

비중확대/유지

중국 반도체

우공이산(愚公移山), 점차 강력해진 시그널

국경절 이후, 주목해야 할 시그널

첫 번째 시그널, 화웨이와 퀄컴의 특허 라이선스 계약: 화웨이는 10월 5일 퀄컴과 5G, AI 등을 포괄하는 크로스 라이선스 계약을 체결했다고 밝혔다. 퀄컴이 화웨이의 미국 특허 일부를 매입하는 내용도 포함된 것으로 알려졌다. 로직 풀딩 기술의 포함 여부는 퀄컴이 부인했으나, 당사는 양사의 계약 자체에서 중국 반도체 기술이 해외에서 가치를 인정받기 시작했다는 점이 고무적이라고 판단한다.

두 번째 시그널, YMTC 소송의 마이크론 3D NAND 독일 판매 금지 판결: 독일 뮌헨 지방법원은 9월 18일 마이크론 제품이 YMTC의 3D NAND 계단 구조와 워드라인 콘택 관련 실용신안을 침해했다고 판단하여 판매금지 명령 2건을 내렸다. 두 구조는 적층 단수가 높아질수록 공정 난도가 커지는 영역으로, 고적층 경쟁의 핵심 구조에서 YMTC의 특허가 경쟁사 제품의 제약 가능성을 확인한 판결이라고 판단한다.

세 번째 시그널, CXMT 4F² DRAM의 연구개발 진전 공개: CXMT는 10월 10일 수직 트랜지스터와 하이브리드 본딩을 적용한 4F² DRAM의 연구개발 진전을 공개했다. 4F²는 셀 면적을 6F² 대비 33% 줄이는 구조로, 셀 웨이퍼와 주변회로 웨이퍼를 접합하는 공정이 DRAM 생산에 추가된다. 양산 검증은 27~28년이 될 전망이나, EUV 부재로 격차가 누적되던 6F² 미세화와 달리 셀 구조가 바뀌는 4F² 전환기에 CXMT가 경쟁 업체와의 출발선 차이를 좁혔다는 점에서 큰 진전이라고 판단한다.

세 가지의 시그널이 가리키는 방향은 중국 반도체가 미세공정 제약을 구조 혁신으로 넘어서고, 그 성과를 해외 특허 분쟁과 라이선스 계약에서 인정받기 시작했다는 점이다. 구조 전환이 진행될수록 셀 형성과 웨이퍼 본딩 도입으로 공정 스텝과 장비 구성이 재편되는 만큼, 수혜 범위는 메모리 업체에서 장비 밸류체인 전반으로 확대될 것으로 전망한다.

투자 의견: 업종 비중확대, NAURA, CXMT 매수의견 유지

중국 반도체 산업에 대한 **비중확대** 의견을 유지한다. 섹터 내 탑픽은 **NAURA(002371 CH)**, **CXMT(688825 CH)**다. NAURA는 식각/증착뿐 아니라 전공정 풀스택 장비를 보유한 업체지만, 현재 주가 기준 동사의 26F 및 27F P/E 배수는 59.4배, 40.2배로, 피어 평균 대비 할인을 받고 있어 충분히 보수적인 눈높이다.

CXMT는 중국 최대 DRAM 업체로서, 28년까지 이어지는 DRAM 공급 부족 국면에서 증설과 판가 상승의 수혜를 동시에 누리고 있다. G5 양산과 4F² 진전으로 원가 경쟁력도 강화되고 있어 외형 성장과 동시에 마진 개선도 확대될 것으로 전망한다.

관심종목은 **Piotech(688072 CH)**, **화하이칭커(688012 CH)**, **징즈다테크(688627 CH)**다. 각각 ALD 증착과 하이브리드 본딩, CMP와 박막화, 메모리 테스트 장비를 공급해 4F² 전환과 테스트 내재화의 직접 수혜가 예상된다. 다만 상기 종목은 과장판 상장사로 직접 투자가 제한적이어서, 밸류체인 관점에서 **Global X China Semiconductor ETF(3191/9191 HK)**를 투자 대안으로 제시한다.

