유진투자증권

Korea | 반도체 | 2025.09.08

Memory Watch

결과적으로 메모리 사이클 안정성은 높아질 가능성…

Key Point

DXI 지수 주간 3.0% 상승.

HPE, 브로드컴 실적발표.

삼성전자, SK 하이닉스 VEU 철회로 메모리 가격 안정성 증가, 마이크론, 샌디스크 등 메모리 업체 주가 급등.

오픈 AI, 브로드컴과 자체 AI 칩 개발.

이승우_swlee6591@ / **박재환**_jaehwan124@

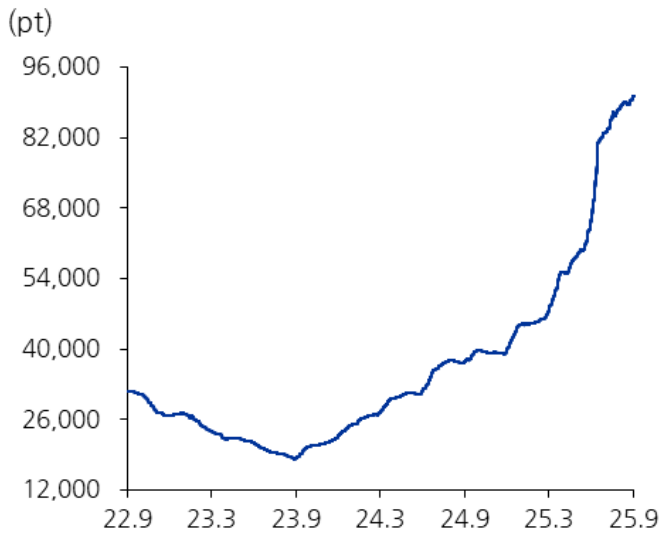
- **주간 주가:** S&P 500 -0.3%, SOX -1.6%, 애플 +3.1%, 엔비디아 -7.3%, AMD -10.3%, 브로드컴 +8.5%, 알파벳 +11%
- **VEU 철회 여파:** 미국 정부는 삼성전자, SK하이닉스, TSMC의 중국 팹에 대한 VEU를 철회. 이로 인해 향후 DRAM과 NAND 수급의 구조적 개선 기대가 높아짐. 주간기준 마이크론 7.7%, 샌디스크 34.8%, 키옥시아 +18.1% 상승
- **브로드컴:** 매출 $15.95B(+22% yoy), AI 매출 $5.2B(+67% yoy)로 예상을 상회했고, 4Q 가이던스도 매출 $17.4B, AI 매출 $6.2B로 기대치를 넘어섬. 특히 오픈AI로부터 $100억달러 규모의 XPU 수주를 확보, 26년 초부터 공급을 시작할 것으로 예상되어 FY26 연간 매출 성장률을 기존 +50~60% 보다 높아질 것으로 전망. 신규 XPU 칩은 TSMC 3나노 기반이며, 구글 TPU처럼 행렬연산에 특화된 시스톨릭 어레이 설계, HBM, 첨단 네트워킹 기술 등이 포함될 전망. AI 클러스터 규모 확대로 초고속 네트워킹의 중요성이 점점 증가하고 있고, 엔비디아 의존도를 낮추고 싶어하는 빅테크들로부터 브로드컴이 칩 개발 파트너로 러브콜을 받고 있는 상황. 실적 발표 후 주가는 9.4%상승해 시가총액은 1.57조 달러까지 증가.
- **So What:** 브로드컴이 빅테크들의 칩 파트너로 부각되고 있다는 것은 그 실제 임팩트와는 상관없이 엔비디아 주가에는 부담 요인이 될 수 있음. 하지만 현실적으로는 빅테크들의 반도체 개발 팀들이 축소되고 있는 상황이라는 점에서 의미있는 성과가 어느 정도 나올지는 여전히 불확실. 한편 메모리는 단기적으로는 3분기 고정가격 상승으로 인해 실적 개선이 예상되는 데다, 중국 팹 VEU 철회 장기 구조적 다운턴 리스크가 줄어들 것이라는 기대가 높아짐. 국내 메모리 업체가 해외 기업 대비 덜 오른 이유는 있지만, 결과적으로 메모리 가격 안정성 증가라는 점은 긍정적 요인이 될 것으로 기대.

