

반도체 (비중확대)

반도체 Supply chain monitor

: 4Q20 반도체 소재 수요 강세, 1Q21 일시적 약세 가능성

김영건 younggun.kim.a@miraesasset.com

FY3Q20 실적 요약

반도체 사업부 호조로 시장기대치 상회하는 매출액 및 영업이익 기록

- FY3Q20 전사 매출액 및 영업이익 Bloomberg 컨센서스 크게 상회
- 반도체 소재 사업부 영업이익 97억엔(QoQ +6.6%) 전사 영업이익의 83.6%에 해당
- 양호한 Logic 및 Memory 업황으로 고객사 가동률이 높은 수준으로 유지
→ ArF PR, Multilayer Hardmask 소재 수요에 더해 KrF 와 i-line PR 수요 강세

반도체 사업부 향후 전망
(JSR 의견)

호의적 사업 환경 지속되나, FY4Q20(CY1Q21) 중국 춘절 영향으로 일시적 둔화 전망

- 中 춘절 영향으로 반도체와 DP 시장 조업일수 감소하면서 FY4Q20 다소 약세 전망
- FY21은 기존 제품 확대와 더불어 신규 Cleans 공장 확장, EUV PR 매출액 발생
→ 동사의 외형 성장이 산업의 성장속도를 유의미하게 앞설 것으로 전망

반도체 업종 Implications

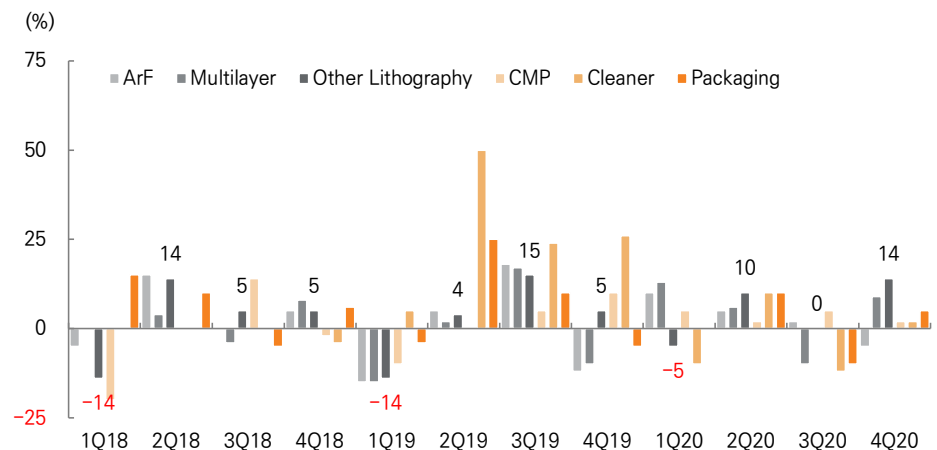
1) 단기적으로는 KrF 수요 증가 속도가 가파를 것으로 전망

- 가장 높은 QoQ 성장률을 보인 제품군은 Other Lithography(KrF, i-line PR 등)
- KrF, i-line PR 수요의 구조적 성장이 촉진되고 있는 것으로 판단
→ 3D NAND 고단화 가속, Mature node foundry 가동률, WLP 등 수요 증가 영향
- ASML의 장비 판매 대수에서도 KrF 라인업의 수요 증가를 확인 가능
→ 4Q20 전체 장비 QoQ +33% 증가하는 동안 KrF 장비 대수 QoQ +52% 증가
- 국내의 대표적인 KrF PR 제조사는 동진세미캠. 유사한 호황을 누렸을 것으로 추정

2) 20년 1월 일시적 수요 공백의 시기를 비중 확대 기회로 활용

- 동사는 中 춘절간 조업일수 감소 영향으로 FY4Q20 반도체, DP의 약세 가능성 제시
- 최근 1월 11일 ~ 20일 수출액 동향에서도 포착되는 경향(중화향 MCP 수출 둔화)
→ 일시적 수요 공백으로 인한 Data point의 약세를 비중확대 기회로 삼는 것이 효과적

JSR 반도체 소재 제품별 QoQ 성장률 추이



자료: JSR, 미래에셋대우 리서치센터

JSR: KrF PR 수요 강세와 1Q21에 대한 수요 일시적 둔화 힌트 제시

FY3Q20 실적 요약

JSR의 FY3Q20 전사 매출액은 1,227억엔(YoY +3.2%, QoQ +21.5%), 영업이익은 116억엔(YoY +9.2%, QoQ 흑자전환)을 기록하며 Bloomberg 컨센서스 1,073억엔, 88억엔을 각각 크게 상회했다. 전사 실적 호조의 배경은 반도체 소재가 큰 비중을 차지하는 Digital Solutions 부문의 강세가 주요 했고, 자동차 및 타이어 시장 회복으로 Elastomers 및 Plastics 사업부의 실적 개선이 기여했다.

