2026.03.23

Memory Watch

이승우_swlee6591@
박재환_jaehwan124@

견고한 펀더멘털 vs. 호르무즈 불확실성

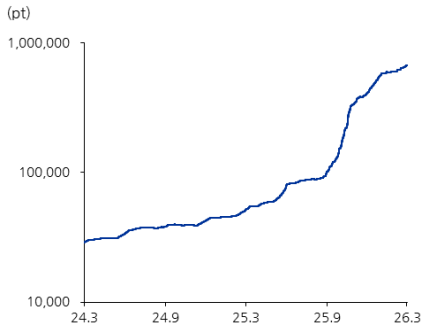
- **주간 주가:** S&P500 -1.9%, SOX +0.3%, WTI -0.4%, 엔비디아 -4.2%, TSMC -1.3%, 삼성전자 +8.6%, SK하이닉스 +9.9%, 마이크론 -0.8%
- **헬륨 쇼크 우려:** 헬륨은 반도체 냉각과 플라즈마 공정의 핵심 재료로 대체 불가능한 소재로 분류됨. 헬륨은 주로 LNG 생산 과정에서 부산물로 만들어지는데, 우리나라는 헬륨 사용량의 65%를 카타르에 의존하고 있음. 카타르는 헬륨 생산 2위 국가(2025년 M/S 33% 이상)인데, 호르무즈 봉쇄와 카타르의 LNG 시설의 피폭으로 헬륨 현물가는 1주일 간 50% 상승. 그나마 다행인 것은 삼성전자와 SK하이닉스의 경우 4~6개월의 재고를 보유하고 있다는 점. 특히 첨단 공정의 경우 리사이클링 시스템으로 회수율이 90%에 달해 상대적으로는 영향이 제한적임. 그러나, 레거시 노드는 대부분 리사이클링 시스템이 없어 충격을 피하기 어려움. 또한 반도체 우선 순위가 AI 연관의 고마진 분야에 있기 때문에 레거시 노드 비중이 높은 자동차 반도체가 가장 큰 충격에 노출되어 있음. 특히 헬륨은 에어백 Leak 테스트, EV 배터리 밀봉 검사에도 필요 자원이기 때문에, 호르무즈 봉쇄가 장기화할 경우 충격이 커질 수 있음.
- **알리바바:** 매출 2,848억위안(약 413억달러), 순이익 167억위안(약 24억달러)으로 전년비 67% 하락하며 컨센을 하회. 이는 이커머스 사업의 성장 부진과 배달 시장 경쟁 심화가 원인. 실적 발표 후 주가는 7% 하락. 반면 클라우드 매출은 433억위안(약 63억달러)으로 전년비 36% 성장했고, AI 매출은 전년비 세 자릿수 성장률을 기록. 또한 향후 5년안에 AI/클라우드 매출을 연간 1,000억달러 이상으로 확대할 것이라는 희망적 비전을 제시.
- **마이크론:** 2분기 매출 239억 달러(+196% yoy), GPM 74.9%, EPS 12.2달러로 컨센을 상회. 3분기 가이던스는 매출 335억달러, GPM 81%, EPS 19.15달러로 컨센을 상회. 또한 FY26년 캐팩스를 최소 250억달러로 상향했는데, 캘린더 기준 2026년 연간 케팩스는 300억 달러 이상이 될 것으로 보임. 아울러 5년 단위의 전략적 고객 협약(SCA)이 증가하고 있으며, SCA는 기존 LTA 대비 강한 구속력을 갖춘 계약이라고 설명. 하지만 실적 발표 후 주가는 약 4% 하락. AI 피크 논란과 캐팩스 확대 우려, 호르무즈 불확실성이 우려 요인으로 작용.
- **So What:** 26년 메모리 3사의 합산 메모리 캐팩스는 전년비 115% 증가한 1,350억달러에 이를 전망. 하지만 3사의 합산 메모리 매출액은 5,150억달러로 전망되어 매출 대비 캐팩스 비율은 25년 34%에서 26년 26%로 오히려 낮아질 전망. 메모리 GPM이 80% 이상으로 엔비디아를 상회하고 있어 이익 Peak 우려가 있는 것은 사실이나, 이는 이미 주가에 할인요소로 반영되어 있는 상황. 이란 전쟁과 유가 불확실성을 제외하면 메모리의 펀더멘털은 가장 강력하고, 밸류에이션은 가장 낮은 수준.

