Issue Comment

2025. 11. 16

반도체/IT 소재장비

삼성전자 P5 투자 발표 시사점

반도체/디스플레이
Analyst **김선우**
02. 6454-4862
sunwoo.kim@meritz.co.kr

IT 소재장비
Analyst **김동관**
02. 6454-4880
dong-kwan.kim@meritz.co.kr

삼성전자 P5 투자 발표. 중장기 경쟁력 확보 목적 장기 투자 계획으로 평가

언론보도에 따르면 삼성전자는 임시 경영위원회를 열고 평택 P5의 골조 공사 추진 계획을 발표함. 동사는 현재 평택캠퍼스에 P4까지 총 4개의 생산팹을 운영중이며, 최근 투자를 시작한 P4의 경우 4Q25~2Q26에 걸쳐 60k 내외의 DRAM Capa가 증설될 전망임. 동사는 기존 P4 투자를 25년초 시작으로 추진하였으나, DRAM 판가 상승 가시성이 확보되는 시기에 맞춰 투자를 집행하는 방향으로 선회한 바 있음. 본 투자 발표는 공급과잉과 무관하며, 중장기적 경쟁력 확보를 노리는 건강한 투자 집행 계획으로 평가됨

동사의 P5 투자는 아래의 두 가지 시사점을 지님

1) **생산 시작은 빨라야 1H28, 단기 공급 증가와 무관**: P5는 과거 삼성전자의 '쉘퍼스트' 전략에 따라, 다운사이클에 클린룸을 선확보하려는 의도로 준비됐지만 24~25년 HBM 위주 시장 전개에 따라 최근까지 연기돼 옴. 이제 삼성전자는 일부 커머디티 제품들의 판가 협상력 구축 및 사업 가시성 확보에 따라 시장 선도를 위해 P5 투자를 일부 앞당기는 결정을 내림. 여기에는 경쟁사 SK하이닉스의 Y1팹 가동 일정 공개에 일부 영향을 받았다는 판단. 하지만 Y1 역시 빨라야 1H27 가동이며, P5도 2028년에나 가동이 시작되는 만큼 단기적인 메모리 공급 증가 우려는 전무한 상황. 투자자들은 메모리 업체들의 생산 확대 노력이 과거와 달리 '중장기적' 관점에 맞춰져 있다는 점에 주목해야 함. 과거 업사이클 내 발생해왔던 즉각적인 전공정 설비투자는 제한적으로만 진행되고 있으며, 모든 생산자가 현재 물량보다는 수익성에 초점을 맞추는 이례적 사이클이 지속되고 있음

2) **3층구조로 파운드리 회복 시 시너지 창출**: P5는 더 넓은 대지면적에 3층구조 (vs 기존 2층구조)로 더 넓은 수직 클린룸 공간활용이 가능한 최신팹으로 추정됨. 파운드리 경쟁력 회복을 전제로, 삼성전자는 28년부터 총 Phase 6 순차적 투자를 통해 효율적 생산라인 구성이 가능할 것. 향후 파운드리 공정 (ASIC 등)과 메모리 공정 연속·순차 생산라인을 구성해 생산시간 감축 및 원가경쟁력 확보가 가능하리라 판단됨. 다만, 파운드리 수주 확대 및 SF2P 이후 공정 경쟁력 확보는 필수 선행과제

밸류체인 내 영향 및 투자 의견 – 긍정적 시각 유지

당사는 이번 투자 발표를 통해 전공정 장비 업종에 대한 긍정적인 투자 의견을 유지. 양산 예상 시점(2028E)을 감안 시, 전공정 장비업체들의 P5향 신규 수주는 2H27E부터 집중적으로 발생할 것으로 예상됨. 2025-26년 실적에 영향은 제한적이지만 해당 구간은 이미 P4 DRAM 신규 투자 및 기존 라인의 DRAM/NAND 전환 투자로 실적 성장이 예상되는 시점

통상 전공정 장비 업종의 주가는 메모리 업황과 전방 고객사 CAPEX에 대한 기대감과 동행함. 9월 이후 현재까지 주가 상승은 2026E CAPEX 확대 기대감이 멀티플 중심 확장으로 반영된 결과. 삼성전자, SK하이닉스는 모두 초과 수요 대응을 위해 2026E 설비 투자가 전년 대비 상당 수준 증가할 것으로 발표

금번 투자 발표로 장비업체의 장기 이익 성장 가시성이 확보됐다는 점에서 긍정적. 2027년에는 SK하이닉스의 용인 클러스터 준공 및 장비 투자가 진행될 시점. 여기에 더해 2H27 P5 장비 수주 모멘텀 발생과 2028E 장비 매출 인식까지 순차적으로 전개될 예정. 2026년 너머의 이익 성장세 및 투자의 추가 가속화까지 전개될수록 장비 업종 주가에는 긍정적으로 작용할 전망

당사 커버리지 내 수혜 종목으로는 원익IPS와 테스 제시. 1H25 누적 기준 삼성전자향 매출 비중은 원익IPS가 58%, 테스는 35%로 추정. 원익IPS는 범용 CVD/ALD 장비를 통해 삼성전자의 DRAM, NAND, 파운드리 모든 제품군 투자에 수혜가 가능.

상기 업체뿐만 아니라 삼성전자향 매출 비중이 높은 전공정 장비 업체 전반의 수혜로 이어질 전망. 당사가 추정하는 주요 전공정 장비/설비 업체 내 삼성전자 비중은 다음과 같음: 원익IPS(58%), 테스(35%), 유진테크(40%), GST (50%), 유니셈(50%), 피에스케이(25%), 이오테크닉스(25%)

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에서 해당 추천 종목을 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.