반도체/장비



백길현, USCPA 반도체
gilhyun.baik@yuantakorea.com
임석민 Research Assistant
seokmin.lim@yuantakorea.com

종목	투자의견	목표주가 (원)
삼성전자	매수 (M)	204,000 (M)
SK 하이닉스	매수 (M)	1,169,000 (M)
한솔케미칼	매수 (M)	350,000 (M)
이엔에프테크놀로지	Not Rated (I)	- (I)

2026년 2월 Preview: 발흥(發興)

2026년 1월 Review: 메모리반도체 업종 내 NAND 재평가 시작

2026년 1월 글로벌 반도체 시장에서는 메모리반도체 업종이 지속 Outperform 했다. 1월 30일 종가 기준 종목별 YTD 주가 수익률은 NVIDIA와 TSMC가 각각 2.5%, 14.5% 상승에 그쳤던 반면, Sandisk/Micron은 각각 142.8%, 45.4% 상승했고, 국내 삼성전자/SK하이닉스도 33.6%, 38.7% 상승했으며, Kioxia 역시 104.7% 상승했다. 특히 NAND 밸류체인의 주가가 Outperform하고 있다는 점을 재차 주목한다. 1)당사 리서치센터에서 1월 12일 발간한 '〈CES 2026 Review: AI 인프라 변화 속 제본스(Jevons Paradox)의 역설과 pSLC(pseudo SLC)의 마법〉' 자료에서 언급했듯 AI 추론 시장 확대가 본격화됨에 따라 Storage의 부가가치가 확대되고 있으며, 2)중국 업체의 2026년 Capex 집행 규모에도 불구하고, 2026~2027년 AI SSD 중심의 NAND 시장의 타이트한 수급은 지속되고 1H26 가격 모멘텀은 재차 강화될 것으로 전망하기 때문이다.

2월 글로벌 주요 Tech 이벤트 및 투자 전략

2월말에 예정된 'Semicon Korea 2026'을 비롯한 글로벌 주요 Tech 이벤트에서는 AI 반도체 수요의 견조함이 재확인되는 가운데, 빅테크들의 자본 지출(CapEx) 집행 기조와 Google/Amazon을 중심으로 한 ASIC 사업의 가시적 성과에 시장의 관심이 집중될 것으로 기대한다. 특히 AI 시장의 무게추가 '학습'에서 '추론'으로 이동함에 따라, 단순히 연산 성능에 치중하기보다 전체 시스템 아키텍처의 효율을 결정짓는 고성능 CPU와 SSD의 역할이 더욱 부각될 전망이다. 이는 금주 실적발표가 예상되는 AMD(AMD US, 2월 3일), Rambus(RMBS US, 2월 2일) 등 관련 밸류체인 기업들의 향후 실적 전망 및 가이던스 상향을 견인하는 핵심 요인으로 작용할 것이다.

한편 국내 반도체 섹터 내에서는 소부장 기업들의 2025년 4분기 실적 발표가 예고되어 있어 변동성에 대비한 선별적 접근이 필요하다. 4분기 특성상 연말 성과급 반영 및 재고손상차손을 포함한 일회성 비용 지출로 인해 일부 기업의 이익 하방 압력은 불가피하겠으나, 시장의 눈높이는 이미 2026년 1분기 이후의 가파른 실적 회복세에 맞춰져 있을 것으로 추정한다. 특히 2025년 연말부터 시작된 메모리반도체 선단 공정 전환 장비 투자 가속화에 따라 '소재 및 부품' 기업들의 가동률 상승이 예상보다 빠르게 진행되고 있다는 점을 재차 주목해야 한다. 이엔에프테크놀로지(102710 KQ)를 관심 종목으로 제시한다. 동사는 최근 4Q25 단기 실적 노이즈로 인해 상대적으로 소외되어 있으나, 1)세정 및 식각 공정에서 견고한 포트폴리오를 바탕으로 1H26 불산 공급을 시작하여 고부가 제품 비중이 확대될 것으로 기대하고, 2)2026/2027년 연간 예상 영업이익이 각각 1,050억원(YoY +26.5%), 1,320억원(YoY +25.7%)에 달하며 사상 최대 실적을 기록할 것으로 전망된다는 점을 고려하면 현주가는 국내 Peer대비 Valuation 매력도가 높다는 판단이다.

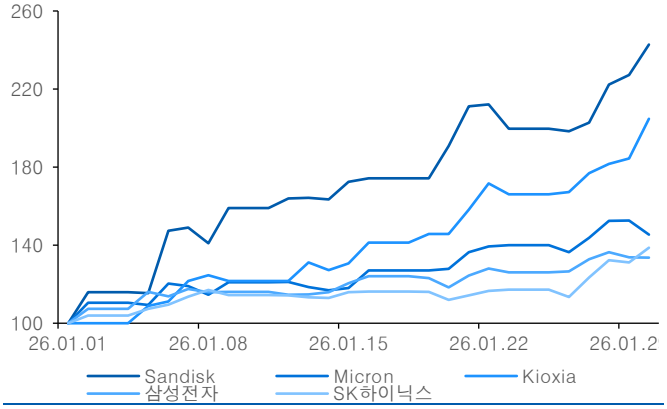
2026년 1월 Review

메모리반도체 업종 내 NAND 재평가 시작

2026년 1월 글로벌 반도체 시장에서는 메모리반도체 업종이 지속 Outperform 했다. 1월 30일 종가 기준 종목별 YTD 주가 수익률은 NVIDIA와 TSMC가 각각 2.5%, 14.5% 상승에 그쳤던 반면, Sandisk/Micron은 각각 142.8%, 45.4% 상승했고, 국내 삼성전자/SK하이닉스도 33.6%, 38.7% 상승했으며, Kioxia 역시 104.7% 상승했다.

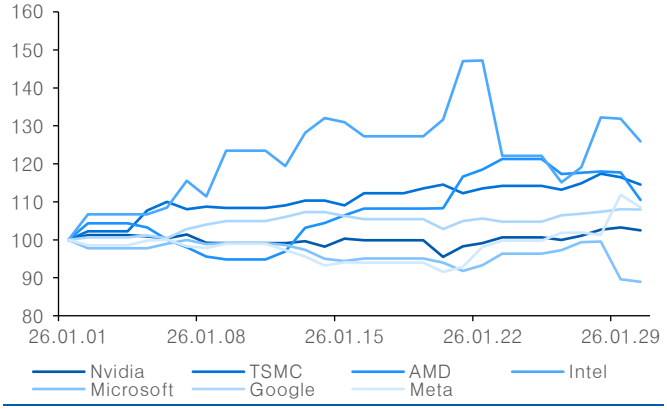
특히 NAND 공급업체의 주가가 Outperform 했다는 점을 재차 주목한다. 당사가 1월 12일 발간한 〈CES 2026 Review: AI 인프라 변화 속 제본스(Jevons Paradox)의 역설과 pSLC(pseudo SLC)의 마법〉 자료에서 언급했듯 AI 추론 시장 확대가 본격화됨에 따라 Storage의 부가가치가 확대되고 있기 때문이다.