메모리 현물가 요약

현물가격 ($)	3/20	주간변화	MoM
DXI	671,366	2.8%	11.9%
DRAM			
DDR4 8Gb	27.43	0.6%	2.7%
DDR4 16Gb	71.50	0.4%	3.0%
DDR4 16Gb eTT	13.75	0.0%	3.2%
DDR5 16Gb	39.17	-0.4%	2.9%
DDR5 16Gb eTT	21.50	1.7%	7.5%
NAND			
MLC 64Gb	11.50	11.9%	37.3%
MLC 128Gb	19.25	11.6%	40.0%
MLC 256Gb	26.00	13.0%	41.3%

자료: DRAM Exchange, 유진투자증권

DXI 지수 상승 지속: 주간 +2.8%

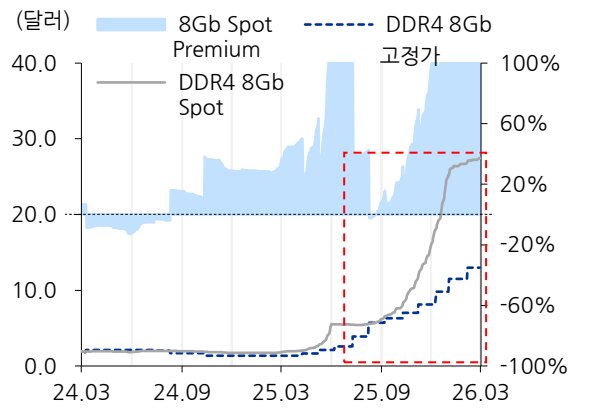


자료: DRAM Exchange, 유진투자증권

메모리 3사 12M FWD P/E 추이

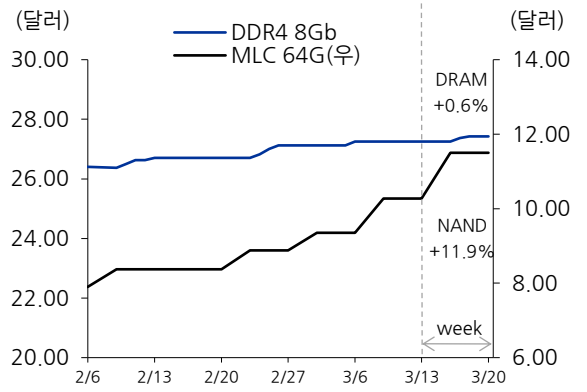
유진투자증권

도표 1. DRAM 스팟 프리미엄



자료: DRAM Exchange, 유진투자증권

도표 2. 주간 DRAM, NAND 가격



자료: DRAM Exchange, 유진투자증권

도표 3. 금주 주요 기업 실적 발표 일정

자료: Earnings Whispers, 유진투자증권

도표 4. 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	199,800	1,182,744	8.6	5.0	139.3	223.8	16.1	7.9	2.3
SK하이닉스	1,006,000	716,979	9.9	6.7	186.6	366.8	10.5	5.5	3.1
[DSP]									
에이디테크놀로지	47,250	635	-1.3	10.1	72.4	157.8	121.8	39.8	2.4
코아시아	5,420	143	0.7	-10.1	-24.6	60.4	-	-	-
[팹리스]									
실리콘웍스	51,100	831	-0.6	-9.4	-8.3	-12.8	9.7	9.1	0.5
어보브반도체	11,840	211	0.8	-2.3	-5.8	-7.4	19.7	-	-
텔레칩스	13,150	199	1.5	-10.8	-4.6	-12.6	-	-	1.0
[파운드리]									
DB하이텍	87,400	3,802	2.0	-6.0	49.9	78.4	10.8	11.3	2.5
[OSAT]									
SFA반도체	7,100	1,168	2.2	-2.9	77.3	120.5	55.1	39.8	2.2
네패스	21,050	485	24.0	17.9	38.3	169.5	10.3	-	0.8
LB세미콘	4,915	285	9.7	-4.6	7.3	29.0	-	-	-
하나마이크론	34,750	2,308	9.8	-0.3	71.6	157.8	40.4	26.3	1.2
