



전기전자/디스플레이 Analyst 권민규

전기전자

전기전자 업종 주가 상승, 지속 전망(Feat. 엔비디아)

◎ 주가 상승 배경

- >> 엔비디아 실적발표 이후 글로벌 전기전자 밸류체인(기판, MLCC, 전력반도체 등) 주가 강세 지속
- >> 부품 주요 기업 보유한 한국, 중국, 대만, 일본 내 주요 업체 주가 평균 20% 이상 상승
- >> AI 서버랙 BoM Cost 내 '비 GPU 부품군'(PCB, ABF, MLCC, 전원부, 액체냉각 등) ASP 상승 전망에 따라 GPU/메모리 중심의 수혜 구조에서 부품 업체로의 수혜 확장 기대감 반영
- >> 엔비디아, 글로벌 주요 부품 업체들(Murata, Ibiden 등)의 실적 발표 및 가이드런스 상향 / 주요 부품 공급 업체의 단가 인상 및 CapEx 투자 집행 발표되며 수요의 지속성 확인
- >> 쇼티지 부품군 확장: GPU → 메모리 → CPU → FC-BGA → MLCC/전력반도체
- >> 쇼티지 부품군(FC-BGA, MLCC, 전력반도체) 중심 밸류에이션 논리 변화: 수요 지속성 반영해 Forward 1~2Y 밸류에이션 적용 or 해외 업체와 밸류에이션 키맞추기 논리 적용
- >> 기판 업체 2Q26부터 원자재 가격 안정화, 판가 인상에 따른 실적 컨센서스 상향 반영 시작

◎ 엔비디아 실적이 말해주는 인사이트 4가지

(1) Compute 성능보다 Networking 성능 및 수요에 초점

- CY 2026 데이터센터 Networking 매출은 YoY 약 3배 증가
- GPU 연산에서 → GPU간 연결, 클러스터 확장, 데이터 이동(Scale out/Across)로 AI 인프라 병목 이동을 의미
- AI서버 수요 확대는 스위치 기판/NIC/광모듈/고다층MLB/저손실CCL/케이블 수요 증대를 의미

(2) CPU가 주도하는 Agentic AI, CPU와 메모리 수요 확대

- Vera CPU Standalone 수요 강세 언급, Agentic AI 워크로드 확산에 따른 CPU 증분 수요(신규 TAM) 확대
- Vera CPU 1개당 SOCAMM 모듈 탑재량 8개 → SOCAMM 시장 전망치 추가 상향
- AI의 Agent화에 따른 CPU의 역할 확대, 현재 GPU:CPU=1:4 → 미래 GPU:CPU=1:1 수준까지 CPU 수요 확대 전망, 이에 따른 서버 CPU 수요 증가와 FC-BGA 적용처 확대

(3) 시스템 복잡성 증대 → 부품 소요량, 스펙, 요구 전력의 상향

- AI서버가 랙 스케일 AI Factory로 전환됨에 따라, 시스템 복잡성에 따른 부품 소요량 증가 및 스펙 상향 압력
- NVLink 도메인 확대로 GPU 수 증가 → 랙 전력밀도 증가에 따른 800VDC 도입 필요성 강조
- 시스템 복잡성에 따른 전류 변동, 전압 안정화, 전력소모 확대에 따른 MLCC와 전력반도체 중요성 부각

(4) Non Hyperscaler(ACIE)의 성장: Pod 수요 강세

- CY 2026 실적에서 데이터센터 매출 QoQ 성장률은 Hyperscale +12%, Non Hyperscale(ACIE) +31% 기록
- ACIE에는 AI Cloud, Industrial, Enterprise가 포함, 해당 업체들은 Hyperscaler처럼 자체 칩 설계나 부품 조립을 통해 AI Factory를 구성하기 어려움
- ACIE의 성장은 Pod, 보드, 전원, 냉각, 네트워크를 포함한 시스템 단위의 제품 TAM 확장됨을 의미
- 시스템을 구성하는 부품 구성의 수요가 추가적으로 증가

◎ 기판 업체들의 실적, 증설 랠리는 2Q26 부터 시작

- >> 1, 2월 원자재 가격 급등세 안정화, 원자재 가격 상승분 반영 및 신규 진입 제품 평가 상승 본격 반영 시작
- >> 삼성전자향 메모리 모듈 기판 평가 인상(평균 10% 추정), FC-BGA 및 FC-CSP 기판도 평가 인상 완료
- >> 메모리 모듈 가동률은 대부분 Full Capa 상황이나, 평가 인상에 따른 실적 증가 예상
- >> FC-BGA 가동률은 업계 평균 70% 수준, 수요 증가 및 신규 고객사 확보로 가동률 상승에 따른 실적 증가 예상
- >> 서버, 전장용 제품 (고다층, 대면적) 양산 시작으로 ASP 지속 우상향 전망
- >> 2Q26 삼성전기 FC-BGA 이익률 20% 중반 달성 예상, 대덕전자 하이싱글~로우틴 달성 예상
- >> 2Q26부터 국내 FC-BGA 플레이어(삼성전기, LG이노텍, 대덕전자, 코리아씨키트)의 Capa 증설 가시화
- >> FC-BGA는 과거 사이클(20~21년)과 동일하게 고객사의 선수금, LTA, 장비 반입 지원 등 자금 확보를 통해 진행
- >> Ibsiden, Unimicron, AT&S 등 글로벌 주요 플레이어들의 증설 공사가 이어지며 장기 수요에 대한 가시성 확보
- >> Rubin 램프업 시기에 맞춰 SOCAMM용 기판도 하이볼륨 양산 개시

