유진투자증권

Korea | 반도체 | 2025.10.13

Memory Watch

TACO again or Not

Key Point

DXI 지수 주간 5.9% 상승.

오픈 AI, AMD 와 6GW 규모의 AI 시스템 구매 계약 체결.

중국의 희토류 통제 확대와 트럼프의 강한 반발.

이승우_swlee6591@ / 박재환_ jaehwan124@

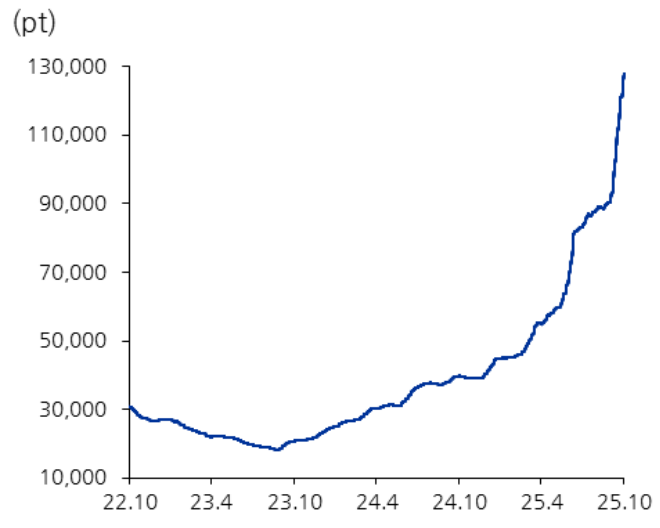
- **주간 주가:** S&P 500 -2.4%, SOX -2.7%, 엔비디아 -2.4%, AMD +30.5%, 오라클 +2.4%, 마이크론 -3.3%
- **스타게이트와 AMD:** 오픈AI는 AMD와 최대 6GW 규모의 AI 시스템을 구매하고, AMD의 주식 1.6억주의 워런트를 확보하는 계약을 체결. 한편 지난 달 엔비디아와는 최소 10GW 규모의 계약과 1000억 달러의 투자를 받는 LOI(의향서)를 체결. 또한 자체 설계 칩으로도 일정 부분을 커버할 전망. 스타게이트는 2030년까지 10GW의 데이터센터(D/C) 건설 계획이고, 이를 위해 총 16~20GW의 컴퓨팅 시스템을 구축하겠다는 의미. 또한 엔비디아, AMD 사이에서 이중계약구조를 이용해 협상력을 높이기 위한 전략적 포석임. 스타게이트는 총 5,000억 달러의 투자 계획이며, 이중 GPU 시스템에 약 2,500억 달러가 투자될 것으로 예상. 따라서, 현재 기준으로는 이중 엔비디아와 AMD가 5:3 비중이 될 것으로 추정되고, 올해 예상 매출 330억 달러인 AMD에겐 엄청난 레벨 업의 기회가 될 전망.
- **중국의 희토류 수출 통제:** 10/9 중국 상무부는 '해외 생산/운송되는 희토류에 대한 수출통제확대 결정'을 공표. 트럼프는 이에 대해 11월 1일부터 중국에 100% 추가 관세 또는 중국과의 무역 중단을 예고. 미국의 희토류 관련주들은 급등했지만, 단기 급등한 반도체 섹터와 레버리지 비중이 높은 암호화폐 가격은 급락하며 시장은 다시 혼란에 빠짐.
- **So What:** 스타게이트는 글자 그대로 또 다른 세상으로 통하는 관문이 될 것임. 그러나, 25년 상반기 매출 43억 달러에 그친 오픈AI가 이 막대한 규모의 프로젝트를 과연 차질없이 소화할 수 있을 지에 대한 우려도 커지고 있음. 한편, 트럼프의 이번 발언은 단순한 정치 메시지가 아니고, 중국의 희토류 수출 통제 확대라는 직접적인 트리거가 있었다는 점에서 지난 TACO 케이스와는 다를 가능성이 있음. 특히 시장의 밸류에이션이 이미 높아졌다는 점에서 투자자들의 안전자산선호 심리가 높아질 것으로 예상. 다만 예측불허의 트럼프는 언제든 아무렇지 않게 TACO할 수 있다는 점도 배제할 수 없는 상황.