차트 1. 메모리반도체 업종 2026 년 YTD 주가 수익률



자료: 유안타증권 리서치센터, 주: 26.01.01=100

차트 2. 비메모리반도체 업종 2026 년 YTD 주가 수익률



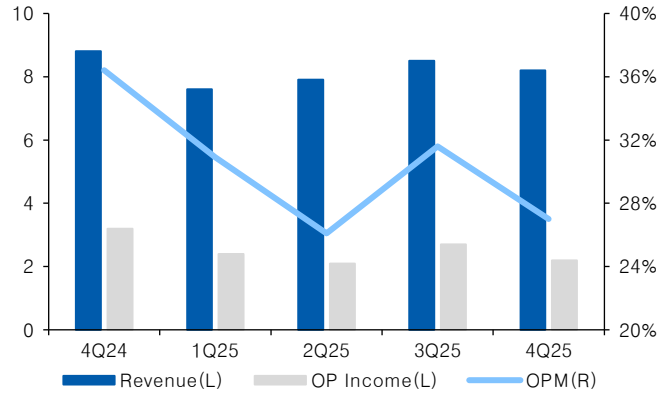
자료: 유안타증권 리서치센터, 주: 26.01.01=100

1월 글로벌 주요 Tech 기업 실적발표

1. Intel 4Q25 실적발표 (1월 23일)

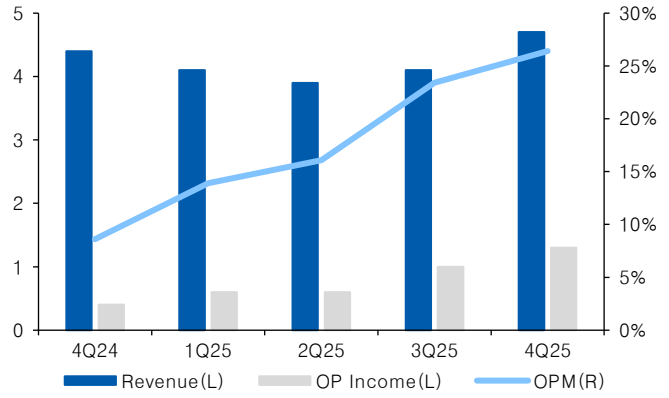
동사는 1월 23일 4Q25 실적발표 컨퍼런스콜을 진행했다. 금번 분기 매출액은 전년동기대비 3.9% 감소했다. Client computing 부문 매출액은 81.9억달러로 시장 컨센서스를 하회했으며, 데이터센터/AI부문 매출액은 47.4억달러로 시장 컨센서스 44.2억달러를 상회했다. 실적발표 이후 차기분기 가이던스(117~127억달러)가 시장 컨센서스(125.6억달러)를 하회하며 주가는 부진했다. Server향 웨이퍼 부족 때문이며, 다만 1Q26이 공급 병목의 정점으로 점진적으로 공급은 정상화될 것으로 전망된다는 점이 긍정적이다.

차트 3. Client computing 부문 매출 및 수익성 추이



자료: Intel (4Q25 말 기준), 유안타증권 리서치센터, 주: 단위는 bnUSD 기준

차트 4. Data center/AI 부문 매출액 및 수익성 추이



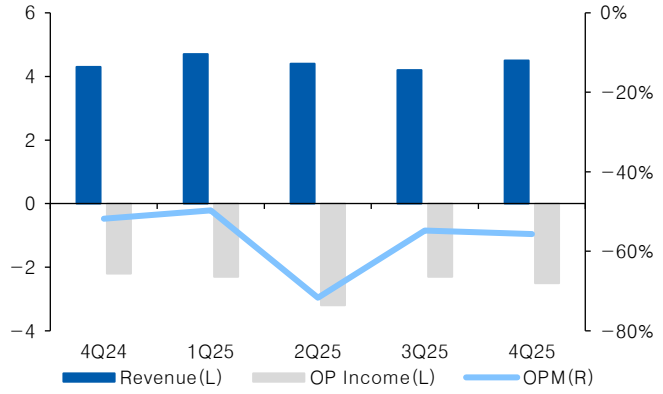
자료: Intel (4Q25 말 기준), 유안타증권 리서치센터, 주: 단위는 bnUSD 기준

동사 2026년 CAPEX는 전년과 비슷하거나 비슷하거나 약간 낮을 것이며, 대부분이 상반기에 집중할 예정이라고 언급했다. 기투자된 인프라 규모가 상당한 만큼 WFE에 더 큰 비중을 두고 투자를 늘려 나갈 계획인 것으로 파악되는데 이는 최근 부각된 공급 제약 이슈를 해결하기 위한 방안 중 하나일 것으로 추정한다.

파운드리사업부는 Intel 18A로 제작된 첫 제품들을 출하 중이며, 강력한 고객 수요를 충족하는 데 필요한 공급량을 확대하기 위해 노력함에 따라 수율은 꾸준히 개선되고 있는 것으로 파악된다. 아울러 Intel 18AP 또한 순조롭게 진행 중이며, 지난 연말에 1.0 PDK(공정 설계 키트)를 배포하며 내부 및 외부 고객들과 협력하고 중이다. 14A 개발도 계획대로 진행 중이다. 이를 기반으로 포괄적인 IP 포트폴리오를 구축 중이며, 설계 지원 방식도 계속해서 고도화하고 있다. 잠재적 외부 고객들과의 협의가 활발히 진행 중이며, 고객들이 올해 하반기부터 시작해 2027년 상반기까지 구체적인 공급업체 결정에 나설 것으로 기대한다.

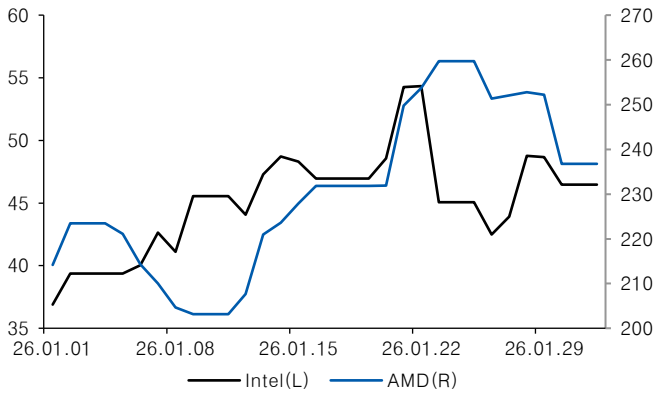
AI 서비스의 중심이 모델 학습을 넘어 실제 서비스 구현인 '추론(Inference)' 단계로 이동함에 따라, 데이터센터 내 CPU의 중요성과 수요는 폭발적으로 증가할 것으로 전망한다. 학습 단계에서는 거대한 연산 능력을 갖춘 GPU의 사용성이 부각되었다면, 실제 서비스 단계에서는 수많은 사용자의 요청을 실시간으로 분류하고 적절한 자원을 할당하며 네트워크 트래픽을 제어하는 '두뇌' 역할이 필수적인데 이 모든 과정을 CPU가 주도하기 때문이다. 특히 복잡한 프롬프트를 해석하고 AI 에이전트 간의 끊임없는 상호작용을 조율하는 과정에서 CPU의 논리 연산 능력은 시스템 전체의 효율성을 결정짓는 핵심 병목 지점이다. 결과적으로 AI 인프라가 고도화될수록 GPU의 연산을 뒷받침하고 시스템 전체의 질서를 잡는 고성능 서버용 CPU에 대한 의존도는 이전보다 훨씬 더 강력해질 것이며 이는 동사를 포함한 AMD(AMD US)의 향후 실적 및 주가에도 재차 긍정적일 것이라는 점을 재차 주목한다.

차트 5. Intel Foundry 매출액 및 수익성 추이



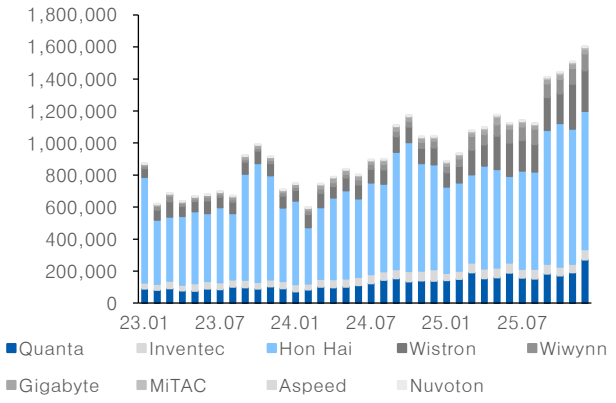
자료: Intel (4Q25 말 기준), 유안타증권 리서치센터, 주: 단위는 bnUSD 기준

차트 6. 2026 년 최근 주가 추이: Intel vs. AMD



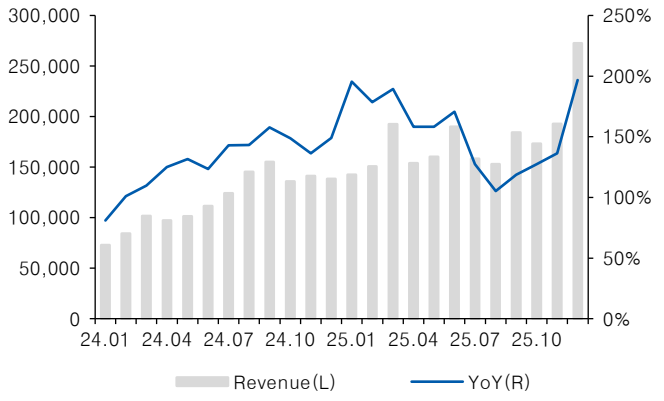
자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터, 주: 단위는 USD 기준

