

Memory Watch

관세 부담과 인플레이션, 그리고 불안해지는 경기

Key Point

DXI 지수 주간 0.6% 상승.
아리스타 네트워크, CDNS, 아날로그 디바이시스, 월마트 실적 발표.
월마트의 부진한 가이드언스와 부진한 경제 지표로 경기 둔화 우려가 부각되면서 미국 증시가 약세 전환.

이승우_swlee6591@ / 이주형_jhlee2207@

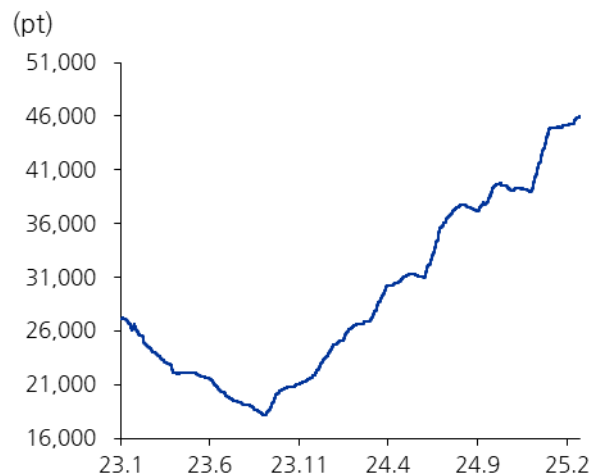
- 주간 추가:** 나스닥 -2.8%, S&P500 -1.8%, SOX -1.4%, 엔비디아 -4.8%, 애플 +0.6%, 브로드컴 -5.0%, ADI +10.0%, ANET -9.9%, BABA +12.5%, 월마트 -8.6%, CDNS -13%, 난야 +27.7%, 원본드 +9.9%
- 아날로그디바이시스(ADI):** 실적과 가이드언스 모두 예상치 상회. AI 인프라 투자 증가로 경기 둔화 우려에도 긍정적 가이드언스 제시. 시클릭 다이내믹스 개선으로 향후 수주 점진적 증가 전망. 실적 발표 후 주가 9% 상승.
케이던스(CDNS): 실적은 예상치 상회했으나, 중국 향 매출 감소로 가이드언스는 컨센서스 하회했고, 주가는 하락.
알리바바(BABA): 매출이 전년비 8% 성장하며 예상치 상회. 향후 3년간 역대 최고 수준의 AI 인프라 CAPEX 투자 계획 발표했고, 시진핑과의 경제인 간담회에서 마윈이 시진핑과 악수를 나누는 등 알리바바의 부활 가능성이 높아짐. 알리바바 주가는 올해 들어 70% 상승.
월마트(WMT): 실적은 예상치를 상회했으나, 관세 우려로 보수적인 가이드언스(매출 성장률 3~4%)를 발표. 경영진은 향후 경기 둔화 가능성을 반영한 발언을 했고, 특히 트럼프의 관세 정책이 비용증가와 소비자 지출 위축을 야기할 수 있다는 우려를 표명. 이로 인해 타겟, 코스트코 등 소매 유통업체들의 주가가 동반 하락.
- So What:** 2월 주식 시장은 미국 빅테크의 약세와 중국 테크주와 지난해 부진했던 메모리와 아날로그 반도체 주식의 반등이 특징적임. 한편 월마트가 향후 경기 둔화 가능성 및 보수적인 가이드언스를 발표한 데 이어 미시건대 소비자 심리지수가 1월 71.1에서 2월 64.7로 급감한 것으로 나타났고, 향후 1년 인플레이션 기대치는 1월 3.3%에서 2월 4.3%로 급등한 것으로 나타남. 이와 함께 중국과학원의 우한바이러스연구소에서 새로운 “박쥐 코로나바이러스(HKU5-CoV-2)”가 발견됐다는 논문이 국제학술지 ‘CELL’에 기고된 것으로 보도(SCMP)되어 투자 심리에 더욱 부정적으로 작용.

메모리 현물가 요약

현물가격 (\$)	2/21	주간변화	MoM
Index			
DXI	46,029	0.6%	2.5%
DRAM			
DDR4 16Gb	3.74	-0.7%	-0.8%
DDR4 16Gb eTT	1.84	0.8%	1.4%
DDR4 8Gb	1.73	0.0%	-0.6%
DDR4 4Gb	1.14	-2.3%	-5.3%
DDR5 16Gb	4.81	0.8%	3.1%
NAND			
SLC 16Gb	7.93	0.4%	1.9%
MLC 32Gb	2.38	0.8%	1.9%
MLC 64Gb	4.39	0.3%	0.3%
MLC 128Gb	6.62	0.0%	-0.5%
MLC 256Gb	9.80	-0.2%	-0.7%

