



NAURA (002371.CH)

상반기 CXMT 상장 및 YMTC 증설 모멘텀 기대

- 중국 최대 종합 반도체 장비 업체이자 글로벌 매출 Top10 기업
- 향후 2년간 중국 반도체 설비 투자 가시성 개선. 선단공정/메모리 투자 확대 수혜
- 상반기 CXMT 상장 및 YMTC 증설 모멘텀 기대

중국 선단공정 및 메모리 투자 확대와 반도체 국산화 수혜

2026년 중국 파운드리 기업의 투자는 회복세를 보일 것으로 예상하며, 그중 선단공정 및 장비 업그레이드 투자는 지속될 것으로 예상된다. 이에 더해 2026년부터는 중국 메모리 기업의 증설이 본격화될 전망이다. 일시적인 투자 변동성은 존재할 수 있으나, CXMT/YMTC 모두 올해 상장을 준비 중이며, 이는 향후 2년 동안 지속적인 투자를 보장할 것으로 예상된다. 선단공정 및 메모리 중심의 투자 확대는 NAURA와 같은 기술력을 보유한 반도체 장비 기업을 중심으로 수혜가 이어질 것으로 예상된다. NAURA는 현재 식각, 이온주입 부문에서 7나노 공정 기술력을 보유하고 있으며, 5나노 ICP 식각 장비의 연구개발 및 고객사검증 단계에 있는 상황이다.

상반기 CXMT 상장 및 YMTC 증설 모멘텀 기대

2025년 하반기 중국 반도체 투자가 우려 대비 견조한 모습을 보이며 중국 장비 기업의 투자심리가 개선됐다. 최근에는 글로벌 메모리 사이클 속에서 CXMT/YMTC의 상장에 따른 중장기 투자 가시성 개선으로 인해 긍정적인 주가 흐름이 지속 중이다.

과거 중국 반도체 장비 업종은 투자 확대 국면에서 밸류에이션이 리레이팅 되는 모습을 보여왔다. 반도체 증설 여부를 가능할 수 있는 지표인 전공정 장비 수입 증가율 기준 2019~2021년 투자 사이클 기간 장비 업종의 밸류에이션은 뚜렷하게 상승했다. 반면 2023~2024년 수입 증가에도 불구하고 밸류에이션 개선이 제한적이었는데 이는 글로벌 장비의 선제적 재고 비축으로 실제 설비 투자로 충분히 이어지지 못했기 때문으로 판단한다. 실제로 해당 구간에서 중국 장비 기업의 매출 성장세는 둔화됐다. 최근 CXMT/YMTC 및 선단공정 투자 확대가 가시화되고 있으며, 정부의 국산화 기조와 선두 기업의 기술력 향상을 기반으로 과거와 같은 실수요 기반 증설 국면으로의 전환이 기대된다. 현재 NAURA 주가는 12M FWD PER 36 배로 2019~2021년 투자 사이클 평균(77 배) 대비 밸류에이션 부담은 크지 않은 상황이다. CXMT 상장 및 YMTC 증설을 앞두고 상반기 긍정적인 주가 흐름을 예상한다.

▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('26.2.12): CNY 475.05
 목표주가 컨센서스: CNY 512.68

▶ 투자 의견 컨센서스



Stock Data

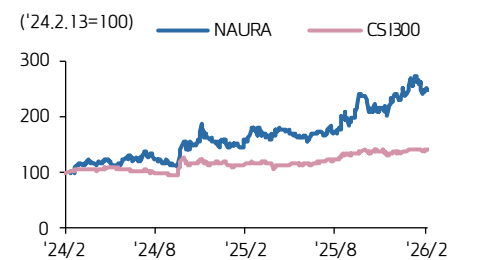
산업분류	반도체 & 반도체 장비
CSI300 (2/12)	4,719.58
현재주가/목표주가	475.05 / 512.68
52주 최고/최저 (CNY)	534 / 297.1
시가총액 (백만 CNY)	343,406
유통주식 수 (백만)	395
일평균거래량 (3M)	8,288,370

Earnings & Valuation

(백만 CNY)	FY23	FY24	FY25E	FY26E
매출액	22,079	29,838	39,305	50,062
영업이익	4,430	6,587	7,314	10,331
OPM(%)	20.1	22.1	18.6	20.6
순이익	3,899	5,621	6,996	9,458
EPS	5.5	7.8	9.7	13.1
증가율(%)	65.0	43.5	24.4	34.3
PER(배)	33.4	37.1	48.8	36.4
PBR(배)	4.6	5.7	8.6	7.0
ROE(%)	17.9	24.8	19.8	21.6
배당수익률(%)	0.2	0.2	0.2	0.3

