT 증산에도 전체적으로 부족한 공급

CXMT의 증산은 전 세계 DRAM 공급 확대에 유의미하게 기여할 전망이다. 2026년 CXMT는 DRAM bit 순증 공급의 11.3%를 차지하며, 전체 bit 생산 비중 6.7%를 큰 폭으로 웃돈다. 2027년에는 삼성전자, SK하이닉스, Micron 등 주요 업체의 증산으로, CXMT의 순증 공급 기여도는 6.9%로 낮아질 전망이다.

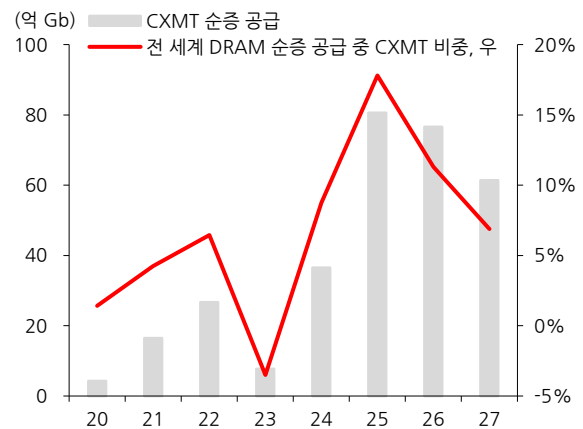
CXMT 공급 확대에도 전 세계 DRAM 공급 부족은 지속된다. 2026~27년 전 세계 DRAM bit 공급은 각각 22.4%, 24.1% 증가할 전망이다. 동일한 수요를 전제로 CXMT 공급을 제외한 전 세계 DRAM Sufficiency Ratio는 2026년 -15.5%, 2027년 -12.0%로 계산된다. CXMT 공급을 포함한 Sufficiency Ratio는 각각 -9.4%, -5.6%로 개선돼, CXMT가 공급 부족을 2026년 6.1%p, 2027년 6.4%p 완화하는 것으로 추정된다. CXMT는 공급 부족의 강도를 완화하는 변수로 작용할 수 있지만, 단기간 내 글로벌 DRAM 시장을 공급 과잉으로 전환시킬 정도의 공급 충격을 유발할 가능성은 낮다.

[그림34] CXMT bit 공급, 전 세계 DRAM 공급 내 비중



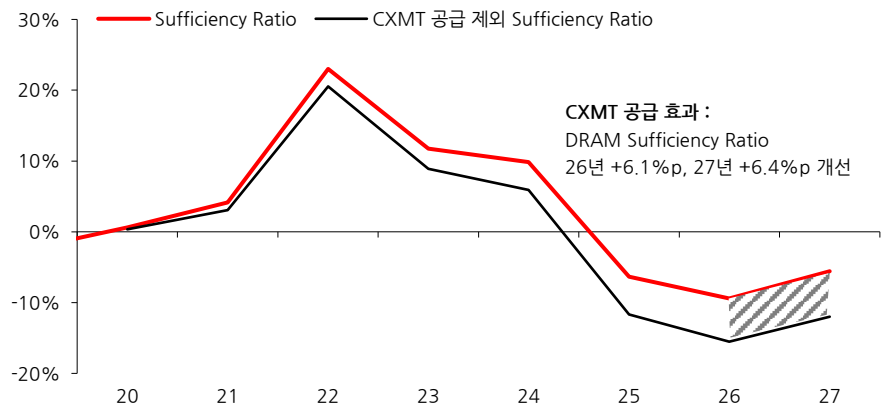
자료: Omdia, 한화투자증권 리서치센터

[그림35] CXMT bit 순증 공급, 전 세계 순증 공급 내 비중



자료: Omdia, 한화투자증권 리서치센터

[그림36] DRAM Sufficiency Ratio



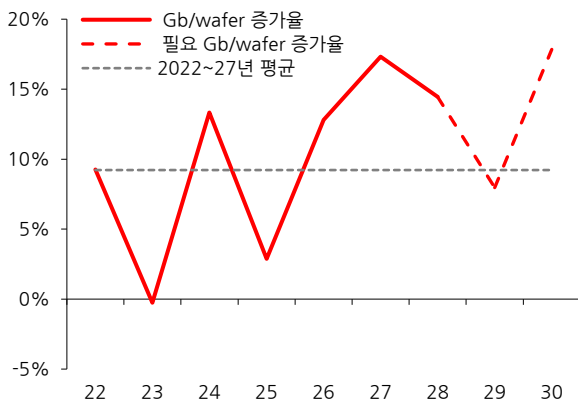
자료: Omdia, 한화투자증권 리서치센터

(3) 웨이퍼 증설 한계, 높아지는 생산성 부담

전 세계 DRAM 공급 부족이 지속되는 가운데, 2028~30년에는 제한적인 웨이퍼 증설을 생산성 개선으로 보완해야 하는 부담이 커질 전망이다. 과거 DRAM bit 생산과 출하 증가율은 대체로 유사한 흐름을 보여왔다. 2028~30년 DRAM bit 공급이 bit 출하와 동일한 속도로 늘어난다고 가정하고, 필요한 Gb/Wafer 증가율을 역산했다. 2028~30년 평균 요구 Gb/Wafer 증가율은 13.4%로 2025~27년 평균(11.0%)을 상회한다. 2028년, 2030년 웨이퍼 생산 증가율은 각각 2.4%, 1.6%에 그쳐 필요한 Gb/Wafer 증가율이 각각 14.4%, 17.8%에 달한다.

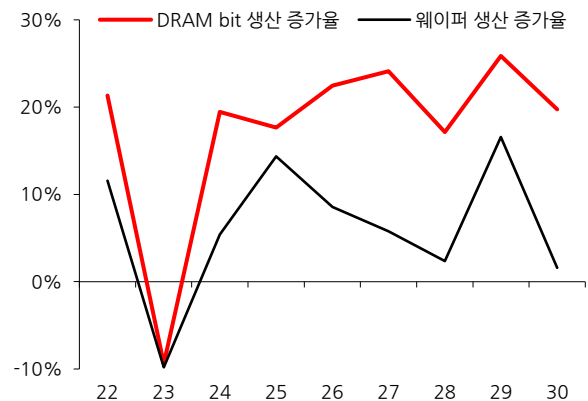
문제는 생산성 개선을 위한 선단 공정 전환의 난이도도 높아지고 있다는 점이다. 전 세계 DRAM 평균 공정 선폴은 2027년 12.5nm에서 2030년 10.7nm로 축소되고, 1c1d0a 공정의 bit 생산 비중은 45.0%에서 86.4%로 상승할 전망이다. 공정 세대가 진전될수록 미세화 구현과 수율 안정화 난이도가 높아지는 만큼, DRAM 공급은 단순한 웨이퍼 생산능력 확대보다 선단 공정 전환 속도와 수율 개선 여부에 더욱 좌우될 가능성이 높다.

[그림37] 전 세계 DRAM Gb/Wafer 증가율



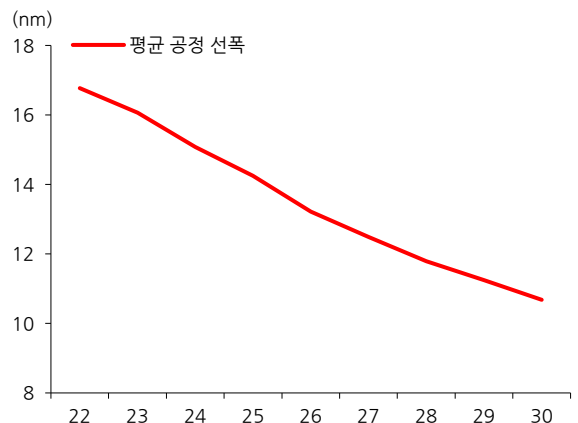
자료: Omdia, 한화투자증권 리서치센터

[그림38] 전 세계 DRAM bit 생산, 웨이퍼 생산 증가율



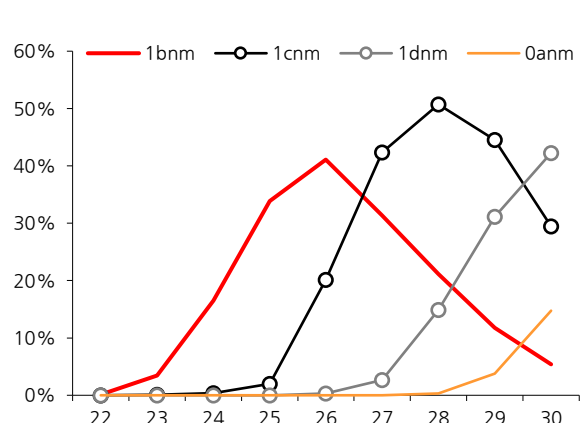
자료: Omdia, 한화투자증권 리서치센터

[그림39] 전 세계 DRAM 평균 공정 선폴



자료: Omdia, 한화투자증권 리서치센터

[그림40] 전 세계 DRAM 공정별 bit 생산 비중



자료: Omdia, 한화투자증권 리서치센터

본 페이지는 편집상 공백 페이지입니다

중국주식

중국 메모리, 넘치기엔 큰 그릇



II

늘어나는 내수, CXMT 증산만으로는 역부족

1. 서버: 중국 DRAM 수요 증가의 핵심
2. PC: 출하 회복에 따른 수요 반등
3. 스마트폰: 탑재량 증가로 수요 방어
4. 태블릿: 제한적인 수요 회복
5. 증산 웃도는 신규 수요, 높아지는 CXMT의 가격 협상력

1. 서버: 중국 DRAM 수요 증가의 핵심

전 세계 데이터센터 서버 DRAM 수요는 서버 출하 증가보다 대당 DRAM 탑재량 확대가 성장을 주도할 전망이다. 전 세계 데이터센터 서버 출하량은 2025년 1,444만 대에서 2026년 1,607만 대, 2027년 1,742만 대로 증가할 전망이다. 같은 기간 서버당 평균 DRAM 탑재량은 1.16TB에서 1.61TB, 1.94TB로 확대된다. 전 세계 서버 DRAM bit 수요는 2025년 1,341억 Gb에서 2026년 2,076억 Gb, 2027년 2,707억 Gb로 각각 54.8%, 30.4% 늘어난다. AI 서버 확대와 사양 고도화에 따른 대당 메모리 탑재량 증가가 서버 출하보다 DRAM 수요 확대에 더 크게 기여하는 구조다.

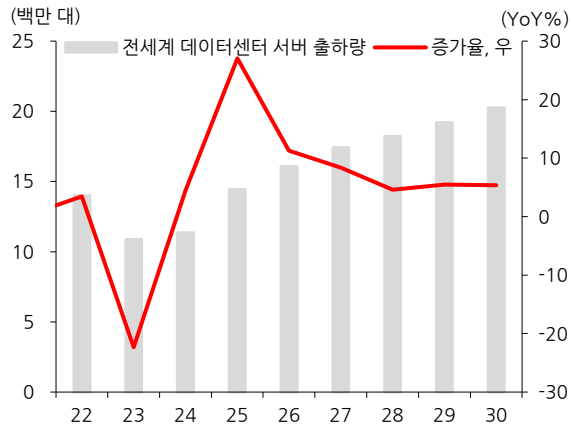
중국 서버의 대당 DRAM 탑재량은 전 세계 평균보다 낮은 것으로 추정된다. Tencent / Alibaba / Baidu / Huawei의 공개 서버 사양을 단순평균하면 일반서버, AI서버의 DDR DRAM 탑재량은 각각 859GB, 1,480GB다. 2025년 중국 AI서버 비중 16.9%를 적용한 평균 호스트 DRAM 탑재량은 964GB/대로, 전 세계 데이터센터 서버 평균 1,161GB/대의 83% 수준이다. 대형 CSP의 공개 사양이 상대적으로 고사양 서버에 편중됐을 가능성을 고려하면 중국 서버 평균 탑재량은 이보다 낮을 수 있다.

중국 서버 시장은 AI 서버 중심으로 빠르게 고도화될 전망이다. 중국의 AI 서버 비중은 2025년 16.9%에서 2026년 19.7%, 2027년 22.4%로 상승하고, 2030년에는 30.8%까지 확대될 것으로 예상된다. AI 서버가 일반 서버보다 높은 DRAM 탑재량을 필요로 한다는 점을 감안하면, 중국 서버의 평균 DRAM 탑재량은 당분간 전 세계 평균을 하회하더라도 서버 믹스 고도화와 함께 격차가 점진적으로 축소될 가능성이 높다.

2025년 중국 서버 평균 DRAM 탑재량의 보수적 / 기본 / 공격적 시나리오를 전 세계 데이터센터 서버 평균의 60% / 70% / 80%로 설정했다. 보수적 시나리오는 일반 기업·통신·공공 부문의 상대적으로 저사양 서버 비중이 높은 경우를 가정한다. 기본 시나리오는 저사양 서버와 주요 CSP의 고사양 서버가 혼재된 중국 전체 시장의 평균적인 사양을 반영한다. 공격적 시나리오는 주요 CSP·서버 업체의 공개 사양으로 추정한 평균 탑재량이 전 세계 평균의 약 83%라는 점을 고려한 전체 시장 추정치의 상단 가정이다. 중국의 AI 서버 비중 상승과 사양 고도화에 따라 전 세계 평균과의 탑재량 격차가 점진적으로 축소된다고 보고, 시나리오별 적용률을 2030년까지 매년 1%p씩 상향했다.

