

삼성전기 (009150)

Nvidia가 인정한 공식 기판 공급 파트너

Flash Note

[전기전자] 고의영 2122-9179 ey.ko@imfnsec.com [IT RA] 박정하 2122-9195 jhpark@imfnsec.com

Check Point

Nvidia, 기판 캐파 3년간 2.5배 확대 계획 발표. 공급사로 동사를 직접 명시
 '28년 Nvidia 배정분이 동사 패키지기판 캐파의 상당 비중을 차지할 전망
 '27년 업계 전반의 신규 캐파 부족으로 숏티지 심화, 분기별 평가 인상 지속 전망

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	2,100,000원(유지)
증가(2026.10.21)	1,168,000원
상승여력	79.8 %

Nvidia가 공급망 파트너들과 함께 기판, 패키징, 테스트 전반의 캐파 확대 계획을 발표했다[링크]. 기판의 경우 향후 3년간 자사 제품용 캐파를 2.5배로 늘리겠다고 밝혔고, 이를 위한 공급사로 Ibiden, Unimicron과 함께 삼성전기를 명시했다[그림2]. 삼성전기는 기존 국내 라인에서 물량을 공급하는 한편 신공장 건설도 진행하고 있다. 지난 9월 공시한 증설에 Nvidia 대응이 포함되어 있다는 점이 확인된 것으로 볼 수 있다.

① Nvidia 기판 공급망은 그동안 Ibiden을 메인벤더로, Unimicron이 뒤를 잇는 구조로 알려져 있었다(CPU의 경우 Kinsus가 주요 공급사). 삼성전기는 이번 발표를 통해 Nvidia가 공식적으로 이름을 올린 공급사가 됐다. 동사는 그동안 CSP의 ASIC과 서버 CPU를 중심으로 서버 기판을 공급해왔는데, 이미 2Q26부터 Nvidia 네트워킹 IC용 FC-BGA 공급을 빠르게 늘리고 있다. 이는 수출입 데이터에서도 관찰된다[그림5, 6]. 또 Nvidia는 '28년 자사 배정분이 동사 패키지기판 캐파의 상당 비중을 차지할 것이라고 밝혔다.

② Nvidia가 공급사의 증설을 지원하고 있음을 공식화했다. Ibiden에 캐파 예약 선금금을, Unimicron에 캐파 예약 계약을 체결했고, 테스트 업체인 KYEC에도 11억 달러의 선금금을 지급했다. 동사에 대한 지원 규모는 공식적으로 공개되지 않았으나, 동사 역시 전체 증설 금액의 상당 부분을 지원금으로 충당하는 것으로 파악된다. 구매자인 Nvidia가 공급사의 증설 자금을 직접 대는 것은 그만큼 '28년까지의 수요 가시성에 자신이 있고, 동시에 공급 부족 가능성을 심각하게 인식하고 있다는 의미로 볼 수 있다.

③ 증설 캐파의 대부분이 '28년에 들어오며, 당장 '27년의 공급 부족은 더 심해질 전망이다[그림1]. Unimicron은 2Q27부터 추가 캐파가 가동되어 '28년 중반 풀캐파에 도달하고, Ibiden 오노 공장은 1Q28부터 램프업한다. 동사 신공장 증설분도 2H28부터 양산이 본격화된다. 즉, '27년은 업계 전반이 늘어나는 대면적 기판 수요를 기존 캐파와 일부 보완투자만으로 감당해야 한다.

당사는 '27년 동사 FC-BGA 매출이 +42% YoY 성장할 것으로 전망하는데, 이는 보완투자를 통한 물량 증가 +20%와 평가 인상 +20%를 가정한 수치다[그림4]. TrendForce에 따르면 ABF 기판 평가가 4Q27까지 분기마다 +10~15% 인상될 것으로 전망되어, 당사의 평가 가정은 보수적으로 볼 수 있다[그림7]. 공급이 타이트한 만큼 분기별 인상 폭이 예상보다 크고 길게 이어질 경우 추정치 상향 가능성을 높게 본다. 투자 의견 Buy, 목표주가 210만원을 유지한다.

