



ON Semiconductor (ON.US)

불확실한 전망 시장

- 2Q25CY 실적 기대치 부합, 3Q25 가이드스 역시 시장 컨센서스 부합
- 다만 관세 불확실성이 가이드스에 포함되지 않아, 실적 전망의 변동 여지는 있음
- 유통 재고 정상화로 당분간 실적 성장세는 이어질 전망

2Q25CY 실적, 기대치 부합

2Q25CY 실적이 매출액 \$1.47B(+2%QoQ, -15%YoY)와 영업이익 \$0.26B(-3%QoQ, -47%YoY)를 기록하며, 시장 기대치 (매출액 \$1.45B, 영업이익 \$0.25B)에 부합했다. 중국 시장의 강세(중국 Automotive 매출액 +23%QoQ 기록)로 인해 Automotive 부문의 실적이 예상치를 상회 했지만, Industrial 부문의 실적이 예상치를 하회했기 때문이다. 재고 일수는 지난 분기 대비 11 일 낮아진 208 일을 기록했으며, 향후 시장 회복에 대비한 비용 관리와 사업 구조 개선을 지속해 나아갈 예정이다. 전망 산업별 매출액은 Automotive \$0.73B (-4%QoQ, -19%YoY), Industrial \$0.41B(+2%QoQ, -13%YoY), Others \$0.33B (+16%QoQ, -9%YoY)를 각각 기록했다.

3Q25CY 가이드스, 시장 컨센서스 부합

3Q25CY 가이드스는 매출액 \$1.47~1.57B(flat~+7%QoQ, -17%~-11% YoY)와 EPS \$0.54~0.64(+2~21%QoQ, -45%~-35%YoY)로 제시되며, 시장 컨센서스(매출액 \$1.51B, EPS \$0.59)에 대체로 부합했다. 전망 산업별 매출 성장률은 Automotive 와 Industrial 부문이 +1~3%QoQ, AI 데이터센터를 포함한 Others 부문이 +6~9%QoQ 를 각각 기록할 것으로 예상된다. 다만 관세로 인한 영향이 가이드스에 포함되지 않았다고 언급됐기 때문에, 관세 불확실성에 따른 실적의 하향 조정 가능성이 있을 것이다.

여전히 불확실한 전망 시장

On Semiconductor 는 유통 재고가 정상화 됐지만, 1)유럽과 북미 지역의 자동차 수요 약세가 지속되고 있고, 2)EV 전환 속도가 예상보다 부진하며, 3)관세로 인한 전망 수요의 불확실성이 여전하다라는 것을 근거로, 여전히 신중한 모습을 보였다. 주요 고객들이 신중한 태도로, 신규 주문을 최대한 마지막 순간까지 미루는 경향을 보이고 있기 때문이다. 당사는 올 하반기 동안 백색 가전, 일반 서버, PC, 스마트폰 등의 전망 시장에서 수요의 upside 가 있지는 않을 것으로 판단한다.

▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('25.08.26): \$50.99
 목표주가 컨센서스: \$57.80

▶ 투자 의견 컨센서스

매수	보유	매도
56%	38%	6%

Stock Data

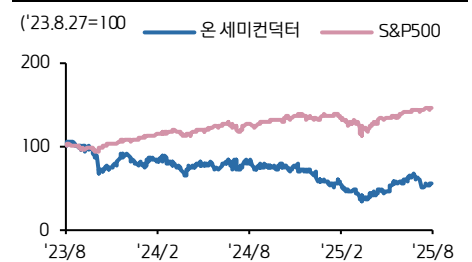
산업분류	반도체 & 반도체 장비
S&P 500 (8/26)	6,465.94
현재주가/목표주가	50.99 / 57.80
52주 최고/최저 (\$)	78.61 / 31.04
시가총액 (백만\$)	20,854
유통주식 수 (백만)	407
일평균거래량 (3M)	9,642,923

Earnings & Valuation

(백만 \$)	FY23	FY24	FY25E	FY26E
매출액	8,253	7,082	5,961	6,334
영업이익	2,665	1,974	1,083	1,365
OPM(%)	32.3	27.9	18.2	21.5
순이익	2,256	1,705	939	1,190
EPS	5.2	4.0	2.3	2.9
증가율(%)	-3.2	-22.9	-42.4	28.3
PER(배)	16.4	16.0	22.2	17.3
PBR(배)	4.6	3.0	2.7	2.6
ROE(%)	32.3	20.6	9.4	14.8
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0

Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	-19.1	-10.4	0.9	-31.8
S&P Index	9.9	1.2	8.6	15.1



자료: 데이터 스트림 컨센서스, 키움증권 리서치센터

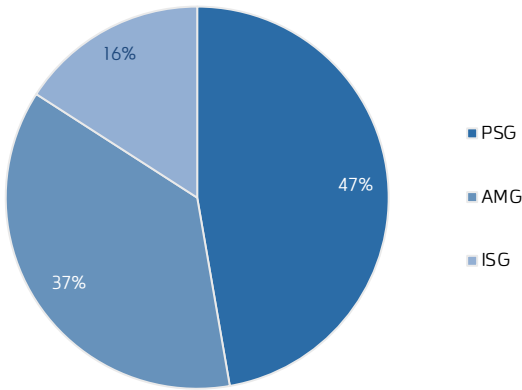
ON Semiconductor 실적 추이 및 전망 (단위: 백만달러)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25E	4Q25E	2023	2024	2025E
매출액	1,863	1,735	1,762	1,723	1,446	1,469	1,516	1,528	8,253	7,082	5,957
%QoQ/%YoY	-8%	-7%	2%	-2%	-16%	2%	3%	1%	-1%	-14%	-16%
Power Solutions Group	874	835	829	809	645	698	720	723	3,880	3,348	2,786
%QoQ/%YoY	-9%	-4%	-1%	-2%	-20%	8%	3%	0%	12%	-14%	-17%
Analog & Mixed-Signal Group	697	648	654	611	566	556	573	578	3,057	2,609	2,274
%QoQ/%YoY	-6%	-7%	1%	-7%	-7%	-2%	3%	1%	-15%	-15%	-13%
Intelligent Sensing Group	292	252	279	303	234	215	225	231	1,316	1,125	904
%QoQ/%YoY	-5%	-13%	11%	9%	-23%	-8%	5%	3%	3%	-14%	-20%
매출원가	1,009	951	961	942	867	916	947	949	4,369	3,863	3,680
매출원가율	54%	55%	55%	55%	60%	62%	62%	62%	53%	55%	62%
매출총이익	854	784	801	781	579	553	568	579	3,884	3,219	2,278
영업비용	313	307	305	321	315	298	287	285	1,220	1,245	1,184
영업이익	541	477	497	459	264	255	282	294	2,665	1,974	1,094
%QoQ/%YoY	-15%	-12%	4%	-7%	-43%	-3%	11%	4%	-7%	-26%	-45%
영업이익률	29%	28%	28%	27%	18%	17%	19%	19%	32%	28%	18%
법인세차감전순이익	554	491	506	481	277	264	288	304	2,680	2,031	1,132
법인세비용	89	79	82	77	45	42	47	49	424	327	183
당기순이익	465	412	424	404	232	221	241	255	2,256	1,705	949
당기순이익률	25%	24%	24%	23%	16%	15%	16%	17%	27%	24%	16%
CapEx	234	141	162	157	148	78	46	68	1,539	694	340
%QoQ/%YoY	-39%	-40%	15%	-3%	-6%	-47%	-42%	49%	25%	-55%	-51%
감가상각비	155	160	162	167	168	156	159	156	610	643	640
%QoQ/%YoY	-3%	3%	1%	3%	1%	-7%	2%	-2%	10%	5%	0%

주: 실적 전망치는 Bloomberg 컨센서스 기준 (기준일: 2025/08/27). 실적은 Non-GAAP, CY 기준

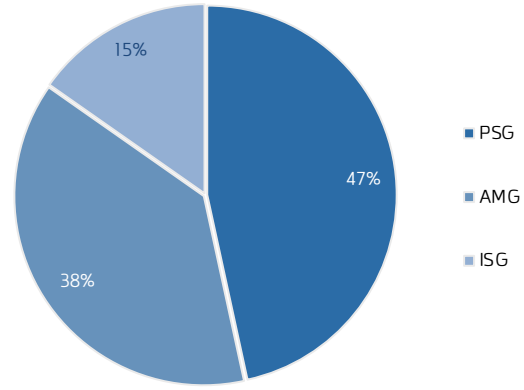
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