FY3Q20 기준으로 전사 매출액 비중의 31.3%를 차지하는 Digital Solutions 부문의 매출액은 384억엔(YoY +9.1%, QoQ +2.7%)을 기록했고, Digital Solutions 부문 매출액 비중의 60.7%를 차지하는 반도체 소재 사업부 매출액은 233억엔(YoY +12.0%, QoQ +1.7%)을 기록했다. 반도체 소재 사업부의 영업이익은 97억엔(YoY +29.3%, QoQ +6.6%)을 기록했고, 이는 전사 영업이익의 83.6%에 해당한다. 즉, 현재 JSR의 주된 성장동력은 반도체 소재다.

FY3Q20 반도체 사업부 실적 호조의 원인은 데이터센터의 수요 등으로 Logic 및 Memory 업황이 모두 양호해 고객사 가동률이 높은 수준으로 유지되었기 때문이다. ArF Photoresist(PR)와 Multilayer Hardmask 소재 수요에 더해 KrF 와 i-line PR의 수요가 강했다. 신규 Cleans 소재 및 CMP 소재의 확장도 기여했다.

반도체 사업부 향후 전망(JSR 의견)

반도체 수요에서의 강한 수요로 현재까지는 동사가 설정한 기존 전망을 초과하는 실적을 기록하고 있다. FY4Q20은 비록 반도체와 디스플레이 시장이 중국 춘절 영향으로 조업일수가 감소하면서 다소 약세를 보일 전망이나, 기본적으로 사업 환경은 여전히 호의적이다. FY2021은 기존 제품의 매출액 확대와 더불어 신규 Cleans 공장을 확장하고 EUV PR의 매출액이 발생하면서, 동사의 외형 성장이 산업의 성장속도를 유의미하게 앞설 것으로 전망한다.

Implication 1: 단기적으로는 KrF향 수요 증가 속도가 가파를 것으로 전망

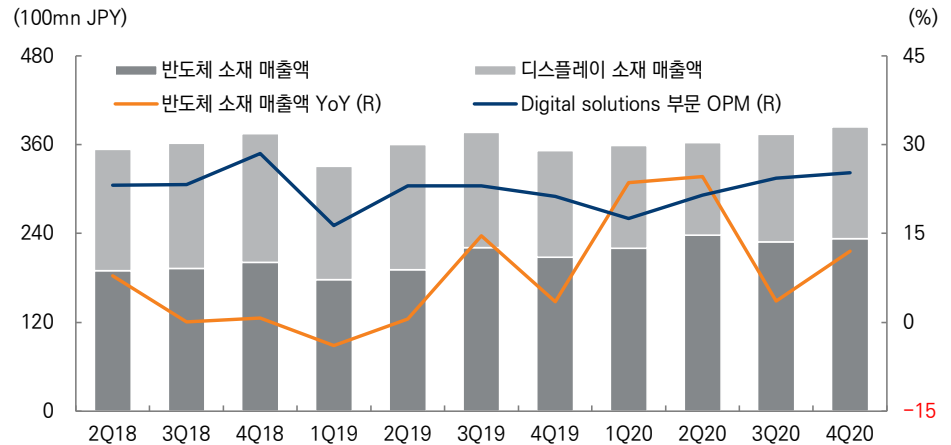
JSR의 매출액에서 전분기 대비 가장 높은 성장률을 보이는 제품군은 ArF PR를 제외한 Other Lithography(KrF, i-line PR 등)이다. 반도체 사업부 매출액이 QoQ +1.7% 성장하는 동안 Other Lithography 매출액은 QoQ +14% 성장했다. 최근 3D NAND 단수 증가세 가속화, 8인치 Mature node foundry의 100%에 가까운 가동률, WLP(Wafer Level Packaging) 등의 수요 증가가 KrF PR 수요의 구조적 성장을 촉진하고 있는 것으로 판단한다.