그림1. Nvidia 기판 파트너의 주요 생산 라인 현황 및 증설 계획

업체	공장	4Q26	1Q27	2Q27	3Q27	4Q27	1Q28	2Q28	3Q28	4Q28
삼성전기	기존 라인 (부산, 세종, 베트남)	가동중 ('27년 기존 라인 보완투자로 캐파 +20~30%)								
	★신규 국내 라인 (Nvidia 대응)	건설 및 설비반입 ('26.09~'28.05)							양산 개시	
	신규 베트남 라인 (ASIC대응)	건설 및 설비반입 (취득예정 '28.04)							양산 개시	
Unimicron	광푸 1공장 3기	가동중 (2H26 양산 개시)								
	★광푸 2공장 (Nvidia 대응)	설비 반입	1단계	2단계 가동				풀캐파		
	양메이 2공장	건설 및 설비반입 (2H27 완공)					양산 개시			
	양메이 3공장		건설 및 설비반입 ('29년 완공)							
Ibiden	오노 1단계 (GPU용, '25.10 개소)	가동 중								
	가마 Cell6 (ASIC대응)	설비 반입					양산 개시			
	★오노 2단계 (기존 오노 대비 3배)	설비 반입					양산 개시 (Nvidia 선금금)			

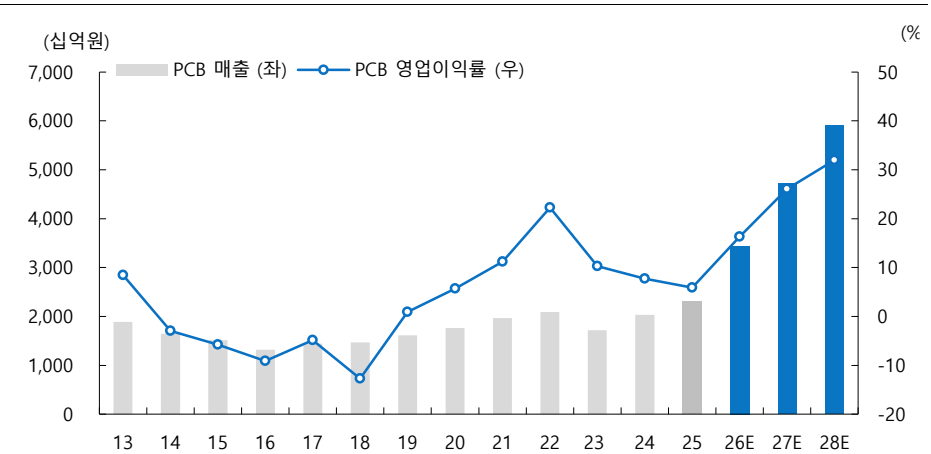
자료: 각 사, iM증권 리서치본부

그림2. Nvidia, 삼성전기를 공식적인 기판 공급 파트너로 언급



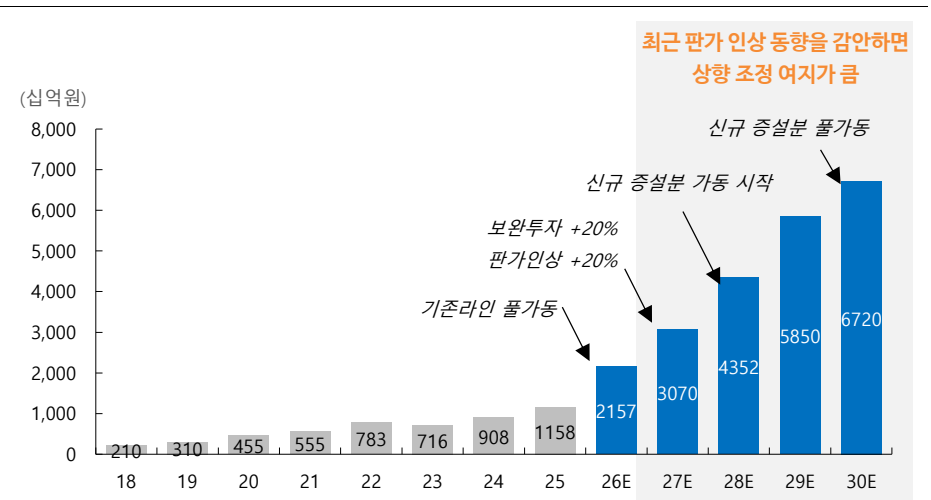
자료: Nvidia, iM증권 리서치본부

그림3. 삼성전기 패키지솔루션 매출 추이 및 전망



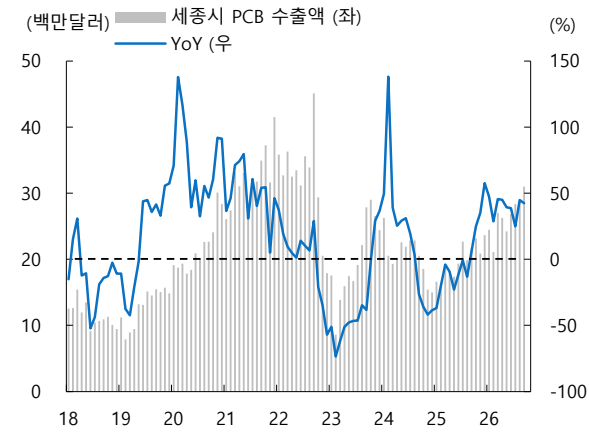
자료: 삼성전기, iM증권 리서치본부

그림4. 삼성전기 FC-BGA 매출 추이 및 전망: 최근 평가 인상 동향을 감안하면 상향 여지 큼



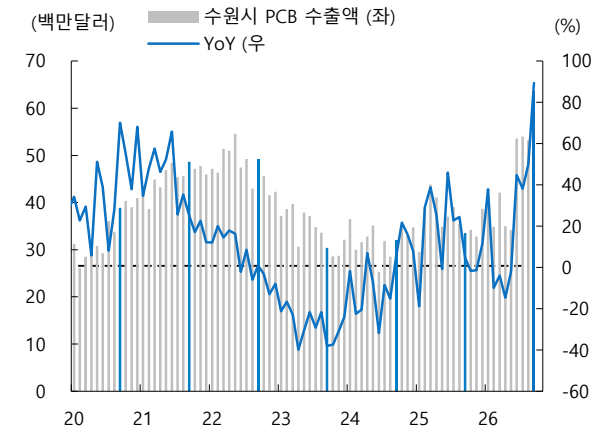
