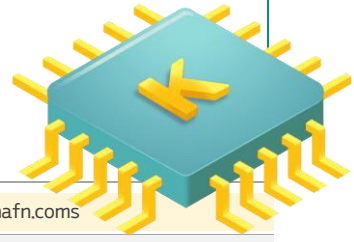


결국은 AI 수요

반도체 및 소부장 Weekly | 2025.7.28

Analyst 김록호 roko.kim@hanafn.com

RA 김영규 kyg1019@hanafn.com



데이터 포인트 및 주간 리뷰: 관세에 따른 풀인 확인. 하반기 수요 검증 필요

- 7월 20일까지 메모리 반도체의 영업일 평균 수출금액은 전년동월 대비 9% 증가한 2.7억 달러를 기록했다. 구체적으로 보면 DRAM은 전년 대비 31% 증가한 1.1억 달러, NAND는 12% 감소한 2,058만 달러를 기록했다. NAND의 역성장에도 불구하고 DRAM이 큰 폭으로 성장하며, 메모리 전체 수출금액을 견인하고 있다. DRAM 수출금액의 영업일 평균 전년동월대비 증가폭은 5월 33%, 6월 21%, 7월 잠정 31%의 추세를 보이고 있다.
- SK하이닉스를 포함 미국 반도체 업체들의 실적 발표에서 공통적으로 언급된 것은 관세에 따른 풀인이었다. 고객사들은 관세 대응을 위해 선제적으로 주문을 증가시켰고, 그에 대한 공급업체들의 대응은 상이했다. 모든 공급업체가 풀인 수요에 적극적으로 대응한 것은 아니지만, 해당 수요가 있었다는 점은 하반기 수요에 대한 불확실성을 야기한다. 전방산업별로 재고 수준이 다르기 때문에 각 업종별로 면밀하게 하반기 수요에 대한 검증 절차가 필요해졌다.
- 코스피는 3주 연속 상승했지만, 상승폭은 0.3%에 그쳤다. 삼성전자와 SK하이닉스는 동반 하락하며 지수를 하회했다. 두 종목 모두 기관은 순매도, 외국인은 순매수했다. SK하이닉스의 지난주에 주가 하락폭이 컸었는데, 이번에는 약보합 마무리되었다. 하나증권은 HBM 관련 경쟁력 및 프리미엄이 희석될 수 있다는 우려가 상존할 수 있지만, 이를 주가가 기반했었기 때문에 주가 하락은 제한적이라고 판단한다. 주요 고객사향 HBM 점유율이 일부 하락해도 경쟁력 우위는 지속될 것으로 예상한다.
- 하나증권 커버리지 소부장 업체들은 모두 주가가 하락했고, 지수대비로도 부진했다. DRAM 가격이 상승중이지만, 제한된 공급으로 인해 수급밸런스가 안정화되었기 때문에 소부장 업체들향 파급 효과가 제한적인 상황이다. 아울러 NAND는 감소 기조가 유지되고 있어 DRAM보다 투자 아이디어를 확보하기 어려운 상황으로 파악된다.

전망 및 전략: SK하이닉스 중심의 전략 유지. 삼성전자, Qualcomm, Lam Research 및 소부장 업체들 실적 발표

- 하나증권은 국내 메모리 대형주들의 주가가 당분간 좁은 박스권에서 등락을 반복할 것으로 예상한다. DRAM, NAND 모두 제한된 공급으로 인해 수급 밸런스는 안정되어 있지만, 상반기 풀인 수요가 있었기 때문에 수요에 대한 확인 절차가 필요하다. Google이 AI 관련 투자를 상향 조정했고, Nvidia H20의 중국향 수출 재개가 승인되었기 때문에 여전히 AI 수요는 뚜렷한 방향성을 확보하고 있다. 결국 AI 관련 투자 아이디어가 중장기적으로 유효할 것으로 판단하기에 SK하이닉스 중심의 투자 전략을 유지한다. AI의 대표주자인 Nvidia와 Broadcom의 주가 상승이 지속중인 상황을 감안해야 한다.
- 한국 시각 7월 31일 새벽에 Qualcomm과 Lam Research의 실적이 발표될 예정이다. Qualcomm의 관련 포인트는 모바일 및 전장, IoT 관련 풀인 여부 그리고 해당 전장 산업들의 하반기 수요 관련 코멘트다. Lam Research는 글로벌 반도체 장비 업체 중에서 주가 상승률이 양호한 편이었다. 먼저 실적을 발표한 ASML은 다음 분기 및 2026년 실적을 보수적으로 언급하며 주가가 크게 하락한 바 있다. Lam Research는 어떻게 전망하고 있을지 지켜봐야 한다. 그 외에도 필라델피아 지수를 구성하고 있는 각종 소부장 업체들의 실적이 발표될 예정이다.
- 31일 오전에 삼성전기의 실적 컨퍼런스 콜이 진행된다. 2분기는 반도체 부문의 일회성 비용으로 인해 부진한 실적을 기록했기 때문에 3분기 실적 개선폭이 어떻게 될지가 중요하다. 메모리 반도체의 2분기 출하가 어땠는지에 따라 3분기 출하 증가폭이 결정된다. 참고로 SK하이닉스는 2분기 출하가 컨센서스를 크게 상회했기 때문에 3분기 출하 증가폭이 제한적이다.

표 1. 반도체 주요 종목 Valuation / Performance / 수급 동향

기업/지수	시가총액 (십억원)	종가/지수	주가 수익률			주간 순매수 (십억원)			PER (배)		PBR (배)	
			1W	1M	YTD	기관	외국인	개인	25F	26F	25F	26F
코스피	2,553,263	3,196	0.3	2.8	33.2	115.8	2,196.8	-2,690.8	11.7	10.1	1.1	1.0
코스닥	419,262	806.95	-1.7	1.1	19.0	-397.8	63.7	394.5	27.6	18.8	2.7	2.3
삼성전자	390,104	65,900	-1.8	7.5	23.9	-241.8	165.2	-200.5	15.3	12.3	1.1	1.0
SK하이닉스	193,649	266,000	-1.1	-7.0	53.0	-159.7	15.4	141.0	6.3	5.8	1.8	1.4
파크시스템스	1,916	274,000	-5.5	-5.4	29.6	-9.0	3.6	5.2	36.6	29.3	8.0	6.3
주성엔지니어링	1,366	28,900	-4.2	-10.0	-1.9	-1.5	-3.7	5.4	14.6	11.3	2.1	1.8
피에스케이홀딩스	705	32,700	-5.4	-7.2	-14.1	-1.2	-1.9	3.1	7.4	6.8	1.4	1.2
테스	492	24,900	-5.9	-4.8	60.7	-5.2	3.0	2.0	9.9	9.2	1.2	1.1
브이엠	262	10,890	-2.2	-12.5	58.5	0.0	-0.5	0.6	13.6	8.9	1.8	1.5

자료: 하나증권

하나증권 리서치센터

미국 반도체 기업 업데이트

- 전주 반도체 업종은 아날로그 업체 중심의 약세가 있었다. Texas Instruments와 NXP Semiconductor의 실적발표에서 관세로 인한 풀인이 언급되며, 3분기 실적에 대한 우려가 반영된 것으로 보인다. NXP Semiconductor는 관세에 전혀 대응하지 않았음을 밝혔으나, Texas Instruments는 풀인 효과로 인해 3분기 가이드언스를 하향 조정했다고 밝혔다. 이와 함께 Texas Instruments의 주가가 큰 폭으로 하락했다.
- Intel은 전주 10% 하락했다. 마찬가지로 실적발표에서 발표된 실적과 가이드언스가 부정적으로 작용했다. 실적의 경우, 체질 개선을 위한 구조조정으로 인해 부진한 실적을 기록했다. 가이드언스도 저마진 제품 수요 증가로 인해 부진하게 제시되었다. 현재 시점에서 다음 분기 수익성이 큰 폭으로 개선될 것으로 예상하기는 어렵지만, 구조조정은 2분기동안 마무리된 만큼 향후 점진적 개선이 기대된다.

표 2. 필라델피아 반도체지수 편입 종목

기업	시가총액 (백만\$)	수익률(%)			P/E(배)		EPS growth(%)		P/B(배)		ROE(%)	
		1W	1M	YTD	25F	26F	25F	26F	25F	26F	25F	26F
Nvidia	4,233,400	0.6	12.4	29.2	39.9	29.4	48.1	35.6	27.3	16.2	86.9	68.8
Broadcom	1,364,853	2.4	9.7	25.2	44.0	35.7	434.5	23.4	15.4	12.4	36.0	38.7
TSMC ADR	1,273,810	2.2	10.3	24.4	27.9	24.1	524.4	15.8	9.9	8.0	30.7	28.6
ASML ADR	279,723	-3.2	-12.8	2.6	25.2	23.5	35.9	6.9	12.9	11.2	48.8	48.0
AMD	269,915	6.0	16.1	37.8	42.2	28.5	293.9	47.7	4.5	4.2	9.8	13.6
Arm	172,840	4.1	3.7	32.3	91.0	68.8	140.7	32.3	20.0	16.1	23.5	25.4
Qualcomm	171,345	2.3	1.6	3.1	13.5	13.2	31.2	1.8	6.4	5.8	42.5	39.6
Texas Instrument	168,156	-14.6	-9.9	-1.3	33.0	27.7	8.0	19.1	10.3	9.9	30.8	35.7
Applied Material	149,016	-2.5	1.4	14.2	19.6	18.4	10.2	6.6	7.7	6.8	38.6	37.1
Micron	124,514	-2.7	-12.6	32.2	14.3	9.1	1014.8	57.8	2.4	1.9	15.7	21.4
Lam Research	124,023	-3.7	1.0	34.2	24.2	23.8	38.5	1.3	12.5	10.6	53.9	45.8
KLA	119,294	-3.1	1.0	43.2	27.8	27.1	59.9	2.8	28.0	24.5	109.1	90.2
Analog Devices	113,055	-5.8	-2.9	7.2	30.6	25.7	127.1	19.2	3.2	2.7	8.2	10.8
Intel	90,604	-10.4	-6.8	3.2	71.6	27.6	흑전	159.9	0.9	0.8	1.8	3.4
Marvell	63,984	-0.6	-2.3	-32.8	26.5	20.9	흑전	26.5	4.6	4.1	14.2	16.9
NXP Semiconductors	56,295	-1.2	3.2	7.4	19.1	16.1	19.9	19.0	5.7	5.1	28.0	31.2
Microchip	37,351	-7.5	-3.3	20.7	48.9	26.8	흑전	82.8	5.7	5.6	10.2	19.4
MPS	34,219	-1.5	-1.1	20.8	42.2	35.9	-53.7	17.7	9.6	8.4	22.7	23.8
ON Semiconductor	23,786	-6.3	5.9	-9.7	24.8	18.0	-36.9	38.1	3.0	2.9	9.2	15.1
Globalfoundries	22,178	-0.9	3.7	-6.8	24.8	18.9	흑전	30.9	1.9	1.7	7.7	10.0
Coherent	15,566	0.5	16.9	5.7	28.5	22.2	흑전	28.3	2.4	2.2	8.0	10.2
Teradyne	14,462	-4.0	-0.1	-28.4	28.2	19.9	-3.6	41.4	5.0	4.7	18.3	23.7
Entegris	13,906	1.2	11.8	-7.3	31.8	24.8	49.6	28.2	3.5	3.2	9.5	11.5
Skyworks Solutions	10,739	-1.7	-3.7	-19.3	14.1	16.8	37.9	-16.3	1.9	2.1	11.7	9.2
MACOM	10,241	-3.1	-1.1	6.0	39.7	33.7	231.8	18.0	8.1	6.7	13.4	17.8
Qorvo	7,918	-3.7	3.1	22.0	15.8	13.3	826.1	18.8	2.2	2.0	12.6	13.0
Lattice Semiconductor	7,397	1.4	5.9	-5.1	51.2	37.1	137.6	38.1	10.1	8.9	20.1	25.8
Amkor	5,228	-1.6	0.7	-17.6	19.4	14.1	-23.7	38.2	1.2	1.1	6.2	8.5
Cirrus Logic	5,190	-2.1	-6.0	1.6	14.3	13.2	17.7	8.4	4.1	0.0	16.6	17.4
Onto Innovation	4,866	2.6	2.5	-40.3	19.3	16.7	26.6	15.6	0.0	0.0	12.4	12.4

자료: Quantwise, 하나증권

대만 반도체 기업 업데이트

- 전주 대만 반도체 기업들은 특별한 방향성을 보이지 않았다. 대만 정부는 현재 미국과의 관세 협상을 위해 협상단을 파견한 상태인데, 관세 불확실성으로 인해 관망세가 지속된 것으로 보인다. 그럼에도 Hon Hai는 5% 이상 상승했다. 전주 진행된 Alphabet의 실적발표에서 CAPEX 상향 조정이 있었기 때문이다. 빅테크들의 CAPEX 상향 조정은 서버 주문량 증가로 연결되기 때문에, 긍정적인 흐름을 보였다.
- 반면, PSMC는 8% 이상 하락하면서 섹터 대비 가장 저조한 흐름을 보였다. 마찬가지로 실적발표에서 순적자를 발표했기 때문이다. 이로써 PSMC는 8개 분기 연속 순적자를 기록했다. PSMC는 월초에 Nvitas Semiconductor가 Nvidia의 공급망에 진입했다는 소식과 파운드리를 TSMC에서 PSMC로 변경했다는 소식으로 주가가 상한가를 기록하는 등 AI 수혜를 받았었다. 이번 실적 발표로 해당 수혜를 전부 반납하고 주가는 AI 수혜 이전의 주가 수준으로 내려왔다. 향후 Nvitas를 통해 Nvidia 수혜가 확인된다면 추가적인 주가 상승을 기대할 수 있다고 판단된다.

표 3. 대만 주요 반도체 업체

기업	시가총액 (백만\$)	수익률(%)			P/E(배)		EPS growth(%)		P/B(배)		ROE(%)	
		1W	1M	YTD	25F	26F	25F	26F	25F	26F	25F	26F
TSMC	1,009,557	-0.9	7.0	6.5	19.4	17.0	30.7	14.0	5.6	4.6	31.0	29.5
Hon Hai	82,419	5.4	7.7	-5.2	13.1	11.6	23.3	13.1	1.4	1.3	10.4	10.9
Mediatek	77,873	1.4	10.4	1.1	20.3	17.6	5.3	15.7	5.5	4.8	27.5	30.1
Quanta Computer	35,262	-1.8	-8.4	-6.5	14.6	12.5	19.8	17.0	4.4	4.0	31.4	34.3
ASE	23,079	-0.3	0.3	-5.3	15.4	11.9	38.3	28.9	2.0	1.7	13.2	16.0
UMC	18,571	0.1	-0.7	1.1	13.0	11.3	-10.4	15.1	1.4	1.3	11.5	12.7
Asustek	16,541	2.5	-6.4	6.3	12.2	12.0	28.1	1.1	1.7	1.6	14.2	14.0
Wistron	12,455	-2.1	-7.2	12.0	13.1	10.8	48.6	21.2	2.2	1.9	18.0	18.6
Alchip	10,692	-1.2	34.9	18.5	53.9	30.3	-8.6	78.1	8.0	6.6	14.5	21.9
Novatek	10,221	-0.4	-7.7	-1.6	14.5	13.2	2.3	9.5	4.3	3.9	31.0	29.8
Realtek	9,974	-2.2	2.3	0.7	17.0	15.5	14.7	10.1	5.2	4.8	31.6	31.9
Pegatron	7,334	0.4	7.1	-11.9	12.5	11.8	3.4	5.5	1.0	1.0	8.3	8.5
Global Unichip	5,582	-1.2	0.0	-9.9	42.3	33.1	13.2	27.9	12.4	10.2	31.6	34.2
Inventec	5,281	0.2	4.8	-13.6	17.6	15.3	21.6	15.1	2.2	2.1	12.7	14.3
King Yuan	4,656	2.3	7.2	0.5	13.8	14.9	28.7	-7.7	2.9	2.7	22.0	19.5
Nanya	4,557	2.4	-21.4	47.9	-43.6	16.4	적지	흑전	0.8	0.8	-2.3	5.0
Compal	4,458	2.6	5.1	-21.0	11.6	11.0	12.3	5.6	0.9	0.9	8.1	8.1
Powertech	3,614	1.1	6.1	14.8	15.7	13.5	-1.2	16.6	1.8	1.7	10.9	12.8
Acer	3,306	3.1	1.6	-19.9	17.6	15.0	-1.5	17.7	1.3	1.3	7.1	8.3
Winbond	2,670	-1.1	-13.8	17.9	60.8	13.7	105.5	343.2	0.8	0.8	0.5	5.6
PSMC	2,179	-8.1	-0.7	-3.8	-11.0	-16.7	적지	적지	0.8	0.8	-9.6	-8.7
Faraday	1,590	-2.2	-3.8	-25.5	30.8	19.8	44.2	55.8	3.2	3.2	10.8	13.9
MXIC	1,268	-3.1	-7.4	1.5	-22.8	275.3	적지	흑전	0.9	0.9	-4.0	-1.2
Greatek	1,174	1.0	6.9	3.4	-	-	-	-	-	-	-	-
Chipmos	645	-2.9	-5.4	-15.6	11.7	14.3	17.1	-18.3	0.7	0.7	3.0	3.9
Formosa	399	-6.2	-2.8	-5.9	-	-	-	-	-	-	-	-