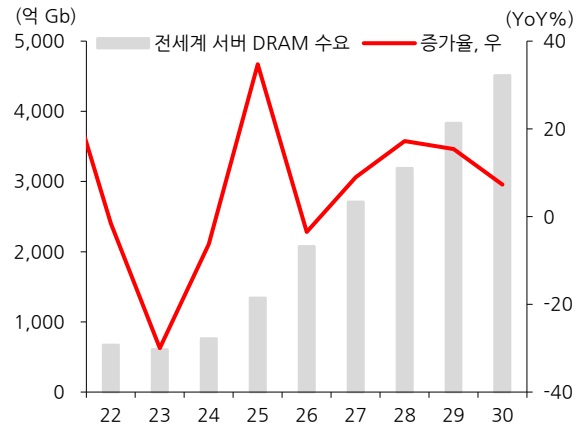
중국 서버 출하량은 2025년 496만 대에서 2026년 540만 대, 2027년 604만 대로 증가할 전망이다. 2026년 중국 서버용 DRAM 수요는 보수적 / 기본 / 공격적 시나리오에서 각각 425.4억 Gb / 495.2억 Gb / 564.9억 Gb로, 2027년에는 각각 582.3억 Gb / 676.2억 Gb / 770.1억 Gb로 확대될 것으로 추산된다.

[그림41] 전 세계 데이터센터 서버 출하량



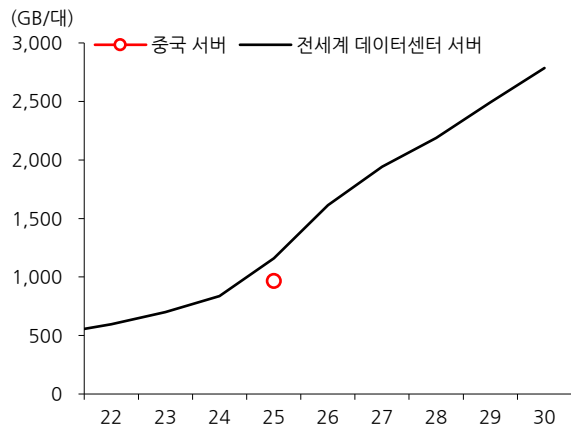
자료: Omdia, 한화투자증권 리서치센터

[그림42] 전 세계 서버 DRAM 수요



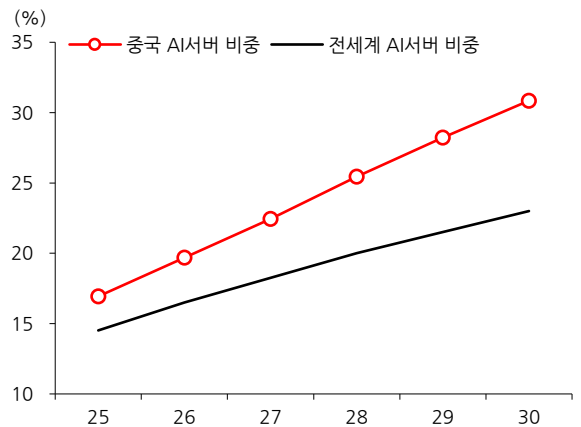
자료: Omdia, 한화투자증권 리서치센터

[그림43] 전 세계, 중국 서버당 DRAM 탑재량



자료: Omdia, 한화투자증권 리서치센터

[그림44] 전 세계, 중국 AI 서버 비중



자료: TrendForce, Omdia, CAICT, 천진산업연구원, 한화투자증권 리서치센터

[표2] 중국 주요 CSP 일반서버, AI 서버 DRAM 탑재량

	일반 서버 DRAM(GB)	AI서버 DRAM(GB)	적용 사양(일반/AI)
Tencent	825	2,071	BMS5, 768GiB / HCCPNV4sne, NVIDIA A800×8, 1,929GiB
Alibaba	825	1,099	ebmg9ae, 825GiB / ebmg97e NVIDIA A800×8 1,024GiB
Baidu	1,099	1,099	SSD type la2ne, 1,099GiB / GN5 NVIDIA A800×8, 1,024GiB
Huawei	687	1,649	kc2.40xlarge.4M, 640GiB / 8snt9b2, Ascend-snt9b2×8
평균	859	1,480	

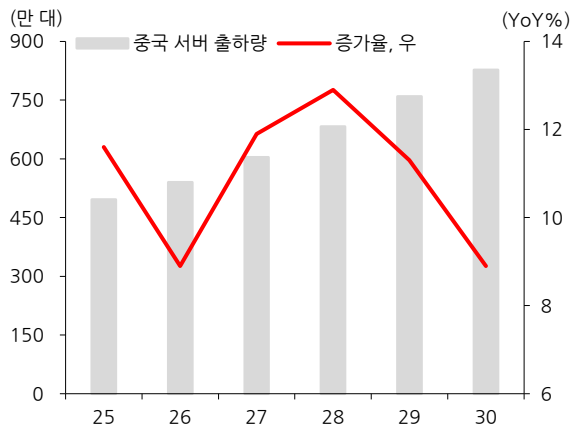
자료: 언론보도종합, 한화투자증권 리서치센터

[표3] 전 세계 평균 대비 중국 서버 DRAM 탑재량 적용률

	2025	2026	2027	2028	2029	2030
보수적 시나리오	60%	61%	62%	63%	64%	65%
기본 시나리오	70%	71%	72%	73%	74%	75%
공격적 시나리오	80%	81%	82%	83%	84%	85%

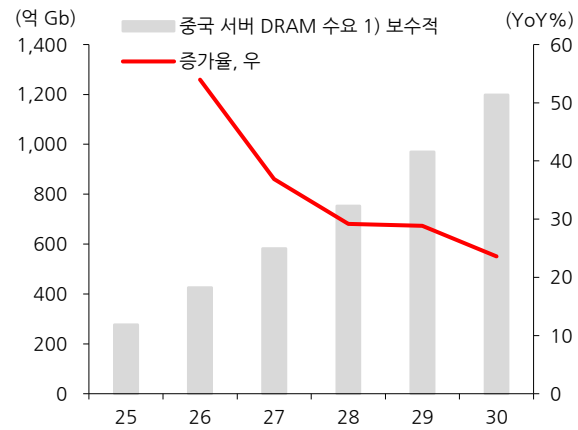
자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림45] 중국 서버 출하량



자료: CAICT, 첸잔산업연구원, 한화투자증권 리서치센터

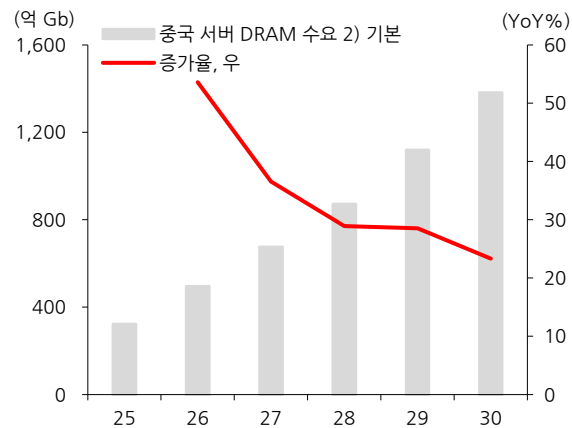
[그림46] 중국 서버 DRAM 수요: 1) 보수적 시나리오



주: 2025년 중국 서버의 평균 DRAM 탑재량을 전 세계 평균의 60%로 가정, 2026~30년 매년 1%p씩 상향

자료: 한화투자증권 리서치센터

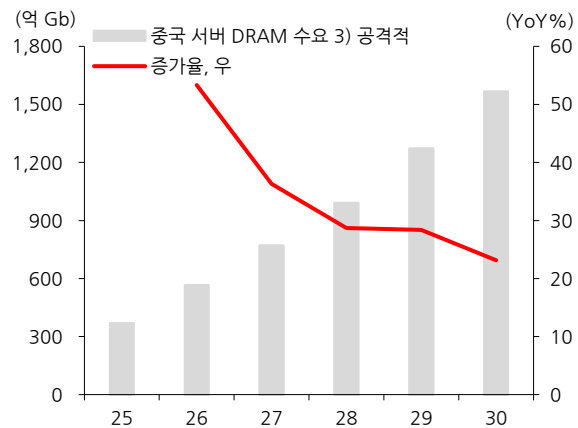
[그림47] 중국 서버 DRAM 수요: 2) 기본 시나리오



주: 2025년 중국 서버의 평균 DRAM 탑재량을 전 세계 평균의 70%로 가정, 2026~30년 매년 1%p씩 상향

자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림48] 중국 서버 DRAM 수요: 3) 공격적 시나리오



주: 2025년 중국 서버의 평균 DRAM 탑재량을 전 세계 평균의 80%로 가정, 2026~30년 매년 1%p씩 상향

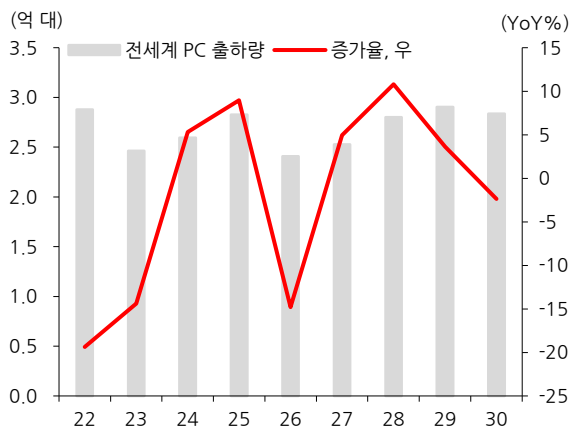
자료: 한화투자증권 리서치센터

2. PC: 출하 회복에 따른 수요 반응

전 세계 PC DRAM 수요는 스마트폰과 유사하게 2026년 출하량 위축으로 감소한 뒤 2027년 회복할 전망이다. 전 세계 PC 출하량은 2025년 2.8억 대에서 2026년 2.4억 대로 14.8% 줄어든 뒤, 2027년 2.5억 대로 5.0% 늘어날 것으로 예상된다. 같은 기간 PC당 평균 DRAM 탑재량은 14.5GB에서 15.6GB, 15.9GB로 지속 증가한다. 전 세계 PC DRAM 수요는 2026년 8.1% 감소한 뒤 2027년 6.9% 증가할 것으로 추정된다.

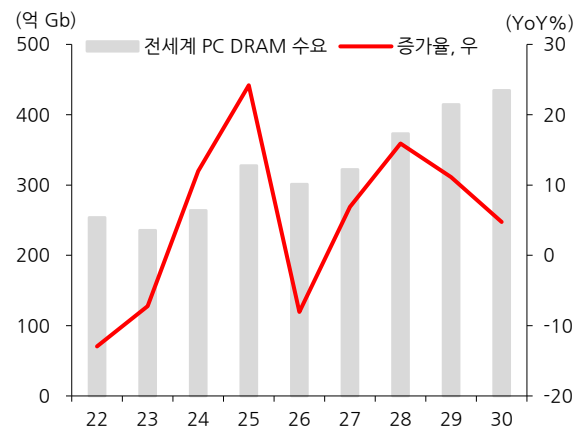
2026년에는 해당 DRAM 탑재량 증가가 출하 부진을 일부 완충한다. PC 출하량이 전년 대비 14.8% 감소하는 반면 해당 DRAM 탑재량은 7.9% 증가하면서 DRAM bit 수요 축소폭은 8.1%로 제한된다. 2027년에는 PC 출하량이 5.0% 성장하고 해당 탑재량도 1.9% 확대되면서 DRAM 수요가 6.9% 늘어날 전망이다.

