

Tech팀

박세웅 Analyst

sewoong.park@samsung.com

종목 정보

하나마이크론 (067310 KQ, 37,750)

목표주가 n/a

Not Rated

SFA반도체 (036540 KQ, 8,660)

목표주가 n/a

Not Rated

두산테스나 (131970 KQ, 79,100)

목표주가 n/a

Not Rated

디아이 (003160 KS, 31,400)

목표주가 n/a

Not Rated

와이씨 (232140 KQ, 12,000)

목표주가 n/a

Not Rated

엑시콘 (092870 KQ, 33,700)

목표주가 n/a

Not Rated

한화비전 (489790 KS, 45,000)

목표주가 n/a

Not Rated

티에스이 (131290 KQ, 248,500)

목표주가 360,000원 44.9%

BUY



리서치센터 리포트
바로가기

Tech (OVERWEIGHT)

메모리 외주 확대 수혜주 점검

- HBM이 촉발한 메모리 스티지 지속. 후공정 외주 확대 기조는 이어질 것
- 후공정 외주 확대 수혜는 OSAT > 범용 장비 >= 첨단 장비 로 판단
- '26년부터 HBM 출하 비중이 본격 확대되는 A사 밸류체인에 주목

WHAT'S THE STORY?

메모리 후공정 외주 확대 기조는 이어질 것: 주요 메모리 업체들은 생산 능력의 효율적 배치를 위해 범용 메모리 후공정 라인의 외주 비중을 확대 중. 이러한 기조는 AI 사이클 속 HBM에 대한 수요 증가에 기인. 현재의 메모리 공급 병목은 1) 수요에 비해 공급 여력 (생산 Fab) 자체가 부족한 것과, 2) D램/낸드에 비해 낮은 HBM 수율이 촉발. 그 중에서도, HBM 수율에 따른 공급 병목은 테스트/패키징(본딩 포함) 등 후공정에서 발생하며, 이로 인해 메모리 업체들은 HBM 생산 능력 확대를 위해 비교적 수율이 안정화된 범용 메모리의 후공정 영역을 외주업체에게 맡기는 추세가 관찰되는 중. 이러한 후공정 외주 확대는 IDM 회사가 인하우스 Capa를 HBM 중심으로 재편하여 고마진 제품 비중을 극대화하는 한편, 지속적으로 증가하는 범용 메모리 수요 또한 놓치지 않고 대응할 수 있는 방안인 셈. 메모리 스티지가 강한 금번 사이클에서, 최선의 마진을 확보하고자 하는 IDM 회사 측에선 후공정 외주 기조를 이어가는 것이 합리적 수순이라고 판단.

하나마이크론 Case - HBM 확대가 OSAT 활용을 불러온다: 대표 OSAT 업체인 하나마이크론은 핵심 IDM 고객사가 '23년부터 HBM 생산 비중을 확대하기 시작하면서, 고객사 범용 메모리 후공정(패키징/테스트/모듈)을 담당하는 베트남 법인 매출이 증가. 해당 고객사의 D램 출하량 중 HBM 비중은 1Q23 1%에서 2Q26 15%까지 상승 (출처: Counterpoint). 동 기간 하나마이크론 베트남 법인 매출은 1Q23 539억원에서 2Q26 2,523억원으로 증가. 그리고 이러한 트렌드가 OSAT 업계 전반에 확산되면서 SFA반도체에서도 감지되는 상황.

후공정 외주 확대 수혜 - OSAT > 범용 장비 >= 첨단 장비: 메모리 후공정 외주 확대의 수혜 강도는 OSAT > 장비 순이라고 판단. OSAT 업체는 기존 대비 시장 TAM 자체가 커지는 반면, 장비 업체는 기존 장비의 이관 및 임대(Consign) 등에 따라 신규 장비 발주가 외주 확대 규모에 정비례하지 않을 가능성. 한편, 후공정 장비 중에선 범용 장비의 수혜가 첨단 장비 대비 근소한 우위라고 판단. 범용 장비는 앞서 언급한 기존 장비 일부 이관에도 불구하고, 1) 장비 교체 주기 도래와 2) 교체 과정에서의 국내 기업 채택 확대에 따른 수혜 기대. 반면 첨단 장비의 경우, HBM 디스펙 및 이에 따른 수율 확보 향방에 따라 신규 장비 수요 결정될 것.

