유진투자증권

Korea | 반도체 | 2025.03.31

Memory Watch

관세 불확실성 + AI 우려

Key Point

DXI 지수 주간 5.0% 상승.

게임스탑, 달러트리, 룰루레몬 실적 발표.

알리바바, 마이크로소프트, 코어위브 발 AI 인프라 과잉 투자 우려 심화.

트럼프 자동차 25% 관세 서명.

이승우_swlee6591@ / **이주형**_jhlee2207@

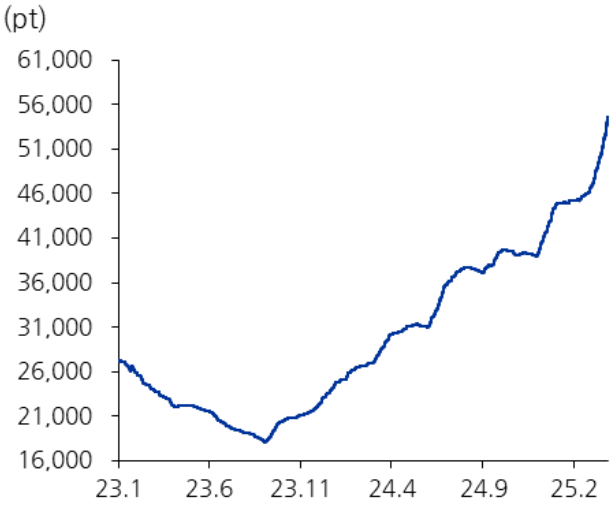
- **주간 주가:** 나스닥 -2.6%, S&P500 -1.5%, SOX -6.8%, 엔비디아 -6.8%, 브로드컴 -11.8%, 키옥시아 -13.7%, 난야 -9.6%, 윈본드 -11.2%, 마이크론 -6.6%, 삼성전자 -2.4%, SK하이닉스 -7.5%
- **데이터센터 과잉투자 우려 재 부각:** 알리바바 회장 차이충신의 AI 인프라 투자가 수요 대비 과열이라는 경고와 마이크로소프트의 2GW 규모의 데이터센터 프로젝트 중단 소식이 보도됨. 이로 인해 AI 과잉 투자에 대한 우려가 재점화 됨. (참고로 AWS 최대 규모 데이터센터인 US East (N. Virginia)의 수전 용량은 약 300MW 수준)
- **코어위브(CoreWeave) IPO:** 코어위브 IPO는 당초 기대보다 부진. 원래 주당 47~55달러로 최대 27억 달러를 조달할 계획이었으나, 실제 결과는 주당 40달러에 공모금액 15억 달러에 그침. 기업가치도 189억 달러로 당초 기대했던 350억 달러는 물론 '24년 11월 세컨더리 주식 매각 당시 평가받은 기업가치 230억 달러에도 미치지 못함. 관세로 인한 매크로 불확실성과 AI 과잉 투자 우려로 GPU 기반 클라우드 인프라를 제공하는 코어위브에 대한 시장 관심이 급격히 악화된 것.
- **So What:** 협상용일 것이라 생각했던 트럼프 관세가 철강과 자동차에 실제 적용되기 시작하면서 관세 불확실성에 대한 공포가 확대됨. 미국의 고용은 아직 견조해 보이지만, 소비 관련 지표 및 인플레에 대한 전망들은 확실히 둔화 중. 3월 중 실적을 발표한 기업들 대부분은 예상을 하회하는 가이던스를 제시하는 등 경기 둔화 우려와 함께 투자 심리가 악화되고 있음. 이에 따라 하반기 내구재 수요 위축과 이로 인한 반도체 수요 우려도 커짐. 아직도 불확실성이 많은 관세가 보다 구체화되는 4월 3일까지는 높은 변동성을 피하기 어려울 전망.

메모리 현물가 요약

현물가격 ($)	3/28	주간변화	MoM
Index			
DXI	54,584	5.0%	16.8%
DRAM			
DDR4 16Gb	3.91	3.0%	4.8%
DDR4 16Gb eTT	1.99	2.2%	7.3%
DDR4 8Gb	1.92	4.6%	10.6%
DDR4 4Gb	1.28	2.2%	12.5%
DDR5 16Gb	5.30	2.7%	8.2%
NAND			
SLC 16Gb	8.20	1.2%	2.7%
MLC 32Gb	2.53	2.3%	5.3%
MLC 64Gb	4.58	1.4%	3.5%
MLC 128Gb	6.85	1.5%	3.4%
MLC 256Gb	10.03	1.0%	2.1%

