

Overweight

전기전자 (Overweight)

패키지기판 업종 이슈코멘트:

① 메모리기판 평가인하, ② 삼성전기 투자 공시 관련

1] 메모리 패키지기판 평가 인하 가능성 관련

전일 메타발 인프라 투자 지속성 우려로 PCB 업종의 주가가 크게 하락했다.

일본 및 대만의 해외 기판 업체들 대비 유독 대덕전자, 심텍, 해성디에스 등 국내 업체들의 하락폭이 유독 가팔랐는데, 중견 메모리 PCB 업체에 대한 평가 인하 가능성이 제기된 것이 주된 원인 중 하나인 것으로 보인다[링크].

그러나 복수의 PCB 업체를 통해 확인한 결과, IDM으로부터의 메모리 패키지기판 평가 인하 요구는 없었으며, 가능성도 낮다는 언급이 공통적이었다. 오히려 하반기부터 SOCAMM 모듈 및 LPDDR용 MCP 기판 등 선단 메모리 제품에 대한 대량 양산이 본격화되며 ASP 및 수익성 개선이 더욱 가팔라질 가능성이 높다는 점을 확인할 수 있었다. 참고로, 6월 국내 중량 기준 PCB 수출 ASP는 3.6년래 최대치를 기록했고, 이러한 추세는 지속될 것으로 판단된다[그림2].

수급도 한층 더 타이트해질 전망이다. 선술한대로 더 많은 적층을 요구하는 선단 기판 수요가 확대되고 있고, 선두권 ABF 기판 업체들이 BT 기판 라인에 대한 투자를 중단하거나, 일부 축소까지 단행하고 있기 때문이다.

2] 삼성전기 패키지기판 투자 공시 관련

한편 삼성전기는 총정권(세종사업장)에 8조원 규모의 패키지기판 투자를 집행하겠다는 내용을 공시했다. 다만, 아직 투자 기간이 구체화된 것은 아닌 것으로 파악된다.

앞서 6월 30일에는 삼성전기가 향후 3년간 전사적으로 15조원의 CapEx를 집행할 것이라는 언론 보도도 있었다[링크]. 연평균 5조원에 해당하는 것으로, 동사의 연간 전사 CapEx가 통상 1조원 내외였음을 감안하면 이례적으로 큰 투자 계획이다[그림3].

특히 향후 3년 간의 투자에서 반도체기판 비중이 가장 클 것으로 파악되며, 고객사의 지원금도 수반될 가능성이 높다. FC-BGA 산업에서 고객사 지원금 자체가 새로운 것은 아니나, 지원금 규모와 전체 투자 금액 대비 지원금 비율이 과거와 비교하기 어려울 정도로 커졌다는 점에 주목한다. 2~3년 이후 칩셋 수요를 바라보는 고객사들의 기판 공급 요구가 그만큼 막대함을 의미한다.

이를 방증하듯, 연초만 하더라도 26년 글로벌 패키지기판 업체들의 합산 CapEx 전망치는 37억 달러 수준이었으나, 현재는 66억 달러까지 상향되었다[그림4].

3] 국내 PCB 업종에 대한 긍정적 시각 유지

결론적으로 메모리 기판에 대한 평가 인하 가능성은 높지 않은 것으로 파악된다.

오히려 선두 업체들의 캐파 운영 전략 변화로 수급 환경이 더 긍정적으로 변화할 수 있으며, Tech migration에 따른 제품 믹스 개선이 가팔라질 수 있음에 더 주목한다.

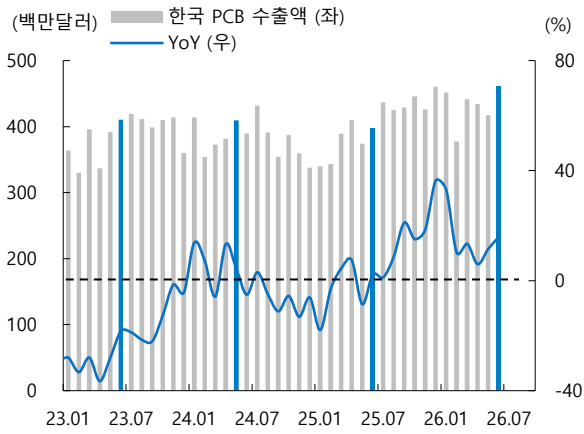
또한 삼성전기의 대규모 투자 소식은 전방의 FC-BGA 수요가 강하게 발생하고 있다는 방증으로 해석 가능하다.

