

전기전자/IT HW

2Q26 Review: PCB 업사이클, 숫자로 재확인

전기전자/IT부품

Analyst 양승수

seungsoo.yang@meritz.co.kr

국내 PCB 밸류체인 합산 매출액 +39.1% YoY, 업사이클 재확인

Meritz Research 2026. 8. 20

국내 PCB 밸류체인 합산 매출액은 3.9조원(+10.5% QoQ, +39.1% YoY), 영업이익은 6,354억원(+38.5% QoQ, +151.3% YoY, OPM 16.1%)을 기록했다. 분기 매출액 성장률은 심텍, 티엘비, 대덕전자, LG이노텍(패키지) 순으로 높았으며, 메모리 관련 노출도가 높은 업체들의 상대적으로 강한 성장세가 나타났다. 영업이익률은 두산 전자BG, 이수페타시스, 대덕전자, 삼성전기(패키지) 순으로 높게 나타났으며, 수익성 측면에서는 AI·고부가 제품 비중이 높은 업체들의 우위가 유지되었다.

수주잔고: +146% YoY 성장

수주잔고의 높은 성장세도 지속되었다. 이는 견조한 전방 수요에 대응하는 동시에, 원자재 수급 불확실성에 대비한 선제적 발주가 확대된 영향으로 파악된다. 국내 PCB 밸류체인 중 수주잔고를 공개하는 5개사의 수주잔고 평균 YoY 증가율은 146%를 기록했으며 티엘비, 코리아써키트, 대덕전자 순으로 높았다. 특히 SoCAMP 등 ASP 높은 제품 수주가 본격화되고 있는 티엘비(356860)와 코리아써키트(007810)의 수주잔고 증가세가 가팔랐으며, 이는 향후 제품 믹스 개선과 실적 성장 가시성 확대를 동시에 뒷받침하는 요인으로 판단된다.

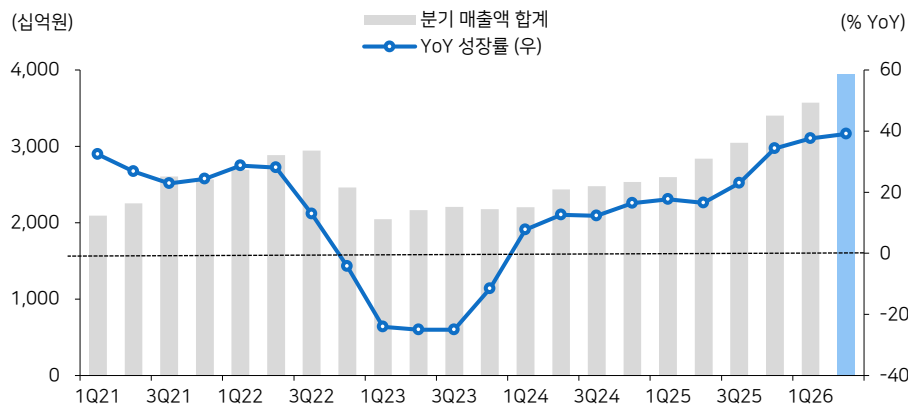
원재료 부담, 점진적 완화

메모리 중심 PCB 업체들의 매출액 대비 원재료비 비중은 하향 안정화되는 흐름이 나타나고 있다. 이는 2분기부터 본격화된 판가 인상 효과와 금·구리 등 주요 원자재 가격의 안정화가 맞물린 영향으로 파악된다. 이수페타시스의 경우 올해 원재료비 비중이 상승했으나, 기존부터 고부가 기판 중심의 제품 믹스를 기반으로 타 PCB 업체 대비 원재료비 비중이 상대적으로 낮은 수준을 유지해왔다. 또한 2분기부터 고객사별 판가 인상을 순차적으로 추진하고 있는 만큼, 판가 인상 효과가 본격 반영되면서 원재료비 비중 역시 후행적으로 하향 안정화될 것으로 예상된다.