자료: Quantivise, 하나증권

주: Egis Tech, Aspeed 등 장외 주식은 제외

국내외 반도체 서플라이체인 Performance / Valuation

표 4. 국내 주요 반도체 장비 업체

기업	시가총액 (백만\$)	수익률(%)			P/E(배)		EPS growth(%)		P/B(배)		ROE(%)	
		1W	1M	YTD	25F	26F	25F	26F	25F	26F	25F	26F
한미반도체	8,168	-2.4	-12.1	3.9	25.1	17.9	117.5	40.0	9.8	6.7	47.9	44.8
한화비전	3,019	11.8	20.8	89.2	26.5	11.2	255.7	136.8	-	-	-	-
이오테크닉스	2,636	-5.9	26.7	53.7	43.2	34.2	42.3	26.3	4.1	3.7	9.8	11.3
HPSP	2,046	-6.0	-14.8	-6.0	23.9	19.7	-1.5	21.3	6.1	5.0	28.3	28.8
파크시스템스	1,916	-5.5	-5.4	29.6	36.6	29.3	22.2	24.7	8.0	6.3	24.6	24.2
주성엔지니어링	1,366	-4.2	-10.0	-1.9	14.6	11.3	-11.6	28.9	2.1	1.8	15.5	17.4
원익IPS	1,340	-5.9	0.0	22.2	20.3	14.5	218.2	39.8	1.4	1.3	7.2	9.3
테크윙	1,009	-7.2	-19.2	-29.8	14.4	6.0	흑전	141.4	-	-	-	-
유진테크	964	-8.5	5.9	34.3	14.0	11.9	9.1	17.4	-	-	-	-
와이씨	882	-5.2	4.1	5.3	22.1	14.5	262.7	52.5	2.4	2.0	11.6	15.4
피에스케이홀딩스	705	-5.4	-7.2	-14.1	7.4	6.8	-0.8	8.6	1.4	1.2	20.1	18.5
케이씨텍	571	0.7	0.9	6.0	14.8	10.5	-26.1	41.0	1.1	1.0	7.7	10.0
피에스케이	569	-2.8	0.0	19.0	7.6	6.9	-5.5	10.4	1.1	0.9	14.8	14.3
테스	492	-5.9	-4.8	60.7	9.9	9.2	17.2	6.6	1.2	1.1	14.5	14.0
미코	467	5.4	-2.0	74.3	-	-	-	-	-	-	-	-
에프에스티	435	-5.3	10.4	25.8	-	-	-	-	-	-	-	-
디아이	382	-5.9	-16.2	-6.8	8.8	7.6	3,853.1	15.5	1.8	1.5	24.9	23.0
예스티	378	-5.1	5.2	80.7	26.4	19.7	31.6	33.8	2.7	2.5	11.1	13.7
네오셈	368	-6.2	-13.0	-4.0	-	-	-	-	-	-	-	-
GST	338	-5.6	-9.8	9.4	-	-	-	-	-	-	-	-
에스티아이	288	-5.5	-11.4	4.4	5.4	4.2	97.0	29.9	0.9	0.8	18.9	20.9
프로텍	284	-7.7	4.2	18.3	15.0	10.5	-12.4	42.1	0.7	0.7	6.1	8.0
AP시스템	277	1.1	1.8	14.9	-	-	-	-	-	-	-	-
유니테스트	273	7.6	12.1	46.9	-1,364.2	10.8	적지	흑전	2.2	1.8	-0.2	19.4
브이엠	262	-2.2	-12.5	58.5	13.6	8.9	흑전	53.2	1.8	1.5	15.2	19.3
다아이티	250	-4.3	-6.2	5.6	-	-	-	-	-	-	-	-
유니셈	210	-1.6	7.7	16.1	9.1	7.2	48.1	26.1	0.8	0.7	9.6	11.1
오로스테크놀로지	174	-6.9	-8.3	15.5	19.3	12.4	52.4	55.6	2.2	1.9	12.4	16.8
엑시콘	131	-2.7	-8.8	-5.7	-	-	-	-	-	-	-	-
인텍플러스	115	3.2	-4.3	-10.8	164.5	14.6	흑전	1,028.6	2.5	2.1	1.6	16.4
제너섬	61	-2.5	-5.2	2.2	-	-	-	-	-	-	-	-

자료: Quatinwise, 하나증권

표 5. 글로벌 주요 반도체 장비 업체

기업	시가총액 (백만\$)	수익률(%)			P/E(배)		EPS growth(%)		P/B(배)		ROE(%)	
		1W	1M	YTD	25F	26F	25F	26F	25F	26F	25F	26F
ASML	280,037	-4.5	-12.9	-10.9	25.5	23.8	23.5	7.1	12.6	11.0	50.2	48.8
Applied Material	149,016	-2.5	1.4	14.2	19.6	18.4	10.2	6.6	7.7	6.8	38.6	37.1
Lam Research	124,023	-3.7	1.0	34.2	24.2	23.8	38.5	1.3	12.5	10.6	53.9	45.8
KLA	119,294	-3.1	1.0	43.2	27.8	27.1	59.9	2.8	28.0	24.5	109.1	90.2
Tokyo Electron	89,694	0.4	10.2	15.6	23.0	19.9	3.0	15.8	6.2	5.5	28.3	28.8
Canon	59,902	2.8	12.8	25.0	37.1	33.3	42.3	11.5	13.4	10.6	38.8	35.2
Advantest	36,651	1.0	-4.0	-21.7	11.5	10.7	112.0	8.0	1.1	1.0	9.6	10.2
Naura	34,497	5.2	4.5	18.1	32.2	25.4	35.8	27.0	6.4	5.2	20.9	21.3
Disco	32,650	3.3	14.2	3.6	38.3	33.2	1.6	15.4	8.5	7.4	24.1	24.4
ASM International	24,737	-18.0	-21.4	-23.7	28.2	24.2	9.1	16.3	5.2	4.6	17.9	20.0
Teradyne	14,462	-4.0	-0.1	-28.4	28.2	19.9	-3.6	41.4	5.0	4.7	18.3	23.7
Toray Industries	11,297	4.5	4.4	1.7	17.0	14.2	22.7	19.6	0.9	0.8	5.2	5.9
Be Semiconductor	11,170	-8.5	-9.4	-11.5	56.3	32.3	-6.4	74.2	20.9	16.7	36.1	58.1
Lasertec	10,550	-5.9	-12.5	8.3	19.1	20.5	31.3	-6.8	7.4	6.0	44.5	33.1
Screen Holdings	8,444	1.8	8.1	28.8	12.8	11.6	-6.5	10.1	2.4	2.1	20.5	19.9
Kokusai Electric	5,523	2.1	-1.4	59.0	21.5	17.3	3.8	24.2	3.6	3.3	18.3	21.2
Onto Innovation	4,866	2.6	2.5	-40.3	19.3	16.7	26.6	15.6	-	-	12.4	12.4
Camtek	4,369	3.6	16.7	18.6	29.9	27.4	33.3	9.3	-	-	25.5	20.8
Asmpt	3,746	13.4	25.3	-5.3	40.0	20.1	112.9	98.6	1.8	1.7	4.9	9.0
Tokyo Seimitsu	2,750	1.3	4.3	30.0	17.0	14.7	-10.7	16.0	2.1	1.9	12.7	13.8
Towa	996	3.7	2.0	26.1	23.2	17.6	-22.5	32.0	2.2	2.0	11.1	13.1
Cohu	886	-3.1	-2.2	-28.7	173.2	30.1	흑전	474.6	1.0	-	0.6	2.8

자료: Quatinwise, 하나증권

표 6. 국내 주요 반도체 소재/부품 업체

기업	시가총액 (십억원)	수익률(%)			P/E(배)		EPS growth(%)		P/B(배)		ROE(%)	
		1W	1M	YTD	25F	26F	25F	26F	25F	26F	25F	26F
리노공업	3,494	-8.3	-11.7	19.7	26.1	22.9	18.3	13.9	4.9	4.2	20.1	20.0
한솔케미칼	2,005	-2.1	9.2	82.4	14.7	12.3	11.1	19.8	1.8	1.6	13.3	14.2
솔브레인	1,563	-4.5	10.4	21.5	11.5	9.4	14.9	22.6	1.4	1.2	12.7	13.8
동진세미켐	1,532	-4.5	-11.7	42.6	-	-	-	-	-	-	-	-
ISC	1,236	-5.2	-6.0	-19.1	23.1	18.7	-2.0	23.5	2.1	2.0	9.9	11.3
티씨케이	1,074	-7.3	-13.9	29.8	13.3	11.0	12.1	21.1	1.8	1.6	14.8	15.9
에스앤에스텍	991	-3.6	16.2	80.5	21.5	18.4	50.9	17.4	3.3	2.8	17.3	17.2
레이크머티리얼즈	810	-1.0	2.1	12.5	28.9	-	34.2	-	-	-	-	-
코미코	622	-8.7	-17.8	62.6	10.1	8.3	10.1	22.0	1.7	1.3	20.0	18.9
이엔에프테크놀로지	526	-2.1	1.7	118.8	7.6	6.3	122.1	21.4	1.1	1.0	16.0	16.6
후성	512	-0.4	-5.4	-4.1	-98.4	56.9	적지	흑전	1.6	1.6	-1.6	2.8
하나머티리얼즈	486	-2.4	-6.8	7.0	15.0	11.5	2.2	30.7	1.2	1.1	8.8	10.6
에프에스티	435	-5.3	10.4	25.8	-	-	-	-	-	-	-	-
티에스이	425	-2.0	-5.1	-6.9	10.8	8.6	-7.2	24.8	1.1	1.0	10.9	12.3
월덱스	399	-0.6	12.3	42.6	-	-	-	-	-	-	-	-
티에프이	373	0.8	24.2	103.0	-	-	-	-	-	-	-	-
덕산테크피아	343	6.7	0.8	-43.5	-	-	-	-	-	-	-	-
원익머트리얼즈	276	-4.0	-5.6	27.0	5.5	4.8	57.8	14.7	0.5	0.5	10.0	10.5
와이씨켐	205	-3.6	-23.4	55.1	42.2	12.5	흑전	239.2	4.1	3.1	10.3	28.5
디엔에프	149	-9.3	1.9	45.7	-	-	-	-	-	-	-	-
티이엠씨	143	-4.6	-5.6	-14.4	6.8	5.7	62.8	19.0	-	-	-	-
케이엔제이	142	-1.9	-3.7	30.6	-	-	-	-	-	-	-	-
메카로	129	-7.7	8.4	51.9	-	-	-	-	-	-	-	-
엘티씨	119	2.3	5.1	35.4	-	-	-	-	-	-	-	-
비씨엔씨	118	-2.6	0.2	14.4	-	-	-	-	-	-	-	-
퓨릿	106	-4.3	-7.0	18.2	-	-	-	-	-	-	-	-
지오엘리먼트	82	-2.8	-6.3	-10.0	-	-	-	-	-	-	-	-
피엠티	23	-4.2	-7.7	-23.8	-	-	-	-	-	-	-	-

자료: Quatinwise, 하나증권

표 7. 글로벌 주요 반도체 소재 업체

기업	시가총액 (백만\$)	수익률(%)			P/E(배)		EPS growth(%)		P/B(배)		ROE(%)	
		1W	1M	YTD	25F	26F	25F	26F	25F	26F	25F	26F
Linde	222,601	1.7	2.8	13.0	28.8	26.4	20.6	8.9	5.6	5.2	19.3	24.4
Air Liquide	116,743	-0.2	-1.6	9.4	25.8	23.0	16.2	12.1	3.5	3.3	14.0	13.9
Air Products and Chemicals	66,594	1.3	6.1	3.2	25.0	23.0	-30.2	8.6	4.3	4.0	14.5	17.1
Shin Etsu Chemical	61,162	-3.2	0.7	-14.5	15.8	14.1	6.8	11.7	1.9	1.8	12.1	13.0
Merck	57,548	1.8	2.0	-19.5	13.0	11.9	35.9	8.8	1.5	1.4	12.6	12.9
BASF N	47,894	7.4	9.9	7.5	15.1	12.7	108.1	19.1	1.2	1.1	6.7	8.4
Hoya	45,125	5.5	12.6	-2.4	29.3	26.4	13.6	11.1	6.5	6.0	22.3	23.7
Sumitomo	32,003	4.7	8.7	13.3	8.3	8.0	1.5	2.8	0.9	0.9	11.5	11.1
DuPont	31,710	0.3	11.4	-0.6	17.7	16.2	156.3	9.3	1.4	1.3	6.4	7.4
Fujifilm Holdings	26,846	5.5	1.8	-4.1	14.7	12.9	0.1	13.3	1.1	1.0	7.5	8.1
Entegris	13,906	1.2	11.8	-7.3	31.8	24.8	49.6	28.2	3.5	3.2	9.5	11.5
Asahi Kasei	9,675	3.5	4.2	-4.7	10.8	8.9	-1.5	20.7	0.7	0.7	7.0	8.0
Toppan Holdings	8,112	3.5	6.3	-3.9	14.9	11.9	-8.3	25.1	0.8	0.8	5.0	5.7
AGC	6,596	4.6	5.0	-3.6	13.0	10.2	흑전	27.5	0.6	0.6	4.7	6.2
Resonac Holdings	4,655	3.0	18.6	-7.8	21.1	10.0	-56.9	112.0	1.1	1.0	5.5	10.5
Cabot	4,090	1.6	1.4	-16.6	10.5	9.7	8.2	7.8	2.7	2.4	27.3	26.7
Tokyo Ohka Kogyo	3,520	1.1	0.0	14.6	18.2	17.0	18.7	7.2	2.3	2.1	12.5	12.5
SUMCO	2,939	3.1	12.5	4.3	-106.0	93.9	적전	흑전	0.8	0.8	-0.6	1.3
FormFactor	2,628	-3.4	-1.0	-22.5	27.5	22.0	39.8	25.1	-	-	10.2	10.3
Adeka	2,116	2.8	10.6	5.9	11.9	10.8	2.8	10.3	1.0	0.9	8.9	9.2
Micronics Japan	1,467	1.5	-0.9	42.8	17.7	14.2	33.2	24.6	3.5	2.9	23.8	26.7
Fujimi	1,221	3.5	18.3	-6.9	17.2	16.6	2.6	3.8	2.1	2.0	12.1	11.9
Photronics	1,186	2.6	4.0	-16.3	11.5	9.9	-18.1	15.6	-	-	-	-
Kanto Denka Kogyo	339	1.3	3.4	-11.5	12.7	9.9	20.6	27.7	-	-	5.3	-
Japan Electronic Materials	205	2.6	-1.7	9.9	10.8	8.9	-18.9	21.4	-	-	9.4	-

자료: Quatinwise, 하나증권

표 8. 국내 OSAT 및 패키징 업체

기업	시가총액 (백만\$)	수익률(%)			P/E(배)		EPS growth(%)		P/B(배)		ROE(%)	
		1W	1M	YTD	25F	26F	25F	26F	25F	26F	25F	26F
하나마이크론	713	-3.4	-15.1	16.5	33.4	11.6	흑전	188.8	1.8	1.5	5.5	14.1
두산테스나	526	-5.6	-7.3	8.8	133.9	11.8	-89.3	1,033.1	1.2	1.1	0.9	9.7
가온칩스	483	-7.4	-11.4	6.5	-	-	-	-	-	-	-	-
에이직랜드	326	-9.2	-11.4	-12.9	-	-	-	-	-	-	-	-
오픈엠티테크놀로지	272	-7.4	-18.2	-11.1	-	-	-	-	-	-	-	-
에이디테크놀로지	267	-10.6	13.2	24.8	-	-	-	-	-	-	-	-
네패스	244	-8.9	-8.3	61.7	407.0	39.4	흑전	933.3	1.3	0.5	0.4	1.8
사피엔반도체	244	7.6	7.8	109.2	-	-	-	-	-	-	-	-
한솔아이원스	241	-7.7	-11.9	31.5	6.3	5.6	26.0	12.1	1.1	0.9	19.5	18.3
LB세미콘	219	-2.7	1.5	5.8	-164.5	11.0	적지	흑전	1.0	0.9	-0.6	8.3
켈리타스반도체	191	-8.4	-12.9	44.7	-	-	-	-	-	-	-	-
네패스아크	165	-4.0	-5.6	30.2	-	-	-	-	-	-	-	-
한양디지텍	138	-2.5	-6.4	5.7	-	-	-	-	-	-	-	-
코아시아	97	-4.9	-5.4	-6.7	-	-	-	-	-	-	-	-

자료: Quatinwise, 하나증권

표 9. 서버/데이터센터 관련 주요 업체

기업	시가총액 (백만\$)	수익률(%)			P/E(배)		EPS growth(%)		P/B(배)		ROE(%)	
		1W	1M	YTD	25F	26F	25F	26F	25F	26F	25F	26F
Nvidia	4,233,400	0.6	12.4	29.2	39.9	29.4	48.1	35.6	27.3	16.2	86.9	68.8
Broadcom	1,364,853	2.4	9.7	25.2	44.0	35.7	434.5	23.4	15.4	12.4	36.0	38.7
AMD	269,915	6.0	16.1	37.8	42.2	28.5	293.9	47.7	4.5	4.2	9.8	13.6
Dell	88,755	0.0	8.9	13.9	14.0	12.3	47.0	14.1	729.0	23.2	-484.7	350.4
Marvell	63,984	-0.6	-2.3	-32.8	26.5	20.9	흑전	26.5	4.6	4.1	14.2	16.9
Quanta Computer	35,262	-1.8	-8.4	-6.5	14.6	12.5	19.8	17.0	4.4	4.0	31.4	34.3
HP	27,202	-1.8	12.1	-2.9	11.2	9.5	-3.6	17.9	1.1	1.0	9.5	11.8
Wiwynn	15,891	-2.9	-7.2	-4.0	13.4	12.3	53.7	9.0	4.4	3.7	34.4	32.5
Wistron	12,455	-2.1	-7.2	12.0	13.1	10.8	48.6	21.2	2.2	1.9	18.0	18.6
Inventec	5,281	0.2	4.8	-13.6	17.6	15.3	21.6	15.1	2.2	2.1	12.7	14.3
Foxconn	3,107	-1.2	-0.2	-13.2	21.1	17.6	21.1	19.9	0.6	0.6	4.0	4.7
Inspur	693	0.9	2.6	6.8	-	-	-	-	-	-	-	-

