

Memory Watch

HBM → DDR4 → NAND로 확산되는 메모리 공급부족과 가격 상승세

Key Point

DXI 지수 주간 3.1% 상승.
전주 오라클, 시놉시스 실적발표.
오라클, RPO 전년비 359% 급증,
오픈 AI와 \$300B 계약 체결.
마이크론, 메모리 가격 인상 예정.
엔비디아, Rubin CPX 공개.

이승우_swlee6591@ / 박재환_jaehwan124@

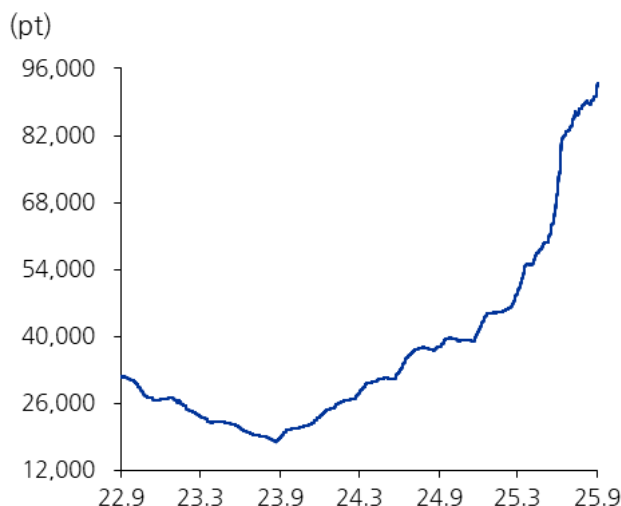
- **주간 주가:** S&P 500 +1.6%, SOX +4.2%, 엔비디아 +6.5%, 오라클 +25.5%, TSMC +6.8%, 브로드컴 +7.5%, SK하이닉스 +20.1%, 마이크론 +19.7%, 샌디스크 +25.5%, 키옥시아 +44.9%, 난야 +8.3%, 원본드 +12.9%
- **오라클:** 실적은 예상을 하회했으나, RPO(수주잔고)는 5월말 1380억 달러에서 4550억 달러로 무려 3170억 달러 증가(이의 대부분은 오픈AI와의 스타게이트 관련 계약으로 추정. 이에 따라 OCI (IaaS) 매출은 FY25 101억 달러에서 FY26~FY30 사이 180억, 320억, 730억, 1140억, 1440억 달러까지 증가할 것으로 예상. 이처럼 공식적으로 발표된 초대형 AI 계약 공개로 AI 피크 논란은 어느 정도 잦아들었고, AI 인프라의 핵심 재료인 반도체 주가는 상승. 한편 오라클 주가는 올해 75% 상승해 월마트를 제치고 S&P500에서 시가총액 순위 11위까지 상승.
- **뛰는 놈 위에 나는 놈:** 엔비디아는 AI 인프라 서밋에서 대량 컨텍스트 특화 칩 Rubin CPX를 발표. Rubin CPX는 추론 분야에서 빅테크들의 ASIC과 경쟁할 것으로 예상되나, CUDA 스택, Infiniband, NVL 랙시스템 등 기존 인프라와의 호환성이라는 강점을 감안할 때 쉽게 시장 지배적 위상은 쉽게 흔들리지 않을 것으로 전망.
- **확산되는 메모리 가격 상승세:** HBM뿐만 아니라 EOL 논란으로 DDR4 가격까지 급등하고 있는 가운데 퓨어스토리지, 넷앱은 실적발표에서 고용량 스토리지 수요 증가를 언급했고, 샌디스크와 마이크론은 메모리 가격을 더 인상하기로 발표. 심지어 최근에는 그 동안 상대적으로 부진했던 PC, 모바일, 자동차 부문에서도 메모리 긴급 오더가 포착. AI 추론 수요 증가로 그 동안 투자가 부진했던 D4와 NAND에서 공급 부족이 발생하고 있는 것. 이에 따라 메모리 기업들에 대한 실적 상향조정이 필요해 보임. 하지만 메모리 밸류에이션은 여전히 다른 반도체 대비 훨씬 낮은 수준. 물론 논란이 될 만한 부분은 여전히 한 것이 사실. 그러나, 과거 프레임에 갇혀 있는 메모리에 대한 디스카운트는 일부 해소될 필요가 있을 것으로 판단.