국경절 이후 주목해야 할 시그널: 구조 혁신과 특허 경쟁력

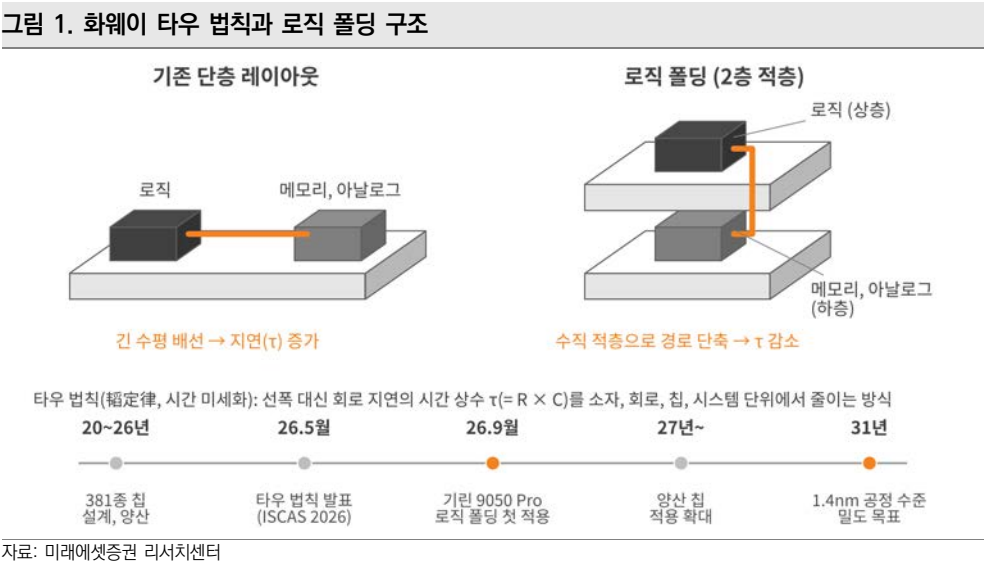
국경절 전후 화웨이, YMTC, CXMT에서 기술 관련 이벤트가 이어졌다. 세 가지 시그널이 가리키는 방향은 중국 반도체가 미세공정 제약을 구조 혁신으로 넘어서고, 그 성과를 해외 특허 분쟁과 라이선스 계약에서 인정받기 시작했다는 점이다. 구조 전환이 진행될수록 공정 스텝과 장비 구성이 재편되는 만큼, 수혜 범위는 장비 밸류체인 전반으로 확대될 전망이다.

화웨이: 로직 풀딩과 쿼컴 특허 라이선스 계약

화웨이는 10월 5일 쿼컴과 5G, 컴퓨팅, AI, 네트워크 분야의 다년간 크로스 라이선스 계약을 체결했다고 밝혔다. 쿼컴은 별도로 화웨이의 미국 특허 일부를 매입하기로 한 것으로 알려졌다. 계약 금액과 특허 수는 공개되지 않았고 규제 당국의 승인 절차가 남아 있어, 라이선스 수익 규모는 승인 이후 확인될 전망이다.

로직 풀딩 기술의 포함 여부는 쿼컴이 부인했으나, 당사는 양사의 계약 자체에서 중국 반도체 기술이 해외에서 가치를 인정받기 시작했다는 점이 고무적이라고 판단한다. 2001년 쿼컴에 라이선스료를 지급하던 화웨이가 쿼컴에 특허를 매각하는 구조로 바뀌었다. 다만 쿼컴은 순지급자라는 보도를 부인해, 수익 규모보다는 거래 방향의 변화로 해석하는 것이 적절하다.

로직 풀딩은 화웨이가 5월 제시한 ‘타우(τ) 법칙’의 핵심 기술로, 선폭 대신 회로의 신호 지연 시간을 줄여 트랜지스터 밀도를 높인다. 화웨이는 2031년 1.4nm 공정 수준의 밀도를 목표로 제시했고, 9월 출시된 기린 9050 Pro에 처음 적용했다. 공정 미세화가 제한된 상황에서 화웨이의 칩 성능 개선은 설계 기술 중심으로 진행될 전망이다.