자료: 삼성전기, iM증권 리서치본부

그림5. 세종시 PCB 수출액



자료: KITA, iM증권 리서치본부

그림6. 수원시 PCB 수출액



자료: KITA, iM증권 리서치본부

그림7. Trendforce에 따르면 ABF 조달 리드타임은 56주에 달하며, 4Q27까지 매분기 +10~15%의 판가 인상 전망

품목	균형주수	09/14	09/21	09/28	10/05	10/12	10/19	현황
CPU	16 ~20	-	-	25 ~30	25 ~30	25 ~30	25 ~30	AI 추론과 에이전틱 AI로 서버 CPU 수요가 강하나, 공급 능력이 부족해 고객 주문을 충족하지 못하는 상황
GPU	30 ~40	20 ~30	30 ~40	30 ~40	30 ~40	30 ~40	30 ~40	NVIDIA Rubin과 AMD MI450은 4Q26부터 점진적으로 램프업. 초기 물량은 VR200, Helios 랙 단위 솔루션에 우선 배정
DRAM	8	20	20	20	20	20	20	32GB/64GB RDIMM, 8GB SODIMM 공급 제약 심화. PMIC, RCD, CKD, EPD 등 주요 부품 리드타임이 크게 늘어난 영향
NAND	8	16	16	16	16	16	16	4Q26 1차 가격 협상 진행 중이나, 공급업체들은 30% QoQ 이상의 인상을 관철하기 어려운 상황
HDD	16	50	50	50	50	50	50	HDD 업체들과 '28년 장기계약을 체결한 이후에도 CSP들은 '28년 공급 부족을 예상
ABF	12	48 ~56	48 ~56	48 ~56	48 ~56	48 ~56	48 ~56	증설 속도가 수요를 크게 밑돌고 있음. 3Q26부터 4Q27까지 분기당 10~15%의 가격 인상 전망
MLCC	12	30	32	32	35	35	35	AI 서버 수요 강세로 고용량 MLCC 수급 갭 확대. 반면 스마트폰·노트북 수요 약화로 저용량 MLCC가격은 하락