[그림49] 전 세계 PC 출하량



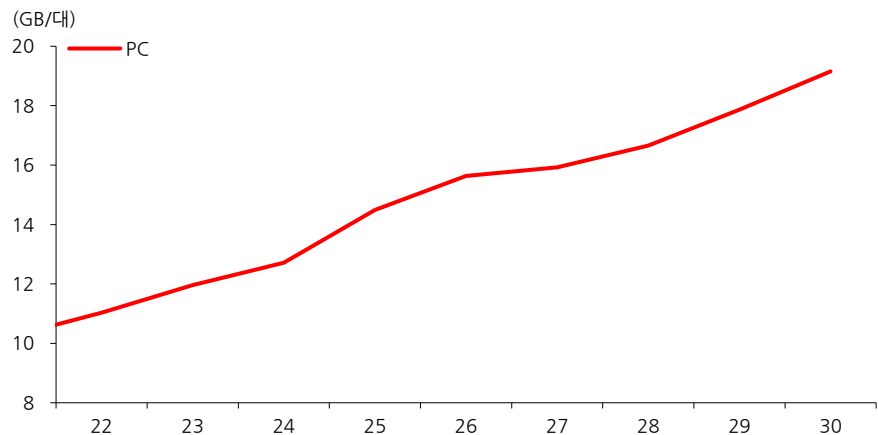
자료: Omdia, 한화투자증권 리서치센터

[그림50] 전 세계 PC DRAM 수요



자료: Omdia, 한화투자증권 리서치센터

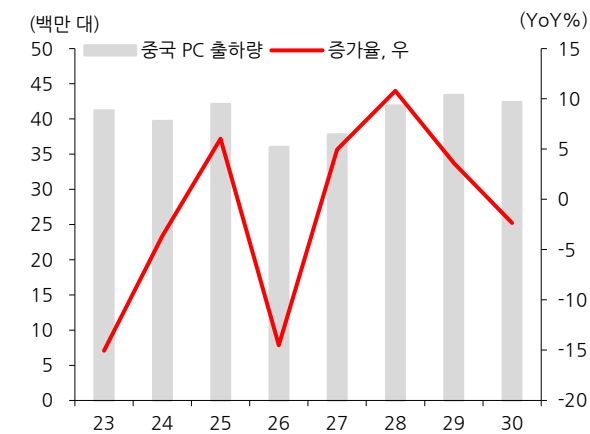
[그림51] 전 세계 PC 평균 DRAM 탑재량



자료: Omdia, 한화투자증권 리서치센터

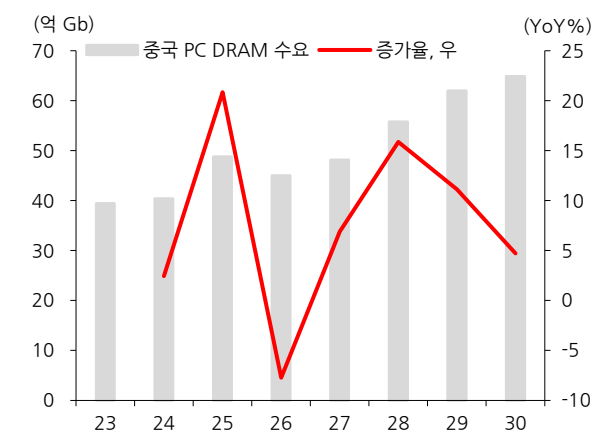
중국 PC 시장도 전 세계와 유사한 흐름을 보일 것으로 예상된다. 2026년 중국 PC 출하량은 전년 대비 14.5% 줄어 전 세계(-14.8%)보다 감소폭이 소폭 작을 전망이다. 대당 DRAM 탑재량 증가가 출하 부진을 일부 상쇄하면서 중국 PC DRAM bit 수요는 전년 대비 7.7% 감소할 것으로 추산된다. 2027년에는 중국 PC 출하량과 대당 DRAM 탑재량이 전 세계와 동일한 속도로 증가한다고 가정했으며, 이에 따라 중국 PC DRAM 수요도 6.9% 늘어나 회복세로 전환할 전망이다.

[그림52] 중국 PC 출하량



주: 2027~30년의 경우 전 세계 PC 출하량 증가율 적용
자료: Canals, Omdia, 한화투자증권 리서치센터

[그림53] 중국 PC DRAM 수요



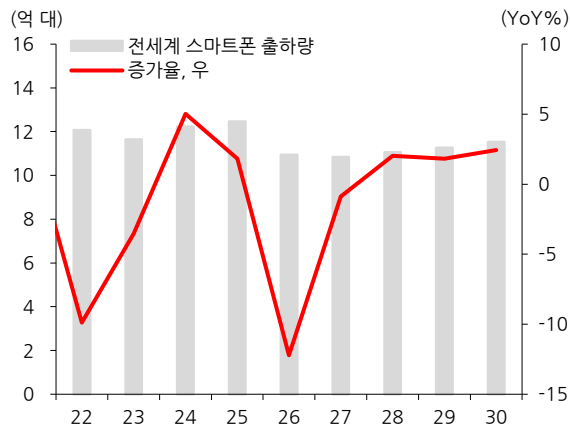
주: 2027~30년의 경우 전 세계 PC 출하량 증가율 적용
자료: Canals, Omdia, 한화투자증권 리서치센터

3. 스마트폰: 탑재량 증가로 수요 방어

전 세계 스마트폰 DRAM 수요는 2026년 출하량 감소로 역성장한 뒤 2027년 회복할 것으로 예상된다. 전 세계 스마트폰 출하량은 2025년 12.5억 대에서 2026년 10.9억 대로 둔화된 뒤 2027년 10.8억 대로 줄어들 전망이다. 스마트폰 평균 DRAM 탑재량은 7.94GB에서 8.65GB, 9.08GB로 확대된다. 출하량은 지속적으로 약해지지만, 대당 메모리 탑재량이 늘어나면서 DRAM 수요 감소폭이 완충된다.

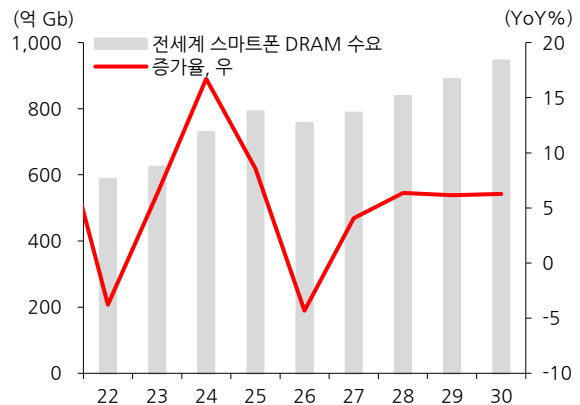
대당 DRAM 탑재량 증가는 하이엔드 제품이 주도한다. 스마트폰 출하량에서 하이엔드 비중은 2025년 31.4%에서 2026년 37.8%, 2027년 38.5%로 늘어난다. 2026년 스마트폰 전체 출하가 12.2% 감소해도 대당 DRAM 탑재량이 9.0% 성장하며 bit 수요가 4.3% 줄어드는데 그친다. 2027년에는 출하량 감소폭이 0.9%로 축소돼지만 대당 탑재량이 5.0% 늘어나며 DRAM 수요가 4.1% 증가한다.

[그림54] 전 세계 스마트폰 출하량, 증가율



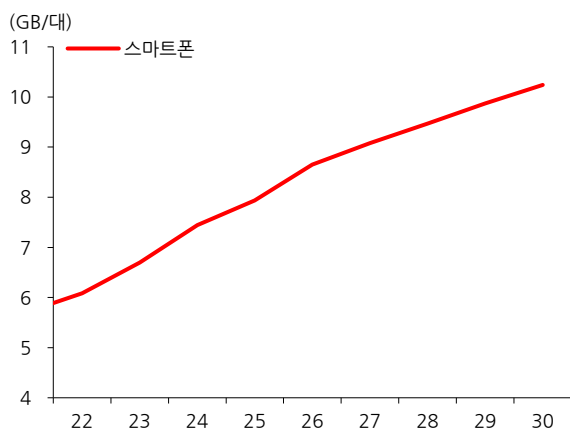
자료: Omdia, 한화투자증권 리서치센터

[그림55] 전 세계 스마트폰 DRAM 수요



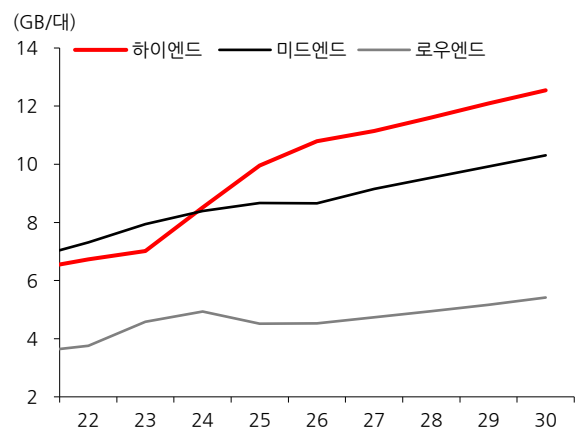
자료: Omdia, 한화투자증권 리서치센터

[그림56] 전 세계 스마트폰 평균 DRAM 탑재량



자료: Omdia, 한화투자증권 리서치센터

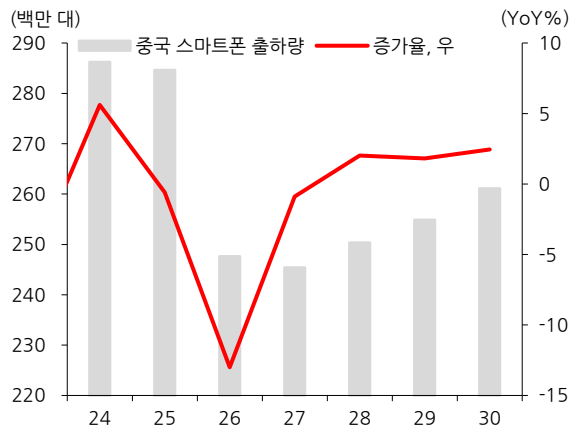
[그림57] 전 세계 스마트폰 가격대별 DRAM 탑재량



자료: Omdia, 한화투자증권 리서치센터

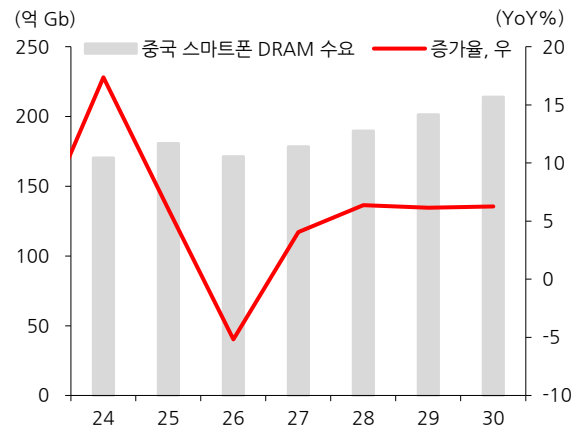
중국 스마트폰 출하량은 2025년 2.85억 대에서 2026년 2.48억 대, 2027년 2.45억 대로 줄어들 전망이다. 2027년 이후에는 중국 스마트폰 출하량이 전 세계와 동일한 속도로 증가하고, 대당 DRAM 탑재량도 전 세계 평균과 동일하게 늘어날 것이라고 가정했다. 2026년에는 중국 스마트폰 출하량이 전년 대비 13.0% 감소하지만, 대당 DRAM 탑재량이 약 9.0% 증가하면서 출하 축소 영향을 일부 상쇄할 전망이다. 2026년 중국 스마트폰 DRAM 수요는 전년 대비 5.2% 줄어들 것으로 예상된다. 2027년에는 출하량 감소폭이 0.9%로 축소되고 대당 DRAM 탑재량이 5.0% 추가로 증가하면서, 중국 스마트폰 DRAM 수요는 4.1% 늘어나면서 성장세로 전환될 전망이다.

[그림58] 중국 스마트폰 출하량, 증가율



주: 2027~30년의 경우 전 세계 스마트폰 출하량 증가율 적용
자료: IDC, Omdia, 한화투자증권 리서치센터

[그림59] 중국 스마트폰 DRAM 수요



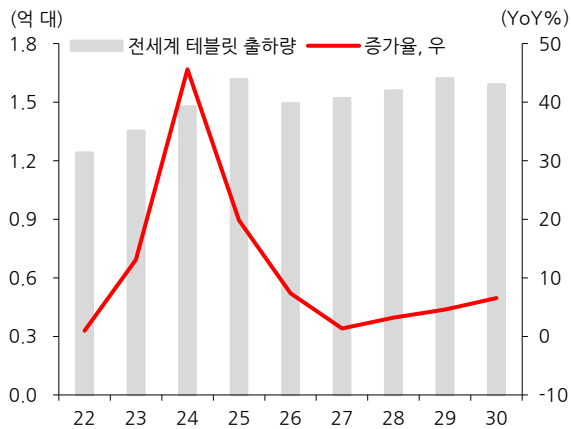
주: 2027~30년의 경우 전 세계 스마트폰 출하량 증가율 적용
자료: IDC, Omdia, 한화투자증권 리서치센터

4. 태블릿: 제한적인 수요 회복

전 세계 태블릿 DRAM 수요는 2026년 소폭 감소한 뒤 2027년 성장세로 전환할 전망이다. 출하량은 2025년 1.6억 대에서 2026년 1.49억 대로 감소한 뒤 2027년 1.5억 대로 회복할 것으로 예상된다.

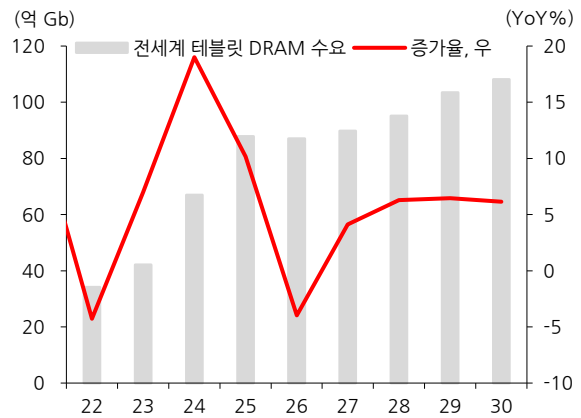
전 세계 태블릿 평균 DRAM 탑재량은 6.79GB에서 7.29GB, 7.39GB로 확대된다. 2026년 출하량이 7.6% 감소하지만 대당 탑재량이 7.7% 증가하면서 bit 수요는 0.8% 줄어드는데 그친다. 2027년에는 출하량이 1.7%, 대당 탑재량이 1.4% 증가하며 bit 수요가 전년 대비 3.1% 늘어날 것으로 예상된다.