투자전략 점검

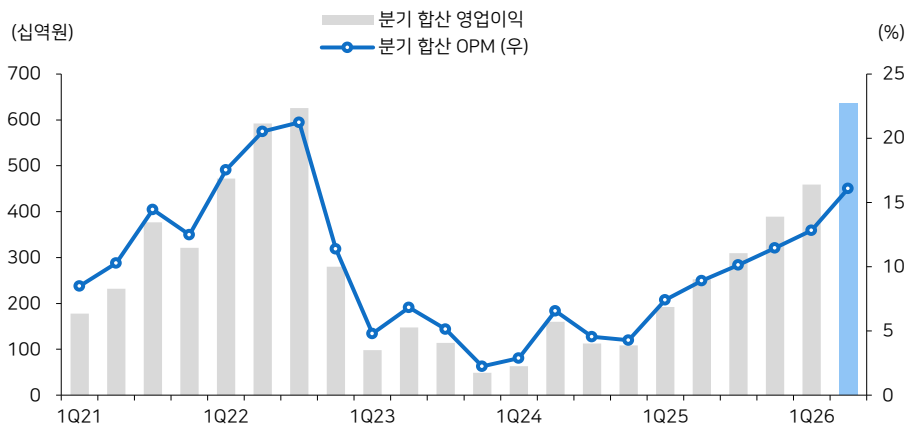
올해에 이어 2027년 PCB 업사이클 역시 ABF와 SoCAMP가 주도할 것이라는 기존 전망을 유지한다. ABF는 지속적인 공급 부족을 바탕으로 판가 인상과 대규모 증설이 동시에 진행되며 P와 Q의 동반 성장이 기대되고, SoCAMP는 Vera CPU 출하 확대에 따른 물량 증가와 엔드 유저 다변화가 맞물리며 성장 가시성이 한층 높아질 전망이다. 당사는 또한 두산(000150) 전자BG, 이수페타시스(007660) 등 AI PCB 밸류체인의 경우 올해 상대적으로 주가가 소외됐으나 펀더멘털은 여전히 견고한 만큼, 현 주가 수준에서 재차 관심을 높일 필요가 있다고 판단한다.

그림1 국내 PCB 밸류체인 합산 매출액 추이



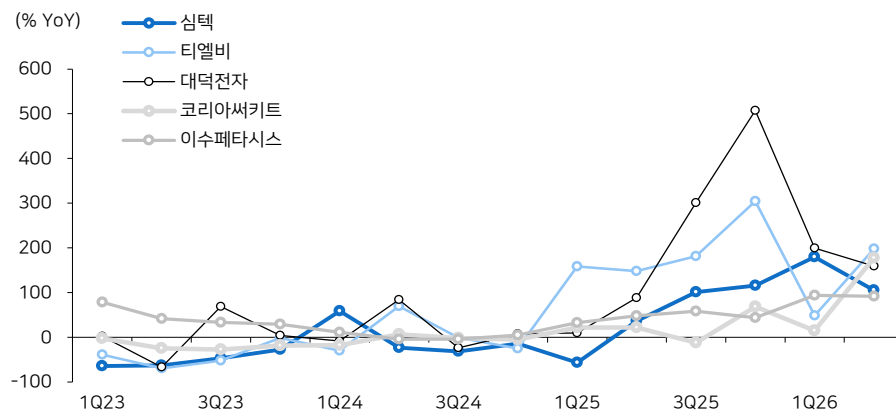
주: 전자BG, 삼성전기 & LG이노텍 패키징솔루션, 이수페타시스, 심텍, 대덕전자, 코리아씨키트, 해성디에스, 티엘비 기준
 자료: 각 사, 메리츠증권 리서치센터

