

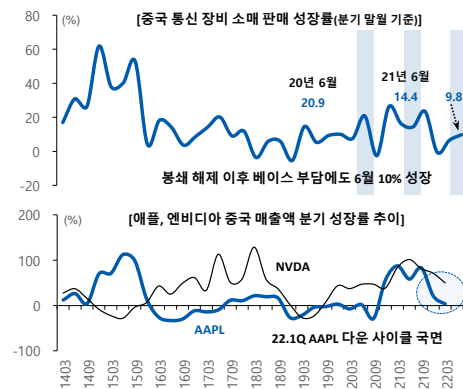


파운드리 업계에 대한 중단기 기대 요소

1. 중국 수요 회복에 따른 전방 업체 수혜와 반도체법 통과 가시화

- 중국 봉쇄 해제로 중국 지역의 가전과 통신 장비 수요 회복과 반도체 지원법이 의회 통과를 앞두고 있어 파운드리 업체 투자 심리 개선 중.
- 봉쇄 해제 효과가 반영되기 시작한 6월 중국 가전 및 통신 장비 소매 매출액은 20년과 21년의 베이스 부담에도 10%대 성장 시현.
- 반도체 산업 육성 법안 처리를 위한 미 상원 절차 투표 완료와 투자 지원 관련 공화당과의 입장 차가 좁혀짐에 따라 최종 통과 가능성이 높아진 상황.

엔비디아, 애플의 다운 사이클 진입과 회복 지연 우려 속 회복세를 보이는 중국 통신장비 소매 판매 성장

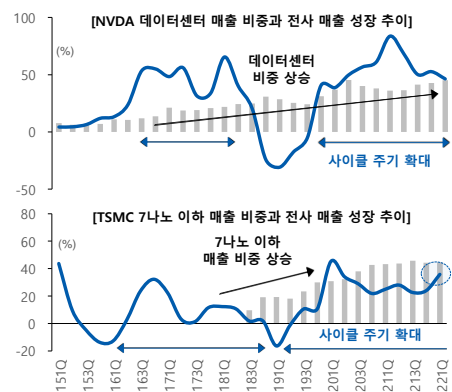


자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

2. 중장기적 기대 요소는 B2B 믹스 전환으로 짧아지는 다운사이클 구간

- 전방의 견고한 서버향 매출 성장에 따른 B2B 비중 확대와 고성능 칩 수요 증가로 파운드리업의 다운사이클 구간은 점차 짧아질 것으로 판단.
- 데이터센터 주요 4개 기업 Capex 집행 규모 분석과 전망에 따르면, 올해와 내년 15~25% 대 견고한 증가세가 전망.
- 향후 디지털 트윈으로 가시화될 플랫폼(PaaS), 인프라(IaaS) 클라우드 시장 또한 향후 5년간 20% 중반대 성장 지속 전망으로 B2B향 성장세를 뒷받침.

데이터센터향 매출 비중(NVDA.US)과 7나노 이하 매출 비중(TSM.US)으로 양사 매출 사이클 주기 확대



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

1. 중국 수요 회복에 따른 전방 업체 수혜와 반도체법 통과 가시화

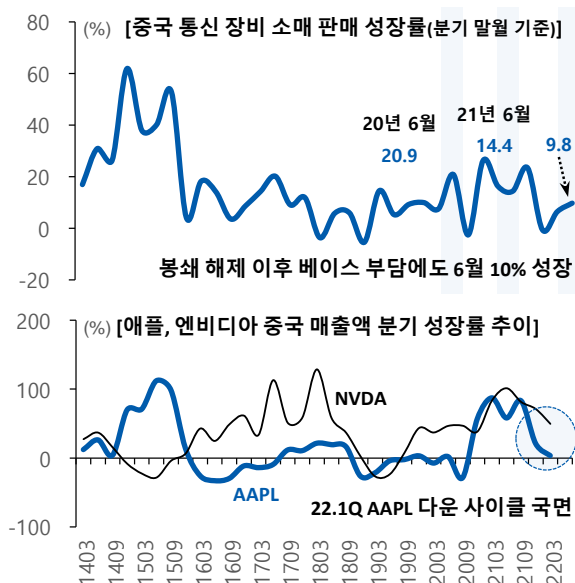
최근 파운드리 투자 심리가 개선되고 있다. 중국 봉쇄 해제로 가전과 통신 장비 수요 회복이 확인되고 있고, 주요 파운드리 업체의 2분기 실적 호조, 의회 통과를 앞두고 있는 반도체지원법(CHIPS Acts) 등 여러 요소가 주가 상승을 뒷받침하고 있다

중국 회복이 고무적인 것은 주요 IT 업체의 다운 사이클 우려 때문이다. 상해 봉쇄는 중국 사업 비중이 높은 주요 전방 업체 엔비디아와 애플의 다운 사이클 진입과 회복 지연 우려를 반영하며 주가가 크게 하락했고 이는 파운드리 주가 하락으로 직결됐다.

하지만 6월부터 본격적인 가전 수요 회복이 확인되고 있다. 봉쇄 해제 효과가 반영되기 시작한 금년 6월 중국 가전 및 통신 장비 소매 매출액은 20년과 21년의 베이스 부담에도 10%대의 견고한 성장을 보였다.

한편 지난 19일 반도체 산업 육성 법안 처리를 위한 미 상원 절차 투표가 찬성 64, 반대 34로 마무리됐다. 법안(CHIPS Acts)이 반도체 제조업체 보조금 지원 내용 위주로 축소되어 공화당과의 입장 차가 좁혀짐에 따라 최종 통과 가능성이 높아졌다.

