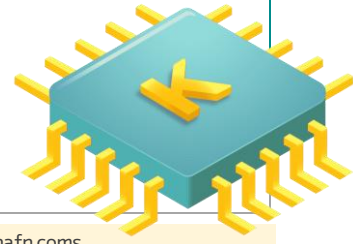


무서운 조정. 이성적 대응

반도체 및 소부장 Weekly | 2025.11.24

Analyst 김록호 roko.kim@hanafn.com

RA 김영규 kyg1019@hanafn.coms



데이터 포인트 및 주간 리뷰: 메모리도 버티기 실패. 미국은 금요일에 소폭 반회

- 11월 20일 영업일 평균 메모리 수출 금액은 전년동월대비 40% 증가한 4.3억 달러를 기록했다. 구체적으로 DRAM은 전년동월대비 82% 증가한 1.6억 달러, NAND는 전년동월대비 60% 증가한 4,384만 달러를 기록했다. 지난 10일 잠정치에 이어 메모리 가격 상승이 진행되고 있어 수출 금액 증가폭도 견조하게 유지되고 있다.
- 코스피 지수는 4.0% 하락하며 한 주만에 하락 전환했다. 삼성전자 주가는 2.5% 하락하며 3주만에 지수를 상회했다. 이는 지난 2주간 지수를 하회했었고, 메모리 업체 중에서도 가장 주가 퍼포먼스가 약한 편이었기 때문이다. SK하이닉스 주가는 7.0% 하락하며 2주 연속 지수를 하회했다. 그 동안 지수대비 아웃퍼폼이 큰 편이었고, 메모리 내에서도 주가가 양호했던 영향이 크다. 한국은 지난 주에 먼저 매를 맞아 상대적으로 주가 하락폭은 작았다. 국내외 메모리 업체 모두 주가 하락폭이 큰 편이었는데, 그래도 Micron이 금요일에 3.0% 상승해 지수를 상회한 부분은 기댈 수 있는 언덕이다.
- 코스닥 지수 역시 3.8% 하락했고, 하나증권 커버리지 중 소형 업체들의 주가는 파크시스템스를 제외하고 모두 지수를 하회했다. 파크시스템스는 독자의 영역을 확보하고 있어 전반적으로 반도체 업체들의 주가와 상관관계수가 높은 편은 아니다. 모두 하락할 때 상승하는 사례가 많았고, 그 반대의 경우 역시 잦은 편이었다. 중소형주 업체들 개별 이슈보다는 장 전체적인 조정 및 반도체 서플라이체인이 주가 하락에 영향을 받았다. 하나증권은 M15x 및 P4 발주가 시작되고 있는 것으로 파악되고, 테일러 및 차기 공장 건설이 준비되는 현재 환경은 모멘텀을 기대할 수 있는 구간이라 판단한다.

전망 및 전략: 조정폭이 두렵지만, 비중확대 전략 추천

- 삼성전자와 SK하이닉스를 포함해 해외 메모리 업체들까지 주가 하락폭이 크게 나타났다. 두려움이 커질 수 있는 국면임은 부인할 수 없지만, 글로벌 업체들의 AI 관련 전망 및 코멘트, 단기 및 중장기 실적 모두 우상향 방향성이 유지되고 있다. 특히, 메모리는 24년 하반기에서 25년 상반기까지 기존 사이클대비 짧은 다운턴을 겪은 이후에 가격이 상승하기 시작한지 2개 분기도 지나지 않았다. AI 서버발 일반 DRAM으로까지의 수요 확대 스토리는 이제 막 본격화되기 시작했다. 아울러 누차 언급했듯이 공급이 잘 제한되어 있음을 잊지 말아야 한다. 주가가 2개월 이상 급하게 상승한 만큼 조정도 다소 강하게 나올 수 있는 상황이다. 아직 실적 상향도 마무리되지 않은 시점이고, 가격 상승폭의 축소 추세를 컨빅션 있게 전망하기도 어려운 상황이다. 아울러 금요일 미국 장에서 Micron 주가가 지수를 상회하며 상승 마감한 것도 상기해야 한다.
- 11월 25일에서 26일로 넘어가는 자정에 Analog Devices의 실적이 발표될 예정이다. 앞서 Texas Instruments와 NXP Semiconductor 등 아날로 및 전력 반도체 업체들의 실적발표에서 전방산업의 완만한 회복이 감지되었다. Analog Devices는 Texas Instruments와 아날로그 시장은 양분하는 업체인 만큼, Analog Devices의 실적발표에서도 전방산업의 완만한 회복 코멘트가 기대된다. 또한 최근 데이터센터용 AI 관련 고전력 솔루션도 시장에서 언급되는 만큼, 이외의 긍정적인 포인트를 캐치할 수도 있다.

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	3,082,133	3,853	-4.0	0.8	60.6	1,172.4	-3,163.0	2,071.0	13.5	9.9	1.3	1.2
코스닥	458,692	863.95	-3.8	-1.0	27.4	-48.7	-215.2	527.2	37.0	21.6	2.9	2.6
삼성전자	561,182	94,800	-2.5	-2.8	78.2	114.8	-78.5	-35.9	17.4	9.7	1.5	1.3
SK하이닉스	379,289	521,000	-7.0	8.8	199.6	235.9	-2,077.8	1,851.5	9.9	6.5	3.3	2.2
파크시스템스	1,724	246,500	-2.2	2.7	16.6	15.1	-11.8	-3.1	39.2	29.0	7.5	6.0
주성엔지니어링	1,262	26,700	-8.9	-13.3	-9.3	-1.8	-4.7	6.5	23.3	12.7	2.0	1.8
피에스케이홀딩스	964	44,700	-7.5	-13.5	17.5	7.3	-7.3	-0.1	10.7	9.9	1.9	1.6
테스	755	38,200	-8.4	-17.1	146.5	2.6	-8.7	5.9	12.4	10.3	1.7	1.5
브이엠	561	23,300	-8.5	2.4	239.2	6.1	7.6	-11.7	34.1	12.5	4.2	3.0

자료: 하나증권

미국 반도체 기업 업데이트

- 전주 미국 반도체 종목들은 Nvidia 실적 발표 이후 불거진 매출채권 우려와 매크로 이슈로 하락세를 보였다.
- AMD는 17% 하락했다. Nvidia의 실적 발표 이후, 기존에 받았던 AI 기대감을 반납하고 있는 모양새다.
- Micron은 16% 하락했다. Micron 메모리 가격 상승과 함께 가파른 상승세를 보였었다. 단기간에 높은 주가 상승폭을 보인 만큼, 금번 조정에서 큰 하락폭을 보였다.

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	4,346,784	-5.9	-1.3	33.2	38.7	24.6	57.3	57.6	28.3	15.4	91.1	77.5
Broadcom	1,606,549	-0.7	-0.7	46.7	51.0	36.5	440.6	39.6	21.1	16.5	38.1	43.8
TSMC ADR	1,426,600	-3.4	-6.6	39.3	26.6	22.1	633.2	20.6	13.6	10.8	32.0	30.2
ASML ADR	374,643	-4.0	-5.7	39.5	33.8	31.7	37.3	6.6	17.0	14.7	48.4	46.1
AMD	331,762	-17.4	-14.4	68.7	51.4	31.5	295.7	63.1	5.3	4.8	9.7	14.9
Micron	232,766	-16.0	2.5	146.4	25.8	12.2	1053.1	124.0	4.4	3.2	17.2	28.1
Lam Research	179,173	-3.8	-1.7	97.5	35.5	29.4	38.5	16.7	18.4	15.1	53.9	53.2
Applied Material	178,452	-0.9	-0.9	37.7	24.1	23.7	8.3	9.2	9.3	7.6	38.7	34.7
Qualcomm	174,894	-6.1	-3.3	6.3	13.7	13.5	32.6	1.9	6.4	7.3	42.4	49.4
Intel	164,565	-2.9	-9.5	72.1	102.1	59.2	흑전	72.5	1.4	1.4	1.2	1.9
Texas Instrument	144,835	0.0	-11.9	-15.0	29.1	26.0	5.5	11.8	8.8	8.7	31.3	35.2
KLA	144,153	-3.3	-4.4	74.1	33.8	30.7	59.9	17.7	34.1	25.2	109.1	87.2
Arm	139,596	-5.9	-22.3	6.7	75.6	56.8	133.5	33.1	16.1	13.5	21.5	23.1
Analog Devices	114,291	-1.1	-5.7	9.4	30.3	25.0	134.2	20.9	3.4	3.3	9.3	11.8
Marvell	66,770	-10.4	-8.1	-29.9	27.5	23.0	흑전	19.6	4.5	4.1	15.8	14.7
NXP Semiconductors	48,158	-2.9	-13.9	-7.9	16.3	14.0	20.9	16.4	4.6	3.9	28.3	29.4
MPS	41,792	-5.2	-15.2	47.4	49.3	41.9	-51.6	17.7	11.6	9.9	24.3	23.6
Microchip	27,509	-4.8	-24.6	-11.3	35.6	20.5	흑전	74.0	4.2	4.2	11.2	18.2
Teradyne	24,887	-6.5	10.9	26.2	45.3	30.9	5.7	46.7	9.2	8.1	19.6	26.2
Coherent	21,925	0.1	15.5	47.3	39.7	27.5	흑전	흑전	3.3	3.1	8.0	11.3
Globalfoundries	18,888	2.8	-4.4	-20.8	20.8	18.3	흑전	13.5	1.6	1.5	7.8	8.2
ON Semiconductor	18,791	-0.5	-15.2	-25.9	20.1	16.0	-36.0	25.5	2.4	2.4	9.7	14.9
MACOM	11,860	-2.6	13.5	21.8	45.6	37.8	232.2	흑전	8.8	7.6	13.2	19.2
Entegris	11,167	-5.9	-20.5	-25.6	27.1	22.7	41.0	19.4	2.8	2.6	9.1	10.6
Skyworks Solutions	9,309	-6.0	-18.1	-29.4	11.3	14.1	50.5	44.7	1.7	1.7	12.4	10.8
Lattice Semiconductor	9,200	4.8	-3.7	18.7	64.0	46.0	137.8	39.2	12.6	11.1	20.1	26.2
Amkor	7,923	1.2	-0.3	24.8	25.6	19.3	-12.2	32.7	1.8	1.7	7.1	9.2
Qorvo	7,548	-3.9	-12.6	16.8	12.9	11.7	991.2	9.5	2.0	1.8	13.5	14.2
Onto Innovation	6,315	-0.6	-5.3	-23.7	25.7	21.6	21.9	19.0	2.9	2.5	12.0	12.8
Cirrus Logic	6,028	-1.0	-9.5	18.6	14.9	15.5	31.8	-3.9	2.9	2.7	23.2	13.0

자료: Quantwise, 하나증권

대만 반도체 기업 업데이트

- 전주 대만 반도체 업종도 미국 반도체 업종과 같이 큰 폭의 하락세를 보였다.
- Nvidia발 우려로 인해 TSMC를 포함한 Nvidia 밸류체인은 모두 하락세를 기록했다.
- Nanya를 비롯한 메모리 업체들도 Micron과 마찬가지로 가파른 상승폭을 기록한 후, 이번엔 대폭 조정을 받았다.

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	1,145,742	-3.2	-6.4	28.8	21.9	18.2	40.0	20.4	6.7	5.4	33.2	32.5
Hon Hai	100,228	-6.6	-5.9	22.3	15.7	12.9	32.5	21.6	1.8	1.7	11.7	13.1
Mediatek	58,584	-6.9	-14.6	-19.1	17.2	15.6	-0.4	10.1	4.5	4.3	27.1	28.5
Quanta Computer	33,269	-3.4	-7.2	-5.9	15.0	12.6	17.3	19.2	4.5	4.2	30.9	35.2
ASE	29,576	-6.1	7.2	29.0	24.5	15.9	18.1	53.7	2.8	2.5	11.3	16.8
UMC	18,023	1.9	-1.0	4.5	13.9	12.6	-13.5	10.7	1.5	1.5	11.2	12.7
Wistron	14,102	-1.1	-2.5	33.7	15.5	11.0	49.6	41.3	2.6	2.2	17.4	21.4
Nanya	13,838	-11.7	32.7	378.6	-2592.6	15.9	적지	흑전	2.7	2.2	0.2	14.4
Asustek	13,577	-9.5	-17.1	-7.0	10.7	11.0	27.2	-2.7	1.5	1.5	13.6	13.3
Realtek	8,147	-1.0	-7.3	-12.3	16.6	14.5	2.1	14.7	4.7	4.5	29.7	31.7
King Yuan	7,977	-1.9	11.1	83.4	23.4	21.8	38.5	7.4	5.5	5.1	23.2	25.2
Global Unichip	7,909	-1.6	10.5	36.0	66.4	47.1	9.0	41.2	18.4	14.0	30.1	35.6
Alchip	7,729	-14.8	-10.9	-8.8	44.4	22.3	-14.7	99.6	6.1	4.6	13.7	24.4
Novatek	7,551	-0.3	-6.7	-22.5	14.8	13.3	-21.2	11.3	3.6	3.4	24.6	26.8
Winbond	7,493	-13.4	17.0	252.7	64.1	11.1	482.7	479.6	2.3	2.0	2.6	14.4
Pegatron	6,058	-3.7	-5.7	-23.0	14.3	12.0	-20.9	18.3	0.9	0.9	6.3	7.7
Inventec	4,669	-3.4	-10.1	-18.6	16.7	14.6	21.4	13.8	2.1	2.0	12.6	14.4
PSMC	4,410	-3.4	7.5	107.6	-16.6	-43.0	적지	적지	1.6	1.6	-10.3	-5.4
Compal	4,028	-4.2	-16.5	-23.9	17.7	13.3	-29.1	33.5	1.0	1.0	5.2	7.0
Powertech	3,657	-5.9	-0.7	23.8	21.1	14.8	-20.9	42.4	2.0	1.9	8.9	12.3
Acer	2,717	-3.8	-10.7	-29.8	19.0	15.1	-19.8	25.4	1.1	1.1	5.7	7.2
MXIC	2,044	-9.3	22.1	74.2	-17.8	-221.2	적지	적지	1.5	1.5	-8.4	-0.3
Faraday	1,326	-6.2	-4.5	-33.8	69.0	29.2	-42.7	136.3	3.0	2.7	4.4	9.9
Greatek	1,252	-4.3	1.5	17.6	-	-	-	-	-	-	-	-
Chipmos	1,033	-5.8	40.9	44.0	190.5	21.1	-87.8	801.7	1.3	1.3	0.2	4.1
Formosa	546	-16.9	9.8	37.2	-	-	-	-	-	-	-	-