자료: Trendforce, iM증권 리서치본부

그림8. 지난 한 달 간 주요 PCB 소식: 공급부족에 따른 가격 인상, '27년까지 이어질 전망

품목	출처	날짜	주요 내용
ABF	今周刊	08.24	BofA, ABF 공급부족 심화 전망. CPU가 ABF 수요에서 차지하는 비중 '26~'28년 17%/21%/21%로 상향, 공급부족률 '26년 7% → '27년 14% → '28년 19%
	工商時報	09.03	Broadcom CEO, '27회계연도부터 Toppan 합작 싱가포르 기반 캐파 가동해 공급 병목 해소 언급. 주문 분산 우려로 Nan Ya PCB 하한가 등 대만 기판주 급락
	中央社	09.08	Unimicron, 고객들이 통상 향후 5년 캐파를 일괄 선예약. Guangfu 2공장 '27년, Yangmei 2공장 '28년 양산 예정이나 기계약 물량 충족 어려워 ABF 공급부족 수년 지속 전망
	MoneyDJ	09.16	ABF, BT 합산 평균가격 분기당 7~8% 상승 중이며 ABF 인상폭이 BT 상회. 향후 2년 타이트한 수급 지속
	鉅亨網	09.22	Goldman Sachs, ABF 수급 겹 '27~'28년 확대 전망. Unimicron 8월 매출 177.5억대만달러로 사상 최고(+56% YoY), AI 매출 비중 상반기 60% → 하반기 70% 전망
	工商時報	10.01	미국계 증권사, 고급 ABF·BT 가격이 '27년 4분기까지 분기 10~15% 인상 지속 전망. Nan Ya PCB 1,450대만달러 신고가, Kinsus 첫 1,000대만달러 돌파
	經濟日報	10.02	아시아계 증권사, ABF 분기 15% 인상이 '27년 하반기까지 지속 전망. 일본 업체의 AMD 물량이 Nan Ya PCB로 넘어올 것으로 예상, 3·4분기 매출총이익률 52%/56% 추정
	中央社	10.16	Morgan Stanley, ABF 공급부족 '27~'30년 지속, '27~'28년이 가장 타이트할 것으로 전망. 신규 증설은 '28년 말~'30년 이후 양산이라 단기 완화 효과 제한적.
BT	工商時報	09.03	NanYa PCB, 4분기 BT 추가 인상 계획 없다는 소식 전해지며 기판주 조정. Kinsus 중국 BT 경쟁 심화 언급
	MoneyDJ	09.04	Nan Ya PCB 해명: BT는 3분기 인상 유효, 상류 원재료 추가 인상 통지가 없어 4분기 인상 여부는 판단 유보. 인상 중단과는 다르다는 입장. BT 가동률 만재, 8월 매출 53.5억대만달러(+41% YoY)
	MoneyDJ	09.16	BT도 가격 인상 지속 중. 메모리 수요 회복에 더해 한국, 대만 일부 업체의 일부 BT 시장 철수
	經濟日報	10.01	미국계 증권사, BT 4분기 한 자릿수 인상 이후 '27년 1분기 20% 이상 추가 인상 전망. Nan Ya PCB의 '27년 ABF 마진 50% 상회, AMD 비중 20% 예상
소재	工商時報	08.28	Kingboard, 8개월 사이 재차 인상 통지. FR-4 전 두께 +10%, 7628 이상 후판 PP +10%, 박형 PP +20%. 전자급 유리섬유 수급 긴장 지속 반영
	工商時報	09.05	CCL 3사 8월 매출 나란히 사상 최대. EMC 201.5억대만달러(+130% YoY, 첫 200억 돌파), TUC 59.2억(+132%), ITEQ 50.4억(+98%). 고급 CCL 시장 '25~'28년 연평균 +96% 성장 전망
	工商時報	09.05	일본 유리섬유 업체들의 T-glass 전환으로 일반 E-Glass 공급도 긴축, '27년까지 지속 가능성. M6 이하 중심의 ITEQ가 일반 CCL 인상 수혜, 2분기 매출총이익률 11.4% → 22%
	MoneyDJ	09.21	Nittobo, T-glass 수급을 이유로 한 추가 인상 계획 철회 입장 유지. 생산능력은 '27년도 2배로 확대, 신규동 '26년 12월 준공, '27년 1~3월 가동. 고객이 타사 저열팽창 유리 인증을 검토 중이라는 점 인정
	工商時報	10.14	Kingboard, 올해 8번째 인상. 2116 이하 박형 유리섬유포 사용 CCL·PP 신규 주문 +15%. Panasonic은 일반 다층판용 CCL을 '27년 1월 출하분부터 +200% 인상
	工商時報	10.15	일본계 증권사, CCL 가격 상승률 전망을 3분기 +30%, 4분기 +20%로 상향(기존 20%/10%)

자료: 대만 언론 정리, iM증권 리서치본부

삼성전기 투자이견 및 목표주가 변동추이

일자	투자이견	목표주가	과리율		
			평균주가대비	최고(최저)주가대비	
2025-09-02	Buy	220,000	-9.1%	5.5%	
2025-10-30	Buy	280,000	-12.4%	-2.9%	
2026-01-05	Buy	350,000	-10.2%	33.3%	
2026-03-03	Buy	600,000	-21.2%	13.3%	
2026-04-21	Buy	860,000	-5.9%	-2.4%	
2026-05-04	Buy	1,100,000	-11.2%	-3.5%	
2026-05-21	Buy	1,400,000	-4.3%	-4.3%	
2026-05-26	Buy	1,800,000	1.1%	18.2%	
2026-06-09	Buy	2,300,000	-12.8%	-1.3%	
2026-06-30	Buy	3,000,000	-51.7%	-26.5%	
2026-07-31	Buy	2,000,000	-31.9%	-22.1%	
2026-09-18	Buy	2,100,000			

Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자이견]

종목추천 투자등급

종목투자이견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상
- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight(비중확대)
- Neutral(중립)
- Underweight(비중축소)

[투자등급 비율 2026-09-30 기준]

매수	중립(보유)	매도
92%	8%	-