차트 7. 대만 주요 Server 밸류체인 합산기준 월매출액 및 YoY 증감율 추이



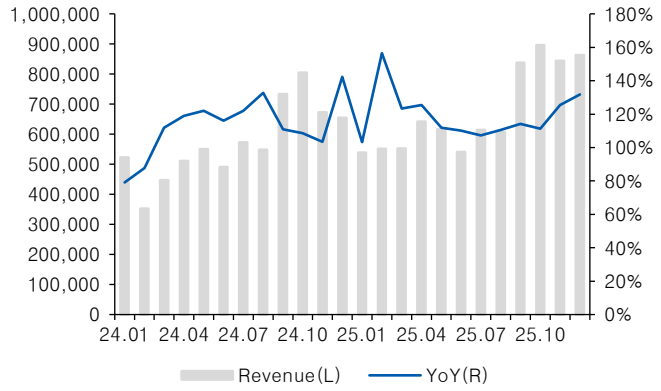
자료: MOPS, 유안타증권 리서치센터, 단위: mnNTD 기준

차트 8. Quanta 월매출액 및 YoY 증감율 추이



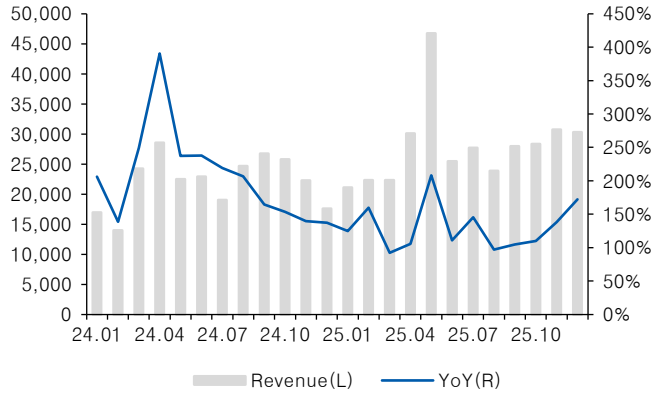
자료: MOPS, 유안타증권 리서치센터, 단위: mnNTD 기준

차트 9. Hon Hai 월매출액 및 YoY 증감율 추이



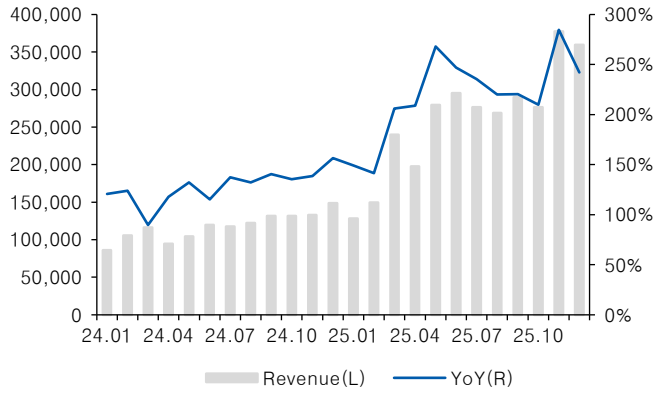
자료: MOPS, 유안타증권 리서치센터, 단위: mnNTD 기준

차트 10. Gigabyte 월매출액 및 YoY 증감율 추이



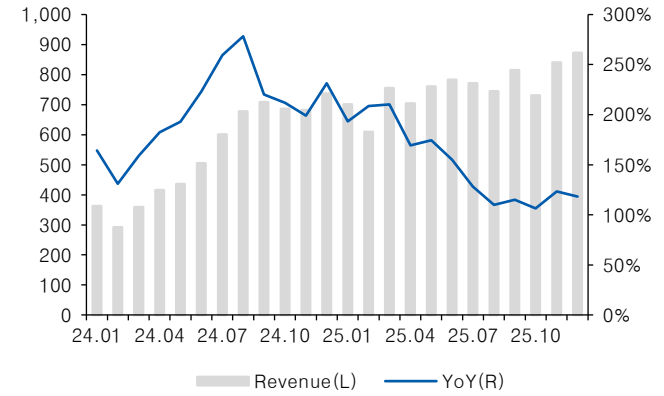
자료: MOPS, 유안타증권 리서치센터, 단위: mnNTD 기준

차트 11. Wistron/Wiwynn 합산기준 월매출액 및 YoY 증감율 추이



자료: MOPS, 유안타증권 리서치센터, 단위: mnNTD 기준

차트 12. Aspeed 월매출액 및 YoY 증감율 추이

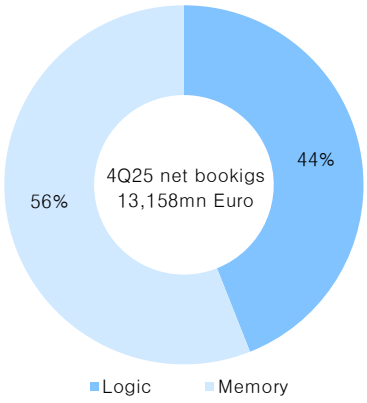


자료: MOPS, 유안타증권 리서치센터, 단위: mnNTD 기준

2. ASML 4Q25 실적발표 (1월 28일)

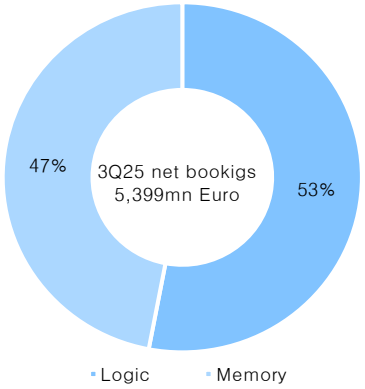
동사는 1월 28일 4Q25 실적발표 컨퍼런스콜을 진행했다. 4Q25 매출액은 97.2억유로로 예상치를 소폭 상회했다. 보다 중요했던 점은 2025년 연말기준 수주잔고가 132억유로로 역대최대 규모의 Net bookings를 기록했다는 점이다. 이는 전분기대비 두배 이상 증가한 수치이며, 이중 74억유로는 EUV 장비에서 발생했다. 2025년 연말 반도체 고객들의 중기적인 시장 전망이 보다 낙관적으로 바뀌고 있는 것으로 파악된다. Logic 고객들은, 4nm에서 3nm 및 2nm로의 전환투자에 속도를 내기 시작했으며, DRAM 고객들은 HBM뿐만 아니라 DDR5 수급 상황에 기반하여 1Cnm로의 전환을 확대하고 있다. 이러한 변화는 EUV 적용 레이어 수 증가가 불가피하다. 글로벌 EUV 밸류체인에 재차 긍정적이라는 판단이다. 차기분기 매출액 가이던스는 82~89억유로로 전분기대비 매출액이 소폭 낮아질 가능성을 배제할 수 없지만, 이보다 2026년 연간 가이던스가 긍정적이었다는 점과 EUV 수요가 강하다는 점에 보다 주목한다.