메모리 현물가 요약

현물가격 ($)	10/10	주간변화	MoM
Index			
DXI	127,920	5.9%	40.7%
DRAM			
DDR4 16Gb	12.70	6.7%	34.4%
DDR4 16Gb eTT	4.18	3.4%	26.1%
DDR4 8Gb	6.95	2.8%	22.1%
DDR4 4Gb	2.46	0.0%	0.0%
DDR5 16Gb	8.58	5.5%	41.4%
NAND			
SLC 16Gb	10.04	0.7%	2.0%
MLC 32Gb	3.59	0.7%	2.1%
MLC 64Gb	6.19	0.0%	0.9%
MLC 128Gb	9.50	0.3%	1.1%
MLC 256Gb	12.20	0.0%	-2.4%

자료: DRAM Exchange, 유진투자증권

DXI 지수: 주간 5.9% 상승



자료: 유진투자증권

중국 상무부, 희토류 통제 강화 발표

1) 타임라인(2025 년)

4 월 4 일 - 중국 상무부는 중·중(重)희토류 7 종을 수출통제 목록에 등재(허가제). 금속/합금/산화물/화합물/스퍼터링 타깃/영구자석(NdFeB 등 일부)까지 포괄.

10 월 9~10 일일 -추가 조치 발표: 희토류 5 개 원소를 추가해 총 12 개 원소로 확대, 동시에 정련·분리 등 장비·공정 소재를 통제 목록에 추가. 중국 원산 희토류가 '0.1% 가치' 이상 섞인 해외 제조품(자석·스퍼터 타깃 등)에 대해서도 중국 허가를 요구하는 역외 적용 조항 도입.

2) 규제 범위(무엇이 통제되나)

물질: 상기 12 개 희토류 금속·합금, 산화물, 화합물/혼합물, 스퍼터링 타깃, 영구자석(특히 NdFeB 에 Tb/Dy/Ho 등 첨가된 고성능 자석) 등.

기존 7 종: Samarium(Sm), Gadolinium(Gd), Terbium(Tb), Dysprosium(Dy), Lutetium(Lu), Scandium(Sc), Yttrium(Y)

추가 5 종: Holmium(Ho), Erbium(Er), Thulium(Tm), Europium(Eu), Ytterbium(Yb).

장비·공정(10 월): 채굴/정련/분리·메탈스멜팅·자석제조·재활용 관련 장비·소재를 수십 종 추가(장비·소재도 허가 대상).

용도 심사 강화: 국방 관련은 원칙적 불허, 첨단 반도체·특정 AI 관련은 엄밀 심사.

역외 적용(Extra-territorial reach): 중국산 희토류가 0.1% 이상 가치로 포함된 자석/스퍼터 타깃 등은 중국 밖에서 제조됐더라도 중국의 이중용도 수출허가 필요

3) 허가제(Non-automatic licensing)와 심사 기준

허가제: 수출자는 국무원 상무 주관부처 허가를 사전 취득해야 하며, 통관신고 시 통제품목 여부 및 통제번호를 기재. 의심 시 질의·보류 가능. 위반 시 벌금~형사처벌 가능(수출통제법).

용도/최종사용자: 군사용·제재리스트 관련 최종수요자는 원칙적 불허. 민수·상업 목적은 허가를 "원활화"하겠다면서도, 국방·첨단반도체·특정 AI 분야는 엄격 심사.

4) 예상되는 산업 영향

자동차·모빌리티: NdFeB 고성능 자석의 Tb/Dy/Holmium 도핑이 흔해 수급·가격 변동 위험 확대. 유럽 OEM 특히 영향.

방산·항공우주: Ho/Er/Tm/Eu/Yb 추가로 레이저·적외선·원자로 제어봉·전자전 응용에 타격 가능.

반도체/AI: 스퍼터 타깃·자석 부품에 0.1% 역외 규정이 적용될 수 있어 해외 팹·장비밸류체인도 허가 위험.

5) 컴플라이언스 체크리스트

BOM/원재료 역추적: 제품 내 Sm/Gd/Tb/Dy/Lu/Sc/Y/Holmium/Er/Tm/Eu/Yb 포함 여부와 원산(중국산 여부), 가치 비중(≥0.1%) 확인.

허가 전략: 최종용도·최종수요자 증빙(민수/비군사), 세부 사양서·성분표, 원산·가치비중 산정근거 준비.