(다음 페이지에 계속)

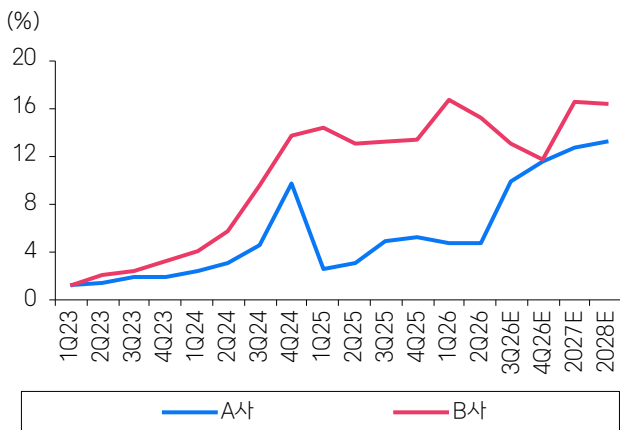
국내 후공정 밸류체인 점검 – A사 vs B사: 국내 IDM 2개사 모두 '26년 하반기는 물론, '27년에도 메모리 제품에 대한 후공정 외주 비중이 점진적으로 확대될 것이라 전망. 다만, 후공정 전환의 폭은 A사가 더 클 수 있다고 판단. A사는 '26년부터 HBM 생산 비중을 본격 확대할 것으로 전망되며 (D램 출하량 중 HBM 비중: 2Q26 4.6% → 4Q26 11.5% → 2028E 13.2% / 출처: Counterpoint), 이는 범용 메모리에 대한 후 공정 수요가 확대되는 요인이라 판단.

국내 반도체 후공정 밸류체인

IDM	메모리	OSAT 비메모리	웨이퍼 번인	패키징 번인	장비 SSD 테스트	본딩	부품
A사	SFA반도체, 하나마이크론	두산테스나	와이씨	디아이, 엑시콘	엑시콘		티에스이, 샘씨엔에스
B사	하나마이크론		디아이, 유니테스트	디아이		한미반도체, 한화비전(세미텍)	

