

반도체업

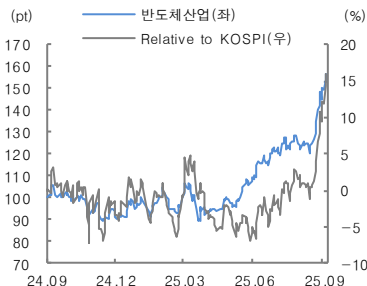
류형근 hyungkeun.ryu@daishin.com

투자 의견

Overweight

비중확대, 유지

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	2.2	8.7	-5.8	-8.3
상대수익률	2.0	5.5	-9.5	-7.3



마이크론의 메시지

- 마이크론은 금일 업황에 대한 긍정적 전망과 자사의 경쟁력을 강조
- 수요 개선과 공급 병목이 동반되고 있는 만큼 호황은 장기화될 것
- 한국 반도체의 HBM 점유율 하락 Risk는 제한적

마이크론의 메시지

실적과 가이드는 시장의 높아진 기대치에 부합하기 충분. 금일 실적발표에서 마이크론은 2가지 메시지를 시장에 전달.

1) 메모리반도체 호황은 지속됩니다

AI 뿐 아니라 범용 반도체 수요도 강하다는 점을 피력. 공급 병목이 지속되고 있는 만큼 수급 환경의 개선은 지속될 것이라는 입장.

2) 우리는 강력한 기술 리더십을 보유하고 있습니다

HBM4 12단 최상위 Sample (I/O Speed: 11Gbps) 제출을 발표하며, HBM4 내 시장 리더십 하락 우려를 일축. 범용 반도체에서는 고객 수요가 강한 제품군 (DDR5, LPDDR5/5x, 2Tb QLC 등)에서 강한 경쟁력을 보유하고 있음을 강조.

호황은 장기화될 것

호황은 장기화될 것이라는 기존 입장을 유지. 수요의 상향 가시성은 보다 명확해지고 있고, 공급 단의 병목은 쉽게 풀리지 않을 것. 투자자들이 불안감을 느낀다면, 그것은 공급업계의 Capex 급증에서 올 것이나, Risk는 제한적.

- 일부 기업의 경우, Capex를 급격히 상향해도, 생산이 크게 늘 수 없는 환경. 그 만큼 Capex의 급격한 상향이 가져올 실효성이 떨어지는 상황.
- 일부 기업의 경우, Capex 상향을 계획 중이나, 우려할 만한 수준은 아니라는 판단. 인프라 투자 부담 확대가 Capex 상향의 주요 배경이기 때문.

마이크론의 HBM4 12단 최상위 Sample 제출, 어떻게 봐야 할까?

Base Die 설계 변경 및 전압 상향 등으로 I/O Speed의 개선을 이끌어낸 것으로 추정. 업계 최상위 Sample을 주요 거래선에 공급. 이에, 투자자들은 한국 반도체의 점유율 하락을 우려. 다만, 지나친 우려는 가우라 생각.

- I/O의 Speed는 I/O 수의 증가 대비 더 많은 Power의 증가를 유발. I/O Speed 상향이 고객 니즈를 맞추는 솔루션이라고 단정하긴 어려운 상황.
- HBM4의 특징이 있다면, 시장 분화 가능성이 존재한다는 점. 동일 GPU에 다른 I/O Speed를 가진 제품이 혼용될 가능성.
- 설령, 11Gbps로 고객의 요구 조건이 추가 상향되더라도, Risk는 제한적. 한국 반도체도 11Gbps 제품 Sample에 대응 가능한 기술을 확보.

보다 초점을 뒤편에 두어야 하는 부분이 있다면, 공급. I/O Speed를 상향 시, 양산성은 추가 하락이 불가피. 그만큼 HBM4 수급 환경은 보다 Tight해질 것.

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:류형근)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자등급관련사항]

산업 투자의견	기업 투자의견
Overweight(비중확대): :향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상	Buy(매수): :향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상
Neutra(중립): :향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상	Marketperform(시장수익률): :향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
Underweight(비중축소): :향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상	Underperform(시장수익률 하회): :향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상

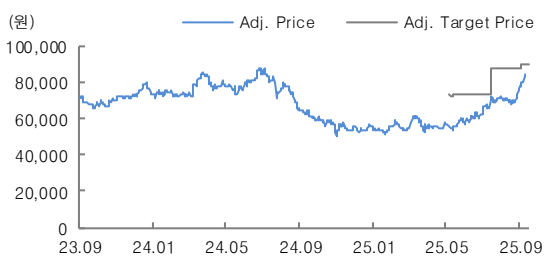
[투자의견 비율공시]

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	89.7%	10.3%	0.0%

(기준일자: 20250922)

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

삼성전자(005930) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



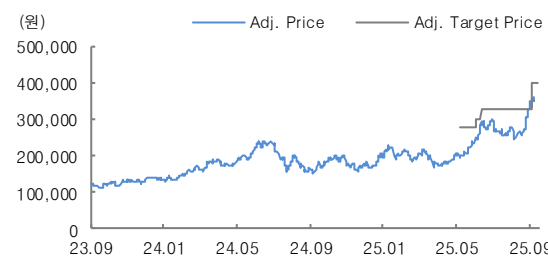
제시일자	25.09.25	25.09.18	25.07.29	25.05.28	25.05.22	25.05.20
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	90,000	90,000	88,000	74,000	72,000	74,000
과다율(평균%)		(8.19)	(18.65)	(16.66)	(24.06)	(25.41)
과다율(최대/최소%)		(5.89)	(8.52)	(4.59)	(22.36)	(24.73)

제시일자
투자의견
목표주가
과다율(평균%)
과다율(최대/최소%)

제시일자
투자의견
목표주가
과다율(평균%)
과다율(최대/최소%)

제시일자
투자의견
목표주가
과다율(평균%)
과다율(최대/최소%)

SK하이닉스(000660) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	25.09.25	25.09.18	25.06.26	25.06.18	25.05.20
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	400,000	400,000	330,000	300,000	280,000
과다율(평균%)		(11.25)	(15.82)	(10.00)	(21.22)
과다율(최대/최소%)		(9.75)	6.97	(2.33)	(11.07)

제시일자
투자의견
목표주가
과다율(평균%)
과다율(최대/최소%)

제시일자
투자의견
목표주가
과다율(평균%)
과다율(최대/최소%)

제시일자
투자의견
목표주가
과다율(평균%)
과다율(최대/최소%)