China Strategy Analyst 박주영



SMIC (0981.HK)

미국 규제 강화 가능성으로 국산화 모멘텀 확대

- 3Q26 실적 예상치 상회, 고객 주문 증가로 가동률 97% 기록
- 4분기 가이던스 예상치 상회. CAPEX는 장비 납기 지연 영향 일부 존재
- 최근 미국의 대중국 AI 규제 강화 가능성이 높아지면서 반도체 국산화 모멘텀 기대

3Q26 실적 예상치 상회, 고객 주문 증가로 가동률 97% 기록

3 분기 매출은 32 억 달러(YoY +34%, QoQ +6%), GPM 은 30%(YoY +8%p, QoQ +5%p)로 예상치와 가이던스를 상회했다. AI 관련 전력 관리칩, 전용 메모리 및 메모리 컨트롤러 수요가 예상보다 빠르게 증가한 가운데, 긴급 주문에 대응해 엔지니어링·R&D 용 웨이퍼 투입을 줄이고 고객 주문 생산을 확대했다. 가동률은 97%로 QoQ 3.6%p 상승했으며, 출하량 증가와 생산 확대에 따른 단위당 비용 하락이 매출 성장과 수익성 개선을 견인했다.

어플리케이션별로는 PC·태블릿 및 산업·자동차 매출이 각각 QoQ 25% 전후 증가하며 성장을 주도했다. 데이터센터·기업용 연산 워크스테이션 투자에 따른 AI 주변 칩 수요가 견조하게 유지됐다. 자동차 및 산업용은 하반기부터 주문이 회복되는 가운데, 중국 고객사의 점유율 확대가 매출 증가에 기여했다.

4 분기 가이던스 예상치 상회. CAPEX 는 장비 납기 지연 영향

4 분기 가이던스는 매출 QoQ +4~6%, GPM 26~28%로 예상치를 상회했다. 계절적 주문 조정과 엔지니어링·R&D 용 웨이퍼 투입 재확대로 가동률은 소폭 하락할 전망이다. 다만 기존에 합의한 가격 인상의 순차 반영과 믹스 개선으로 출하량과 ASP 상승이 각각 매출 QoQ 증가의 2~3%p 기여할 전망이다. GPM 은 3 분기의 높은 가동 수준 정상화와 비용 증가로 전분기 대비 하락이 예상되나, 전년 대비 개선 흐름은 유지될 전망이다. 경영진은 AI 관련 반도체의 공급 부족이 2028 년 중반~하반기까지 이어질 것으로 전망했다. 2026 년 CAPEX 는 장비 납기 지연으로 연초 가이던스를 하회할 가능성이 있으나, 올해 증설 계획에는 영향이 없으며 2027 년에도 생산능력 확대를 지속할 방침이다.

미국의 대중국 AI 규제 강화 우려로 반도체 국산화 모멘텀 기대

최근 미국의 대중국 AI 규제 강화 가능성이 높아지면서 중국의 반도체 국산화 수요가 확대될 전망이다. 주가는 고점 대비 큰 폭으로 조정 받아 12 개월 선행 PBR 1.9 배 수준으로, 글로벌 피어 대비 밸류에이션 부담도 제한적이다. 국산화 모멘텀과 밸류에이션 매력을 바탕으로 탄력적인 주가 반등이 가능할 것으로 판단한다.

▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('26.11.13): HKD 48.74
목표주가 컨센서스: HKD 98.89

▶ 투자의견 컨센서스



Stock Data

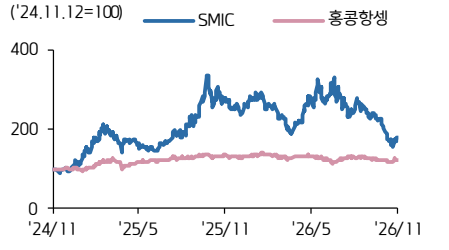
산업분류	반도체 & 반도체 장비
홍콩항셍 (11/13)	24,008.55
현재주가/목표주가	48.74 / 98.89
52주 최고/최저 (HKD)	93 / 41.06
시가총액 (백만 HKD)	627,906
유통주식 수 (백만)	4,930
일평균거래량 (3M)	64,597,096

Earnings & Valuation

(백만 USD)	FY24	FY25	FY26E	FY27E
매출액	8,030	9,327	11,867	14,258
영업이익	474	1,110	1,859	2,470
OPM(%)	6	12	16	17
순이익	6,644	6,644	1,466	1,897
EPS	4.2	4.2	0.2	0.2
증가율(%)	81.7	104.3	34.2	26.3
PER(배)	1.6	3.4	2.1	1.9
PBR(배)	2.4	3.3	5.9	7.1
ROE(%)	8,030	9,327	11,867	14,258
배당수익률(%)	N/A	N/A	N/A	N/A

Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	-31.8	-13.3	-36.4	-33.5
홍콩항셍	-6.3	-1.1	-8.9	-10.8