그림2 국내 PCB 밸류체인 합산 영업이익 추이



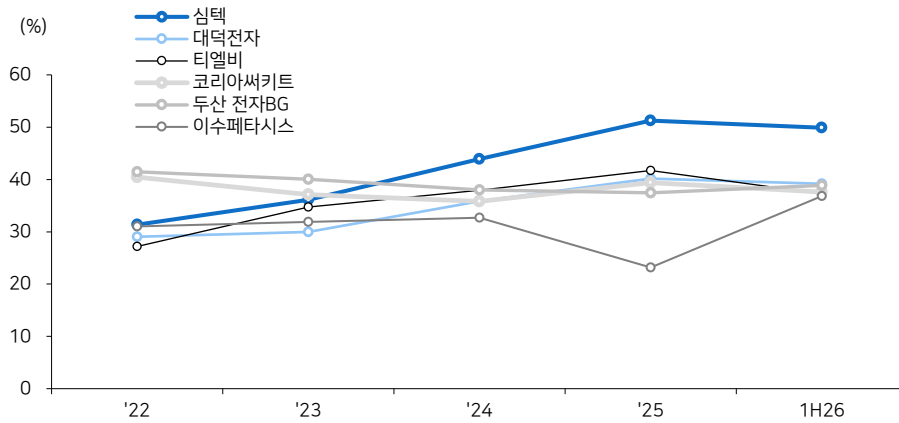
주: 전자BG, 삼성전기 & LG이노텍 패키징솔루션, 이수페타시스, 심텍, 대덕전자, 코리아씨키트, 해성디에스, 티엘비 기준
 자료: Dart, 메리츠증권 리서치센터