2024CY ON Semiconductor 매출액 비중



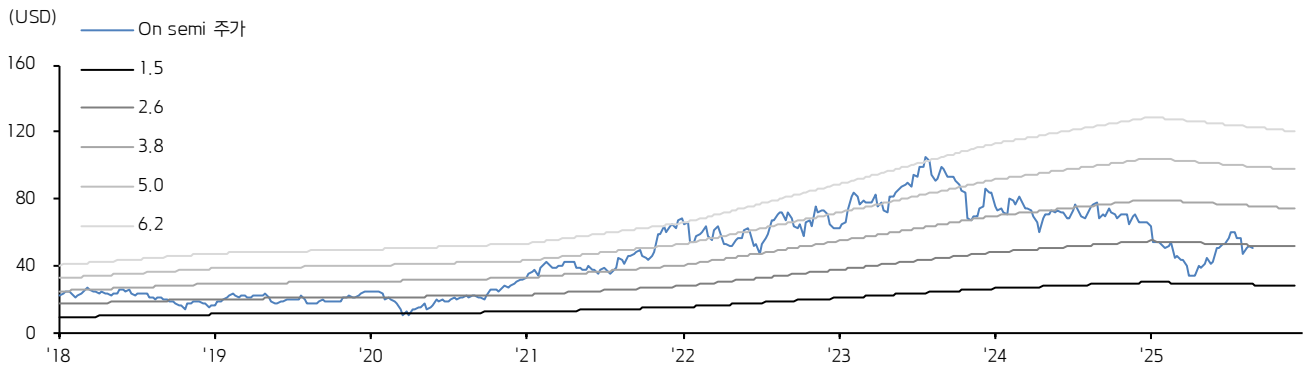
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

2025CY ON Semiconductor 매출액 비중 전망



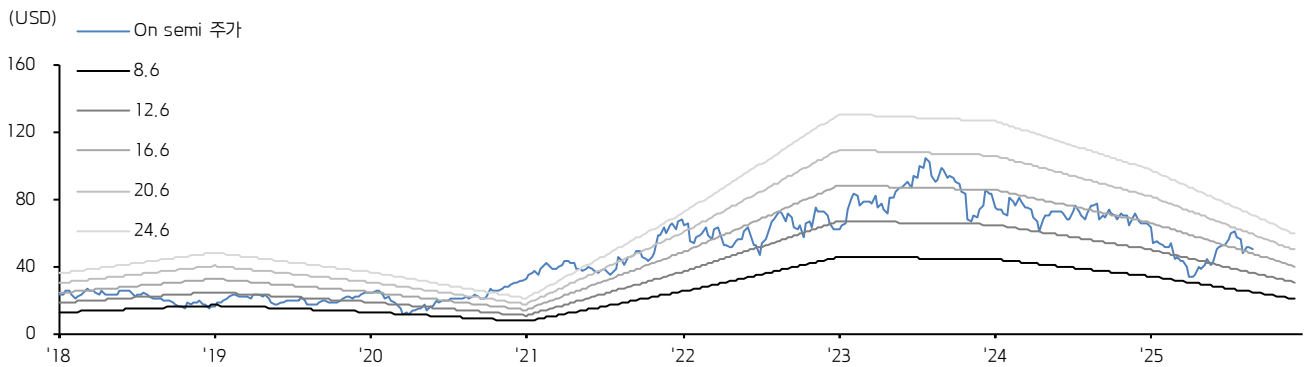
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