메모리 현물가 요약

현물가격 (\$)	9/12	주간변화	MoM
Index			
DXI	93,041	3.1%	5.2%
DRAM			
DDR4 16Gb	9.58	2.7%	7.6%
DDR4 16Gb eTT	3.35	2.0%	5.3%
DDR4 8Gb	5.78	2.6%	6.6%
DDR4 4Gb	2.46	0.0%	0.0%
DDR5 16Gb	6.20	2.5%	0.3%
NAND			
SLC 16Gb	9.84	-0.3%	-0.6%
MLC 32Gb	3.52	-0.7%	0.0%
MLC 64Gb	6.13	-0.8%	-2.3%
MLC 128Gb	9.40	-0.8%	-1.3%
MLC 256Gb	12.50	-0.8%	-4.9%

자료: DRAM Exchange, 유진투자증권

DXI 지수: 주간 3.1% 상승



자료: 유진투자증권

엔비디아 Rubin CPX 발표

엔비디아는 AI Infra Summit에서 2026년 하반기 출시 예정인 Rubin CPX GPU를 발표. Rubin CPX는 Vera Rubin NVL144 CPX 플랫폼에서 작동하며, 백만 토큰 규모의 소프트웨어 코딩과 생성형 비디오 등 대량의 컨텍스트를 처리하는 데에 특화된 솔루션을 제공.

이와 관련 다음과 같이 3가지 구성의 랙시스템이 제공될 예정.

- 1) VR200 NVL144 → R200 GPU로만 구성
- 2) VR200 NVL144 CPX → R200 + Rubin CPX
- 3) VR CPX Dual Rack → Rubin CPX로만 구성된 Prefill 전용 랙 → 메모리 효율적

LLM의 추론 과정은 Prefill과 Decoding의 두 단계로 이루어짐.

- 1) Prefill: 사용자가 입력한 Prompt 전체를 한 번에 트랜스포머 모델에 통과시켜, 각 토큰의 KV(Key-Value)를 생성하고 이를 KV Cache에 저장. Prefill은 프롬프트 전체를 한 번에 읽고, 각 토큰 간의 관계를 동시에 계산해 메모리 대역폭은 상대적으로 적게 사용
- 2) Decoding: KV Cache를 기반으로 다음 토큰을 생성.

Rubin CPX는 Prefill 단계에 특화된 칩으로, GDDR을 탑재해 비용 효율적 고성능 추론을 제공. VR NVL144 CPX 플랫폼은 단일 랙에 8 엑사플롭스의 AI 성능과 100TB의 고속 메모리를 제공하여 GB300 NVL72 시스템보다 7.5배 높은 AI 성능을 제공할 것으로 예상. 엔비디아는 이에 대해 1억달러 투자당 50억달러의 토큰 수익을 창출할 수 있는 수준이라고 설명.

엔비디아의 Rubin CPX는 XPU ASIC과 직접적인 경쟁구도를 형성할 것으로 전망되며, NVL 랙시스템, Infiniband, CUDA 소프트웨어 스택 등과 완벽하게 호환되어, 추론 시장에서도 엔비디아의 위상은 쉽게 흔들리지 않을 것으로 예상됨.

도표 1. 엔비디아 가속기별 스펙

아키텍처	칩 이름	TDP (W)	파운드리 노드	FP4 PFLOPs	메모리 타입	메모리 용량	CPU	랙 구조
Blackwell	GB200	1,200	4NP	10	HBM3E	192GB	Grace	NVL72
	GB300	1,400	4NP	15	HBM3E	288GB	Grace	NVL72
Rubin	CPX	800	3NP	20	GDDR7	128GB	Vera	NVL144
	VR200	2,300	3NP	33.3	HBM4	288GB	Vera	NVL144
	VR300	4,000+	3NP	66.7	HBM4E	1,024GB	Vera	NVL576