차트 13. ASML 4Q25 분기말기준 Backlog



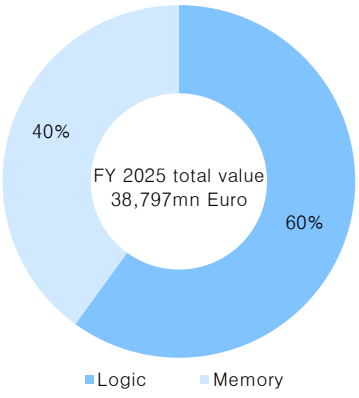
자료: ASML (4Q25 말 기준), 유안타증권 리서치센터

차트 14. ASML 3Q25 분기말기준 Backlog



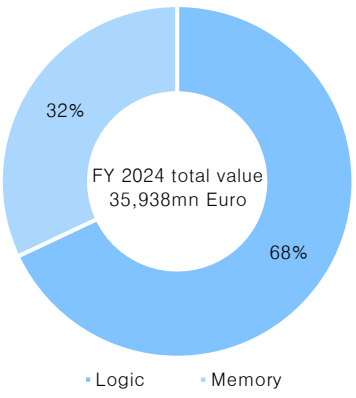
자료: ASML (3Q25 말 기준), 유안타증권 리서치센터

차트 15. ASML FY2025 연말기준 Backlog



자료: ASML (FY25 말 기준), 유안타증권 리서치센터

차트 16. ASML FY2024 연말기준 Backlog



자료: ASML (FY24 말 기준), 유안타증권 리서치센터

표 1. EUV 관련 글로벌 벨류체인

	업체명	ASML	Zeiss	KLA	Onto	Lasertec	Hoya	AGC	Shin-Etsu	Dupont	Merck	Cabot
	Ticker	ASML NA	AFX GR	KLAC US	ONTO US	6920 JP	7741 JP	5201 JP	4063 JP	DD US	MRK GR	CBT US
	시가총액	560,159	2,994	187,170	10,045	22,215	56,684	8,023	65,918	18,401	64,598	3,770
2023A	Sales	29,805	2,231	10,496	816	1,114	5,352	14,400	20,777	12,068	22,705	3,931
	OP	9,780	372	3,995	116	454	1,552	904	7,384	747	3,847	526
	OPM%	33%	17%	38%	14%	41%	29%	6%	36%	6%	17%	13%
	NP	8,478	310	3,387	121	337	1,247	469	5,239	423	3,054	445
	PER	34.2	25.4	19.2	60.8	42.1	31.0	17.2	12.3	20.7	22.2	6.2
	PBR	19.9	3.4	22.7	4.3	17.8	6.3	0.8	2.2	1.4	2.3	3.0
	ROE	70.4	13.9	156.8	7.3	50.8	20.8	4.6	19.7	1.7	10.7	41.2
	EV/EBITDA	27.1	15.7	14.6	30.2	29.2	18.3	6.2	6.0	12.6	12.3	7.1
2024A	Sales	30,574	2,240	9,812	987	1,433	5,282	13,660	16,725	12,386	22,886	3,994
	OP	9,760	211	3,346	187	546	1,470	815	4,855	1,574	3,917	614
	OPM%	32%	9%	34%	19%	38%	28%	6%	29%	13%	17%	15%
	NP	8,191	194	2,762	202	396	1,256	-621	3,602	703	3,004	380
	PER	35.3	35.2	34.6	40.5	55.1	36.4	-	25.4	26.0	21.9	12.6
	PBR	14.4	3.1	32.9	4.4	21.5	6.8	0.7	3.1	1.4	2.0	4.3
	ROE	47.4	8.5	87.8	11.0	45.4	20.3	-6.5	12.8	3.0	9.8	28.3
	EV/EBITDA	26.0	17.9	25.9	26.4	37.4	23.0	5.8	12.5	12.2	11.4	8.5
2025F	Sales	44,187	2,713	13,353	1,005	1,445	6,030	13,360	16,719	6,848	24,820	3,584
	OP	15,576	271	5,737	255	662	1,829	823	4,317	1,587	4,655	582
	OPM%	35%	10%	43%	25%	46%	30%	6%	26%	23%	19%	16%
	NP	13,213	179	4,799	245	471	1,471	389	3,234	1,027	4,191	342
	PER	41.9	15.8	39.0	40.7	44.2	37.6	20.2	19.5	26.4	15.1	11.2
	PBR	19.5	1.1	29.4	-	13.2	8.8	0.8	2.2	1.0	1.7	2.3
	ROE	48.0	6.7	86.9	12.3	32.6	23.2	4.1	10.8	4.2	10.6	21.3
	EV/EBITDA	32.7	8.6	30.7	32.9	30.4	24.5	6.5	10.1	14.9	10.5	6.4
2026F	Sales	51,899	2,857	15,903	1,187	1,669	6,513	13,814	17,676	7,066	25,117	3,687
	OP	19,771	334	7,127	331	769	2,094	1,030	4,717	1,240	4,693	625
	OPM%	38%	12%	45%	28%	46%	32%	7%	27%	18%	19%	17%
	NP	16,643	222	5,992	309	553	1,679	565	3,488	876	4,289	374
	PER	32.7	13.1	31.0	32.7	38.0	33.4	13.8	17.7	20.5	15.0	10.1
	PBR	15.7	1.1	21.7	-	10.9	8.3	0.8	2.1	0.9	1.6	2.1
	ROE	51.3	8.0	83.3	13.1	30.3	25.5	6.0	11.9	6.0	9.9	21.2
	EV/EBITDA	26.2	7.4	25.3	23.5	27.2	21.6	5.9	9.1	14.1	10.6	6.1
2027F	Sales	57,297	3,019	16,635	1,357	1,819	7,002	14,082	18,634	7,339	26,260	3,848
	OP	22,582	387	7,913	409	884	2,326	1,157	5,223	1,348	5,207	666
	OPM%	39%	13%	48%	30%	49%	33%	8%	28%	18%	20%	17%
	NP	19,027	264	6,632	373	616	1,876	648	3,827	930	4,657	393
	PER	28.3	11.0	27.1	26.9	34.0	29.5	11.9	15.7	18.7	13.9	9.3
	PBR	12.4	1.0	16.5	-	8.9	7.6	0.8	2.0	0.9	1.5	2.0
	ROE	48.5	8.9	71.8	15.7	29.1	27.4	6.7	12.7	6.6	10.7	22.0
	EV/EBITDA	22.9	6.6	22.4	20.0	24.3	19.6	5.6	8.4	13.2	9.9	5.7

자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터, 주: FY 기준, 단위는 bilKRW, mn USD, 배, %, 2026.02.01 기준

표 2. EUV 관련 국내 벨류체인

	업체명	파크시스템스	넥스틴	오로스테크놀로	에프에스티	에스앤에스텍	동진세미켐	이엔에프테크놀	한솔아이원스
	Ticker	140860 KS	348210 KS	322310 KS	036810 KS	101490 KS	005290 KS	102710 KS	114810 KS
	시가총액	2,060	1,010	260	1,028	1,914	2,843	824	415
2023A	Sales	145	88	46	198	150	1,310	531	124
	OP	28	36	2	-11	25	176	24	8
	OPM%	19%	41%	5%	-5%	17%	13%	4%	7%
	NP	25	31	3	-14	26	127	-17	2
	PER	48.8	22.5	80.6	-	36.7	15.6	-	128.6
	PBR	8.4	5.6	4.3	2.0	4.3	2.5	1.0	1.8
	ROE	18.7	27.3	5.5	-5.6	12.6	17.0	-4.7	1.4
	EV/EBITDA	36.0	17.6	45.3	82.9	24.1	9.8	8.1	16.6
2024A	Sales	175	114	61	237	176	1,408	582	157
	OP	39	47	6	2	29	208	59	23
	OPM%	22%	41%	10%	1%	17%	15%	10%	15%
	NP	43	38	6	1	30	155	31	31
	PER	34.3	13.6	25.2	215.5	17.6	6.9	7.1	5.7
	PBR	7.8	3.3	2.2	1.3	2.2	1.1	0.6	1.0
	ROE	25.8	27.0	9.0	0.6	13.1	17.2	8.2	18.6
	EV/EBITDA	31.5	9.7	14.4	23.1	10.9	4.8	3.9	4.5
2025F	Sales	210	81	60	250	-	1,186	672	200
	OP	48	14	5	20	-	173	88	39
	OPM%	23%	18%	8%	8%	-	15%	13%	20%
	NP	45	16	3	-	-	106	59	33
	PER	46.8	-	-	-	-	26.7	14.3	12.0
	PBR	8.9	6.5	3.8	-	-	2.6	1.8	2.0
	ROE	20.1	7.6	2.2	-	16.6	10.3	13.9	16.8
	EV/EBITDA	35.6	131.9	48.1	-	-	12.4	7.0	7.8
2026F	Sales	257	145	81	-	-	1,277	738	225
	OP	67	49	12	-	-	194	105	50
	OPM%	26%	34%	15%	-	-	15%	14%	22%
	NP	60	41	11	-	-	155	72	43
	PER	34.5	24.4	24.0	-	-	18.1	11.5	9.2
	PBR	7.2	5.4	3.3	-	-	2.4	1.6	1.6
	ROE	23.0	22.5	14.1	-	17.7	13.7	14.9	18.4
	EV/EBITDA	25.7	16.5	15.2	-	-	10.8	6.0	6.4
2027F	Sales	309	212	98	-	-	1,383	805	-
	OP	84	93	23	-	-	217	124	-
	OPM%	27%	44%	23%	-	-	16%	15%	-
	NP	74	73	18	-	-	166	90	-
	PER	27.8	13.3	14.4	-	-	16.9	9.1	-
	PBR	5.8	3.9	2.8	-	-	2.1	1.4	-
	ROE	22.7	28.8	20.6	-	-	13.1	16.3	-
	EV/EBITDA	21.1	10.0	9.6	-	-	9.9	5.2	-