ON Semiconductor 12개월 Trailing P/B Chart



주: 8/26 종가 기준
자료: 키움증권 리서치센터

ON Semiconductor 12개월 Trailing P/E Chart



주: 8/26 종가 기준
자료: 키움증권 리서치센터

글로벌 Tech 기업 추가 및 Valuation

(십억달러, 배, %)		Mkt Cap	ID	%CHG			P/E		P/B		EV/EBITDA		Rev		OP		EBITDA		ROE		
				5D	1M	3M	6M	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
Memory	Micron	130.4	0.1	-4.5	4.7	24.8	19.2	11.9	8.4	2.3	1.8	6.1	4.6	41.4	51.6	12.3	19.3	21.8	27.8	18.5	20.8
	Sandisk	6.9	1.2	6.2	11.5	27.0	1.7	19.3	6.9	0.7	0.7	9.3	4.7	8.0	9.1	-1.3	1.5	0.8	1.5	-4.4	8.0
	Kioxia	8.9	1.7	-1.6	-1.0	17.4	-13.3	9.8	15.1	1.6	1.3	N/A	N/A	11.2	11.8	1.7	2.0	4.2	4.1	24.9	18.7
	Seagate	35.1	0.8	4.6	9.5	46.6	64.8	17.6	14.7	N/A	42.2	13.2	11.2	9.8	10.9	2.4	3.2	2.9	3.4	167.5	431.4
	Western Digital	27.7	0.6	5.1	15.8	58.8	58.9	12.8	11.8	4.3	3.3	9.3	7.5	10.4	11.5	3.0	3.2	3.2	3.7	32.1	154.8
	Nanya	4.8	1.1	3.7	9.7	13.1	22.8	N/A	24.2	0.9	0.9	12.3	5.1	1.7	2.1	-0.2	0.2	0.3	0.7	-2.5	3.9
Logic	Intel	106.6	-0.8	-3.8	17.6	21.4	3.5	177.7	36.2	1.0	1.0	11.5	8.2	52.0	53.7	1.3	4.6	11.8	16.1	-1.0	1.9
	Nvidia	4,435.2	1.1	3.5	4.8	38.4	38.5	41.4	30.0	31.8	19.7	33.9	23.9	197.0	261.9	120.6	175.1	128.5	178.5	88.5	72.1
	AMD	270.4	2.0	0.0	0.1	51.0	59.1	42.1	27.7	4.4	4.0	37.1	23.9	33.1	40.1	7.1	10.7	7.2	10.9	8.7	12.6
	Broadcom	1,401.7	1.3	1.1	2.7	30.3	40.0	43.4	34.6	17.6	13.0	33.6	26.9	64.3	79.2	36.9	51.9	43.0	53.0	40.7	43.6
	Marvell	64.0	1.8	3.0	0.1	22.4	-21.7	27.2	21.5	4.6	4.1	21.6	17.5	8.0	9.5	2.3	3.5	3.1	3.7	1.3	2.4
	Qualcomm	171.7	1.8	1.9	0.5	9.5	-1.8	13.6	13.2	5.9	5.3	11.4	10.4	43.5	44.5	13.6	15.1	15.2	16.4	44.8	40.5
	Arm	148.6	1.8	4.7	-14.0	10.3	0.9	88.8	64.1	18.7	14.9	69.5	50.2	4.5	5.7	1.3	2.6	2.1	2.9	16.6	19.9
	Skyworks	11.2	-0.5	1.0	5.8	9.1	13.3	14.4	17.3	2.2	2.2	N/A	N/A	3.9	3.7	0.7	0.7	1.3	1.2	11.3	9.2
	TI	187.3	0.0	5.1	11.3	16.8	3.9	35.4	29.6	11.3	10.6	24.3	20.6	17.7	19.5	6.1	7.3	8.1	9.6	30.7	36.0
	ADI	125.8	0.4	10.9	12.2	21.5	9.4	31.6	26.7	3.7	3.5	21.7	19.2	11.3	12.6	3.8	5.7	6.0	6.8	9.9	12.2
	NXP	60.0	0.5	3.7	6.5	23.8	3.7	20.1	16.8	6.2	5.5	14.7	12.7	12.2	13.3	3.9	4.6	4.6	5.3	29.1	33.6