자료: Quantiwise, 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	11,447	-4.4	-19.7	45.6	48.0	28.5	59.2	68.4	16.2	11.0	38.6	46.3
이오테크닉스	3,055	-10.5	8.3	78.2	50.4	29.8	41.6	69.1	4.7	4.1	9.7	14.7
원익IPS	2,783	-13.8	1.8	153.7	39.1	22.8	243.1	71.2	2.9	2.6	7.7	12.1
HPSP	2,367	-8.8	-21.1	8.8	31.7	23.4	-13.9	35.1	7.4	6.1	25.4	29.5
한화비전	2,310	-0.3	-13.4	44.8	N/A	57.3	적전	흑전	2.8	2.6	-2.3	4.7
유진테크	1,771	-13.1	-13.7	147.0	39.0	19.8	-28.1	97.2	3.9	3.2	10.7	18.4
파크시스템스	1,724	-2.2	2.7	16.6	39.2	29.0	2.5	35.2	7.5	6.0	21.1	23.2
테크윙	1,660	-18.4	-29.3	16.5	78.8	11.9	흑전	563.2	7.0	4.4	10.1	47.3
주성엔지니어링	1,262	-8.9	-13.3	-9.3	23.3	12.7	-48.7	83.1	2.0	1.8	9.2	15.2
와이씨	994	-7.8	-15.7	18.7	-	-	-	-	-	-	-	-
피에스케이홀딩스	964	-7.5	-13.5	17.5	10.7	9.9	-6.2	8.1	1.9	1.6	19.0	17.4
피에스케이	863	-12.4	-16.9	80.6	11.0	9.4	-0.8	17.2	1.6	1.4	15.5	15.7
케이씨텍	785	-7.0	-0.1	45.7	15.0	10.3	0.4	45.9	1.4	1.3	10.4	13.6
테스	755	-8.4	-17.1	146.5	12.4	10.3	42.5	21.0	1.7	1.5	17.0	17.5
디아이	633	-8.4	3.7	54.4	26.8	19.9	2,054.6	34.8	-	-	-	-
에프에스티	595	-17.8	-17.8	72.3	-	-	-	-	-	-	-	-
브이엠	561	-8.5	2.4	239.2	34.1	12.5	흑전	173.2	4.2	3.0	13.1	27.9
GST	464	-8.4	3.1	50.5	9.3	8.3	10.9	12.3	-	-	-	-
미코	439	-8.2	-17.9	63.8	-	-	-	-	-	-	-	-
네오셈	416	-15.8	-21.1	8.6	-	-	-	-	-	-	-	-
에스티아이	363	-2.8	2.0	31.2	17.2	4.8	-22.3	260.2	-	-	-	-
예스티	357	0.5	-15.6	70.2	-	-	-	-	-	-	-	-
프로텍	354	-10.1	-1.5	47.4	13.1	11.1	24.5	18.5	0.9	0.8	8.5	9.2
유니셀	284	-3.7	-7.2	57.4	18.8	8.1	-2.8	132.0	1.1	1.0	6.5	13.6
유니테스트	280	-10.2	-23.0	50.7	N/A	11.9	적지	흑전	2.5	2.1	-7.9	19.9
AP시스템	272	-2.5	-20.4	14.6	6.2	4.4	-14.2	41.0	0.7	0.6	12.2	15.1
디아이티	249	-11.8	-14.6	5.2	-	-	-	-	-	-	-	-
오로스테크놀로지	202	-12.9	-23.2	33.9	28.8	20.2	18.5	42.9	2.7	2.4	9.9	12.7
엑시콘	174	-13.3	-9.0	26.1	N/A	11.9	적지	흑전	-	-	-	-
인텍플러스	143	-9.5	-29.4	10.8	N/A	18.3	적지	흑전	3.0	2.5	-2.0	15.8
제너섬	78	7.9	-4.4	30.7	-	-	-	-	-	-	-	-

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	373,082	-4.6	-6.3	22.9	34.0	32.4	15.7	4.9	16.3	13.9	49.9	46.3
Lam Research	179,173	-3.8	-1.7	97.5	35.5	29.4	38.5	16.7	18.4	15.1	53.9	53.2
Applied Material	178,452	-0.9	-0.9	37.7	24.1	23.7	8.3	9.2	9.3	7.6	38.7	34.7
KLA	144,153	-3.3	-4.4	74.1	33.8	30.7	59.9	17.7	34.1	25.2	109.1	87.2
Tokyo Electron	90,443	-5.2	-1.7	24.8	28.5	24.2	-10.2	17.9	6.8	6.1	25.1	26.4
Canon	89,159	-6.2	5.3	99.1	49.1	42.6	71.0	15.2	20.8	16.4	45.7	41.6
Naura	39,357	-5.1	-5.3	33.6	38.5	28.9	28.3	33.2	7.0	5.7	20.0	21.7
Advantest	38,001	-1.0	-0.6	-13.1	12.9	12.0	110.7	7.4	1.2	1.2	9.5	10.1
Disco	30,271	-7.1	-16.4	2.8	37.7	32.2	2.2	17.1	8.5	7.3	23.7	24.3
ASM International	27,021	-6.6	-13.2	-14.9	32.8	29.7	4.5	10.5	5.7	5.1	17.8	18.2
Teradyne	24,887	-6.5	10.9	26.2	45.3	30.9	5.7	46.7	9.2	8.1	19.6	26.2
Lasertec	15,885	-5.6	24.3	74.6	30.9	34.6	31.3	-18.3	11.9	9.9	44.5	30.7
Be Semiconductor	11,484	-6.5	-14.9	-7.2	71.6	37.8	-22.8	89.3	23.1	19.9	30.8	55.0
Toray Industries	10,548	-2.1	9.1	1.6	17.3	14.2	20.4	21.9	0.9	0.8	5.1	6.0
Screen Holdings	7,518	-3.2	-10.1	30.7	13.3	12.1	-9.1	10.8	2.5	2.2	19.9	19.6
Onto Innovation	6,315	-0.6	-5.3	-23.7	25.7	21.6	21.9	19.0	2.9	2.5	12.0	12.8
Kokusai Electric	5,923	-4.8	-18.8	82.5	27.4	20.6	-6.2	33.0	4.2	3.8	16.5	20.3
Camtek	4,320	-1.9	-21.6	16.9	29.5	28.4	33.1	3.9	5.4	4.7	22.4	20.1
Asmpt	3,809	-8.6	-17.1	-4.5	52.3	21.6	64.0	142.8	1.9	1.8	2.0	10.5
Tokyo Seimitsu	2,765	0.2	0.3	39.9	18.6	15.9	-11.8	17.0	2.2	2.0	12.8	13.9
Towa	1,070	-6.0	7.3	45.0	27.0	20.0	-23.3	35.0	2.5	2.2	10.8	13.1
Cohu	1,033	0.2	-1.8	-17.1	-	35.9	-	-	1.1	-	-0.9	2.4

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	4,146	-3.7	-4.2	42.0	29.4	24.2	24.6	21.3	5.8	5.0	21.1	22.2
한솔케미칼	2,346	-6.8	0.2	113.4	15.1	12.8	26.7	18.2	2.1	1.8	15.1	15.7
솔브레인	1,789	-14.2	-18.0	39.1	16.8	11.3	-10.3	48.9	1.6	1.4	10.1	13.6
ISC	1,702	8.5	4.4	11.4	31.6	23.2	-1.4	36.1	3.0	2.7	10.0	12.7
티씨케이	1,654	-10.8	-18.9	99.9	22.0	17.2	4.5	27.5	2.8	2.4	13.9	15.8
동진세미켐	1,625	-8.8	-25.2	51.2	-	-	-	-	-	-	-	-
에스앤에스텍	936	-12.6	-24.4	70.5	21.5	17.3	43.2	24.4	3.2	2.7	16.6	17.7
후성	862	-16.0	17.5	61.6	N/A	44.0	적지	흑전	2.8	2.6	-3.6	6.2
코미코	862	-13.4	-29.9	125.1	14.8	11.9	4.4	24.6	2.7	2.2	20.2	21.3
레이커머티리얼즈	830	-8.5	-15.8	15.2	-	-	-	-	-	-	-	-
하나머티리얼즈	746	-11.7	-11.2	64.3	21.7	13.6	8.1	59.7	1.9	1.7	9.2	13.2
에프에스티	595	-17.8	-17.8	72.3	-	-	-	-	-	-	-	-
이엔에프테크놀로지	594	-10.1	-21.0	147.0	10.0	8.1	90.3	23.6	1.3	1.1	13.9	15.0
티에스이	510	-9.6	-9.1	11.8	15.8	10.8	-24.1	46.2	1.4	1.2	9.1	12.1
티에프이	466	0.9	-1.3	141.3	29.7	16.8	928.4	76.7	4.8	3.8	17.6	26.2
원익머티리얼즈	377	-8.6	-7.7	73.4	8.8	8.4	35.2	4.0	0.7	0.7	8.6	8.3
덕산테크피아	362	-8.1	-9.9	-40.3	-	-	-	-	-	-	-	-
윌텍스	350	-8.8	-14.3	25.2	-	-	-	-	-	-	-	-
메카로	220	-19.6	-4.9	159.0	-	-	-	-	-	-	-	-
와이씨켐	193	-9.1	-15.3	46.3	-	-	-	-	-	-	-	-
케이엔제이	189	-13.7	-6.7	73.8	9.5	8.1	84.8	17.0	-	-	-	-
엘티씨	161	-10.9	-6.2	79.4	-	-	-	-	-	-	-	-
비씨엔씨	152	-8.5	-20.8	47.2	75.9	30.4	흑전	150.0	1.9	1.8	2.7	6.2
티이엠씨	151	-12.8	-25.3	-9.6	-	-	-	-	-	-	-	-
디엔에프	151	-6.9	-20.0	47.6	-	-	-	-	-	-	-	-
퓨릿	135	-7.9	-6.1	49.0	-	-	-	-	-	-	-	-
지오엘리먼트	77	-7.1	-16.0	-15.1	-	-	-	-	-	-	-	-
피엠티	33	-2.7	4.8	7.9	-	-	-	-	-	-	-	-

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	192,729	-2.5	-8.3	-1.4	25.1	23.2	20.6	8.6	5.0	4.6	19.4	20.2
Air Liquide	110,642	-3.0	-4.1	5.8	25.4	22.7	14.0	12.1	3.4	3.2	13.8	13.7
Air Products and Chemicals	57,288	-0.8	1.0	-11.3	21.4	19.8	-30.1	흑전	3.6	3.6	14.3	18.1
Shin Etsu Chemical	56,757	-3.0	-8.6	-15.0	16.5	14.9	1.3	11.1	1.9	1.8	11.4	12.5
Merck	56,271	-4.5	-2.2	-19.7	13.4	13.2	31.7	1.4	1.5	1.5	11.4	11.0
Hoya	50,385	-4.5	0.8	16.6	35.2	31.2	12.9	12.8	7.9	7.4	22.5	24.8
BASF N	45,044	0.7	1.4	3.1	16.4	15.5	83.8	5.5	1.1	1.1	5.9	7.8
Sumitomo	36,501	-3.2	4.4	38.3	9.9	9.6	2.9	3.4	1.1	1.1	12.2	11.8
Fujifilm Holdings	26,129	0.0	-7.8	-0.1	15.1	13.5	1.3	11.6	1.1	1.1	7.8	8.2
DuPont	16,147	-3.0	13.6	20.9	21.5	17.8	7.0	21.1	1.2	1.2	4.2	5.6
Asahi Kasei	11,247	1.2	7.2	18.6	12.8	10.8	3.3	19.1	0.9	0.9	7.1	8.2
Entegris	11,167	-5.9	-20.5	-25.6	27.1	22.7	41.0	19.4	2.8	2.6	9.1	10.6
Toppan Holdings	7,711	-3.0	10.8	-2.2	17.7	12.9	-21.2	37.0	0.9	0.8	4.9	5.5
AGC	7,226	-2.3	8.4	13.1	19.4	13.1	흑전	48.0	0.8	0.7	3.9	5.4
Resonac Holdings	6,626	-6.6	-4.6	40.5	33.5	14.8	-58.6	126.9	1.6	1.5	5.0	11.5
Tokyo Ohka Kogyo	4,526	-11.4	8.2	57.8	23.3	20.8	28.2	12.0	3.1	2.8	13.6	13.8
FormFactor	3,831	-1.5	13.6	12.3	41.9	31.5	32.8	33.0	3.7	3.4	9.2	11.6
Cabot	3,261	0.2	-13.2	-32.4	-	9.4	-	-	-	2.0	-	23.2
SUMCO	2,613	-10.0	-32.3	-0.7	-48.2	-234.9	적전	적지	0.7	0.7	-1.4	-0.1
Adeka	2,340	-2.0	3.9	25.3	13.7	12.3	5.3	11.6	1.2	1.1	8.7	8.6
Micronics Japan	1,516	-7.2	-17.5	57.9	25.1	16.2	4.0	54.9	4.1	3.4	18.3	27.8
Photronics	1,243	-0.3	-13.7	-10.6	11.2	10.5	-10.2	6.7	-	-	-	-
Fujimi	1,152	-2.7	-5.1	-6.0	17.4	16.3	2.2	7.0	2.1	2.0	12.2	12.1
Kanto Denka Kogyo	367	0.0	-3.1	2.7	33.9	13.7	-47.6	147.0	-	-	5.3	-
Japan Electronic Materials	270	-9.0	-12.5	54.5	12.8	11.8	-4.6	9.1	-	-	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	1,500	-7.8	-12.9	144.6	69.5	17.4	흑전 (185.11000)	298.6	3.8	3.1	5.7	19.7
두산테스나	791	-7.1	-15.7	63.8	N/A	17.5	적전	흑전	1.8	1.6	-0.7	9.8
가온칩스	483	-11.9	-24.9	6.4	N/A	63.5	적전	흑전	-	-	-	-
네파스	365	-6.2	-6.4	141.7	-	-	-	-	-	-	-	-
한솔아이원스	357	-12.2	-9.8	94.7	10.6	8.5	11.0	24.3	1.6	1.4	17.2	18.1
한양디지텍	316	-9.6	6.2	142.7	-	-	-	-	-	-	-	-
에이디테크놀로지	296	2.8	-19.3	37.9	-	-	-	-	-	-	-	-
에이직랜드	280	-9.2	-19.3	-25.0	-	-	-	-	-	-	-	-
LB세미콘	248	-8.8	-19.7	19.9	-	-	-	-	-	-	-	-
오픈엠티테크놀로지	229	-11.5	-22.0	-25.5	N/A	-	적지	-	9.0	-	-71.2	-
사피엔반도체	205	-4.6	-13.5	76.4	N/A	41.9	적지	흑전	13.0	9.9	-8.4	26.8
네파스아크	205	-8.7	-15.1	61.1	-	-	-	-	-	-	-	-
컬리타스반도체	190	-11.4	-22.5	43.9	N/A	-	적지	-	6.0	-	-45.2	-
코아시아	132	-10.0	-31.4	26.9	-	-	-	-	-	-	-	-

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	4,346,784	-5.9	-1.3	33.2	38.7	24.6	57.3	57.6	28.3	15.4	91.1	77.5
Broadcom	1,606,549	-0.7	-0.7	46.7	51.0	36.5	440.6	39.6	21.1	16.5	38.1	43.8
AMD	331,762	-17.4	-14.4	68.7	51.4	31.5	295.7	63.1	5.3	4.8	9.7	14.9
Dell	82,106	-8.4	-18.0	6.3	12.8	11.0	49.7	17.1	-105.2	54.5	-662.1	3,141.7
Marvell	66,770	-10.4	-8.1	-29.9	27.5	23.0	흑전	19.6	4.5	4.1	15.8	14.7
Quanta Computer	33,269	-3.4	-7.2	-5.9	15.0	12.6	17.3	19.2	4.5	4.2	30.9	35.2
HP	27,075	-10.1	-11.8	-3.9	10.8	8.7	-1.7	25.0	1.1	1.0	10.9	11.7
Wiwynn	24,276	-4.3	0.7	56.3	15.7	13.5	113.7	15.6	6.5	5.2	46.0	43.2
Wistron	14,102	-1.1	-2.5	33.7	15.5	11.0	49.6	41.3	2.6	2.2	17.4	21.4
Inventec	4,669	-3.4	-10.1	-18.6	16.7	14.6	21.4	13.8	2.1	2.0	12.6	14.4
Foxconn	2,892	-4.0	-7.0	-13.8	24.9	18.5	1.7	35.0	0.6	0.5	3.3	4.3
Inspur	1,180	34.2	50.8	67.6	-	-	-	-	-	-	-	-

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	4,011,632	-0.3	3.3	8.4	36.8	32.8	21.3	10.8	63.5	46.2	175.0	147.1
Qualcomm	174,894	-6.1	-3.3	6.3	13.7	13.5	32.6	1.9	6.4	7.3	42.4	49.4
Xiaomi	127,406	-10.1	-18.0	10.4	21.5	18.1	76.1	18.7	3.4	2.9	18.6	17.7
Mediatek	58,584	-6.9	-14.6	-19.1	17.2	15.6	-0.4	10.1	4.5	4.3	27.1	28.5
Skyworks	9,309	-6.0	-18.1	-29.4	11.3	14.1	50.5	44.7	1.7	1.7	12.4	10.8
Qorvo	7,548	-3.9	-12.6	16.8	12.9	11.7	991.2	9.5	2.0	1.8	13.5	14.2