워드라인(Word Line)

셀 트랜지스터의 게이트를 가로로 연결해 읽기, 쓰기 대상 셀을 선택하는 배선

계단구조(Staircase)

층층이 쌓인 워드라인을 계단 모양으로 깎아 각 층에 배선을 연결할 수 있도록 만든 3D NAND 가장자리 구조

콘택(Contact)

계단 구조의 각 층 워드라인과 상부 배선을 수직으로 잇는 금속 연결 통로

배리어층(Barrier Layer)

콘택 금속이 주변 절연막으로 확산되지 않도록 콘택 내벽에 입히는 얇은 막

YMTC: 고적층 핵심 구조에서 확인한 3D NAND 특허 경쟁력

독일 뮌헨 지방법원은 9월 18일 마이크론 제품이 YMTC의 3D NAND 계단 구조와 워드라인 콘택 배리어층 관련 실용신안 2건을 침해했다고 판단하고 판매금지 명령을 내렸다. 유럽 특허를 포함한 나머지 3건은 판단이 연기됐고 마이크론은 항소했다. 두 구조는 적층 단수가 높아질수록 공정 난도가 커지는 영역으로, 고적층 경쟁이 진행될수록 해당 특허의 적용 범위도 넓어질 전망이다.

미국에서는 분쟁이 무효 심판으로 장기화되고 있다. 마이크론은 YMTC 특허 19건에 26건의 무효 심판을 청구해 9월 7번째 무효 결정을 받았으나, US 10,879,164 특허의 청구항 14개는 모두 유지됐다. 마이크론은 9월 15일 영업비밀 침해와 특허 4건의 소유권 확인 소송을 추가로 제기해, 분쟁은 특허 효력에서 특허 귀속 문제로 확대되고 있다.

판결의 실효성은 항소심의 집행정지 여부에 달려 있다. 마이크론은 뮌헨 고등법원에 집행정지를 신청할 수 있어, 독일 내 판매 제한의 실제 집행 여부는 4Q 중 확인될 전망이다. YMTC가 25년 해외 업체들과 크로스 라이선스를 체결한 전례를 감안하면, 이번 판결은 향후 양사의 라이선스 협상 조건에 반영될 가능성이 있다.

표 1. YMTC 및 마이크론 특허 분쟁 일지

시점	제소 주체	법원/기관	내용	결과/상태
23.11	YMTC	미국 캘리포니아 북부지법	3D NAND 특허 8건 침해	진행 중
24.07	YMTC	미국 캘리포니아 북부지법	3D NAND, DDR5 특허 11건 추가	진행 중
24~	마이크론	미국 특허심판원(PTAB)	YMTC 특허 19건 대상 무효 심판 26건	26.09 7번째 무효 결정 일부 기각
25.10	YMTC	미국 텍사스 동부지법 영국, UPC, 독일, 중국	3D NAND 7건, LPDRAM 1건(텍사스) 등	진행 중
26.07	마이크론	독일 뮌헨	YMTC 상대 특허 침해 소송	진행 중
26.09.15	마이크론	미국 아이다호	영업비밀 침해, 특허 4건 소유권 확인	제소
26.09.18	YMTC	독일 뮌헨 지방법원	실용신안 등 5건	2건 판매금지, 3건 연기, 마이크론 항소

자료: 언론 종합, 미래에셋증권 리서치센터

수직 환형 게이트(Vertical Surrounded Gate, VSG) 트랜지스터 채널을 기둥처럼 세우고 게이트가 채널 둘레를 감싸는 구조

CXMT: EUV 없이 확보하는 4F² DRAM 밀도 경쟁력

CXMT는 제4회 칩렛 및 이종 집적 컨퍼런스(第四届集成芯片和芯粒大会)에서 수직 환형 게이트(VSG) 트랜지스터와 하이브리드 본딩을 적용한 4F² DRAM의 연구개발 진전을 공개했다. 4F²는 트랜지스터를 수직으로 세우고, 주변회로는 별도 웨이퍼에서 제조해 셀 웨이퍼 아래에 접합하는 구조다.