대체소싱·재설계: 중국산 희토류/자석/타깃 대체선(일본/EU/미국) 검토, 도핑 비중 감소 설계 등. (정책·시장 분석)

계약 조항 업데이트: 수출통제·제재·원산/성분 보증, 통지 의무, 허가 실패 리스크 배분을 공급계약에 반영.

참고) 2025 년 추가' 5 원소와 대표 용도

Ho(홀뮴): 고자기력 자석 도핑, 반도체, 원자로 제어봉.

Er(어븀): 광통신(Er-doped fiber amplifier), 적외선·레이저.

Tm(툴륨): X-ray 소스, 레이저, 보안·위조방지.

Eu(유로퓸): 형광체(디스플레이/의료), 핵 분야.

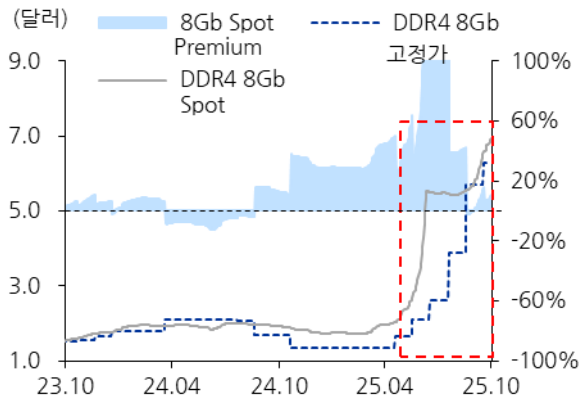
Yb(이터븀): 레이저, 핵의학·방사선원, 양자컴퓨팅 응용.

도표 1. 주요 업체들의 실적, 가이던스, 주가

날짜	기업명	실적 및 가이던스	주가 반응	비고
10/9	델타	실적 상회 가이던스 상회	+4.3%	· 매출 $15.2B(+4.1% yoy) 컨센 상회, EPS $1.71 컨센 상회 · FY4Q25 가이던스 매출 2~4% 성장 전망 컨센 상회, EPS $1.75 컨센 상회 · 연간 가이던스 EPS $6 로 상향조정 컨센 상회 · 레저 여행객들의 프리미엄 좌석 지출이 증가하고, 비즈니스 출장 회복세 · 이코노미 좌석 또한 연속해서 의미있는 개선세를 보임, 26 년 수요 강세 전망
	펩시코	실적 상회	+4.2%	· 매출 $23.94B(+2.7% yoy) 컨센 상회, Core EPS $2.29 컨센 상회 · 신제품 출시 등의 혁신으로 북미 지역 음료 부문은 2%의 2 년간 최고 성장률 기록 · 월마트 미국 사업부 CFO 를 역임한 스티브 슈미트가 새 CFO 로 임명될 예정
	리바이 스트라우스	실적 상회 가이던스 하회	-7.7%	· 매출 $1.54B(+6.9% yoy) 컨센 상회, EPS $0.34 컨센 상회 · 연간 가이던스 매출 3% 성장으로 상향조정, EPS $1.30 으로 상향조정 컨센 하회 · 관세 영향을 본격적으로 체감, 중국 이외 국가들의 관세 전망을 10% -> 20%로 상향조정 · 가격 인상과 수익성 높은 채널을 통해 관세 영향을 상쇄할 것

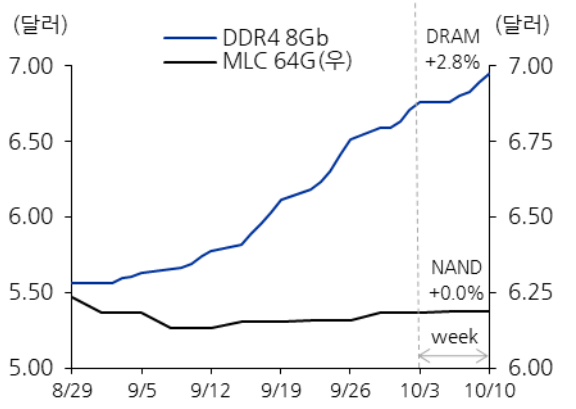
주: 컨센서스는 10/13 일자 기준 블룸버그 데이터를 기준으로 취합
자료: 유진투자증권