자료: Quatinwise, 하나증권

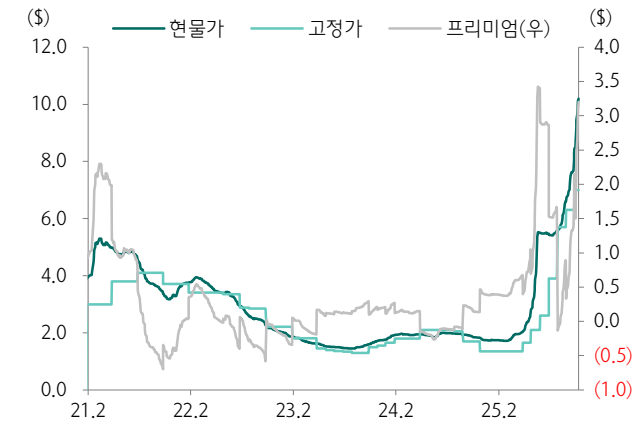
표 11. PC 관련 주요 업체

기업	시가총액 (백만\$)	수익률(%)			P/E(배)		EPS growth(%)		P/B(배)		ROE(%)	
		1W	1M	YTD	25F	26F	25F	26F	25F	26F	25F	26F
Lenovo	15,426	-7.8	-15.9	-4.0	9.8	8.6	19.6	13.4	2.2	1.9	24.4	24.4
Asustek	13,577	-9.5	-17.1	-7.0	10.7	11.0	27.2	-2.7	1.5	1.5	13.6	13.3
Gigabyte	5,118	-11.5	-16.8	-12.1	12.7	10.7	30.8	19.0	2.7	2.5	21.9	23.9
Compal	4,028	-4.2	-16.5	-23.9	17.7	13.3	-29.1	33.5	1.0	1.0	5.2	7.0
Acer	2,717	-3.8	-10.7	-29.8	19.0	15.1	-19.8	25.4	1.1	1.1	5.7	7.2