4F² 셀(2F×2F)은 6F² 셀(3F×2F) 대비 면적이 33% 작아, 선폴을 줄이지 않고도 같은 칩에 셀을 30~50% 더 배치할 수 있다. EUV 도입이 제한된 CXMT에게 4F²는 미세화 대신 셀 구조 변경으로 밀도를 높일 수 있는 현실적인 경로라고 판단한다.

CXMT는 올해 말 4F² 기반 서버용 DDR5 RDIMM을 선보일 계획이며, 관련 공개 특허는 300개 패밀리를 넘는 것으로 알려졌다. 다만 제품 사양과 수율, 4F² 적용 범위가 공개되지 않아 첫 제품은 양산 검증용 초기 물량에 그칠 가능성이 높다. 당장의 공급 효과는 제한적이나, 당사는 이번 발표를 **CXMT가 차세대 DRAM 구조 경쟁에 진입했다는 신호**로 판단하며, 그 근거는 아래와 같다.

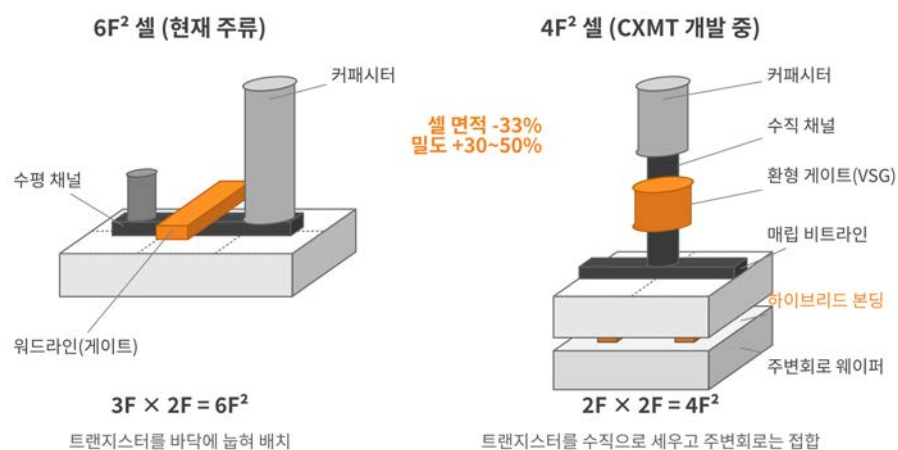
셀 어레이(Cell Array) 메모리 셀이 바둑판 형태로 배열된 칩의 저장 영역

첫째, CXMT의 4F² 기술은 수년간의 연구개발을 통해 단계적으로 검증돼 왔다. 당사는 21년 중국 본토 최초의 4F² 관련 논문을 발표했으며, 23년 IEDM(국제전자소자학회)에서 8Gb 전체 어레이 규모의 수직 채널 트랜지스터 구현 결과를 발표했다. 25년에는 12인치 웨이퍼 기반의 셀 웨이퍼와 주변회로 웨이퍼 본딩 실험 결과도 공개했다. 4F²의 두 핵심 요소인 수직 셀 트랜지스터와 웨이퍼 본딩을 각각 검증한 만큼, 이번 발표는 연구 단계를 넘어 제품화 단계에 진입했다는 점에서 의미가 있다.

둘째, 4F²는 업계 전체의 전환 시점과 맞물린다. 글로벌 메모리 선두 업체들도 10나노 이하 DRAM부터 4F²와 웨이퍼 본딩 구조를 채택해 28년 양산을 목표로 하는 것으로 파악된다. 선폴 미세화에 의존하는 6F²와 달리, 셀 아키텍처가 전환되는 4F² 국면에서는 EUV 조달이 제한된 CXMT와 선두권 간 기술 격차가 축소될 여지가 있다. 고객사 서버 플랫폼 쉘 일정과 28년 상반기로 예정된 업그레이드 라인 장비 검수를 감안하면, 당사는 27년 초도 물량 출하 이후 28년부터 본격적인 양산 램프업이 가능할 것으로 판단한다.

