

“진화풍광 (688439: SS)”

Summary

군용전자를 전문으로 하는 반도체 제조 기업

*아날로그 반도체: 현실 세계의 빛, 소리, 압력 등의 신호를 디지털 신호로 전환하는 반도체로, 가전 제품, LED 조명, 통신장비 등에 쓰입니다.

2022년 8월 26일, 중국의 군사용 반도체 전문 기업 **진화풍광(振华风光)**이 상해 커창반에 상장되었습니다. 진화풍광은 아날로그(analog) 반도체*를 제조하는 국유 기업인데, 중국 군이 주고객입니다. 군수품에서 얻는 이윤은 시장 제품에서 얻는 이윤보다 큽니다. 진화풍광은 직접 칩을 설계하고, 패키징과 테스트도 합니다.

2021년 중국 **군용전자산업** 시장은 70조원 규모입니다. 항공, 항공 우주, 무기, 선박, 원자력 산업에 필요한 반도체들이 군용전자로 분류됩니다. 진화풍광은 군용전자 시장에서 높은 시장 지위를 가지고 있습니다. 군 관련 보안 등의 이유로 진입 장벽이 매우 높은 군용전자 산업은 중국의 국방비 증가와 함께 빠르게 성장하고 있습니다.

진화풍광의 시가총액은 9월 19일 현재 **5조원**입니다. 공모가는 66.99위안이며 현재 주가는 127.7위안으로 +91% 상승했습니다. 공모 규모는 7천억원이었으며, 공모액은 반도체 제조 기능과 패키징 기능을 향상시키고 R&D 센터를 건설하는 데에 사용될 예정입니다.

중국 군사용 반도체 전문 기업



출처: 진화풍광 웹사이트

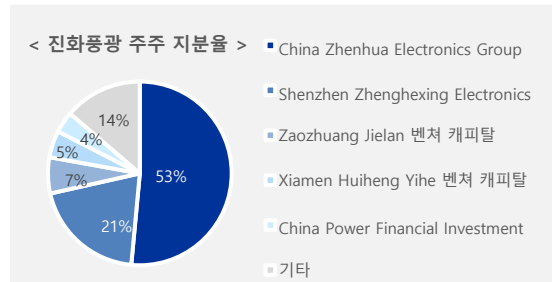
History

정부 주도의 건설 프로젝트로 설립

1971년, 진화풍광의 전신인 **국유 No. 4433 공장**이 설립되었습니다. 이 공장은 중국 최초의 반도체 공장들 중 하나이며, 1965년부터 시작된 중국의 대규모 건설 프로젝트인 **삼선건설**의 일환으로 만들어졌습니다. 삼선건설은 미국과 소련이 전쟁에 돌입할 때를 대비해서 시작된 국방전략 강화를 위한 투자와 개발이었습니다. 2005년, No.4433을 소유하고 있던 국유기업인 진화전자(China Zhenhua Electronics)가 군사용 반도체 사업 분야를 진화풍광이라는 이름의 독립 법인으로 분리했습니다. 진화풍광은 지난 50년 동안 반도체를 개발하고 생산해왔으며, 국방 프로젝트에 꾸준히 참여해왔습니다.

국유 기업의 지분율 58%

최대 주주인 **진화전자 (China Zhenhua Electronics)**는 국유 기업으로, 53.5%의 지분을 보유하고 있습니다. 지분의 4%를 차지하는 China Power Financial Investment 또한 국유 투자 기업으로, 지분의 약 58%가 국가 소유입니다.



출처: 진화풍광 투자설명서

Business

매출과 순이익 급성장

2019년부터 매출이 빠르게 상승했습니다. 2021년 매출은 5억 위안으로, 전년대비 40% 증가했습니다. 2022년에도 성장세가 이어지고 있습니다. 2022년 1월부터 9월까지의 매출은 5억 1,500만 위안에서 5억 8,500만 위안 사이로 예상되며, 이는 전년동기 대비 약 31% 증가한 것입니다. 순이익도 꾸준히 상승하고 있습니다. 2021년 순이익이 약 2억 위안이며, 전년대비 77% 증가한 수치입니다.

2021년 매출의 85%가 **전력 관련 칩(Analog Power Products)**에서 발생했습니다. 외부 전원으로부터 공급 받은 전력을 적절한 전압으로 변환해 반도체 칩이 작동하도록 해주는 칩입니다. 매출의 13%는 **신호 변환 칩(Analog Signal Chain)**에서 발생했습니다. 소리와 빛 등 아날로그 신호를 디지털 신호로 변환해주는 칩입니다. 해외 매출은 없으며, 군사 기지가 위치하는 중국의 북서부와 화동, 화북 지역에서의 매출 비율이 84%입니다.

CNY(백만)	2019	2020	2021
매출	257	361	502
영업이익	85	123	216
순이익(순실)	71	106	188

출처: 진화풍광 투자설명서

Key Insight

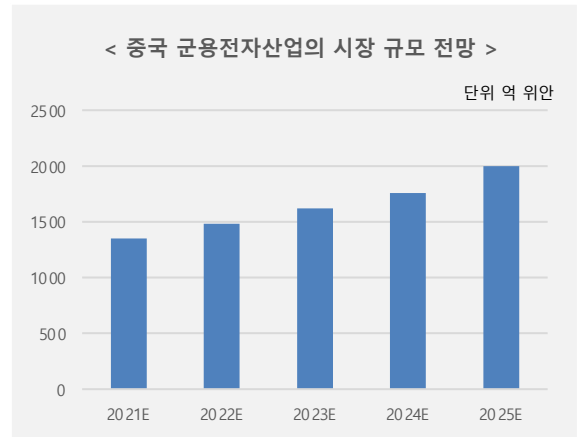
중국 국방비 증가와 함께 성장하는 군용전자 산업 시장

2021년 70조원 규모였던 **중국 군용전자산업 시장**은 2025년 100조원에 이를 것이라고 전망됩니다. 2015년, 중국의 최고 행정기관인 국무원은 군사 전략 백서를 발행했습니다. 보다 정보화되고 디지털화된 체계로 전투능력을 향상시키기 위해서입니다. 이에 따라 중국은 국방비 지출도 늘리고 있습니다. 2010년 103조원 규모였던 중국의 국방비 지출은

2021년 269조 원 규모로 증가했고, 앞으로 더욱 증가할 것으로 기대됩니다. **군용전자산업**은 항공기, 위성, 선박, 무기 등을 디지털로 전환하는 군수산업 현대화의 핵심입니다. 군수산업 현대화의 일환으로 아날로그 반도체를 납품하는 진화풍광에게 유리한 조건이 마련되어 있습니다.

중국 정부의 적극적 반도체 육성 - 자급률 70% 목표

군용전자산업은 중국 정부의 군사 정보화 계획과 **반도체 산업 육성**의 교집합에 해당하는 산업입니다. 중국 정부는 2020년 제 14차 5개년 계획에서 2025년까지 반도체 자급률 70%를 목표로 한다고 발표했습니다. 반도체 자급률 상승을 위해 정부와 관련된 반도체를 공급하는 기업들은 점차 중국 기업들이 될 것입니다. 20년 넘게 중국 군과 협력해온 진화풍광이 성장의 기회를 활용할 수 있을지 살펴야 합니다.



출처: 유망산업연구원