메모리 현물가 요약

현물가격 ($)	9/5	주간변화	MoM
Index			
DXI	90,223	1.0%	3.0%
DRAM			
DDR4 16Gb	9.33	1.1%	5.7%
DDR4 16Gb eTT	3.28	1.3%	3.3%
DDR4 8Gb	5.63	1.2%	3.9%
DDR4 4Gb	2.46	0.0%	0.0%
DDR5 16Gb	6.05	0.5%	-1.8%
NAND			
SLC 16Gb	9.86	0.9%	0.1%
MLC 32Gb	3.54	0.0%	1.1%
MLC 64Gb	6.18	-0.8%	-1.3%
MLC 128Gb	9.48	0.0%	-0.5%
MLC 256Gb	12.60	-1.6%	-5.1%

자료: DRAM Exchange, 유진투자증권

DXI 지수: 주간 3.0% 상승



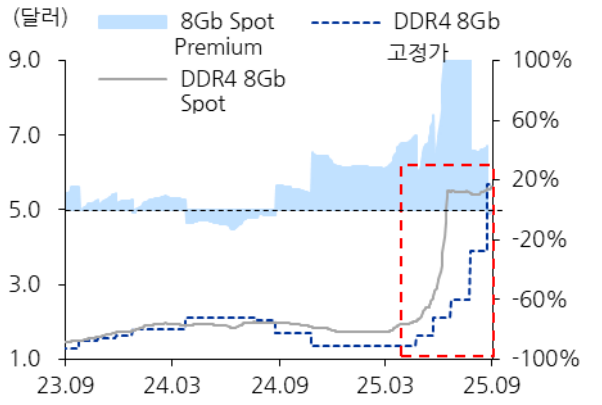
자료: 유진투자증권

도표 1. 주요 업체들의 실적, 가이던스, 주가

날짜	기업명	실적 및 가이던스	주가 반응	비고
9/3	HPE	실적 상회 가이던스 하회	+1.5%	· 매출 $9.14B(+18% yoy) 컨센 상회, 서버 매출 $4.94B(+16% yoy) 컨센 상회 **· AI 매출 $1.6B(+23% yoy) 컨센 상회, AI 주문 $2.2B(+38% yoy) 컨센 상회** · 분기 가이던스 매출 $9.8 컨센 하회, EPS $0.58 컨센 하회 · FY25 가이던스 매출 15% 성장 전망, EPS $1.90 로 상향조정 컨센 상회 **· 주니퍼 인수로 네트워킹 사업이 FY25 말부터 HPE 영업이익의 절반 이상을 차지할 것**
	세일즈포스	실적 상회 가이던스 혼재	-4.9%	· 매출 $10.24B(+9.8% yoy) 컨센 상회, EPS $2.91 컨센 상회 · 분기가이던스 매출 $10.24-$10.29B 컨센 하회, EPS $2.84-$2.86 컨센 상회 · FY26 가이던스 매출 $41.2B 로 상향조정 했으나 컨센 하회
	크레도	실적 상회 가이던스 상회	+7.4%	**· 매출 $223M(+273% yoy) 컨센 상회, GPM 67.4% 컨센 상회, PS $0.52 컨센 크게 상회** · 분기 가이던스 매출 $230M-$240M 컨센 상회, GPM 64%-66% 컨센 인라인 · 아마존, MS, xAI 외 4 번째 CSP 등에서 AEC 채택이 확대 중