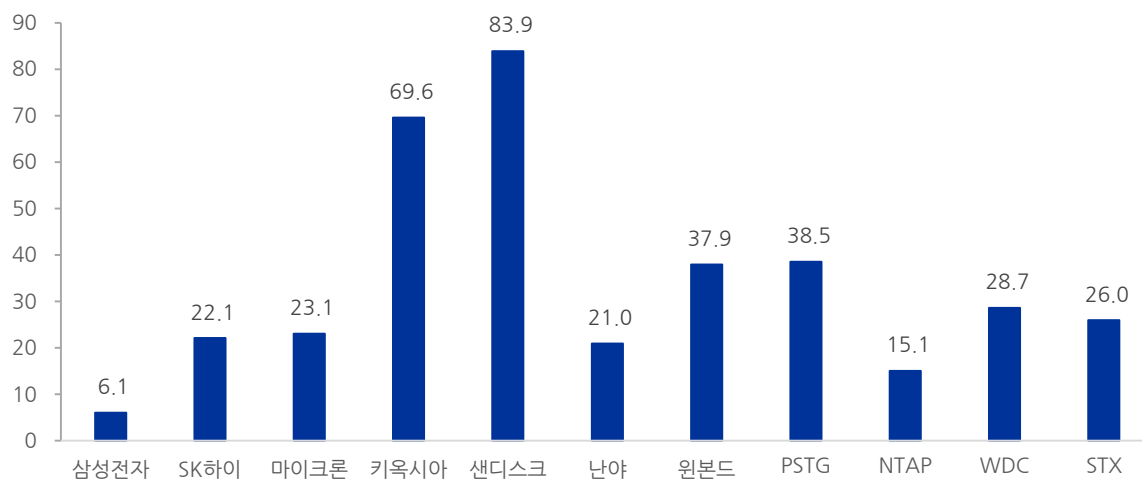
자료: Semianalysis, 유진투자증권

도표 2. 주요 업체들의 실적, 가이드نس, 주가

날짜	기업명	실적 및 가이드نس	주가 반응	비고
9/9	오라클	실적 하회 가이드نس 상회	+36%	· 매출 \$14.93B(+12% yoy) 컨센 하회, 클라우드 인프라 매출 \$3.3B(+54% yoy) 컨센 하회 · FY26 가이드نس 클라우드 인프라 매출 \$18B 컨센 상회, 캐פק스 \$35B 컨센 상회 · RPO \$455B 로 컨센 \$149B 를 크게 상회(+230% q/q, +359% y/y) · FY26 IaaS 매출은 전년비 77% 증가한 180 억달러 · FY27 320 억달러, FY28 730 억달러, FY29 1,140 억달러, FY30 1,440 억달러 전망
	시놉시스	실적 하회 가이드نس 혼재	-36%	· 매출 \$1.74B(+14% yoy) 컨센 하회, IP 매출 \$0.43B(-7.7% yoy) 컨센 하회 · FY4Q25 가이드نس 매출 \$2.23B-\$2.26B 컨센 상회, EPS \$2.76-\$2.80 컨센 하회 · FY25 가이드نس 매출 \$7.03B-\$7.06B 컨센 상회, EPS \$12.76-\$12.80 컨센 하회 · 중국 규제에 의한 IP 매출 부진이 우려로 작용, 실적발표후 급락
9/11	어도비	실적 상회 가이드نس 상회	-0.3%	· 매출 \$5.99B(+11% yoy) 컨센 상회, EPS \$5.31 컨센 상회 · FY4Q25 가이드نس 매출 \$6.08B-\$6.13B 컨센 상회, EPS \$5.35-\$5.40 컨센 상회 · FY25 가이드نس 매출 \$23.65B-\$23.70B, EPS \$20.80-\$20.85 로 상향조정, 컨센 상회 · 연간 가이드نس는 불확실한 거시경제를 반영한 수치 · 어도비 주가는 24 년 -25%, 25 년에도 -21% 하락 중

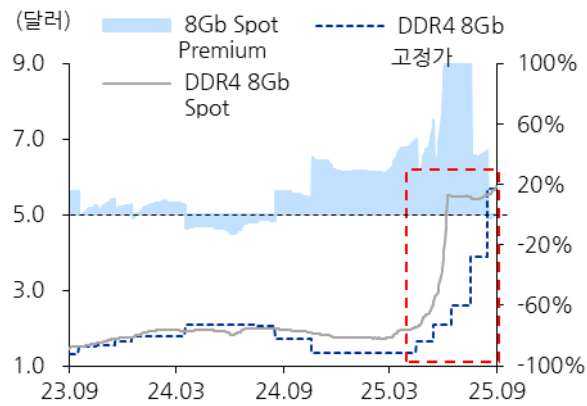
주: 컨센서스는 9/1 일자 기준 블룸버그 데이터를 기준으로 취합
 자료: 유진투자증권

