IBKS Spot Comment

IT/소재/부품/장비

이건재

02) 6915-5676
geonjaelee83@ibks.com

[반도체 소재]
일본, 중국향 포토레지스트 수출 통제

What's New:

전일(1일) 중국 증권가와 온라인 커뮤니티를 중심으로 일본이 포토레지스트의 중국 수출을 은밀히 중단했거나 공급망을 축소, 지연시키고 있을 가능성이 제기되면서 국내 반도체 소재 섹터가 급등했다.

포토레지스트(Photoresist)는 반도체 웨이퍼 위에 회로 패턴을 그리는 노광(Lithography) 공정에 사용되는 핵심 소재다. 특히 최고 사양의 반도체 제작에 필수적인 EUV(극자외선), 불화아르곤(ArF)용 포토레지스트는 국내 기업들이 국산화를 위해 오랜 기간 노력하고 있음에도 불구하고, 진척이 더딘 장벽이 높은 분야다. 일본이 중국에 수출 통제를 하는 소재가 범용이 아닌 고순도 소재인 것으로 보여 중국 반도체 산업의 성장 계획에 제동이 걸릴 가능성이 있다.

포토레지스트를 생산하는 주요 일본 기업은 JSR, 신에츠 화학, 도쿄오카공업(TOK)이며 글로벌 포토레지스트 시장의 약 70% 점유율을 나타낸다. 70%도 압도적인 시장 점유율이지만 고순도 포토레지스트 시장은 95%의 점유율을 나타내고 있어 사실상 일본 소재 기업 없이는 반도체 R&D 및 생산에 상당한 제약을 받을 수 밖에 없다.

현재까지 일본 정부나 해당 기업들은 공식적인 수출 중단 또는 규제 강화 조치를 발표하고 있지는 않다. 과거 2019년 공식적으로 한국을 화이트리스트에서 제외하고 단행한 소부장 수출 제한 조치와는 다른 모습이다.

Analysis:

일본 정부가 과거 한국을 압박했던 공식적인 수출 제한 조치와 달리 비공식적으로 중국 반도체 산업을 압박하는 이유는 최근 심화되고 있는 中,日 정부 간 대립을 자극하지 않으면서도 실질적인 제재를 가하기 위함인 것으로 보인다. 또한, 첨단 반도체의 대(對)중국 통제 정책은 미국 주도로 진행되고 있지만, 보다 효과적인 진행을 위해서는 일본 소재 기업들의 동참이 필수적임을 미국과 중국 정부 양측에 강조하기 위함인 것으로 판단된다.

일본의 포토레지스트 수출 제한이 현실화될 경우, 중국 파운드리 업체인 SMIC와 메모리 업체인 CXMT의 사업계획에 큰 차질이 발생할 수 있다. 수출 제한이 3개월 이상 지속될 경우 중국 내 반도체 기업들의 재고를 고려했을 때 중국 반도체 생산은 심각한 차질에 직면하여 글로벌 반도체 쇼티지 불안감을 자극할 가능성이 있다.

본 조사분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권 투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

So What?:

일본의 비공식적 수출 제한이 장기화될 경우, 중국이 계획하고 있는 반도체 자립화 계획에 큰 타격을 줄 것이다. 고순도 포토레지스트는 전적으로 일본 기업들에 의존할 수 밖에 없고 일본 정부가 충분히 통제 가능한 소재이기 때문이다.

일본 반도체 소재 기업들은 중국 시장 점유율 감소로 인한 매출 타격을 입을 수 있지만, 미국 및 동맹국과의 협력 관계를 강화할 수 있는 효과적인 전략 무기로 활용될 수 있다. 일본 정부는 보조금 지급 또는 세제 혜택을 통해 일본 소재 기업들의 중국시장 손해를 보전해 줄 것으로 전망된다.

중국 정부는 이에 대한 보복으로 희토류, 희귀 광물과 같이 중국이 우위를 가진 핵심 원자재의 수출을 통제하거나 일본 기업에 대한 사업 제재를 가할 가능성이 있다. 결과적으로 미, 중, 일 간의 무역 갈등이 격화되고 반도체 산업 전반에 걸쳐 원자재 및 부품 가격 변동성이 커져 공급망 혼란이 나타날 가능성이 높다.

한국은 미, 일과 같은 방향성으로 움직이지만 한걸음 떨어진 완충지대 역할을 수행할 가능성이 있다. 1차적으로는 국내 반도체 소부장 기업들 특히 소재 기업들에 대한 시장 프리미엄이 발생할 가능성이 있다. 특히 전통적으로 반도체 소재를 국산화한 이력을 보유하고 있는 기업들에 대한 프리미엄이 강화될 것으로 보인다. 2차적으로는 중국 파운드리와 메모리 업체들의 생산 차질이 삼성전자, SK하이닉스에 반사이익으로 나타날 가능성도 존재해 투자자들은 이번 사태를 예의주시할 필요성이 있다.

표 1. 신에츠화학 도쿄오카공업 JSR 주가 수익률 (단위: %)

	1D	1W	1M
신에츠화학	-0.98	3.47	0.02
도쿄오카공업	-2.05	5.31	3.84
JSR		비상장	

자료: Bloomberg, IBK투자증권

표 2. SMIC CXMT 주가 수익률 (단위: %)

	1D	1W	1M
SMIC	0.94	0.94	-7.40
CXMT		비상장	

자료: Bloomberg, IBK투자증권

표 3. 한솔케미칼 솔브레인 동진쎄미켐 실적 및 밸류에이션 비교 (단위: 십억원, 배)

	주요제품	시가총액	매출액 (3Q25 누적)	영업이익 (3Q25 누적)	영업이익률	PER	PBR
한솔케미칼	고순도 과산화수소	2,811	662	139	21.1%	15.5	2.2
솔브레인	불화수소	2,299	679	91	13.3%	15.0	1.8
동진쎄미켐	포토 레지스트	2,064	885	131	14.8%	13.5	1.7

자료: Quantiwise, IBK투자증권

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.