[차트1] 엔비디아, 애플의 다운 사이클 진입과 회복 지연 우려 속 회복세를 보이는 중국 통신장비 소매 판매 성장



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

[차트2] 이르면 7월 5주차 통과 예정. 22일 삼성전자 252조원 투자 계획 제출, 공화당 찬성 등 통과 가능성 높아

법안	내용
반도체 산업법 (CHIPS Act)	미국 내 반도체 생산 시설을 짓는 기업을 대상으로 향후 5년간 520억 달러(68조 원) 규모 예산 지원. - 반도체 제조장비 투자 25% 세금 공제 - 시설 및 장비 투자 390억 달러(50조원) 보조금 및 인센티브 지급

업체	22F Capex (\$, Bil)	주요 파운드리 업체 미국 투자 내용
삼성전자	37.1	(미국/텍사스) 170억 달러 파운드리 ('21.6.) 외 향후 20년간 오스틴 2곳, 테일러 2곳 1,921억달러 (252조원) 투자 계획 ('22.7.)
TSMC	39.2	10년간 반도체 공장 건설에 1,000억 달러 투자 (애리조나, '21.6.)
인텔	26.9	파운드리 200억 달러 투자(애리조나, '21.4.) 2개 공장 200억 달러 투자(오하이오, '22.4.)

자료: 산업연구원, 언론 자료, 유안타증권 리서치센터

2. 중장기적 기대 요소는 B2B 믹스 전환으로 짧아지는 다운사이클 구간

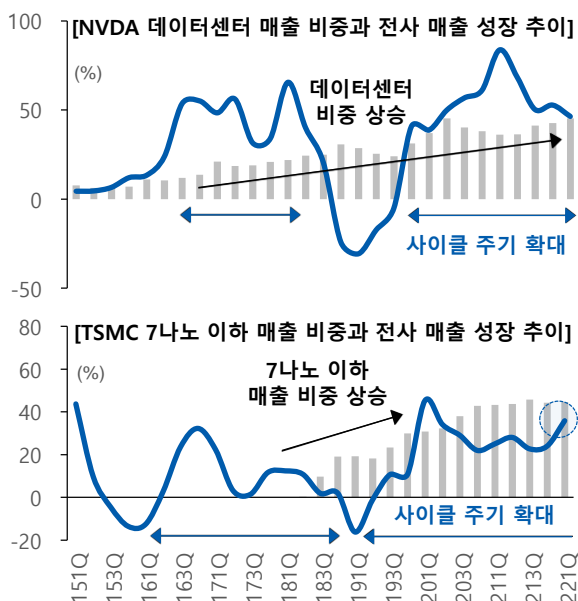
중국 수요 회복과 반도체법이 투자 심리를 개선하는 단기 요소라고 한다면 중장기적 요소는 B2B 데이터센터향 매출 비중 확대 본격화에 따른 사업 믹스 개선이다. B2B 비중 확대가 중요한 이유는 이들의 사이클 주기가 B2C 대비 훨씬 길기 때문이다.

엔비디아, AMD 등 주요 팹리스 업체의 서버향 매출의 견고한 성장세가 유지되면서 파운드리 업체의 B2B 비중 확대가 지속되고, 특히 초미세공정 경쟁력을 갖춘 파운드리 고성능 칩 수요 증가에 따라 다운사이클 구간이 더욱 짧아질 것으로 판단한다.

6월 Dell'Oro의 데이터센터 부문 주요 4개 기업(MSFT, AMZN, GOOGL, FB) 데이터센터 Capex 집행 규모 분석과 전망에 따르면, 올해 Capex 집행은 전년 대비 25% 증가, 내년 지출 규모 역시 올해 대비 14% 증가할 전망이다.

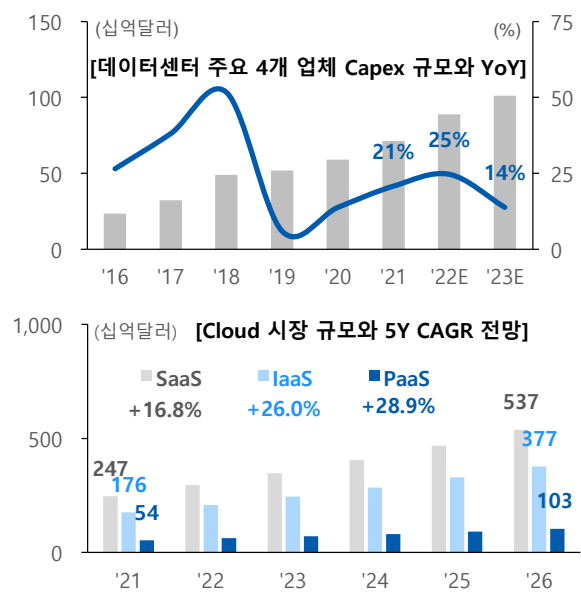
클라우드 기반 주요 소프트웨어(SaaS) 업체들이 연간 30%대 매출 성장을 지속하는 한편 향후 디지털 트윈으로 가시화될 플랫폼 클라우드(PaaS), 서버 인프라 클라우드(IaaS) 시장 또한 향후 5년간 20% 중반대 성장을 지속할 것이라는 전망도 이를 뒷받침한다.

[차트3] 데이터센터향 매출 비중(NVDA.US)과 7나노 이하 매출 비중 상승(TSM.US)으로 양사 매출 사이클 주기 확대



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

[차트4] 데이터센터 자본지출 확대 지속과 이를 뒷받침 하는 클라우드 시장 성장



자료: Dell'Oro, J.P. Morgan, IDC, Bloomberg, 유안타증권 리서치센터