자료: Quatinwise, 하나증권

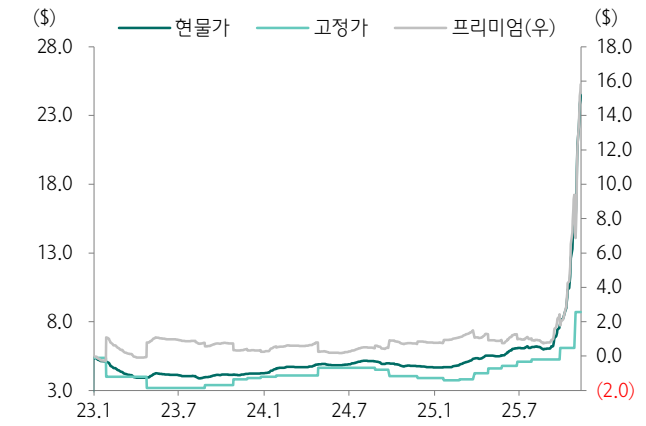
DRAM, NAND 현물가 및 고정가 추이

도표 1. DDR4 8Gb 현물가 vs 고정가



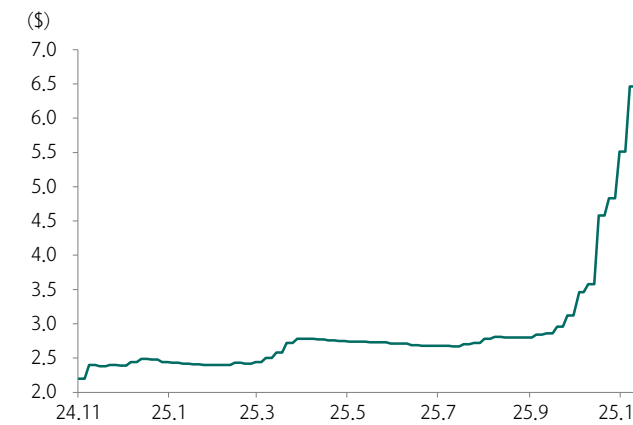
자료: DRAMeXchange, 하나증권

도표 2. DDR5 16Gb 현물가 vs 고정가



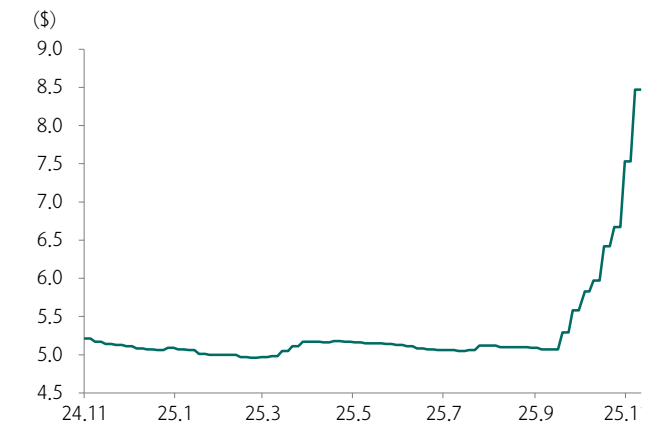
자료: DRAMeXchange, 하나증권

도표 3. TLC 512Gb 현물가격



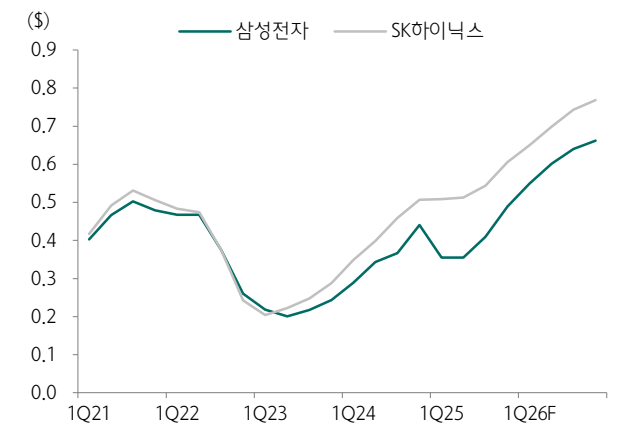
자료: DRAMeXchange, 하나증권

도표 4. TLC/QLC 1Tb 현물가격 추이



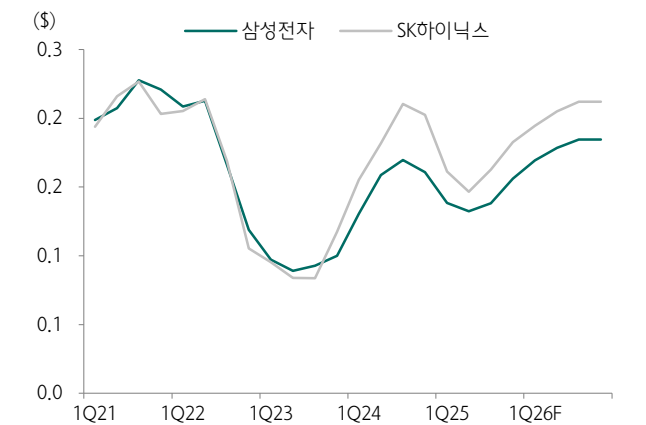
자료: DRAMeXchange, 하나증권

도표 5. 업체별 DRAM ASP 추이 및 전망



자료: 각사, 하나증권 추정

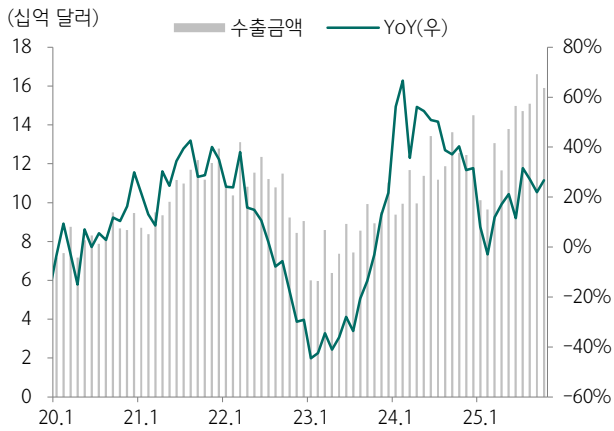
도표 6. 업체별 NAND ASP 추이 및 전망



자료: 각사, 하나증권 추정

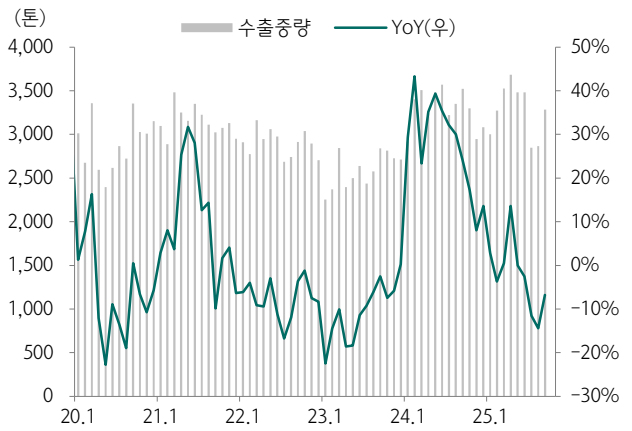
수출 Data : 반도체

도표 7. 반도체 수출 금액



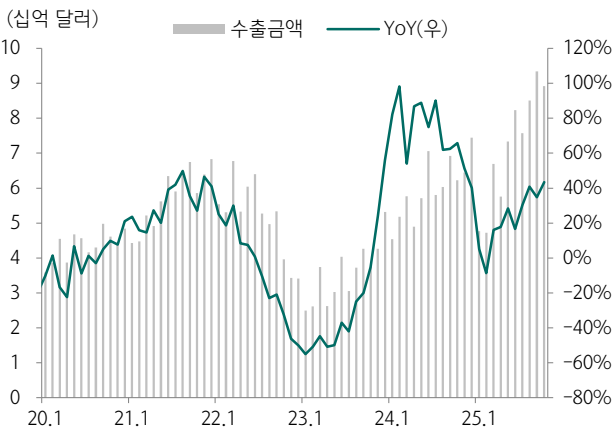
자료: KITA, 하나증권

도표 8. 반도체 수출 증량



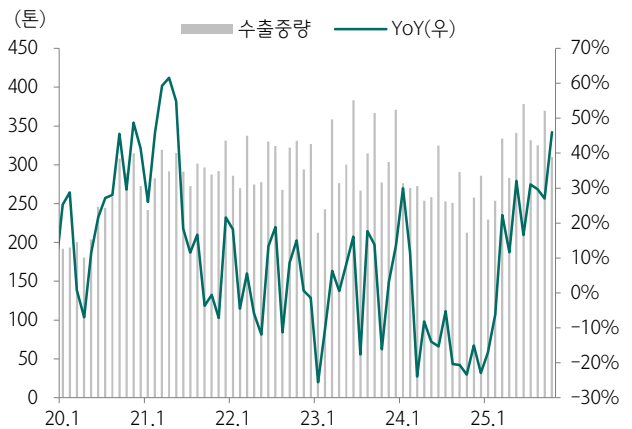
자료: KITA, 하나증권

도표 9. 메모리 반도체 수출 금액



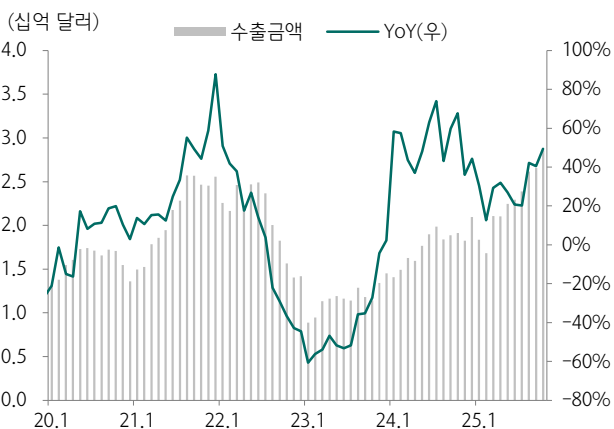
자료: KITA, 하나증권

도표 10. 메모리 반도체 수출 증량



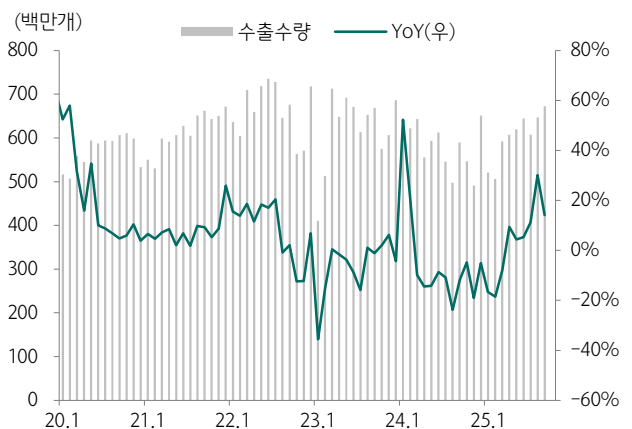
자료: KITA, 하나증권

도표 11. DRAM 수출 금액



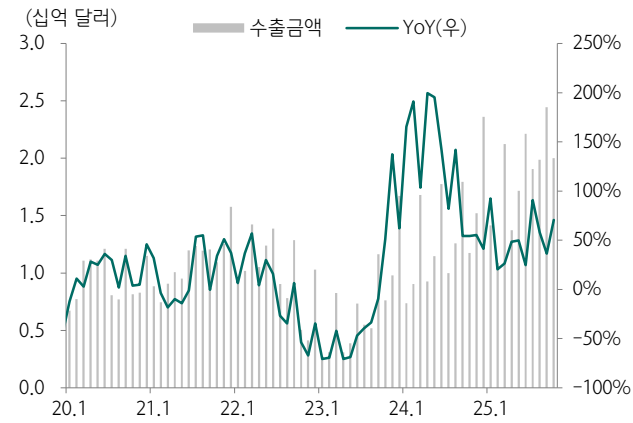
자료: KITA, 하나증권

도표 12. DRAM 수출 수량



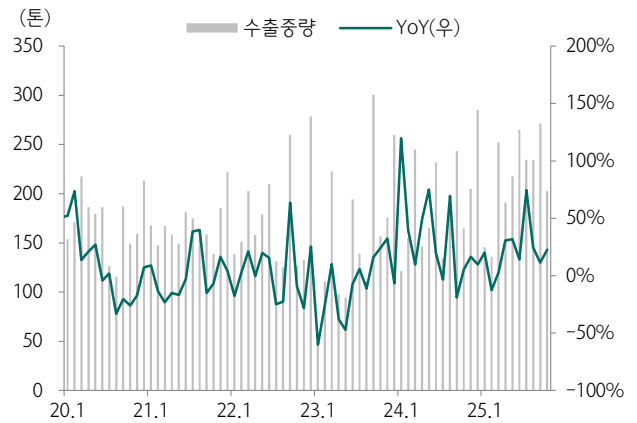
자료: KITA, 하나증권

도표 13. DRAM 모듈 수출 금액



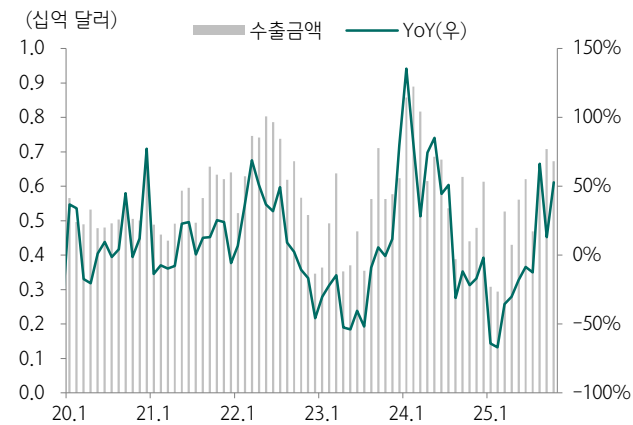
자료: KITA, 하나증권

도표 14. DRAM 모듈 수출 증량



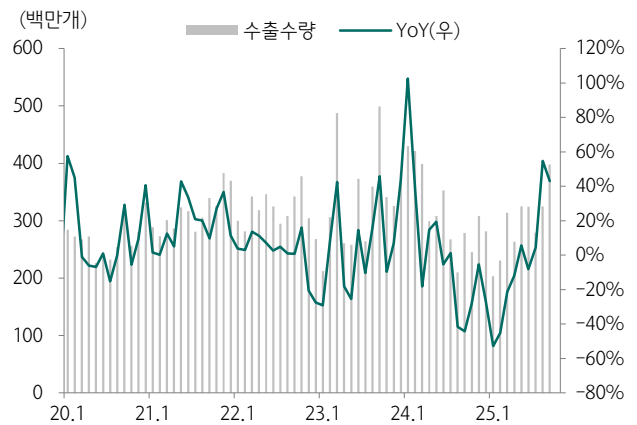
자료: KITA, 하나증권

도표 15. NAND 수출 금액



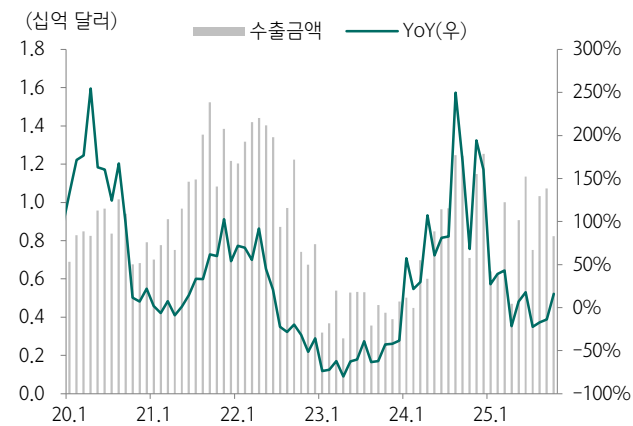
자료: KITA, 하나증권

도표 16. NAND 수출 수량



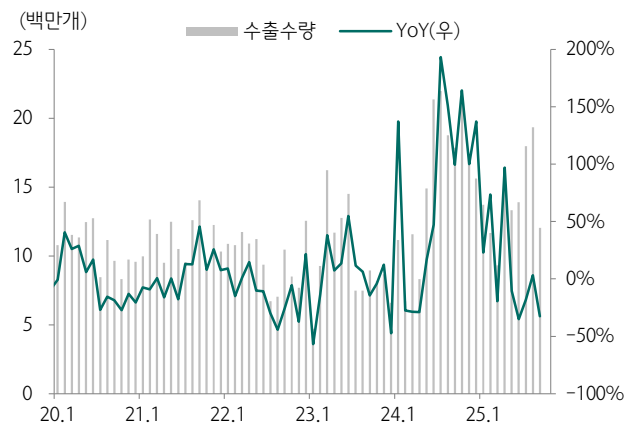
자료: KITA, 하나증권

도표 17. SSD 수출 금액



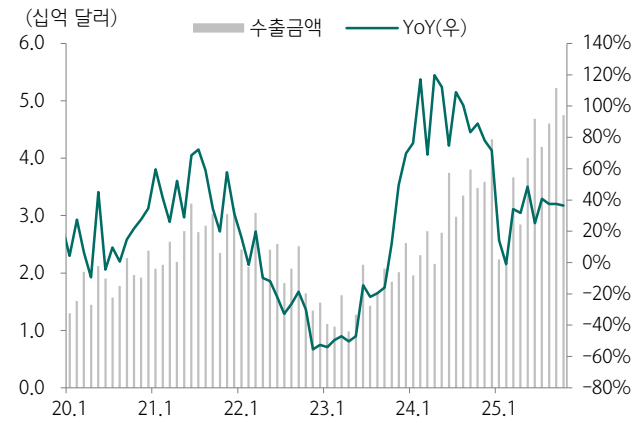
자료: KITA, 하나증권

도표 18. SSD 수출 수량



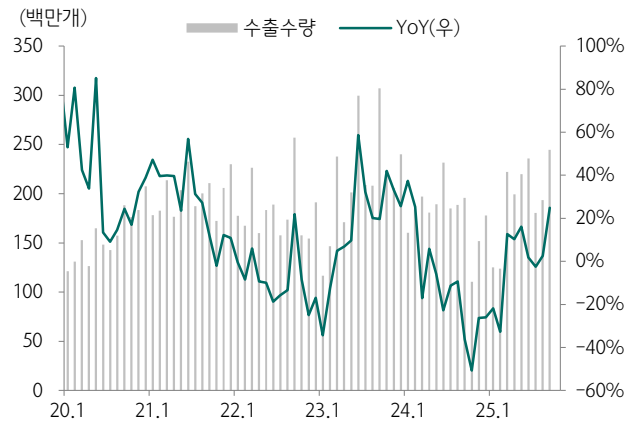
자료: KITA, 하나증권

도표 19. MCP 수출 금액



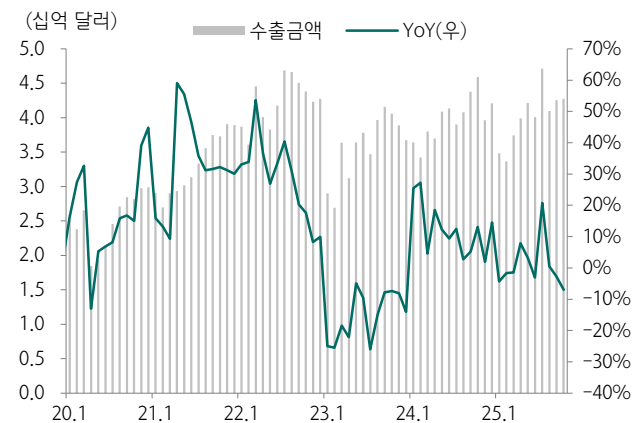
자료: KITA, 하나증권

도표 20. MCP 수출 수량



자료: KITA, 하나증권

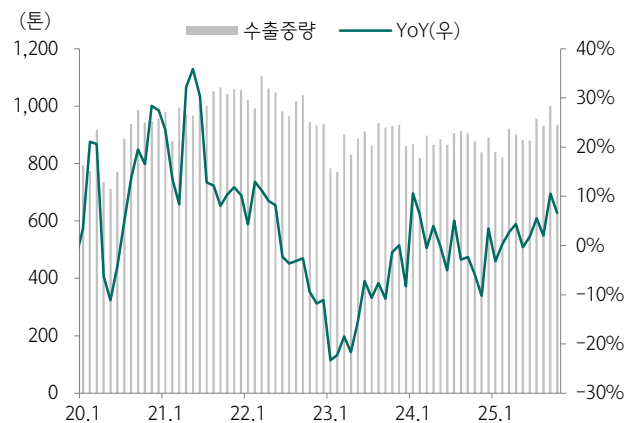
도표 21. 시스템 반도체 수출 금액



자료: KITA, 하나증권

주: 프로세서와 컨트롤러+증폭기+스마트 카드+기타

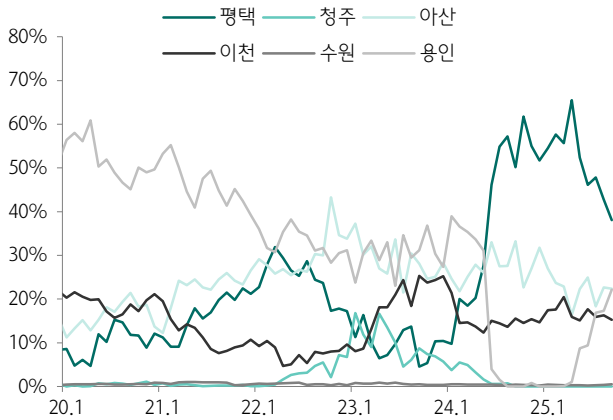
도표 22. 시스템 반도체 수출 중량



자료: KITA, 하나증권

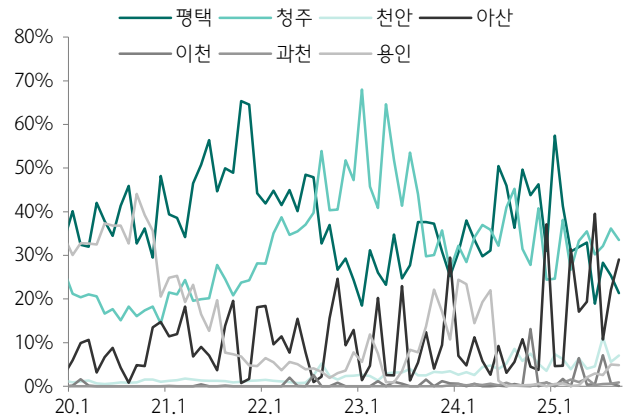
주: 프로세서와 컨트롤러+증폭기+스마트 카드+기타

도표 23. DRAM 지역별 수출 비중



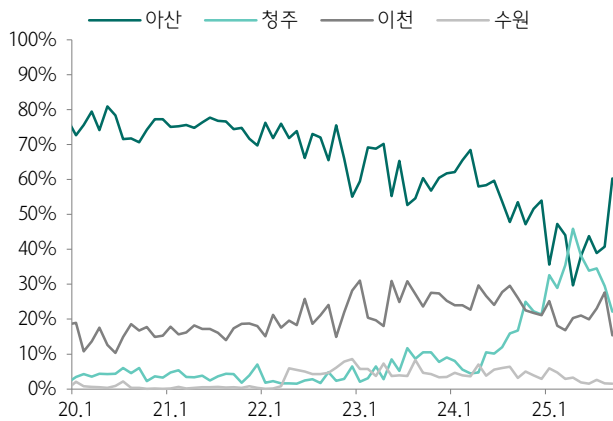
자료: KITA, 하나증권

도표 24. NAND 지역별 수출 비중



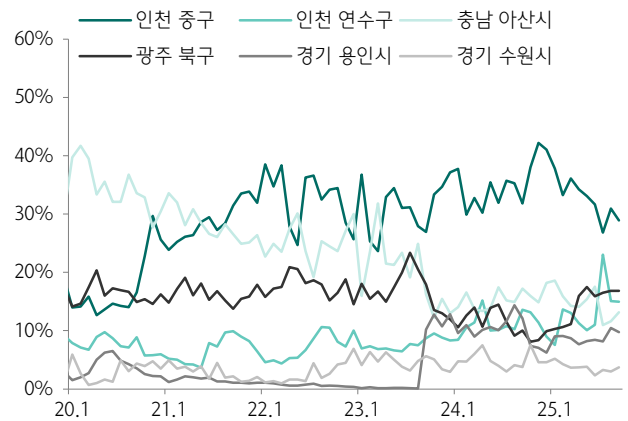
자료: KITA, 하나증권

도표 25. MCP 지역별 수출 비중



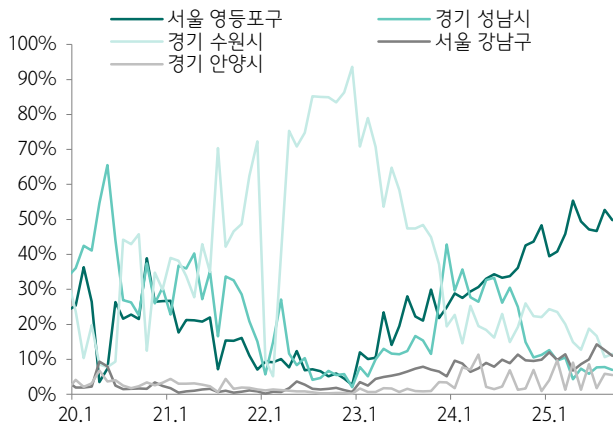
자료: KITA, 하나증권

도표 26. 프로세서와 컨트롤러 지역별 수출 비중



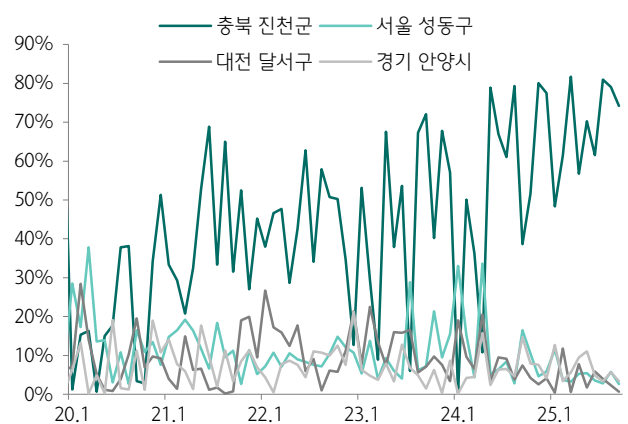
자료: KITA, 하나증권

도표 27. 증폭기 지역별 수출 비중



자료: KITA, 하나증권

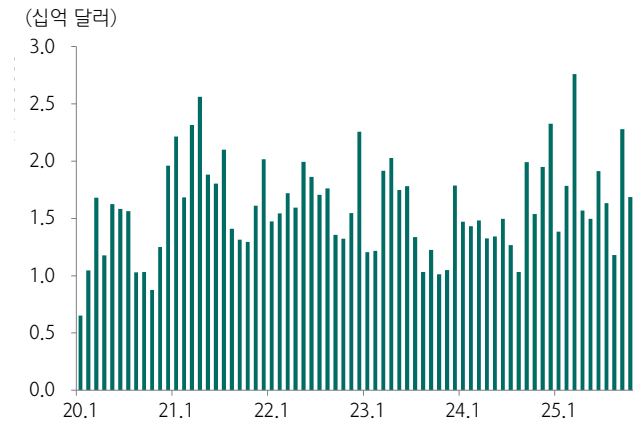
도표 28. 스마트 카드 지역별 수출 비중



자료: KITA, 하나증권

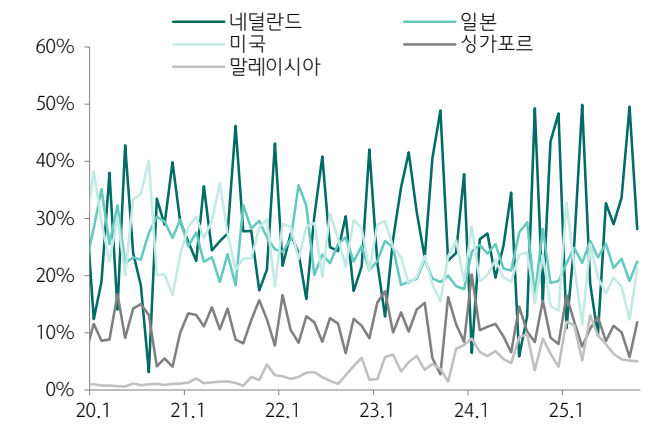
수입 Data : 반도체 장비

도표 29. 반도체 장비 수입 금액



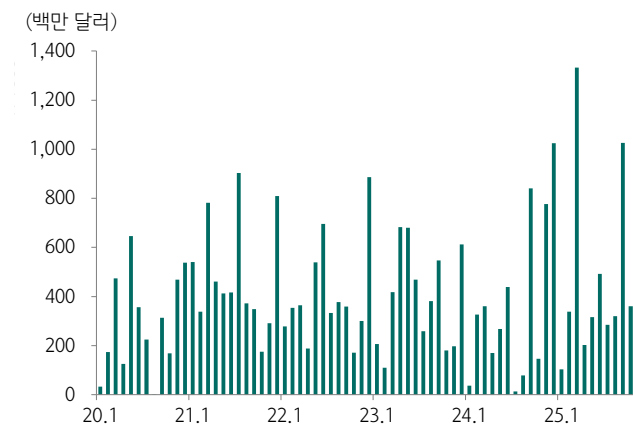
자료: KITA, 하나증권

도표 30. 반도체 장비 국가별 수입 비중



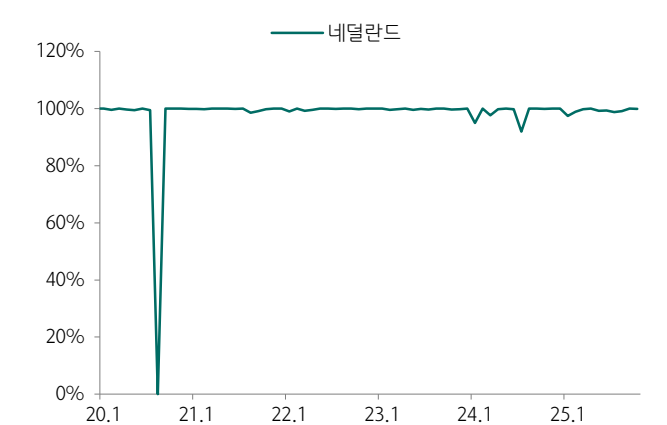
자료: KITA, 하나증권

도표 31. 리소그래프 수입 금액



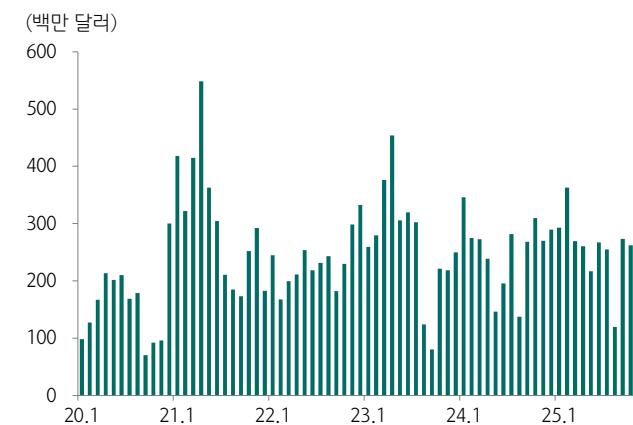
자료: KITA, 하나증권

도표 32. 리소그래프 국가별 수입 비중