그림3 국내 PCB YoY 기준 수주잔고 증감 추이



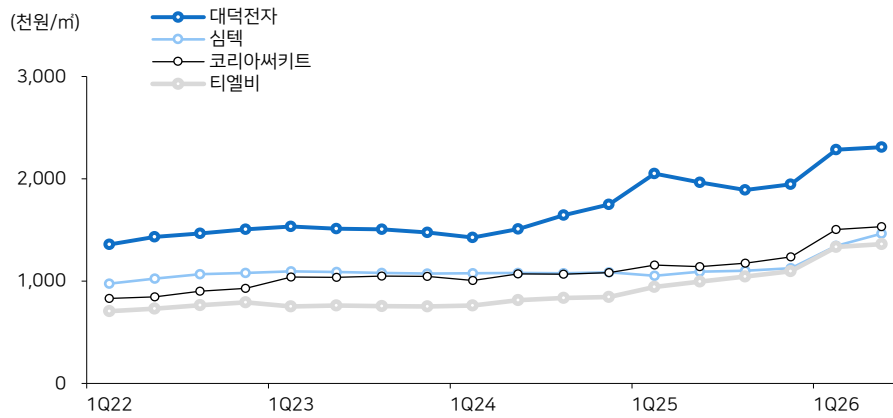
자료: Dart, 메리츠증권 리서치센터

그림4 국내 PCB 밸류체인 매출액 대비 재료비 비중 추이



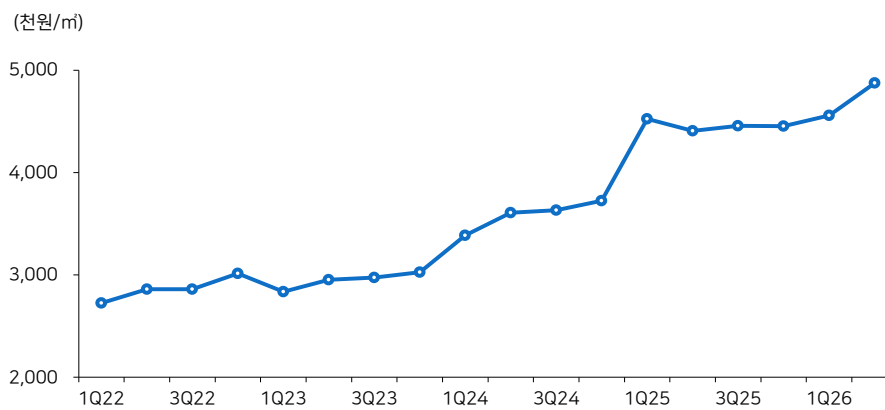
자료: Dart, 메리츠증권 리서치센터

그림5 국내 메모리 PCB 밸류체인 ASP 추이



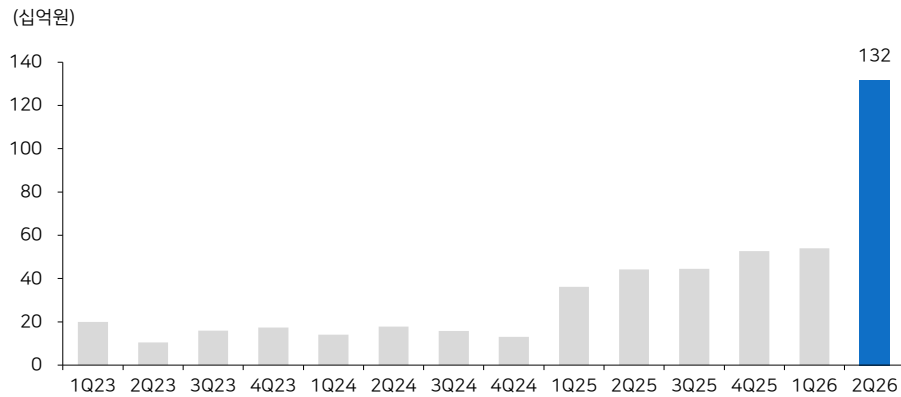
자료: Dart, 메리츠증권 리서치센터

그림6 이수페타시스 ASP 추이



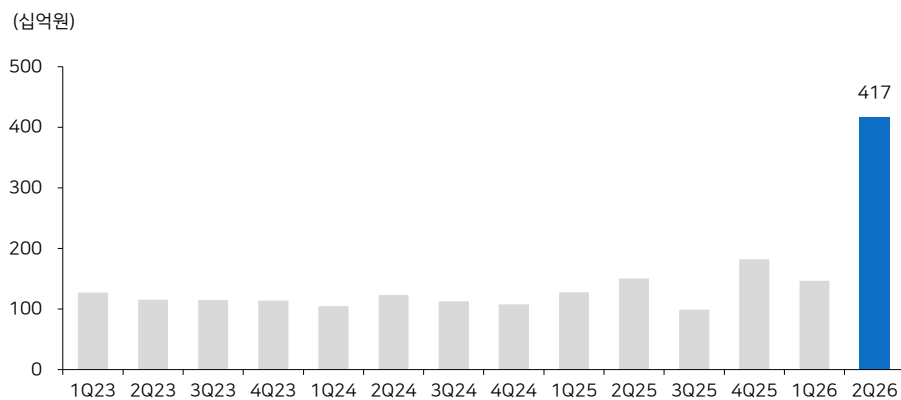
자료: Dart, 메리츠증권 리서치센터

그림7 티엘비 수주잔고 추이



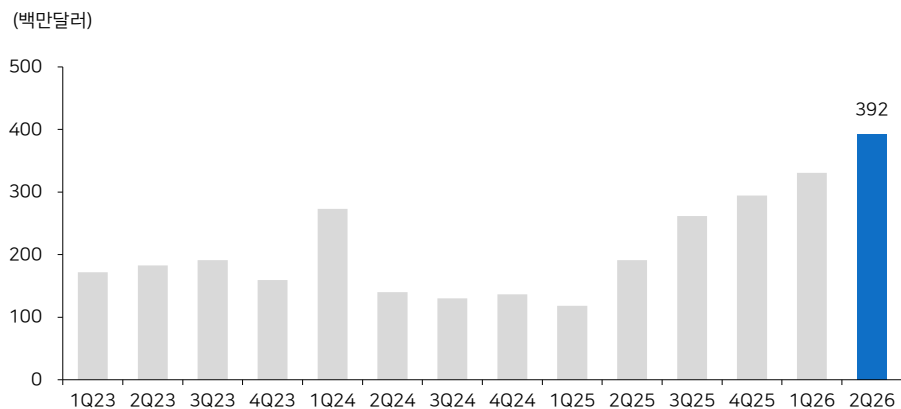
자료: Dart, 메리츠증권 리서치센터

그림8 코리아씨키트 (PCB 기준) 수주잔고 추이



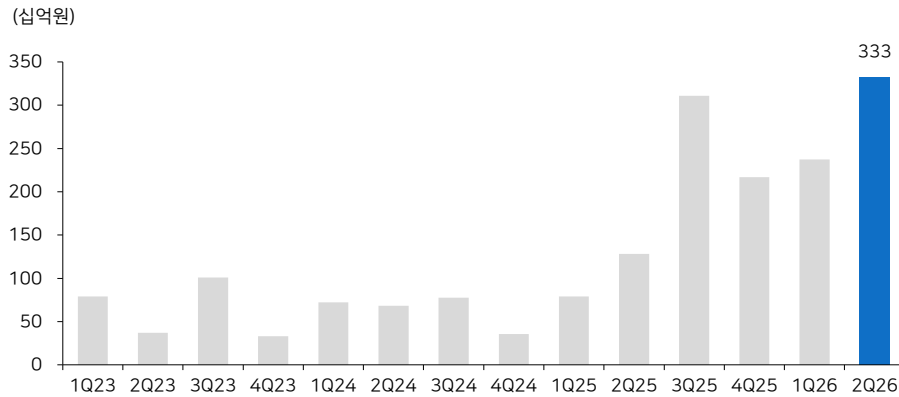
자료: Dart, 메리츠증권 리서치센터

그림9 심텍 수주잔고 추이



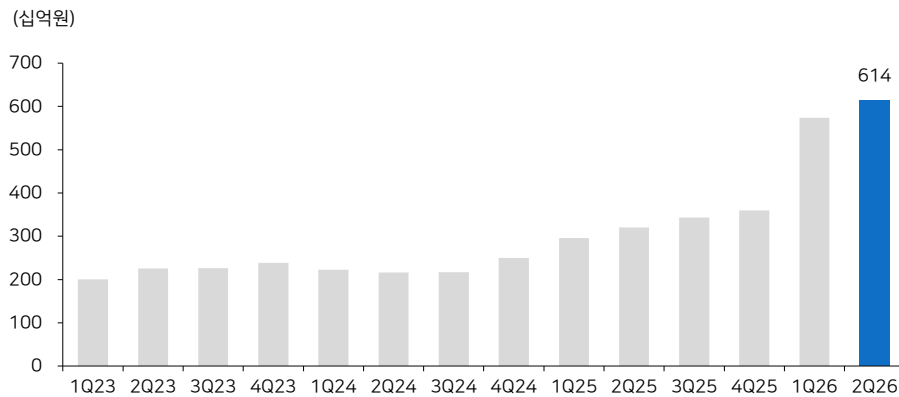
자료: Dart, 메리츠증권 리서치센터

그림10 대덕전자 수주잔고 추이



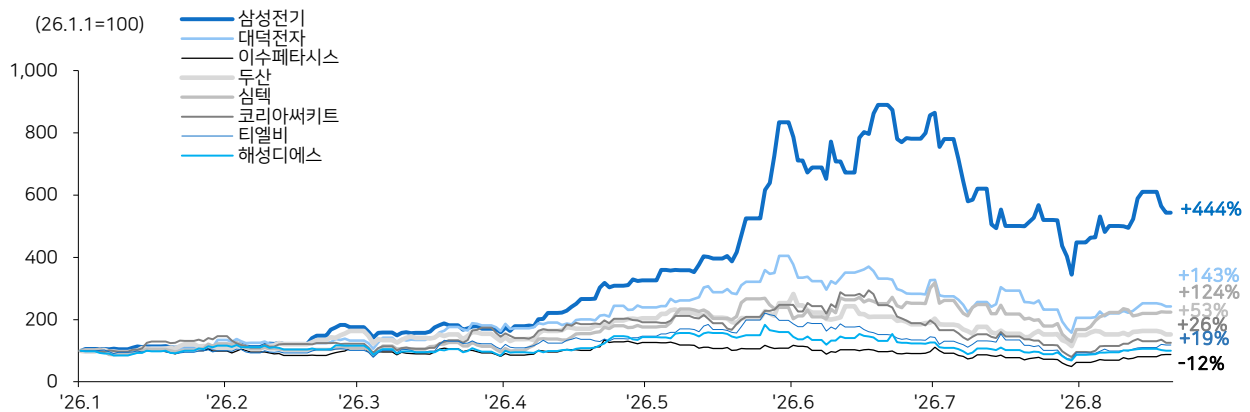
자료: Dart, 메리츠증권 리서치센터

그림11 이수페타시스 수주잔고 추이



자료: Dart, 메리츠증권 리서치센터

그림12 올해 YTD PCB 밸류체인 주가 추이



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

표1 PCB, CCL 밸류체인 밸류에이션 비교

		시가총액	P/E (배)		P/B(배)		EPS 증가율(%)		ROE(%)		매출액*		영업이익*		EV/EBITDA(배)	
			2027E	2028E	2027E	2028E	2027E	2028E	2027E	2028E	2027E	2028E	2027E	2028E	2027E	2028E
ABF Substrate	삼성전기	74,287	33.5	21.7	7.6	5.8	106.3	54.0	24.7	29.6	18,889	24,508	3,953	6,099	19.9	13.8