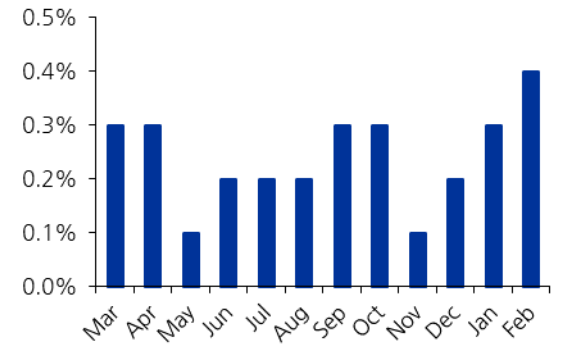
자료: DRAM Exchange, 유진투자증권

DXI 지수: 주간 5.0%상승



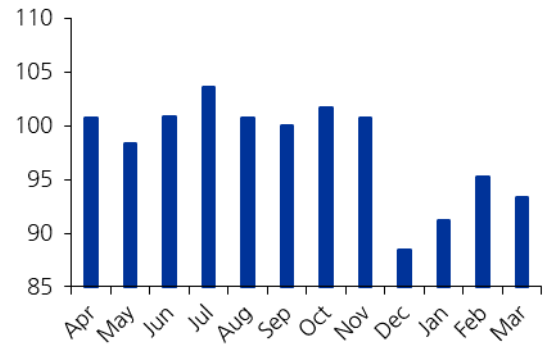
자료: DRAM Exchange, 유진투자증권

도표 1. 미국 2 월 근원 PCE 예상치 상회



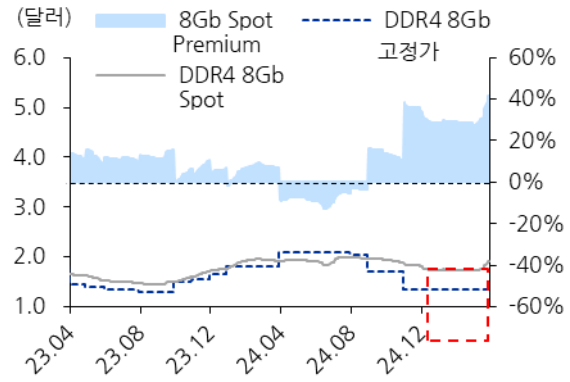
자료: Trading Economics, 유진투자증권

도표 2. 한국 3 월 소비자신뢰지수 예상치 하회



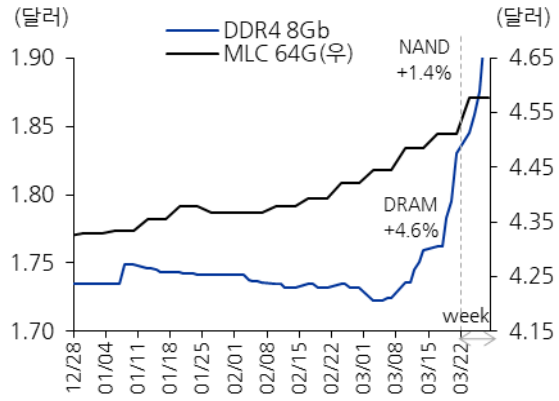
자료: Trading Economics, 유진투자증권

도표 3. DRAM 스팟 프리미엄



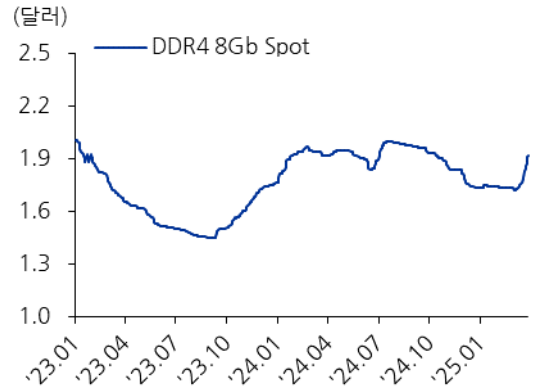
자료: DRAM Exchange, 유진투자증권

도표 4. 주간 DRAM, NAND 가격



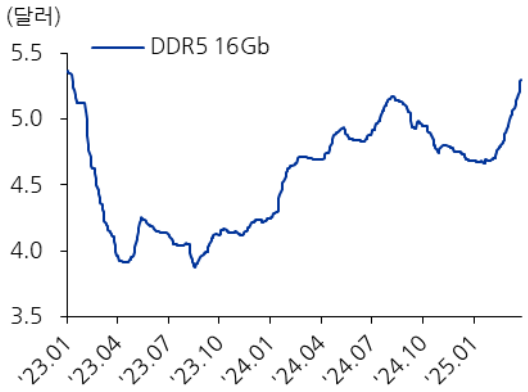
자료: DRAM Exchange, 유진투자증권

도표 5. DDR4 8GB 가격



자료: DRAM Exchange, 유진투자증권

도표 6. DDR5 16GB 가격



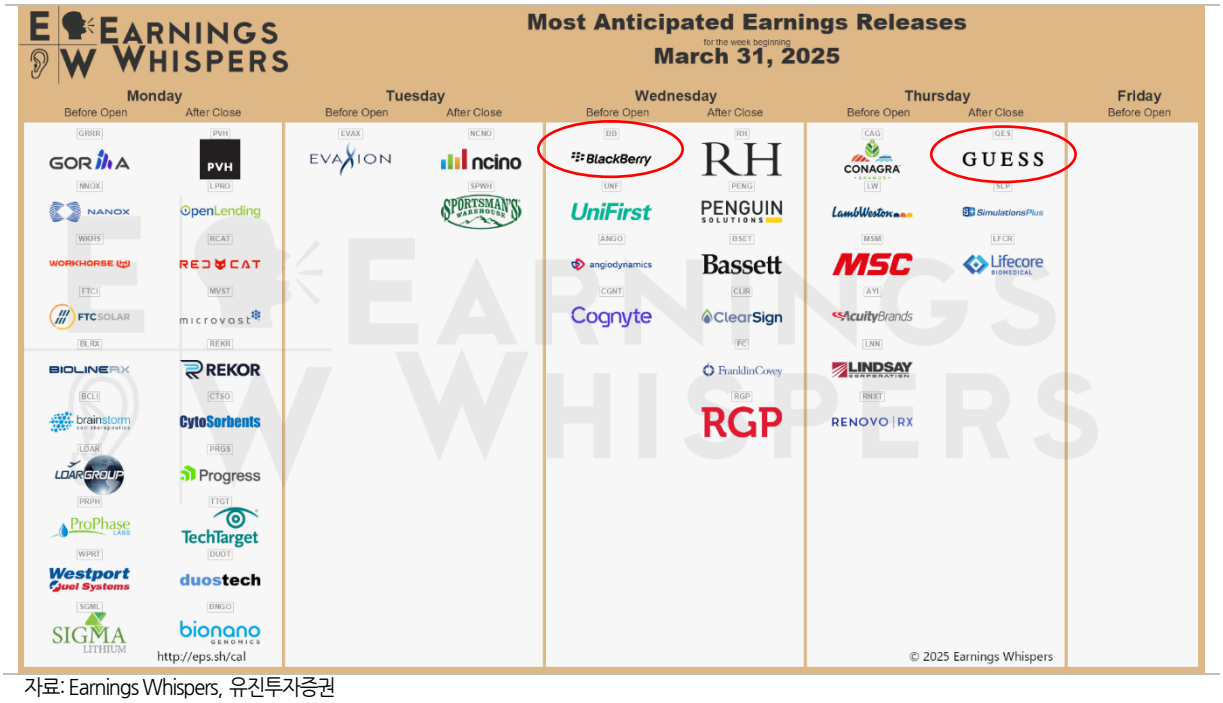
자료: DRAM Exchange, 유진투자증권

도표 7. 주요 IT 업체들의 실적, 가이던스, 주가

날짜	기업명	실적 및 가이던스	주가 반응	시총 (십억불)	비고
