



ACM Research (ACMR.US)

중국 반도체 국산화 수혜

- 중국 주요 반도체 장비 기업으로 세정 부문에서 높은 경쟁력 보유
- 과거 YMTC 증설 기간 매출 비중 20%대 기록. 올해 우한 3공장 증설도 수혜 기대
- 중국 반도체 산업의 설비투자 확대에 밸류에이션 리레이팅 전망

중국 주요 반도체 장비 기업. 세정 부문에서 높은 경쟁력 보유

중국 반도체 장비 기업으로 세정 부문에서 중국 점유율 1위를 차지하고 있다. 자체 특허 기술을 기반으로 초미세 공정에서도 웨이퍼 손상 없이 오염 물질을 제거할 수 있는 기술 경쟁력을 보유하고 있다. 최근에는 고온 SPM 세정 공정의 국산화에 성공하며, 글로벌 장비 대체 수요의 수혜가 예상된다. ACM 리서치는 열처리, 증착 등으로 포트폴리오를 강화하며 종합 장비기업으로 전환해 중장기 매출 40억달러를 목표로 하고 있다. 주요 고객사는 중국 메모리 및 파운드리 기업으로 2024년 YMTC/CMXT, SMIC/HLMC가 전체 매출의 약 50%를 차지한다.

과거 YMTC 매출 20%대 기록. 우한 3공장 증설 수혜 기대

중국은 AI 수요 확대와 기술 안보 강화 기조에 따라 선단공정 및 메모리 중심의 반도체 투자를 구조적으로 지속할 것으로 판단된다. 특히 최근 YMTC와 CXMT의 상장 추진 소식은 향후 설비투자 가시성을 크게 제고 시켰다는 판단이다. 한편 YMTC의 2026년 우한 제3공장 증설 본격화는 관련 공급망의 수혜로 이어질 전망이다. 과거 2019~2021년 YMTC 증설 국면에서 ACM 리서치의 매출 중 YMTC 비중은 21~28%를 차지한 바 있다(2024년 12%). 금번 YMTC 제3공장 투자 확대 역시 ACM 리서치의 매출 성장에 의미있게 기여할 것으로 예상된다. 2025년 잠정 매출은 8.9~9억달러를 기록했으며, 2026년 매출 가이드ansom으로 10.8~11.8억달러를 제시하며 20~30% 수준의 견조한 외형성장이 기대된다.

중국 반도체 산업의 설비투자 확대에 밸류에이션 리레이팅 기대

2026년 중국 반도체 산업의 설비투자 확대는 장비 기업의 밸류에이션 리레이팅을 촉발하는 핵심 요인이 될 전망이다. 최근 CXMT/YMTC의 상장 추진과 선단공정 투자 확대가 가시화되고 있다. 정부 주도의 국산화 정책과 선두 기업의 기술력 제고가 맞물리면서 실적 성장과 투자심리 개선으로 이어질 것으로 예상된다. 현재 주가는 12M FWD PER 30배에서 거래 중으로 2019~2021년 중국의 반도체 투자 사이클 평균(39배) 대비 부담스럽지 않으며, YMTC 제3공장 증설에 따른 수혜로 주가 모멘텀이 기대된다.

▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('26.2.19): \$65.35

목표주가 컨센서스: \$51.87

▶ 투자 의견 컨센서스



Stock Data

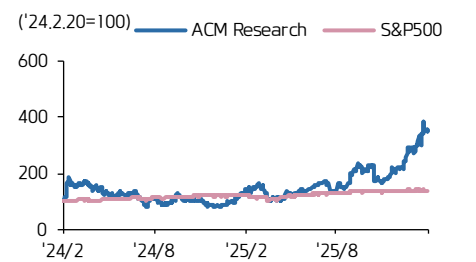
산업분류	반도체 & 반도체 장비
S&P 500 (2/19)	6,861.89
현재주가/목표주가	65.35 / 51.87
52주 최고/최저 (\$)	71.65 / 16.82
시가총액 (백만\$)	4,240
유통주식 수 (백만)	52
일평균거래량 (3M)	1,383,625

Earnings & Valuation

(백만 USD)	FY23	FY24	FY25E	FY26E
매출액	558	782	897	1,075
영업이익	123	201	136	194
OPM(%)	22.1	25.6	15.2	18.1
순이익	107	152	120	139
EPS	1.6	2.3	1.8	2.0
증가율(%)	96.4	38.7	-21.7	13.4
PER(배)	16.4	9.7	36.9	32.6
PBR(배)	1.6	1.1	3.2	2.9
ROE(%)	14.9	18.2	10.1	10.0
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.4	0.4