[그림60] 전 세계 태블릿 출하량



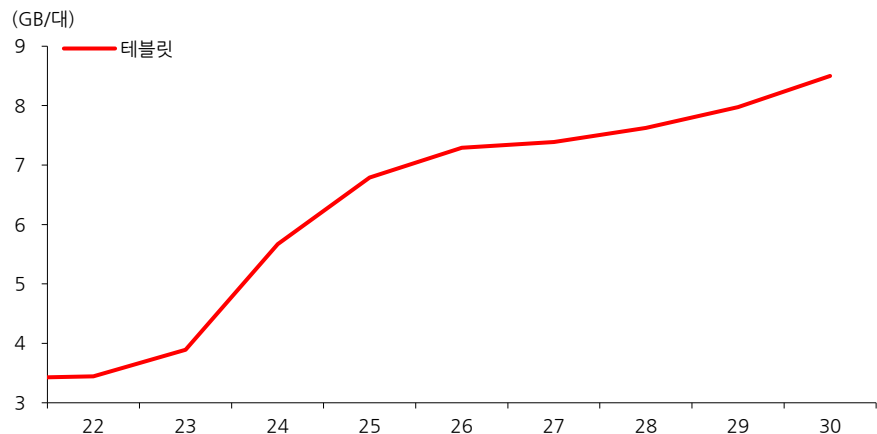
자료: Omdia, 한화투자증권 리서치센터

[그림61] 전 세계 태블릿 DRAM 수요



자료: Omdia, 한화투자증권 리서치센터

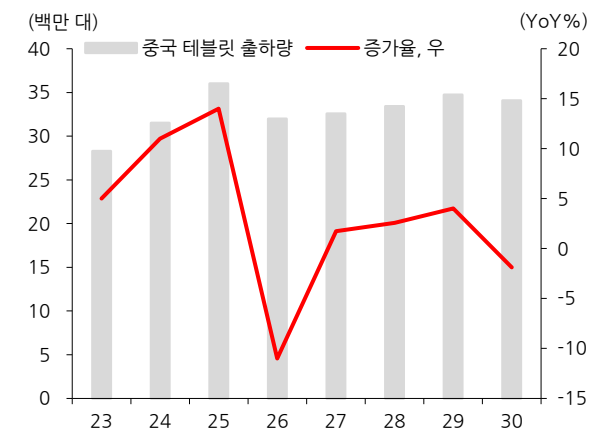
[그림62] 전 세계 태블릿 평균 DRAM 탑재량



자료: Omdia, 한화투자증권 리서치센터

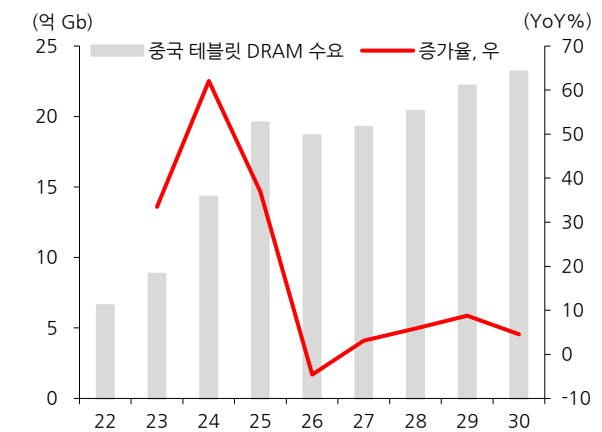
중국 태블릿 DRAM 수요는 전 세계보다 출하 부진의 영향을 크게 받을 전망이다. 중국 태블릿 출하량은 2025년 3,600만 대에서 2026년 3,200만 대로 약 11% 감소할 것으로 예상된다. 중국 태블릿의 대당 DRAM 탑재량이 전 세계와 동일하게 증가한다고 가정하면, 2026년 중국 태블릿 DRAM 수요는 전년 대비 4.6% 감소할 전망이다. 2027년에는 출하량과 대당 탑재량이 전 세계와 동일한 속도로 늘어난다고 가정할 경우 DRAM 수요도 3.1% 증가하며 성장세로 전환할 것으로 예상된다.

[그림63] 중국 태블릿 출하량



주: 2027~30년의 경우 전 세계 태블릿 출하량 증가율 적용
자료: Canals, Omdia, 한화투자증권 리서치센터

[그림64] 중국 태블릿 DRAM 수요



주: 2027~30년의 경우 전 세계 태블릿 출하량 증가율 적용
자료: Canals, Omdia, 한화투자증권 리서치센터

5. 증산 웃도는 신규 수요, 높아지는 CXMT 의 가격 협상력

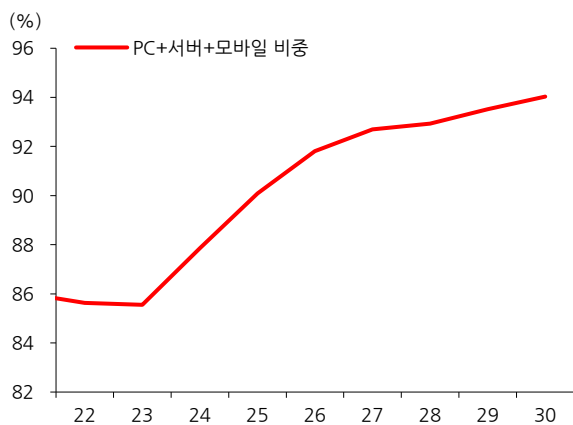
(1) 중국 DRAM 순증 수요 > CXMT 증산분

서버, 스마트폰, PC, 태블릿은 전 세계 DRAM bit 수요의 90% 이상을 차지한다. CXMT의 신규 공급이 중국 내수에 우선적으로 공급된다고 전제하고, 중국의 연간 DRAM 순증 수요와 CXMT의 bit 생산 증가분을 비교해 증산분의 내수 흡수 가능성을 점검했다. PC·스마트폰·태블릿 bit 수요는 중국 출하량에 전 세계 평균 DRAM 탑재량을 적용해 산출했다. 서버는 지역별 DRAM 탑재량의 불확실성이 상대적으로 큰 점을 감안해 중국 서버의 평균 탑재량을 달리 적용한 보수적·기본·공격적 시나리오로 산출했다. 중국 AI 서버 비중 상승과 서버 사양 고도화를 반영해 전 세계 평균 대비 DRAM 탑재량 적용률을 매년 1%p 상향했다.

2026~27년 모든 시나리오에서 중국의 DRAM 순증 수요가 CXMT의 증산분을 상회한다. 2026년 중국 4개 주요 응용처의 DRAM 순증 수요는 시나리오별 135.1~182.5억 Gb로, CXMT bit 생산 증가분 76.6억 Gb의 1.8~2.4배에 달한다. 2027년에는 순증 수요가 167.8~216.2억 Gb로 확대되는 반면 CXMT 증산분은 61.4억 Gb로 둔화되면서 격차가 2.7~3.5배로 확대된다. 서버 중심의 신규 수요가 지속되면서 CXMT의 증산 물량이 중국 내 수요를 크게 초과할 가능성은 제한적인 것으로 판단한다.

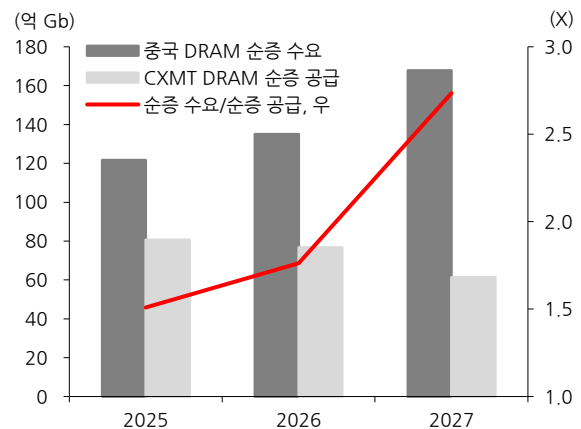
보수적 시나리오에서는 2026년 중국 4개 주요 응용처의 DRAM 순증 수요가 135.1억 Gb로 CXMT 증산분의 1.8배, 2027년에는 167.8억 Gb로 2.7배에 달한다. 기본 시나리오에서는 각각 158.8억 Gb, 192.0억 Gb로 CXMT 신규 공급의 2.1배, 3.1배 수준이다. 공격적 시나리오에서는 중국 서버의 평균 DRAM 탑재량이 전 세계 평균에 빠르게 근접하면서 순증 수요가 2026년 182.5억 Gb, 2027년 216.2억 Gb로 확대돼 CXMT 증산분의 각각 2.4배, 3.5배에 달할 전망이다.

[그림65] 전 세계 전체 DRAM 수요 내 PC+서버+모바일 비중



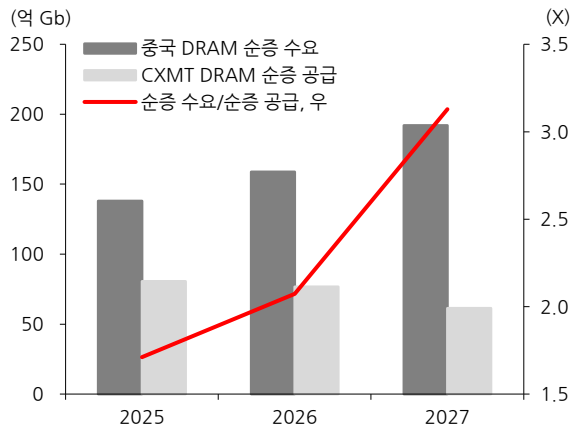
자료: Omdia, 한화투자증권 리서치센터

[그림66] 중국 DRAM 수요 - CXMT 공급: 1) 보수적 시나리오



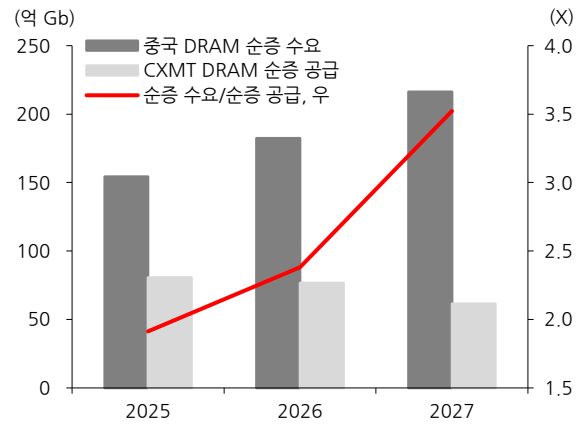
자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림67] 중국 DRAM 수요 - CXMT 공급: 2) 기본 시나리오



자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림68] 중국 DRAM 수요 - CXMT 공급: 3) 공격적 시나리오



자료: 한화투자증권 리서치센터

(2) AI CAPEX 확대 → 서버 DRAM 수요 증가

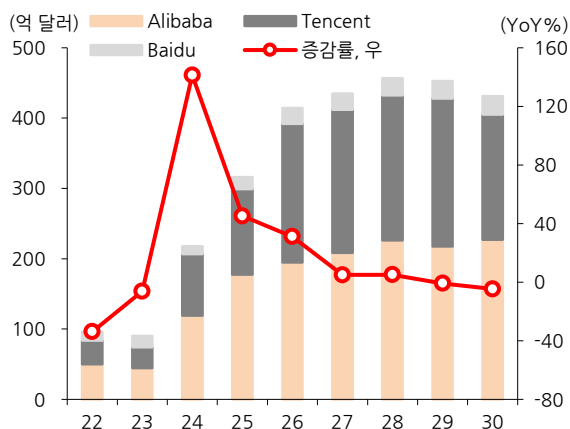
중국 CSP도 높은 수준의 AI 인프라 투자를 유지할 전망이다. TrendForce는 중국 4대 CSP(ByteDance, Tencent, Alibaba, Baidu)의 2026년 CAPEX가 전년 대비 80% 이상 증가할 것으로 예상했다. AI 모델 개발 경쟁과 중국 정부의 '6대 인프라망', 전국 일체형 컴퓨팅망 구축 정책이 데이터센터와 GPU 클러스터 등 컴퓨팅 인프라 투자를 자극하고 있다. 중국 CSP의 AI 인프라 투자 확대는 서버 출하 증가뿐 아니라 고용량 서버 비중 상승을 통해 서버당 DRAM 탑재량 확대에도 기여할 것이다.

TrendForce는 ByteDance의 투자 증가폭이 가장 클 것으로 추정했다. ByteDance는 대규모 AI 데이터센터, GPU 클러스터 구축, 자체 ASIC 개발을 중심으로 투자를 가속화하고 있다. ByteDance는 2026년 CAPEX를 최대 700억 달러까지 확대하는 방안을 검토하고 있으며, 2027년 CAPEX를 최대 1,000억 달러까지 늘리는 방안도 논의 중이다.

2Q26 Tencent CAPEX는 528억 위안으로 전년 대비 176% 증가했으며, 상반기 누적 CAPEX는 847억 위안으로 2025년 연간 CAPEX(792억 위안)를 넘어섰다. Tencent는 AI 모델과 애플리케이션 추론 수요에 대응하기 위해 컴퓨팅 자원 조달을 크게 늘렸다. Tencent는 AI-native 사업 구축을 위한 초기 대규모 컴퓨팅 투자가 2026~27년에도 이어질 것으로 언급해, 높은 수준의 인프라 투자가 지속될 가능성이 높다.

