

# TEKTON INVEST

## Biweekly Report

23 Mar 2026

### AI가 촉발하는 PCB 시장의 변화 – 중국 5대 기업 재조명

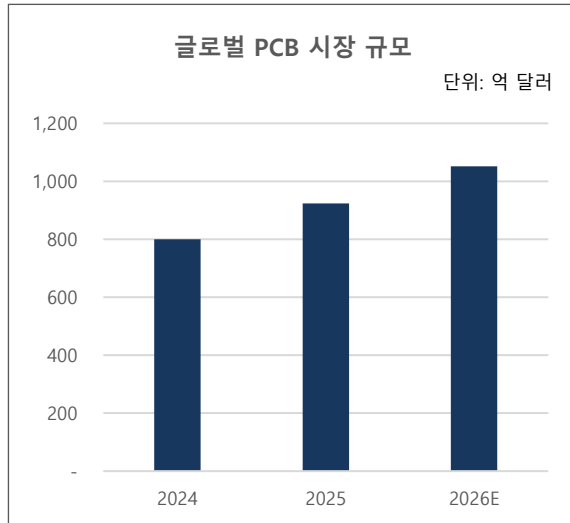
#### Summary

AI 서버에 맞춰 PCB 사양은 지속적으로 높아지는 추세입니다. 18층 이상의 고다층 기판, HDI(High Density Interconnect), FC-BGA 등 속도와 신호 안정성, 열 관리를 위한 고사양 PCB 비중이 증가하고 있습니다. 지난해 고다층 기판은 전년 대비 85%, HDI는 25% 성장하며 시장 평균을 상회했습니다. 데이터센터용 PCB는 2029년까지 전체 PCB 시장의 22%를 차지할 것으로 전망됩니다.

#### Industry

##### 글로벌 PCB 시장 \$1천억 돌파 전망

AI 컴퓨팅 수요가 급격하게 증가하면서 인쇄회로기판(PCB) 산업이 새로운 성장 단계에 진입했습니다. 시장은 2023년의 극심한 재고 조정을 극복하고 지난해 **924억 달러**로 전년 대비 15.4% 고성장했고, 올해는 사상 처음으로 1천억 달러를 넘어설 것으로 전망됩니다. 빅테크 기업들은 연초 6,700억 달러에 달하는 Capex 계획을 발표했습니다. 추론형 AI 서비스가 확산됨에 따라 서버 출하량은 예상보다 더 높은 수준으로 증가할 수 있습니다.



출처: TPCA(2026)

##### AI 데이터센터 향 하이엔드 제품 확대

AI 서버에 맞춰 PCB 사양은 지속적으로 높아지는 추세입니다. 18층 이상의 고다층 기판, HDI(High Density Interconnect), FC-BGA 등 속도와 신호 안정성, 열 관리를 위한 고사양 PCB 비중이 증가하고 있습니다. 지난해 고다층 기판은 전년 대비 **85%**, HDI는 **25%** 성장하며 시장 평균을 상회했습니다. 데이터센터용 PCB는 2029년까지 전체 PCB 시장의 22%를 차지할 것으로 전망됩니다.

#### Value Chain

##### 중국 M/S 56%

중국은 전 세계 PCB 시장의 **56%**를 차지하는 압도적인 1위 국가입니다. 2000년 점유율 8%에 불과했던 중국은 가전용 저사양 제품을 시작으로 2010년대 스마트폰을 거쳐 5G 통신과 전기차용 제품까지 기술력과 생산성을 발전시켜 왔습니다. 최근에는 AI 서버용 고사양 제품으로 포트폴리오를 적극적으로 확장하며 산업 내 선도적 지위를 재확인하고 있습니다.

**Wus Printed Circuit**  
**주가 +143.64% 1Y**  
**시가총액 35.3조원**



**Wus Printed Circuit (002463:SZ) 최근 3년 주가 흐름**

출처: Yahoo Finance

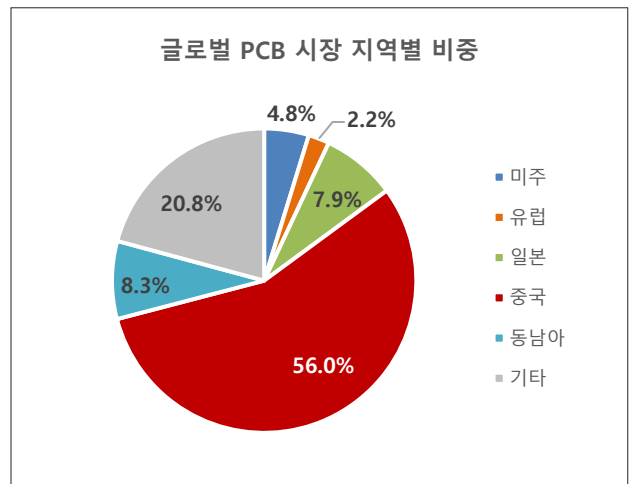
**글로벌 수준의  
 고사양 PCB 기술력**

**호사전자(沪电股份, Wus Printed Circuit)**는 AI 서버에 사용되는 고다층 기판과 자율주행 시스템에 적용되는 HDI를 생산하고 있습니다. 지난해 3분기 누적 매출이 135억 위안으로 24년 연간 매출을 넘어섰습니다. **성공과기(胜宏科技, Victory Giant Technology)**는 고성능 서버, 특히 그래픽카드에 사용되는 HDI를 주력으로 생산하고 있습니다. 지난해 매출 증가율이 +79%에 이릅니다. **심남전로(深南电路, Shennan Circuits)**는 화웨이, ZTE의 주요 파트너로 통신용 기판을 생산하는데, 최근에는 FC-BGA 국산화 투자를 주도하며 성과를 내고 있습니다.

## Key Insight

**애플 밸류체인의  
 AI 대전환 투자**

**펑딩홀딩스(鹏鼎控股, Avary Holding)**는 Apple社의 핵심 파트너로 아이폰에 FPCB를 공급하며 성장해왔습니다. 최근에는 고사양 제품 투자를 강화하고 있습니다. 지난 7개월간 3차례에 걸쳐 총 233억 위안에 달하는 신규 투자 계획을 공시했습니다. AI 서버, 휴머노이드, 광통신 등 첨단 분야를 타겟하여 고다층 HDI 등 제품 생산 능력을 확장하는 것입니다.



\*2024년 기준

출처: Prismark, CMB 증권

**M&A를 통해  
 포트폴리오 강화**

**동산정밀(东山精密, Dongshan Precision Manufacturing)**도 애플 공급망에 속하는 FPCB 기업에서 AI 제품으로의 변화를 시도하고 있습니다. 2018년 미국 PCB 기업 Flex社에서 사업부 분리 형태로 2.7억 달러에 M&A한 Multek社를 통해 AI 서버용 고다층 제품 투자를 진행하고 있습니다. 투자는 총 10억 달러 규모로, 1단계 설비가 올해 3분기 가동될 예정입니다.

## Strategy

**PCB 산업의  
 구조적 전환점**

AI 컴퓨팅 시대가 도래하며 PCB는 과거 저마진 단순 소모품에서 **서버 성능을 뒷받침하는 고사양 핵심 부품**으로 지위가 격상되었습니다. AI 칩의 발전에 맞추어 제품을 지속적으로 업그레이드 할 수 있는 기술력과 자본력을 갖춘 PCB 업체들의 밸류에이션을 높여야 한다는 판단입니다. 글로벌 시장을 선도하는 중국 PCB 기업들에 대한 평가도 달라져야 할 것입니다.