ASML의 장비 판매대수에서도 KrF 라인업의 수요 증가를 확인할 수 있다. ASML의 4Q20 전체 장비 판매 대수가 QoQ +33%(60대 → 80대) 증가하는 동안 KrF 장비 대수가 +52%(23대 → 35대) 증가했다. 국내의 대표적인 KrF PR 제조사는 동진세미켐이 있다. 반도체향 PR 사업에서는 유사한 호황을 누렸을 것으로 추정한다.

Implication 2: 20년 1월 일시적 수요 공백의 시기를 비중 확대 기회로 활용

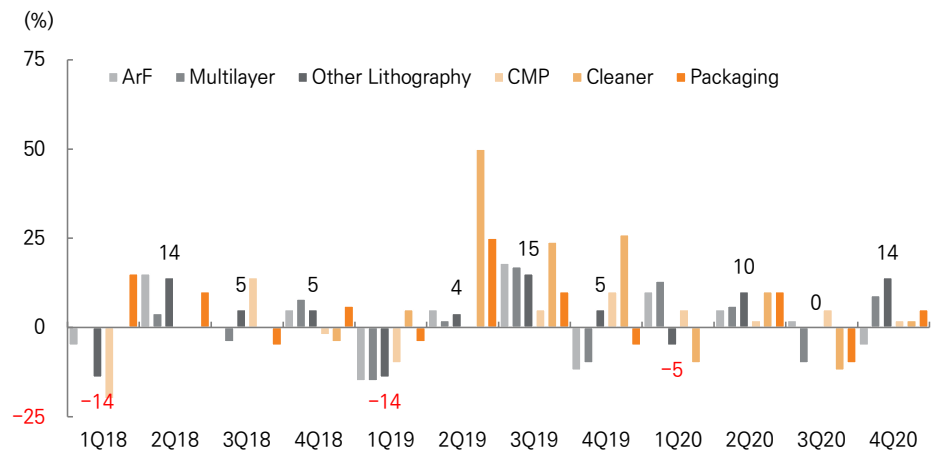
동사는 FY4Q20(21년 1월 ~ 3월)은 중국 춘절의 영향으로 조업일수 감소의 영향으로 반도체, 디스플레이의 약세 가능성을 제시하고 있다. 이는 최근 1월 11일 ~ 20일 수출액(보고서 참고: <https://bit.ly/3a4Oxta>)에서도 유사하게 포착되는 경향이다. 그러나, 실적 약세가 분기 단위에서 한정적이고, 그 이유 또한 명확하여 예측 가능하다면 더 이상 위협요소가 아니다. 일시적 수요 공백으로 인한 Data point의 약세를 비중 확대 기회로 삼는 것이 효과적일 것으로 판단한다.

그림 1. JSR Digital Solutions 사업부 매출액 및 영업이익률 추이



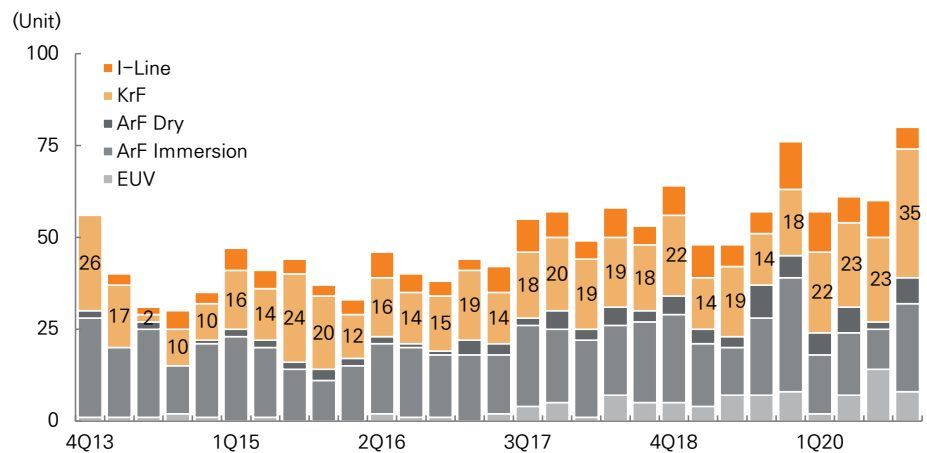
자료: JSR, 미래에셋대우 리서치센터

그림 2. JSR 반도체 소재 제품별 QoQ 성장률 추이



자료: JSR, 미래에셋대우 리서치센터

그림 3. ASML 분기별 장비 출하량 추이



자료: ASML, 미래에셋대우 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.