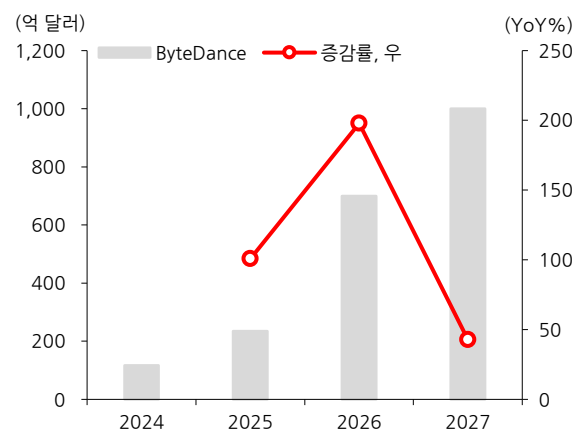
Alibaba도 2025년 2월 제시한 가이드라인(향후 3년 간 3,800억 위안 이상의 AI 및 클라우드 인프라 투자)을 크게 웃도는 투자가 필요해질 것으로 전망했다. 중국 주요 CSP의 CAPEX 확대는 AI 서버 대수 증가와 고용량 서버 비중 상승을 통해 중국 서버 DRAM bit 수요를 구조적으로 끌어올릴 전망이다.

[그림69] 중국 주요 상장사 CAPEX



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림70] ByteDance CAPEX



자료: 언론보도종합, 한화투자증권 리서치센터

(3) 장기계약&공급처 확장 → CXMT 가격 협상력 강화

AI 인프라 투자 확대에 따른 메모리 수요는 CXMT와의 장기 공급 계약을 통해 실제 주문으로 구체화되고 있다. ByteDance는 5년 간 70억 달러 이상의 DRAM LTA를 체결한 것으로 알려졌다. Tencent는 200억 위안 규모 서버 DRAM LTA를 체결했으며, 계약 기간은 3~5년이다. 2027~28년 서버 매출 비중을 전체의 30%, 40%, 50%로 가정했다. ByteDance와 Tencent의 LTA 계약금액을 계약기간에 걸쳐 연평균으로 환산하면, 두 계약은 CXMT 서버향 매출의 4.4~9.3%에 해당하는 것으로 추산된다.

중국 CSP의 장기계약뿐 아니라 CXMT 고객 기반이 전 세계 세트 업체로 확장되고 있다. HP와 Acer는 미국 외 지역에서 판매하는 일부 제품에 CXMT DRAM을 사용하기 시작했으며, Apple도 iPhone과 MacBook 등에 CXMT 제품을 적용하기 위해 테스트를 진행하고 있다. 기존 중국 고객뿐 아니라 세계 PC·스마트폰 업체의 공급망 진입이 현실화 되면 생산능력 증가에 따른 증산 물량을 흡수할 추가적인 수요처를 확보할 수 있다.

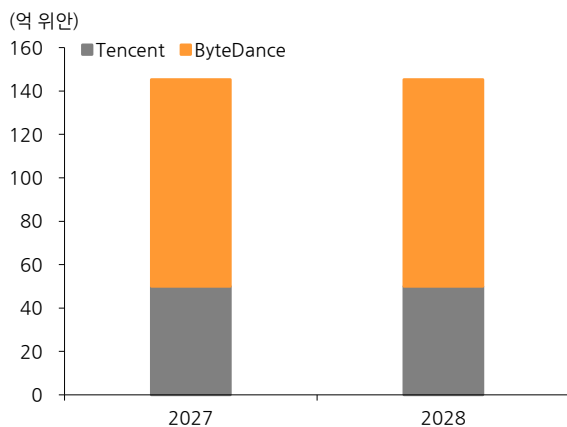
메모리 수급 환경 변화는 CXMT의 가격 협상력에서도 나타난다. Huawei와의 가격 협상에서 CXMT가 가격 인하 요구를 수용하지 않은 사례는 공급자 우위 강화를 뒷받침한다. SemiAnalysis는 1Q26 CXMT DRAM ASP가 삼성전자·SK하이닉스·Micron 대비 5~10% 낮은 수준까지 격차가 줄어들었다고 평가했다. 과거 점유율 확대를 위해 가격 할인이 필요했던 것과 달리, 공급 부족과 중국 내 수요 확대, 고객 기반 확장으로 가격 격차가 빠르게 축소되고 있다. CXMT가 단순히 저가 시장 참여자에서 공급 안정성과 제품 경쟁력을 기반으로 한 가격 협상력을 확보하는 단계로 이동하고 있음을 시사한다.

[표4] 중국 CSP - CXMT LTA 내역

	보도시점	규모	기간	세부내용
Tencent	2026년 6월	200억 위안(29.4억 달러)	3~5년	서버 DRAM 공급
ByteDance	2026년 7월	70억 달러 이상	5년	

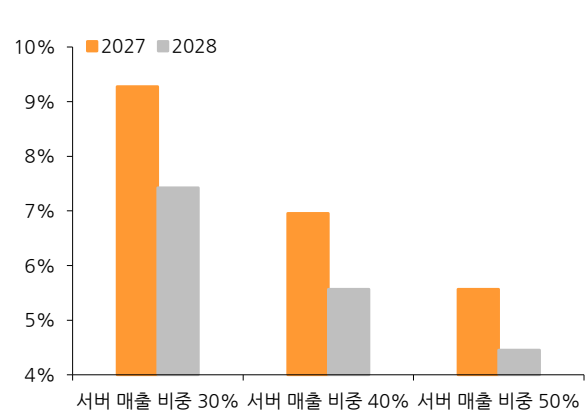
자료: 언론보도종합, 한화투자증권 리서치센터

[그림71] 2027~28년 Tencent&ByteDance LTA 규모



주: Tencent는 LTA 기간인 3~5년의 중간값(4년)으로 계산
자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림72] CXMT 예상 서버 매출 대비 LTA 비중



주: 서버 매출 비중을 30% / 40% / 50%로 가정해 계산
자료: 한화투자증권 리서치센터

중국주식

중국 메모리, 넘치기엔 큰 그릇



III

반도체 장비, 메모리 자립의 선행 수혜

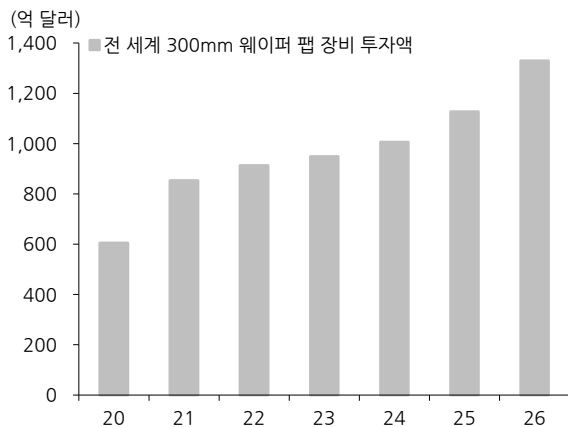
1. 커지는 장비 시장, 국산 장비 수혜 확대
2. 국산화에도 남는 외산 장비의 자리

1. 커지는 장비 시장, 국산 장비 수혜 확대

2026년 중국의 300mm 펌 장비 투자는 SMIC A주 상장(2020년) 시기보다 크게 확대될 예정이다. SEMI는 2026년 전 세계 300mm 펌 장비 투자액을 1,330억 달러로 전망했으며, 2026~28년 중국이 전체 투자의 25%를 차지할 것으로 예상했다. 해당 비중을 2026년 전 세계 투자에 적용하면, 2026년 중국 300mm 펌 장비 투자 규모는 약 332억 달러로 추산된다. 2020년 중국 장비 투자액(120억 달러)의 2.8배 수준이다.

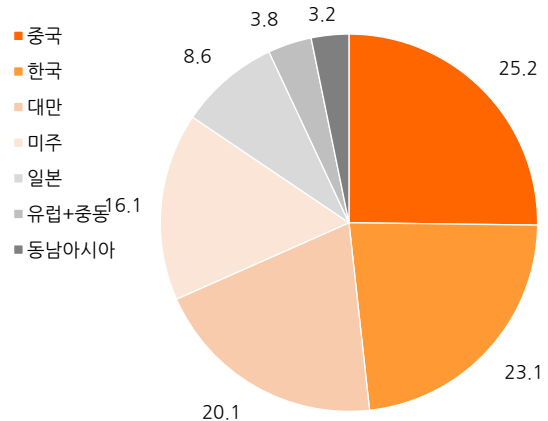
중국 전공정 장비 수입도 크게 늘었지만, 증가폭은 장비 투자에 미치지 못한다. 2026년 하반기 전공정 장비 수입이 상반기와 동일하다고 가정하면 연간 전공정 장비 수입은 2020년의 약 2배로 계산된다. 투자와 수입의 집계 범위가 달라 직접적인 비교에는 한계가 있다. 장비 투자가 2.8배 확대되는 동안 수입은 약 2배 늘었기 때문에, 중국 국산 장비가 접근 가능한 시장의 절대 규모도 과거보다 커지고 있는 것으로 추산된다.

[그림73] 전 세계 300mm 웨이퍼 펌 장비 투자



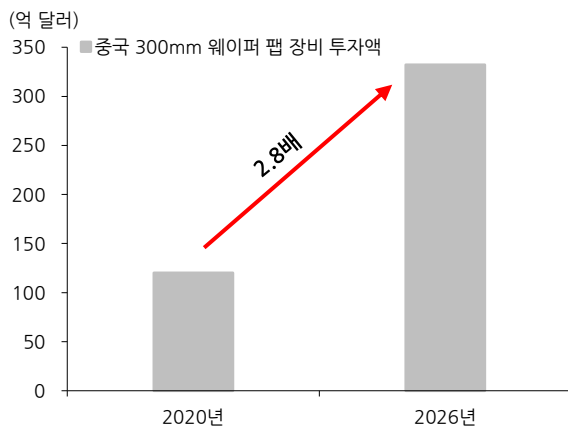
자료: SEMI, 한화투자증권 리서치센터

[그림74] 2026~28년 국가별 300mm 웨이퍼 펌 장비 투자



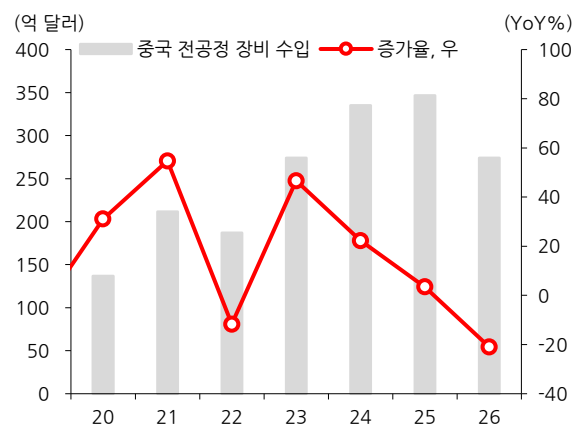
자료: SEMI, 한화투자증권 리서치센터

[그림75] 중국 300mm 웨이퍼 펌 장비 투자



주: 2020년은 중간값, 2026년은 전 세계 투자액에 중국 투자 비중 25% 적용
자료: SEMI, 한화투자증권 리서치센터

[그림76] 중국 전공정 장비 수입



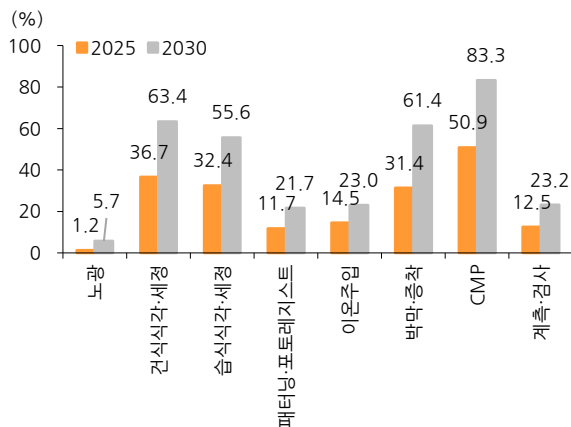
주1: 2026년은 상반기 수치에 2배 곱하여 추산
주2: HS Code 848620 기준
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

확대된 장비 시장에서 중국 장비의 침투율은 빠르게 상승하고 있다. 중국 반도체 장비 국산화율은 2021년 8%에서 2025년 23.2%로 상승했고, 2030년 39%로 늘어날 전망이다. 2021~25년 건식 식각·세정 장비 국산화율은 11.0%에서 36.7%로, 박막증착 장비는 6.2%에서 31.4%로 상승했다. CMP 장비도 같은 기간 21.2%에서 50.9%로 높아졌다. 2030년까지 중국의 식각·세정, 증착, CMP 장비 국산화율은 각각 55.6~63.4%, 61.4%, 83.3%까지 올라갈 것으로 예상된다. 국산 장비 채택이 본격화되기 시작한 공정의 추가적인 침투 여력은 여전히 크다.

장비 시장 확대와 국산화율 상승은 중국 전공정 장비 기업 실적 성장으로 이어지고 있다. 2026년 중국 주요 전공정 장비 기업의 매출과 지배주주 귀속 순이익은 전년 대비 각각 29.8%, 43.8% 증가할 것으로 예상되며, 매출은 2020년의 8.3배까지 확대될 전망이다.

