

[반도체]

스팟 조정은 피크아웃과 무관

이수림 반도체 02-709-2661 surim.lee@ds-sec.co.kr

2026.04.01

이익의 지속성이 핵심, 조정 시 비중확대 전략 유효

단기 매크로 변수와 높은 실적 기대치에 대한 부담은 인정하지만 구조적 증익 구간이라는 점에서 조정은 매수 기회라는 판단이다. 1분기 내내 스팟 가격 급등을 반영하며 주가가 선제적으로 크게 상승했기 때문에 현재 단기 조정은 되돌림 구간으로 볼 수 있다. 4~5월 실적 발표와 계약가격 상승 확인을 계기로 주가가 재차 상승할 것으로 전망한다. 이익 레벨은 그간의 주가 상승에 상당 부분 반영되었지만 이익이 얼마나 오래 지속될지, 지속성은 아직 충분히 반영되지 않았다는 판단이다. 이번 사이클은 HBM 중심의 구조적 수요와 장기공급계약(LTA) 기반 이익의 지속성이 강화되는 국면이기 때문에 점진적으로 메모리 업체들은 '증익주'로 재평가될 가능성이 높다.

계약 가격 상승 지속 전망

현재 DRAM 스팟의 계약 가격 대비 프리미엄은 DDR5 6~70%, DDR4 7~90% 수준이며 이 괴리로 인해 계약 가격은 스팟 하락 시에도 지속적인 상승 압력이 예상된다. 최근 소비자 시장에서 다운스트림 업체들의 선제적 재고 축적에 따른 재고 소화가 나타나면서 과열된 DRAM 스팟 가격에 대한 정상화 및 상승 속도 조절이 나타나고 있다. 하지만 메모리 시장의 실질적인 수익성과 실적을 결정하는 것은 스팟이 아니라 계약 가격이다. 메모리 업체 ASP 기준 4Q26까지 계약 가격 상승 사이클 지속이 전망되는 바, 업황과 실적 흐름은 여전히 긍정적이다.

장기공급계약은 사이클 하방을 높이는 시도

최근 확대되고 있는 LTA는 분기별 협상과 가격 하방 설정, 선급금을 통한 물량 확보 등을 통해 향후 가격 하락 속도와 폭을 제한하는 역할을 할 것이다. 과거 스팟 가격 하락이 계약 가격에 빠르게 전이되며 마진이 급격히 훼손되는 구조였다면 현재는 주요 고객과의 장기 계약을 통해 일정 수준 이상의 가격과 물량이 보장되면서 하락 국면에서도 수익성이 보다 안정적으로 유지될 전망이다. 이는 메모리 산업이 이전보다 완만한 사이클을 형성할 수 있는 기반으로 작용한다.

업황 판단의 핵심 체크포인트

DRAM 계약 가격의 상승 지속 여부가 가장 중요한 선행 지표이며 동시에 HBM의 가격과 출하량이 유지되는지를 확인해야 한다. 한편 메모리 업체들의 Capex가 증가하고 있음에도 불구하고 자 대부분이 HBM 및 선단 공정 중심으로 이루어지고 있어 범용 DRAM 공급은 오히려 제약되는 구조가 지속되고 있다. 이에 따라 전체 공급은 2027년 말까지タイト한 흐름이 지속될 가능성이 높으며 과거와 같은 급격한 공급 과잉 국면으로 전환될 가능성은 제한적이다. 결국 CSP들의 AI 인프라 투자 기조만 현재 수준으로 유지된다면 수요 측면의 하방 역시 견고하게 지지될 수 있다. 계약 가격, HBM 수요, 공급 부족, AI 투자라는 네 가지 축이 유지되는 한 현재의 스팟 가격 조정은 일시적인 정상화 과정에 불과하다는 판단이다.

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
 - 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
 - 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
 - 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.
-