국내 기판 업체들에 대한 긍정적인 시각을 유지한다.

[전기전자]
고의영
2122-9179
ey.ko@imfnsec.com

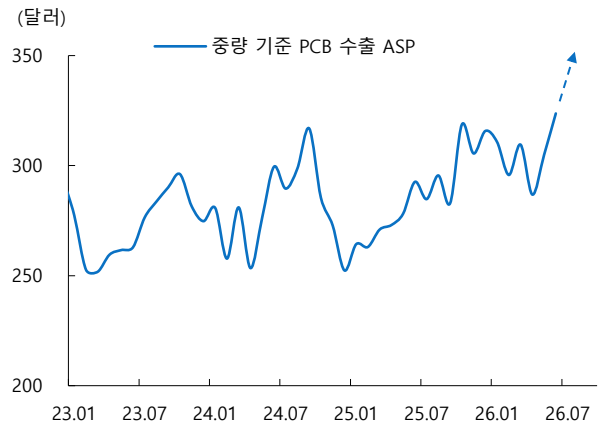
[IT RA]
박정하
2122-9195
jhpark@imfnsec.com

그림 1. 한국의 PCB 수출액



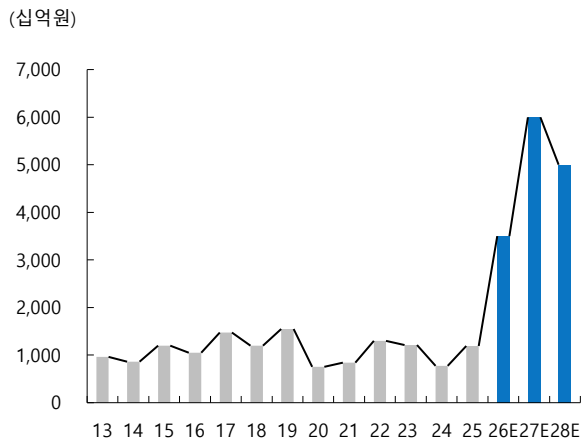
자료: KITA, iM증권

그림 2. 한국의 중량기준 PCB 수출 ASP



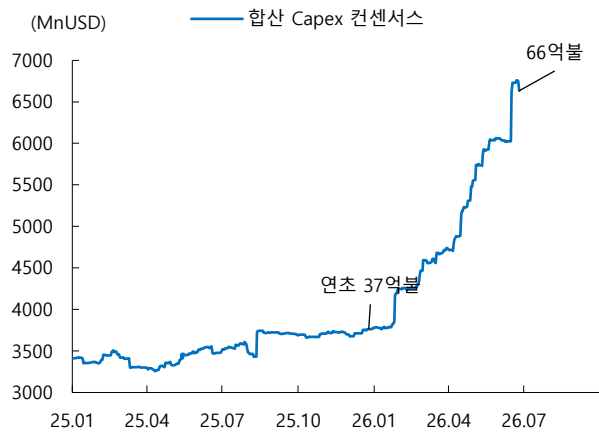
자료: KITA, iM증권

그림 3. 삼성전기의 CapEx 추이 및 전망



자료: 삼성전기, iM증권

그림 4. 글로벌 반도체기판 합산 '26년 CapEx 컨센스 추이



자료: Bloomberg, iM증권

Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

<p>종목추천 투자등급</p> <p>종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.</p> <p>· Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상</p> <p>· Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락</p> <p>· Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상</p>	<p>산업추천 투자등급</p> <p>시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임</p> <p>· Overweight(비중확대)</p> <p>· Neutral(중립)</p> <p>· Underweight(비중축소)</p>
--	---

[투자등급 비율 2026-06-30 기준]

매수	중립(보유)	매도
89.8%	10.2%	-