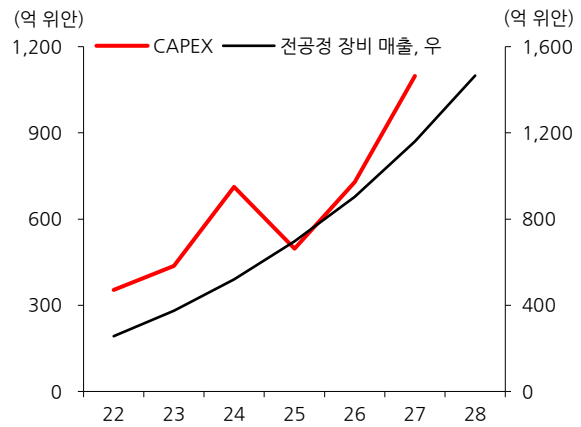
중국 메모리 기업의 증설은 전공정 장비 수요 확대를 뒷받침할 전망이다. CXMT의 CAPEX는 2025년 497억 위안에서 2027년 1,098억 위안으로 확대될 것으로 예상된다. 설비투자가 실제 생산능력 증가를 선행한다는 점에서 메모리 자립 과정의 초기 수혜는 장비 업체에게 나타날 가능성이 높다. 국산화율이 상대적으로 높은 식각(NAURA Technology, AMEC), 세정(ACM Research, NAURA Technology), 증착(NAURA Technology, Piotech, AMEC), CMP(Hwatsing Technology) 공정을 중심으로 중국 장비 업체의 수주 확대가 두드러질 것으로 기대한다.

[그림77] 2025, 2030 년 중국 공정별 장비 국산화율



자료: Yole, 한화투자증권 리서치센터

[그림78] CXMT CAPEX, 중국 전공정 장비 매출



주: 전공정 장비 매출은 Naura, Piotech, AMEC, ACM Research, Hwatsing Technology 합산
자료: Bloomberg, WIND, 한화투자증권 리서치센터

2. 국산화에도 남는 외산 장비의 자리

중국의 장비 조달 구조는 국산 채택 확대와 대체가 어려운 핵심 장비 수입 지속이 병행되는 방향으로 재편되고 있다. 2025년 중국 노광, 계측 및 검사, 이온주입 장비 국산화율은 1.2%, 12.5%, 14.5%에 머물렀으며 2030년에도 국산화율은 각각 5.7%, 23.2%, 23.0%로 상승하는 데 그칠 전망이다. 식각·세정, 증착, CMP 등 다른 공정에서 국산화가 빠르게 진행되는 것과 달리 기술 진입장벽이 높은 공정의 국산 대체는 상대적으로 더딜 것으로 예상된다. 중국의 팹 투자 확대가 당분간 외산 장비 수요로 이어질 가능성이 높다.

중국에서 기술 진입장벽이 높은 공정을 중심으로 외산 장비 수요가 견조하게 유지될 것으로 예상된다. 대표 기업으로는 노광 장비 ASML / Nikon / Canon, 계측·검사 KLA / Hitachi High-Tech / Onto Innovation / Nova, 이온주입 Applied Materials / Axcelis가 있다.

[표5] 반도체 공정별 장비 국산화율과 관련 기업

공정	국산화율(%)			중국 기업	전 세계 기업
	2021	2025	2030		
노광 (Lithography)	1.7	1.2	5.7	SMEE, CETC	ASML, Nikon, Canon
건식식각·세정 (Dry Etch & Clean)	11.0	36.7	63.4	식각: Naura Technology(002371), CETC, AMEC(688012) 세정: ACM Research(688082), Naura Technology(002371), PNC Process Systems(603690), Kingsemi(688037)	식각: Applied Materials, Lam Research, Tokyo Electron, 세메스, 브이엠 세정: SCREEN Holdings, Lam Research, Tokyo Electron, 세메스, 피에스케이, 제우스, 케이씨텍
습식식각·세정 (Wet Etch & Clean)	26.7	32.4	55.6		
패터닝·포토리소그래피 (Patterning-Resist Processing)	8.5	11.7	21.7	Kingsemi(688037)	TEL, SCREEN Holdings, 세메스
이온주입 (Ion Implantation)	5.5	14.5	23.0	Kingstone Semiconductor, CETC, Hwatsing Technology(688120)	Applied Materials, Axcelis
박막증착 (Deposition Equipment)	6.2	31.4	61.4	Naura Technology(002371), Zhejiang Jingsheng Mech Electric(300316), AMEC(688012), ACM Research(688082), Piotech(688072)	ASM, Applied Materials, Lam Research, Tokyo Electron, 원익 IPS, 주성엔지니어링, 유진테크, 테스
CMP (CMP & Thinning)	21.2	50.9	83.3	Hwatsing Technology(688120), CETC	Applied Materials, Ebara, 케이씨텍
계측·검사 (Metrology&Inspection)	5.7	12.5	23.2	Jingce Electronic(300567), SMEE, Skyverse Technology(688361)	KLA, AMAT, Hitachi High-Tech, Onto, Nova, 넥스틴, 오로스테크놀로지, 파크시스템스

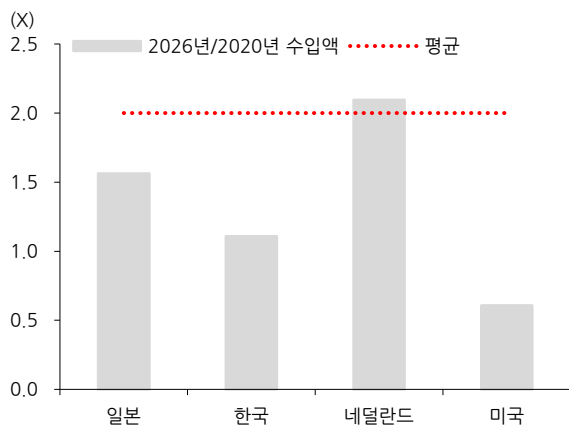
자료: Yole, 언론보도종합, 한화투자증권 리서치센터

기술 경쟁력이 실제 중국향 매출 증가로 연결되는 정도는 기업·제품별 규제 노출도에 따라 상이한 흐름을 나타낼 전망이다. 미국을 중심으로 첨단 공정 장비에 대한 대중 수출통제가 지속되고 있기 때문이다. 2020~26년 중국의 외국인 전공정 장비 조달에서도 이러한 차별화가 반영되고 있다.

2026년 중국의 네덜란드·일본·한국산 전공정 장비 수입액은 2020년 수준을 상회할 것으로 예상되는 반면, 미국산 장비 수입액은 같은 기간 39% 감소할 전망이다. 네덜란드산 장비 수입액은 2020년의 2.1배로 확대될 예정이다. 중국의 외산 장비 조달이 일률적으로 축소되기보다, 대중 수출규제와 공정별 국산 대체 가능성의 영향을 받으며 조달처가 재편되고 있음을 보여준다.

단기 수입 흐름에서도 국가별 차별화가 나타난다. 2026년 하반기 수입액이 상반기와 동일하다고 가정하면, 전공정 장비 수입은 전년 대비 21% 감소할 것으로 예상된다. 절대 수입 규모는 일본과 네덜란드가 크지만, 단기 수입 모멘텀은 한국이 상대적으로 견조한 성과를 유지할 것으로 예상된다. 한국산 장비 수입은 전년 대비 약 11.3% 줄어 일본(-25.8%), 미국(-29.4%), 네덜란드(-44.0%)보다 축소폭이 제한적이다. 중국 전공정 장비 수입에서 한국이 차지하는 비중은 2025년 4.3%에서 2026년 4.8%로 상승한다.

[그림79] 2026년/2020년 주요국 전공정 장비 수입

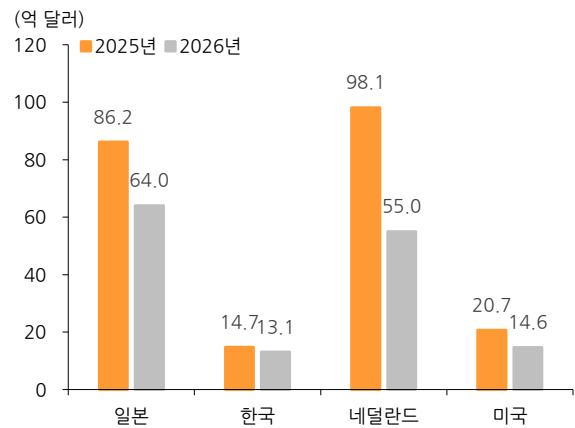


주1: HS Code 848620 기준

주2: 2026년 연간 수입액 = 2026년 상반기 수입액 x 2

자료: KITA, 한화투자증권 리서치센터

[그림80] 2025~26년 주요국 전공정 장비 수입

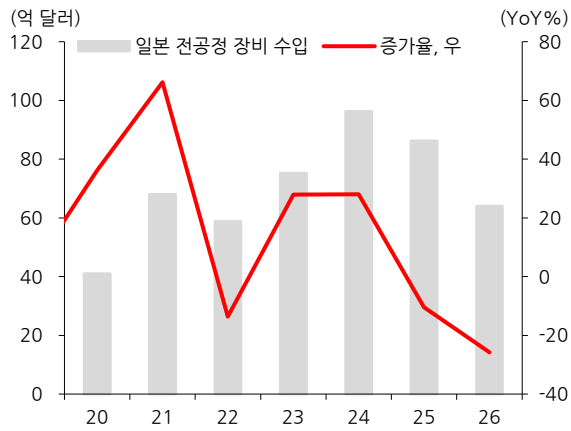


주1: HS Code 848620 기준

주2: 2026년 연간 수입액 = 2026년 상반기 수입액 x 2

자료: KITA, 한화투자증권 리서치센터

[그림81] 일본 전공정 장비 수입

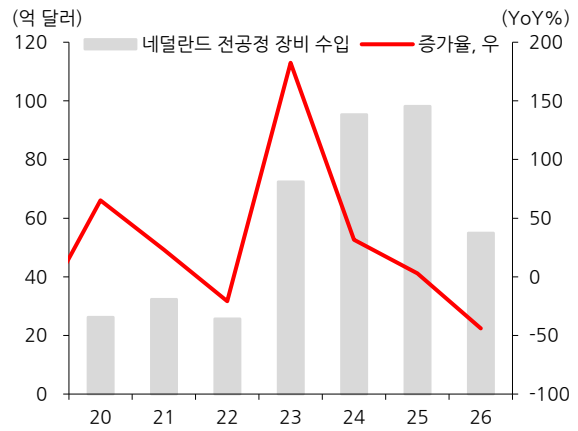


주1: HS Code 848620 기준

주2: 2026년 연간 수입액 = 2026년 상반기 수입액 x 2

자료: KITA, 한화투자증권 리서치센터

[그림82] 네덜란드 전공정 장비 수입

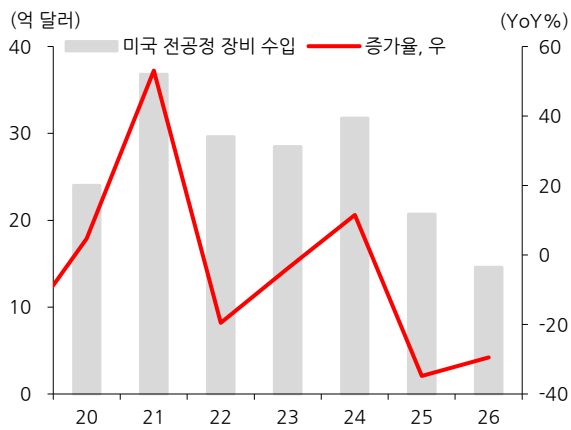


주1: HS Code 848620 기준

주2: 2026년 연간 수입액 = 2026년 상반기 수입액 x 2

자료: KITA, 한화투자증권 리서치센터

[그림83] 미국 전공정 장비 수입

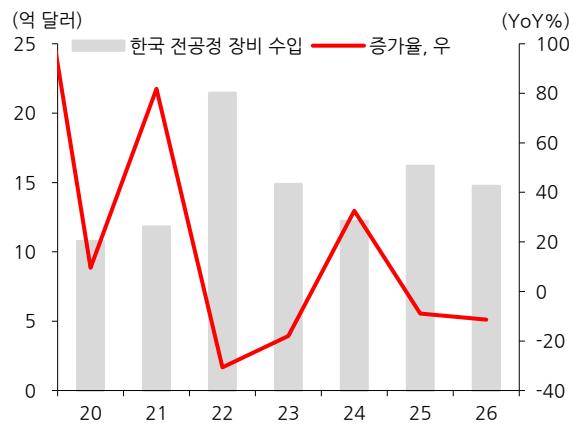


주1: HS Code 848620 기준

주2: 2026년 연간 수입액 = 2026년 상반기 수입액 x 2

자료: KITA, 한화투자증권 리서치센터

[그림84] 한국 전공정 장비 수입



주1: HS Code 848620 기준

주2: 2026년 연간 수입액 = 2026년 상반기 수입액 x 2

자료: KITA, 한화투자증권 리서치센터

중국주식

중국 메모리, 넘치기엔 큰 그릇



IV

주요기업 및 ETF

1. CXMT (688825)
2. NAURA Technology (002371)
3. Huatai-PB SSE STAR Semiconductor
Material&Equipment (588710)
4. Guotai CSI Semiconductor Materials&Equipment
(159516)

CXMT (688825)