셋째, CXMT의 기술 로드맵은 공정 스텝 수와 장비 집약도를 높이는 방향으로 전개되고 있다. G5는 노광 대신 증착과 식각을 반복하는 4중 패터닝으로 웨이퍼당 다이 수를 직전 세대 대비 50% 이상 늘렸고, 4F²에서는 고종횡비 식각과 원자층증착 부담에 하이브리드 본딩, CMP, 박막화 공정이 더해진다. 하이브리드 본딩은 HBM 20단 이상 적층에도 적용될 공정인 만큼, 당사는 CXMT의 본딩 역량이 HBM 고단 적층 경쟁력으로 이어질 것으로 전망한다.

결국 CXMT가 EUV 없이 기술 격차를 좁히는 두 경로, 즉 다중 패터닝 기반 미세화와 4F² 구조 전환은 모두 같은 생산능력당 장비 투입량을 늘린다. 4F² 장비 발주는 양산에 앞서 26~27년부터 시작될 전망이며, 수혜는 식각과 증착에서 본딩, CMP, 박막화로 넓어질 전망이다. 당사는 CXMT의 기술 진전이 메모리 업체 자체보다 자국 장비 밸류체인에 수요 확대에 이어질 것으로 판단한다.

그림 2. $6F^2$ 와 $4F^2$ DRAM 셀 구조 비교

자료: 미래에셋증권 리서치센터

장비: 기술 전환이 확대하는 메모리향 장비 수요

전공정: 구조 전환과 국산화로 확대되는 수요 기반

4F² 전환은 전공정에서도 신규 장비 수요를 창출한다. 수직 채널 형성을 위한 고종횡비 식각과 게이트막 원자층증착이 필요하고, 셀과 주변회로 웨이퍼의 분리 제조로 웨이퍼당 전공정 스텝도 증가한다. 업계 전반의 4F² 도입이 28년 전후로 예상되는 만큼, 27년부터 식각과 증착 장비에 셀 구조 전환 수요가 더해질 전망이다.

투자 주체도 다변화되고 있다. 상반기 집계 기준 중국 반도체 빅4의 26년 장비 예산은 로직 업체의 투자가 유지되는 가운데 메모리 2사 비중이 절반 수준까지 확대됐다. 27년에는 YMTC 상장에 따른 공모자금 집행이 더해지고, 9월 발표된 제15차 5개년 전자정보제조업 계획의 고밀도 메모리, 핵심 장비 육성 기조를 감안하면, 당사는 27년 장비 투자가 재차 확대될 것으로 판단한다.

자국 장비 채택 확대는 수요 규모를 증폭시키는 요인이다. 수출통제로 해외 장비 조달이 제한되면서 신규 팹일수록 자국 장비 채택률이 높아지고 있으며, YMTC 3기 팹은 자국 장비 조달 비중이 50%를 상회하는 첫 팹이 될 전망이다. 당사는 중국 장비 업체의 수주 증가율이 고객사 설비투자 증가율을 상회할 것으로 판단한다.

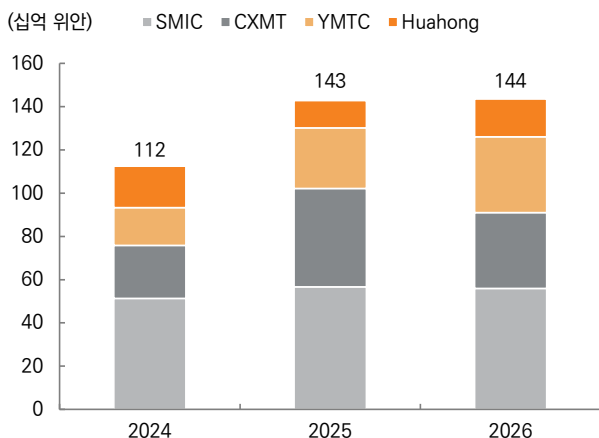
업체별 수주 흐름은 차별화되고 있다. NAURA의 계약부채는 2Q26 53.2억위안(QoQ +27%)으로 반등한 반면, AMEC은 3Q25 고점 대비 37% 감소했다. 식각, 증착, 열처리, 세정을 아우르는 플라인업 업체일수록 공정 스텝 증가와 고객 다변화의 수혜를 폭넓게 흡수하는 만큼, 전공정 내에서도 제품 포트폴리오 폭이 수주 회복 속도를 가를 전망이다.