자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터, 주: FY 기준, 단위는 bilKRW, mn USD, 배, %, 2026.02.01 기준

표 3. 1C Dram Cell Etching 관련 밸류체인

	업체명	Lam research	Tokyo electron	브이엠
	Ticker	LRCX US Equity	8035 JT Equity	089970 KS Equity
	시가총액	291,538	126,145	724
2023A	Sales	17,429	16,340	26
	OP	5,175	4,569	-11
	OPM%	30%	28%	-42%
	NP	4,511	3,488	-7
	PER	17.9	15.9	-
	PBR	9.9	4.7	2.5
	ROE	62.3	32.0	-5.8
	EV/EBITDA	14.1	10.7	-
2024A	Sales	14,905	12,678	70
	OP	4,264	3,160	-9
	OPM%	29%	25%	-12%
	NP	3,828	2,521	-3
	PER	35.4	50.5	-
	PBR	16.3	10.4	1.2
	ROE	45.7	21.7	-2.8
	EV/EBITDA	28.8	35.1	-
2025F	Sales	22,284	15,853	141
	OP	7,675	4,036	36
	OPM%	34%	25%	26%
	NP	6,683	3,263	33
	PER	44.1	38.0	31.0
	PBR	25.2	9.1	4.8
	ROE	62.9	25.5	14.0
	EV/EBITDA	35.8	26.9	23.6
2026F	Sales	27,413	17,408	264
	OP	9,925	5,033	60
	OPM%	36%	29%	23%
	NP	8,642	3,925	49
	PER	34.0	31.4	14.3
	PBR	17.8	8.1	3.6
	ROE	73.6	27.6	23.4
	EV/EBITDA	28.4	21.6	9.7
2027F	Sales	30,222	19,299	288
	OP	11,221	5,673	77
	OPM%	37%	29%	27%
	NP	9,831	4,415	62
	PER	29.5	26.8	11.2
	PBR	13.8	7.1	3.0
	ROE	63.8	28.5	26.7
	EV/EBITDA	24.8	18.6	7.5

자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터, 주: FY 기준, 단위는 bilKRW, mn USD, 배, %, 2026.02.01 기준

표 4. 1C Dram High-k Gate Stack 관련 벨류체인 - 1

	업체명	ASM	Applied	Tokyo	Veeco	주성엔지니어링	원익 IPS	유진테크	HPSP
	Ticker	ASM NA	AMAT US	8035 JT Equity	VECO US	036930 KS	240810 KS	084370 KS	403870 KS
	시가총액	41,568	255,832	126,145	1,883	1,976	5,463	2,482	3,851
2023A	Sales	2,849	26,517	16,340	666	285	690	277	179
	OP	707	7,654	4,569	70	29	-18	24	95
	OPM%	25%	29%	28%	10%	10%	-3%	9%	53%
	NP	813	6,856	3,488	-30	34	-14	24	80
	PER	30.8	16.3	15.9	34.2	47.8	-	37.1	44.3
	PBR	7.2	6.7	4.7	2.6	3.1	1.9	2.6	13.1
	ROE	25.2	48.0	32.0	-4.9	6.8	-1.6	7.3	34.0
	EV/EBITDA	26.9	13.0	10.7	17.1	32.1	57.7	17.4	35.2
2024A	Sales	3,173	27,176	12,678	717	409	748	338	181
	OP	868	7,867	3,160	67	97	11	61	94
	OPM%	27%	29%	25%	9%	24%	1%	18%	52%
	NP	742	7,177	2,521	74	107	21	63	86
	PER	40.1	21.7	50.5	20.8	13.0	52.5	11.0	24.7
	PBR	7.3	8.0	10.4	2.0	2.4	1.2	1.7	7.5
	ROE	19.7	40.6	21.7	10.2	19.8	2.4	16.8	31.1
	EV/EBITDA	26.8	18.1	35.1	14.5	9.9	18.9	6.4	19.5
2025F	Sales	3,740	29,070	15,853	665	322	924	380	178
	OP	1,081	8,759	4,036	86	52	87	62	92
	OPM%	29%	30%	25%	13%	16%	9%	16%	52%
	NP	854	7,593	3,263	80	53	77	48	-
	PER	50.5	33.3	38.0	23.3	37.4	70.6	48.6	-
	PBR	8.6	11.2	9.1	2.1	3.1	5.7	5.5	-
	ROE	17.9	34.2	25.5	4.8	8.8	8.4	11.2	-
	EV/EBITDA	29.6	27.7	26.9	18.8	27.2	40.6	28.6	-
2026F	Sales	4,124	33,583	17,408	733	427	1,205	544	232
	OP	1,155	10,650	5,033	104	108	159	118	126
	OPM%	28%	32%	29%	14%	25%	13%	22%	54%
	NP	990	9,324	3,925	96	99	134	93	-
	PER	41.8	27.2	31.4	19.7	20.1	40.7	24.8	-
	PBR	7.5	9.8	8.1	2.0	2.8	5.0	4.6	-
	ROE	19.6	36.3	27.6	7.2	15.0	13.0	19.0	-
	EV/EBITDA	27.4	23.0	21.6	15.8	15.1	26.4	16.8	-
2027F	Sales	4,942	35,676	19,299	801	493	1,393	617	288
	OP	1,478	11,270	5,673	115	136	213	153	161
	OPM%	30%	32%	29%	14%	28%	15%	25%	56%
	NP	1,263	9,606	4,415	107	120	177	122	-
	PER	32.8	25.0	26.8	18.3	16.4	30.8	19.2	-
	PBR	6.4	8.7	7.1	1.9	2.4	4.4	3.8	-
	ROE	21.5	31.8	28.5	6.0	16.1	15.0	20.5	-
	EV/EBITDA	22.7	22.2	18.6	12.7	12.2	21.2	13.3	-

자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터, 주: FY 기준, 단위는 bilKRW, mn USD, 배, %, 2026.02.01 기준

표 5. 1C Dram High-k Gate Stack 관련 벨류체인 - 2

	업체명	디아이티	Merck	한솔케미칼	솔브레인	디엔에프	코미코	원익 QnC
	Ticker	110990 KS	MRK GR Equity	014680 KS	357780 KS	092070 KS	183300 KS	074600 KS
	시가총액	411	64,598	3,168	3,714	226	1,295	748
2023A	Sales	107	22,705	772	844	84	307	806
	OP	9	3,847	124	133	-3	33	83
	OPM%	8%	17%	16%	16%	-3%	11%	10%
	NP	13	3,054	105	130	9	32	38
	PER	25.6	22.2	23.4	18.1	15.1	20.8	19.8
	PBR	1.8	2.3	2.9	2.6	1.8	3.2	1.9
	ROE	7.2	10.7	13.1	15.6	6.1	13.5	9.7
	EV/EBITDA	22.1	12.3	15.4	11.5	58.5	11.5	9.7
2024A	Sales	117	22,886	776	863	74	507	892
	OP	24	3,917	129	168	-1	112	91
	OPM%	21%	17%	17%	19%	-1%	22%	10%
	NP	29	3,004	123	118	1	56	51
	PER	8.0	21.9	8.8	10.8	160.4	6.8	9.2
	PBR	1.1	2.0	1.1	1.3	0.7	1.4	1.0
	ROE	14.5	9.8	13.5	12.5	0.4	23.4	11.7
	EV/EBITDA	2.9	11.4	7.3	4.3	16.5	3.8	8.1
2025F	Sales	-	24,820	887	928	-	593	940
	OP	-	4,655	166	138	-	120	52
	OPM%	-	19%	19%	15%	-	20%	6%
	NP	-	4,191	154	109	-	55	21
	PER	-	15.1	20.2	33.8	-	23.6	37.0
	PBR	-	1.7	2.8	3.4	-	4.3	1.6
	ROE	-	10.6	15.0	10.3	-	19.5	4.3
	EV/EBITDA	-	10.5	15.2	17.9	-	9.8	12.4
2026F	Sales	-	25,117	996	1,067	-	687	1,017
	OP	-	4,693	209	205	-	143	91
	OPM%	-	19%	21%	19%	-	21%	9%
	NP	-	4,289	183	162	-	77	49
	PER	-	15.0	17.0	22.9	-	19.8	15.9
	PBR	-	1.6	2.5	3.0	-	3.5	1.4
	ROE	-	9.9	15.6	13.7	-	20.9	9.1
	EV/EBITDA	-	10.6	12.6	13.4	-	8.3	9.4
2027F	Sales	-	26,260	1,106	1,168	-	773	1,121
	OP	-	5,207	248	234	-	168	118
	OPM%	-	20%	22%	20%	-	22%	11%
	NP	-	4,657	215	184	-	98	64
	PER	-	13.9	14.6	19.9	-	16.5	11.7
	PBR	-	1.5	2.2	2.7	-	2.9	1.2
	ROE	-	10.7	16.0	14.0	-	20.9	10.9
	EV/EBITDA	-	9.9	11.0	11.9	-	7.3	8.3