	피그마	실적 상회 가이던스 상회	-20%	· 매출 $249.6M(+41% yoy) 컨센 상회, 영업이익 $11.5M 컨센 상회, EPS $0 컨센 하회 · 분기 가이던스 매출 $264M 컨센 상회, FY25 가이던스 매출 $1.025B 컨센 상회 **· AI 가 피그마의 필요성을 줄일 것이라는 시장의 우려 존재, 밸류에이션 정당화 실패**
	달러트리	실적 상회 가이던스 혼재	-8.4%	· 매출 $4.57B(-38% yoy) 컨센 상회, EPS $0.77 컨센 상회 · 연간 기존 매장 매출 성장 5%로 상향조정 컨센 상회, EPS $5.52 로 상향조정 컨센 하회 **· 예상보다 우호적인 관세 부과 시점으로 인해 20% 긍정적 영향이 포함됨** **· 관세 영향은 올해 후반 본격적으로 반영될 전망**
9/4	브로드컴	실적 상회 가이던스 상회	+9.4%	· 매출 $15.95B(+22% yoy) **AI 매출 $5.2B(+67% yoy)**, EPS $1.69 컨센 상회 · FY4Q25 가이던스 매출 $17.4B 컨센 상회, AI 반도체 매출 $6.2B 컨센 상회 **· OpenAI 추정 고객으로부터 $10B 규모의 XPU 주문 확보, 내년 딜리버리 시작** **· FY26 연간 AI 매출 전망이 이전에 제시했던 수준(50~60% 성장) 대비 대폭 개선될 것**
	룰루레몬	실적 하회 가이던스 하회	-18.6%	· 매출 $2.53B(+6.5% yoy) 컨센 하회, EPS $1.69 컨센 상회 · 분기 가이던스 매출 $2.485B 컨센 하회, EPS $2.205 컨센 하회 · FY26 가이던스 매출 $10.925B 로 하향, 컨센 하회, EPS $12.87 로 하향조정 컨센 하회 **· 관세로 상반기 GP 1,000 만달러 감소, 연간 매출 총 이익이 2.4 억달러 감소 전망**

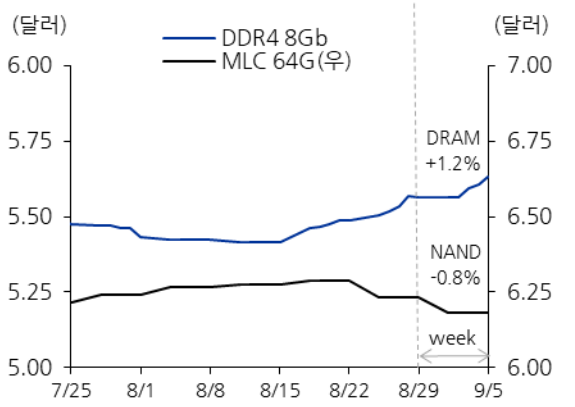
주: 컨센서스는 9/8 일자 기준 블룸버그 데이터를 기준으로 취합
자료: 유진투자증권