도표 2. DRAM 스팟 프리미엄



자료: DRAM Exchange, 유진투자증권

도표 3. 주간 DRAM, NAND 가격



자료: DRAM Exchange, 유진투자증권

도표 4. 금주 주요 기업 실적 발표 일정

자료: Earnings Whispers, 유진투자증권

도표 5. 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	94,400	558,814	13.3	28.6	71.0	59.2	10.7	19.9	1.7
SK하이닉스	428,000	311,585	27.2	39.4	136.7	130.1	6.1	9.4	3.5
[DSP]									
에이디테크놀로지	27,050	364	9.7	20.0	90.5	54.7	-	-	-
코아시아	7,350	193	17.2	18.7	155.2	48.0	-	-	-
[팹리스]									
실리콘웍스	59,300	964	8.2	11.7	19.1	-6.3	7.1	6.4	0.5
어보브반도체	13,750	244	19.7	14.2	42.8	27.0	47.0	-	-
텔레칩스	14,630	222	12.6	12.5	18.3	5.9	-	-	1.1
[파운드리]									
DB하이텍	59,000	2,620	4.8	15.0	41.8	45.7	6.0	9.9	2.0
[OSAT]									
SFA반도체	4,585	754	16.7	29.3	63.8	24.4	55.1	-	2.3
네패스	17,220	397	16.0	31.5	155.5	109.0	-	-	-
LB세미콘	5,830	339	32.5	36.7	90.8	43.4	-	-	0.7
하나마이크론	24,350	1,614	11.4	42.3	121.4	102.6	-	67.2	1.1
두산테스나	45,850	886	14.6	17.1	91.8	49.3	13.1	131.0	2.8
[소재]									
솔브레인	288,500	2,244	0.7	24.1	63.5	33.6	10.8	17.7	2.4
한솔케미칼	223,000	2,528	8.8	28.4	105.0	72.5	8.8	16.5	2.9
동진쎄미켐	46,850	2,409	16.0	39.4	67.0	62.7	6.9	-	-
에스앤에스텍	53,200	1,141	7.7	4.7	79.4	114.1	17.6	24.4	4.8
이엔에프테크놀로지	61,400	877	16.1	39.1	128.7	198.1	7.1	14.3	1.3
이녹스첨단소재	24,350	493	5.2	0.6	15.4	-4.5	5.5	6.8	1.1
원익머트리얼즈	35,600	449	10.9	41.3	87.2	52.1	6.8	11.7	1.4
[부품]									
리노공업	53,700	4,093	5.1	8.0	55.8	35.5	25.7	-	-
티씨케이	186,600	2,179	18.9	55.5	127.0	105.3	11.5	-	-
영풍	45,900	877	8.6	9.4	24.9	22.4	-	-	-
하나머티리얼즈	43,150	853	9.2	41.7	55.8	39.4	14.1	25.3	3.3
대덕전자	35,400	1,749	33.1	38.0	144.8	96.3	33.6	58.2	1.7
심텍	53,100	1,782	30.8	80.9	198.1	195.0	-	-	1.3
원익Q&C	27,000	710	14.9	32.7	62.2	8.9	9.2	24.6	0.8
비에이치	17,510	590	-0.3	-1.2	46.9	3.5	8.1	15.4	0.3
코미코	110,400	1,155	16.3	25.0	108.7	94.7	6.8	18.1	2.0
[장비]									
원익IPS	57,000	2,798	28.7	32.4	162.1	71.4	52.5	37.5	3.1
고영	16,080	1,104	9.2	3.7	19.6	54.9	25.4	69.0	5.0
한미반도체	119,100	11,352	32.6	32.3	73.4	8.8	51.9	36.6	14.7
에스에프에이	23,850	856	-1.6	2.1	20.0	6.5	-	9.6	0.5
이오테크닉스	257,000	3,166	11.3	21.8	111.2	44.1	36.0	52.2	8.1
유진테크	79,600	1,824	19.3	55.8	133.1	110.9	11.0	28.7	4.3
테스	47,150	932	12.3	42.4	149.5	173.2	6.4	15.0	2.9
피에스케이	35,850	1,038	14.7	39.5	102.7	57.9	6.0	14.1	2.4
유니셈	10,740	329	5.6	24.3	83.3	46.7	11.2	17.3	1.2