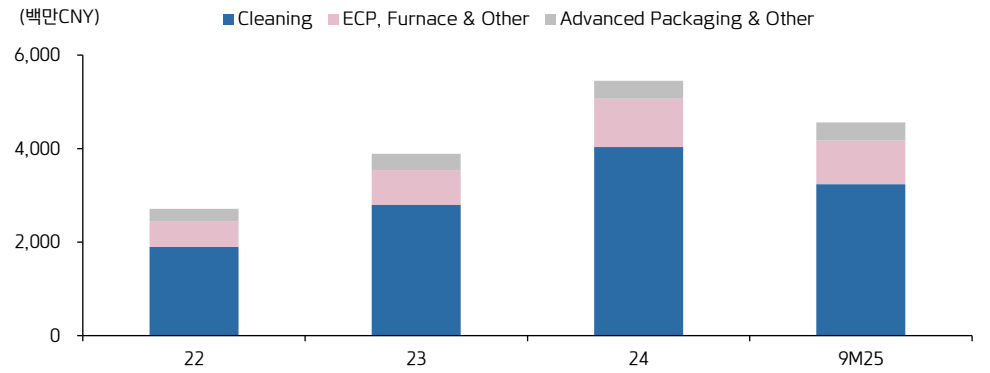
Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	65.7	21.9	160.7	147.2
S&P500	0.2	-1.1	7.0	11.7



자료: 데이터 스트림 컨센서스, 키움증권 리서치

ACM 리서치 사업부문별 매출



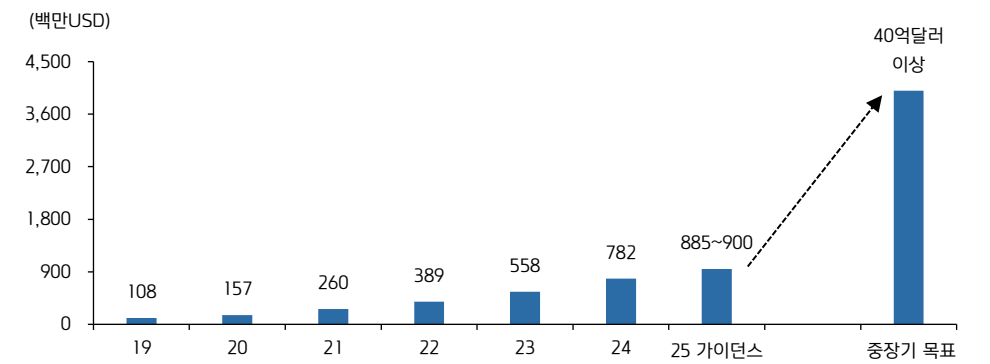
자료: ACM Research, 키움증권 리서치

ACM 리서치 장비 포트폴리오



자료: ACM Research, 키움증권 리서치

ACM 리서치 2025년 가이드نس 및 중장기 목표치



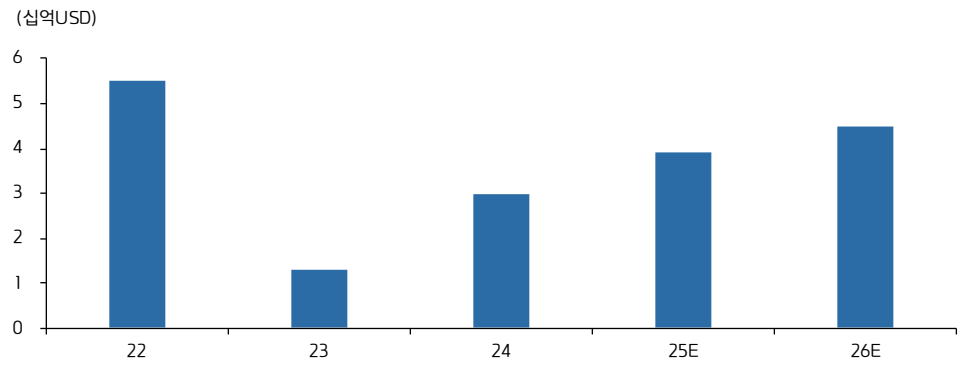
자료: ACM Research, 키움증권 리서치

중국 반도체 장비기업 기술력

Manufacturing node	Thinning and CMP	Deposition / Anneal	Dry Etch and Clean	Wet Etch and Clean	Ion Implant	Patterning - Exposure	Patterning - Resist	Metrology and Inspection	Wafer Bonding
≥90 nm			Cryo-etch in development			SME		AK OPTICS 芯视界	WST 芯慧联新
≥28 nm				NAURA 北方华创 KINGSTONE PNC	Kingstone CETC SRI	In development	ACM KINGSEM	ESIC	
≥14 nm	HWATSUNG	屹唐半导体 / Mattson Technology	屹唐半导体 / Mattson Technology				In development	上海精测半导体 新通来	
≥7 nm	In development	NAURA 北方华创	NAURA 北方华创 AMEC	ACM				In development	
≥5 nm			In development	In development					