◎ 전력 관련 부품군(MLCC, 전력반도체)으로의 쇼티지 확장

- >> 800VDC 아키텍처 전환 가속화로 전력반도체 수요 급증. 대만 리드프레임 업체인 SDI Corp, Jih Lin Tech의 수요 컨센서스 대폭 상향
- >> 중국 전력반도체 업체들의 10~25% 가격 인상 통보, TI, Infineon 등 주요 업체도 10~20% 수준 가격인상 발표
- >> AI 서버 전력 시스템 수요 증가로 인해 산업용 MLCC 고사양화, 채용량 확대, 납기 주기 확대(수요 증가)
- >> Murata, Taiyo Yuden의 서버용 MLCC 가이드스 상향, 삼성전기의 톤 업에 따른 실적 컨센서스 우상향

◎ 결론 및 투자전략: 키맞추기, 끌어오기로 우상향 지속 전망

- >> 2Q26부터 평가 인상 및 가동률 상승에 따른 EPS 추정치 상승과, 해외 경쟁사들의 높은 수준의 밸류에이션과의 키맞추기가 병행되며 EPS와 멀티플이 지속 우상향 될 것으로 예상
- >> FC-BGA는 LTA를 비롯한 고객사의 선수금 등 수요에 입각한 투자 결정이 이어지고 있어 장기 수요의 가시성을 높임 → 높아진 가동률을 온기 반영할수 있는 미래시점(Forward 1Y~2Y)의 밸류에이션을 반영할 근거가 됨
- >> 국내 기판 업체들의 대규모 증설 공사가 임박함에 따라 국내 기판 밸류체인의 Upstream까지 온기 확산 기대 가능, 관련 밸류체인들의 실적 컨센서스는 아직 시장에 반영되지 않았다고 판단
- >> 국내 기판 업종 중 밸류에이션 매력도를 지닌 업체 및 Upstream 업체에 지속적인 주목 필요

Top Picks: 삼성전기

차선호주: 코리아씨키트, 심텍, 기가비스

주요기업 추가상승률, Valuation Table

분류	국가	기업명	시가총액 (백만 달러)	추가상승률 (05/21~)	26F PER	26F PBR	27F PER	27F PBR
FC-BGA	한국	삼성전기	80,285	34%	97.1	11.7	59.8	9.9
	한국	LG 이노텍	17,645	36%	35.1	4.1	30.0	3.7
	한국	대덕전자	5,551	16%	45.5	8.1	32.9	6.7
	한국	코리아씨키트	1,603	13%	22.2	5.0	16.0	4.0
	일본	ibiden	37,067	19%	108.8	10.2	93.6	9.7
	대만	Unimicron	54,370	21%	74.7	14.2	36.6	11.1
	대만	Kinsus	11,664	26%	73.4	8.6	36.5	7.2
	대만	Nanya PCB	18,949	6%	72.5	11.4	32.2	9.5
오스트리아	AT&S	6,392	20%	-	6.3	41.7	5.4	
MLB	한국	이수페타시스	6,925	12%	38.7	11.0	25.2	7.7
	중국	Victory Giant	56,669	19%	39.0	11.9	23.5	8.5
	중국	Shennan Circuits	42,103	22%	55.0	13.2	38.4	10.1
	대만	GCE	23,763	13%	37.6	15.7	23.2	11.9
	미국	TTM	20,414	13%	54.2	10.0	38.9	8.2
대만	WUS	997	14%	-	-	-	-	
SOCAMM	한국	심텍	3,278	8%	48.4	7.1	24.5	5.6
	한국	티엘비	861	25%	37.5	7.6	27.3	5.9
	한국	코리아씨키트	1,603	13%	22.2	5.0	16.0	4.0
	한국	대덕전자	5,551	16%	45.5	8.1	32.9	6.7
대만	Tripod	8,526	5%	20.0	4.4	15.0	3.9	
리드프레임	한국	해성디에스	1,172	28%	21.9	2.8	16.8	2.4
	대만	CWTC	1,823	18%	24.6	4.3	-	-
	대만	Jih Lin Tech	291	10%	19.4	2.7	-	-
	대만	SDI Corporation	1,251	13%	40.9	4.9	28.0	4.5
MLCC	한국	삼성전기	80,285	34%	97.1	11.7	59.8	9.9
	한국	아모텍	287	52%	48.9	2.6	20.7	2.3
	한국	삼화콘덴서	915	66%	63.1	4.7	44.1	4.3
	일본	Murata	99,505	20%	67.3	5.6	47.5	5.2
	일본	Taiyo Yuden	9,353	40%	102.0	4.4	59.8	4.2
	대만	Yageo	43,549	16%	38.1	6.6	29.4	5.7
	일본	TDK	44,247	15%	34.8	3.5	30.4	3.2
	중국	싼환	33,019	19%	62.4	9.1	49.3	7.9
중국	평화	7,109	22%	101.7	3.8	77.2	3.7	

자료: Bloomberg 컨센서스, 키움증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 05월 26일 현재 보고서에 언급된 종목을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 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.