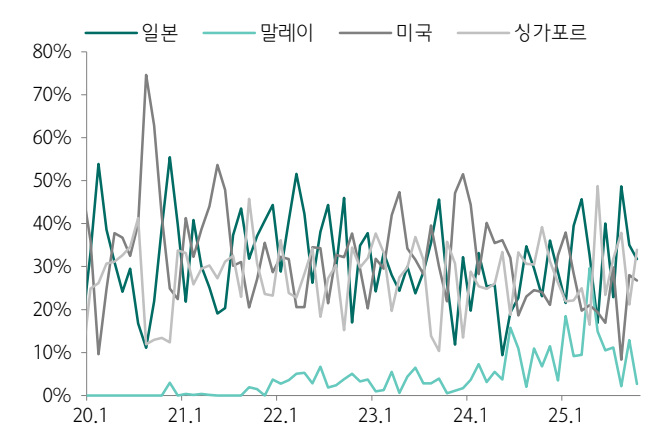
자료: KITA, 하나증권

도표 33. 증착장비 수입 금액



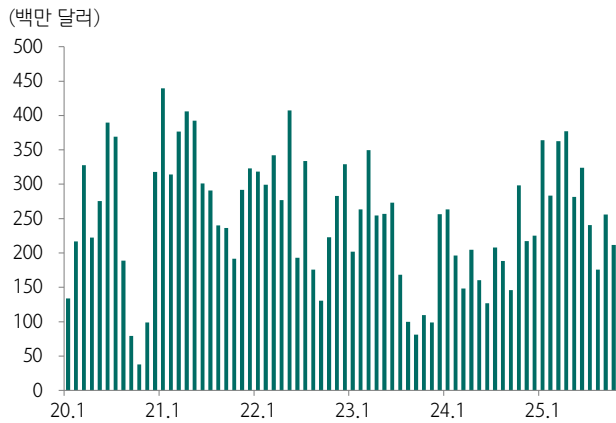
자료: KITA, 하나증권

도표 34. 증착장비 국가별 수입 비중



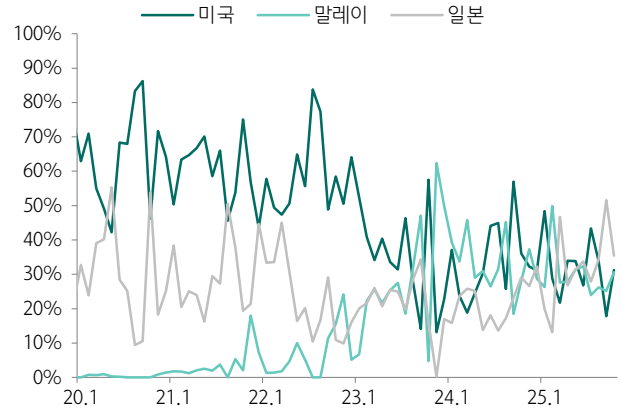
자료: KITA, 하나증권

도표 35. 건식 식각 장비 수입 금액



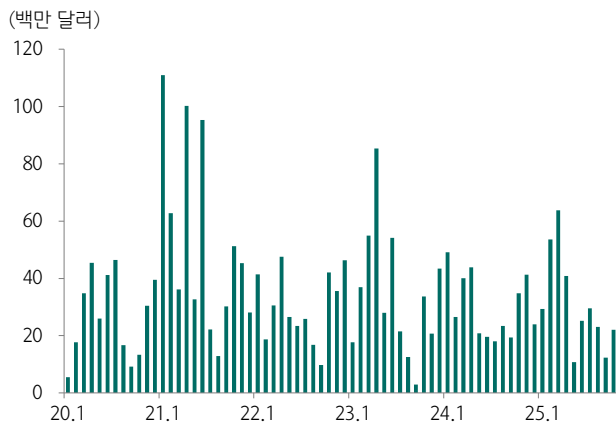
자료: KITA, 하나증권

도표 36. 건식 식각 장비 국가별 수입 비중



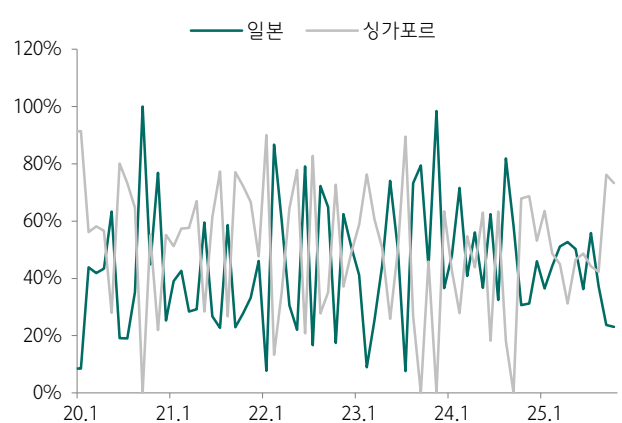
자료: KITA, 하나증권

도표 37. CMP 장비 수입 금액



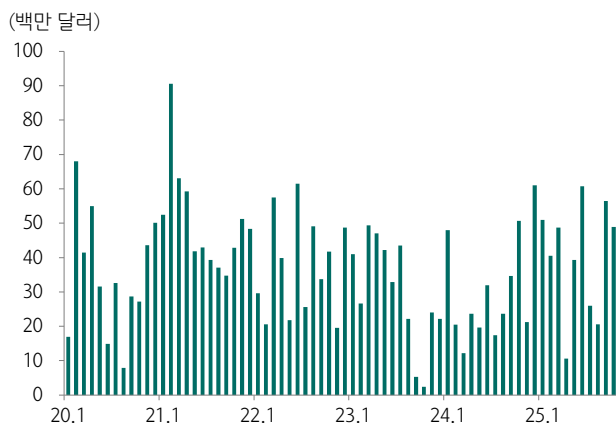
자료: KITA, 하나증권

도표 38. CMP 장비 국가별 수입 비중



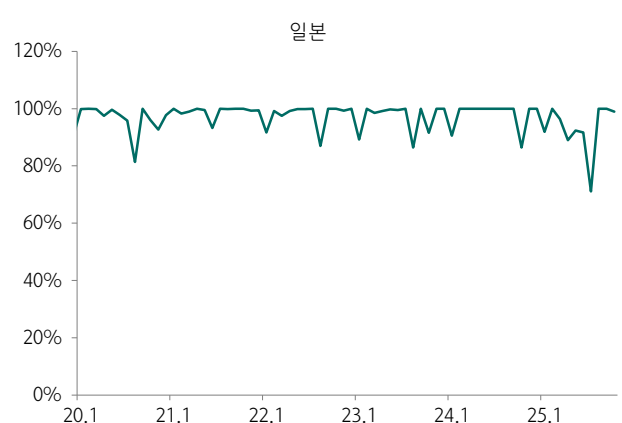
자료: KITA, 하나증권

도표 39. Track 장비 수입 금액



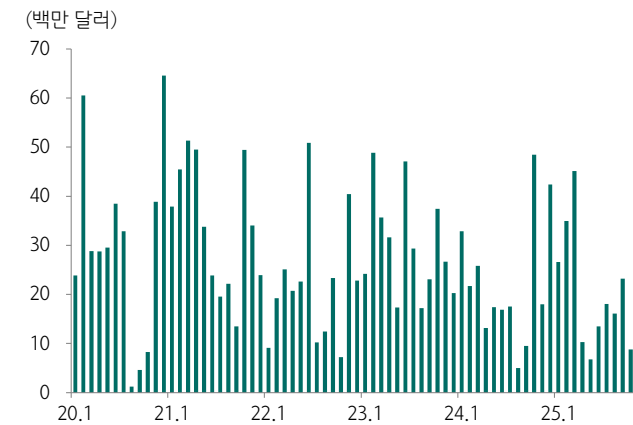
자료: KITA, 하나증권

도표 40. Track 장비 국가별 수입 비중



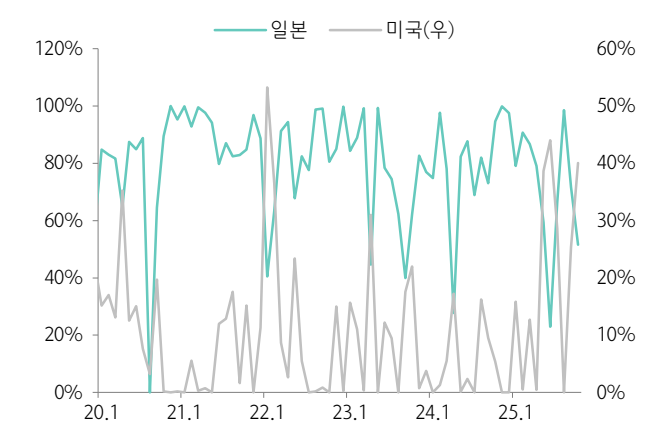
자료: KITA, 하나증권

도표 41. 습식 공정 장비 수입 금액



자료: KITA, 하나증권

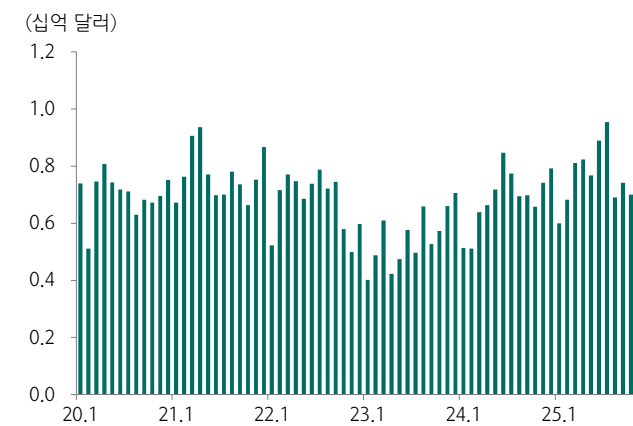
도표 42. 습식 공정 장비 국가별 수입 비중



자료: KITA, 하나증권

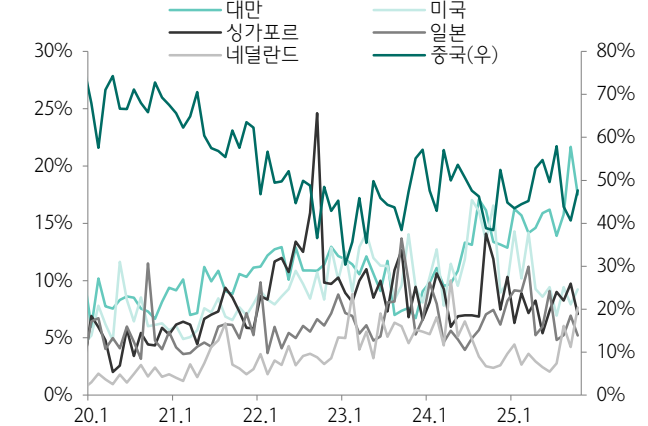
수출 Data : 반도체 장비

도표 43. 반도체 장비 수출 금액



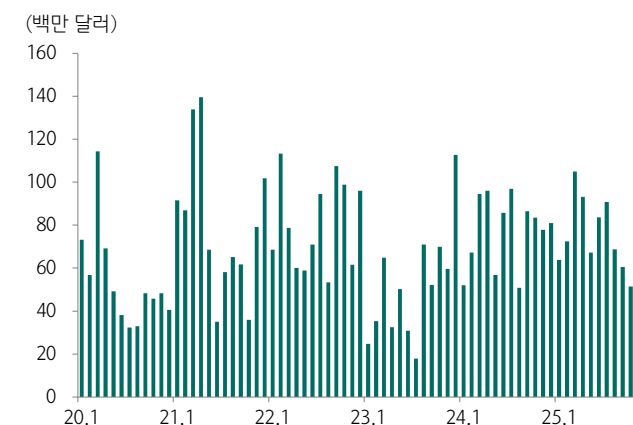
자료: KITA, 하나증권

도표 44. 반도체 장비 국가별 수출 비중



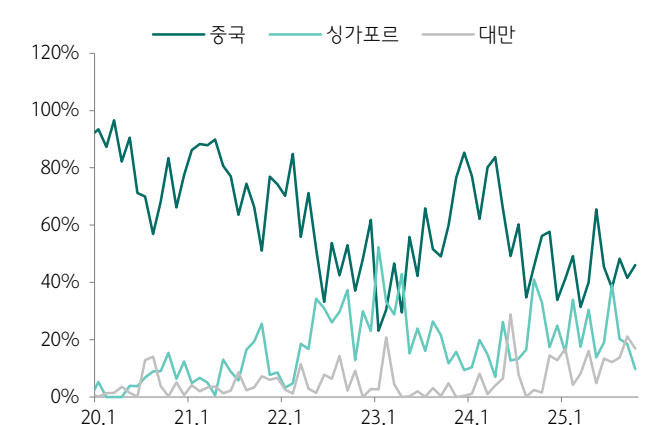
자료: KITA, 하나증권

도표 45. 증착장비 수출 금액



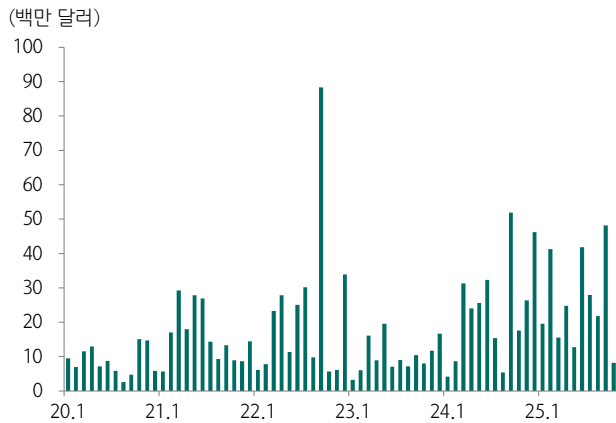
자료: KITA, 하나증권

도표 46. 증착장비 국가별 수출 비중



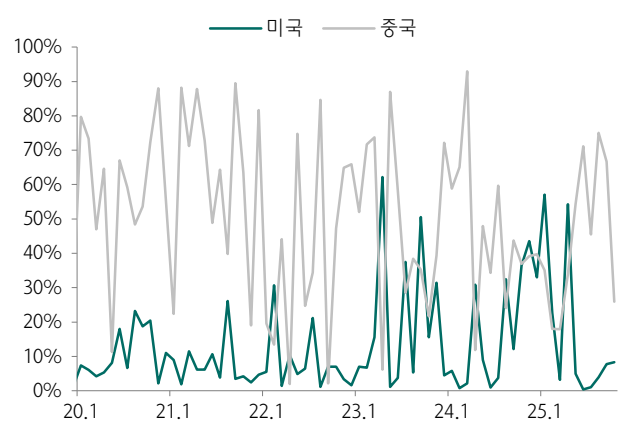
자료: KITA, 하나증권

도표 47. 기타 전공정 장비 수출 금액



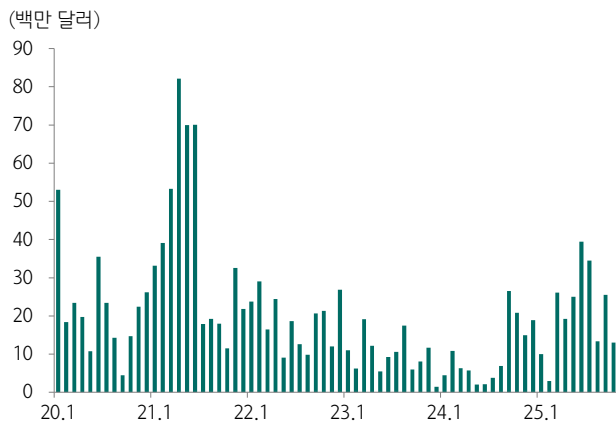
자료: KITA, 하나증권

도표 48. 기타 전공정 장비 국가별 수출 비중



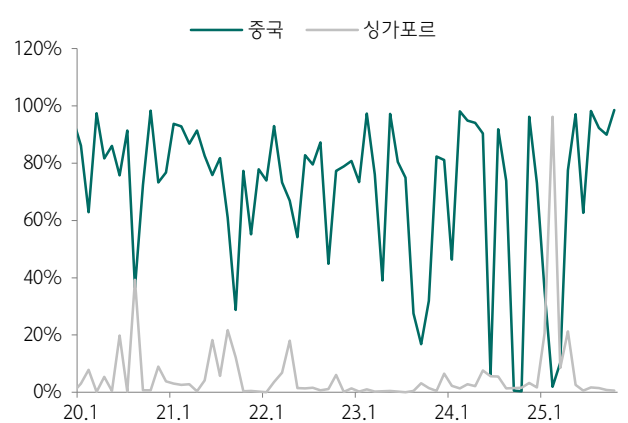
자료: KITA, 하나증권

도표 49. 건식 식각 장비 수출 금액



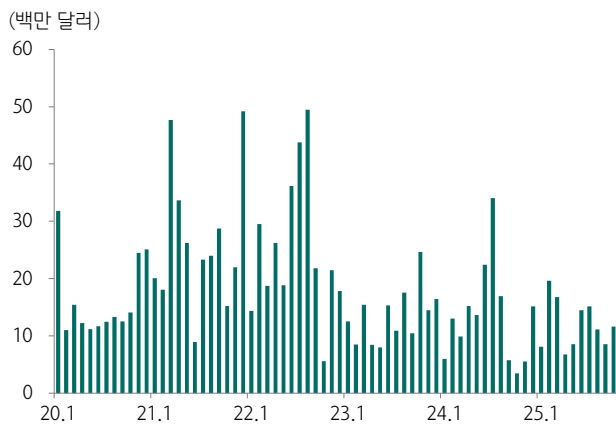
자료: KITA, 하나증권

도표 50. 건식 식각 장비 국가별 수출 비중



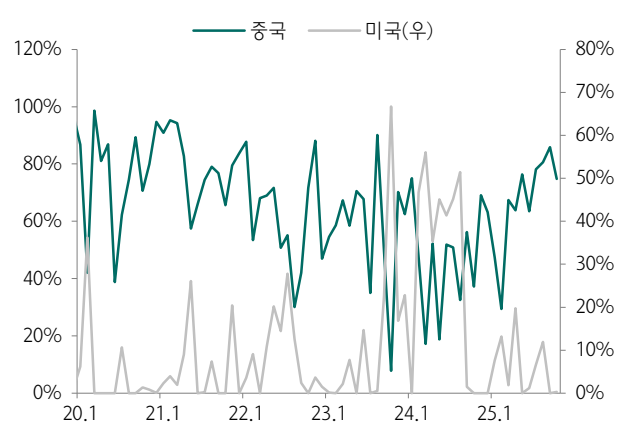
자료: KITA, 하나증권

도표 51. 습식 공정 장비 수출 금액



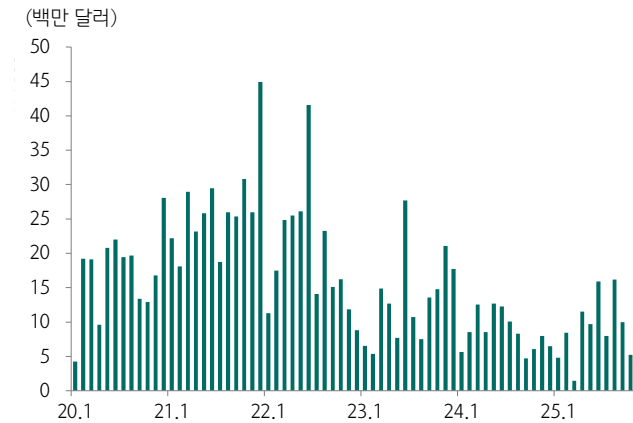
자료: KITA, 하나증권

도표 52. 습식 공정 장비 국가별 수출 비중



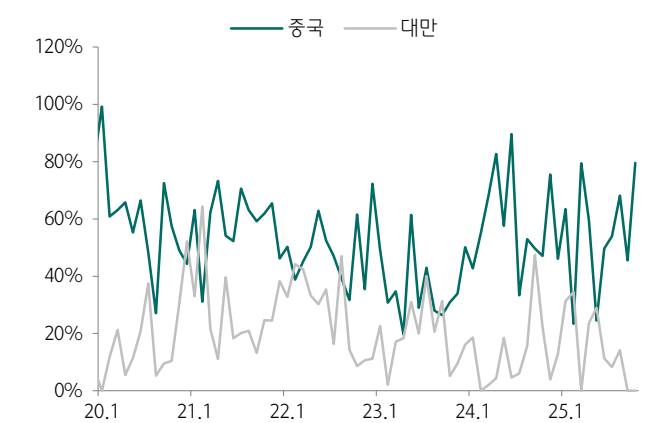
자료: KITA, 하나증권

도표 53. 기타 후공정 장비 수출 금액



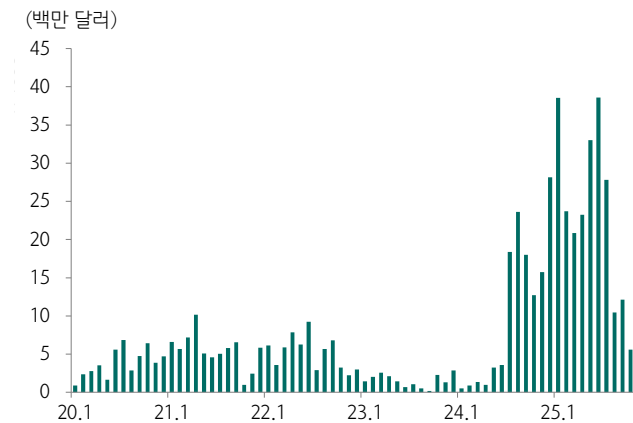
자료: KITA, 하나증권

도표 54. 기타 후공정 장비 국가별 수출 비중



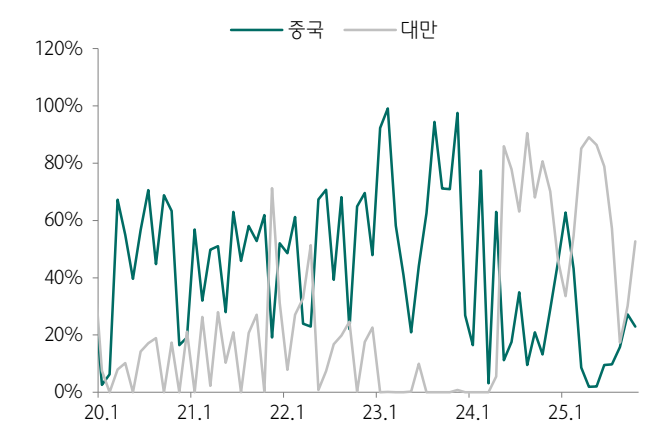
자료: KITA, 하나증권

도표 55. 본더 수출 금액



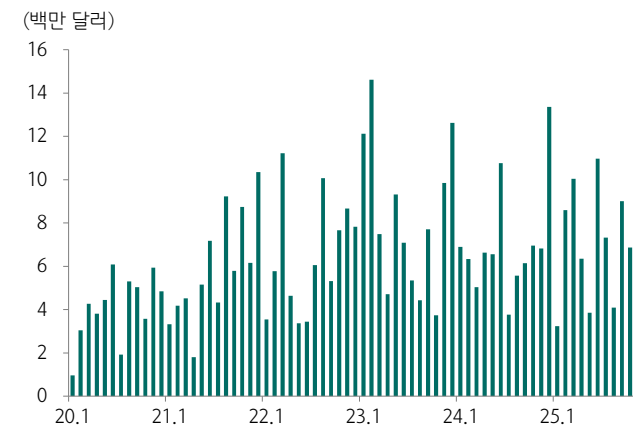
자료: KITA, 하나증권

도표 56. 본더 국가별 수출 비중



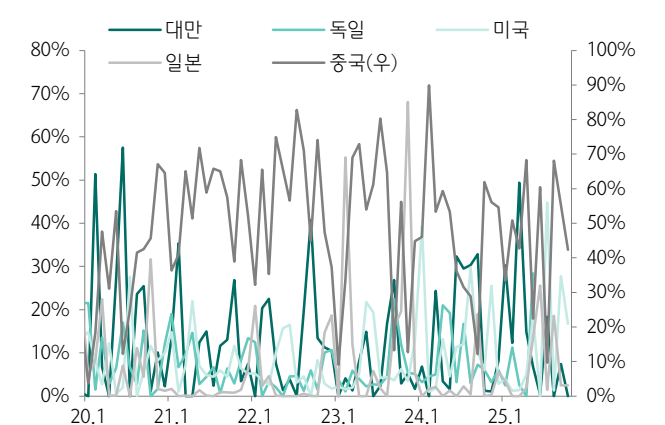
자료: KITA, 하나증권

도표 57. 원자 현미경 수출 금액



자료: KITA, 하나증권

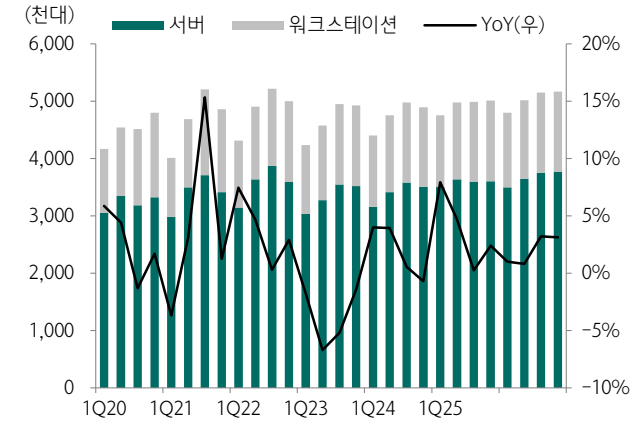
도표 58. 원자 현미경 국가별 수출 비중



자료: KITA, 하나증권

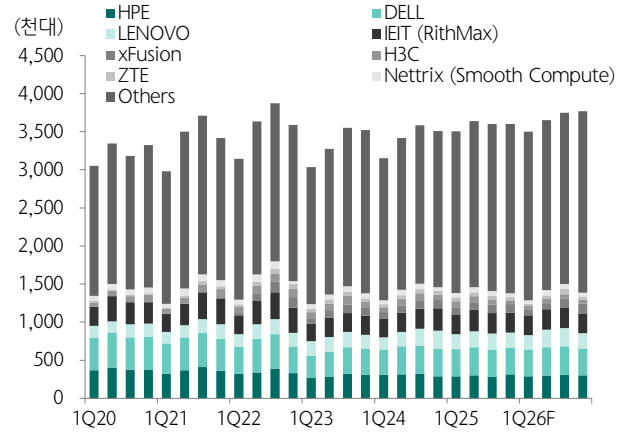
전방산업 : 서버 관련 데이터

도표 59. 서버 출하량 및 성장률 전망



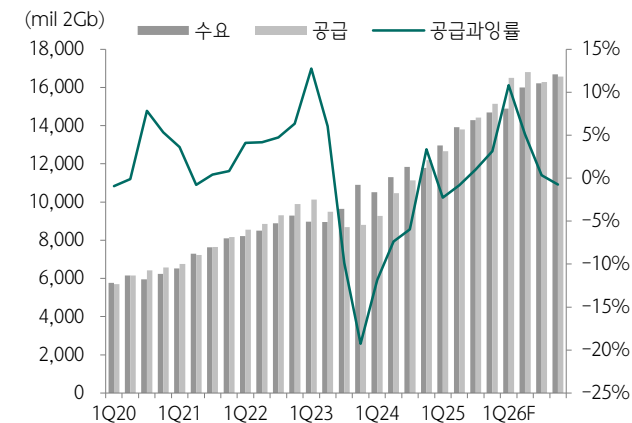
자료: TrendForce, 하나증권

도표 60. OEM별 서버 출하량 추이 및 전망



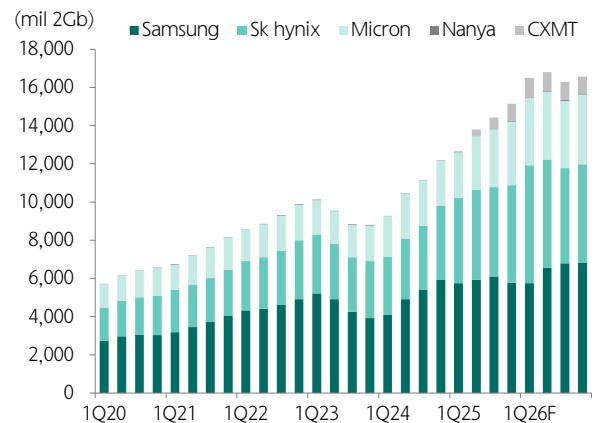
자료: TrendForce, 하나증권

도표 61. 서버용 DRAM 수요/공급 추이 및 전망



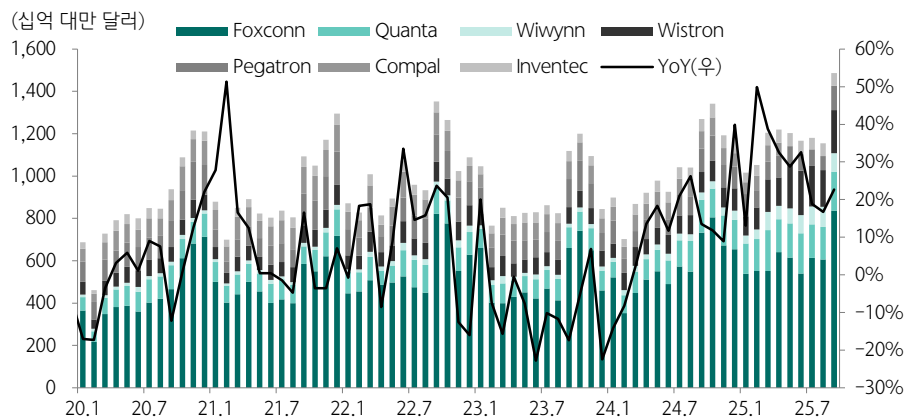
자료: TrendForce, 하나증권

도표 62. 서버용 DRAM 생산량 추이 및 전망



자료: TrendForce, 하나증권

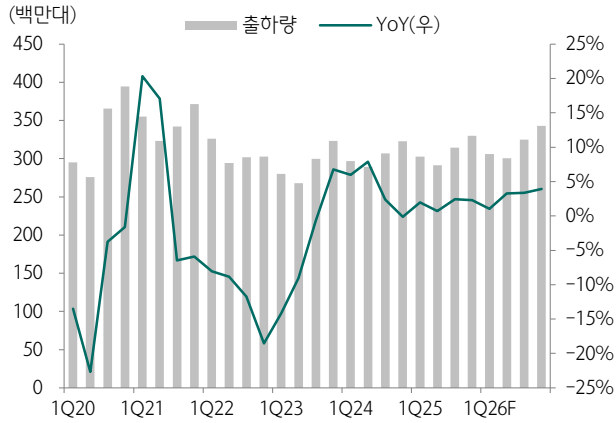
도표 63. 대만 주요 서버 OEM 업체들 월별 매출액 추이



자료: MOPS, 하나증권

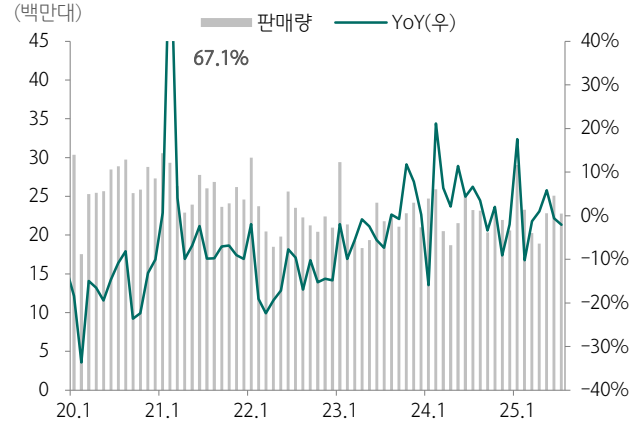
전방산업 : 스마트폰 관련 데이터