자료: Refinitiv 컨센서스, 키움증권 리서치

SMIC 사업부문별 실적

(단위: 백만USD)	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	25
매출	**2,382**	**2,489**	**2,505**	**3,006**	**3,190**	**9,327**
YoY	10%	13%	11%	36%	34%	16%
QoQ	8%	4%	1%	20%	6%	0%
매출원가	1,859	2,011	2,002	2,245	2,237	7,370
YoY	8%	18%	15%	28%	20%	12%
QoQ	6%	8%	0%	12%	0%	
% of sales	78%	81%	80%	75%	70%	79%
매출총이익	**523**	**478**	**504**	**761**	**953**	**1,957**
YoY	18%	-4%	0%	69%	82%	35%
QoQ	16%	-9%	5%	51%	25%	
GPM	22%	19%	20%	25%	30%	21%
R&D	203	240	187	209	258	774
YoY	13%	10%	26%	15%	27%	1%
QoQ	12%	18%	-22%	11%	24%	
% of sales	9%	10%	7%	7%	8%	8%
일반관리비	42	146	118	120	131	526
YoY	-69%	-13%	-21%	-36%	208%	-9%
QoQ	-78%	244%	-19%	1%	9%	
% of sales	2%	6%	5%	4%	4%	6%
판매 및 마케팅 비용	11	8	10	14	10	43
YoY	10%	-29%	-15%	9%	-8%	8%
QoQ	-18%	-23%	19%	46%	-31%	
% of sales	0%	0%	0%	0%	0%	0%
영업이익	**351**	**299**	**248**	**534**	**710**	**1,110**
YoY	107%	39%	-20%	255%	102%	134%
QoQ	133%	-15%	-17%	116%	33%	
OPM	15%	12%	10%	18%	22%	12%
순이익	192	173	197	479	428	685
YoY	29%	61%	5%	262%	123%	39%
QoQ	45%	-10%	14%	143%	-11%	
NPM	8%	7%	8%	16%	13%	7%
CAPEX	**2,394**	**2,408**	**1,563**	**1,836**	**1,094**	**8,102**
YoY	104%	45%	10%	-3%	-54%	11%
QoQ	27%	1%	-35%	17%	-40%	
감가상각비	**996**	**1,070**	**1,088**	**1,212**	**1,270**	**3,810**
YoY	20%	26%	26%	38%	28%	18%
QoQ	13%	7%	2%	11%	5%	

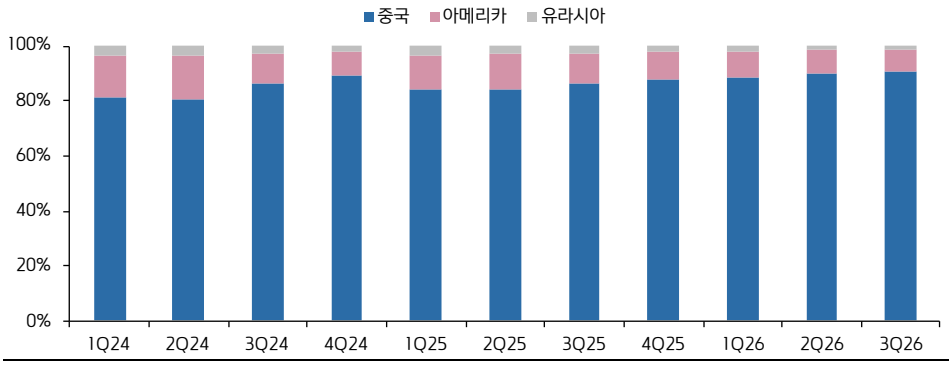
자료: SMIC, 키움증권 리서치

SMIC 매출구조

(단위: 백만USD)	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	25
매출	**2,382**	**2,489**	**2,505**	**3,006**	**3,190**	**9,327**
YoY	10%	13%	11%	36%	34%	16%
QoQ	8%	4%	1%	20%	6%	
스마트폰	**512**	**535**	**474**	**508**	**456**	**2,148**
YoY	-5%	0%	-13%	-9%	-11%	-4%
QoQ	-8%	4%	-12%	7%	-10%	
PC/Tablet	**362**	**294**	**341**	**469**	**584**	**1,376**
YoY	2%	-30%	-12%	41%	61%	3%
QoQ	9%	-19%	16%	38%	25%	
소비전자	**1,034**	**1,177**	**1,158**	**1,328**	**1,295**	**4,029**
YoY	12%	33%	27%	47%	25%	33%
QoQ	14%	14%	-2%	15%	-3%	
IoT	**191**	**179**	**183**	**204**	**239**	**737**
YoY	7%	-2%	-2%	13%	26%	-8%
QoQ	5%	-6%	2%	12%	17%	
산업/자동차	**283**	**304**	**351**	**496**	**616**	**1,037**
YoY	65%	68%	63%	112%	117%	64%
QoQ	21%	7%	16%	41%	24%	

