유진투자증권

Korea | 반도체 | 2025.07.28

Memory Watch

실적과 관세, 두 개의 나침반

Key Point

DXI 지수 주간 0.7% 상승.

트럼프 AI 행정명령 서명.

알파벳의 호실적 발표와 케팩스 상향으로 AI 밸류체인 긍정적 주가흐름.

메타, 마이크로소프트, 애플, 아마존 등 주요 빅테크 실적발표 예정.

금주 한미 관세 최종 협상 전망.

이승우_swlee6591@ / **박재환**_jaehwan124@

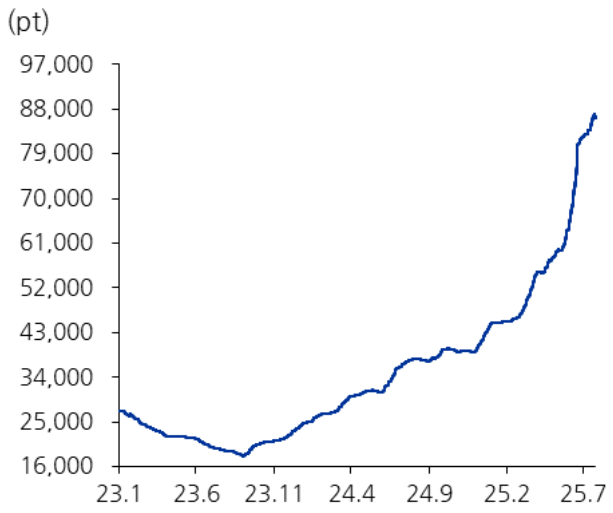
- **주간 주가:** S&P 500 +1.5%, 나스닥 +1.0%, 애플 +1.3%, 엔비디아 +0.6%, 브로드컴 +2.4%, 알파벳 +4.4%, 인텔 -10.4%, TI -14.6%
- **트럼프 AI 행정명령:** 트럼프는 AI 관련 행정명령에 서명, 이는 AI 규제완화와 데이터센터를 위한 에너지 접근성 확대 및 미국 AI 기술의 글로벌 채택 촉진에 초점을 둠. 세부적으로 데이터센터 및 반도체 팹 허가 절차 가속화, AI 개발을 방해하는 과도한 규제를 제거하는 등의 내용이 포함됨. 이로 인해 AI 밸류체인에 우호적인 주가 흐름이 이어짐.
- **알파벳:** 매출 $81.72B, EPS $2.31로 예상치 상회. 클라우드 매출은 $13.62B(+31.7% yy)으로 컨센서스($13.14B)를 상회했고, 2.5억달러 이상의 클라우드 계약 수는 전년대비 2배 이상 증가. 2025년 케팩스 규모를 기존 $75B에서 $85B로 상향조정.
- **인텔:** 매출 $12.86B으로 컨센 $11.88B를 상회했으나, 일회성 상각 비용 발생으로 손익은 예상을 하회. CEO 립부탄은 성장을 위한 투자를 뒤로 미루고 일단 비용효율화에 집중하겠다는 경영 계획을 발표. 그러나, AI로 세상이 뒤집어지고 있는 상황에 이 같은 계획에 박수 쳐줄 투자자들은 별로 없을 것임. 결과적으로 주가는 발표 후 8.5% 하락.
- **So What:** 지금까지 실적을 발표한 주요 기업들의 내용을 종합해 보면 대부분은 낮아진 눈높이를 상회한 것으로 평가된다. 그러나 소비 관련 기업들의 실적 및 전망은 긍정적이지 못했고, 관세 대비 선제적 재고 빌드업 효과가 상반기 실적에 반영되었다는 점을 밝힌 기업들도 꽤 눈에 띈다. 불안감 남아 있다는 것이다. 실적과 가이던스 모두 투자자들을 만족시킨 분야는 여전히 AI 관련 섹터라는 결론에 도달하게 된다. 아직 기업 실적 발표가 많이 남아있고, 이를 통해 적지 않은 투자 아이디어를 얻을 수 있을 것이다. 그러나, 그 무엇보다 중요한 것은 다름 아닌 미국과의 관세협상 결과일 것이다. 실적과 관세라는 두 개의 나침반을 동시에 살펴야 하는 상황에 놓여 있다.