	STMicro	24.7	-0.7	4.8	3.0	11.1	3.7	45.1	18.5	1.4	1.3	9.3	6.4	11.8	13.3	0.5	1.4	2.4	3.4	3.1	7.0
	Microchip	36.5	-1.4	4.5	-2.3	20.3	13.1	60.8	29.1	5.9	5.7	30.9	18.8	4.4	5.4	0.5	1.7	1.4	2.2	7.7	18.4
	On Semi	20.9	0.1	2.5	-10.4	23.6	0.9	22.2	17.4	2.6	2.5	13.1	11.4	6.0	6.3	1.1	1.4	1.6	1.8	9.2	14.8
	Silicon Motion	2.7	1.7	7.2	8.5	24.0	42.3	23.2	16.6	3.1	2.8	16.9	12.1	0.8	1.0	0.1	0.2	0.1	0.2	12.5	17.6
Mediatek	73.4	-0.7	0.7	-2.1	9.4	-7.6	20.9	18.0	5.6	5.2	15.4	13.4	19.4	21.9	3.6	4.3	4.4	5.0	27.0	30.0	
Renesas	22.2	-1.5	-3.1	-4.2	0.9	-32.1	10.5	8.7	1.3	1.3	11.7	8.8	8.9	9.8	1.2	1.7	2.5	3.1	2.5	9.5	
Novatek	8.6	0.6	0.6	-12.9	-16.1	-21.0	15.6	13.5	3.9	3.7	10.0	9.1	3.4	3.6	0.6	0.7	0.7	0.7	25.0	27.9	
Foundry	TSMC	1,238.1	1.3	2.6	-2.8	24.3	22.7	24.7	21.8	7.2	6.0	14.7	12.8	119.7	138.3	57.0	64.6	80.5	90.9	31.2	29.0
	SMIC	71.3	-2.8	12.3	6.5	34.3	-8.0	18.1	26.8	2.7	2.5	19.6	16.8	9.3	11.0	0.8	1.1	4.6	5.4	3.2	4.5
	UMC	16.9	1.2	-0.9	-7.7	-13.8	2.1	15.2	13.4	1.3	1.3	N/A	N/A	7.6	7.8	1.3	1.4	3.2	3.5	9.8	10.1
	GFS	18.8	-1.8	1.8	-15.4	-7.5	-16.7	21.2	16.8	1.6	1.5	6.8	5.7	6.8	7.3	1.0	1.6	2.3	2.5	7.9	9.3
	VIS	5.6	-0.4	1.9	-3.7	8.2	-8.0	21.1	20.8	2.4	2.4	9.8	9.8	1.6	1.7	0.3	0.3	0.6	0.6	11.8	12.3
Packaging	ASE	22.2	1.6	2.1	-4.4	4.1	-7.4	18.6	12.1	N/A	N/A	N/A	N/A	21.5	24.0	1.5	2.4	3.9	5.1	11.5	N/A
	Amkor	6.0	0.9	2.6	15.1	33.3	10.0	21.6	16.1	1.4	1.3	5.3	4.6	6.6	7.0	0.4	0.5	1.1	1.2	6.3	8.2
	Agilent	33.6	-0.7	-1.5	-1.6	9.0	-12.0	20.9	19.2	4.8	4.3	17.5	15.7	6.8	7.2	1.7	2.0	2.0	2.2	24.4	23.7
	Chipbond	1.3	1.7	0.4	-4.6	-14.8	-18.5	12.4	12.4	0.8	0.9	4.8	5.3	0.7	0.7	0.1	0.1	0.2	0.2	7.4	7.3
Equipment	ASML	300.6	1.2	2.6	7.3	4.2	2.2	27.5	25.9	13.5	11.5	21.2	20.2	37.7	39.0	12.7	13.2	13.8	14.4	50.2	47.9
	AMAT	131.1	1.6	1.4	-11.4	4.4	-2.4	17.8	16.7	6.7	6.1	14.7	13.8	28.0	29.7	8.4	8.8	8.8	9.3	37.2	36.7
	LAM Research	131.2	2.3	3.3	6.9	27.8	27.5	22.5	22.3	12.0	9.8	18.5	18.0	19.9	20.6	6.6	6.7	7.0	7.1	55.5	51.8
	TEL	64.8	0.1	-4.6	-27.6	-12.7	-12.6	18.0	16.6	4.7	4.2	12.6	11.0	16.5	17.7	4.4	4.8	4.8	5.5	26.7	26.3
	KLA	117.2	1.0	1.4	-1.6	17.3	20.3	25.4	24.2	21.6	16.6	20.4	19.6	12.6	13.3	5.3	5.7	5.8	6.0	92.5	78.3
