

# Memory Watch

## 우려 일부 완화, 하지만 여전한 지정학과 지경학의 얹힌 매듭

### Key Point

DXI 지수 주간 2.8% 상승.  
미중 관세 전쟁 완화와 파월 해임 우려 진정으로 주가 상승.  
알파벳 긍정적인 실적 발표와 연간 캐팩스 유지 계획 재확인.  
금주 애플, MS, 아마존, 메타, 비자 등 실적발표 예정.

이승우\_swlee6591@ / 박재환\_jaehwan124@

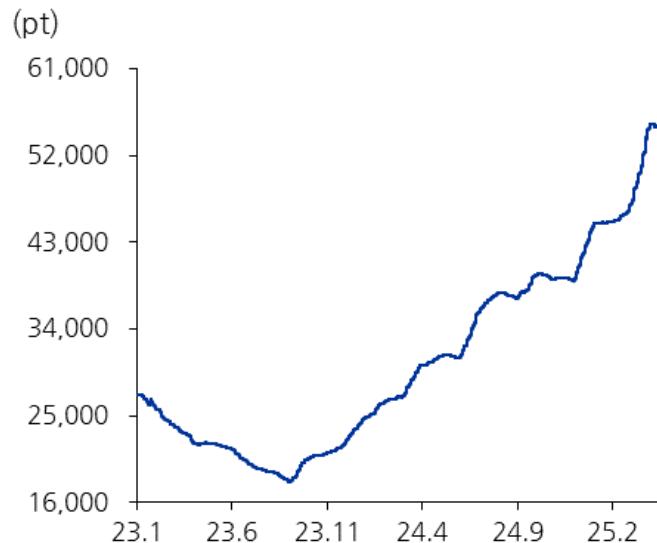
- 주간 주가:** 관세 전쟁 우려가 완화되고, 파월 해임 우려도 진정되면서 테크 섹터 중심으로 주가 반등. 주간 기준 S&P 500 +4.6%, 나스닥 +6.7%, 엔비디아 +9.4%, 애플 +6.2%, TSMC +8.8%, 인텔 +5.9%, 알파벳 +7.1%, 테슬라 +18.1%, TI +9.7%, 램리서치 12%, SK하이닉스 +2.5%, 마이크론 +16%
- 알파벳:** 매출 902.3억 달러, EPS 2.81로 컨센서스(891.2억 달러, \$2.01) 큰 폭 상회. 1분기 캐팩스는 172억달러로 예상 (171억 달러)에 부합했고, 연간 캐팩스 계획에도 변동이 없음을 재확인. 긍정적인 발표에도, 웨이모의 테슬라 로보택시와의 경쟁 심화 우려, 그리고 반독점 규제 이슈 우려 등으로 주가 상승은 다소 제한적이었음.
- 테슬라, SAP, 인텔, 치폴레 등 실적이나 가이던스가 좋지 않은 기업들이 있었지만, IBM, TI, 램리서치 등은 시장의 우려를 완화시키는 비교적 긍정적 실적과 전망을 제시.
- So What:** ▶알파벳과 아마존이 캐팩스를 유지한다는 점을 재확인하면서 데이터센터 투자 조정에 따른 AI 피크아웃 우려가 일부 해소됨. 또한 중국이 미국산 반도체(메모리 제외) 수입 관세를 철회하고 의료 장비와 항공기 등에 대한 추가 면제를 검토하고 있다는 보도로 미·중 갈등의 완화 가능성도 부각됨. 무엇보다 파월 해임 우려가 진정된 것이 컸음. ▶하지만 미국은 관세 협상이 시작됐다고 밝힌 반면 중국은 시작되지 않았다고 말하는 등 **미·중의 관세 협상은 시작했지만 동시에 시작하지 않은 불안정한 양자역학적 중첩 상태**. 또한, 우크라이나 휴전을 둘러싼 트럼프와 푸틴의 시각차와 갈등도 심화되는 등 지정학과 지경학의 매듭은 여전히 복잡하게 얹혀 있는 상황. ▶가장 큰 문제였던 관세 리스크가 그래도 피크를 지났다는 측면에서 시장은 반등을 모색할 것으로 예상되나, 관세 여파로 인한 물동량 감소와 공급 충격이 현실화될 수 있다는 점에서 그 한계도 부인하기 어려워 보임.