자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터, 주: FY 기준, 단위는 bilKRW, mn USD, 배, %, 2026.02.01 기준

표 6. 1C Dram Overlay 정밀도, Defect 관련 벨류체인

	업체명	KLA	파크시스템스	넥스틴	오로스테크놀로지
	Ticker	KLAC US Equity	140860 KS Equity	348210 KS Equity	322310 KS Equity
	시가총액	187,170	2,060	1,010	260
2023A	Sales	10,496	145	88	46
	OP	3,995	28	36	2
	OPM%	38%	19%	41%	5%
	NP	3,387	25	31	3
	PER	19.2	48.8	22.5	80.6
	PBR	22.7	8.4	5.6	4.3
	ROE	156.8	18.7	27.3	5.5
	EV/EBITDA	14.6	36.0	17.6	45.3
2024A	Sales	9,812	175	114	61
	OP	3,346	39	47	6
	OPM%	34%	22%	41%	10%
	NP	2,762	43	38	6
	PER	34.6	34.3	13.6	25.2
	PBR	32.9	7.8	3.3	2.2
	ROE	87.8	25.8	27.0	9.0
	EV/EBITDA	25.9	31.5	9.7	14.4
2025F	Sales	13,353	210	81	60
	OP	5,737	48	14	5
	OPM%	43%	23%	18%	8%
	NP	4,799	45	16	3
	PER	39.0	46.8	–	–
	PBR	29.4	8.9	6.5	3.8
	ROE	86.9	20.1	7.6	2.2
	EV/EBITDA	30.7	35.6	131.9	48.1
2026F	Sales	15,903	257	145	81
	OP	7,127	67	49	12
	OPM%	45%	26%	34%	15%
	NP	5,992	60	41	11
	PER	31.0	34.5	24.4	24.0
	PBR	21.7	7.2	5.4	3.3
	ROE	83.3	23.0	22.5	14.1
	EV/EBITDA	25.3	25.7	16.5	15.2
2027F	Sales	16,635	309	212	98
	OP	7,913	84	93	23
	OPM%	48%	27%	44%	23%
	NP	6,632	74	73	18
	PER	27.1	27.8	13.3	14.4
	PBR	16.5	5.8	3.9	2.8
	ROE	71.8	22.7	28.8	20.6
	EV/EBITDA	22.4	21.1	10.0	9.6

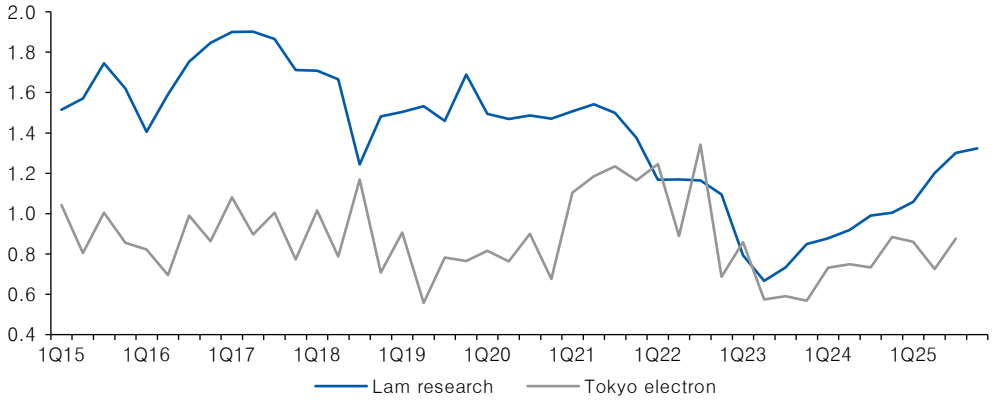
자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터, 주: FY 기준, 단위는 bilKRW, mn USD, 배, %, 2026.02.01 기준

3. Lam Research FY2Q26 실적발표 (1월 28일)

동사는 1월 28일 실적발표 컨퍼런스콜을 진행했다. 4Q25 매출액은 53.4억달러로 전년동기와 유사한 수준이었지만 시장 컨센서스 52.4억달러를 상회하는 실적을 달성했다. 매출 총이익률은 49.7%를 기록했는데, 이 역시 시장 컨센서스 48.6%를 상회하는 수치였다. Foundry 장비 매출액은 전분기와 유사한 수준이었으나, DRAM 장비 수요처에서 HBM4로의 전환을 앞둔 가운데 투자를 강하게 이어갔기 때문이다. Conventional 메모리반도체 중에서 NAND 장비는 전분기대비 수요가 감소했지만, DRAM 장비는 1cnm로의 Migration 수요가 발생했다. 차기분기 FY3Q25 가이던스는 매출액 기준 54~60억달러를 제시했는데 이는 시장 컨센서스 53억불을 크게 상회하는 수치였다. 전방 수요가 예상대비 강하게 회복되고 있음에 따라 향후 영업이익 레버리지가 가속화될 가능성이 매우 높을 것으로 예상한다.

한편 동사는 금번 실적 컨퍼런스콜에서 2026년 WFE 시장 규모를 1,350억달러(약 180조원)로 예상하고 있으며, 고객들의 클린룸 공간 추가 확보 여력에 따라 추가적인 기회가 발생할 가능성도 배제할 수 없다고 언급했다. Logic과 DRAM 장비 수요가 전사 성장을 견인할 것이며, 특히 그간 다소 소외받았던 NAND 장비의 수요가 회복되고 있음을 언급이 흥미로웠다. AI 가속기가 200~300만대 팔릴때마다 전체 NAND Bit 수요 증가률은 1%pt씩 추가되는 것으로 파악되며, 글로벌 Set up 기준 최대 NAND 장비 점유율을 보유한 동사의 수혜 강도가 높을 전망이다. 동사는 기존에 NAND 관련 매출 달성액을 400억달러로 세웠던 바 있는데 1년 전 예상했던 것보다 빠르게 달성할 가능성이 높을 것으로 기대한다. 2027~2028년 다년간에 걸쳐서 안정적인 클린룸 공간을 확보한 이후 점진적으로 Tech migration이 아닌, Wafer capa 증설을 위한 투자가 이어질 가능성이 높아지고 있고, 동시에 2026년 지나면서 이를 위한 부품 Build-up 니즈가 강화될 것으로 전망한다. 국내 NAND 파츠 기업들의 실적 및 주가에 긍정적이다.

차트 17. Lam Research, Tokyo Electron 재고자산 회전율 추이

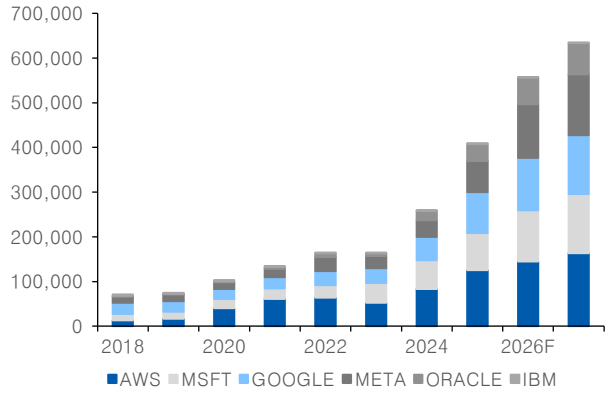


자료: 유안타증권 리서치센터

2월 글로벌 주요 Tech 이벤트 및 투자 전략

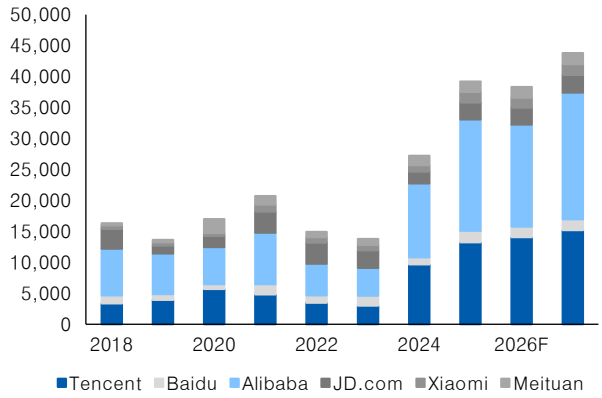
2월말에 예정된 'Semicon Korea 2026'을 비롯한 글로벌 주요 Tech 이벤트에서는 AI 반도체 수요의 견조함이 재확인되는 가운데, 빅테크들의 자본 지출(CapEx) 집행 기조와 구글·아마존을 중심으로 한 맞춤형 반도체(ASIC) 사업의 가시적 성과에 시장의 관심이 집중될 것으로 기대한다. 특히 AI 시장의 무게추가 '학습'에서 '추론'으로 이동함에 따라, 단순히 연산 성능에 치중하기보다 전체 시스템 아키텍처의 효율을 결정짓는 CPU와 SSD의 역할이 더욱 부각될 전망이다. 이는 금주 실적발표가 예상되는 AMD(AMD US), Rambus(RMBS US) 등 관련 밸류체인 기업들의 향후 실적 전망 및 가이던스 상향을 견인하는 핵심 요인으로 작용할 것이다.