두산테스나	99,900	1,931	45.4	55.9	141.3	230.2	13.1	43.0	5.2
[소재]									
솔브레인	430,000	3,345	2.1	3.0	50.1	108.2	25.5	21.1	3.2
한솔케미칼	290,000	3,297	5.8	-6.1	42.2	116.6	16.9	17.2	3.3
동진쎄미켐	49,850	2,563	-0.3	-8.9	20.6	56.8	19.1	16.3	2.0
에스앤에스텍	85,700	1,828	-0.3	-8.1	58.4	140.4	17.3	-	-
이엔에프테크놀로지	55,400	792	-2.3	-8.3	3.4	105.6	12.9	11.3	1.1
이녹스첨단소재	33,250	663	-1.2	-7.5	31.9	29.9	7.4	12.3	1.3
원익머트리얼즈	42,500	536	-0.9	-4.7	38.0	91.9	8.0	10.8	1.5
[부품]									
리노공업	112,000	8,536	-0.8	15.7	111.3	165.4	30.3	45.1	18.1
티씨케이	253,500	2,834	10.5	17.9	56.8	179.5	23.2	-	-
영풍	60,300	1,122	16.2	-1.1	47.0	29.4	-	-	-
하나머티리얼즈	62,000	1,226	4.6	0.5	54.8	65.8	21.9	22.0	3.9
대덕전자	82,800	4,092	30.8	41.8	192.6	345.2	51.0	28.2	2.9
심텍	62,500	2,334	21.6	20.9	69.8	173.5	-	21.6	1.4
원익Q&C	34,300	902	-0.1	8.5	45.3	63.7	25.2	19.9	0.9
비에이치	21,950	740	19.8	8.7	14.6	46.7	15.0	9.3	0.4
코미코	119,900	1,254	9.5	7.3	19.8	109.6	17.9	21.4	1.8
[장비]									
원익IPS	124,000	6,086	4.1	5.1	165.0	365.3	39.4	42.3	4.8
고영	29,050	1,994	0.2	-8.9	86.6	82.2	102.2	53.1	7.1
한미반도체	309,500	29,499	1.0	54.0	232.1	242.7	56.5	82.6	34.4
에스에프에이	29,650	1,065	2.4	-7.1	15.4	41.5	15.3	11.1	0.6
이오테크닉스	425,000	5,236	4.4	14.4	72.8	176.5	36.0	84.1	13.8
유진테크	129,200	2,961	6.2	-3.0	90.8	187.1	39.8	31.1	5.6
테스	65,500	1,268	0.5	-10.9	49.4	171.8	13.8	15.3	3.1
피에스케이	85,500	2,477	33.2	40.4	171.0	300.5	13.6	25.7	4.5
유니셈	10,180	312	3.8	-4.2	3.7	44.2	31.7	11.7	0.9

