

반도체

신석환

seokhwan.shin@daishin.com

투자연

Overweight

비중확대, 유지

Rating & Target

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-0.7	-12.7	-20.9	-4.7
상대수익률	0.6	-12.9	-15.2	-9.9



미국 트럼프 대통령 재집권, 국내 반도체 업종 변동성 확대

- 트럼프 대통령 당선 이후 1) CHIPS Act 개정(연기), 2) 대중국 반도체 수출 규제 우려
- 중국향 매출 비중이 높은 국내 소부장 업체들의 주가 변동성 확대 가능성 존재
- 엔비디아의 FY3Q25 실적 발표가 AI 밸류체인 주가의 추가 상승 여부에 중요하게 작용

도널드 트럼프 대통령 당선에 따른 국내 반도체 섹터 불확실성 증가

다음주(11/11~11/15), 반도체 섹터는 도널드 트럼프 대통령 당선 이후 1) 반도체 지원법('CHIPS Act') 개정(연기), 2) 중국향 반도체 수출 규제 심화 등의 우려가 확산될 수 있다. 22년 8월에 제정된 'CHIPS Act'는 5년간 약 527억 달러 규모의 지원금과 25% 세제 혜택 등이 포함되어 있다. TSMC는 미국 아리조나 주에 반도체 공장 건설을 통해 USD 6.6bil의 보조금과 USD 5.0bil 규모의 대출 지원을 발표하였다. 삼성전자(미국 테일러, 텍사스)와 SK하이닉스는 각각 USD 6.4bil, USD 3.87bil을 지원받기로 예정되어 있었다.

미국 트럼프 대통령이 CHIPS Act 보조금 축소 및 지연하게 된다면, 국내 메모리 반도체들의 미국 투자 규모 감소와 예정대비 미국 팹 가동 시점이 지연될 수 있다. 다만 국내 업체들의 대부분의 메모리 선단공정 팹이 국내에 있는 점을 감안하면 부정적인 영향은 예상보다 제한적일 것으로 판단한다. 또한 트럼프 대통령의 강도높은 중국 반도체 제재를 통해 고부가 메모리(HBM, DDR5, LPDDR5)에서 빠르게 추격하고 있는 중국 메모리 업체(CXMT, YMTC 등)와의 기술 격차 확대로 이어질 것으로 기대한다.

미국 자국 보호주의에 따른 중국향 반도체 수출 규제 강화는 중국 매출 비중이 높은 국내 반도체 소부장 업체 투자 센터에는 부정적인 것으로 예상된다. 3Q24 실적 컨퍼런스 콜에서 ASML은 중국향 매출 비중 정상화를 통해 25년 중국향 매출 비중을 20%까지 축소할 것으로 밝혔다(vs. 3Q24 중국향 매출 비중 47%). 올해 중국향 반도체 장비 규제 논의(24년 4월)와 미국의 대중국 추가 반도체(AI GPU, HBM) 규제 발표 예정 소식(24년 8월)이 화두가 될 때마다 모두 국내 반도체 업종의 주가 하락이 크게 나타났다. 규제의 대부분은 최첨단 반도체 제조 장비에 대한 내용으로 국내 업체들에게 영향은 제한적이었으나, 투자 센터에 부정적으로 작용할 가능성이 존재한다.

AI 밸류체인: 엔비디아 실적발표가 분수령

지난주(11/4~11/8), 미국 지수 상승에 힘입어 엔비디아는 +9.0% 상승하였으며, TSMC는 24년 10월 월별 매출액 3,142.4억 TWD(YoY +29.2%)를 발표하며 지난 주 주가는 +6.3% 상승 마감하였다. SK하이닉스도 'SK AI 서밋'에서 엔비디아로부터 HBM4 공급 일정을 앞당겨 달라는 소식을 전하며 전주대비 +10.0% 기록하였다. IT 수요 둔화로 인한 범용 메모리 반도체 공급 과잉 우려와는 달리 AI 반도체 수요 확대는 지속되고 있는 것으로 판단한다.

엔비디아의 3Q24 실적 발표는 11/20일에 예정되어 있다. 3Q24 예상 매출액 USD 32.9Bil, 예상 EPS는 USD 0.74이다. 엔비디아 젠슨 황 CEO가 차세대 AI 가속기인 Blackwell 수요에 대한 강한 자신감을 내비친 만큼 실적발표에서 Blackwell 시리즈 수요 및 AI GPU 성장성에 대해 재차 강조할 것으로 기대한다. 11/8일자 기준, 엔비디아의 12MF P/E는 38배(vs. 23년~24년 11월 12MF P/E 평균 38.4배) 수준으로 금번 실적 발표 및 가이던스가 향후 AI 반도체 밸류체인 주가의 분수령으로 작용할 전망이다.

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자: 신석환)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자등급관련사항]

산업 투자의견	기업 투자의견
Overweight(비중확대): :향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상	Buy(매수): :향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상
Neutral(중립): :향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상	Marketperform(시장수익률): :향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
Underweight(비중축소): :향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상	Underperform(시장수익률 하회): :향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상

[투자의견 비율공시]

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	93.1%	6.9%	0.0%

(기준일자: 20241109)