자료: Quatinwise, 하나증권

표 10. 모바일 관련 주요 업체

기업	시가총액 (백만\$)	수익률(%)			P/E(배)		EPS growth(%)		P/B(배)		ROE(%)	
		1W	1M	YTD	25F	26F	25F	26F	25F	26F	25F	26F
Apple	3,194,474	1.3	6.1	-14.6	29.8	27.5	17.8	8.4	52.9	50.4	176.5	184.8
Xiaomi	189,777	0.7	1.3	66.4	33.1	25.3	72.6	30.4	5.3	4.4	17.8	18.9
Qualcomm	171,345	2.3	1.6	3.1	13.5	13.2	31.2	1.8	6.4	5.8	42.5	39.6
Mediatek	77,873	1.4	10.4	1.1	20.3	17.6	5.3	15.7	5.5	4.8	27.5	30.1
Skyworks	10,739	-1.7	-3.7	-19.3	14.1	16.8	37.9	-16.3	1.9	2.1	11.7	9.2
Qorvo	7,918	-3.7	3.1	22.0	15.8	13.3	826.1	18.8	2.2	2.0	12.6	13.0

자료: Quatinwise, 하나증권

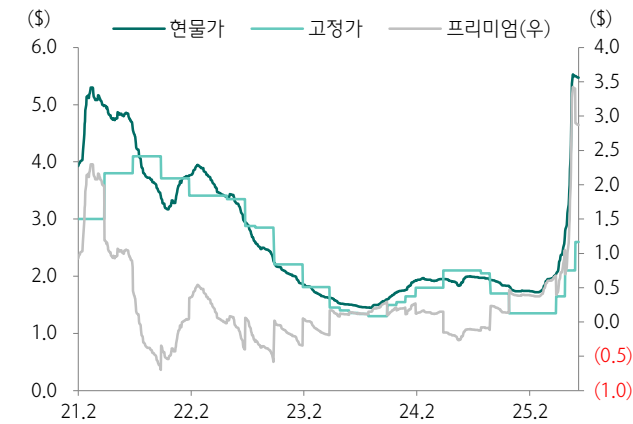
표 11. PC 관련 주요 업체

기업	시가총액 (백만\$)	수익률(%)			P/E(배)		EPS growth(%)		P/B(배)		ROE(%)	
		1W	1M	YTD	25F	26F	25F	26F	25F	26F	25F	26F
Asustek	16,541	2.5	-6.4	6.3	12.2	12.0	28.1	1.1	1.7	1.6	14.2	14.0
Lenovo	16,498	3.0	12.5	3.6	10.8	9.4	16.7	15.5	2.3	2.0	23.6	23.5
Gigabyte	6,548	-0.7	1.1	5.5	14.1	12.3	41.4	14.5	3.2	2.9	23.6	24.0
Compal	4,458	2.6	5.1	-21.0	11.6	11.0	12.3	5.6	0.9	0.9	8.1	8.1
Acer	3,306	3.1	1.6	-19.9	17.6	15.0	-1.5	17.7	1.3	1.3	7.1	8.3