### 메모리 현물가 요약

현물가격 (\$)	4/25	주간변화	MoM
<b>Index</b>			
DXI	57,518	2.8%	8.6%
<b>DRAM</b>			
DDR4 16Gb	4.12	2.0%	7.3%
DDR4 16Gb eTT	2.05	0.2%	4.3%
DDR4 8Gb	2.01	2.1%	8.1%
DDR4 4Gb	1.31	3.4%	4.2%
DDR5 16Gb	5.54	2.6%	6.3%
<b>NAND</b>			
SLC 16Gb	8.60	1.2%	4.9%
MLC 32Gb	2.66	1.1%	5.1%
MLC 64Gb	4.79	0.9%	4.7%
MLC 128Gb	7.15	1.1%	4.4%
MLC 256Gb	10.39	1.0%	3.6%

자료: DRAM Exchange, 유진투자증권

### DXI 지수: 주간 2.8%상승



자료: 유진투자증권

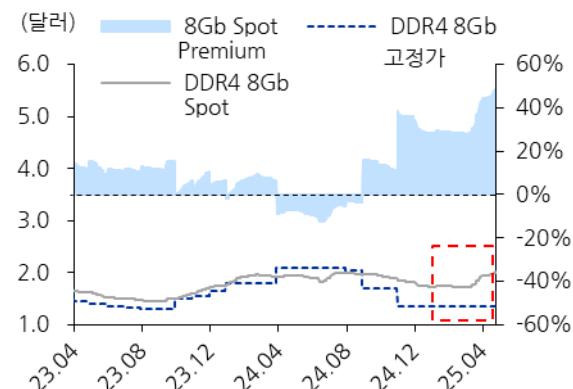
도표 1. 주요 업체들의 실적, 가이던스, 주가

날짜	기업명	실적 및 가이던스	주가 반응	시총 (십억불)	비고
4/22	테슬라	실적 하회	+5.4%	918	<ul style="list-style-type: none"> <li>매출 \$193.4 억 &lt; 컨센 \$211.1 억으로 하회, EPS \$0.27 &lt; 컨센 \$0.44 하회</li> <li>매출 전년동기 대비 9% 역성장, 대외적 불확실성과 차량 ASP 인하 등을 원인으로 언급</li> <li>1분기 차량 인도량은 33.6만대로 전년비 13% 감소, 예상치 39만대 하회</li> <li>5월부터 머스크가 DOGE에 할애하는 시간이 급격하게 감소할 것임을 언급</li> </ul>
	SAP	매출 하회 EPS 상회 가이던스 부합	+9.4%	324	<ul style="list-style-type: none"> <li>매출 90.1 억유로(+12% yoy) &lt; 컨센 90.8 억유로, EPS 1.44 유로 &gt; 컨센 1.31 유로 상회</li> <li>클라우드 백로그 182 억유로로 yoy 29% 성장, EBIT 24.6 억유로로 컨센 큰 폭 상회</li> <li>이전 발표했던 25년 가이던스인 클라우드 매출 216 억유로-219 억유로 유지 (+26% yoy)</li> <li>견조한 성장률과 함께 불확실성에 회복력 있는 파이프라인을 제시하며 주가 9.4% 상승</li> </ul>
4/23	IBM	실적 상회 가이던스 상회	-6%	216	<ul style="list-style-type: none"> <li>매출 \$145.4 억 &gt; 컨센 \$143.9 억으로 상회, EPS \$1.6 &gt; 컨센 \$1.42 상회</li> <li>소프트웨어 매출 63.4 억, 컨설팅매출 50.7 억, 인프라 매출 28.9 억로 예상치 부합</li> <li>2Q 매출 가이던스 164-167.5 억달러 &gt; 163 억달러 상회</li> <li>DOGE로 인해 연방 IT 계약 삭감으로 15 건의 계약이 취소(전체 매출의 5% 미만),</li> </ul>
	TI	실적 상회 가이던스 상회	+4.5%	148	<ul style="list-style-type: none"> <li>매출 \$40.7 억 &gt; 컨센 \$39.1 억 (11% 성장), EPS \$1.28 &gt; 컨센 \$1.07로 예상 상회</li> <li>아날로그 매출 32.1 억 &gt; 31.1 억 (13% 성장), GPM 58.14%, OPM 33%</li> <li>2Q 가이던스 매출 \$41.7 억-45.3 억 &gt; 41.2 억, EPS \$1.21-\$1.47 &gt; \$1.21로 예상 상회</li> <li>업황 턴아라운드 기대감으로 주가는 실적발표 후 4.5% 상승</li> </ul>