메모리 현물가 요약

현물가격 ($)	7/25	주간변화	MoM
Index			
DXI	86,187	0.7%	5.4%
DRAM			
DDR4 16Gb	8.80	-0.3%	6.7%
DDR4 16Gb eTT	3.17	0.5%	2.6%
DDR4 8Gb	5.48	-0.3%	-0.8%
DDR4 4Gb	2.47	-0.4%	2.3%
DDR5 16Gb	6.10	-0.1%	0.8%
NAND			
SLC 16Gb	9.76	1.0%	4.7%
MLC 32Gb	3.47	2.2%	9.3%
MLC 64Gb	6.22	2.5%	9.5%
MLC 128Gb	9.48	1.3%	10.2%
MLC 256Gb	13.20	1.5%	6.0%

자료: DRAM Exchange, 유진투자증권

DXI 지수: 주간 0.7%상승



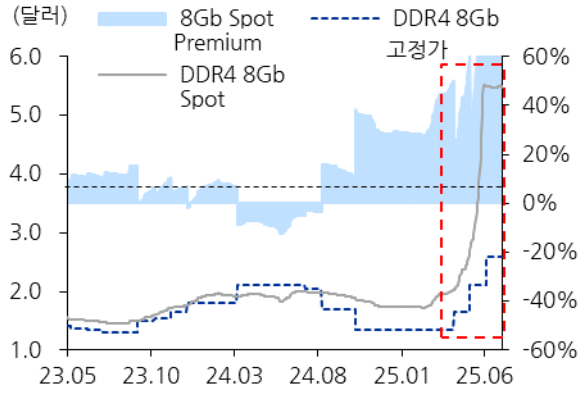
자료: 유진투자증권

도표 1. 주요 업체들의 실적, 가이던스, 주가

날짜	기업명	실적 및 가이던스	주가 반응	시총 (십억불)	비고
7/21	NXP	실적 상회 가이던스 상회	-5%	56.4	· 매출 $2.93B vs. 컨센 $2.9B 상회, 차량 매출 $1.73B vs. 컨센 $1.73B 인라인 · 산업 & IoT 매출 $0.55B vs. 컨센 $0.54B 상회, EPS $2.72 vs. 컨센 $2.68 상회 · 1 분기 가이던스 매출 $3.15B vs. 컨센 $3.07B 상회, EPS $3.04 vs. 컨센 $3.06 하회 **· 시장 기대에 비해 회복 속도가 느리다는 점이 주가에 부정적으로 작용**
7/22	텍사스 인스트루먼트	실적 상회 가이던스 상회	-11%	168.2	· 매출 $4.45B vs. 컨센 $4.36B 상회, 아날로그 매출 $3.45B vs. 컨센 $3.41B 상회 · 3 분기 가이던스 매출 $4.63B vs. 컨센 $4.57B 상회, **EPS $1.48 vs. 컨센 $1.50 하회** · 산업 부문이 3 분기부터 회복세 보일 전망이나, · 자동차 부문은 회복은 더딜 전망 **· 예상 하회한 3 분기 EPS 가이던스와 중국 매출의 풀-인 수요 언급이 주가에 부정적으로 작용**
	SAP	실적 하회 가이던스 상회	-2.5%	358.8	· 매출 9.03B 유로 vs. 컨센 9.07B 유로 하회, S/W 매출 7.97B 유로 vs. 컨센 7.99B 유로 하회 **· 클라우드 매출 과 수주잔고가 컨센서스를 하회** · 고객들의 IT 지출 의사결정이 지연되고 있으며, 25 년 클라우드 백로그 성장 소폭 둔화 전망 **· 예상을 하회한 클라우드 매출과 백로그 성장 둔화 우려가 주가에 부정적으로 작용**
	코카콜라	실적 하회	-0.7%	297.7	· 매출 $12.5B vs. 컨센 $12.6B 하회, 유기적 매출 성장 +5% vs. 컨센 +4.49% 상회 · 연간 가이던스 유기적 매출 5%-6% 성장 전망, EPS 3% 성장 전망 **· 불확실성이 소비 심리를 위축시킴, 연간 약 5%의 환율 역풍이 전망됨**
7/23	알파벳	실적 상회	+1.7%	2,340	· 매출 $81.72B vs. 컨센 $79.60B 상회, 광고 매출 $71.34B vs. 컨센 $69.71B 상회 **· 클라우드 매출 $13.62B(+31.7% yoy)도 컨센 $13.14B 상회**, EPS $2.31 vs. 컨센 $2.18 상회 **· 2.5 억달러 이상 클라우드 계약 수 전년비 2 배 증가, 2025 년 CapEx 850 억달러로 확대**
	테슬라	실적 하회	-8.2%	990.4	· 매출 $22.5B (-12% yoy) vs. 컨센 $22.64B 하회, EPS $0.4 vs. 컨센 $0.42 하회 · 관세 영향으로 제조 및 에너지 스토리지 비용이 상승, EV 세금 공제 만료 등 불확실성 지속 · 로보택시가 수익을 내기 시작할 때까지 수분기 어려움을 겪을 전망