도표 3. 주요 메모리 및 스토리지 관련 업체 최근 1 개월 주가 상승률 비교



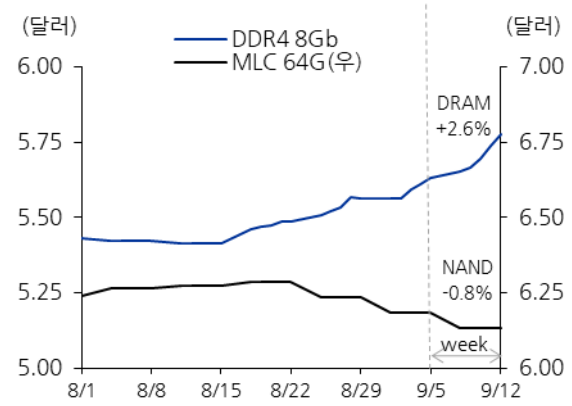
자료: Refinitiv, 유진투자증권

도표 4. DRAM 스팟 프리미엄



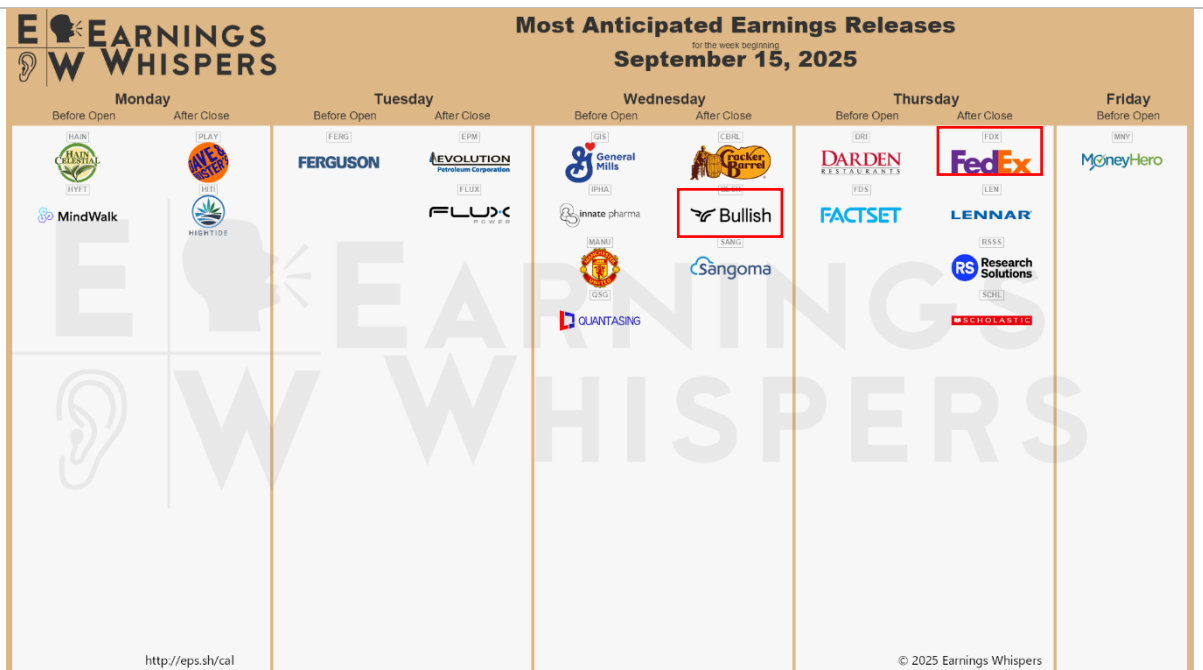
자료: DRAM Exchange, 유진투자증권

도표 5. 주간 DRAM, NAND 가격



자료: DRAM Exchange, 유진투자증권

도표 6. 금주 주요 기업 실적 발표 일정



자료: Earnings Whispers, 유진투자증권

도표 7. 국내 반도체 업체 주가 동향 및 밸류에이션

	주가	시가총액	주가 Performance(%)				밸류에이션		
		(십억)	1주	1개월	6개월	1년	PER('24P)	PER('25F)	PSR('25F)
[반도체]									
삼성전자	69,500	411,415	-0.3	-1.4	29.4	0.9	10.7	15.4	1.3
SK하이닉스	273,500	199,109	1.7	4.4	42.2	74.9	6.1	6.2	2.3
[DSP]									
에이디테크놀로지	22,350	300	-1.1	-9.7	26.8	11.5	-	-	-
코아시아	5,650	149	-5.0	23.6	69.9	5.6	-	-	-
[팹리스]									
실리콘웍스	52,100	847	-3.2	-5.4	-15.0	-14.9	7.1	5.7	0.5
어보브반도체	11,280	201	-0.5	1.7	-8.1	5.6	47.0	-	-
텔레칩스	12,400	188	-0.5	-1.6	-15.5	-2.1	-	-	1.0
[파운드리]									
DB하이텍	44,800	1,989	-2.5	-1.4	7.7	22.7	6.0	7.4	1.5
[OSAT]									
SFA반도체	3,285	540	-5.1	3.3	4.6	-4.6	55.1	-	1.6
네파스	12,720	293	-1.1	16.7	77.9	47.4	-	-	-
LB세미콘	4,145	241	2.5	7.0	12.2	1.2	-	-	0.5
하나마이크론	13,980	926	0.2	18.0	32.8	26.4	-	43.3	0.6
두산텍스나	34,700	671	-4.8	2.4	21.5	22.0	13.1	99.1	2.1
[소재]									
솔브레인	205,000	1,595	-6.2	-12.2	5.8	-4.9	10.8	11.9	1.7