차트 18. US Hyperscalers 연간 Capex 추이 및 전망



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터, 단위는 mnUSD 기준

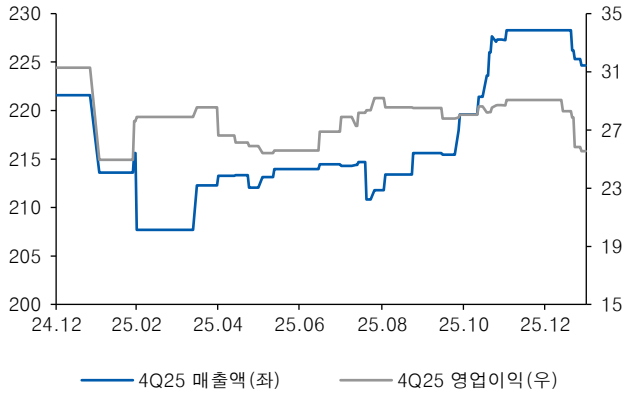
차트 19. CH Hyperscalers 연간 Capex 추이 및 전망



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터, 단위는 mnUSD 기준

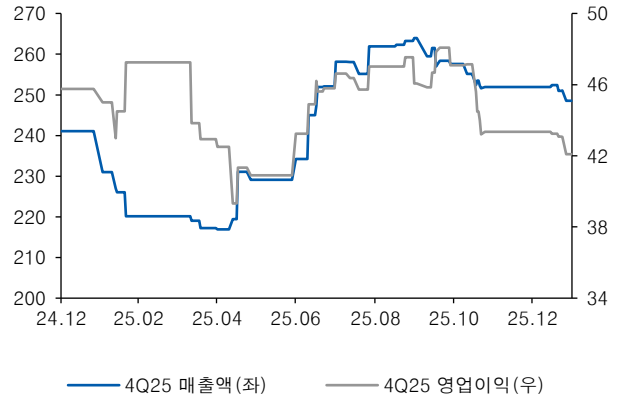
한편 국내 반도체 섹터 내에서는 소부장 기업들의 2025년 4분기 실적 발표가 예고되어 있어 변동성에 대비한 선별적 접근이 필요하다. 4분기 특성상 연말 성과급 반영 및 일회성 비용 지출로 인해 일부 기업의 이익 하방 압력은 불가피하겠으나, 시장의 눈높이는 이미 2026년 1분기 이후의 가파른 실적 회복세에 맞춰져 있을 것으로 추정한다. 특히 2025년 연말부터 시작된 선단 공정 전환 가속화에 따라 소재 및 부품 기업들의 가동률 상승이 예상보다 빠르게 진행되고 있다는 점에 주목해야 한다. 최근 상대적으로 소외되어 있으나 세정 및 식각 공정에서 견고한 포트폴리오를 바탕으로 1H26 불산 공급을 시작하여 고부가 제품 비중이 확대될 것으로 기대되는 이엔에프테크놀로지(102710 KQ)를 관심 종목으로 제시한다.

차트 20. 한솔케미칼 4Q25 실적 컨센서스 변화 추이



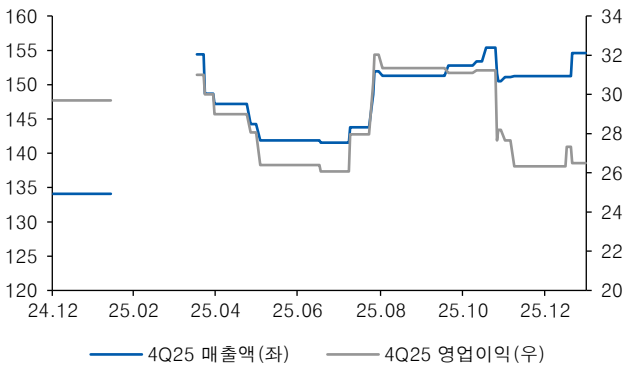
자료: Quantiwise, 유안타증권 리서치센터, 단위는 십억원 기준

차트 21. 솔브레인 4Q25 실적 컨센서스 변화 추이



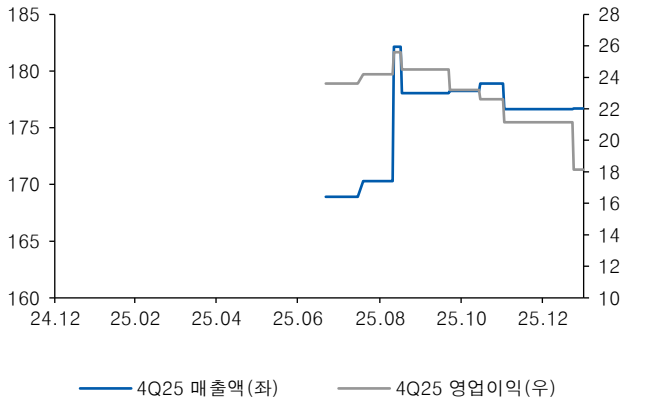
자료: Quantiwise, 유안타증권 리서치센터, 단위는 십억원 기준

차트 22 코미코 4Q25 실적 컨센서스 변화 추이



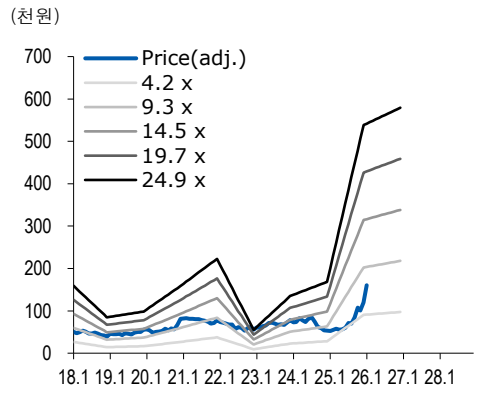
자료: Quantiwise, 유안타증권 리서치센터, 단위는 십억원 기준

차트 23. 이엔에프테크놀로지 4Q25 실적 컨센서스 변화 추이

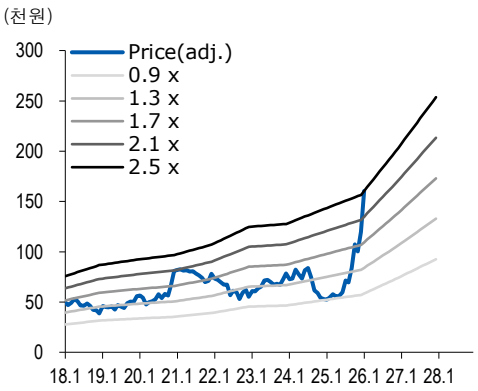


자료: Quantiwise, 유안타증권 리서치센터, 단위는 십억원 기준

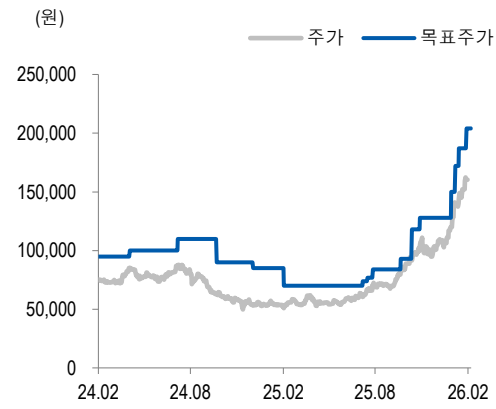
P/E band chart



P/B band chart



삼성전자 (005930) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-02-02	BUY	204,000	1년		
2026-01-30	BUY	204,000	1년		
2026-01-15	BUY	187,000	1년	-18.07	-13.16
2026-01-08	BUY	172,000	1년	-19.23	-18.43
2025-12-31	BUY	150,000	1년	-8.92	-6.00
2025-10-30	BUY	128,000	1년	-18.07	-6.33
2025-10-14	BUY	118,000	1년	-16.63	-13.56
2025-09-22	BUY	93,000	1년	-6.42	1.51
2025-07-29	BUY	84,000	1년	-14.52	-4.17
2025-02-03	BUY	70,000	1년	-18.56	-8.86