	램리서치	실적 상회 가이던스 상회	+6.3%	92	<ul style="list-style-type: none"> <li>매출 \$47.2 억 &gt; 컨센 \$46.4 억(24% 성장), EPS \$1.04 &gt; 컨센 \$1.00로 컨센 상회</li> <li>GP 마진 49% &gt; 48% 상회, OP 마진 32.8% &gt; 31.9% 상회, 효율적 믹스로 수익성 개선</li> <li>4Q 가이던스 매출 \$47-53 억 &gt; 컨센 \$45.9 억, EPS \$1.1-1.3 &gt; 컨센 \$0.98으로 컨센 상회</li> <li>첨단 반도체에서 식작, 증착 공정의 중요성 높아지고 있다고 주장.</li> </ul>
4/24	치폴레	매출 하회 EPS 상회 가이던스 하회	-4%	70	<ul style="list-style-type: none"> <li>매출 \$28.8 억 &lt; 컨센 \$29.5 억 하회, EPS \$0.29 &gt; 컨센 \$0.28 상회</li> <li>비교매출 -0.4% 기록하며 예상치 +1.7%를 크게 하회, 소비심리가 둔화하고 있음을 시사</li> <li>연간 비교매출 성장 전망 상단을 하향조정, 거시경제 압박에서 신중한 모습</li> </ul>
	인텔	실적 상회 가이던스 하회	-5%	88	<ul style="list-style-type: none"> <li>매출 \$126.7 억 &gt; 컨센 \$123 억, EPS \$0.13 &gt; \$0로 실적은 컨센 상회</li> <li>2Q 가이던스 \$112 억-124 억 &lt; 컨센 \$128.8 억, EPS \$0 &lt; \$0.07로 컨센 대폭 하회</li> <li>1Q는 관세 대비 풀인수요 영향, 반면 2Q는 기저효과로 상대적으로 부진할 전망</li> <li>20%에 달하는 대규모 감원, 비용 절감, 기타 구조조정 조치 등을 발표</li> </ul>
	알파벳	실적 상회	+4.8%	1,082	<ul style="list-style-type: none"> <li>매출 \$902.3 억 &gt; 컨센 \$891.2 억 상회 EPS \$2.81 &gt; 컨센 \$2.01으로 컨센 크게 상회</li> <li>AI 도입으로 인해 강력한 성장 현재 월간 사용자 15억 명 달성, 광고수익 양호</li> <li>1분기 CapEx \$172 억으로, 예상치 \$171 억 초과, 연간 CapEx 계획 변동 없다고 언급</li> </ul>
	SAIA	실적 하회	-30.7%	9.4	<ul style="list-style-type: none"> <li>육상 운송 업체로 매출 7.9 억 달러(+4.3% yoy)로 컨센 대비 3% 하회</li> <li>EPS \$1.86(-45% yoy)로 컨센대비 33% 미스</li> <li>매크로 불확실성으로 3월 운송량 정체, 남부 지역 기상 문제로 영업중단 영향</li> <li>CFO “4월에도 계절적 수요 회복의 신호가 나타나지 못하고 있다”</li> </ul>

주: 컨센서스는 4/28 일자 기준 블룸버그 데이터를 기준으로 취합

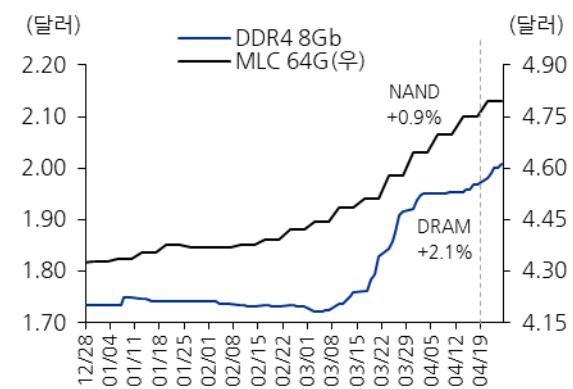
자료: 유진투자증권

도표 2. DRAM 스팟 프리미엄



자료: DRAM Exchange, 유진투자증권

도표 3. 주간 DRAM, NAND 가격



자료: DRAM Exchange, 유진투자증권

도표 4. 금주 주요 기업 실적 발표 일정



자료: Earnings Whispers, 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 등의 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	96%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	4%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2025.03.31 기준)