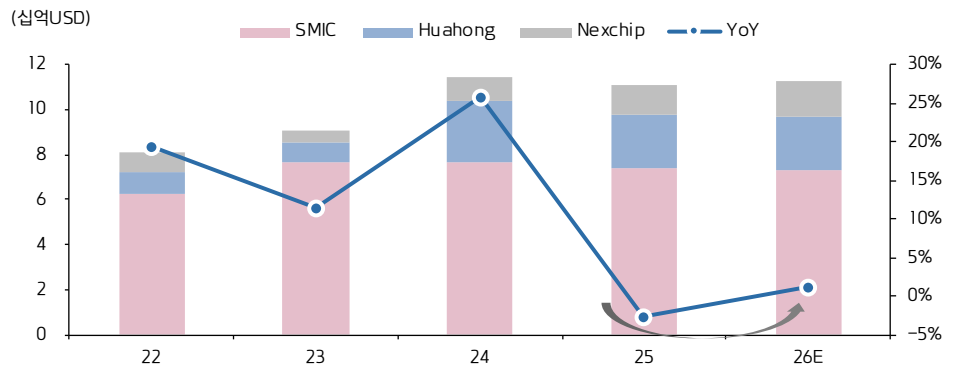
Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	3.5	-5.3	43.0	54.7
CSI300	5.5	1.6	8.3	23.7



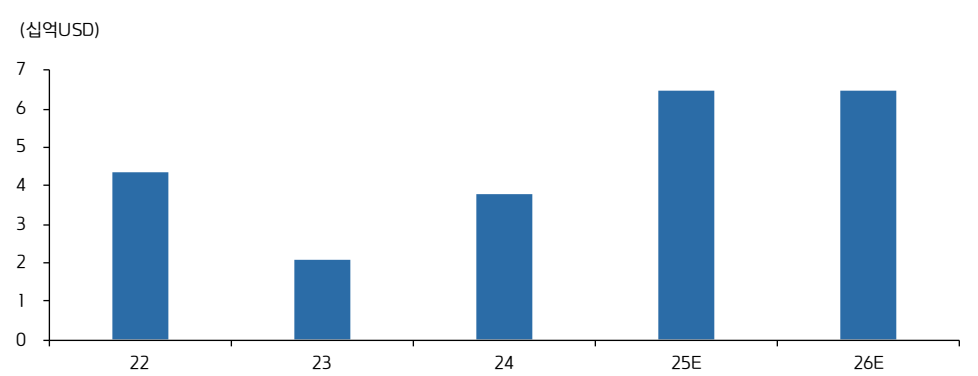
자료: 데이터 스트림 컨센서스, 키움증권 리서치

중국 주요 파운드리 기업 CAPEX 추이 및 전망



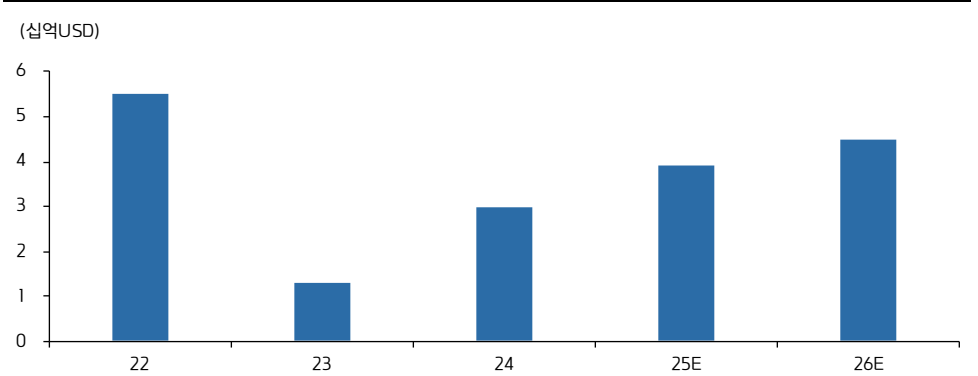
자료: TrendForce, 키움증권 리서치

CXMT CAPEX 추이 및 전망



자료: TrendForce, 키움증권 리서치

YMTC CAPEX 추이 및 전망



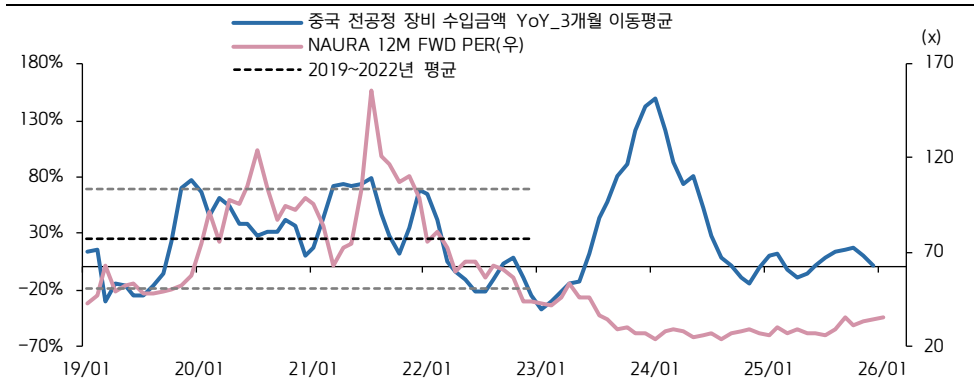
자료: TrendForce, 키움증권 리서치

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	WST, 芯慧联新
≥28 nm				NAURA, KINGSTONE, PNC	KINGSTONE, CETC, SRI	In development	ACM, KINGSEMI	ESIC	
≥14 nm	HWATSUNG	屹德半导体 / Mattson Technology	屹德半导体 / Mattson Technology				In development	上海精测半导体, 新思来	
≥7 nm	In development	NAURA, AMEC	NAURA, AMEC	ACM				In development	
≥5 nm			In development	In development					