한솔케미칼	169,300	1,919	-4.5	-3.1	39.8	31.3	8.8	12.8	2.2
동진세미켐	28,750	1,478	-4.0	-5.4	3.2	4.4	6.9	-	-
에스앤에스텍	49,300	1,058	-9.2	-3.3	64.1	112.0	17.6	22.6	4.5
이엔에프테크놀로지	36,850	527	-3.8	-11.0	58.8	58.8	7.1	8.3	0.8
이녹스첨단소재	23,650	478	-0.6	-3.5	-8.9	-9.4	5.5	6.4	1.1
원익머트리얼즈	24,600	310	2.3	8.8	26.7	-5.9	6.8	8.2	1.0
[부품]									
리노공업	46,200	3,521	-1.7	0.2	16.4	33.1	25.7	-	-
티씨케이	108,400	1,266	-1.0	3.5	33.5	20.0	11.5	-	-
영풍	39,000	745	2.9	-7.5	-13.1	37.3	-	-	-
하나머트리얼즈	28,150	557	4.5	12.4	-4.6	-5.7	14.1	-	2.2
대덕전자	23,400	1,156	-2.7	5.2	34.5	33.6	33.6	40.0	1.2
심텍	24,500	802	-3.9	3.8	29.8	39.4	-	-	0.6
원익Q&C	17,410	458	-2.2	-3.9	-1.5	-28.8	9.2	15.8	0.5
비에이치	18,910	652	2.3	24.1	25.7	-1.9	8.1	16.1	0.4
코미코	81,900	857	-0.7	16.7	95.7	45.0	6.8	13.5	1.5
[장비]									
원익IPS	38,400	1,885	-5.5	21.1	56.7	24.3	52.5	25.0	2.1
고영	14,720	1,011	0.8	-0.3	-10.1	51.0	25.4	63.2	4.6
한미반도체	82,900	7,901	-4.7	-5.3	-5.1	-14.1	51.9	24.1	9.8
에스에프에이	22,800	819	-0.9	-5.4	15.3	-3.0	-	9.2	0.5
이오테크닉스	199,800	2,461	-3.2	-13.9	59.2	42.6	36.0	38.3	6.3
유진테크	45,450	1,042	-5.2	7.4	11.9	21.0	11.0	16.3	2.5
테스	28,800	569	-4.2	18.8	37.8	75.8	6.4	9.6	1.8
피에스케이	23,800	689	-2.9	18.4	36.8	9.7	6.0	9.4	1.6
유니셈	7,950	244	2.2	15.4	22.3	24.6	11.2	12.8	0.9