도표 64. 글로벌 스마트폰 출하량 추이 및 전망



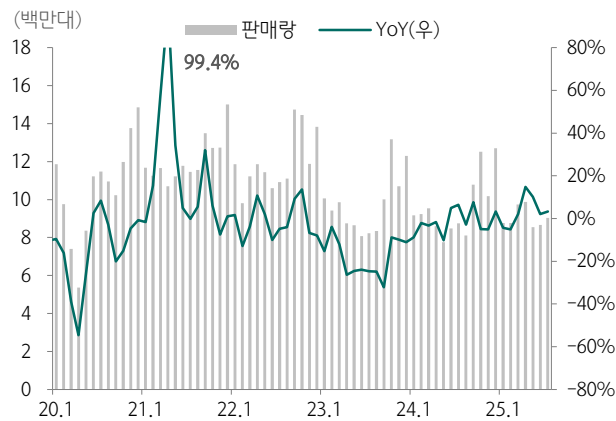
자료: TrendForce, 하나증권

도표 65. 중국 스마트폰 월별 판매량 추이



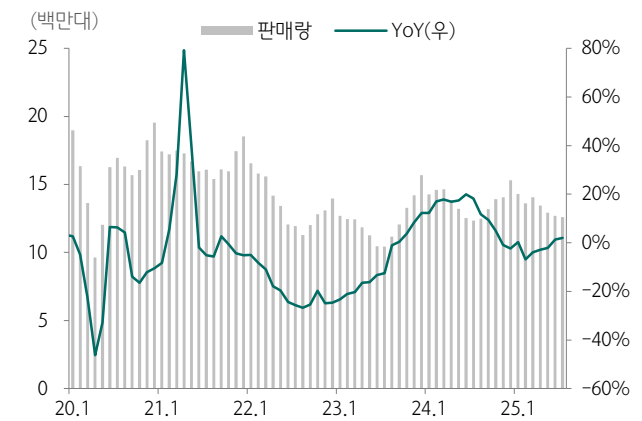
자료: CounterPoint, 하나증권

도표 66. 미국 스마트폰 월별 판매량 추이



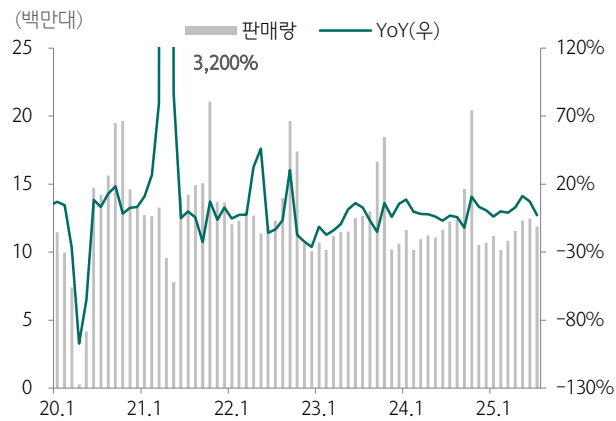
자료: CounterPoint, 하나증권

도표 67. 유럽 스마트폰 월별 판매량 추이



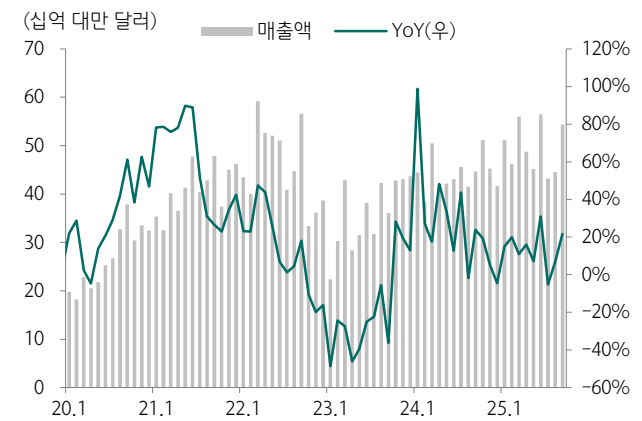
자료: CounterPoint, 하나증권

도표 68. 인도 월별 스마트폰 월별 판매량 추이



자료: CounterPoint, 하나증권

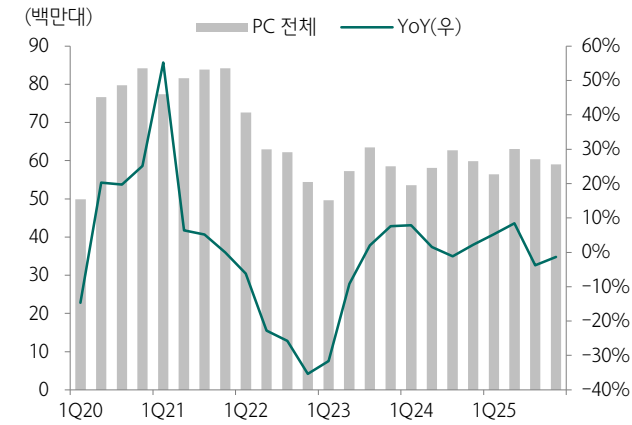
도표 69. Mediatek 월별 매출액 및 성장률 추이



자료: MOPS, 하나증권

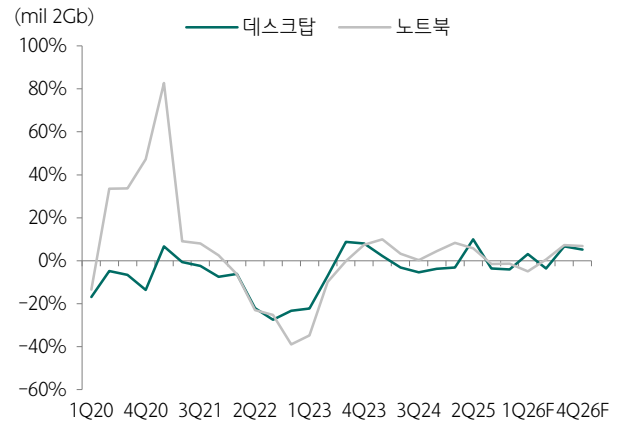
전방산업 : PC 관련 데이터

도표 70. 글로벌 PC 출하량 추이 및 전망



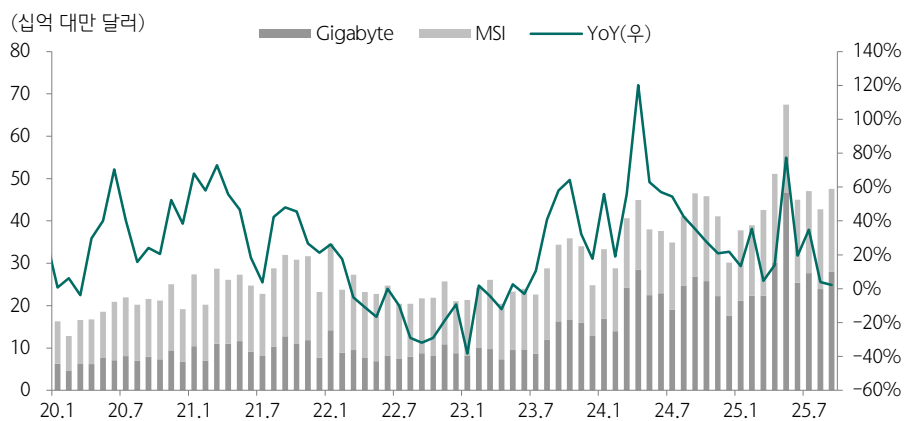
자료: TrendForce, 하나증권

도표 71. 글로벌 노트북/데스크탑 성장률(YoY)



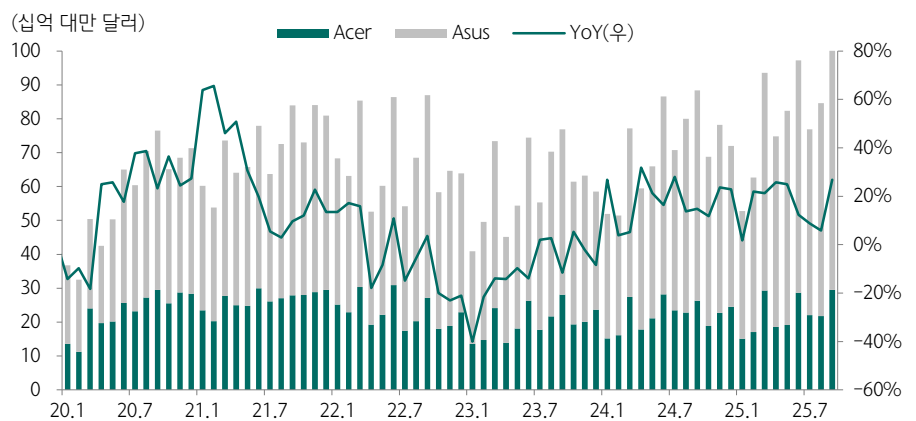
자료: TrendForce, 하나증권

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	2Q25	3Q25	4Q25F	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025F	2026F
반도체	매출액	25.1	27.9	33.1	40.0	41.5	46.9	52.7	55.7	111.1	126.2	196.8
	영업이익	1.1	0.4	7.0	12.1	13.7	17.4	21.3	22.9	15.2	20.6	75.3
	영업이익률	4%	2%	21%	30%	33%	37%	40%	41%	14%	16%	38%
	Memory	매출액	19.1	21.2	26.7	32.9	35.1	39.9	45.1	84.5	99.9	167.6
		영업이익	3.7	2.8	7.8	12.5	14.5	18.1	21.9	18.7	26.7	78.0
		영업이익률	19%	13%	29%	38%	41%	45%	48%	22%	27%	47%
	DRAM	매출액	11.8	12.7	16.8	21.3	23.0	26.4	30.1	48.0	62.5	111.6
		영업이익	3.7	3.1	6.8	10.7	12.2	15.1	18.0	14.6	24.3	64.8
		영업이익률	31%	24%	40%	51%	53%	57%	60%	30%	39%	58%
	NAND	매출액	7.3	8.6	9.9	11.7	12.1	13.5	14.9	36.5	37.4	56.0
		영업이익	0.0	-0.3	1.1	1.7	2.3	3.0	3.9	4.2	2.5	13.2
		영업이익률	-1%	-4%	11%	15%	19%	22%	26%	11%	7%	24%
	non-Memory	매출액	6.0	6.7	6.4	7.1	6.4	7.0	7.7	26.6	26.2	29.2
		영업이익	-2.4	-2.2	-0.6	-0.2	-0.7	-0.5	-0.4	-4.7	-5.5	-1.9
		영업이익률	-40%	-33%	-10%	-3%	-11%	-7%	-5%	-18%	-21%	-7%
디스플레이	매출액	5.9	6.4	8.1	8.6	6.3	6.4	9.2	9.4	29.1	29.0	31.4
	영업이익	0.5	0.5	1.2	1.3	0.6	0.6	1.5	1.5	3.8	3.5	4.2
	영업이익률	9%	8%	15%	15%	10%	9%	16%	16%	13%	12%	13%
MX/NW	매출액	37.0	29.2	34.1	28.8	38.3	31.7	35.3	30.2	117.2	129.1	135.4
	영업이익	4.3	3.1	3.6	2.6	4.3	3.1	3.6	2.6	10.6	13.6	13.5
	영업이익률	12%	11%	11%	9%	11%	10%	10%	9%	9%	11%	10%
VD/가전	매출액	14.5	14.1	13.9	14.2	13.9	14.2	14.0	14.0	56.4	56.7	56.2
	영업이익	0.3	0.2	(0.1)	(0.1)	0.2	0.3	0.1	0.0	1.7	0.3	0.7
	영업이익률	2%	1%	-1%	-1%	2%	2%	1%	0%	3%	1%	1%
Harman	매출액	3.4	3.8	4.0	4.2	3.7	4.0	4.2	4.4	14.3	15.4	16.2
	영업이익	0.3	0.5	0.4	0.5	0.3	0.5	0.5	0.5	1.3	1.7	1.9
	영업이익률	9%	13%	11%	11%	9%	13%	13%	11%	9%	11%	12%
Total	매출액	79.1	74.6	86.1	89.9	97.9	97.0	109.3	107.6	300.9	329.7	411.8
	영업이익	6.7	4.7	12.2	16.3	19.2	21.9	27.1	27.6	32.7	40.0	95.8
	영업이익률	8%	6%	14%	18%	20%	23%	25%	26%	11%	12%	23%

자료: 삼성전자, 하나증권

삼성전자 주요 가정

		1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025F	2026F
반도체												
DRAM	Shipment(1Gb Eq.)	22,849	25,421	29,600	31,025	29,937	31,685	34,073	35,166	97,986	108,895	130,860