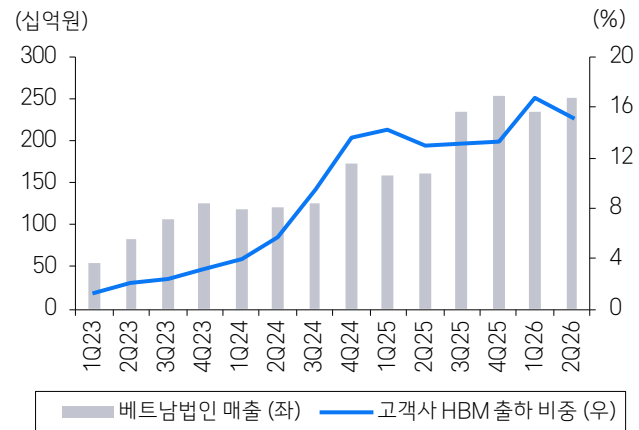
자료: 삼성증권

D램 출하량 중 HBM 비중: A사 vs B사



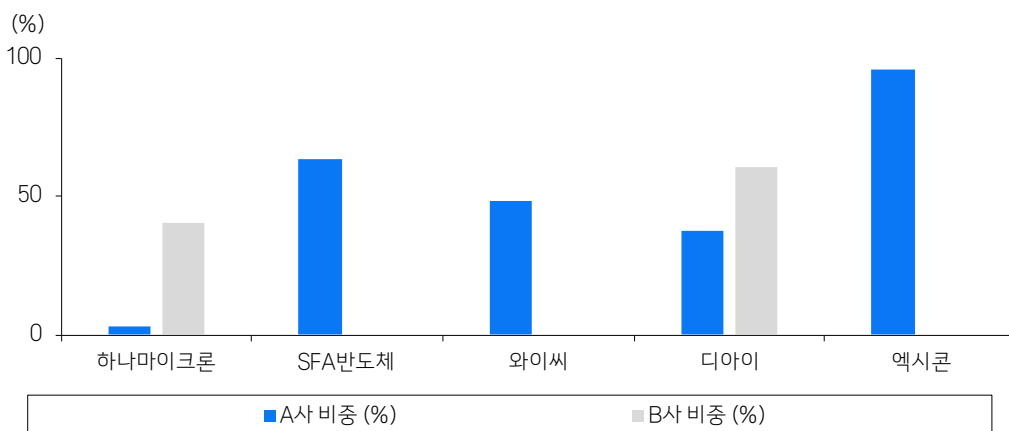
자료: Counterpoint, 삼성증권

하나마이크론: 베트남 법인 매출 vs B사 HBM 출하 비중



자료: 하나마이크론, Counterpoint, 삼성증권

국내 주요 후공정 기업의 메모리 매출 익스포저



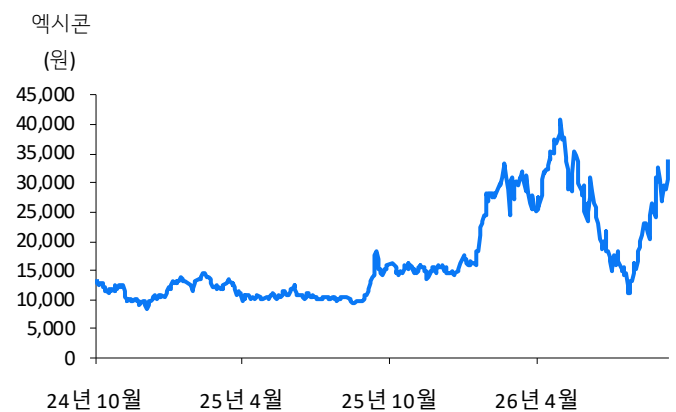
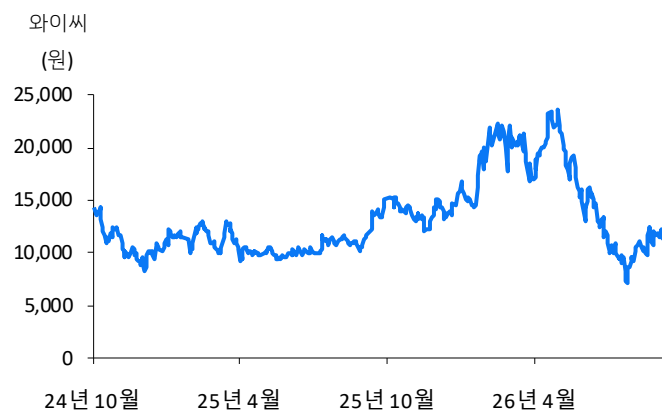
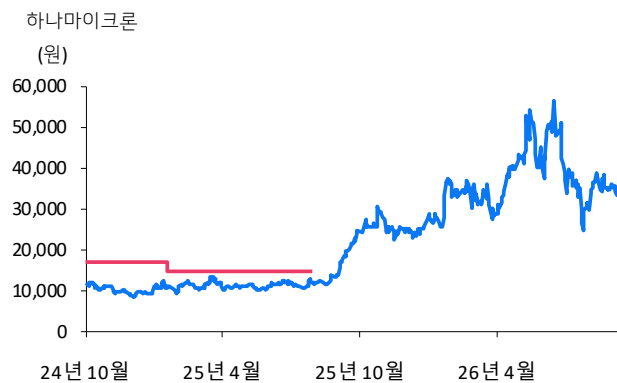
참고: '26년 상반기 누적 연결 매출액 기준

자료: 각 사, 삼성증권

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 9월 17일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 9월 17일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이