표 2. 기술 전환별 추가 공정과 관련 자국 장비 업체

기술 전환	추가되는 공정	관련 자국 장비 업체
G5 4중 패터닝	증착, 식각 반복(노광 대체)	NAURA, AMEC
4F ² 수직 채널 트랜지스터	고종횡비 식각, 원자층증착(ALD)	NAURA, AMEC, Piotech
4F ² 셀, 주변회로 웨이퍼 접합	하이브리드 본딩, 접합면 CMP, 박막화	Piotech, 화하이칩커
HBM 20단 이상 고단 적층	하이브리드 본딩, CMP, 박막화	Piotech, 화하이칩커

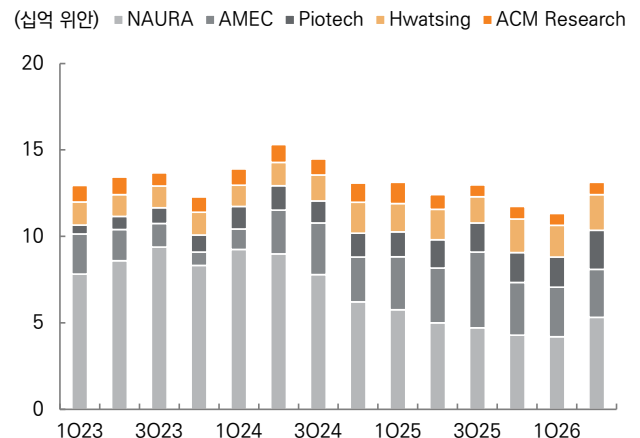
자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 중국 반도체 빅4 장비 예산 추정(1H26 기준)



자료: Gartner, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 중국 주요 반도체 장비 업체 분기별 계약부채 추이



자료: Wind, 미래에셋증권 리서치센터

후공정: 하이브리드 본딩과 테스트 내재화로 열리는 신규 시장

4F²는 DRAM 생산에 웨이퍼 접합이라는 새로운 공정을 추가한다. 셀 웨이퍼와 주변회로 웨이퍼를 따로 제조한 뒤 구리 배선을 직접 접합하는 하이브리드 본딩이 필요하고, 이를 위해 접합면을 평탄화하는 CMP와 웨이퍼를 얇게 가공하는 박막화 공정이 함께 들어간다. 하이브리드 본딩은 업계에서 HBM 20단 이상 적층에도 적용을 예고한 공정인 만큼, 수요는 범용 DRAM과 HBM 양쪽에서 발생할 전망이다.

수주도 이 방향으로 이동하고 있다. 주요 장비 5사의 계약부채 합산 중 Pitech(688072 CH)과 화하이칭커(688120 CH)의 비중은 1Q23 14%에서 2Q26 33%로 높아졌다. 같은 기간 두 업체의 계약부채는 각각 22.7억위안(약 4,555억원), 20.6억위안(약 4,133억원)으로 모두 사상 최대를 기록했다. 본딩과 박막화 장비가 초기 출하 단계에서 수주 확대 단계로 넘어가고 있다는 의미다.

테스트도 CXMT의 내재화로 새로운 장비 수요가 열리는 영역이다. CXMT는 외부 테스트 업체의 능력이 생산량 확대 속도에 대응하지 못할 가능성을 이유로 108억위안 규모의 테스트 기지 2기 투자를 결정했다. 징즈다테크(688627 CH)는 26년 메모리 테스트 장비 28.9억위안(약 5,800억원)을 수주했고, 비상장사 TBSTest(悦芯科技)도 15억위안(약 3,010억원) 이상을 수주한 것으로 알려졌다.