	AMEC	18.7	1.4	11.7	7.1	23.6	1.7	57.0	40.0	6.1	5.3	50.2	30.5	1.7	2.2	0.3	0.5	0.4	0.6	10.7	13.6
Materials	Naura	38.6	0.8	12.7	12.0	20.5	12.3	34.5	27.2	7.2	5.8	27.4	21.2	5.4	6.8	1.2	1.5	1.4	1.7	20.6	21.3
	Linde	225.4	0.4	0.6	2.6	2.2	-6.3	29.2	26.8	5.8	5.5	18.4	17.3	33.8	35.6	10.0	10.8	13.3	14.2	19.5	22.7
	Air Liquid	119.0	-2.2	-3.6	2.9	-4.8	0.4	26.9	23.8	3.6	3.4	13.3	12.3	32.4	33.8	6.7	7.4	9.8	10.5	13.9	14.6
	Air Products	65.4	-0.1	1.3	-1.8	8.9	-6.3	24.0	22.1	3.7	3.4	15.9	14.9	12.2	12.9	0.0	3.3	5.2	5.6	16.3	16.2
	Merck KGaA	54.6	-2.0	-2.8	-4.3	-6.7	-21.2	12.9	12.1	1.5	1.4	8.8	8.2	24.8	25.7	4.6	5.0	7.1	7.4	10.8	10.6
	ADEKA	2.4	-0.8	1.6	11.5	28.7	20.4	14.1	14.7	1.1	1.0	6.0	8.1	2.8	3.0	0.3	0.3	0.4	0.3	8.6	8.8
	Resonac	4.9	1.6	5.3	6.3	33.4	10.3	22.4	10.4	1.1	1.0	8.9	6.8	9.5	9.8	0.4	0.7	1.1	1.4	4.5	10.0
Siltronic	1.3	-1.0	2.4	-12.0	6.0	-22.3	N/A	N/A	0.6	0.6	7.9	5.8	1.5	1.7	-0.1	-0.0	0.4	0.5	-5.0	-4.9	
Sumco	3.0	-0.4	1.1	1.3	30.7	3.9	N/A	98.9	0.8	0.8	6.4	4.9	2.8	3.0	0.0	0.1	0.8	1.0	-0.7	0.9	
Server	Dell	88.9	-0.0	-3.1	-0.2	16.8	13.3	14.1	12.2	N/A	89.8	9.4	8.8	103.9	110.1	8.6	10.2	11.7	12.3	-1,094.3	338.3
	HPE	29.5	-0.3	5.4	8.5	29.2	10.5	11.8	9.5	1.2	1.1	6.0	5.3	34.6	39.1	1.6	4.5	5.7	6.9	11.0	12.6
	Lenovo	17.7	-0.5	1.2	6.4	19.1	-9.8	12.9	4.9	2.6	2.2	5.5	4.4	75.9	79.8	2.6	3.0	3.3	4.0	24.0	23.8
	Quanta	33.5	-1.1	-1.1	-1.3	-0.4	5.8	14.5	12.3	4.6	4.2	10.9	9.5	70.7	93.0	2.8	3.4	3.2	3.8	31.2	33.8
	Inspur	14.1	-0.9	14.3	24.8	40.7	9.1	34.6	28.1	4.5	3.9	28.3	22.6	21.9	25.9	0.4	0.5	0.5	0.6	12.9	14.0
	Wiwynn	18.6	0.2	-7.6	21.5	31.4	55.5	13.5	12.7	5.0	4.4	9.3	8.8	27.2	31.7	1.8	1.9	1.9	2.1	41.7	36.0
	Inventec	4.9	1.0	1.2	-4.4	-0.5	-11.0	18.3	14.6	2.1	2.0	11.3	10.8	22.5	24.4	0.5	0.5	0.6	0.6	12.0	13.6
	Mitac	3.8	-1.5	5.7	27.2	59.3	38.3	23.0	13.8	1.8	1.8	17.2	10.3	3.5	5.1	0.2	0.3	0.2	0.4	9.2	12.6
CSPs	Amazon	2,439.2	0.3	0.3	-1.2	13.8	6.7	27.5	25.2	6.6	5.3	15.1	13.0	706.8	779.7	80.3	97.3	166.1	196.8	21.1	19.3
	Microsoft	3,731.7	-0.4	-1.5	-2.3	11.5	25.6	34.4	30.2	9.5	7.4	20.9	18.7	302.0	344.9	1					

Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.