자료: Yole, 키움증권 리서치

YMTC CAPEX 추이 및 전망



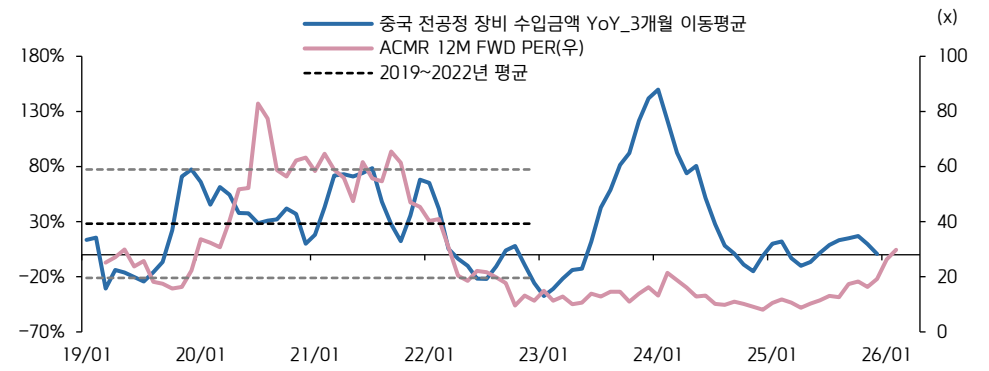
자료: ACM Research, 키움증권 리서치

ACM 리서치 핵심 고객사 매출 비중

고객사	2019	2020	2021	2022	2023	2024
SMIC		12%	<10%	15%	18%	14%
HLMC	27%	37%	28%	18%	<10%	15%
PWX						12%
SiEn					15%	
CXMT				<10%	13%	<10%
YMTC	28%	27%	21%	10%	<10%	12%
SK Hynix	20%	<0%	<10%	<10%		
합산	75%	<86%	<69%	<63%	<66%	<63%

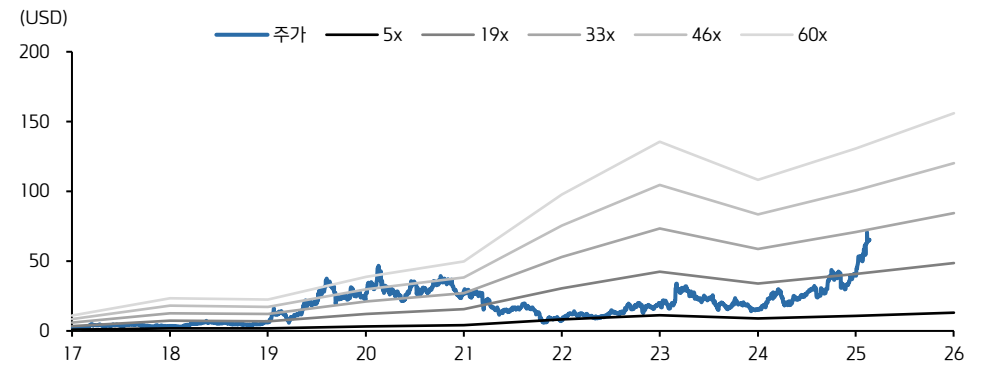
자료: ACM Research, 키움증권 리서치

중국 반도체 전공정 장비 수입금액 추이 및 ACM 리서치 FWD PER



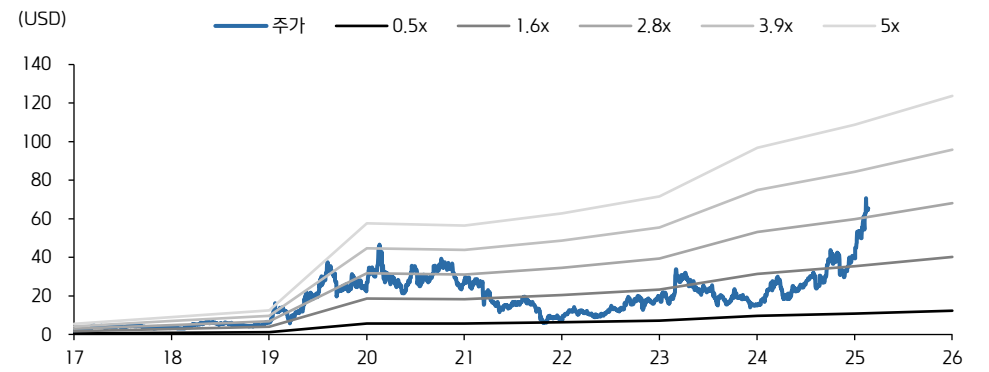
자료: ACM Research, 키움증권 리서치

ACM 리서치 12M FWD PER 밴드



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

ACM 리서치 12M FWD PBR 밴드



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

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.