	Ibiden	34,942	46.8	31.3	7.5	6.1	51.6	49.3	18.5	20.8	4,226	5,328	1,090	1,589	18.9	14.2
	Kinsus	14,000	33.0	16.6	7.8	6.0	143.1	95.3	25.4	37.1	2,452	3,703	523	972	19.1	11.1
	Nanya PCB	23,862	27.1	15.2	10.4	6.8	157.3	75.3	42.3	50.7	3,017	4,497	1,046	1,903	16.8	10.1
	Unimicron	56,188	28.5	16.5	10.3	6.6	86.4	69.5	40.9	45.2	8,587	11,816	2,437	4,230	17.2	11.0
	AT&S	6,867	19.0	14.6	4.1	3.1	-820.0	30.8	24.2	21.0	3,150	3,834	599	759	7.7	6.2
	대덕전자	4,047	17.7	14.4	4.2	3.3	46.4	22.4	25.9	25.0	1,957	2,321	400	486	10.6	9.0
MLCC	삼성전기	74,287	33.5	21.7	7.6	5.8	106.3	54.0	24.7	29.6	18,889	24,508	3,953	6,099	19.9	13.8
	Murata	90,462	27.9	20.4	4.2	3.7	39.7	36.7	16.7	19.4	14,973	17,564	3,833	5,201	16.3	13.0
	Taiyo Yuden	8,246	24.6	16.2	3.1	2.7	78.2	51.7	14.0	17.4	2,904	3,331	443	636	11.1	8.5
	TDK	36,731	20.0	16.7	2.2	2.0	17.7	21.6	12.0	12.7	18,861	20,752	2,418	2,858	8.6	7.6
	Yageo	37,110	18.2	11.8	3.1	2.3	62.5	51.6	30.1	32.5	7,639	9,410	2,529	3,480	13.3	9.5
MLB	이수페타시스	5,495	17.7	13.9	5.3	3.9	56.1	27.7	35.6	32.4	2,244	2,756	531	677	13.1	10.5
	대덕전자	4,047	17.7	14.4	4.2	3.3	46.4	22.4	25.9	25.0	1,957	2,321	400	486	10.6	9.0
