

[반도체]

지난 슈퍼사이클의 주가 흐름은 어땠을까

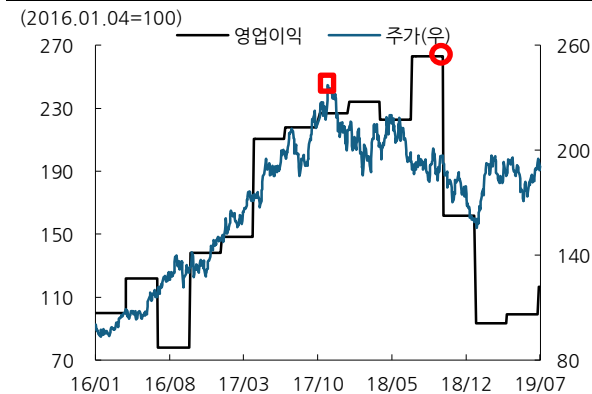
이수림 반도체 02-709-2661 surim.lee@ds-sec.co.kr

2026.07.30

17~18년 슈퍼사이클에 빚대어보는 반도체 주가 흐름

2017~2018 메모리 사이클 당시 삼성전자와 SK하이닉스의 주가 및 영업이익 추이를 돌아쳐보자. 두 회사 모두 영업이익의 고점은 3Q18에 기록하였다. 삼성전자 주가의 고점은 2017년 11월 1일이었고 이후 하락하다가 2018년 3월부터 2018년 4~5월까지 반등을 시도하였다. 다만 전고점에 도달하지는 못했다. 반면 SK하이닉스는 2017년 10월 11일 주가의 1차 고점을 경신하고 2월 초까지 4개월 간 하락 후 2018년 3월 14일 신고가를 달성하였다. 2018년 5월 23일 다시 한번 마지막 신고가를 달성하고 이후 주가는 하락하였다. Pure 메모리 업체이면서 베타가 더 높은 SK하이닉스 기준으로 실적 피크 대비 주가 고점은 약 4개월 선행하였고 총 세 번의 신고가 경신 후 사이클이 종료된 것이다. 한편 영업이익 증가율 둔화는 주가 하락으로 이어지지 않았다. 분기별 영업이익의 QoQ 증가율의 고점은 4Q16(112%)이었고 YoY 증가율의 고점은 2Q17(574%)이었는데 실제 SK하이닉스의 주가는 증가율이 둔화된 이후에도 신고가를 재차 시도하였다.