자료: 각 사, 유진투자증권 추정

도표 8. 주요 Global 반도체 업체 주가 동향 및 밸류에이션 1

	세분화	주가 (각국 통화)		시가총액 (US\$M)	주가 Performance(%)				밸류에이션		
					1W	1M	6M	1년	PER('24P)	PER('25F)	PSR('25F)
[EDA/IP]											
시놉시스		USD	598	110,682	-2.3	-3.6	32.7	28.9	52.5	39.6	16.4
케이던스 시스템즈		USD	351	95,647	-0.9	-0.9	44.3	41.8	64.1	50.7	18.2
베리실리콘		CHY	153	11,276	0.0	47.7	68.9	477.1	-	-	26.9
[메모리]											
삼성전자	메모리	KRW	69,500	296,729	-0.3	-1.4	29.4	0.9	10.7	15.4	1.3
SK하이닉스		KRW	273,500	143,605	1.7	4.4	42.2	74.9	6.1	6.2	2.3
마이크론		USD	131	147,019	7.7	17.4	41.3	52.1	134.3	16.3	4.0
난야		TWD	53	5,374	12.8	25.6	32.7	14.1	-	-	3.3
WDC		USD	92	31,931	12.2	23.6	120.7	100.4	13.9	14.4	2.9
기가디바이스		CHY	160	14,854	0.4	35.6	18.5	135.1	64.3	67.6	11.3
[비메모리]									0.0		
퀄컴	AP	USD	160	172,467	-0.6	9.6	-0.9	1.0	20.5	13.4	4.0
미디어텍		TWD	1,435	75,203	4.7	5.9	-2.0	25.3	21.1	21.4	4.0
인텔	CPU	USD	24	113,917	-1.8	23.9	18.7	29.6	-	178.8	2.2
AMD		USD	151	245,277	-10.3	-12.3	50.7	12.5	105.9	38.3	7.4
NVIDIA	GPU	USD	167	4,058,586	-7.3	-7.6	48.2	62.4	48.6	37.2	19.8
캠브리콘	AI	CHY	1,281	75,159	-14.1	82.3	70.9	495.5	-	262.8	78.5
브로드컴	5G	USD	335	1,575,145	8.5	10.2	71.8	144.5	63.9	49.8	24.9
마벨		USD	63	54,597	-18.0	-16.5	-10.6	-4.3	-	22.7	6.7
스카이웍스		USD	75	11,162	0.1	9.7	3.6	-23.9	18.6	13.5	2.8
코보		USD	93	8,607	1.5	6.1	21.0	-11.0	14.4	15.2	2.3
TI	아날로그	USD	188	170,854	-7.9	1.1	-1.4	-4.8	38.4	32.3	9.7
ADI		USD	247	121,547	-2.8	10.7	9.4	15.6	35.3	31.9	11.1
인피니언		EUR	32	48,405	-9.7	-8.5	-12.4	9.0	23.3	22.0	2.8
STM		EUR	23	24,390	-1.9	6.7	-3.9	-11.7	14.5	44.1	2.1
NXP		USD	227	57,164	-5.2	10.1	1.9	0.0	18.1	19.2	4.7
온세미		USD	49	20,083	-3.3	3.2	8.2	-27.7	16.0	21.4	3.4
마이크로칩		USD	66	35,576	1.0	-0.5	10.3	-11.0	263.1	45.2	7.7
르네사스		JPY	1,663	21,136	-5.9	-3.3	-30.6	-22.9	16.7	10.0	2.4
노바텍	DDI	TWD	439	8,731	0.8	-1.5	-19.4	-16.6	15.0	15.9	2.6
[파운드리]											
TSMC		TWD	1,180	1,001,264	1.7	0.0	17.4	28.5	23.8	19.9	8.4
UMC		TWD	41	16,927	1.7	2.0	-6.7	-24.4	11.3	13.9	2.2
SMIC		CHY	115	77,142	0.0	26.7	18.5	154.6	81.7	183.0	8.3
[OSAT]											
ASE		TWD	10	23,150	5.0	5.7	4.2	17.1	-	19.4	1.1
AMKOR		USD	25	6,090	-0.1	7.7	18.8	-12.3	18.0	21.8	0.9
JCET		CHY	37	9,327	-6.8	5.7	-1.4	24.9	45.4	33.7	1.6
PTI		TWD	121	2,993	1.3	-1.2	-5.1	-12.4	13.4	16.7	1.3

자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 9. 주요 Global 반도체 업체 주가 동향 및 밸류에이션 2