	Unimicron	56,188	28.5	16.5	10.3	6.6	86.4	69.5	40.9	45.2	8,587	11,816	2,437	4,230	17.2	11.0
	Victory Giant	34,929	14.5	10.3	4.6	3.4	87.2	40.6	35.4	36.6	8,534	11,905	2,794	3,901	11.4	8.4
	WUS(Kunshan)	32,385	24.0	13.3	7.4	4.9	59.9	79.5	33.1	38.7	6,086	9,256	1,803	2,779	15.5	10.0
	Shennan Circuits	34,764	30.1	22.0	7.9	6.1	48.0	37.2	30.5	32.1	6,211	7,787	1,275	1,720	21.5	16.6
	Gold Circuit	17,020	15.9	10.5	8.4	5.1	62.7	48.9	60.4	49.5	4,749	6,491	1,481	2,108	11.5	7.3
	TTM Tech	13,243	18.2	16.0	5.3	3.7	42.9	13.8	28.9	n/a	5,531	6,079	921	943	13.1	12.0
PCB	LGI노텍	10,233	13.3	11.3	1.9	1.6	19.2	17.6	14.8	15.3	26,805	28,395	1,447	1,711	6.1	5.5
	코리아씨키트	1,044	7.7	5.6	2.2	1.7	50.9	37.3	28.2	29.1	2,237	2,570	243	329	5.6	4.5
	심텍	2,974	12.7	9.4	3.9	2.8	72.1	35.0	35.4	33.2	2,521	2,892	388	553	9.5	7.6
	티엘비	575	13.8	8.7	2.8	2.1	37.6	57.7	24.4	29.4	484	698	86	141	9.2	5.9
	대덕전자	4,047	17.7	14.4	4.2	3.3	46.4	22.4	25.9	25.0	1,957	2,321	400	486	10.6	9.0
	해성디에스	681	8.1	6.5	1.3	1.1	43.1	25.1	17.2	18.3	1,011	1,155	148	187	5.1	4.3
	Tripod Tech	7,904	12.3	10.1	3.4	2.6	29.5	20.0	29.0	31.6	3,735	4,185	851	1,028	7.3	5.7