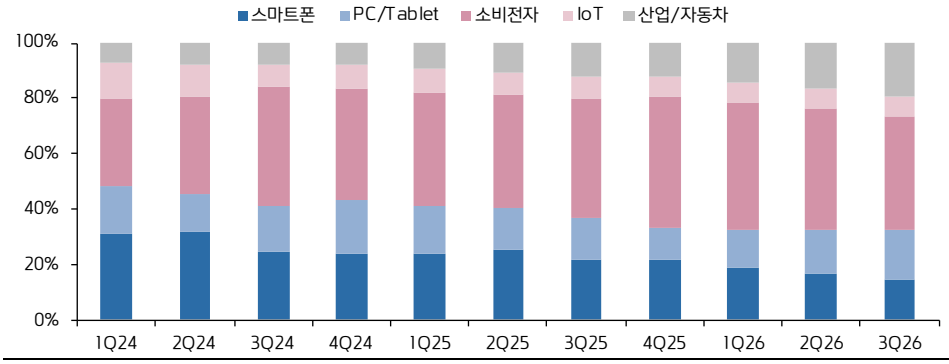
자료: SMIC, 키움증권 리서치

SMIC 지역별 매출



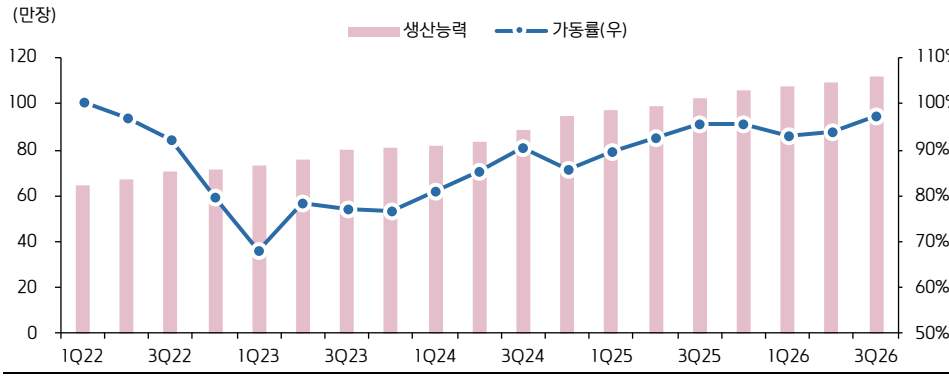
자료: SMIC, 키움증권 리서치

SMIC 어플리케이션별 매출



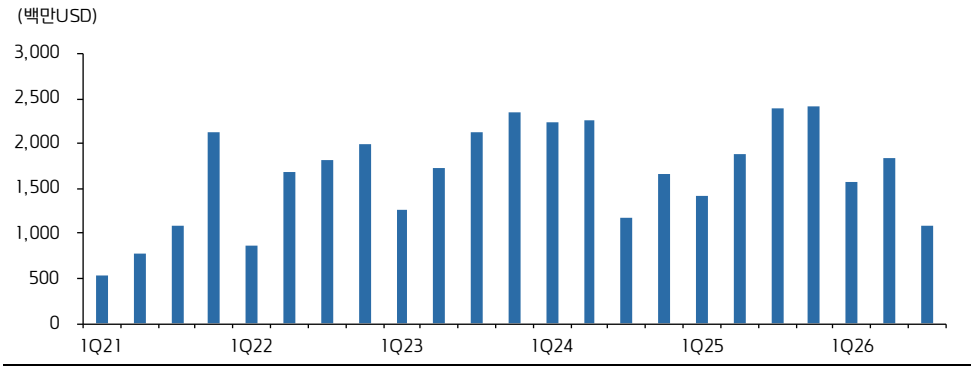
자료: SMIC, 키움증권 리서치

SMIC 분기 생산능력 및 가동률



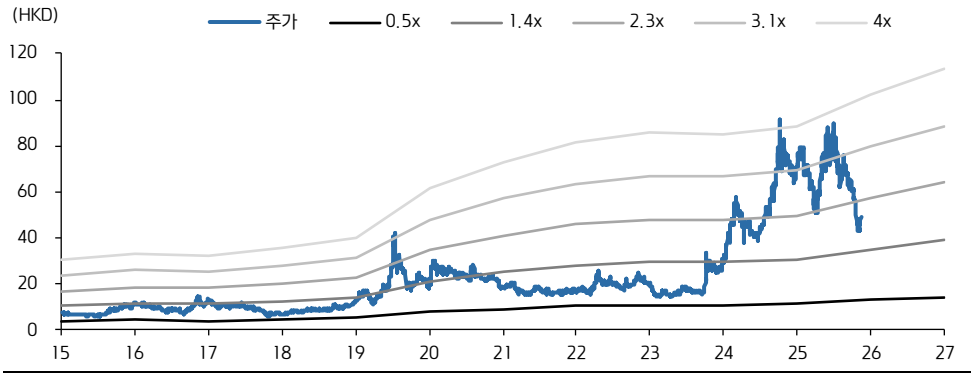
주: 8인치 웨이퍼 기준
자료: SMIC, 키움증권 리서치

SMIC 분기별 CAPEX



자료: SMIC, 키움증권 리서치

SMIC 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.