	세분화	주가 (각국 통화)		시가총액 (US\$M)	주가 Performance(%)				밸류에이션		
					1W	1M	6M	1년	PER('24P)	PER('25F)	PSR('25F)
[장비]											
ASML	노광	EUR	660	305,222	3.7	8.1	-0.9	-3.1	35.3	27.7	8.0
AMAT	증착	USD	163	129,654	-1.5	-11.1	4.5	-6.9	21.7	17.4	4.6
나우라 테크		CHY	357	36,144	-4.1	7.3	3.7	61.8	37.0	33.9	6.7
LRCX	식각	USD	103	130,296	-1.1	3.8	30.3	40.3	23.6	23.1	6.5
TEL		JPY	20,240	64,876	-2.1	-3.7	-4.1	-8.0	17.0	19.2	4.0
AMAT		USD	163	129,654	-1.5	-11.1	4.5	-6.9	21.7	17.4	4.6
AMEC		CHY	200	17,557	-6.6	1.9	-6.8	57.0	72.5	55.0	10.3
KLAC	검사	USD	905	119,437	1.2	-0.8	27.2	28.8	26.9	25.8	9.3
테라다인		USD	120	19,121	2.0	12.9	10.7	-1.0	59.0	38.3	6.6
어드반테스트		JPY	11,440	59,567	-2.0	13.2	52.4	95.0	29.6	35.1	10.0
[소재,부품]											
린데	산업용 가스	EUR	399	219,411	-2.8	-1.0	-7.4	-3.6	-	28.5	6.5
에어리퀴드		EUR	175	119,101	-0.5	1.0	-2.7	8.0	27.3	26.3	3.7
에어프로덕트		USD	290	64,509	-1.7	0.5	-8.4	7.9	24.9	24.1	5.4
엔테그리스	특수 가스	USD	82	12,428	-2.2	11.6	-20.4	-23.5	49.9	29.1	3.9
진흥가스		CHY	18	1,247	-1.9	2.4	-0.2	19.4	40.5	35.6	3.0
신에츠	웨이퍼	JPY	4,403	59,399	-3.4	-0.4	-0.7	-23.2	15.7	16.1	3.4
섬코		JPY	1,271	3,024	1.9	5.0	12.7	-15.4	20.8	-	1.1
글로벌웨이퍼		TWD	371	5,796	-0.4	-1.2	-8.4	-18.5	18.1	20.8	2.7
실트로닉		EUR	34	1,183	-5.4	-7.5	-25.9	-50.9	22.1	-	0.8
실리콘규소산업	포토 마스크	CHY	21	7,903	-1.1	9.3	-0.2	45.2	-	-	13.6
Toppan		JPY	3,900	7,811	1.8	-6.6	-12.4	-6.6	13.7	14.2	0.6
포트로닉스		USD	23	1,362	-4.0	14.5	4.3	2.9	10.9	12.0	1.6
호야	PR	JPY	20,515	47,840	6.6	9.7	18.4	7.1	28.9	31.4	7.8
DOW		USD	25	17,291	-0.3	13.4	-34.6	-51.7	24.5	-	0.4
JSR		JPY	-	-	-	-	-	-	-	-	-
스미토모		JPY	472	5,316	5.8	21.1	27.0	18.7	15.3	21.0	0.3
도쿄오카	불화 수소	JPY	4,650	4,039	-2.1	6.8	41.2	45.4	18.9	20.5	2.6
동진썬미켄		KRW	28,750	1,066	-4.0	-5.4	3.2	4.4	6.9	-	-
쇼와덴코		JPY	3,944	4,956	1.4	8.9	11.3	22.1	9.9	23.6	0.5
솔브레인	MLCC	KRW	205,000	1,150	-6.2	-12.2	5.8	-4.9	10.8	11.9	1.7
무라타		JPY	2,500	33,346	2.8	6.0	-2.9	-11.7	18.4	22.9	2.9
YAGEO		TWD	135	9,157	-3.2	-0.9	0.9	-11.0	14.2	15.6	2.1
유니마이크론	PCB	TWD	134	6,707	-7.3	-1.5	19.6	-6.0	42.2	38.3	1.5
[기타]											
룸	화합물	JPY	2,048	5,620	-6.1	2.7	35.3	25.4	-	68.3	1.8
CREE	반도체	USD	1	196	5.0	-17.2	-79.0	-84.8	-	-	0.2
실리콘모션	SSD	USD	82	2,800	-0.4	10.6	56.1	44.7	17.9	24.2	3.3

자료: Bloomberg, 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다

당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다

당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다

조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다

동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다

동 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있습니다

동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다

동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	98%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	2%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2025.06.30 기준)