자료: Quatinwise, 하나증권

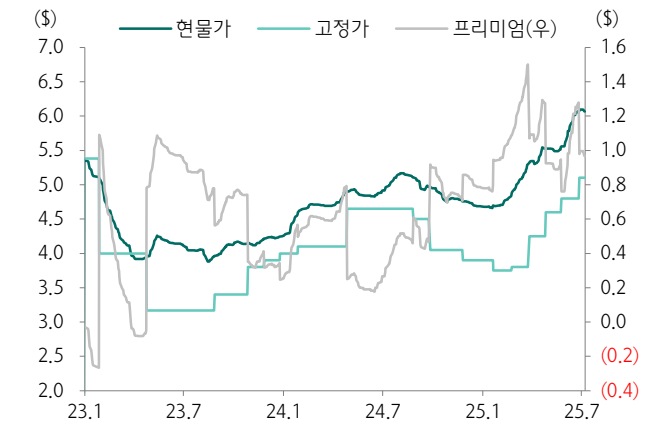
DRAM, NAND 현물가 및 고정가 추이

도표 1. DDR4 8Gb 현물가 vs 고정가



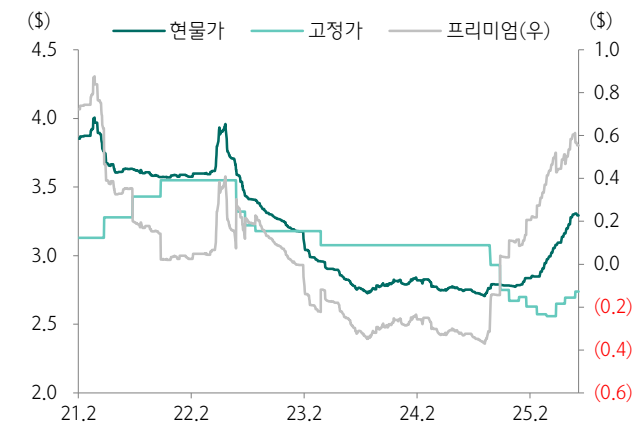
자료: DRAMeXchange, 하나증권

도표 2. DDR5 16Gb 현물가 vs 고정가



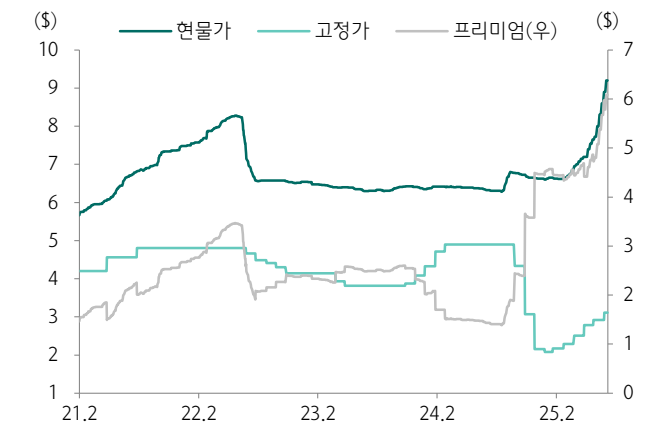
자료: DRAMeXchange, 하나증권

도표 3. SLC 8Gb 현물가 vs 고정가



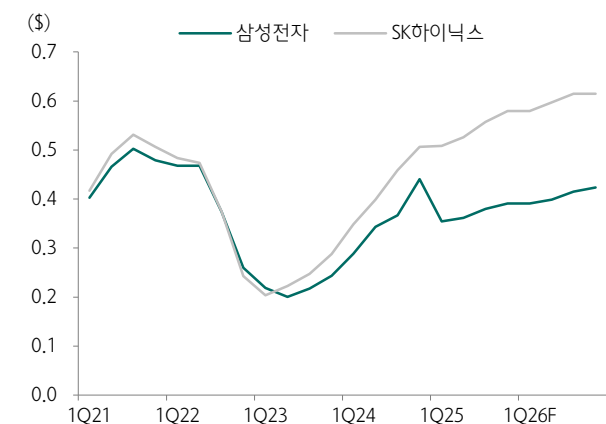
자료: DRAMeXchange, 하나증권

도표 4. MLC 128Gb 현물가 vs 고정가



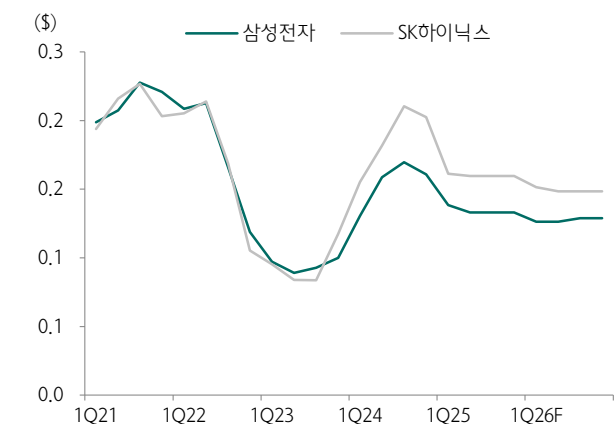
자료: DRAMeXchange, 하나증권

도표 5. 업체별 DRAM ASP 추이 및 전망



자료: 각사, 하나증권 추정

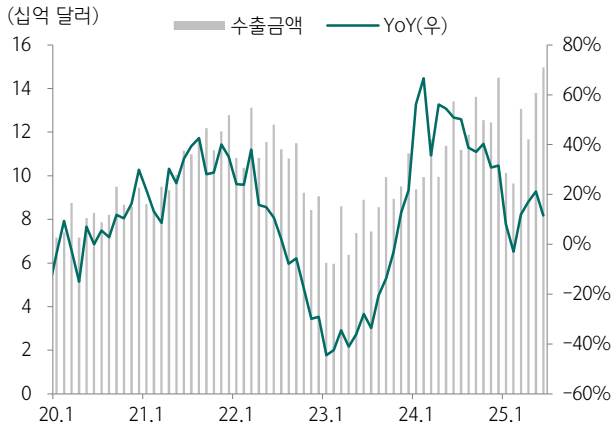
도표 6. 업체별 NAND ASP 추이 및 전망



자료: 각사, 하나증권 추정

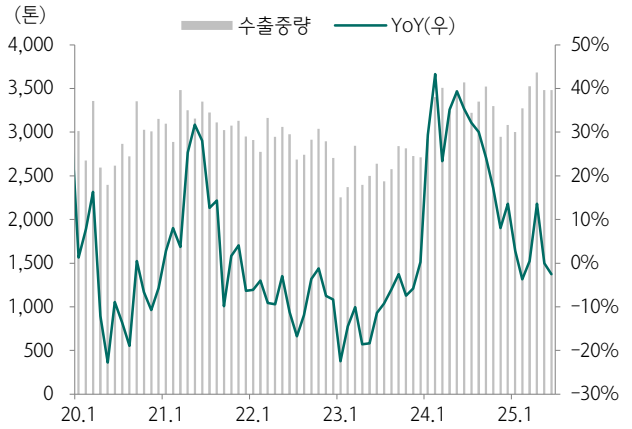
수출 Data : 반도체

도표 7. 반도체 수출 금액



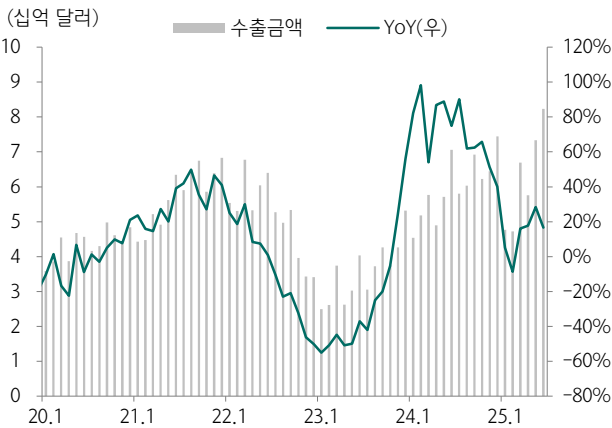
자료: KITA, 하나증권

도표 8. 반도체 수출 증량



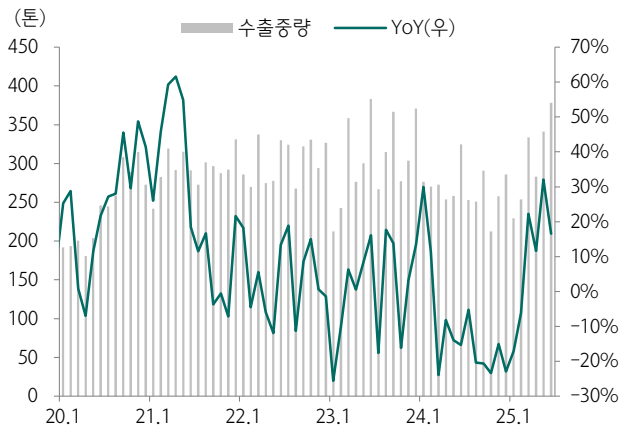
자료: KITA, 하나증권

도표 9. 메모리 반도체 수출 금액



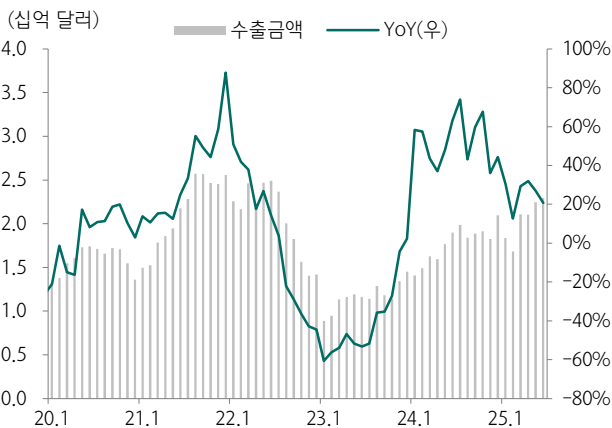
자료: KITA, 하나증권

도표 10. 메모리 반도체 수출 증량



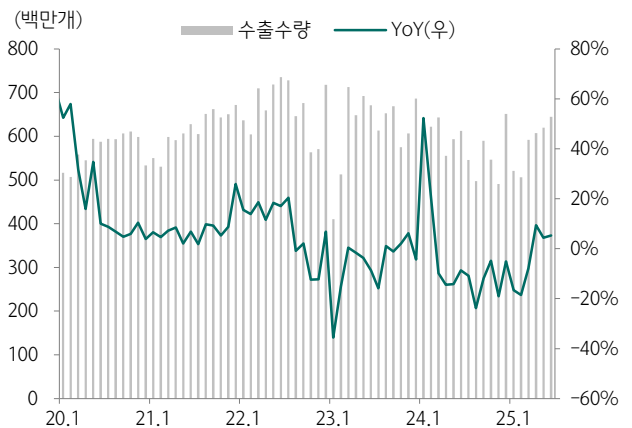
자료: KITA, 하나증권

도표 11. DRAM 수출 금액



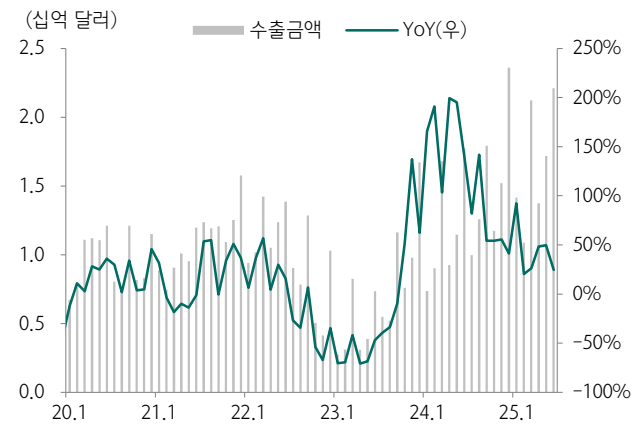
자료: KITA, 하나증권

도표 12. DRAM 수출 수량



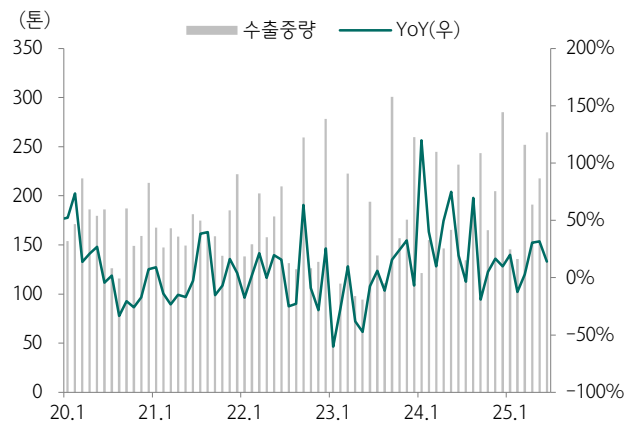
자료: KITA, 하나증권

도표 13. DRAM 모듈 수출 금액



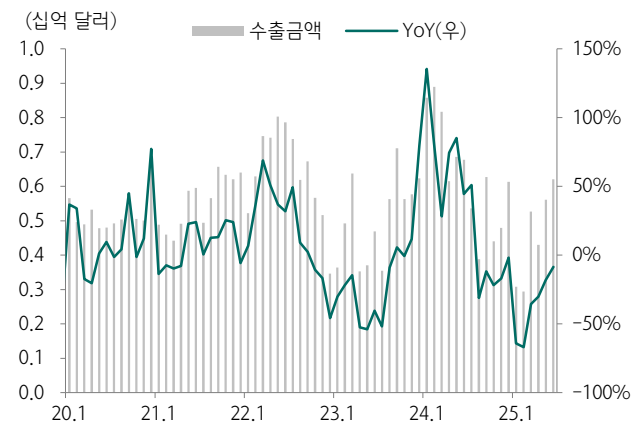
자료: KITA, 하나증권

도표 14. DRAM 모듈 수출 증량



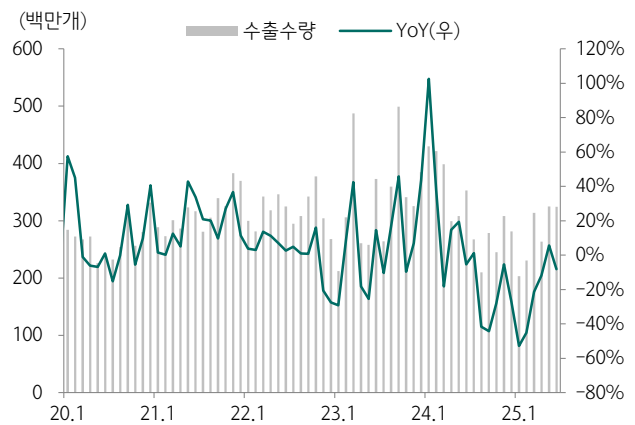
자료: KITA, 하나증권

도표 15. NAND 수출 금액



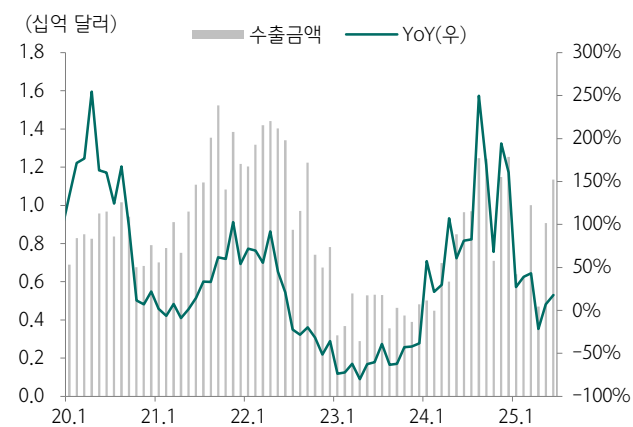
자료: KITA, 하나증권

도표 16. NAND 수출 수량



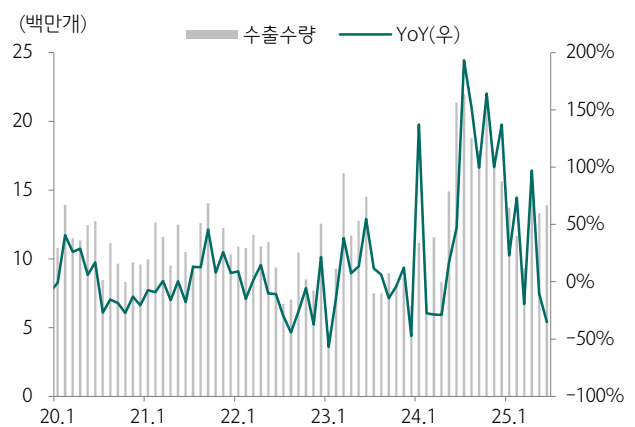
자료: KITA, 하나증권

도표 17. SSD 수출 금액



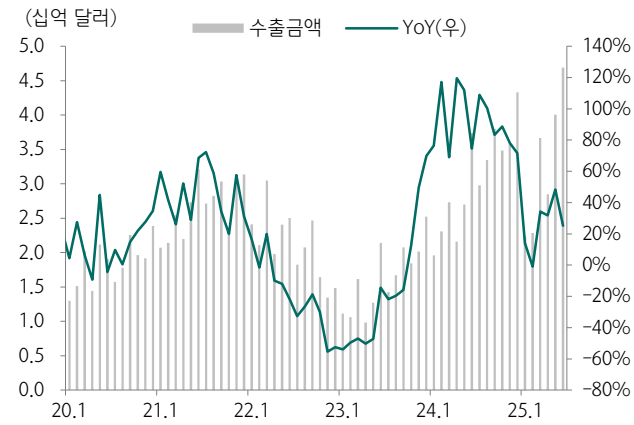
자료: KITA, 하나증권

도표 18. SSD 수출 수량



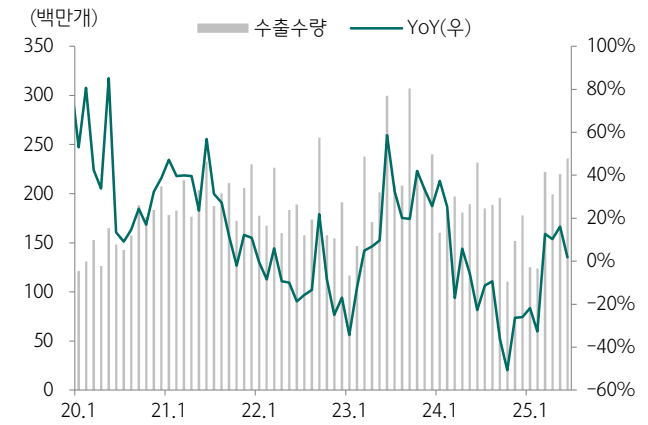
자료: KITA, 하나증권

도표 19. MCP 수출 금액



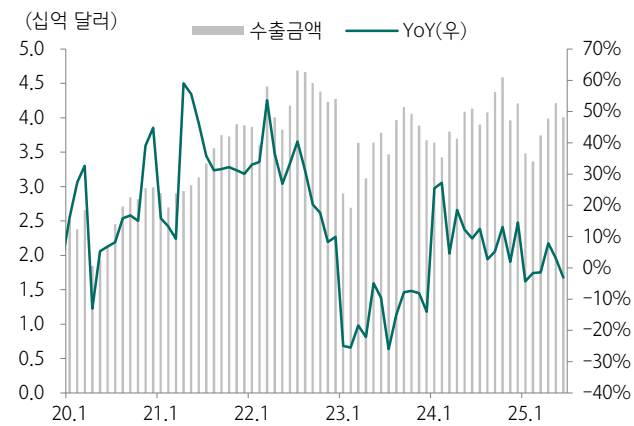
자료: KITA, 하나증권

도표 20. MCP 수출 수량



자료: KITA, 하나증권

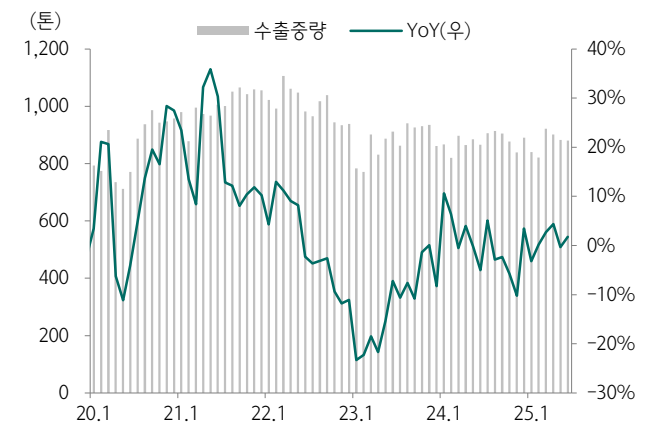
도표 21. 시스템 반도체 수출 금액



자료: KITA, 하나증권

주: 프로세서와 컨트롤러+증폭기+스마트 카드+기타

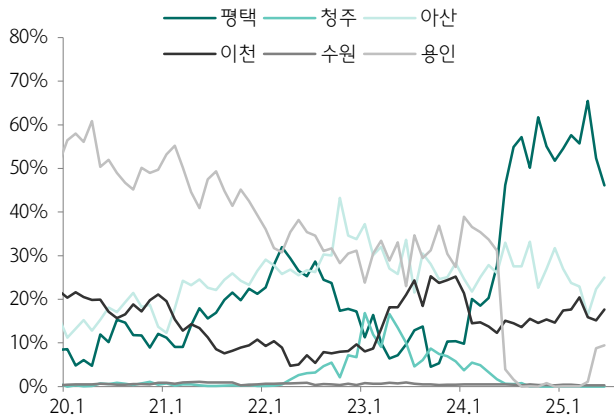
도표 22. 시스템 반도체 수출 증량



자료: KITA, 하나증권

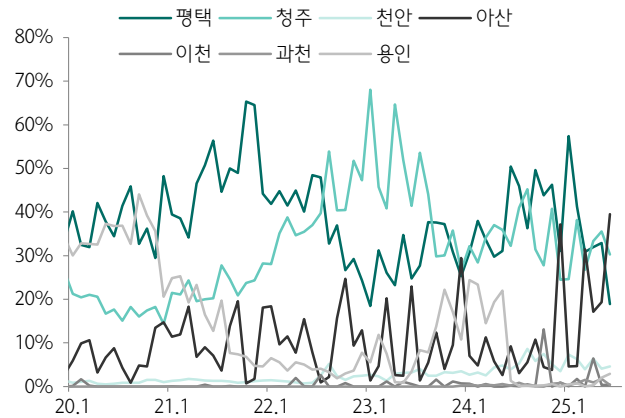
주: 프로세서와 컨트롤러+증폭기+스마트 카드+기타

도표 23. DRAM 지역별 수출 비중



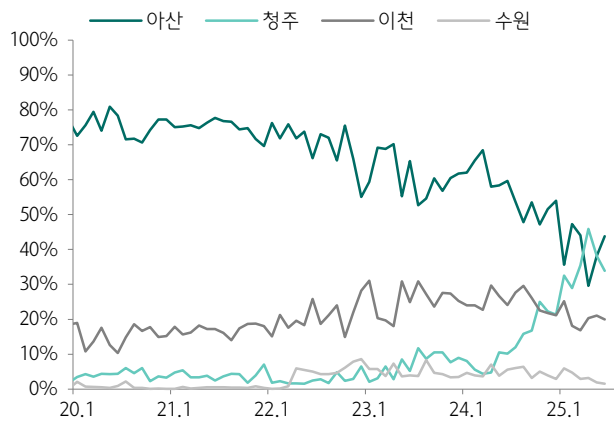
자료: KITA, 하나증권

도표 24. NAND 지역별 수출 비중



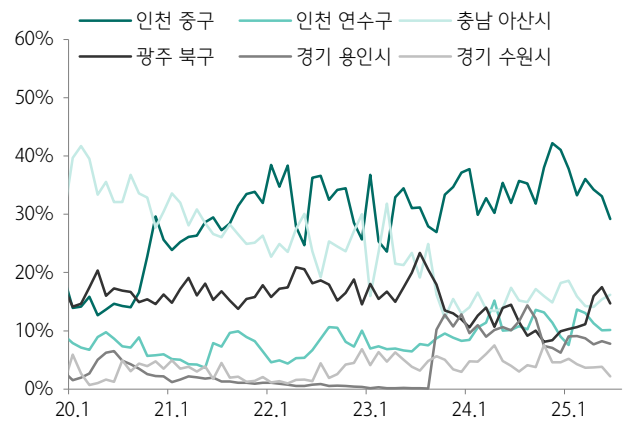
자료: KITA, 하나증권

도표 25. MCP 지역별 수출 비중



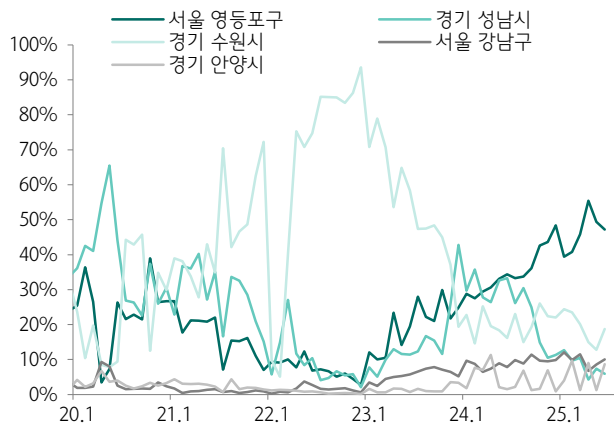
자료: KITA, 하나증권

도표 26. 프로세서와 컨트롤러 지역별 수출 비중



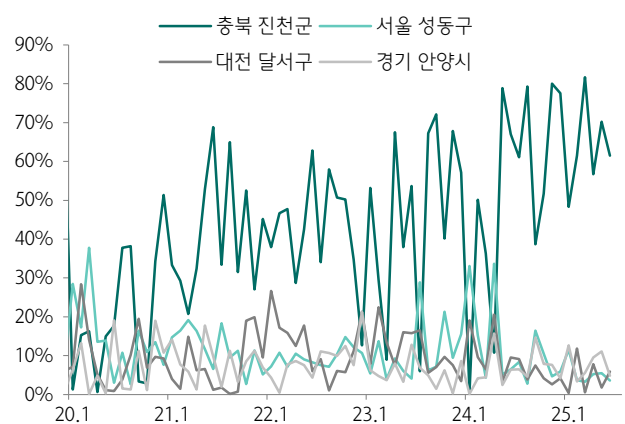
자료: KITA, 하나증권

도표 27. 증폭기 지역별 수출 비중



자료: KITA, 하나증권

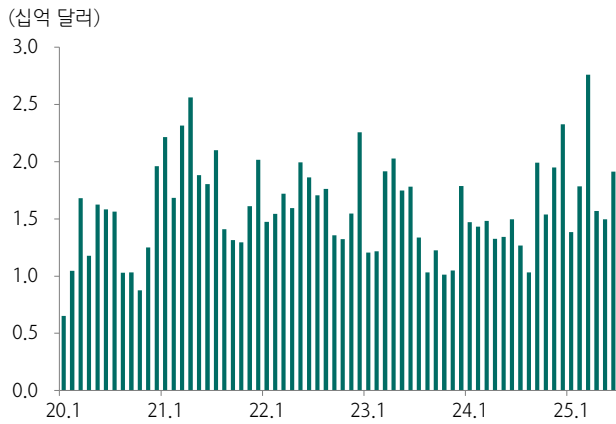
도표 28. 스마트 카드 지역별 수출 비중



자료: KITA, 하나증권

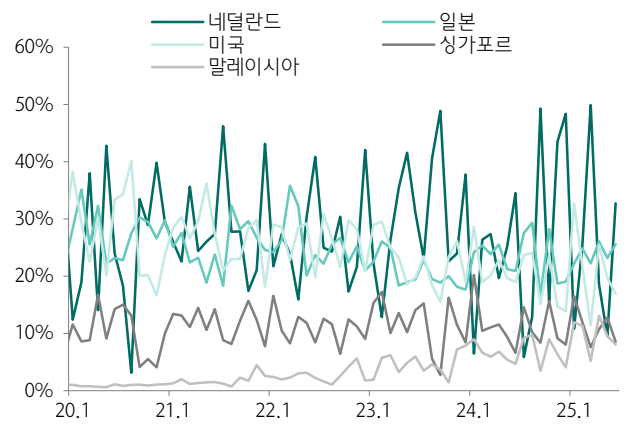
수입 Data : 반도체 장비

도표 29. 반도체 장비 수입 금액



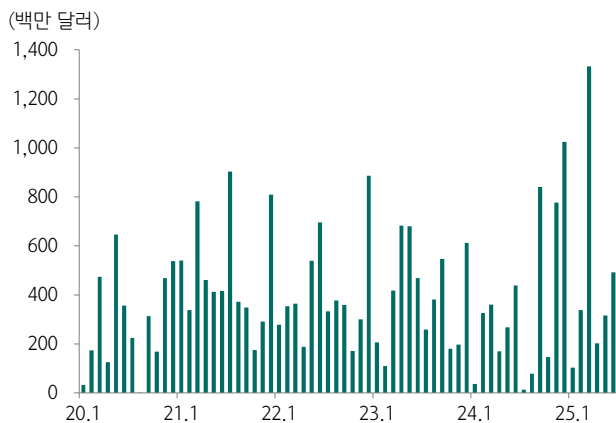
자료: KITA, 하나증권

도표 30. 반도체 장비 국가별 수입 비중



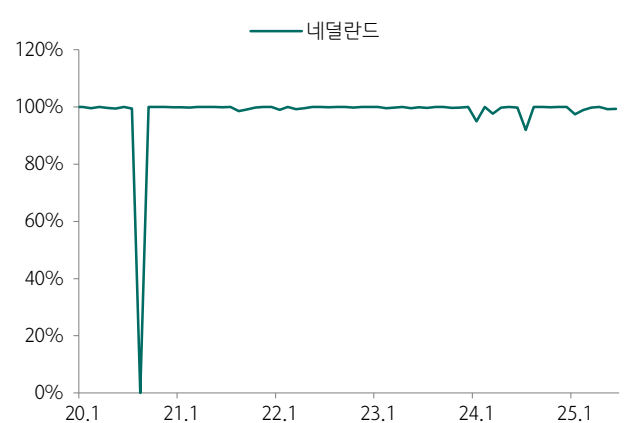
자료: KITA, 하나증권

도표 31. 리소그래프 수입 금액



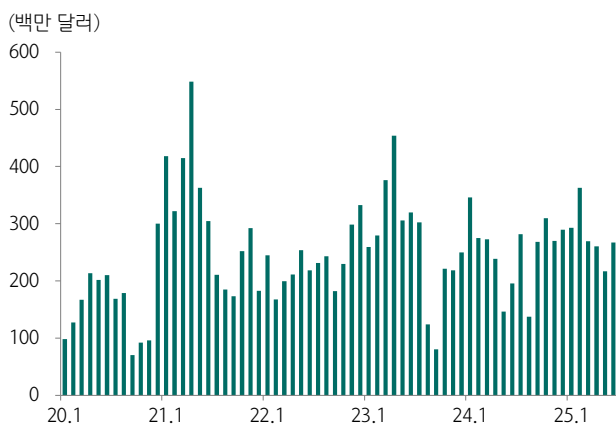
자료: KITA, 하나증권

도표 32. 리소그래프 국가별 수입 비중



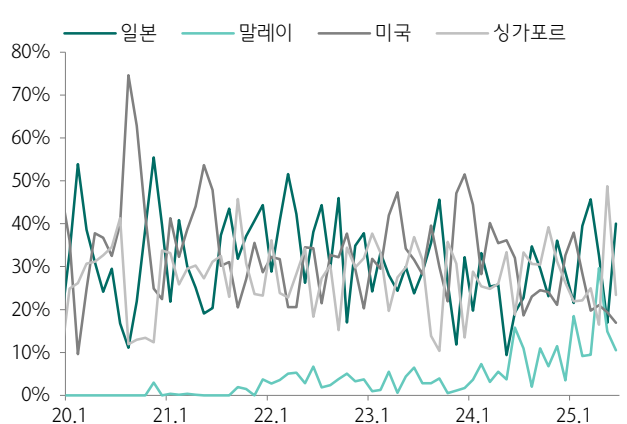
자료: KITA, 하나증권

도표 33. 증착장비 수입 금액



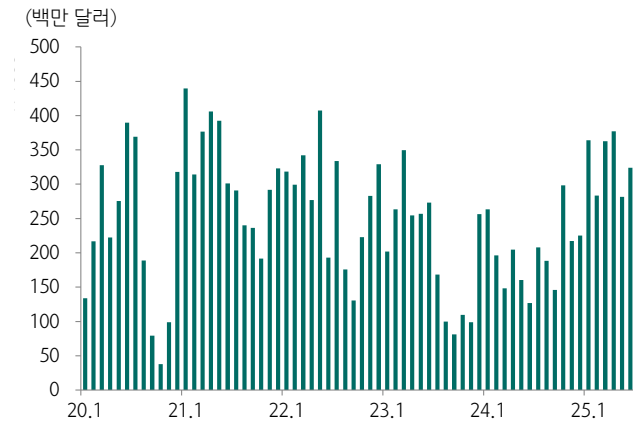