자료: 각 사, 유진투자증권 추정

도표 6. 주요 Global 반도체 업체 주가 동향 및 밸류에이션 1

	세분화	주가 (각국 통화)		시가총액 (US$M)	주가 Performance(%) 1W	1M	6M	1년	밸류에이션 PER('24P)	PER('25F)	PSR('25F)
[EDA/IP]											
시놉시스		USD	439	81,529	-6.4	0.2	4.2	-18.7	52.5	34.2	11.6
케이던스 시스템즈		USD	327	89,104	-5.8	-7.8	26.0	15.8	64.1	47.2	17.0
베리실리콘		CHY	186	13,704	-8.1	21.6	92.3	374.0	-	-	31.4
[메모리]											
삼성전자		KRW	94,400	391,751	13.3	28.6	71.0	59.2	10.7	19.9	1.7
SK하이닉스		KRW	428,000	218,434	27.2	39.4	136.7	130.1	6.1	9.4	3.5
마이크론	메모리	USD	182	203,840	-3.3	20.6	161.1	69.8	15.8	11.4	3.9
난야		TWD	99	9,980	29.3	74.3	198.5	131.8	-	-	5.7
WDC		USD	115	39,565	-12.1	20.0	235.5	135.4	13.9	17.6	3.6
기가디바이스		CHY	215	20,078	8.9	21.2	91.4	156.0	64.3	89.9	15.2
[비메모리]									0.0		
퀄컴	AP	USD	154	165,724	-9.2	-4.9	10.3	-9.6	20.5	12.9	3.8
미디어텍		TWD	1,345	70,441	4.7	-9.1	-2.9	3.5	21.1	20.1	3.7
인텔	CPU	USD	36	169,178	-1.2	47.8	84.2	54.4	-	240.9	3.2
AMD		USD	215	348,749	30.5	38.0	130.1	28.0	105.9	54.5	10.6
NVIDIA	GPU	USD	183	4,450,788	-2.4	3.4	65.1	35.9	48.6	40.7	21.6
캠브리콘	AI	CHY	1,247	73,113	-10.1	-10.1	102.8	274.5	-	255.7	76.4
브로드컴		USD	325	1,533,021	-4.1	-9.7	78.4	78.9	63.9	48.2	24.2
마벨	5G	USD	86	73,804	-0.7	28.6	60.3	15.7	-	30.6	9.1
스카이웍스		USD	69	10,265	-10.3	-7.4	22.3	-28.9	18.6	12.4	2.6
코보		USD	83	7,713	-11.0	-5.1	47.9	-18.3	14.4	13.7	2.1
TI		USD	172	156,099	-4.8	-6.9	16.3	-16.3	38.4	29.6	8.8
ADI		USD	225	110,847	-6.9	-9.2	25.8	-3.2	35.3	29.0	10.1
인피니언		EUR	32	48,531	-6.2	0.3	24.3	5.3	23.3	22.2	2.8
STM	아날로그	EUR	24	25,357	-3.4	7.7	36.3	-6.2	14.5	46.0	2.1
NXP		USD	205	51,777	-10.3	-8.0	21.7	-13.7	18.1	17.4	4.3
온세미		USD	46	18,706	-7.2	-6.7	30.4	-35.0	16.0	19.9	3.1
마이크로칩		USD	60	32,602	-9.2	-7.1	56.1	-22.5	263.1	41.5	7.1
르네사스		JPY	1,797	22,125	-0.9	3.9	6.2	-14.5	16.7	11.7	2.6
노바텍	DDI	TWD	424	8,437	1.9	1.8	-16.9	-17.0	15.0	15.5	2.5
[파운드리]											
TSMC		TWD	1,440	1,221,082	8.7	16.1	62.0	37.8	23.8	23.9	10.1
UMC		TWD	46	18,743	3.2	11.6	3.5	-11.9	11.3	15.4	2.4
SMIC		CHY	128	95,660	-4.6	16.0	37.7	84.2	81.7	214.3	10.2
[OSAT]											
ASE		TWD	11	24,499	0.0	-0.3	33.5	11.2	-	20.4	1.2
AMKOR		USD	28	6,984	-3.8	11.3	70.9	-7.2	18.0	25.0	1.1
JCET		CHY	44	10,976	2.2	15.0	31.2	19.8	45.4	40.5	1.9
PTI		TWD	159	3,947	8.2	22.8	45.2	19.1	13.4	22.1	1.7

자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 7. 주요 Global 반도체 업체 주가 동향 및 밸류에이션 2