유니테스트



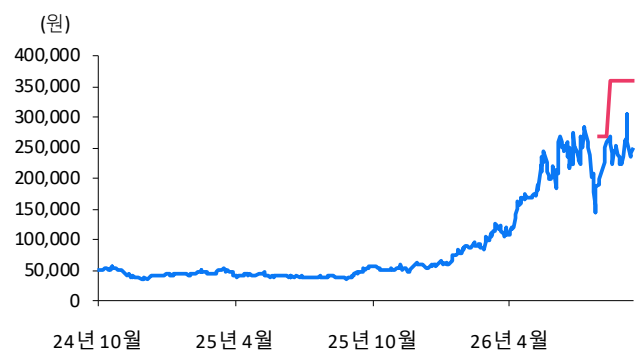
한미반도체



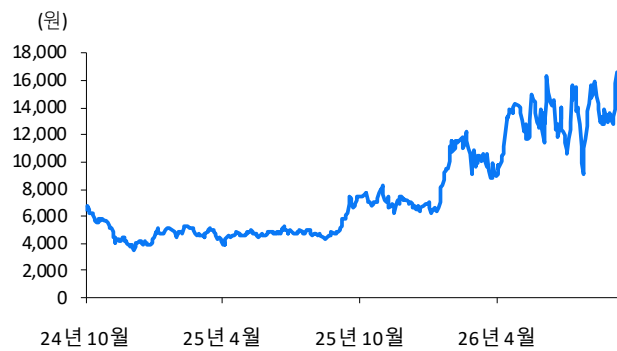
한화비전



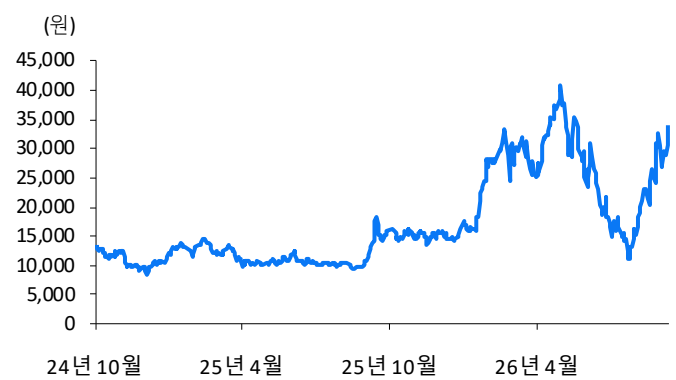
티에스이



샘씨엔에스



엑시콘



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

하나마이크론

일 자	2024/9/12	2025/1/23	2026/1/23	2026/9/18
투자의견	BUY	BUY	BUY	Not Rated
TP (원)	17000	15000	15000	n/a
과리율 (평균)	-38.08	-24.18	-100.00	
과리율 (최대or최소)	-27.24	-10.13	-100.00	

SFA반도체

일 자	2026/9/18
투자의견	Not Rated
TP (원)	n/a
과리율 (평균)	
과리율 (최대or최소)	

두산텍스나

일 자	2026/9/18
투자의견	Not Rated
TP (원)	n/a
과리율 (평균)	
과리율 (최대or최소)	

디아이

일 자	2026/9/18
투자의견	Not Rated
TP (원)	n/a
과리율 (평균)	
과리율 (최대or최소)	

와이씨

일 자	2026/9/18
투자의견	Not Rated
TP (원)	n/a
과리율 (평균)	
과리율 (최대or최소)	

엑시콘

일 자	2026/9/18
투자의견	Not Rated
TP (원)	n/a
과리율 (평균)	
과리율 (최대or최소)	

유니테스트

일 자	2026/9/18
투자의견	Not Rated
TP (원)	n/a
과리율 (평균)	
과리율 (최대or최소)	

한미반도체

일 자	2026/9/18
투자의견	Not Rated
TP (원)	n/a
과리율 (평균)	
과리율 (최대or최소)	

한화비전

일 자	2026/9/18
투자의견	Not Rated
TP (원)	n/a
과리율 (평균)	
과리율 (최대or최소)	

티에스이

일 자	2026/8/5	8/18
-----	----------	------

투자 의견	BUY	BUY
TP (원)	270000	360000
과리율 (평균)	-12.46	
과리율 (최대or최소)	-3.70	
샘플엔엑스		
일 자	2026/9/18	
투자 의견	Not Rated	
TP (원)	n/a	
과리율 (평균)		
과리율 (최대or최소)		

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.

*2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업		산업	
BUY (매수)	향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상 그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준	OVERWEIGHT(비중확대)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
HOLD (중립)	향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~15% 내외	NEUTRAL(중립)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
SELL (매도)	향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하	UNDERWEIGHT(비중축소)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2026.06.30 기준

매수(85.5%)·중립(14.5%)·매도(0%)

삼성증권

삼성증권주식회사

서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900



Member of
**Dow Jones
Sustainability Indices**
Powered by the S&P Global CSA