자료: KITA, 하나증권

도표 34. 증착장비 국가별 수입 비중



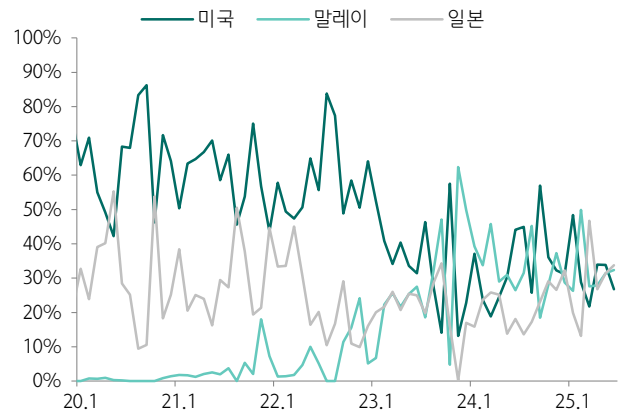
자료: KITA, 하나증권

도표 35. 건식 식각 장비 수입 금액



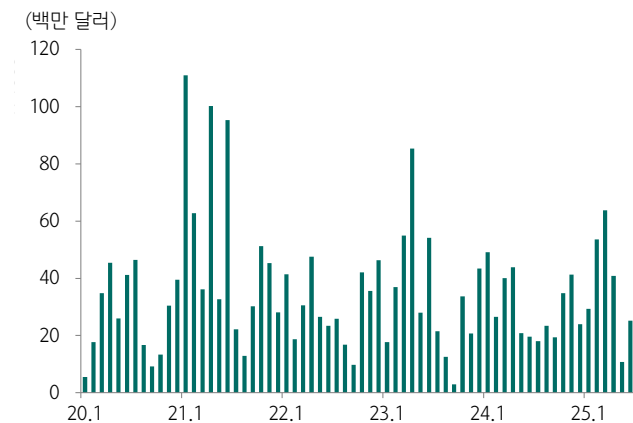
자료: KITA, 하나증권

도표 36. 건식 식각 장비 국가별 수입 비중



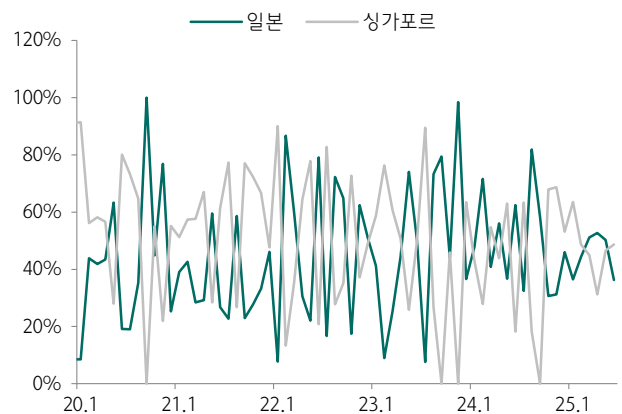
자료: KITA, 하나증권

도표 37. CMP 장비 수입 금액



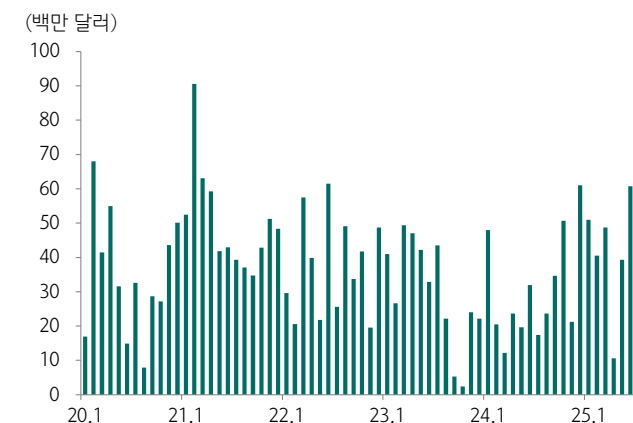
자료: KITA, 하나증권

도표 38. CMP 장비 국가별 수입 비중



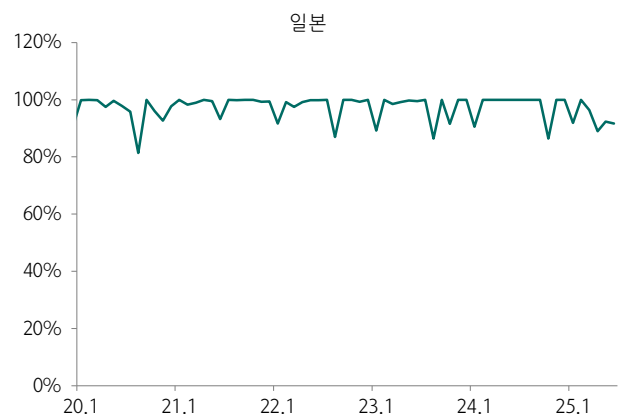
자료: KITA, 하나증권

도표 39. Track 장비 수입 금액



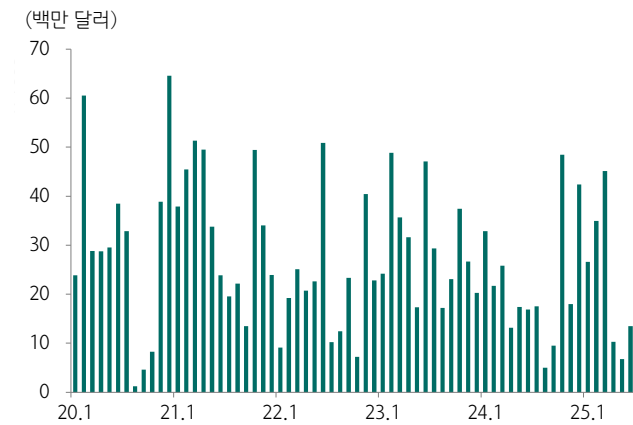
자료: KITA, 하나증권

도표 40. Track 장비 국가별 수입 비중



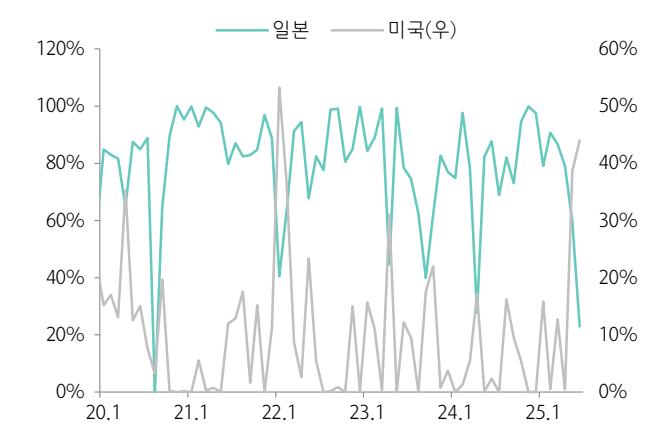
자료: KITA, 하나증권

도표 41. 습식 공정 장비 수입 금액



자료: KITA, 하나증권

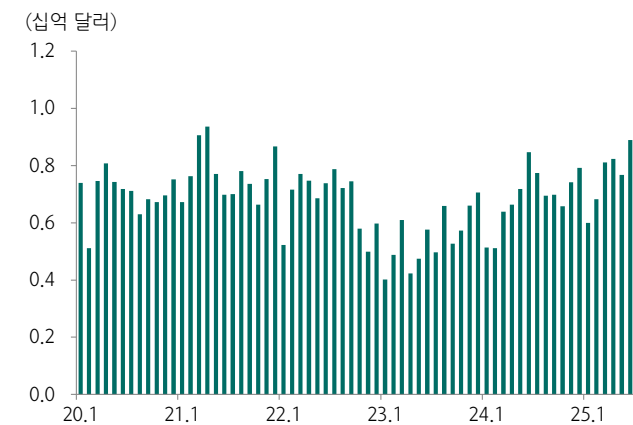
도표 42. 습식 공정 장비 국가별 수입 비중



자료: KITA, 하나증권

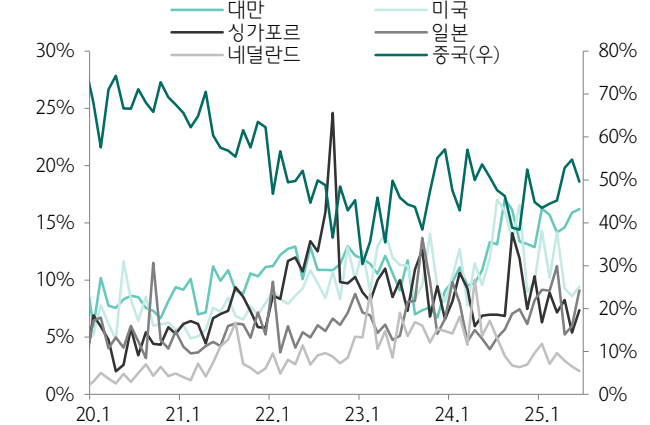
수출 Data : 반도체 장비

도표 43. 반도체 장비 수출 금액



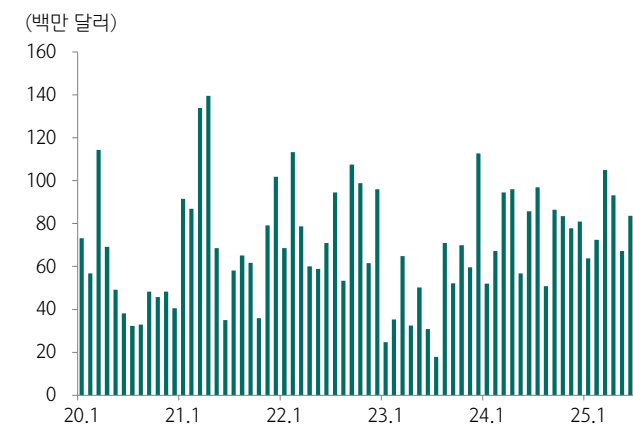
자료: KITA, 하나증권

도표 44. 반도체 장비 국가별 수출 비중



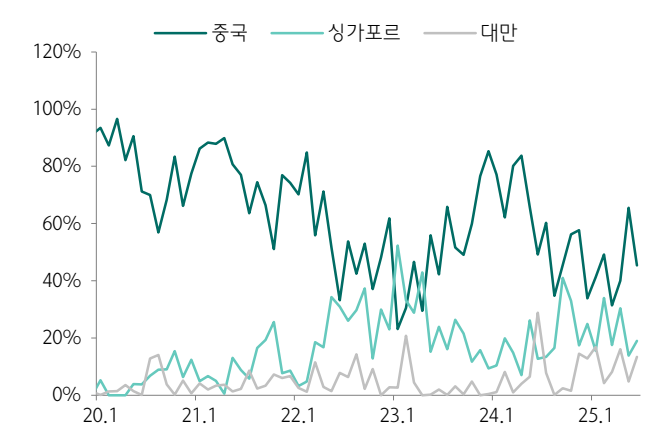
자료: KITA, 하나증권

도표 45. 증착장비 수출 금액



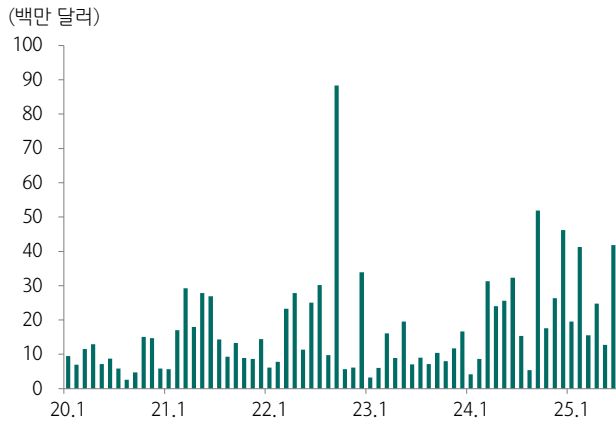
자료: KITA, 하나증권

도표 46. 증착장비 국가별 수출 비중



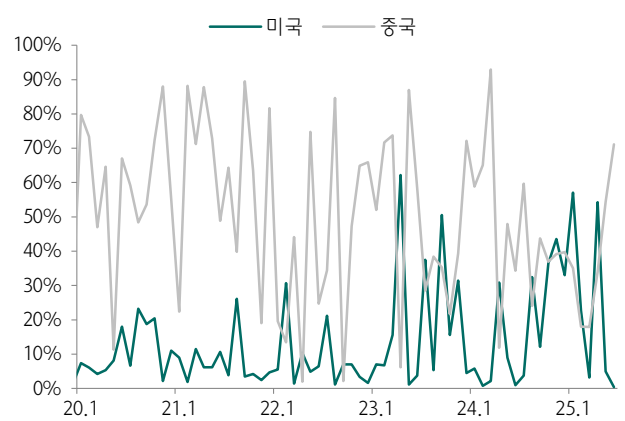
자료: KITA, 하나증권

도표 47. 기타 전공정 장비 수출 금액



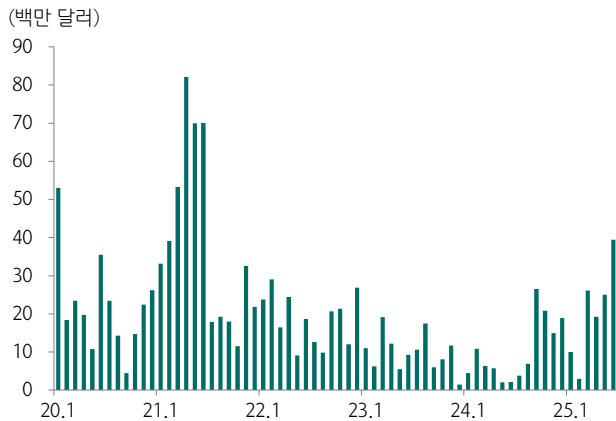
자료: KITA, 하나증권

도표 48. 기타 전공정 장비 국가별 수출 비중



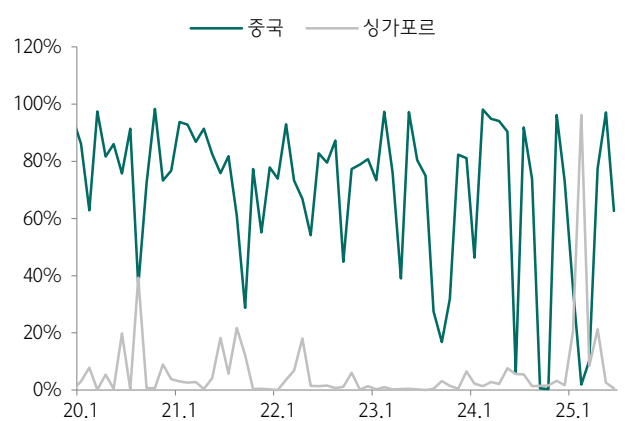
자료: KITA, 하나증권

도표 49. 건식 식각 장비 수출 금액



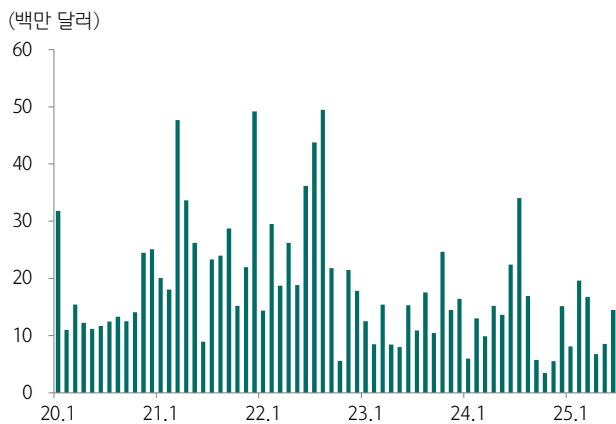
자료: KITA, 하나증권

도표 50. 건식 식각 장비 국가별 수출 비중



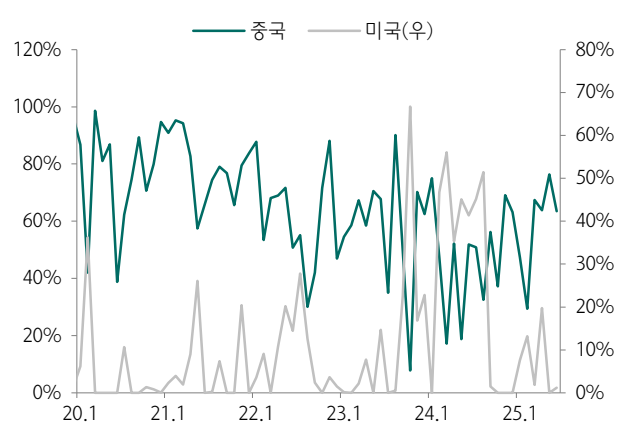
자료: KITA, 하나증권

도표 51. 습식 공정 장비 수출 금액



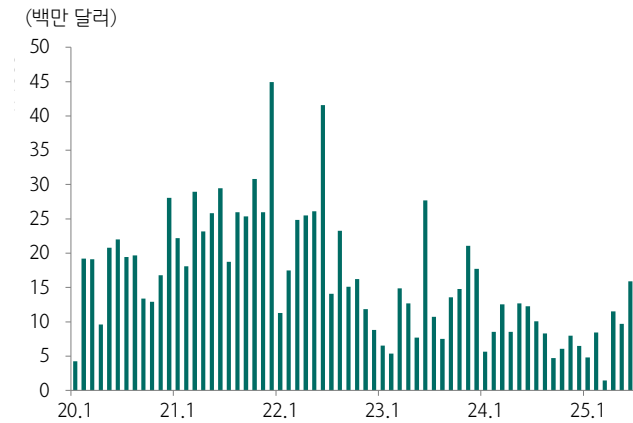
자료: KITA, 하나증권

도표 52. 습식 공정 장비 국가별 수출 비중



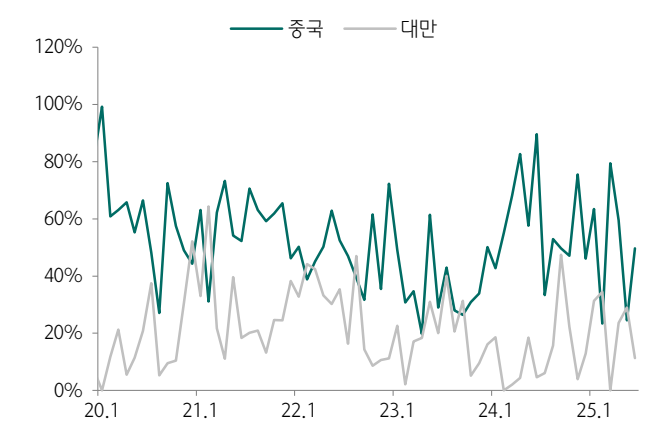
자료: KITA, 하나증권

도표 53. 기타 후공정 장비 수출 금액



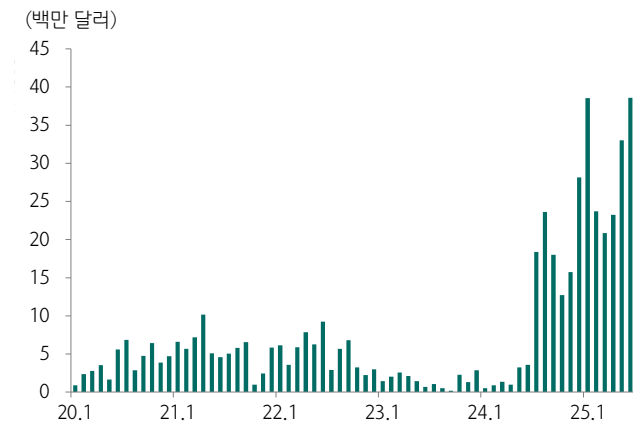
자료: KITA, 하나증권

도표 54. 기타 후공정 장비 국가별 수출 비중



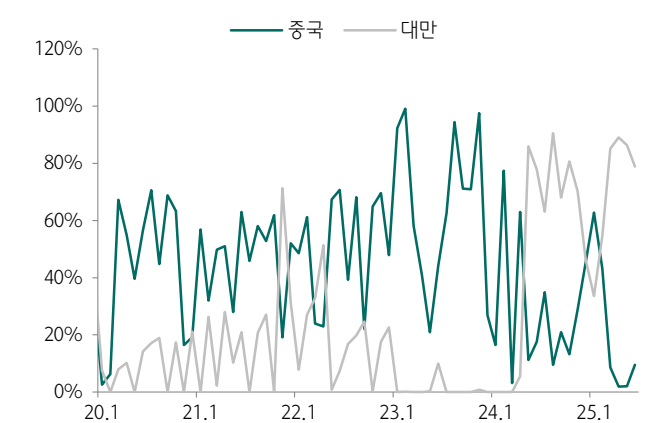
자료: KITA, 하나증권

도표 55. 본더 수출 금액



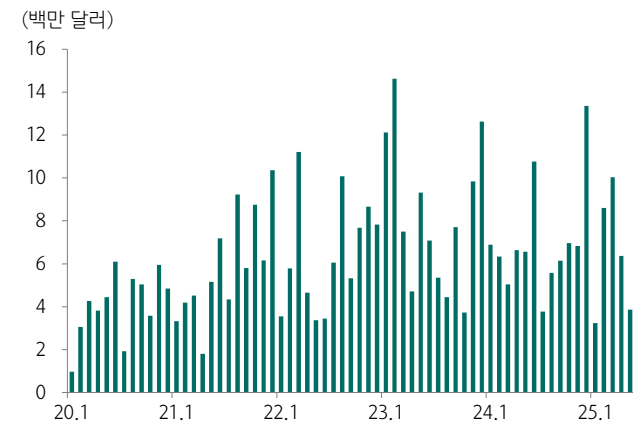
자료: KITA, 하나증권

도표 56. 본더 국가별 수출 비중



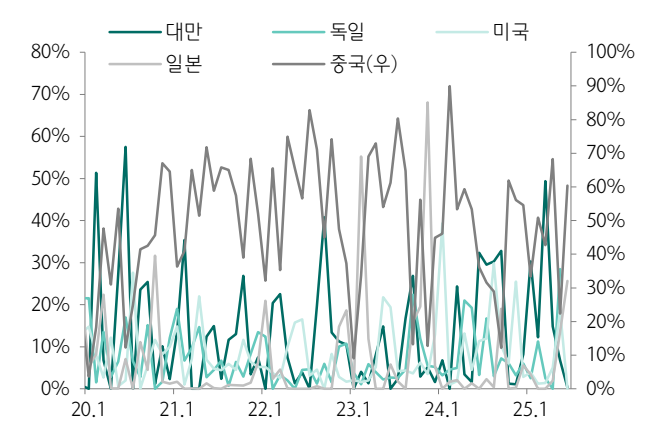
자료: KITA, 하나증권

도표 57. 원자 현미경 수출 금액



자료: KITA, 하나증권

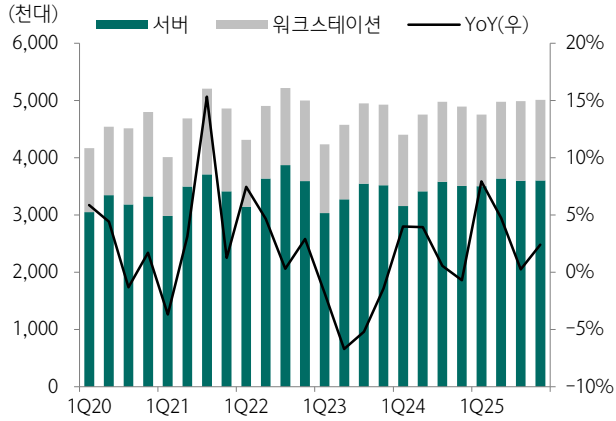
도표 58. 원자 현미경 국가별 수출 비중



자료: KITA, 하나증권

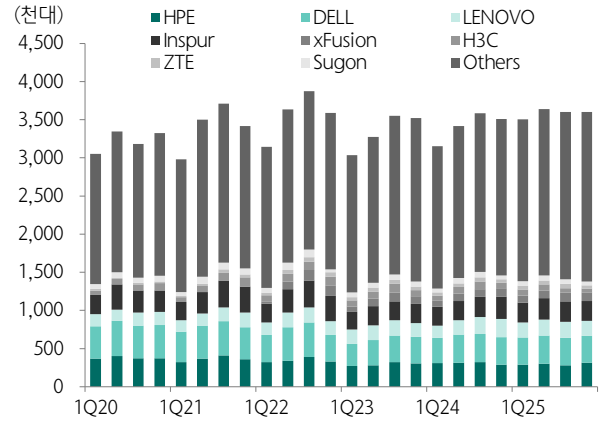
전방산업 : 서버 관련 데이터

도표 59. 서버 출하량 및 성장률 전망



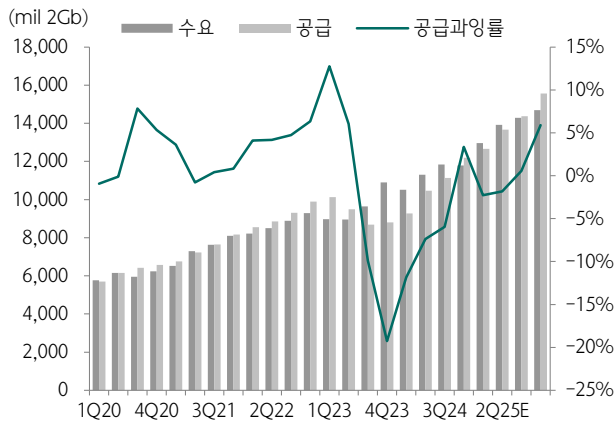
자료: TrendForce, 하나증권

도표 60. OEM별 서버 출하량 추이 및 전망



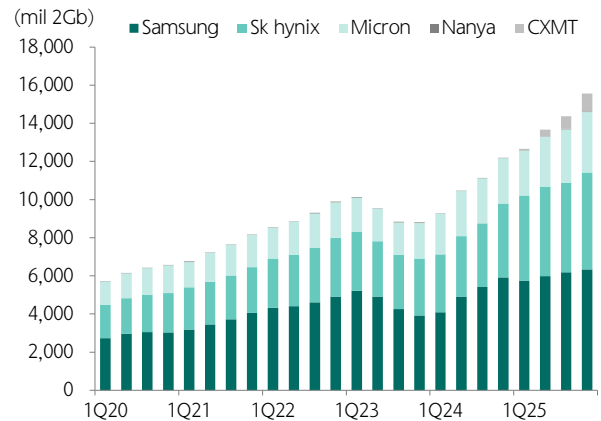
자료: TrendForce, 하나증권

도표 61. 서버용 DRAM 수요/공급 추이 및 전망



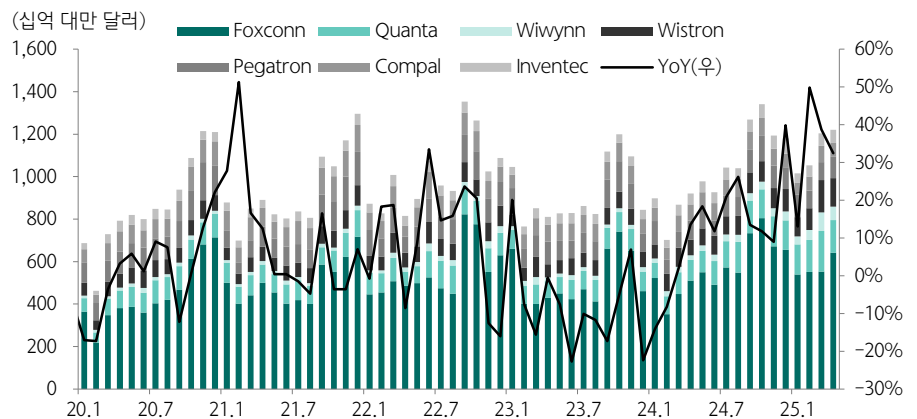
자료: TrendForce, 하나증권

도표 62. 서버용 DRAM 출하량 추이 및 전망



자료: TrendForce, 하나증권

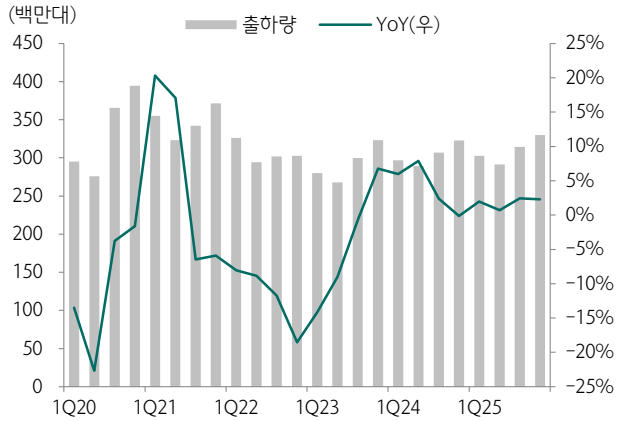
도표 63. 대만 주요 서버 OEM 업체들 월별 매출액 추이



자료: MOPS, 하나증권

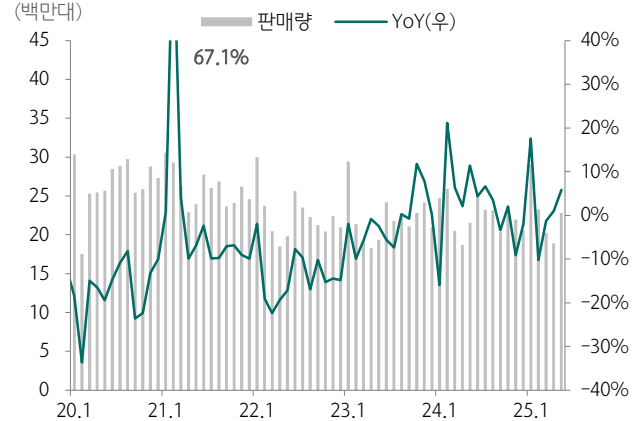
전방산업 : 스마트폰 관련 데이터

도표 64. 글로벌 스마트폰 출하량 추이 및 전망



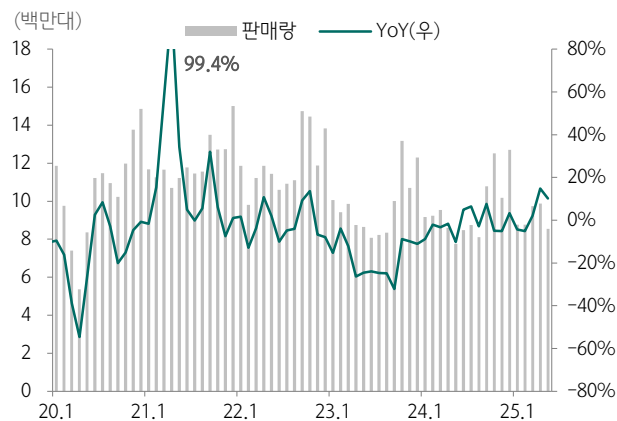
자료: TrendForce, 하나증권

도표 65. 중국 스마트폰 월별 판매량 추이



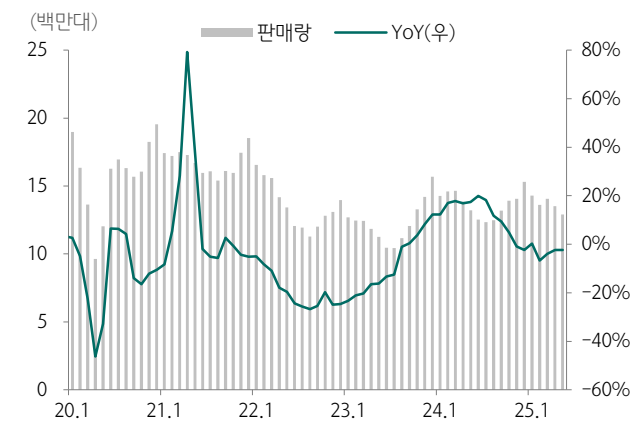
자료: CounterPoint, 하나증권

도표 66. 미국 스마트폰 월별 판매량 추이