자료: DRAM Exchange, 유진투자증권

DXI 지수: 주간 0.6% 상승



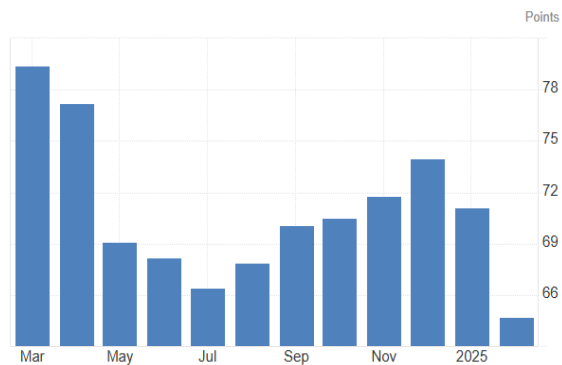
자료: 유진투자증권

도표 1. 주요 IT 업체들의 실적, 가이드نس, 주가

날짜	기업명	실적 및 가이드نس	주가 반응	시총 (십억불)	비고
2/18	아리스타 네트워크	실적 상회 가이드نس 상회	-6.4%	124.0	· 실적은 컨센서스를 상회(매출 19.3억달러 > 19억 달러, EPS 0.65 > 0.57), 하지만 최대 고객인 메타 향 매출 비중이 15%까지 감소했다는 점이 우려 요인으로 작용 · 1분기 가이드نس는 매출 19.3~19.7억 달러로 예상치 상회 · 연간 매출 가이드نس는 17% 증가한 82억 달러로 제시됐지만, AI 백엔드 매출 목표 7.5억 달러로 투자자들의 눈높이를 맞추지 못하면서 시간외 주가는 하락
	바이두	실적 상회	-7.5%	32	· 매출 46.8억 달러로 전년대비 2% 감소했으나, 예상치 상회. EPS는 263달러로 컨센서스 1.78을 대폭 상회. AI 클라우드 매출이 전분기비 26% 증가한 것이 성장의 원동력 · 하지만 중국 정부의 기술 산업 지원 회동에 바이두 CEO의 불참 사실이 알려지며 장중 최대 8.8% 하락
	케이던스	실적 상회 가이드نس 하회	-8.8%	70.9	· 매출 12.2억 달러, EPS 0.88로 예상치 상회했지만, 전년동기 대비 하락. · 25년 연간 매출 가이드نس는 51.9억 달러로 제시했는데, 이는 시장 컨센서스 52.5억 달러 대비 낮은 수준. EPS 전망치 4.40도 예상치 4.77달러를 하회 · 중국 향 매출 불확실성의 영향이 부정적. 실적 발표 후 주가는 하락
2/19	아날로그 디바이스	실적 상회 가이드نس 상회	+9.7%	118.5	· 매출 24.2억 달러, EPS 1.63으로 컨센서스 (23.6억 달러, 1.54달러) 상회 · 지정학적 리스크에도 불구하고 산업 및 자동차 부문에서 수요가 정상화 언급 · 분기 매출 가이드نس 25억달러도 시장 예상치 23.5억 달러 상회. 이와 함께 100억 달러의 자사주 매입 발표로 주가 상승
2/20	월마트	실적 상회 가이드نس 하회	-6.5%	761.4	· 매출 1805.5억 달러, EPS 0.66으로 컨센서스(1800억 달러, 0.64)를 상회 · 그러나 올해 매출 성장률을 3~4%, EPS를 2.55달러로 제시해 시장 기대치(EPS 2.76)를 하회하는 가이드نس를 제시 · 경영진은 향후 경기 둔화 가능성을 반영한 발언을 했고, 특히 트럼프의 관세 정책이 비용증가와 소비자 지출 위축을 야기할 수 있다는 우려를 표명 · 월마트의 부진한 가이드نس에 타겟, 코스트코 등 소매 유통업체들 주가 동반 하락
	알리바바	실적 상회	+8.1%	341.5	· 매출 2801억 위안으로 예상 상회, 순이익 489억 위안으로 전년대비 83% 증가 · AI 기반 클라우드 컴퓨팅에 집중하고 있다고 언급, AI 관련 제품 수익 6분기 연속 세 자릿수 성장 달성 · 자체 개발 AI 모델 Qwen2.5-Max 발표, DeepSeek와 GPT 대비 성능 우위 주장 · 시진핑과 마윈의 회동에서 두 사람이 악수를 나누는 모습까지 등장하며 알리바바 주가는 추가 급등. 올해 들어 알리바바 주가는 70% 상승
	리비안	실적 상회 가이드نس 하회	-2.3%	14.7	· 매출 17.3억 달러, EPS -0.46으로 컨센서스(14억 달러, -0.54) 상회 · 그러나, 25년 차량 인도량 가이드نس 4.6~5.1만대(중간값 4.85만대)는 24년 인도량 5.16만대 대비 감소할 것으로 전망하고, 조정 EBITDA도 -18억 달러로 제시되어 컨센서스 (-16.9억달러)를 하회 · CEO는 2025년 EV 보조금 축소 등 “많은 불확실성”이 존재한다고 언급,