중국 DRAM 자립을 이끄는 대장 기업



▶ Analyst 박유진 yujin.park@hanwha.com 3772-8217

Not Rated

블룸버그 컨센서스 목표가: CNY 76.14

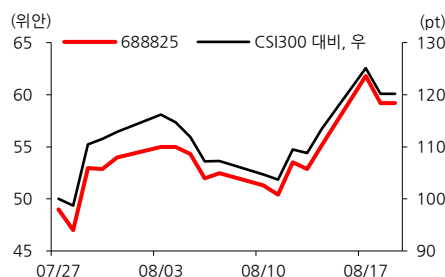
현재주가(8/17, CNY)	61.80
상승여력	▲ 23.2%
시가총액(백만 위안)	4,133,239
발행 주식 수(천 주)	66,880,890
52 주 최고가/최저가	61.8 / 38.1
90 일 일평균 거래대금(백만 위안)	38,528.3
거래소	Shanghai
국가명	CHINA
티커	688825 CH EQUITY
산업	정보기술

수익률(%)	7/27 증가 이후	3개월	6개월	12개월
절대수익률	26.1	-	-	-
상대수익률(CSI300)	25.3	-	-	-

(단위: 백만 위안, 위안, %, 배)

재무정보	2024	2025	2026(E)	2027(E)
매출액	24,178	61,799	307,949	515,448
영업이익	-6,059	10,640	220,316	393,627
EBITDA	-8,969	7,721	255,542	435,793
지배주주순이익	-7,145	1,875	150,872	271,421
EPS	-0.13	0.03	2.38	4.06
순차입금	87,777	73,417	-121,285	-453,394
PER	-	-	24.9	14.6
PBR	-	-	14.3	7.5
EV/EBITDA	-	-	16.2	9.5
배당수익률	-	-	0.3	0.6
ROE	-19.0	0.7	62.4	53.1

주가 추이



CXMT는 DRAM 공급 부족 속 가격 협상력 강화와 생산능력 확대를 바탕으로 견조한 매출 성장세를 이어갈 것으로 기대합니다. 2026년 웨이퍼 생산 확대와 웨이퍼당 생산성 개선으로 CXMT의 Bit 생산량은 전년 대비 44% 증가할 전망입니다. CXMT의 서버 매출 비중 확대, 중국 CSP와의 LTA 체결, 주요 세트업체의 중국산 DRAM 채택 검토 등은 단순한 저가 시장 참여자에서 제품 경쟁력, 공급 안정성을 기반으로 가격 협상력을 확보하는 단계로 이동하고 있음을 시사합니다. 기존 허페이·베이징 라인 증설과 2027년 상하이 신규 팹 랩업업을 통해 중장기 생산능력도 지속적으로 확대될 것으로 예상합니다.

FY 1Q26 실적 리뷰

FY 1Q26 CXMT 매출액은 508억 위안(YoY +719.1%), 지배주주 순이익은 247.6억 위안으로 흑자전환에 성공했다. 1Q26 매출원가는 105.9억 위안(YoY +96.5%)을 기록했다. 매출총이익률은 전년 동기 대비 66.0%p 상승한 79.2%로 급등했다. 전 세계 AI 인프라 투자 확대에 따른 DRAM 수요 증가와 공급 부족에 따른 제품 가격 상승이 매출 증가와 수익성 개선으로 이어지면서 이익 레버리지가 크게 확대됐다.

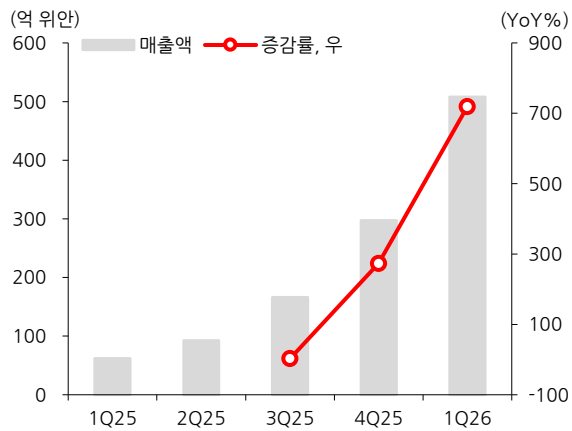
모바일에서 서버로 고객처 다변화

FY 2025 제품별 매출 비중은 LPDDR(65.9%), DDR(31.6%), 기타 제품 및 서비스(1.7%)다. 서버 매출 비중은 2024년 8.0%에서 2025년 25.8%로 17.9%p 상승한 반면, 모바일 비중은 72.9%에서 58.9%로 하락했다. 중국 AI 인프라 투자 확대와 서버용 DRAM 수요 증가에 힘입어 기존 모바일 중심의 매출 구조가 서버로 빠르게 다변화되고 있다. 웨이퍼 생산 확대, 웨이퍼당 생산성 개선으로 연간 bit 생산량은 전년 대비 44.4% 증가한 249억 Gb를 기록할 것으로 예상된다.

Bloomberg 매수 71.4%, 목표주가 76.14 위안

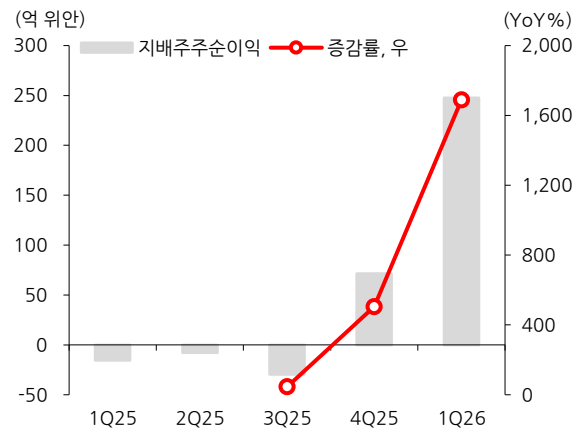
상장(7/27) 이후 투자 의견을 제시한 7곳의 증권사 중 매수 의견은 5개다. 최고 목표주가는 116 위안, 최저 목표주가는 16.1 위안이다. 블룸버그 목표주가는 76.14 위안이며 현재주가 (61.80 위안) 대비 상승여력은 23.2%다.

[그림85] 매출액 및 YoY 성장률 추이



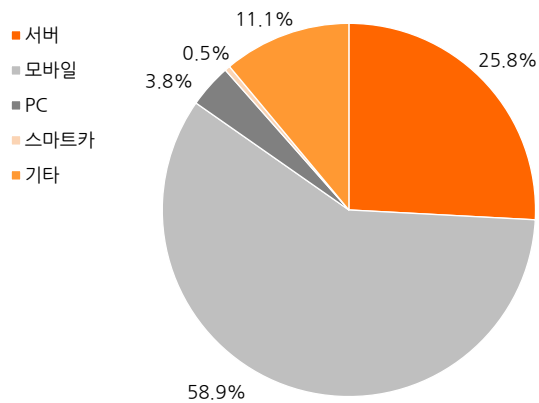
자료: Wind, 한화투자증권 리서치센터

[그림86] 지배주주 순이익 및 YoY 성장률 추이



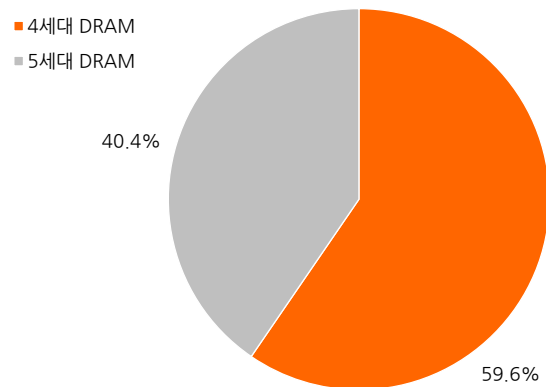
자료: Wind, 한화투자증권 리서치센터

[그림87] FY 2025 적용처별 매출 비중



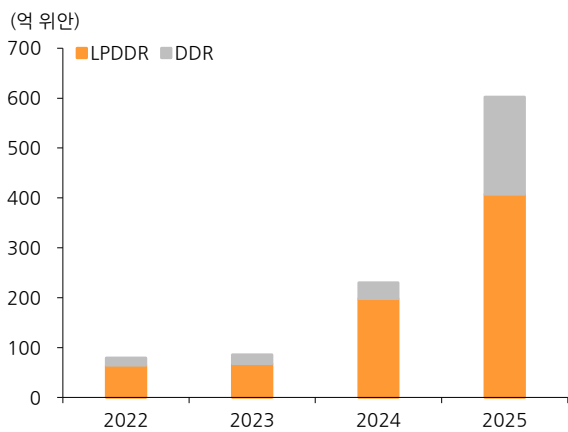
자료: Wind, 한화투자증권 리서치센터

[그림88] FY 1H25 세대별 DRAM 비중



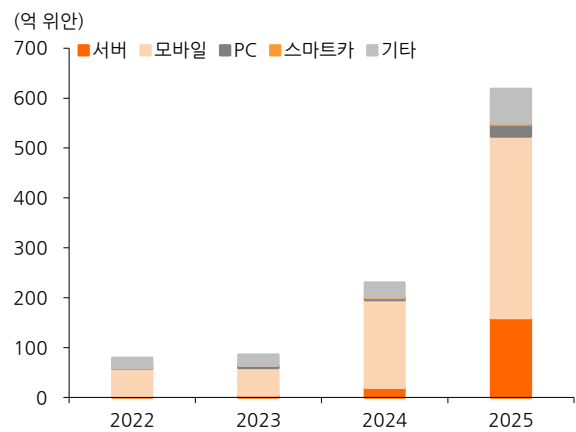
자료: CXMT, 한화투자증권 리서치센터

[그림89] DDR, LPDDR 매출 추이



자료: Wind, 한화투자증권 리서치센터

[그림90] 적용처별 매출 추이



자료: Wind, CXMT, 한화투자증권 리서치센터

NAURA Technology (002371)

첨단 장비 개발을 통한 반도체 공정 커버리지 확대+ 국산화 수혜



▶ Analyst 박유진 yujin.park@hanwha.com 3772-8217

Not Rated

블룸버그 컨센서스 목표가: CNY 882.56

현재주가(8/17, CNY)	765.97
상승여력	▲ 15.2%
시가총액(백만 위안)	555,856
발행 주식 수(천 주)	725,689
52 주 최고가/최저가	968 / 335.16
90 일 일평균 거래대금(백만 위안)	8,761.4

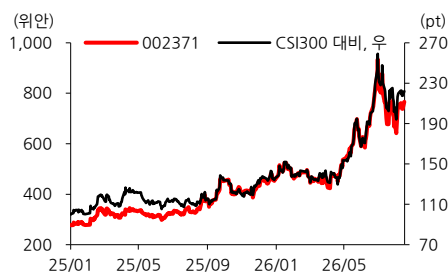
거래소	Shenzhen
국가명	CHINA
티커	002371 CHEQUITY
산업	정보기술

수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	12.3	28.4	56.3	122.2
상대수익률(CSI300)	8.7	31.8	55.7	110.6

(단위: 백만 위안, 위안, %, 배)

재무정보	2024	2025	2026(E)	2027(E)
매출액	30,075	39,353	50,725	65,490
영업이익	6,527	5,802	8,106	11,802
EBITDA	7,598	7,369	9,749	13,805
지배주주순이익	5,621	5,522	7,647	11,337
EPS	7.83	7.64	10.60	15.41
순차입금	-4,076	1,531	-3,622	-4,241
PER	37.0	60.1	72.2	49.7
PBR	6.7	8.8	12.4	10.1
EV/EBITDA	27.0	45.2	57.8	40.8
배당수익률	0.1	0.1	0.1	0.2
ROE	20.3	15.9	17.5	20.6

주가 추이



NAURA Technology는 연구개발을 통해 식각·증착·세정 등 반도체 장비 전반에서 공정 커버리지와 시장점유율을 확대해 견조한 매출 성장을 이어가고 있습니다. 매출 대비 연구개발비 비중(FY 2025 13.8%)을 높게 유지해 로직 미세화와 3D NAND·DRAM 첨단공정, 하이브리드 본딩 등 첨단기술 분야에 투자를 집중하고 있습니다. 중국의 반도체 장비 국산화가 가속화되는 가운데 가장 폭넓은 전공정 장비 포트폴리오를 보유한 기업 중 하나로서 수혜가 지속될 것으로 예상합니다.

FY 1Q26 실적 리뷰

FY 1Q26 NAURA Technology 매출액은 103.2억 위안(YoY +25.8%), 지배주주 순이익은 16.4억 위안(YoY +3.4%), EPS는 2.26위안(YoY +2.8%)을 기록했다. 반도체 장비 시장점유율 상승과 공정 커버리지 확대가 매출 확대를 견인했다. 고급 반도체 장비 개발을 위한 연구개발 투자가 지속되면서 연구개발비는 14억 위안(YoY +36.6%)으로 늘었고, 순이익 증가율이 매출 성장률을 하회했다.

