



Overweight

Top Picks 및 관심종목

*CP 2025년 3월 12일

SK하이닉스(000660)

BUY | TP 290,000원 | CP 198,900원

삼성전자(005930)

BUY | TP 84,000원 | CP 54,900원



Analyst 김록호 rookkim@hanafn.com
RA 김영규 kyg1019@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2025년 3월 13일 | 산업코멘트_Industry Comment

반도체

레거시 조기 안정화 재차 대두

Sandisk, Micron의 NAND 가격 인상 언급

현지 시간 기준 3월 7일 Sandisk가 고객들에게 보내는 서한에서 4월 1일부터 NAND 가격을 10% 이상 인상할 계획이라고 발표했다. Sandisk는 NAND 수급 밸런스가 안정화되었고, 조만간 공급이 부족해질 것으로 예상하며, 관세 인상 역시 가격 인상 결정에 영향을 주었다고 언급했다. 이어서 3월 10일 Micron이 NAND 가격 인상을 언급했다. 하나증권이 2월 11일에 발간한 레거시 조기 안정화 가능성에 대한 보고서에서는 아직 메모리 가격에 대한 인상이 언급되기 않았었는데, 지금은 NAND 가격 소식이 전해진 상황이다. 예상대비 NAND 업황에 훈풍이 부는 이유로 삼성전자, SK하이닉스, Micron 등의 선제적인 감산 효과와 스마트폰 채널의 재고 축소가 지목된다. 아울러 Trendforce에서는 Deepseek 애플리케이션으로 인한 수요 증가 효과를 언급했다. NAND 업체들의 가격 인상은 삼성전자와 SK하이닉스의 가격 가정에도 상향 여력이 생겼음을 의미한다.

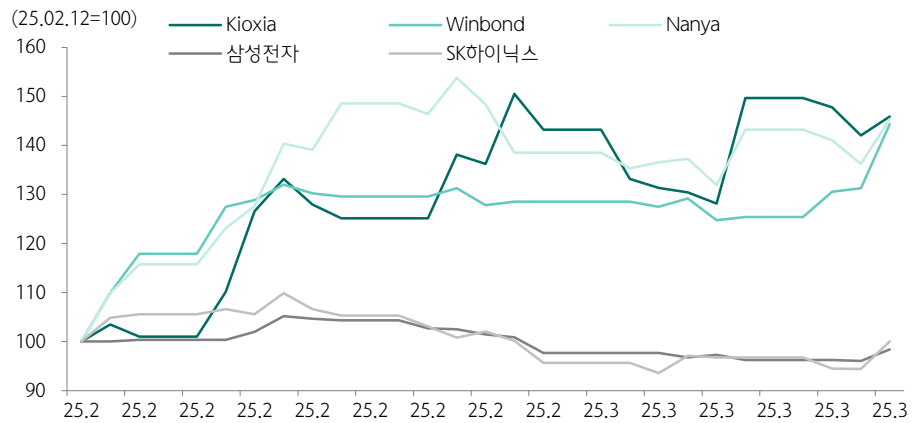
레거시 메모리 및 NAND 관련 업체들의 양호한 주가 흐름

NAND 글로벌 3위 업체인 Kioxia의 지난 1개월간 주가 상승률은 46%에 달한다. 아울러 대만의 Windond는 44%, Nanya는 45%의 주가 상승률을 시현했다. 대만 업체들의 월별 매출액 흐름은 Nanya가 1월에 전년동월대비 29% 감소, 2월에는 26% 감소하면서 감소폭을 축소했고, Winbond는 1월 5% 감소, 2월에는 2% 증가로 전환했다. 2월 11일 보고서에서 언급한 대만의 Phison Electronics가 명절 이후에 고객사들에게 약 10%의 가격 인상을 통보한 바 있는데, 가격 인상은 이미 진행중이며 3분기에도 가격 상승이 예상된다고 언급했다. Deepseek가 유발한 AI 수요 효과로 하반기에도 NAND 수급이 계속 타이트할 것으로 전망되며 2024년 연간 실적이 상향될 것으로 기대하고 있는 상황이다. NAND 서플라이체인들의 주가 움직임 및 코멘트와 레거시 DRAM 업체인 Nanya의 주가 움직임을 통해 레거시 메모리의 조기 안정화 가시성이 더욱 높아진 것으로 판단한다.