	bit growth	1%	11%	16%	5%	-4%	6%	8%	3%	15%	11%	20%
	ASP (\$)	0.35	0.35	0.41	0.49	0.55	0.60	0.64	0.66	0.36	0.41	0.62
	QoQ / YoY	-20%	0%	15%	19%	12%	9%	6%	3%	61%	14%	51%
NAND	Shipment(16Gb Eq.)	36,420	46,080	51,674	53,221	51,298	54,390	58,543	60,729	173,520	187,394	224,960
	bit growth	-10%	27%	12%	3%	-4%	6%	8%	4%	11%	8%	20%
	ASP (\$)	0.14	0.13	0.14	0.16	0.17	0.18	0.18	0.18	0.15	0.14	0.18
	QoQ / YoY	-14%	-4%	4%	13%	8%	5%	3%	0%	62%	-8%	27%
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	69	64	70	67	70	66	257	268	272
	QoQ / YoY	15%	-6%	6%	-7%	9%	-4%	4%	-5%	0%	4%	2%
Smart Phone	Shipment(Mn)	61	57	61	56	62	59	62	58	224	236	241
	QoQ / YoY	17%	-6%	7%	-8%	10%	-5%	5%	-6%	0%	5%	2%
	Portion/Total	98%	98%	99%	99%	99%	99%	99%	99%	98%	98%	99%
	ASP (\$)	337.9	278.2	314.0	273.1	358.3	297.3	318.4	280.1	294.2	300.8	313.5
	QoQ / YoY	30%	-18%	13%	-13%	31%	-17%	7%	-12%	1%	2%	4%
VD												
LCD TV	Shipment(Mn)	9.19	8.46	9.02	10.45	8.92	8.58	9.22	10.70	38	37	37
	QoQ / YoY	-14%	-8%	7%	16%	-15%	-4%	7%	16%	0%	-1%	1%
	ASP (\$)	584.6	590.5	584.6	555.4	577.6	583.3	577.5	548.6	602.0	577.7	570.6
	QoQ / YoY	11%	9%	-6%	-9%	12%	8%	-8%	-10%	-3%	-4%	-1%

자료: 삼성전자, 하나증권

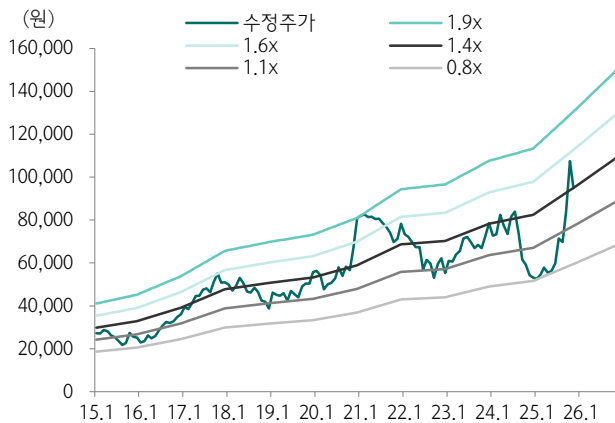
SK하이닉스의 분기 및 연간 주요 가정 및 실적 전망

		1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025F	2026F
원/달러 평균		1,453	1,404	1,385	1,401	1,395	1,388	1,383	1,378	1,364	1,411	1,386
Bit Growth	DRAM	-8%	24%	7%	3%	-3%	5%	9%	3%	18%	24%	17%
	NAND	-19%	71%	-6%	3%	-3%	5%	12%	5%	-2%	7%	20%
ASP Growth	DRAM	0%	1%	6%	11%	7%	7%	6%	3%	76%	26%	31%
	NAND	-20%	-9%	11%	12%	6%	5%	3%	0%	95%	-12%	26%
매출액 (십억원)	DRAM	14,111	17,030	19,070	22,227	23,065	25,849	29,761	31,430	45,173	72,438	110,105
	NAND	3,174	4,758	4,890	5,748	5,887	6,492	7,466	7,791	19,176	18,571	27,635
	Others	353	444	489	398	271	351	390	313	1,844	1,683	1,325
	합계	17,639	22,232	24,449	28,372	29,223	32,691	37,617	39,533	66,192	92,693	139,065
매출비중	DRAM	80%	77%	78%	78%	79%	79%	79%	80%	68%	78%	79%
	NAND	18%	21%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	29%	20%	20%
	Others	2%	2%	2%	1%	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%	12%	17%	4%	12%	15%	6%	116%	60%	52%
	NAND	-33%	50%	3%	18%	2%	10%	15%	4%	100%	-3%	49%
	Others	-11%	26%	10%	-19%	-32%	29%	11%	-20%	-19%	-9%	-21%
	합계	-11%	26%	10%	16%	3%	12%	15%	5%	102%	40%	50%
영업이익 (십억원)	DRAM	7,376	9,376	11,353	13,666	14,271	16,745	19,879	20,950	19,546	41,771	71,845
	NAND	42	-230	-6	540	896	1,261	1,651	1,676	3,848	345	5,483
	Others	23	18	36	7	1	6	7	3	73	83	17
	합계	7,441	9,164	11,383	14,213	15,167	18,012	21,537	22,629	23,466	42,200	77,345
영업이익률	DRAM	52%	55%	60%	61%	62%	65%	67%	67%	43%	58%	65%
	NAND	1%	-5%	0%	9%	15%	19%	22%	22%	20%	2%	20%
	Others	6%	4%	7%	2%	0%	2%	2%	1%	4%	5%	1%
	합계	42%	41%	47%	50%	52%	55%	57%	57%	35%	46%	56%