도표 2. DRAM 스팟 프리미엄



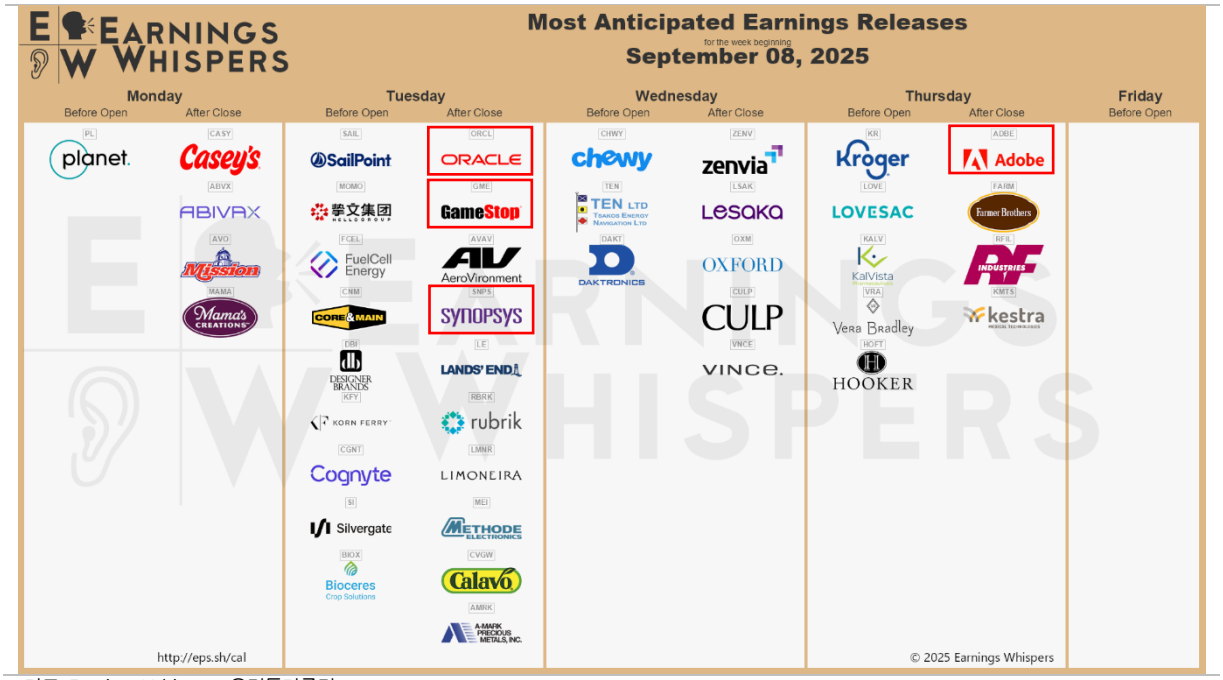
자료: DRAM Exchange, 유진투자증권

도표 3. 주간 DRAM, NAND 가격



자료: DRAM Exchange, 유진투자증권

도표 4. 금주 주요 기업 실적 발표 일정



자료: Earnings Whispers, 유진투자증권

도표 5. 국내 반도체 업체 주가 동향 및 밸류에이션

	주가	시가총액	주가 Performance(%)				밸류에이션		
		(십억)	1주	1개월	6개월	1년	PER('24P)	PER('25F)	PSR('25F)
[반도체]									
삼성전자	69,500	411,415	-0.3	-1.4	29.4	0.9	10.7	15.4	1.3
SK하이닉스	273,500	199,109	1.7	4.4	42.2	74.9	6.1	6.2	2.3
[DSP]									
에이디테크놀로지	22,350	300	-1.1	-9.7	26.8	11.5	-	-	-
코아시아	5,650	149	-5.0	23.6	69.9	5.6	-	-	-
[팹리스]									
실리콘웍스	52,100	847	-3.2	-5.4	-15.0	-14.9	7.1	5.7	0.5
어보브반도체	11,280	201	-0.5	1.7	-8.1	5.6	47.0	-	-
텔레칩스	12,400	188	-0.5	-1.6	-15.5	-2.1	-	-	1.0
[파운드리]									
DB하이텍	44,800	1,989	-2.5	-1.4	7.7	22.7	6.0	7.4	1.5
[OSAT]									
SFA반도체	3,285	540	-5.1	3.3	4.6	-4.6	55.1	-	1.6
네패스	12,720	293	-1.1	16.7	77.9	47.4	-	-	-
LB세미콘	4,145	241	2.5	7.0	12.2	1.2	-	-	0.5
하나마이크론	13,980	926	0.2	18.0	32.8	26.4	-	43.3	0.6
두산테스나	34,700	671	-4.8	2.4	21.5	22.0	13.1	99.1	2.1
[소재]									
솔브레인	205,000	1,595	-6.2	-12.2	5.8	-4.9	10.8	11.9	1.7
한솔케미칼	169,300	1,919	-4.5	-3.1	39.8	31.3	8.8	12.8	2.2
