

## [반도체]

## 2027년 추정치 상향 구간 진입

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

2026.09.01

## 2027년 DRAM·NAND가 주요 CSP CapEx의 68% 차지 전망

2027년에도 AI 인프라 투자 확대와 메모리 가격 상승이 동시에 이어지면서 메모리 업체들의 실적 레버리지는 더욱 커질 전망이다. 글로벌 주요 CSP들의 전체 CapEx는 2026년 YoY +98%, 2027년 추가 +50% 증가할 전망이다. (TrendForce) 이 중 DRAM과 NAND가 차지하는 비중은 2026년 47%에서 2027년 68%까지 상승할 것으로 예상된다. 메모리 가격 상승뿐 아니라 AI 서버용 bit 수요 증가가 동시에 나타나기 때문이다.

서버 DRAM 계약가격은 2026년 전년 대비 약 +270%, eSSD 가격은 +235% 상승할 것으로 예상된다. 하반기 체결될 일부 LTA에 가격 상단이 설정되기 시작했지만 HBM 계약 가격의 2027년 추가 상승으로 메모리 가격 강세는 이어질 전망이다. 물량 증가도 지속된다. 2026년 전체 DRAM bit 공급에서 HBM과 RDIMM이 차지하는 비중은 약 51%까지 높아질 것으로 추정된다.

## 공급망 병목의 위치가 이동할 수는 있어도 병목이 사라지지는 않는다

메모리 가격과 공급 부담이 임계점에 접근하면서 고객사들은 메모리 아키텍처 최적화를 본격적으로 시도하고 있다. CSP 입장에서 CapEx를 무한정 확대할 수는 없다. 제한적인 공급과 높은 메모리 가격 하에서도 시스템당 메모리 탑재량과 비용을 낮춰 AI 서버의 목표 출하량은 유지하려는 움직임이 나타나고 있다. 최근 NVIDIA의 VR300/Rubin Ultra HBM 구성 변화(12-Hi→8-Hi) 시도 역시 이러한 흐름의 연장선에서 볼 수 있다. GPU당 HBM 용량 자체를 줄여서 제한된 DRAM 다이로 더 많은 GPU를 출하하려는 것으로 보인다.

문제는 한쪽의 병목을 완화하면 다른 쪽에서 새로운 병목이 발생한다는 점이다. 동일한 HBM CAPA를 유지하면서 12-Hi에서 8-Hi로 전환할 경우, 필요한 DRAM 다이의 총량은 같지만 필요한 HBM stack 수가 증가한다. 예를 들어 동일한 96개의 DRAM 다이를 사용한다면 12-Hi × 8 stacks에서 8-Hi × 12 stacks로 바뀌면서 필요한 베이스 다이와 HBM 패키지 수가 50% 증가한다. 즉 베이스 다이 파운드리 CAPA와 패키징이 새로운 병목으로 부상할 수 있다. 다른 최적화 방식도 마찬가지다. HBM 탑재량을 줄이고 RDIMM이나 다른 메모리 계층의 활용을 확대하면 수요가 사라지는 것이 아니라 다른 DRAM 영역으로 이동한다. HBC, PIM, 커스텀 HBM 등 새로운 메모리 구조 역시 궁극적으로는 제한된 메모리 총량을 어떻게 가장 효율적으로 배분할 것인가에 대한 해법이다.

## 2027년 추정치 상향 필요, 주가도 이에 따라 상승 전망

메모리 수급 환경 감안 시 2027년 메모리 업체 실적 추정치는 추가적인 상향 조정이 필요하며 실적 상향에 따라 주가 역시 재차 상승 구간에 진입할 것으로 전망한다. 2027년은 선단공정 전환과 하반기 신규 팹 램프업에 힘입어 유의미한 bit 증가에도 불구하고 가격 강세가 지속되며 P와 Q의 동반 상승이 예상된다. 또한 9~10월을 지나며 2Q26부터 시작된 2027년 HBM4 계약이 구체화되고 CSP의 차년도 AI 투자 및 서버 구매 계획의 가시성 역시 높아지면서 2027년 실적에 대한 시장의 눈높이가 본격적으로 조정될 것이다. HBM4 공급 계약 확정 이후 컨벤셔널 DRAM CAPA allocation 역시 추가적인 가격 상승 동력으로 작용할 수 있다.

---

**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 당사에 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.
-