국내 반도체 업체들의 주가는 기회

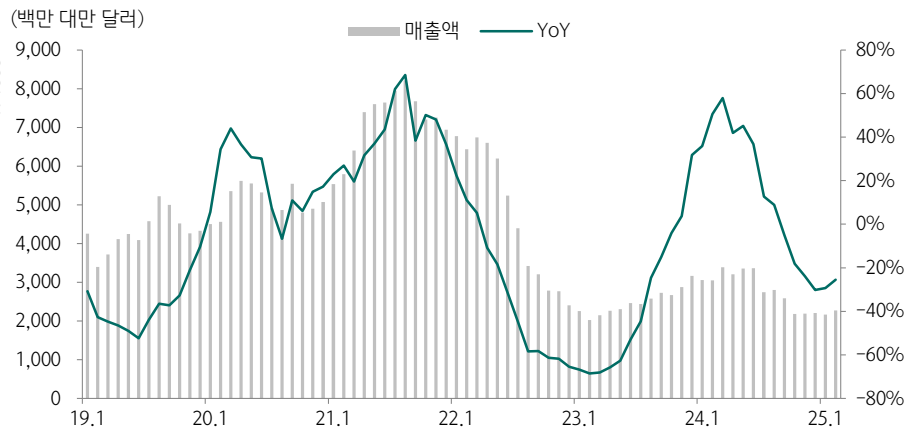
NAND 업체 및 레거시 DRAM 업체들의 양호한 주가 움직임과 반대로 SK하이닉스와 삼성전자의 주가 움직임은 부진한 편이다. 하이엔드 메모리에 의한 실적 의존도가 높기 때문에 상대적으로 주가 움직임이 약할 수 있다. 다만, 레거시 DRAM 및 NAND 업황이 예상보다 이른 시기에 안정화된다면, 국내 반도체 업체들의 실적 역시 상향 조정이 가능하다. 그럼에도 불구하고 지난 1개월 주가는 삼성전자가 1.6% 하락, SK하이닉스는 0%로 상승 기조에 동반되지 못 했다. 주가의 상승폭은 차이가 있을 수 있지만, 방향성 자체가 반대로 움직이는 것은 이해하기 어렵다. 이러한 주가 괴리를 비중확대의 기회로 활용할 것을 권고한다.

도표 1. 메모리 업체들의 1개월 주가 추이



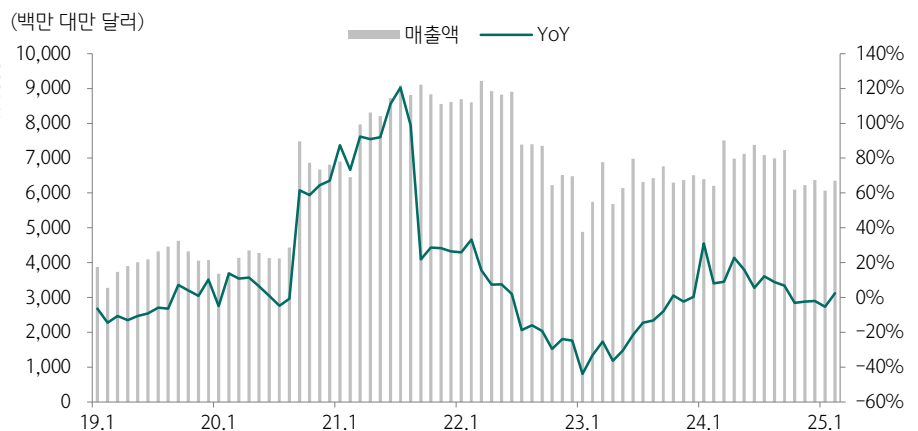
자료: Quantwise, 하나증권

도표 2. Nanya 월별 매출액 및 YoY 추이



자료: MOPS, 하나증권

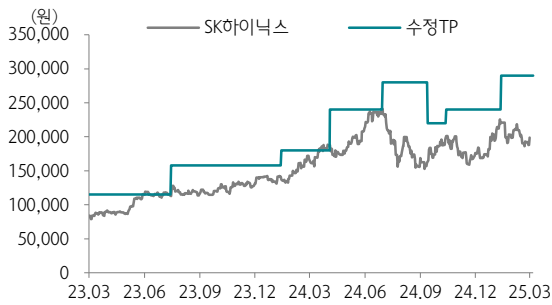
도표 3. Winbond 월별 매출액 및 YoY 추이



자료: MOPS, 하나증권

투자의견 변동 내역 및 목표주가 과리율

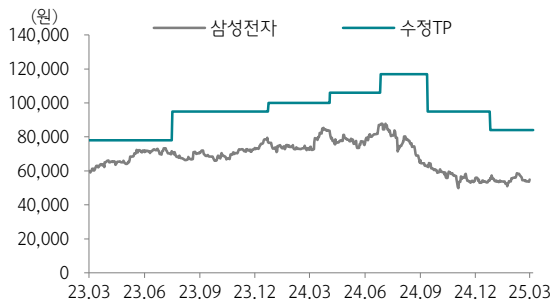
SK하이닉스



날짜	투자의견	목표주가	과리율	
			평균	최고/최저
25.1.24	BUY	290,000		
24.10.25	BUY	240,000	-23.33%	-6.04%
24.9.24	BUY	220,000	-16.06%	-9.91%
24.7.11	BUY	280,000	-34.67%	-16.79%
24.4.15	BUY	240,000	-15.34%	-0.42%
24.1.25	BUY	180,000	-10.52%	4.67%
23.7.26	BUY	158,000	-19.98%	-9.75%
23.1.13	BUY	115,000	-15.61%	3.91%

투자의견 변동 내역 및 목표주가 과리율

삼성전자



날짜	투자의견	목표주가	과리율	
			평균	최고/최저
25.1.6	BUY	84,000		
24.9.24	BUY	95,000	-40.33%	-31.89%
24.7.8	BUY	117,000	-34.38%	-24.96%
24.4.15	BUY	106,000	-25.83%	-17.83%
24.1.4	BUY	100,000	-24.23%	-14.70%
23.7.28	BUY	95,000	-25.99%	-16.21%
22.9.27	BUY	78,000	-18.73%	-5.90%

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김록호)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2025년 3월 13일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김록호)는 2025년 3월 13일 현재 해당회사의 유가증권만을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 하락 가능

산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	93.09%	6.45%	0.46%	100%

* 기준일: 2025년 03월 10일