동진쎄미켐	28,750	1,478	-4.0	-5.4	3.2	4.4	6.9	-	-
에스앤에스텍	49,300	1,058	-9.2	-3.3	64.1	112.0	17.6	22.6	4.5
이엔에프테크놀로지	36,850	527	-3.8	-11.0	58.8	58.8	7.1	8.3	0.8
이녹스첨단소재	23,650	478	-0.6	-3.5	-8.9	-9.4	5.5	6.4	1.1
원익머트리얼즈	24,600	310	2.3	8.8	26.7	-5.9	6.8	8.2	1.0
[부품]									
리노공업	46,200	3,521	-1.7	0.2	16.4	33.1	25.7	-	-
티씨케이	108,400	1,266	-1.0	3.5	33.5	20.0	11.5	-	-
영풍	39,000	745	2.9	-7.5	-13.1	37.3	-	-	-
하나머티리얼즈	28,150	557	4.5	12.4	-4.6	-5.7	14.1	-	2.2
대덕전자	23,400	1,156	-2.7	5.2	34.5	33.6	33.6	40.0	1.2
심텍	24,500	802	-3.9	3.8	29.8	39.4	-	-	0.6
원익Q&C	17,410	458	-2.2	-3.9	-1.5	-28.8	9.2	15.8	0.5
비에이치	18,910	652	2.3	24.1	25.7	-1.9	8.1	16.1	0.4
코미코	81,900	857	-0.7	16.7	95.7	45.0	6.8	13.5	1.5
[장비]									
원익IPS	38,400	1,885	-5.5	21.1	56.7	24.3	52.5	25.0	2.1
고영	14,720	1,011	0.8	-0.3	-10.1	51.0	25.4	63.2	4.6
한미반도체	82,900	7,901	-4.7	-5.3	-5.1	-14.1	51.9	24.1	9.8
에스에프에이	22,800	819	-0.9	-5.4	15.3	-3.0	-	9.2	0.5
이오테크닉스	199,800	2,461	-3.2	-13.9	59.2	42.6	36.0	38.3	6.3
유진테크	45,450	1,042	-5.2	7.4	11.9	21.0	11.0	16.3	2.5
테스	28,800	569	-4.2	18.8	37.8	75.8	6.4	9.6	1.8
피에스케이	23,800	689	-2.9	18.4	36.8	9.7	6.0	9.4	1.6
유니셈	7,950	244	2.2	15.4	22.3	24.6	11.2	12.8	0.9