자료: 각 사, 유진투자증권 추정

도표 5. 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	420	80,517	1.9	-4.5	-18.4	-6.3	64.4	29.1	8.4
케이던스		USD	284	78,321	-1.1	-4.2	-24.0	8.2	69.7	35.1	13.0
베리실리콘		CHY	200	15,198	-4.3	-27.6	-1.7	109.4	-	-	30.9
[메모리]											
삼성전자	메모리	KRW	199,800	786,556	8.6	5.0	139.3	223.8	16.1	7.9	2.3
SK하이닉스		KRW	1,006,000	476,810	9.9	6.7	186.6	366.8	10.5	5.5	3.1
마이크론		USD	423	476,919	-0.8	-1.2	156.9	346.5	15.8	7.7	4.7
난야		TWD	234	22,716	-1.7	-15.8	189.6	424.7	90.6	7.2	3.7
WDC		USD	293	99,372	7.6	2.7	160.7	571.3	13.9	33.0	8.0
기가디바이스		CHY	290	29,857	4.3	-6.0	48.8	134.8	64.3	120.4	21.8
[비메모리]									0.0		
퀄컴	AP	USD	130	138,603	0.1	-9.1	-23.5	-17.2	16.7	11.6	3.2
미디어텍		TWD	1,700	85,424	-1.2	-8.4	21.0	14.9	21.6	26.4	4.2
인텔	CPU	USD	44	219,131	-4.2	-0.5	52.5	80.8	1,571.7	82.6	4.1
AMD		USD	201	328,251	4.1	0.6	26.0	89.1	85.7	30.0	7.0
NVIDIA	GPU	USD	173	4,196,610	-4.2	-9.0	-5.9	46.7	43.0	20.6	11.5
캠브리콘	AI	CHY	1,025	62,610	-6.5	-8.5	-26.7	49.6	275.0	86.0	30.7
브로드컴	5G	USD	311	1,470,162	-3.6	-6.7	-8.3	62.0	69.8	28.2	14.3
마벨		USD	88	76,860	0.1	10.6	16.4	24.9	52.1	23.1	7.2
스카이웍스		USD	54	8,188	-0.5	-9.3	-34.4	-19.0	19.4	11.6	2.2
코보		USD	78	7,246	0.1	-5.0	-18.8	8.9	14.4	12.0	2.0
TI	아날로그	USD	187	170,430	-1.9	-14.8	4.2	4.6	32.0	28.9	8.7
ADI		USD	309	151,065	1.1	-12.8	25.1	51.4	32.4	27.0	10.8
인피니언		EUR	38	56,821	-5.5	-16.7	14.1	13.2	43.6	23.1	3.1
STM		EUR	27	28,354	-5.9	-5.7	12.3	21.8	138.6	26.7	2.1
NXP		USD	191	48,358	0.3	-17.6	-15.2	-4.6	21.4	13.7	3.6
온세미		USD	59	23,350	1.2	-14.3	15.1	35.4	16.8	20.3	3.7
마이크로칩		USD	63	34,075	1.7	-19.0	-3.7	21.8	263.1	40.1	7.3
르네사스		JPY	2,506	29,434	-3.5	-13.8	35.7	9.0	-	11.2	3.1
노바텍	DDI	TWD	385	7,340	-0.8	2.7	-11.8	-30.5	13.9	14.4	2.3
[파운드리]											
TSMC		TWD	1,840	1,494,904	-1.3	-3.9	42.1	89.3	23.4	20.5	9.5
UMC		TWD	58	22,778	-2.9	-8.0	34.3	28.4	14.7	14.9	2.8
SMIC		CHY	102	73,181	-4.6	-12.6	-20.7	12.0	109.4	122.1	6.4
[OSAT]											
ASE		TWD	21	47,383	-0.9	-11.1	82.0	118.6	-	24.0	2.0
AMKOR		USD	46	11,329	6.6	-4.4	55.1	135.9	26.3	27.2	1.5
JCET		CHY	42	10,894	-7.6	-8.9	6.0	15.9	45.4	48.5	1.9
PTI		TWD	202	4,792	0.2	-17.1	33.4	49.3	23.1	15.7	1.6

자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 6. 주요 Global 반도체 업체 주가 동향 및 밸류에이션- 2