후공정 투자는 메모리 업체 밖으로도 확대되고 있다. 메모리 모듈 업체 Biwin(688525 CH)은 9월 웨이퍼 레벨 첨단 패키징 3기 라인에 45억위안(약 9,029억원) 투자를 결정했으며, 월 생산능력을 26년 말 5,000장, 27년 말 1만장으로 늘릴 계획이다. JCET(600584 CH)와 TFME(002156 CH) 등 OSAT의 증설도 이어지는 것으로 알려져, 당사는 중국 메모리 후공정이 설비투자 확대 국면에 진입한 것으로 판단한다.

투자 의견: 업종 비중 확대, NAURA, CXMT 매수의견 유지

당사는 중국 반도체 업종에 대해 비중 확대 의견을 유지한다. 국경절 이후 확인된 세 가지 시그널은 중국 반도체가 미세공정 제약을 셀 구조와 패키징 혁신으로 넘어서는 단계에 진입했음을 보여준다. 수혜는 장비 밸류체인에서 가장 먼저 확인된다. 주요 장비 5개사의 계약부채는 2Q26 131.2억위안(약 2.6조원)으로 전분기 대비 16% 증가했다. 당사는 27년 YMTC 공모자금 집행과 15차 5개년(十五五) 계획의 육성 기조가 더해져 장비 투자가 재차 확대될 것으로 판단한다.

최근 글로벌 반도체 업종의 주가 조정으로 투자심리가 위축됐다. 그러나 중국 장비 수요는 자국 고객의 증설 일정과 자국 장비 조달 비중이 결정하는 만큼, 글로벌 업황과의 연동성은 낮다. 밸류에이션 부담도 이익 성장으로 빠르게 완화되는 구간이다.

전공정 5개사 영업이익 합산은 27F 45% 증가하며, 평균 P/E는 26F 66.3배에서 27F 50.7배로 낮아진다. 후공정은 평균 P/E 86.8배로 할증돼 있으나, ROE가 19.3%로 전공정 (14.5%)보다 높아 할증은 수익성 차이를 반영한 것으로 판단한다.

당사의 중국 반도체 업종 내 탑픽은 NAURA와 CXMT다. NAURA의 P/E는 26F 56.9배, 27F 38.5배로 전공정 평균 대비 각각 14%, 24% 할인돼 있다. 반면 27F ROE는 20.9%로 평균(16.4%)보다 높다. 계약부채가 53.2억위안(QoQ +26.6%)으로 늘며 메모리 고객 내 점유율 확대가 확인되는 만큼, 할인 폭은 축소될 전망이다.

CXMT의 영업이익은 3Q26 961.3억위안(약 19조원), 26년 3,200억위안(약 65조원)을 예상한다. 27년 영업이익은 4,713억위안(YoY +47.3%)으로 증익이 이어질 전망이다. DRAM 공급 부족이 28년까지 이어지고 중국 고객사의 장기공급계약도 지속되는 만큼, 당사는 판가 상승률이 낮아지는 구간에서도 이익 증가세가 유지될 것으로 판단한다. 현 주가 기준 27F P/E는 10배 수준으로, 당사는 이익 가시성이 높아질수록 밸류에이션 정상화가 진행될 것으로 전망한다.

관심종목은 Potech(688072 CH), 화하이칩커(688012 CH), 징즈다테크(688627 CH)다. 각각 ALD 증착과 하이브리드 본딩, CMP와 박막화, 메모리 테스트 장비를 공급해 4F² 전환과 테스트 내재화의 직접 수혜가 예상된다. 다만 상기 종목은 과창판 상장사로 직접 투자가 제한적이어서, Global X China Semiconductor ETF(3191/9191 HK)도 대안이다. 중국 반도체 업종 전반은 27년 이익 성장이 가시화되는 구간에 있어 비중 확대의 관점으로 접근할 만한 시기라고 판단한다.