3/25	게임스탑	실적 부합	+6.2%	9.7	· 매출 $12.8 억 < $14.8 억으로 컨센서스 하회, EPS $0.3 > $0.08 로 컨센서스 상회 · 게임 리테일 사업은 여전히 부진한 상황, 총 매출은 전년비 28% 감소 · 이사회가 비트코인을 재무부 준비자산으로 추가하는 정책을 만장일치로 승인 · 재무상태표에 정식으로 비트코인을 편입할 것이라는 언급에 주가는 6% 이상 상승
3/26	달러트리	실적 상회 가이던스 상회	+3.1%	15.6	· 매출 $50 억 > $49.6 억, EPS $2.29 > $2.21, 비교매출 +2% > +1.22%로 실적 컨센서스 상회 · 1Q 매출 가이던스 $45 억-46 억, 연간 매출 가이던스 $185 억-191 억, 비교매출 가이던스 3%-5% · 수익성 악화의 주 원인이었던 패밀리달러를 10 억달러에 매각, 수백개의 매장 폐쇄할 예정 · 지속적인 사업 개편으로 수익성을 개선하고 성장에 집중할 계획
3/27	룰루레몬	실적 상회 가이던스 상회	-10.1%	35.4	· 매출 $36.1 억 > $35.7 억, EPS $6.14 > $5.85 실적 컨센서스 상회 · 비교 매출은 +3% < +5.1%로 예상치 하회, 미국 내 매출성장 둔화 양상 · 1Q EPS 가이던스 $2.53-2.58 < $2.72 로 예상치 하회 · 연간 가이던스 또한 예상을 하회하였으며, 수입 관세 우려와 소비 둔화 우려로 주가는 10% 하락

주: 컨센서스는 3/31 일자 기준 블룸버그 데이터를 기준으로 취합
자료: 유진투자증권

도표 8. 금주 주요 기업 실적 발표 일정



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

(2024.12.31 기준)