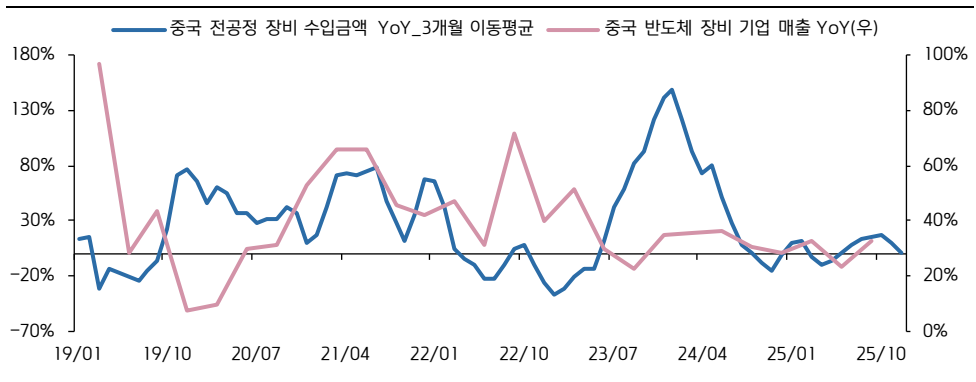
자료: Yole, 키움증권 리서치

중국 반도체 전공정 장비 수입금액 추이 및 NAURA FWD PER



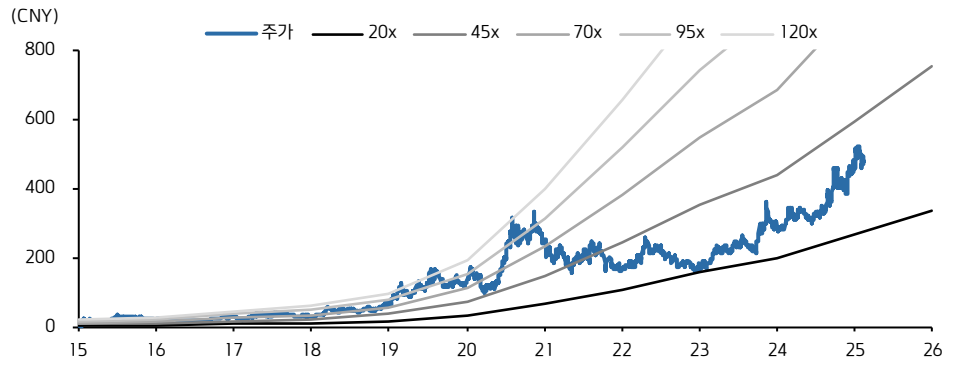
자료: 해관총서, Bloomberg, 키움증권 리서치

중국 반도체 전공정 장비 수입금액 추이 및 중국 주요 반도체 장비기업 매출 증가율



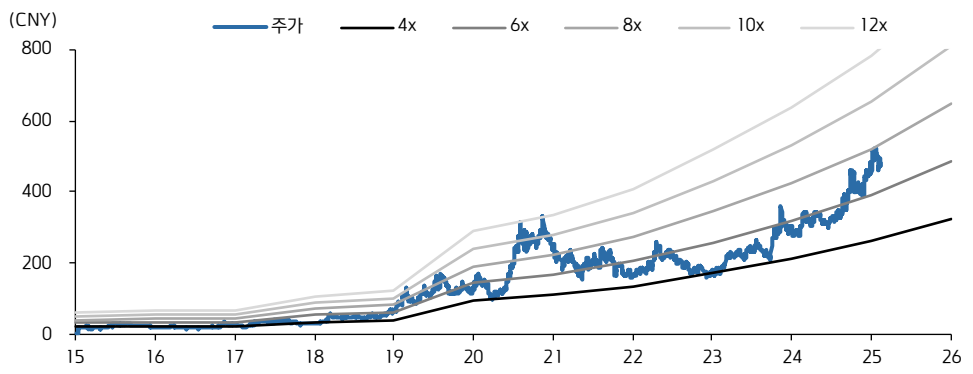
주: 반도체 장비기업은 NAURA, AMEC, KINGSEMI, Jingce Electronic, PNC, ACCOTEST, ACM리서치
 자료: 해관총서, Bloomberg, 키움증권 리서치

NAURA 12M FWD PER 밴드



자료: Boomborg, 키움증권 리서치

NAURA 12M FWD PBR 밴드



자료: Boomborg, 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.