자료: 각 사, 유진투자증권 추정

도표 6. 주요 Global 반도체 업체 주가 동향 및 밸류에이션 1

	세분화	주가 (각국 통화)		시가총액 (US$M)	주가 Performance(%) 1W	1M	6M	1년	밸류에이션 PER('24P)	PER('25F)	PSR('25F)
[EDA/IP]											
시놉시스		USD	598	110,682	-2.3	-3.6	32.7	28.9	52.5	39.6	16.4
케이던스 시스템즈		USD	351	95,647	-0.9	-0.9	44.3	41.8	64.1	50.7	18.2
베리실리콘		CHY	153	11,276	0.0	47.7	68.9	477.1	-	-	26.9
[메모리]											
삼성전자		KRW	69,500	296,729	-0.3	-1.4	29.4	0.9	10.7	15.4	1.3
SK하이닉스		KRW	273,500	143,605	1.7	4.4	42.2	74.9	6.1	6.2	2.3
마이크론	메모리	USD	131	147,019	7.7	17.4	41.3	52.1	134.3	16.3	4.0
난야		TWD	53	5,374	12.8	25.6	32.7	14.1	-	-	3.3
WDC		USD	92	31,931	12.2	23.6	120.7	100.4	13.9	14.4	2.9
기가디바이스		CHY	160	14,854	0.4	35.6	18.5	135.1	64.3	67.6	11.3
[비메모리]									0.0		
퀄컴	AP	USD	160	172,467	-0.6	9.6	-0.9	1.0	20.5	13.4	4.0
미디어텍		TWD	1,435	75,203	4.7	5.9	-2.0	25.3	21.1	21.4	4.0
인텔	CPU	USD	24	113,917	-1.8	23.9	18.7	29.6	-	178.8	2.2
AMD		USD	151	245,277	-10.3	-12.3	50.7	12.5	105.9	38.3	7.4
NVIDIA	GPU	USD	167	4,058,586	-7.3	-7.6	48.2	62.4	48.6	37.2	19.8
캠브리콘	AI	CHY	1,281	75,159	-14.1	82.3	70.9	495.5	-	262.8	78.5
브로드컴		USD	335	1,575,145	8.5	10.2	71.8	144.5	63.9	49.8	24.9
마벨	5G	USD	63	54,597	-18.0	-16.5	-10.6	-4.3	-	22.7	6.7
스카이웍스		USD	75	11,162	0.1	9.7	3.6	-23.9	18.6	13.5	2.8
코보		USD	93	8,607	1.5	6.1	21.0	-11.0	14.4	15.2	2.3
TI		USD	188	170,854	-7.9	1.1	-1.4	-4.8	38.4	32.3	9.7
ADI		USD	247	121,547	-2.8	10.7	9.4	15.6	35.3	31.9	11.1
인피니언		EUR	32	48,405	-9.7	-8.5	-12.4	9.0	23.3	22.0	2.8
STM	아날로그	EUR	23	24,390	-1.9	6.7	-3.9	-11.7	14.5	44.1	2.1
NXP		USD	227	57,164	-5.2	10.1	1.9	0.0	18.1	19.2	4.7
온세미		USD	49	20,083	-3.3	3.2	8.2	-27.7	16.0	21.4	3.4
마이크로칩		USD	66	35,576	1.0	-0.5	10.3	-11.0	263.1	45.2	7.7
르네사스		JPY	1,663	21,136	-5.9	-3.3	-30.6	-22.9	16.7	10.0	2.4
노바텍	DDI	TWD	439	8,731	0.8	-1.5	-19.4	-16.6	15.0	15.9	2.6
[파운드리]											
TSMC		TWD	1,180	1,001,264	1.7	0.0	17.4	28.5	23.8	19.9	8.4
UMC		TWD	41	16,927	1.7	2.0	-6.7	-24.4	11.3	13.9	2.2
SMIC		CHY	115	77,142	0.0	26.7	18.5	154.6	81.7	183.0	8.3
[OSAT]											
ASE		TWD	10	23,150	5.0	5.7	4.2	17.1	-	19.4	1.1
AMKOR		USD	25	6,090	-0.1	7.7	18.8	-12.3	18.0	21.8	0.9
JCET		CHY	37	9,327	-6.8	5.7	-1.4	24.9	45.4	33.7	1.6
PTI		TWD	121	2,993	1.3	-1.2	-5.1	-12.4	13.4	16.7	1.3

자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 7. 주요 Global 반도체 업체 주가 동향 및 밸류에이션 2