	세분화	주가 (각국 통화)		시가총액 (US$M)	주가 Performance(%) 1W	1M	6M	1년	밸류에이션 PER('24P)	PER('25F)	PSR('25F)
[장비]											
ASML	노광	EUR	814	366,649	-7.5	18.6	41.0	5.6	35.3	34.0	9.8
AMAT	증착	USD	210	167,255	-3.5	23.4	44.9	2.4	21.7	22.5	5.9
나우라 테크		CHY	438	44,435	-3.5	16.0	29.2	61.6	37.0	41.8	8.2
LRCX	식각	USD	131	165,662	-9.9	13.7	94.7	58.5	23.6	29.1	8.2
TEL		JPY	29,280	90,917	2.8	36.8	49.1	14.3	17.0	28.1	5.8
AMAT		USD	210	167,255	-3.5	23.4	44.9	2.4	21.7	22.5	5.9
AMEC		CHY	293	25,710	1.7	38.3	55.1	73.8	72.5	82.1	15.0
KLAC	검사	USD	983	129,413	-10.8	2.4	46.6	22.3	26.9	27.8	10.0
테라다인		USD	132	21,010	-9.3	14.3	79.3	0.1	59.0	42.1	7.3
어드반테스트		JPY	17,835	89,961	13.7	30.2	216.7	128.7	29.6	52.6	15.6
[소재,부품]											
린데	산업용 가스	EUR	397	216,163	0.3	-2.9	3.6	-8.2	-	28.0	6.3
에어리퀴드		EUR	170	113,877	-1.2	-4.3	0.7	-0.7	27.3	25.8	3.6
에어프로덕트		USD	257	57,214	-5.3	-12.7	-4.4	-18.8	24.9	21.4	4.8
엔테그리스	특수 가스	USD	84	12,680	-15.2	0.1	20.0	-23.2	49.9	29.7	4.0
진홍가스		CHY	21	1,406	5.4	12.4	18.0	12.7	40.5	40.7	3.4
신에츠	웨이퍼	JPY	5,020	65,605	-0.2	13.8	29.7	-18.1	15.7	18.4	3.9
섬코		JPY	1,658	3,821	-2.2	29.1	91.7	6.1	20.8	-	1.4
글로벌웨이퍼		TWD	496	7,747	7.1	35.0	65.7	11.3	18.1	27.7	3.7
실트로닉		EUR	54	1,865	0.0	67.3	63.9	-14.5	22.1	-	1.2
실리콘규소산업		CHY	26	9,990	0.1	22.2	37.6	20.8	-	-	17.4
Toppan	포토 마스크	JPY	3,848	7,466	0.2	-4.9	0.5	-11.5	13.7	14.4	0.6
포트로닉스		USD	22	1,287	-10.6	-4.3	20.9	-9.8	10.9	11.6	1.5
호야		JPY	21,775	49,190	1.7	4.4	46.1	2.3	28.9	33.5	8.2
DOW	PR	USD	21	14,574	-13.3	-17.5	-27.4	-61.6	24.5	-	0.4
JSR		JPY	-	-	-	-	-	-	-	-	-
스미토모		JPY	461	5,036	-2.8	-4.7	50.6	9.6	15.3	17.8	0.3
도쿄오카		JPY	4,917	4,137	-0.4	0.8	71.9	37.2	18.9	21.4	2.8
동진쎄미켐		KRW	46,850	1,689	16.0	39.4	67.0	62.7	6.9	-	-
쇼와덴코	불화 수소	JPY	5,839	7,108	5.6	36.0	125.7	53.9	9.9	34.6	0.8
솔브레인		KRW	288,500	1,573	0.7	24.1	63.5	33.6	10.8	17.7	2.4
무라타	MLCC	JPY	2,842	36,730	0.7	14.0	42.4	-0.4	18.4	25.7	3.3
YAGEO		TWD	184	12,438	7.9	33.0	67.6	21.5	14.2	17.7	2.9
유니마이크론	PCB	TWD	161	8,053	3.9	13.0	105.6	14.2	42.2	45.8	1.9
[기타]											
룸	화합물 반도체	JPY	2,246	5,970	-1.6	7.6	72.2	30.5	-	60.5	1.9
CREE		USD	31	804	27.6	#N/A N/A	#N/A N/A	-	-	-	-
실리콘모션	SSD	USD	86	2,916	-13.2	-3.7	112.1	43.2	17.9	25.3	3.4

자료: Bloomberg, 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 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 3 자에게 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 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 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: 12 개월 (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	97%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	3%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2025.09.30 기준)