그림1 삼성전자 과거 분기별 영업이익 및 주가 추이



자료: Quantwise, DS투자증권 리서치센터

그림2 SK하이닉스 과거 분기별 영업이익 및 주가 추이

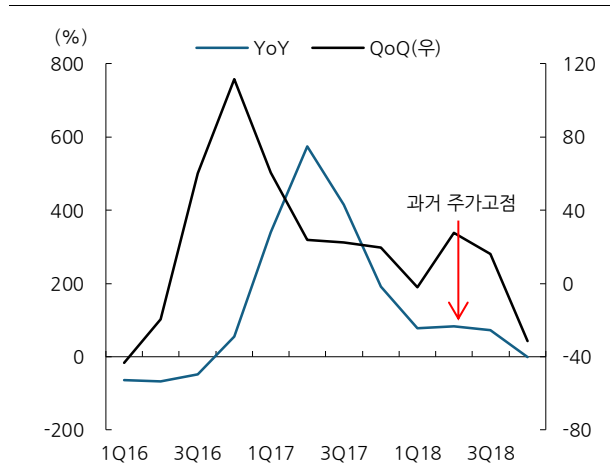


자료: Quantwise, DS투자증권 리서치센터

보수적으로 봐도 영업이익 Peak는 4Q27, 주가는 재차 신고가를 시도할 수 있다

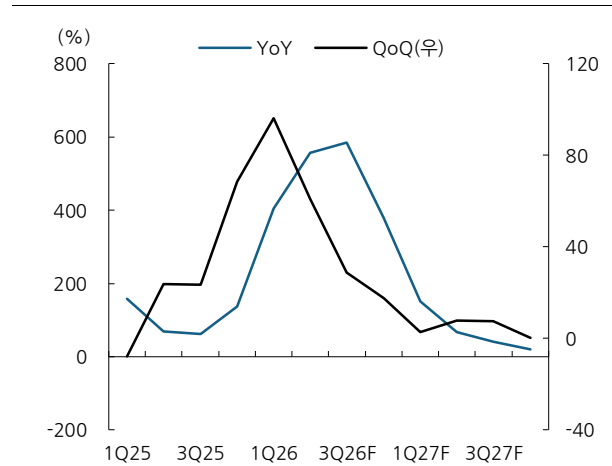
당사는 2027년 4분기까지 SK하이닉스의 분기별 영업이익 증가가 지속될 것으로 전망한다. 과거의 주가 공식을 대입할 경우 2027년 상반기까지 재차 신고가를 시도할 여력이 남아있다는 판단이다. 2017년 10월 11일 1차 고점을 기록한 당시에는 2018년 2월 6일까지 약 4개월 간 주가가 약 27% 조정을 받았다. 이후 한달 만에 30%가 상승하며 2차 신고가를 경신하였다. 올해는 2026년 6월 25일 고점 기록 후 한달 만에 55%의 조정이 나왔다. 주가가 전례 없이 빠르게 오르기도 했고 수급 상황과 매크로 이슈 등이 겹치면서 고통스러운 하락이 지속되고 있지만 결론은 이것이다. 2027년까지 메모리 업체의 영업이익은 지속 증가할 전망이다. 공급 과잉의 시그널이 전혀 포착되지 않고 있으며 3분기 DRAM ASP 상승률 역시 기존 추정치보다 높을 것으로 전망된다. AI 인프라 투자가 어떻게 메모리의 장기 마진구조를 바꿀 수 있는지 그런 이야기를 다 배제하고 과거 업사이클에서의 주가 흐름 공식만 대입하더라도 아직 반도체 주가는 끝나지 않았다.

그림3 SK하이닉스 2016~2018 영업이익 증감율 변화



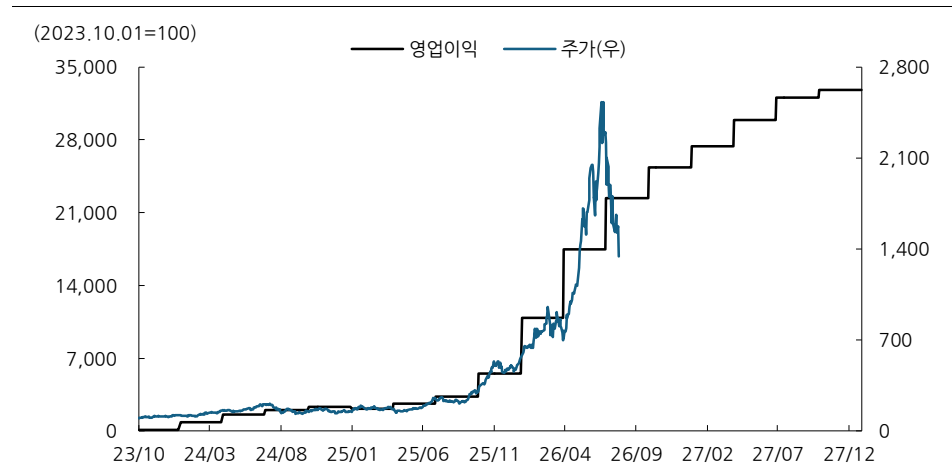
자료: Quantwise, DS투자증권 리서치센터

그림4 SK하이닉스 2025~2027F 영업이익 증감율 변화



자료: Quantwise, DS투자증권 리서치센터

그림5 SK하이닉스 주가 추이 및 분기별 영업이익 전망



자료: Quantwise, DS투자증권 리서치센터

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 현재당사에서 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.
-