자료: SK하이닉스, 하나증권

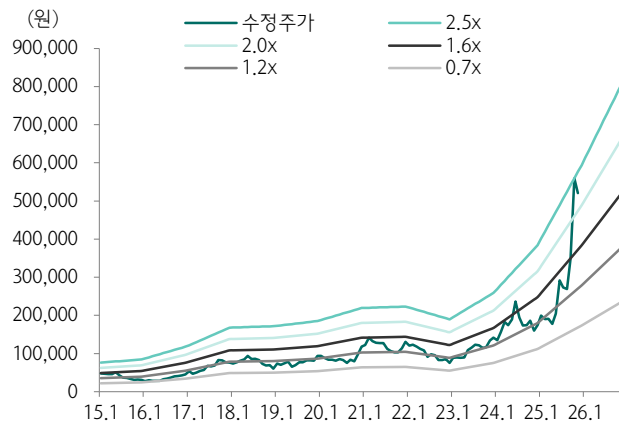
주: 2022년부터 Intel NAND 사업부 실적 포함

삼성전자 12MF PBR 밴드



자료: 삼성전자, 하나증권

SK하이닉스 12MF PBR 밴드



자료: SK하이닉스, 하나증권

테스의 세부 실적 전망

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025F	2026F
매출액	84.5	82.1	67.6	87.3	103.9	97.7	83.2	93.0	240.1	321.4	377.9
YoY	100%	36%	33%	1%	23%	19%	23%	7%	63%	34%	18%
QoQ	-2%	-3%	-18%	29%	19%	-6%	-15%	12%			
장비	63.7	65.0	42.0	64.6	80.8	73.8	59.2	67.1	157.2	235.2	281.0
PECVD	59.0	42.0	28.7	54.3	56.4	50.0	39.0	39.0	126.6	184.1	184.3
Dry Clean	4.4	22.6	12.9	9.7	24.2	23.5	19.6	27.4	27.1	49.7	94.7
Display&LED	0.3	0.3	0.3	0.6	0.3	0.3	0.7	0.7	3.6	1.5	2.0
Parts	20.8	17.1	25.6	22.7	23.1	23.9	24.0	25.9	82.8	86.2	96.9
매출비중											
장비/	75%	79%	62%	74%	78%	76%	71%	72%	65%	73%	74%
PECVD	70%	51%	43%	62%	54%	51%	47%	42%	53%	57%	49%
Dry Clean	5%	28%	19%	11%	23%	24%	24%	29%	11%	15%	25%
Display&LED	0%	0%	0%	1%	0%	0%	1%	1%	1%	0%	1%
Parts	25%	21%	38%	26%	22%	24%	29%	28%	34%	27%	26%
영업이익	16.3	20.4	8.4	19.1	24.5	21.5	14.4	17.8	38.5	64.1	78.2
영업이익률	19%	25%	12%	22%	24%	22%	17%	19%	16%	20%	21%
YoY	584%	104%	107%	-13%	50%	6%	72%	-7%	흑전	67%	22%
QoQ	-26%	25%	-59%	127%	28%	-12%	-33%	23%			
세전이익	15.3	21.6	13.9	19.8	25.0	22.4	14.7	18.5	49.8	70.7	80.6
법인세	-0.5	2.7	1.8	5.8	3.7	3.4	2.2	2.8	7.2	9.7	12.1
법인세율	-3%	13%	13%	29%	15%	15%	15%	15%	14%	14%	15%
순이익	15.9	18.9	12.1	14.1	21.2	19.1	12.5	15.7	42.7	61.0	68.5
순이익률	19%	23%	18%	16%	20%	20%	15%	17%	18%	19%	18%

자료: 테스, 하나증권

주성엔지니어링의 세부 실적 전망

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25P	3Q25F	4Q25F	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025F	2026F
매출액	120.8	78.8	90.0	65.2	120.5	126.4	103.2	100.0	409.4	354.9	450.0
YoY	113%	-19%	-39%	-40%	0%	60%	15%	53%	44%	-13%	27%
QoQ	12%	-35%	14%	-28%	85%	5%	-18%	-3%			
반도체	120.0	75.7	89.4	64.7	112.5	118.4	103.2	100.0	349.7	349.7	425.0
디스플레이	0.8	0.7	0.6	0.6	8.0	8.0	0.0	0.0	59.7	2.8	16.0
태양광	0.0	2.4	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	2.4	0.0
매출비중											
반도체	99%	96%	99%	99%	93%	94%	100%	100%	85%	99%	94%
디스플레이	1%	1%	1%	1%	7%	6%	0%	0%	15%	1%	4%
태양광	0%	3%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	1%	0%
영업이익	33.9	6.6	18.3	6.5	33.0	40.3	26.4	21.6	97.2	65.2	121.3
영업이익률	28%	8%	20%	10%	27%	32%	26%	22%	24%	18%	27%
YoY	380%	-82%	-65%	238%	-3%	512%	44%	233%	237%	-33%	86%
QoQ	1,658%	-81%	178%	-64%	407%	22%	-35%	-18%			
세전이익	34.9	2.2	19.8	8.2	33.8	41.7	27.0	22.9	127.5	65.1	125.4
법인세	7.2	-2.8	4.0	1.6	6.4	7.9	5.1	4.3	20.7	10.0	23.8
법인세율	21%	-126%	20%	20%	19%	19%	19%	19%	16%	15%	19%
순이익	27.7	5.0	15.8	6.6	27.4	33.8	21.9	18.5	106.8	55.1	101.6
순이익률	23%	6%	18%	10%	23%	27%	21%	19%	26%	16%	23%

자료: 주성엔지니어링, 하나증권

브이엠의 세부 실적 전망

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25F	4Q25F	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025F	2026F
매출액	8.2	19.7	9.3	33.0	17.9	39.2	37.6	45.8	70.3	140.5	192.9
YoY	-25%	368%	-14%	798%	117%	99%	303%	39%	136%	100%	37%
QoQ	125%	139%	-53%	254%	-46%	119%	-4%	22%			
Poly Etcher	5.5	16.4	5.5	22.3	11.4	8.9	13.3	13.3	49.5	47.0	80.0
Metal Etcher	0.0	0.0	0.0	4.3	0.0	23.4	18.7	28.1	4.3	70.2	93.6
상품 및 기타매출	2.8	3.4	3.9	6.5	6.5	6.9	5.5	4.4	16.5	23.4	19.3
매출비중											
Poly Etcher	66%	83%	58%	68%	64%	23%	35%	29%	70%	33%	41%
Metal Etcher	0%	0%	0%	13%	0%	60%	50%	61%	6%	50%	49%
상품 및 기타매출	34%	17%	42%	20%	36%	18%	15%	10%	23%	17%	10%
영업이익	-5.3	0.3	-2.2	-1.5	1.9	4.4	7.7	8.4	-8.6	22.4	45.0
영업이익률	-64%	1%	-23%	-4%	10%	11%	20%	18%	-12%	16%	23%
YoY	709%	-117%	-52%	-66%	흑전	1544%	흑전	흑전	적자 유지	흑자 전환	101%
QoQ	24%	-105%	-900%	-32%	흑전	136%	73%	10%			
세전이익	-3.0	0.6	-3.9	1.7	2.2	1.5	7.4	8.5	-4.6	19.6	42.4
법인세	-0.1	-0.1	-1.0	0.1	0.6	-0.6	1.4	1.6	7.2	3.1	7.6
법인세율	2%	-22%	26%	4%	29%	-38%	19%	19%	-159%	16%	18%
순이익	-2.9	0.7	-2.9	1.6	1.6	2.1	6.0	6.9	-3.4	16.5	34.7
순이익률	-36%	4%	-31%	5%	9%	5%	16%	15%	-5%	12%	18%

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

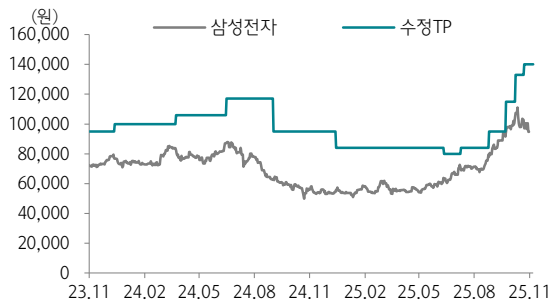
(단위: 십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25F	4Q25F	2024	2025F	2026F
매출액	40.3	42.9	39.1	97.8	31.1	34.7	72.2	63.1	215.5	201.1	225.2
YoY	155%	59%	163%	148%	-18%	-14%	85%	-36%	128%	-7%	12%
QoQ	-4%	6%	-4%	150%	-68%	11%	108%	-13%			
제품	37.1	39.1	35.1	93.0	26.2	28.6	66.0	56.6	199.7	177.5	200.4
Descum	17.4	18.4	19.0	32.0	7.1	7.8	5.5	5.5	86.7	25.8	34.8
Reflow	13.9	14.7	12.6	54.8	13.3	14.7	56.5	44.5	96.0	129.1	142.0
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	6.0	6.2	6.5	15.8	23.5	24.7
매출비중											
제품	92%	91%	90%	95%	84%	83%	91%	90%	93%	88%	89%
Descum	43%	43%	49%	33%	23%	23%	8%	9%	40%	13%	15%
Reflow	35%	34%	32%	56%	43%	42%	78%	71%	45%	64%	63%
HDIW	5%	5%	4%	2%	6%	6%	3%	3%	4%	4%	4%
Plasma	9%	9%	5%	4%	13%	12%	3%	7%	6%	7%	7%
기타	8%	9%	10%	5%	16%	17%	9%	10%	7%	12%	11%
영업이익	15.4	15.6	14.3	43.2	9.5	8.5	29.0	22.6	88.5	69.7	79.5
영업이익률	38%	36%	37%	44%	31%	24%	40%	36%	41%	35%	35%
YoY	341%	82%	1437%	209%	-38%	-46%	103%	-48%	228%	-21%	14%
QoQ	10%	1%	-8%	202%	-78%	-11%	243%	-22%			
세전이익	23.4	21.9	22.5	49.2	17.8	19.2	37.9	30.7	116.9	105.6	114.7
법인세	4.4	6.7	2.6	7.4	2.1	1.8	8.3	6.8	21.1	19.1	20.7
법인세율	19%	31%	12%	15%	12%	10%	22%	22%	18%	18%	18%
순이익	19.0	15.2	19.8	41.9	15.6	17.4	29.6	23.9	95.8	86.5	94.0
순이익률	50%	37%	51%	43%	50%	50%	41%	38%	44%	43%	42%

자료: 피에스케이홀딩스, 하나증권

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

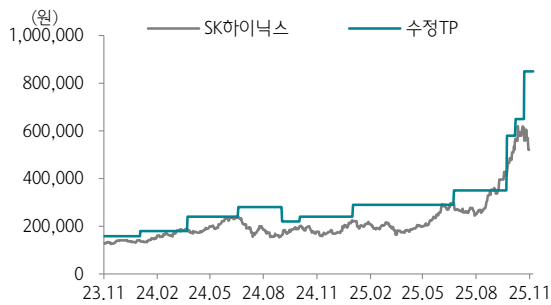
삼성전자



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.11.14	BUY	140,000		
25.10.31	BUY	133,000	-22.83%	-16.47%
25.10.15	BUY	115,000	-13.74%	-9.48%
25.9.17	BUY	95,000	-9.35%	-0.63%
25.8.1	BUY	84,000	-15.30%	-5.48%
25.7.4	BUY	80,000	-17.84%	-9.25%
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%

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

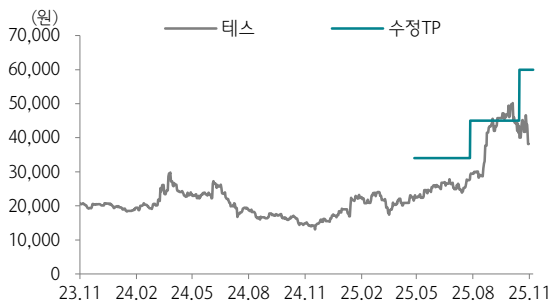
SK하이닉스



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.11.14	BUY	850,000		
25.10.30	BUY	650,000	-8.14%	-4.62%
25.10.15	BUY	580,000	-14.37%	-3.79%
25.7.16	BUY	350,000	-15.26%	22.29%
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%

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

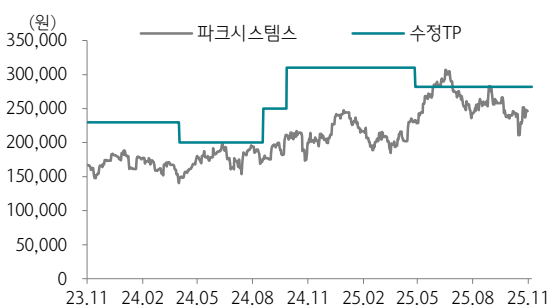
테스



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.11.7	BUY	60,000		
25.8.19	BUY	45,000	-11.52%	11.56%
25.5.20	BUY	34,000	-25.84%	-18.09%

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

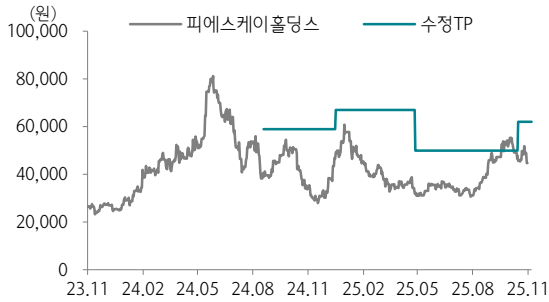
파크시스템스



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.5.20	BUY	282,000		
25.5.16	담당자 변경		-	-
24.10.19	BUY	310,000	-31.68%	-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%

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

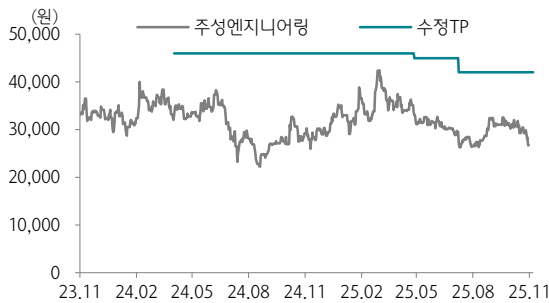
피에스케이홀딩스



날짜	투자의견	목표주가	과리율	
			평균	최고/최저
25.11.7	BUY	62,000		
25.5.20	BUY	50,000	-22.95%	10.60%
25.5.16	담당자 변경		-	-
25.1.8	BUY	67,000	-37.03%	-9.25%
24.9.10	BUY	59,000	-31.97%	-7.63%
24.9.4	담당자 변경		-	-
24.8.16	Not Rated	-	-	-

투자의견 변동 내역 및 목표주가 과리율

주성엔지니어링



날짜	투자의견	목표주가	과리율	
			평균	최고/최저
25.7.31	BUY	42,000		
25.5.20	BUY	45,000	-31.12%	-26.67%
25.5.16	담당자 변경		-	-
25.4.24	1년 경과		-	-
24.4.24	BUY	46,000	-31.31%	-7.72%

투자의견 변동 내역 및 목표주가 과리율

브이엠



날짜	투자의견	목표주가	과리율	
			평균	최고/최저
25.11.7	BUY	33,000		
25.5.20	BUY	15,500	-6.22%	64.19%

Compliance Notice

- 당사는 2025년 11월 24일 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 11월 24일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 브이엠 은/는 투자자문업(타 자산운용사가 운영하는 펀드의 종목 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 연주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 연주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 연주가 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	95.75%	4.25%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 11월 21일