AI CCL	EMC	65,936	26.2	16.5	15.4	10.3	96.1	56.4	79.2	69.5	10,217	15,325	3,215	5,004	19.8	12.5
	TUC	14,057	19.6	10.5	10.1	7.2	107.5	83.4	60.7	69.5	3,269	5,402	944	1,660	14.5	8.1
	ITEQ	5,507	21.1	18.0	5.9	5.0	73.5	15.6	30.5	32.0	2,116	2,441	363	445	12.3	10.6
	Shengyi Tech	45,224	30.5	21.0	10.9	6.8	50.5	45.3	40.0	43.5	9,145	12,360	1,839	2,641	23.0	16.2
소재/부품	Ajinomoto	32,452	30.8	25.2	6.7	6.6	21.1	22.5	20.5	23.6	11,508	12,222	1,533	1,795	16.4	14.6
	Nitto Boseki	3,552	20.3	15.4	2.7	2.4	36.1	33.5	14.0	16.4	1,014	1,172	240	314	10.6	8.1
	MEC	859	16.0	14.0	2.9	2.6	33.4	16.0	20.0	19.7	200	214	68	81	9.2	8.8
	Union Tool	1,844	19.6	n/a	2.4	n/a	22.4	n/a	n/a	n/a	402	n/a	113	n/a	10.8	n/a
	Topoint	1,786	23.1	11.4	9.3	n/a	110.3	106.0	41.5	n/a	416	660	127	231	n/a	n/a
	Dtech	26,790	69.1	44.8	33.4	23.2	91.1	54.1	44.8	46.4	1,152	1,691	450	693	46.8	29.4
	네오티스	178	9.6	6.1	2.9	2.1	110.2	58.0	33.8	38.1	164	254	34	59	6.2	4.1
	Mitsui Mining	9,928	15.5	13.8	2.8	2.4	12.9	12.0	19.5	19.0	5,542	5,837	842	951	9.4	8.3

주: 시가총액은 백만달러 단위. 매출액, 영업이익은 국내 기업은 십억원, 해외 기업은 백만달러 단위

자료: Bloomberg, 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, 배포될 수 없습니다.