	세분화	주가 (각국 통화)		시가총액 (US$M)	주가 Performance(%)				밸류에이션		
					1W	1M	6M	1년	PER('24P)	PER('25F)	PSR('25F)
[장비]											
ASML	노광	EUR	660	305,222	3.7	8.1	-0.9	-3.1	35.3	27.7	8.0
AMAT	증착	USD	163	129,654	-1.5	-11.1	4.5	-6.9	21.7	17.4	4.6
나우라 테크		CHY	357	36,144	-4.1	7.3	3.7	61.8	37.0	33.9	6.7
LRCX	식각	USD	103	130,296	-1.1	3.8	30.3	40.3	23.6	23.1	6.5
TEL		JPY	20,240	64,876	-2.1	-3.7	-4.1	-8.0	17.0	19.2	4.0
AMAT		USD	163	129,654	-1.5	-11.1	4.5	-6.9	21.7	17.4	4.6
AMEC		CHY	200	17,557	-6.6	1.9	-6.8	57.0	72.5	55.0	10.3
KLAC	검사	USD	905	119,437	1.2	-0.8	27.2	28.8	26.9	25.8	9.3
테라다인		USD	120	19,121	2.0	12.9	10.7	-1.0	59.0	38.3	6.6
어드반테스트		JPY	11,440	59,567	-2.0	13.2	52.4	95.0	29.6	35.1	10.0
[소재,부품]											
린데	산업용 가스	EUR	399	219,411	-2.8	-1.0	-7.4	-3.6	-	28.5	6.5
에어리퀴드		EUR	175	119,101	-0.5	1.0	-2.7	8.0	27.3	26.3	3.7
에어프로덕트		USD	290	64,509	-1.7	0.5	-8.4	7.9	24.9	24.1	5.4
엔테그리스	특수 가스	USD	82	12,428	-2.2	11.6	-20.4	-23.5	49.9	29.1	3.9
진홍가스		CHY	18	1,247	-1.9	2.4	-0.2	19.4	40.5	35.6	3.0
신에츠	웨이퍼	JPY	4,403	59,399	-3.4	-0.4	-0.7	-23.2	15.7	16.1	3.4
섬코		JPY	1,271	3,024	1.9	5.0	12.7	-15.4	20.8	-	1.1
글로벌웨이퍼		TWD	371	5,796	-0.4	-1.2	-8.4	-18.5	18.1	20.8	2.7
실트로닉		EUR	34	1,183	-5.4	-7.5	-25.9	-50.9	22.1	-	0.8
실리콘규소산업		CHY	21	7,903	-1.1	9.3	-0.2	45.2	-	-	13.6
Toppan	포토 마스크	JPY	3,900	7,811	1.8	-6.6	-12.4	-6.6	13.7	14.2	0.6
포트로닉스		USD	23	1,362	-4.0	14.5	4.3	2.9	10.9	12.0	1.6
호야		JPY	20,515	47,840	6.6	9.7	18.4	7.1	28.9	31.4	7.8
DOW	PR	USD	25	17,291	-0.3	13.4	-34.6	-51.7	24.5	-	0.4
JSR		JPY	-	-	-	-	-	-	-	-	-
스미토모		JPY	472	5,316	5.8	21.1	27.0	18.7	15.3	21.0	0.3
도쿄오카		JPY	4,650	4,039	-2.1	6.8	41.2	45.4	18.9	20.5	2.6
동진쎄미켐		KRW	28,750	1,066	-4.0	-5.4	3.2	4.4	6.9	-	-
쇼와덴코	불화 수소	JPY	3,944	4,956	1.4	8.9	11.3	22.1	9.9	23.6	0.5
솔브레인		KRW	205,000	1,150	-6.2	-12.2	5.8	-4.9	10.8	11.9	1.7
무라타	MLCC	JPY	2,500	33,346	2.8	6.0	-2.9	-11.7	18.4	22.9	2.9
YAGEO		TWD	135	9,157	-3.2	-0.9	0.9	-11.0	14.2	15.6	2.1
유니마이크론	PCB	TWD	134	6,707	-7.3	-1.5	19.6	-6.0	42.2	38.3	1.5
[기타]											
룸	화합물 반도체	JPY	2,048	5,620	-6.1	2.7	35.3	25.4	-	68.3	1.8
CREE		USD	1	196	5.0	-17.2	-79.0	-84.8	-	-	0.2
실리콘모션	SSD	USD	82	2,800	-0.4	10.6	56.1	44.7	17.9	24.2	3.3

자료: Bloomberg, 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)