표 3. 중국 주요 반도체 장비 및 후공정 업체 Peer Valuation

(십억 위안 x)

기업명	티커	시가총액	매출액		영업이익		P/E		ROE	
			26F	27F	26F	27F	26F	27F	26F	27F
전공정										
NAURA	002371 CH	428.9	50.2	66.2	7.9	11.8	56.9	38.5	17.2	20.9
AMEC	688012 CH	294.7	17.0	23.8	3.5	5.1	65.7	55.1	15.9	16.5
Piotech	688072 CH	191.1	9.2	13.5	2.2	3.0	89.2	64.4	22.3	24.0
ACM Research	688082 CH	130.0	8.6	11.5	1.9	2.7	69.2	50.4	12.7	15.6
Jingsheng	300316 CH	45.2	9.2	10.3	1.1	1.4	50.3	45.2	4.6	4.9
평균							66.3	50.7	14.5	16.4
후공정										
Hwatsing	688120 CH	115.7	6.0	7.9	1.5	2.0	74.2	55.4	16.2	18.7
Chang Chuan	300604 CH	142.6	7.6	11.0	2.1	3.2	68.6	44.2	29.1	32.2
Huafeng	688200 CH	70.2	2.0	2.7	0.9	1.2	77.0	56.7	17.2	20.8
SEICHI	688627 CH	39.4	1.8	2.7	0.3	0.5	127.5	85.2	14.6	18.8
평균							86.8	60.4	19.3	22.6

주: 2026년 10월 13일 종가 기준

자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

표 4. CXMT 실적 추이 및 전망

(%)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F	2028F
매출액 (조 원)	1.3	2.0	3.6	6.4	11.0	21.6	26.1	29.7	13.4	88.4	134.6	169.5
매출액 (백만 위안)	6,202	9,236	16,646	29,715	50,800	99,510	120,158	136,890	61,799	407,359	620,105	781,333
매출액 (백만 달러)	856	1,275	2,297	4,101	7,526	14,742	17,801	20,280	8,528	60,349	91,867	115,753
QoQ/YoY	-21.2	48.9	80.2	78.5	83.5	95.9	20.8	13.9	158.3	607.6	52.2	26.0
ASP (달러/Gb)	0.18	0.21	0.34	0.58	0.89	1.65	1.89	1.99	0.35	1.63	2.12	2.23
QoQ/YoY	-26.1	14.6	63.6	69.1	54.6	84.8	15.0	5.0	33.7	371.8	30.0	5.0
Bit 출하량 (mn Gb)	4,701	6,111	6,732	7,109	8,441	8,948	9,395	10,194	24,653	36,978	43,300	51,960
QoQ/YoY	6.7	30.0	10.2	5.6	18.7	6.0	5.0	8.5	87.9	50.0	17.1	20.0
Bit/Wafer (K Bit)	6,813	7,835	8,311	8,463	9,702	9,942	10,439	10,961	7,901	9,940	10,934	12,028
QoQ/YoY	-2.6	15.0	6.1	1.8	14.6	2.5	5.0	5.0	24.7	25.8	10.0	10.0
영업이익 (백만 위안)	-2,831	-1,385	1,137	13,720	35,433	81,711	96,127	106,774	10,640	320,046	471,280	578,186
QoQ/YoY	적지	적지	흑전	1,106.7	158.3	130.6	17.6	11.1	흑전	2,907.8	47.3	22.7
OPM	-45.6	-15.0	6.8	46.2	69.7	82.1	81.0	78.0	17.2	78.6	76.0	74.0
당기순이익 (백만 위안)	-2,825	-1,847	804	11,013	33,012	74,538	88,917	95,823	7,144	292,290	432,614	527,208
QoQ/YoY	적지	적지	흑전	1,269.8	199.8	125.8	19.3	7.8	흑전	3,991.3	48.0	21.9
NPM	-45.6	-20.0	4.8	37.1	65.0	74.9	74.0	70.0	11.6	71.8	69.8	67.5

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 5. CXMT 팹 분기별 생산능력 전망

(k WPM)

팹 구분	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	1Q27F	2Q27F	3Q27F	4Q27F
허페이 팹 1기	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	110
허페이 팹 2기	60	80	90	100	100	100	100	100	100	100	100	100
베이징 팹 1기	30	30	30	30	30	30	30	30	30	30	30	40
베이징 팹 2기	40	50	50	50	60	70	70	70	60	70	70	70
상하이 팹 1기								10	20	40	50	60
합계	230	260	270	280	290	300	300	310	310	340	350	380

자료: Trendforce, 미래에셋증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.