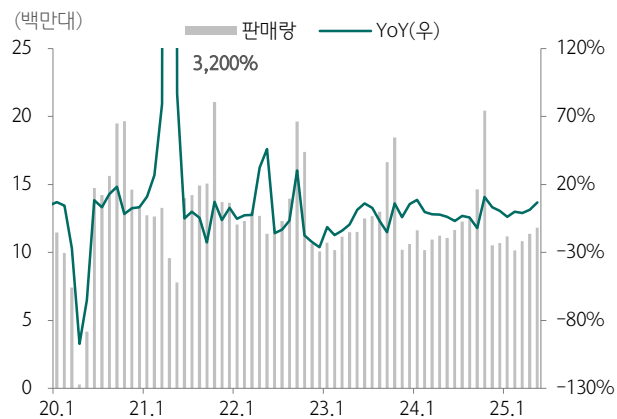
자료: CounterPoint, 하나증권

도표 67. 유럽 스마트폰 월별 판매량 추이



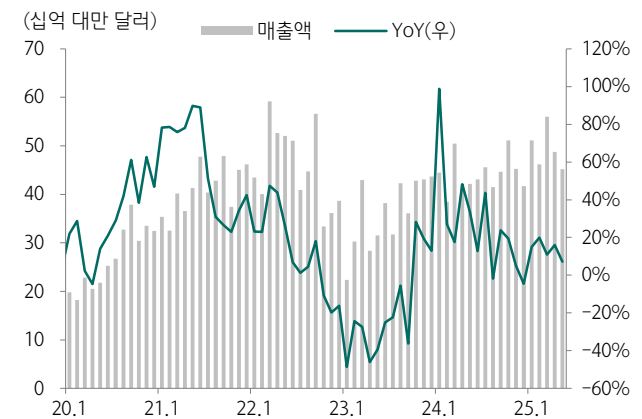
자료: CounterPoint, 하나증권

도표 68. 인도 월별 스마트폰 월별 판매량 추이



자료: CounterPoint, 하나증권

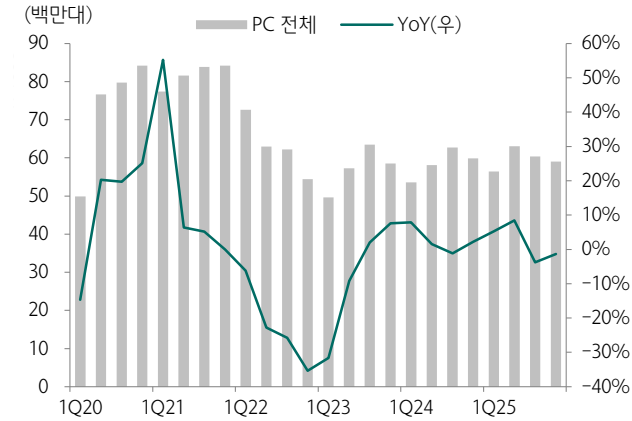
도표 69. Mediatek 월별 매출액 및 성장률 추이



자료: MOPS, 하나증권

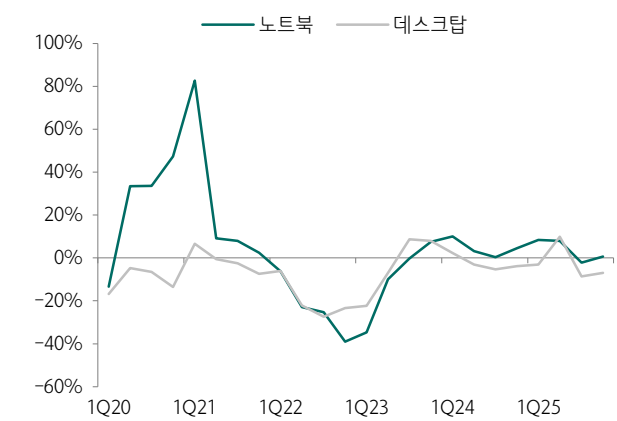
전방산업 : PC 관련 데이터

도표 70. 글로벌 PC 출하량 추이 및 전망



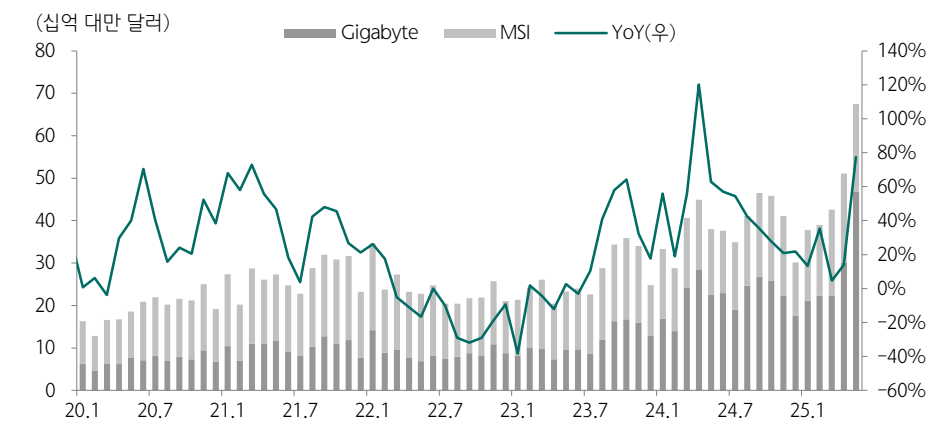
자료: TrendForce, 하나증권

도표 71. 글로벌 노트북/데스크탑 성장률(YoY)



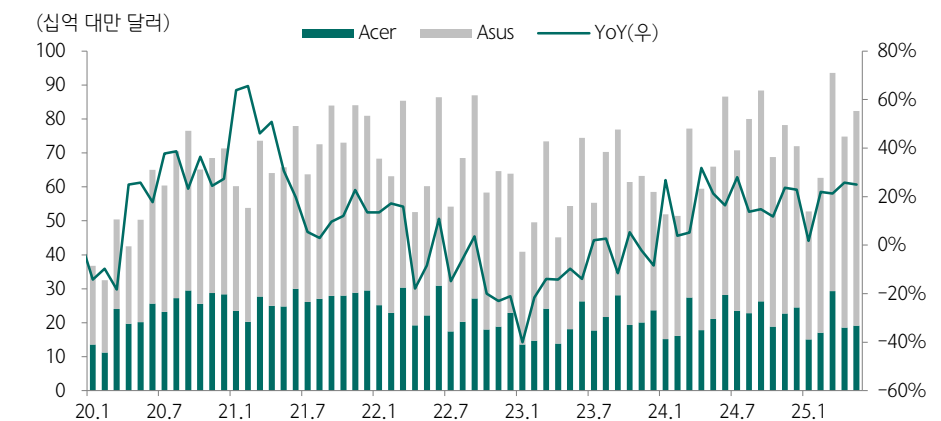
자료: TrendForce, 하나증권

도표 72. 대만 마더보드 업체들 월별 매출액 및 성장률 추이



자료: MOPS, 하나증권

도표 73. 대만 PC ODM 업체들 월별 매출액 및 성장률 추이



자료: MOPS, 하나증권

커버리지 업체 실적 추정

삼성전자 사업부문별 실적 전망

(단위: 조원)

		1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025F	2026F	
반도체	매출액	25.1	27.6	29.3	30.6	27.3	30.2	33.6	34.9	111.1	112.6	126.0	
	영업이익	1.1	0.6	2.9	3.9	2.2	3.7	5.7	6.3	15.2	8.5	17.9	
	영업이익률	4%	2%	10%	13%	8%	12%	17%	18%	14%	8%	14%	
	Memory	매출액	19.1	21.0	22.2	23.0	20.6	22.6	25.0	26.0	84.5	85.3	94.3
		영업이익	3.4	2.7	4.5	5.1	3.6	4.9	6.5	7.2	18.7	15.7	22.3
		영업이익률	18%	13%	20%	22%	18%	22%	26%	28%	22%	18%	24%
	DRAM	매출액	11.8	12.7	14.2	15.0	13.8	15.1	17.1	18.0	48.0	53.6	64.0
		영업이익	3.6	3.1	4.9	5.5	4.4	5.3	6.7	7.2	14.6	17.1	23.5
		영업이익률	31%	24%	35%	36%	32%	35%	39%	40%	30%	32%	37%
	NAND	매출액	7.3	8.3	8.1	8.0	6.9	7.5	7.9	8.0	36.5	31.7	30.3
		영업이익	-0.2	-0.4	-0.4	-0.3	-0.7	-0.4	-0.2	0.0	4.2	-1.3	-1.3
		영업이익률	-3%	-5%	-5%	-4%	-11%	-5%	-2%	0%	11%	-4%	-4%
	non-Memory	매출액	6.0	6.7	7.0	7.5	6.7	7.5	8.6	8.9	26.6	27.3	31.7
		영업이익	-2.5	-2.3	-1.9	-1.5	-1.7	-1.4	-1.1	-1.1	-4.7	-8.2	-5.3
		영업이익률	-42%	-35%	-27%	-20%	-25%	-19%	-13%	-12%	-18%	-30%	-17%
디스플레이	매출액	5.9	5.9	8.3	8.6	6.0	6.4	8.7	9.2	29.1	28.7	30.3	
	영업이익	0.5	0.5	1.2	1.0	0.6	0.6	1.2	1.1	3.8	3.2	3.6	
	영업이익률	8%	9%	14%	12%	10%	9%	14%	12%	13%	11%	12%	
MX/NW	매출액	37.0	29.7	31.4	26.4	33.6	27.9	31.6	27.8	117.2	124.5	120.8	
	영업이익	4.3	2.8	2.8	2.1	3.4	2.2	2.7	2.2	10.6	12.0	10.6	
	영업이익률	12%	9%	9%	8%	10%	8%	9%	8%	9%	10%	9%	
VD/가전	매출액	14.5	14.2	13.5	13.5	13.3	13.5	13.3	13.4	56.4	55.7	53.5	
	영업이익	0.3	0.3	0.3	0.2	0.3	0.5	0.3	0.1	1.7	1.1	1.2	
	영업이익률	2%	2%	2%	1%	2%	3%	2%	0%	3%	2%	2%	
Harman	매출액	3.4	3.7	3.9	4.1	3.5	3.8	4.0	4.2	14.3	15.0	15.6	
	영업이익	0.3	0.4	0.4	0.4	0.3	0.4	0.4	0.4	1.3	1.4	1.6	
	영업이익률	9%	10%	10%	9%	9%	11%	11%	9%	9%	10%	10%	
Total	매출액	79.1	74.0	80.3	77.2	77.9	75.7	85.4	83.4	300.9	310.6	322.4	
	영업이익	6.7	4.6	7.7	7.7	7.0	7.5	10.4	10.2	32.7	26.7	35.1	
	영업이익률	8%	6%	10%	10%	9%	10%	12%	12%	11%	9%	11%	

자료: 삼성전자, 하나증권

삼성전자 주요 가정

			1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025F	2026F
반도체													
DRAM	Shipment(1Gb Eq.)		22,849	24,919	27,543	28,555	26,257	28,369	31,023	32,098	97,986	103,867	117,747
	bit growth		1%	9%	11%	4%	-8%	8%	9%	3%	15%	6%	13%
	ASP (\$)		0.35	0.36	0.38	0.39	0.39	0.40	0.41	0.42	0.36	0.37	0.41
	QoQ / YoY		-20%	2%	5%	3%	0%	2%	4%	2%	61%	4%	9%