자료: 유안타증권

주: 괴리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

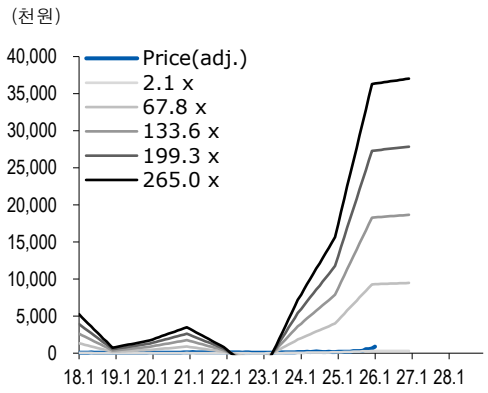
* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	94.8
Hold(중립)	5.2
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

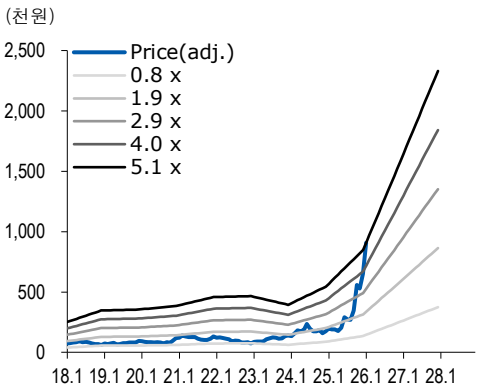
주: 기준일 2026-02-02

※해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

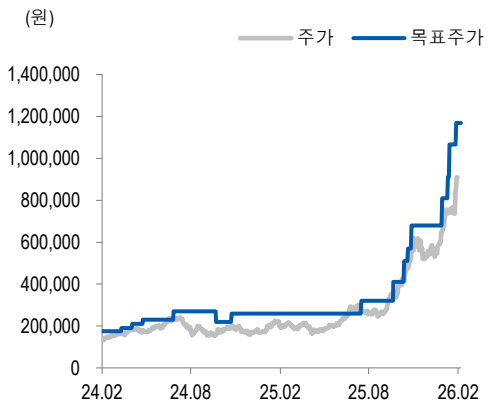
P/E band chart



P/B band chart



SK 하이닉스 (000660) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-02-02	BUY	1,169,000	1년		
2026-01-29	BUY	1,169,000	1년		
2026-01-15	BUY	1,066,000	1년	-28.06	-21.11
2026-01-12	BUY	910,000	1년	-18.68	-18.46
2025-12-31	BUY	810,000	1년	-10.68	-6.67
2025-10-29	BUY	680,000	1년	-16.07	-4.26
2025-10-22	BUY	570,000	1년	-10.33	-6.14
2025-10-14	BUY	510,000	1년	-9.61	-4.80
2025-09-22	BUY	410,000	1년	-9.60	4.39
2024-09-23	BUY	220,000	1년	-16.54	-9.91

자료: 유안타증권

주: 괴리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

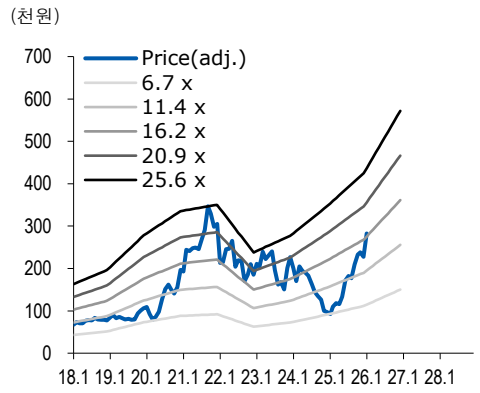
* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	94.8
Hold(중립)	5.2
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

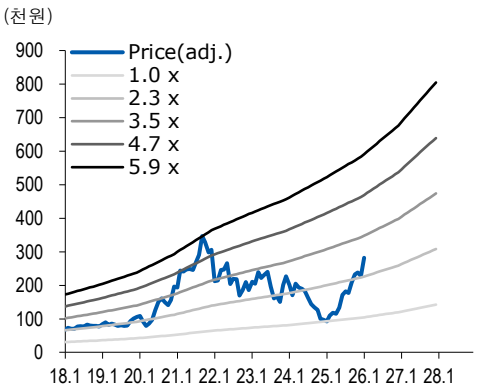
주: 기준일 2026-02-02

※해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

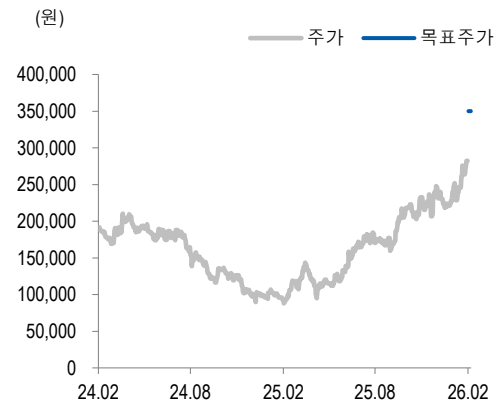
P/E band chart



P/B band chart



한솔케미칼 (014680) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-02-02	BUY	350,000	1년		
2026-01-20	BUY	350,000	1년		

자료: 유안타증권

주: 괴리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

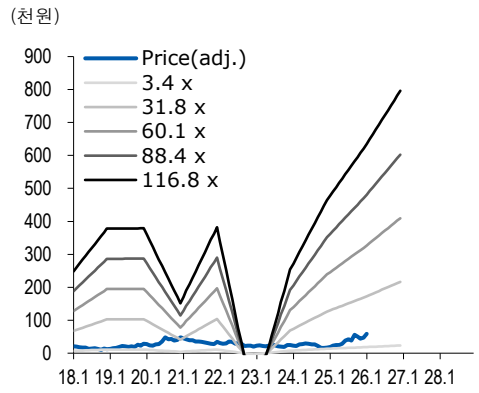
* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	94.8
Hold(중립)	5.2
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

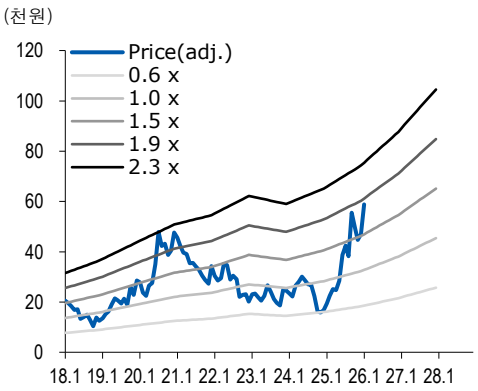
주: 기준일 2026-02-02

※해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

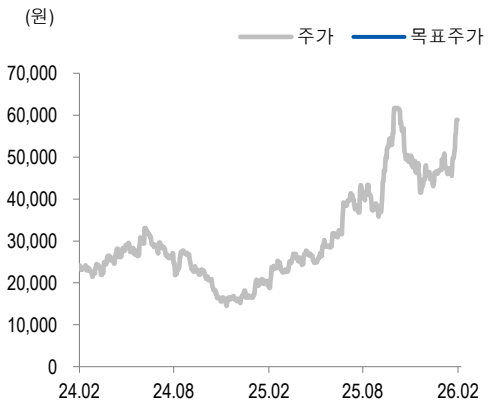
P/E band chart



P/B band chart



이엔에프테크놀로지 (102710) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-02-02	Not Rated	-	1년		
2025-12-10	1년 경과 이후		1년		
2024-12-10	Not Rated	-	1년		

자료: 유안타증권

주: 괴리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	94.8
Hold(중립)	5.2
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-02-02

※해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: **백길현**)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.