	세분화	주가 (각국 통화)		시가총액 (US$M)	주가 Performance(%) 1W	1M	6M	1년	밸류에이션 PER('24P)	PER('25F)	PSR('25F)
[장비]											
ASML	노광	EUR	1,128	506,134	-4.4	-10.1	39.1	70.8	35.0	38.2	11.6
AMAT	증착	USD	357	283,366	4.5	-4.9	78.1	134.7	24.4	32.1	9.0
나우라 테크		CHY	469	49,213	2.4	-3.6	13.6	51.1	37.0	47.6	8.7
LRCX	식각	USD	228	285,169	7.6	-6.8	72.7	201.1	23.6	42.9	12.7
TEL		JPY	39,330	116,494	-1.1	-10.5	47.9	75.9	17.0	33.1	7.6
AMAT		USD	357	283,366	4.5	-4.9	78.1	134.7	24.4	32.1	9.0
AMEC		CHY	309	28,053	-1.2	-10.2	20.5	61.7	72.5	89.9	15.8
KLAC	검사	USD	1,499	196,441	5.6	0.2	39.9	112.1	26.9	40.9	14.6
테라다인		USD	291	45,531	1.5	-10.5	115.1	232.3	49.7	46.9	10.9
어드반테스트		JPY	23,980	110,239	-2.1	-5.9	54.7	196.1	29.6	52.3	16.4
[소재,부품]											
린데	산업용 가스	EUR	426	228,055	-1.9	2.0	5.4	1.5	-	27.6	6.4
에어리퀴드		EUR	167	111,975	-2.1	-4.7	-4.2	-5.8	26.3	23.7	3.5
에어프로덕트		USD	281	62,569	-2.4	-0.1	-2.3	-3.6	22.5	21.5	5.0
엔테그리스	특수 가스	USD	115	17,428	5.9	-14.7	19.7	19.0	47.3	33.6	5.1
진홍가스		CHY	29	2,032	9.4	32.9	55.9	59.6	40.5	87.4	5.0
신에츠	웨이퍼	JPY	6,373	79,447	-0.4	10.8	35.2	42.6	15.7	24.3	5.0
섬코		JPY	1,683	3,700	3.7	4.2	6.5	45.4	20.8	-	1.4
글로벌웨이퍼		TWD	469	7,025	8.4	5.3	-7.8	25.3	26.6	21.5	3.3
실트로닉		EUR	52	1,807	-10.7	-3.5	20.7	13.8	-	-	1.2
실리콘규소산업		CHY	18	8,723	-5.8	-11.5	-14.5	-4.8	-	-	16.6
Toppan	포토 마스크	JPY	4,659	8,623	-7.4	1.2	20.6	8.2	13.7	19.6	0.8
포트로닉스		USD	36	2,143	8.3	-4.4	45.0	73.0	10.5	16.1	2.4
호야		JPY	27,800	59,084	0.3	0.9	32.6	58.2	28.9	37.9	10.0
DOW	PR	USD	37	25,866	0.1	20.1	58.2	1.3	-	226.2	0.6
JSR		JPY	-	-	-	-	-	-	-	-	-
스미토모		JPY	483	5,029	0.1	-15.0	1.3	29.8	15.3	15.1	0.3
도쿄오카		JPY	8,269	6,637	0.6	-10.5	63.8	147.1	20.8	27.8	4.0
동진쎄미켐		KRW	49,850	1,704	-0.3	-8.9	20.6	56.8	19.1	16.3	2.0
쇼와덴코	불화 수소	JPY	11,205	13,011	-2.7	-0.1	108.1	223.0	40.7	24.8	1.5
솔브레인		KRW	430,000	2,224	2.1	3.0	50.1	108.2	25.5	21.1	3.2
무라타	MLCC	JPY	3,748	46,206	0.8	2.0	33.6	49.9	18.4	30.6	4.1
YAGEO		TWD	271	17,600	5.0	5.9	51.8	103.4	20.1	16.8	3.5
유니마이크론	PCB	TWD	554	27,346	9.1	50.1	252.2	407.6	50.2	47.5	5.2
[기타]											
롬	화합물 반도체	JPY	3,213	8,147	-3.5	21.2	44.7	104.6	-	94.8	2.7
CREE		USD	16	736	-2.3	-12.5	-	-	-	-	1.1
실리콘모션	SSD	USD	124	4,206	0.4	-8.2	30.2	121.8	30.7	21.6	3.4

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%

(2025.12.31 기준)