NAND	Shipment(16Gb Eq.)		36,420	44,504	44,968	44,766	40,552	44,635	45,978	46,757	173,520	170,658	177,923
	bit growth		-10%	22%	1%	0%	-9%	10%	3%	2%	11%	-2%	4%
	ASP (\$)		0.14	0.13	0.13	0.13	0.13	0.13	0.13	0.13	0.15	0.13	0.13
	QoQ / YoY		-14%	-4%	0%	0%	-5%	0%	2%	0%	62%	-13%	-5%
디스플레이													
Mobile	Shipment(Mn)		88	101	140	144	89	102	148	152	494	474	492
	QoQ / YoY		-40%	15%	38%	3%	-38%	15%	45%	3%	3%	-4%	4%
	ASP (\$)		53.38	53.58	54.45	55.23	55.09	54.45	54.15	53.85	51.70	54.16	54.38
	QoQ / YoY		15%	0%	2%	1%	0%	-1%	-1%	-1%	-3%	5%	0%
MX/NW													
Mobile Total	Shipment(Mn)		69	65	68	63	68	63	68	67	257	265	266
	QoQ / YoY		15%	-5%	3%	-7%	9%	-7%	7%	-2%	0%	3%	1%
Smart Phone	Shipment(Mn)		61	57	60	55	60	55	60	59	224	232	234
	QoQ / YoY		17%	-6%	4%	-8%	10%	-8%	8%	-2%	0%	4%	1%
	Portion/Total		98%	98%	99%	98%	99%	99%	99%	99%	98%	98%	99%
	ASP (\$)		337.9	280.5	297.7	261.9	327.8	278.5	298.4	259.6	294.2	294.5	291.1
	QoQ / YoY		30%	-17%	6%	-12%	25%	-15%	7%	-13%	1%	0%	-1%
VD													
LCD TV	Shipment(Mn)		9.19	8.78	9.15	10.60	9.05	8.77	9.37	10.87	38	38	38
	QoQ / YoY		-14%	-4%	4%	16%	-15%	-3%	7%	16%	0%	0%	1%
	ASP (\$)		584.6	590.5	584.6	555.4	577.6	583.3	577.5	548.6	602.0	577.8	570.6
	QoQ / YoY		11%	7%	-7%	-9%	12%	7%	-8%	-10%	-3%	-4%	-1%

자료: 삼성전자, 하나증권

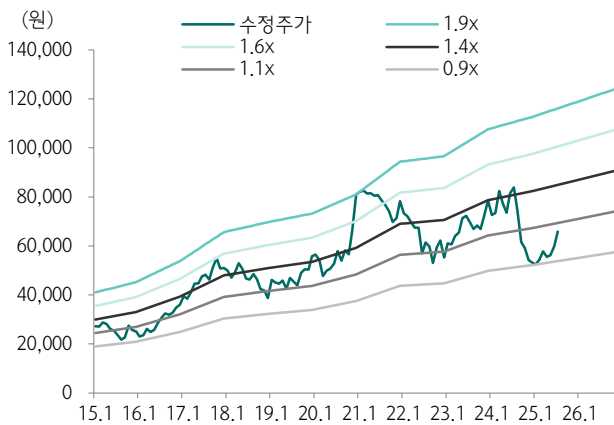
SK하이닉스의 분기 및 연간 주요 가정 및 실적 전망

		1Q25	2Q25P	3Q25F	4Q25F	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025F	2026F
원/달러 평균		1,453	1,404	1,353	1,345	1,340	1,335	1,330	1,325	1,364	1,389	1,333
Bit Growth	DRAM	-8%	24%	3%	1%	-9%	9%	10%	3%	18%	20%	10%
	NAND	-19%	71%	1%	1%	-11%	9%	8%	2%	-2%	11%	12%
ASP Growth	DRAM	0%	1%	3%	2%	0%	3%	4%	0%	76%	21%	8%
	NAND	-20%	-9%	3%	0%	-5%	-2%	0%	0%	95%	-18%	-7%
매출액 (십억원)	DRAM	14,111	17,030	17,414	17,775	16,028	17,894	20,424	20,857	45,173	66,331	75,203
	NAND	3,174	4,758	4,789	4,805	4,029	4,281	4,620	4,683	19,176	17,526	17,614
	Others	353	444	387	382	261	337	304	301	1,844	1,565	1,203
	합계	17,639	22,232	22,590	22,962	20,318	22,512	25,349	25,841	66,192	85,422	94,020
매출비/중	DRAM	80%	77%	77%	77%	79%	79%	81%	81%	68%	78%	80%
	NAND	18%	21%	21%	21%	20%	19%	18%	18%	29%	21%	19%
	Others	2%	2%	2%	2%	1%	1%	1%	1%	3%	2%	1%
	합계	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
매출액 Growth (QoQ, YoY)	DRAM	-4%	21%	2%	2%	-10%	12%	14%	2%	116%	47%	13%
	NAND	-33%	50%	1%	0%	-16%	6%	8%	1%	100%	-9%	0%
	Others	-11%	26%	-13%	-1%	-32%	29%	-10%	-1%	-19%	-15%	-23%
	합계	-11%	26%	2%	2%	-12%	11%	13%	2%	102%	29%	10%
영업이익 (십억원)	DRAM	7,376	9,415	9,686	9,869	8,548	10,299	12,170	12,513	19,546	36,346	43,530
	NAND	42	-223	-86	-85	-162	-42	61	63	3,848	-351	-80
	Others	23	20	20	7	-20	28	20	17	73	70	45
	합계	7,441	9,212	9,621	9,791	8,365	10,286	12,250	12,593	23,466	36,065	43,495
영업이익률	DRAM	52%	55%	56%	56%	53%	58%	60%	60%	43%	55%	58%
	NAND	1%	-5%	-2%	-2%	-4%	-1%	1%	1%	20%	-2%	0%
	Others	6%	5%	5%	2%	-8%	8%	7%	6%	4%	4%	4%
	합계	42%	41%	43%	43%	41%	46%	48%	49%	35%	42%	46%