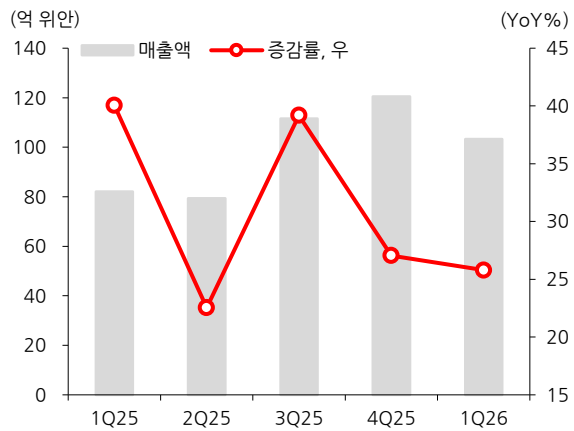
전공정 중심의 폭 넓은 장비 포트폴리오

FY 2025 매출액은 전자장비(93.3%), 전자부품(6.6%), 기타(0.1%)로 구성된다. NAURA Technology는 식각, 박막증착, 열처리, 습식세정, 이온주입, 코팅·현상, 본딩 장비 포트폴리오를 보유하고 있다. 2026~27년에도 높은 수준의 R&D 비중을 유지해 로직 미세화 장비, 3D NAND·DRAM 첨단공정 장비, 어드밴스드 패키징(하이브리드 본딩 등)에 집중할 계획이다. NAURA의 식각 장비는 SMIC의 7nm 라인에서 테스트되고 있고 300단 이상 NAND용 첨단 식각 장비 공급도 진행되고 있다. 기업들이 신규 반도체 생산능력에 투자할 때, 중국 정부가 국산 장비 사용 확대를 유도하면서 NAURA와 같은 로컬 장비 업체의 시장 확대를 지원하고 있다.

Bloomberg 매수 100%, 목표주가 882.56 위안

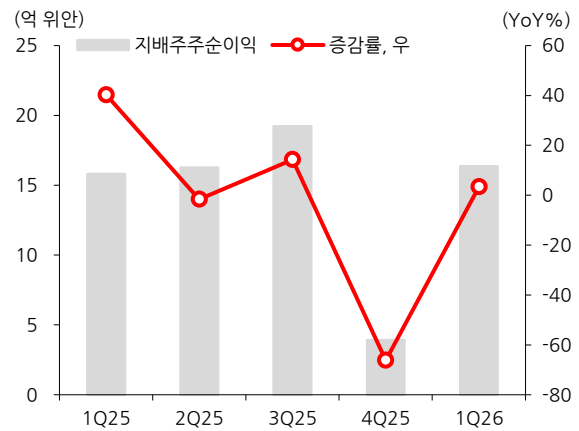
최근 6개월 동안 투자 의견을 제시한 30곳의 증권사 중 매수 의견은 30개다. 최고 목표주가는 1,380 위안, 최저 목표주가는 530 위안이다. 블룸버그 목표주가는 882.56 위안이며 현재주가(765.97 위안) 대비 상승여력은 15.2%다.

[그림91] 매출액 및 YoY 성장률 추이



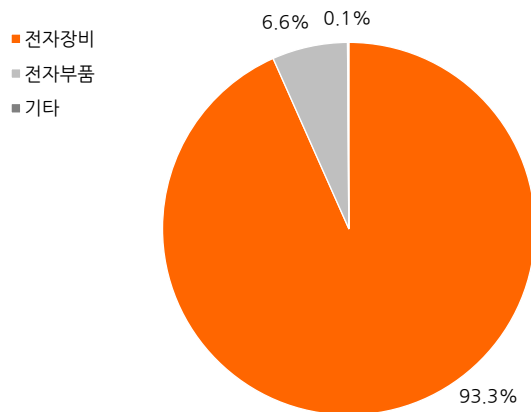
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림92] 지배주주 순이익 및 YoY 성장률 추이



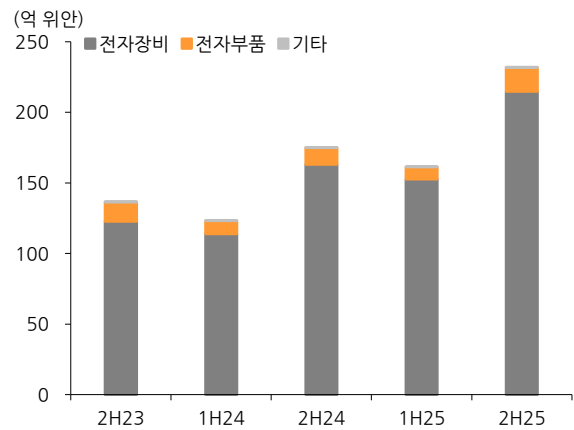
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림93] FY 2025 사업부별 매출 비중



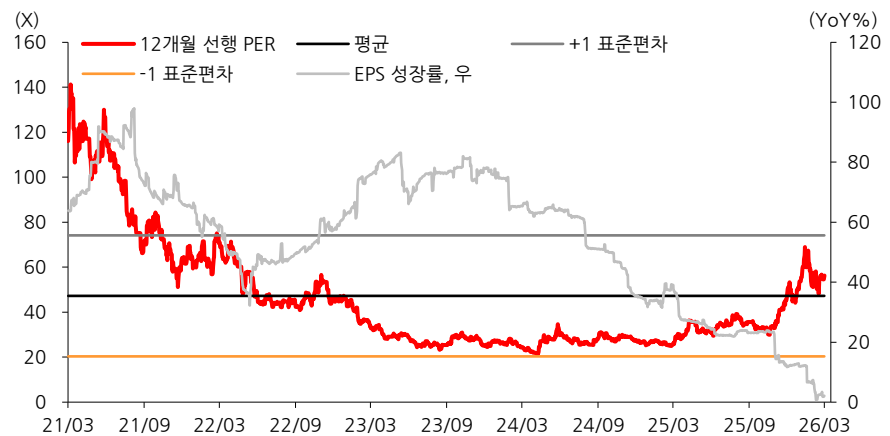
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림94] 사업부별 매출 추이



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림95] 12개월 선행 PER 및 EPS 성장률(YoY)



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

Huatai-PB SSE STAR Semiconductor Material&Equipment (588710)

과창판 반도체 소재·장비 ETF



▶ Analyst 박유진 yujin.park@hanwha.com 3772-8217

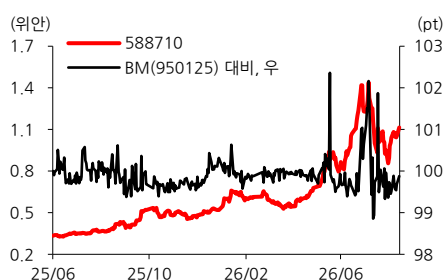
AUM(8/17, 백만 위안)	11,723
주 거래소명	Shanghai
발행사	Huatai-PineBridge Fund Mgmt
30 일 평균 거래량(백만 주)	2,047.5
증가(8/17, CNY)	1.11
52 주 최고가 대비(%)	-26.6
52 주 최저가 대비(%)	197.9
배당수익률	-
배당주기	-
통화 헤지 여부	N
액티브 운영 여부	N
유통 주식 수(백만 주)	10,542.9
기관투자자 보유비중(%)	26.5
보유 종목 수	30
설정일	2025-05-26
수수료(%)	0.6
벤치마크	950125

수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
588710 ETF	11.2	33.7	81.6	195.6
BM(950125)	11.0	34.4	81.6	195.5

주요 보유 종목

기업명	티커	비중(%)
Hwatsing Technology	688120	10.4
AMEC	688012	10.0
Skyverse Technology	688361	8.6
Piotech	688072	6.9
Huafeng Test & Control Technology	688200	6.2
KINGSEMI	688037	5.9
National Silicon Industry Group	688126	5.6
Anji Microelectronics Technology	688019	5.1
ACM Research	688082	5.1
Shenyang Fortune Precision Equipment	688409	4.7

벤치마크(950125) 대비 상대 추가 추이



ETF 소개

588710은 화타이파인브릿지자산운용의 중국 반도체 소재·장비 테마 ETF다. 주요 투자 대상은 과창판에 상장된 반도체 기판·공장·패키징 소재 기업과 반도체 제조·패키징·테스트 장비 기업이다. SSE STAR Semiconductor Material & Equipment Thematic Index(950125)를 벤치마크로 하며, 해당 지수는 유동성 요건을 충족한 기업 중 최근 1년 평균 시가총액을 기준으로 30개 종목을 선정해 구성된다.

ETF 구성

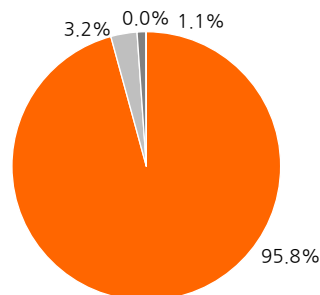
해당 ETF는 반도체 소재·장비 관련 주요 기업 개별 편입 비중을 최대 10%, 기타 기업은 최대 3%로 제한한다. 2025년 말 기준 정보기술(95.8%), 소재(3.2%), 산업재(1.1%)로 구성됐다. 2026년 2분기 말 기준 주요 종목은 Hwatsing Technology(10.4%), AMEC(10%), Skyverse Technology(8.6%) 등이며 상위 10개 종목이 전체의 68.3%를 차지한다.

ETF 운용방식

588710은 벤치마크 구성종목과 비중을 그대로 추종하는 완전복제 전략을 사용한다. 지수 구성종목 및 대체종목에 순자산의 90% 이상, 비현금자산의 80% 이상을 배분하는 구조다. 2025년 말 기준 지수 추종 종목 30개를 포함해 총 50개 주식을 보유했다.

2025년 말 기준, 588710 업종 구성

- 정보기술
- 산업재
- 소재
- 기타



자료: Wind, 한화투자증권 리서치센터

Guotai CSI Semiconductor Materials&Equipment (159516)

본토 반도체 소재·장비 ETF



▶ Analyst 박유진 yujin.park@hanwha.com 3772-8217

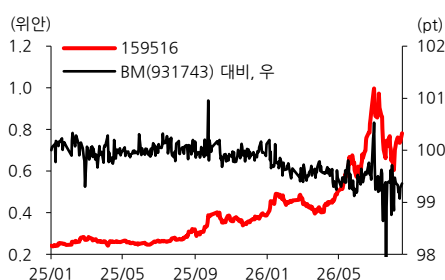
AUM(8/17, 백만 위안)	44,846
주 거래소명	Shenzhen
발행사	Guotai Asset Mgmt
30 일 평균 거래량(백만 주)	8295.7
증가(8/17, CNY)	0.78
52 주 최고가 대비(%)	-25.8
52 주 최저가 대비(%)	178.9
배당수익률	-
배당주기	-
통화 헤지 여부	N
액티브 운영 여부	N
유통 주식 수(백만 주)	57,854.4
기관투자자 보유비중(%)	53.9
보유 종목 수	40
설정일	2023-07-19
수수료(%)	0.6
벤치마크	931743

수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
159516 ETF	11.4	30.8	70.4	177.3
BM(931743)	11.3	31.0	70.9	179.3

주요 보유 종목

기업명	티커	비중(%)
AMEC	688012	15.1
NAURA Technology	002371	13.3
Hangzhou Changchuan Technology	300604	6.5
Piotech	688072	6.4
Hwatsing Technology	688120	5.5
Skyverse Technology	688361	4.5
Konfoong Materials International	300666	3.4
Beijing Huafeng Test & Control	688200	3.1
KINGSEMI	688037	3.1
National Silicon Industry Group	688126	2.8

벤치마크(931743) 대비 상대 주가 추이



ETF 소개

159516은 귀타이자산운용이 운영하는 중국 반도체 소재·장비 ETF다. 중국 A주에 상장된 반도체 기판·공정·패키징 소재 기업, 반도체 제조·패키징·테스트 장비 기업에 투자한다. 벤치마크는 CSI Semiconductor Material & Equipment Thematic Index(931743)다. 해당 지수는 유동성 요건을 충족한 종목 중에서 최근 1년 평균 시가총액을 기준으로 40개 종목을 선정한다.

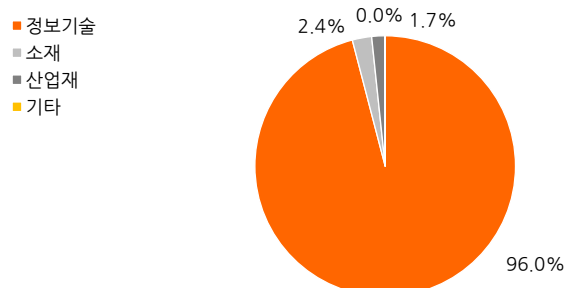
ETF 구성

반도체 소재·장비 기업의 종목별 편입 비중은 최대 15%, 기타 관련 기업은 최대 3%로 제한된다. 2025년 말, 업종별 비중은 정보기술(96%), 소재(2.4%), 산업재(1.7%)로 정보기술에 편중돼 있다. 2026년 2분기 말 기준 주요 편입 종목은 AMEC(15.1%), Naura Technology(13.3%), Hangzhou Changchuan Technology(6.5%) 등이며 상위 10개 종목 합산 비중은 63.7%다.

ETF 운용방식

159516은 벤치마크 구성종목과 비중을 그대로 추종하는 완전복제 방식으로 운용된다. 순자산의 90% 이상, 비현금자산의 80% 이상을 지수 구성종목 및 대체종목에 배분한다. 2025년 말 기준 지수 추종 종목 40개와 기타 투자 종목 40개를 포함해 총 80개 주식을 보유하고 있다.

2025년 말 기준, 159516 업종 구성



자료: Wind, 한화투자증권 리서치센터

[Compliance Notice]

(공표일: 2026년 8월 19일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (박유진)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정치에 따르며, 목표주가 산정이나 투자 의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자 의견]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2026년 6월 30일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	96.3%	3.7%	0.0%	100.0%