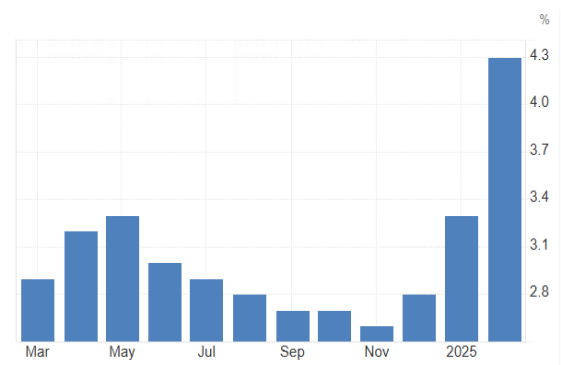
주: 컨센서스는 2/24 일자 기준 블룸버그 데이터를 기준으로 취합
자료: 유진투자증권

도표 2. 미시건대 소비자 심리지수 급락



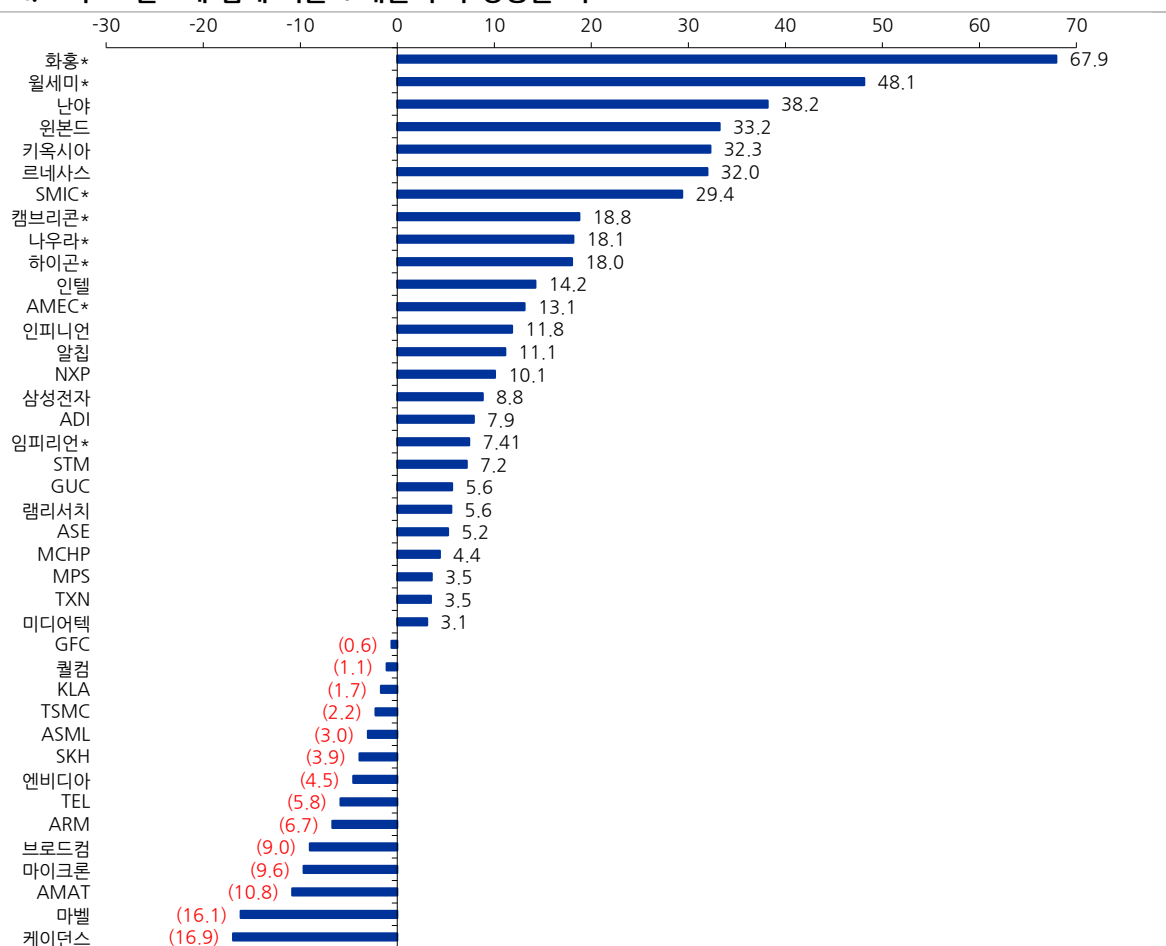
자료: Trading Economics, 유진투자증권

도표 3. 미시건대 1년 기대 인플레이션 급등



자료: Trading Economics, 유진투자증권

도표 4. 주요 반도체 업체 최근 1개월 주가 상승률 비교



주: * 표시는 중국 반도체 기업

자료: 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 제작물로서 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	96%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	4%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2024.12.31 기준)