자료: SK하이닉스, 하나증권

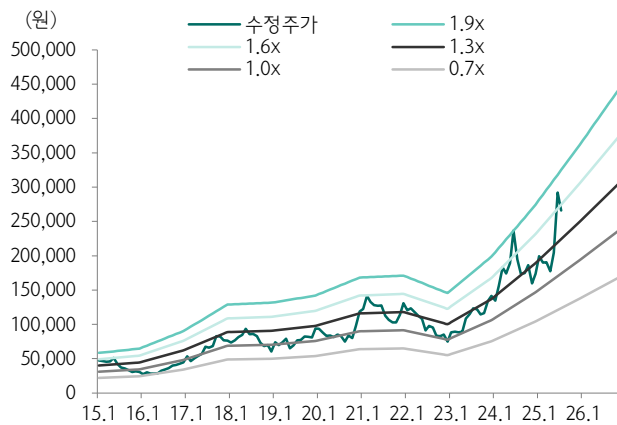
주: 2022년부터 Intel NAND 사업부 실적 포함

삼성전자 12MF PBR 밴드



자료: 삼성전자, 하나증권

SK하이닉스 12MF PBR 밴드



자료: SK하이닉스, 하나증권

테스의 세부 실적 전망

(단위: 십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2024	2025F	2026F
매출액	42.2	60.5	50.8	86.6	84.5	68.9	60.0	85.3	240.1	298.8	339.9
YoY	16%	6%	83%	233%	100%	14%	18%	-1%	63%	24%	14%
QoQ	62%	43%	-16%	71%	-2%	-18%	-13%	42%			
장비	25.3	37.4	34.0	60.6	63.7	45.7	40.4	60.6	157.2	210.5	249.0
PECVD	14.0	29.7	29.8	53.1	56.1	35.5	32.5	50.2	126.6	174.4	209.2
Dry Clean	11.0	7.4	4.1	4.6	7.3	9.7	7.3	9.7	27.1	34.0	37.4
Display&LED	0.3	0.2	0.2	2.9	0.3	0.6	0.6	0.7	3.6	2.2	2.4
Parts	16.9	23.2	16.8	26.0	20.8	23.2	19.6	24.7	82.8	88.3	90.9
매출비중											
장비	60%	62%	67%	70%	75%	66%	67%	71%	65%	70%	73%
PECVD	33%	49%	59%	61%	66%	51%	54%	59%	53%	58%	62%
Dry Clean	26%	12%	8%	5%	9%	14%	12%	11%	11%	11%	11%
Display&LED	1%	0%	0%	3%	0%	1%	1%	1%	1%	1%	1%
Parts	40%	38%	33%	30%	25%	34%	33%	29%	34%	30%	27%
영업이익	2.4	10.0	4.1	22.0	16.3	10.4	7.8	20.1	38.5	54.6	65.5
영업이익률	6%	17%	8%	25%	19%	15%	13%	24%	16%	18%	19%
YoY	흑전	6%	흑전	흑전	584%	4%	92%	-9%	흑전	42%	20%
QoQ	흑전	321%	-59%	442%	-26%	-36%	-25%	158%			
세전이익	8.0	15.4	2.6	23.9	15.3	12.2	9.8	21.5	49.8	58.9	69.1
법인세	1.1	2.5	0.1	3.5	-0.5	3.0	2.5	5.4	7.2	10.4	12.2
법인세율	13%	16%	5%	15%	-3%	25%	25%	25%	14%	18%	18%
순이익	6.9	12.9	2.5	20.3	15.9	9.1	7.4	16.1	42.7	48.5	56.9
순이익률	16%	21%	5%	23%	19%	13%	12%	19%	18%	16%	17%

자료: 테스, 하나증권

주성엔지니어링의 세부 실적 전망

(단위: 십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2024	2025F	2026F
매출액	56.6	97.3	147.2	108.3	120.8	105.5	77.3	110.1	409.4	413.6	488.1
YoY	-18%	208%	71%	10%	113%	8%	-47%	2%	44%	1%	18%
QoQ	-42%	72%	51%	-26%	12%	-13%	-27%	42%			
반도체	54.0	95.7	93.8	106.2	120.0	104.7	76.7	102.1	349.7	403.5	433.9
디스플레이	2.6	1.6	53.4	2.1	0.8	0.7	0.6	8.0	59.7	10.2	27.2
태양광	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출비중											
반도체	95%	98%	64%	98%	99%	99%	99%	93%	85%	98%	89%
디스플레이	5%	2%	36%	2%	1%	0%	0%	0%	0%	0%	6%
태양광	0%	0%	0%	0%	0%	1%	1%	7%	15%	2%	5%
영업이익	7.1	36.1	52.2	1.9	33.9	29.0	14.4	27.5	97.2	104.8	138.0
영업이익률	12%	37%	35%	2%	28%	28%	19%	25%	24%	25%	28%
YoY	-39%	-510%	740%	-90%	380%	-20%	-72%	1329%	237%	8%	32%
QoQ	-65%	411%	45%	-96%	1658%	-14%	-50%	92%			
세전이익	13.7	40.7	44.8	28.3	36.5	31.7	16.9	30.4	127.5	115.6	149.1
법인세	-2.4	7.6	9.2	6.3	7.5	6.0	3.1	5.5	20.7	22.1	26.8
법인세율	-17%	19%	20%	22%	21%	19%	18%	18%	16%	19%	18%
순이익	16.1	33.1	35.6	22.1	29.0	25.7	13.9	25.0	106.8	93.6	122.3
순이익률	28%	34%	24%	20%	24%	24%	18%	23%	26%	23%	25%

자료: 주성엔지니어링, 하나증권

브이엠의 세부 실적 전망

(단위: 십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2024	2025F	2026F
매출액	8.2	19.7	9.3	33.0	17.9	43.7	19.9	50.4	70.3	131.9	156.0
YoY	-25%	368%	-14%	798%	117%	122%	113%	53%	136%	88%	18%
QoQ	125%	139%	-53%	254%	-46%	144%	-55%	153%			
Poly Etcher	5.5	16.4	5.5	22.3	11.6	17.4	11.6	17.4	49.5	58.0	69.6
Metal Etcher	0.0	0.0	0.0	4.3	0.0	21.3	4.3	29.8	4.3	55.3	72.3
상품 및 기타매출	2.8	3.4	3.9	6.5	6.3	5.0	4.0	3.2	16.5	18.6	14.1
매출비중											
Poly Etcher	66%	83%	58%	68%	65%	40%	58%	35%	70%	44%	45%
Metal Etcher	0%	0%	0%	13%	0%	49%	21%	59%	6%	42%	46%
상품 및 기타매출	34%	17%	42%	20%	35%	12%	20%	6%	23%	14%	9%
영업이익	-5.3	0.3	-2.2	-1.5	1.9	7.6	2.5	9.2	-8.6	21.2	27.6
영업이익률	-64%	1%	-23%	-4%	10%	17%	12%	18%	-12%	16%	18%
YoY	적자 유지	흑자 전환	적자 전환	적자 유지	흑자 전환	2721%	흑자 전환	흑자 전환	적자 유지	흑자 전환	30%
QoQ	적자 유지	흑자 전환	적자 전환	적자 유지	흑자 전환	306%	-68%	275%			
세전이익	- 3.0	0.6 - 3.9	1.7	2.2	8.1	3.0	10.4	- 4.6	23.7	30.5	
법인세	- 0.1	- 0.1 - 1.0	0.1	0.6	1.5	0.6	2.0	7.2	4.7	5.8	
법인세율	2%	-22%	26%	29%	19%	19%	19%	-159%	20%	19%	
순이익	-2.9	0.7	-2.9	1.6	1.6	6.6	2.5	8.4	-3.4	19.0	24.7
순이익률	-36%	4%	-31%	5%	9%	15%	12%	17%	-5%	14%	16%

자료: 브이엠, 하나증권

파크시스템스의 세부 실적 전망

(단위: 십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2024	2025F	2026F
매출액	25.7	44.7	41.4	63.3	50.9	43.7	44.4	63.7	175.1	202.8	231.2
YoY	-7%	13%	28%	39%	98%	-2%	7%	1%	21%	16%	14%
QoQ	-44%	74%	-7%	53%	-20%	-14%	2%	43%			
산업용	18.5	30.8	27.9	47.6	35.2	28.1	28.3	48.1	124.7	139.7	170.2
연구용	5.6	10.4	10.1	11.1	14.4	13.7	13.8	12.5	37.3	54.3	55.0
기타	1.5	3.4	3.4	4.6	1.3	2.0	2.4	3.1	13.0	8.7	6.0
매출비중											
산업용	72%	69%	67%	75%	69%	64%	64%	76%	71%	69%	74%
연구용	22%	23%	24%	18%	28%	31%	31%	20%	21%	27%	24%
기타	6%	8%	8%	7%	3%	4%	5%	5%	7%	4%	3%
영업이익	0.5	12.7	8.7	16.6	13.2	9.6	11.6	17.3	38.5	51.7	60.5
영업이익률	2%	28%	21%	26%	26%	22%	26%	27%	22%	25%	26%
YoY	-77%	26%	60%	69%	2533%	-24%	32%	4%	40%	34%	17%
QoQ	-95%	2439%	-31%	90%	-21%	-27%	20%	50%			
세전이익	2.8	14.7	6.3	23.3	14.8	11.6	13.2	20.3	47.0	59.9	66.0
법인세	0.1	1.3	0.0	2.5	1.6	1.3	1.5	2.2	3.8	6.6	7.3
법인세율	3%	9%	0%	11%	11%	11%	11%	11%	8%	11%	11%
순이익	2.7	13.4	6.3	20.8	13.2	10.3	11.8	18.1	43.2	53.3	58.7
순이익률	11%	30%	15%	33%	26%	24%	26%	28%	25%	26%	25%

자료: 파크시스템스, 하나증권

피에스케이홀딩스의 세부 실적 전망

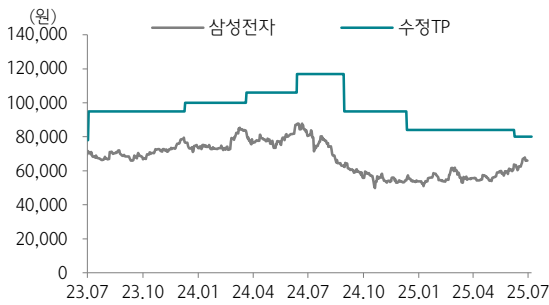
(단위: 십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2024	2025F	2026F
매출액	40.3	42.9	39.1	97.8	31.1	43.6	42.2	103.2	215.5	220.2	241.5
YoY	155%	59%	163%	148%	-18%	8%	8%	6%	128%	2%	10%
QoQ	-4%	6%	-4%	150%	-68%	40%	-3%	145%			
제품	37.1	39.1	35.1	93.0	26.2	38.6	37.0	97.5	199.7	199.3	219.6
Descum	17.4	18.4	19.0	38.6	7.1	14.2	18.4	44.0	93.4	83.7	93.7
Reflow	13.9	14.7	12.6	48.1	13.3	18.3	14.6	46.9	89.4	93.0	102.3
HDIW	1.9	2.0	1.6	2.1	2.0	2.0	1.9	2.1	7.6	8.1	8.3
Plasma	3.8	4.1	1.9	4.1	3.9	4.1	2.1	4.5	13.9	14.6	15.3
기타	3.3	3.8	3.9	4.8	4.9	5.1	5.2	5.7	15.8	20.9	21.9
매출비중											
제품	92%	91%	90%	95%	84%	88%	88%	94%	93%	91%	91%
Descum	43%	43%	49%	40%	23%	32%	44%	43%	43%	38%	39%
Reflow	35%	34%	32%	49%	43%	42%	35%	45%	41%	42%	42%
HDIW	5%	5%	4%	2%	6%	5%	5%	2%	4%	4%	3%
Plasma	9%	9%	5%	4%	13%	9%	5%	4%	6%	7%	6%
기타	8%	9%	10%	5%	16%	12%	12%	6%	7%	9%	9%
영업이익	15.4	15.6	14.3	43.2	9.5	15.5	15.9	44.9	88.5	85.8	99.6
영업이익률	38%	36%	37%	44%	31%	35%	38%	43%	41%	39%	41%
YoY	341%	82%	1437%	209%	-38%	-1%	11%	4%	228%	-3%	16%
QoQ	10%	1%	-8%	202%	-78%	62%	3%	183%			
세전이익	23.4	21.9	22.5	49.2	17.8	23.1	24.3	52.4	116.9	117.5	132.7
법인세	4.4	6.7	2.6	7.4	2.1	4.2	4.6	9.9	21.1	20.9	23.6
법인세율	19%	31%	12%	15%	12%	18%	19%	19%	18%	18%	18%
순이익	19.0	15.2	19.8	41.9	15.6	19.0	19.6	42.4	95.8	96.7	109.1
순이익률	50%	37%	51%	43%	50%	44%	47%	41%	44%	44%	45%

자료: 피에스케이홀딩스, 하나증권

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

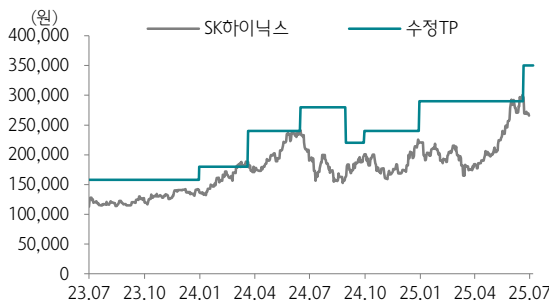
삼성전자



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.7.4	BUY	80,000		
25.1.6	BUY	84,000	-32.75%	-24.05%
24.9.24	BUY	95,000	-40.33%	-31.89%
24.7.8	BUY	117,000	-34.38%	-24.96%
24.4.15	BUY	106,000	-25.83%	-17.83%
24.1.4	BUY	100,000	-24.23%	-14.70%
23.7.28	BUY	95,000	-25.99%	-16.21%
22.9.27	BUY	78,000	-18.73%	-5.90%

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

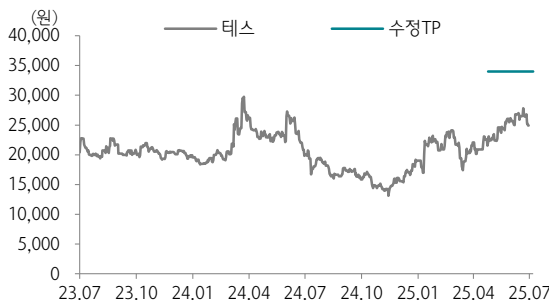
SK하이닉스



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.7.16	BUY	350,000		
25.1.24	BUY	290,000	-26.37%	3.45%
24.10.25	BUY	240,000	-23.33%	-6.04%
24.9.24	BUY	220,000	-16.06%	-9.91%
24.7.11	BUY	280,000	-34.67%	-16.79%
24.4.15	BUY	240,000	-15.34%	-0.42%
24.1.25	BUY	180,000	-10.52%	4.67%
23.7.26	BUY	158,000	-19.98%	-9.75%

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

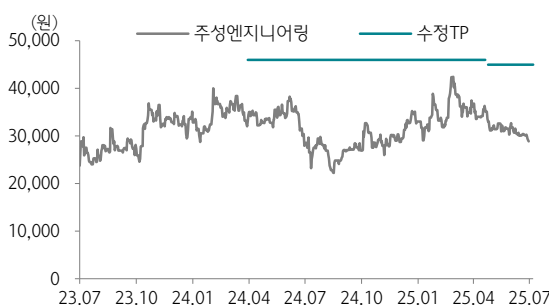
테스



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.5.20	BUY	34,000		

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

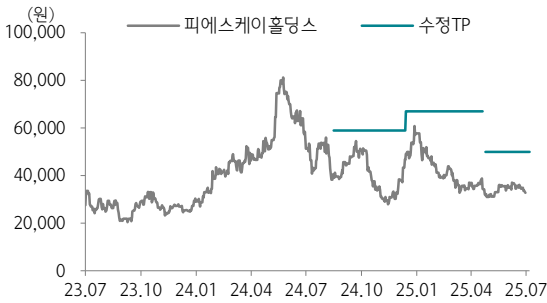
주성엔지니어링



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.5.20	BUY	45,000		
25.5.15	담당자 변경		-	-
25.4.24	1년 경과		-	-
24.4.24	BUY	46,000	-31.31%	-7.72%

투자의견 변동 내역 및 목표주가 과리율

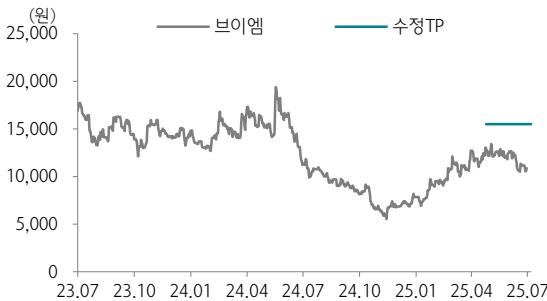
피에스케이홀딩스



날짜	투자의견	목표주가	과리율	
			평균	최고/최저
25.5.20	BUY	50,000		
25.5.15	담당자 변경		-	-
25.1.8	BUY	67,000	-36.89%	-9.25%
24.9.10	BUY	59,000	-31.97%	-7.63%
24.8.16	Not Rated	-	-	-

투자의견 변동 내역 및 목표주가 과리율

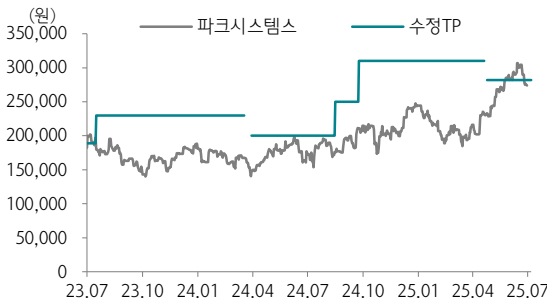
브이엠



날짜	투자의견	목표주가	과리율	
			평균	최고/최저
25.5.20	BUY	15,500		

투자의견 변동 내역 및 목표주가 과리율

파크시스템스



날짜	투자의견	목표주가	과리율	
			평균	최고/최저
25.5.20	BUY	282,000		
25.5.15	담당자 변경		-	-
24.10.19	BUY	310,000	-31.73%	-20.16%
24.9.10	BUY	250,000	-23.60%	-15.40%
24.4.24	BUY	200,000	-11.72%	-0.80%
23.8.10	BUY	230,000	-27.04%	-15.00%
23.5.15	BUY	189,000	-5.64%	6.88%

Compliance Notice

- 당사는 2025년 7월 28일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김록호)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김록호)는 2025년 7월 28일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 브이엠 은/는 투자자문업(타 자산운용사가 운용하는 펀드의 중목 선정 또는 포트폴리오 비중 의견 제시 등)에 활용된 법인으로, 실제 펀드 편입 여부에는 관여하지 않음

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 하락 가능

산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	95.48%	4.52%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 07월 25일