	서비스나우	실적 상회 가이던스 상회	+7%	200.7	· 매출 $3.22B vs. 컨센 $3.12B 상회, 구독 매출 $3.11B vs. 컨센 $3.04B 상회 · 3 분기 가이던스 구독 매출 $3.27 로 컨센서스 상회 · 연간 가이던스 구독 매출 $12.79B 으로 상향조정 vs. 컨센 $12.68B 상회 **· Now Assist 의 견조한 성장과, 거시적 불확실성에도 불구하고 연간 가이던스를 상향조정함**
	IBM	실적 하회	-5.1%	241.4	· 매출 $16.98B vs. 컨센 $16.59B 상회, **소프트웨어 매출 $7.39B vs. 컨센 $7.49B 하회** · GPM 60.1% vs. 컨센 58.3% 상회, EPS $2.80 vs. 컨센 $2.62 상회 · FY25 년 매출은 최소 5% 이상 성장을 전망, 레드햇 매출은 10% 중반대 성장 전망 **· 연방 정부 지출이 제한적인 점과, S/W 매출이 예상을 하회한 점이 부정적**
	치폴레	실적 하회 가이던스 하회	-10%	62.7	· 매출 $3.1B vs. 컨센 $3.11B 하회, 동일 매장 매출 성장 -4% vs. 컨센 -2.91% 하회 · 연간 가이던스 동일 매장 매출 성장 0%로 하향조정 vs. 컨센 +0.76% 하회 **· 소비자들의 거시적 압박으로 인해 품질, 신선함 같은 부가가치를 무시하고 있음**
7/24	인텔	실적 상회 가이던스 상회	-8%	90.3	· 매출 $12.86B vs. 컨센 $11.88B 상회, 제품 매출 $11.81B vs. 컨센 $10.95B 상회 · GPM 29.7% vs. 컨센 36.6% 하회 (일회성 영향), EPS -$0.1 vs. 컨센 $0.01 하회 · 3 분기 가이던스 매출 $13.1B vs. 컨센 $12.64B 상회, EPS $0 vs. 컨센 $0.04 하회 · 내년 CapEx 지출이 25 년의 180 억달러보다 더 감소할 것
	신에츠	매출 상회 이익 하회	-9.4%	61.2	· 연간 매출 전망 2.4 조엔 (-6%)로 하향 조정, 연간 영업이익 6,350 억엔 (-24%) 하향 · 관세와 환율 불확실성으로 올해 실적 보수적으로 하향
	ST 마이크로	매출 상회 EPS 하회	-16%	23.8	· 매출 27.7 억 달러 (vs. 27.4), EPS $0.06 (vs. 0.10), 영업이익률 2.1% · 마진: 아날로그 7.5%, 파워/디스크릿 -12.5%, 임베디드 +13.5% · 3 분기 가이던스 31.7 억 달러 (vs. 31.5 억 달러). 그러나 딥컨센서스 하회로 주가 -16%
	LVMH	매출 감소 이익 감소	-2%	287.3	· 매출 EU 19.60B 을 전년비 6.2% 감소. 상반기 전체로는 -4.1% · 와인, 패션은 각 -8%, 향수, 쥬얼리는 플랫, 24 년 상반기가 비정상적으로 좋았음 · 올해 들어 주가는 -23%로 부진. 유럽내 시가총액 순위 4 위로 하락

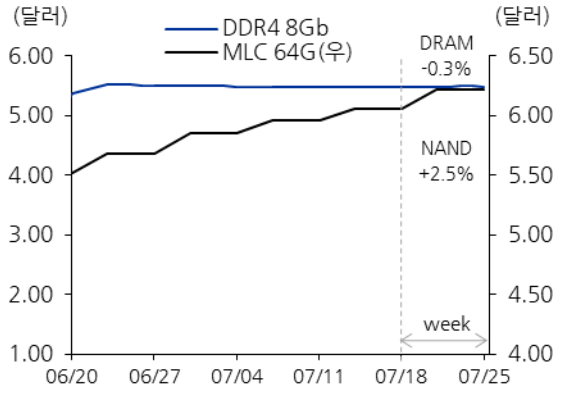
주: 컨센서스는 7/25 일자 기준 블룸버그 데이터를 기준으로 취합
자료: 유진투자증권

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

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	98%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	2%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2025.06.30 기준)