

Memory Watch

휴전과 반도체

Key Point

DXI 지수 주간 1.4% 상승.
AMD Instinct MI 시리즈 기대감으로
4월 저점 대비 88% 상승.
이란 리스크 해소와 금리인하 기대
감으로 시장은 랠리 지속되며 반도
체 섹터의 반등 기대도 높아짐.

이승우_swlee6591@ / 박재환_jaehwan124@

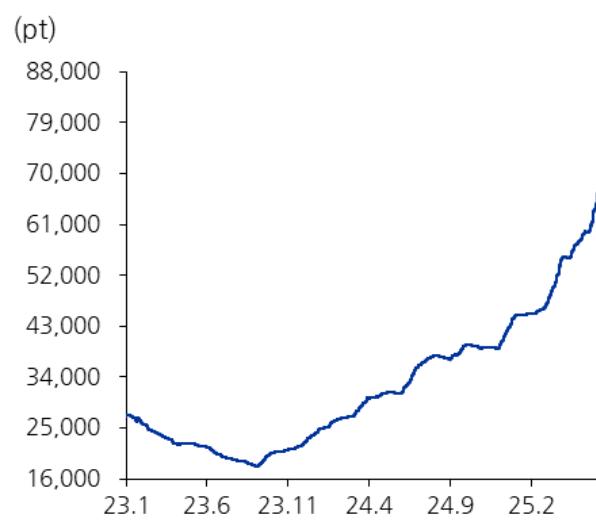
- 주간 주가:** S&P500 3.4%, 나스닥 4.2%, 다우 3.8%, 엔비디아 9.7%, AMD 12.1%, 마이크론 0.9%, SK하이닉스 10.5%, 삼성전자 2.2%, 브로드컴 7.7%, 마벨 5.0%, 테슬라 0.5%, 카니발 14.7%, 페덱스 1.3%, 나이키 20.5%
- 마이크론 실적발표:** FY3Q25 매출 93억달러, GPM 39%, EPS 1.91달러로 컨센 88.5억달러, 36.8%, 1.6달러를 큰 폭으로 상회하는 실적을 발표함. DRAM 매출은 사상 최대를 기록했고, HBM 매출은 전분기비 50% 성장. 마이크론의 4분기 가이던스는 매출 107억달러, EPS 2.5달러로 컨센 95.8억달러, 2.03달러를 크게 상회. 경쟁사 대비 상대적으로 높은 밸류에이션과 최근의 단기 주가 급등의 영향으로 실적 발표 후 주가는 하락했으나, 최근 EOL 이슈로 메모리 제품 현물 가격의 급등하고 있다는 점에서 메모리 반도체 섹터에 대한 긍정적 시각을 계속 유지할 필요가 있어 보임.
- AMD 주가 상승:** 최근 주가가 4월 초 저점 대비 88% 급등. 이는 Instinct MI350, MI400 시리즈에 대한 기대감 때문. 회사측은 3분기부터 공급 예정인 MI355X가 엔비디아 GB200 대비 성능과 비용 측면에서 우수하다고 주장했고, 삼 알트먼도 MI 시리즈에 대한 기대감을 표명. 실제로 오라클과 MI355X 대규모 공급계약을 맺었다는 점에서 향후 이 회사의 성과를 주목해볼 필요가 높아짐.
- So What:** 최근 반도체 주가가 급등한 것처럼 보이지만, 여전히 S&P나 다우 지수 종목들에 비해서는 부진한 것이 사실. 최근 주가 고점이 지난해 고점을 넘어간 종목들은 엔비디아, 브로드컴, SK하이닉스 정도 밖에 없으며, 여전히 꽤 많은 업체들의 주가는 지난해 고점 대비 30% 가까이 낮은 상황. 하지만 이란-이스라엘-미국 전쟁 관련 불확실성이 허를 찌르는 조기 휴전으로 일단락된 가운데 연준인사들의 금리 인하 관련 발언으로 시장은 일시에 리스크에 관대해진 상황으로 전환됨. 여기에 상호관세 90일 유예도 추가 유예될 가능성이 높아진 점도 시장의 랠리에 힘을 더함. 상대적으로 부진했던 반도체 섹터의 주가가 단기적으로 격차를 줄일 기회가 될 것으로 보임. 다만, 여전히 시장의 관심은 AI 우등생과 열등생으로 나뉘어져 있다는 점을 명심해야 할 것.

메모리 현물가 요약

현물가격 (\$)	6/27	주간변화	MoM
Index			
DXI	82,041	1.4%	32.9%
DRAM			
DDR4 16Gb	8.25	3.1%	74.9%
DDR4 16Gb eTT	3.08	0.4%	40.4%
DDR4 8Gb	5.49	2.3%	109.7%
DDR4 4Gb	2.43	4.6%	60.9%
DDR5 16Gb	6.06	0.8%	10.0%
NAND			
SLC 16Gb	9.32	1.7%	4.5%
MLC 32Gb	3.18	3.4%	11.4%
MLC 64Gb	5.68	2.9%	10.1%
MLC 128Gb	8.60	3.6%	12.4%
MLC 256Gb	12.45	3.8%	11.5%

자료: DRAM Exchange, 유진투자증권

DXI 지수: 주간 1.4%상승



자료: 유진투자증권

AMD 에게도 관심이 필요한 시점

- AMD Instinct MI350 시리즈

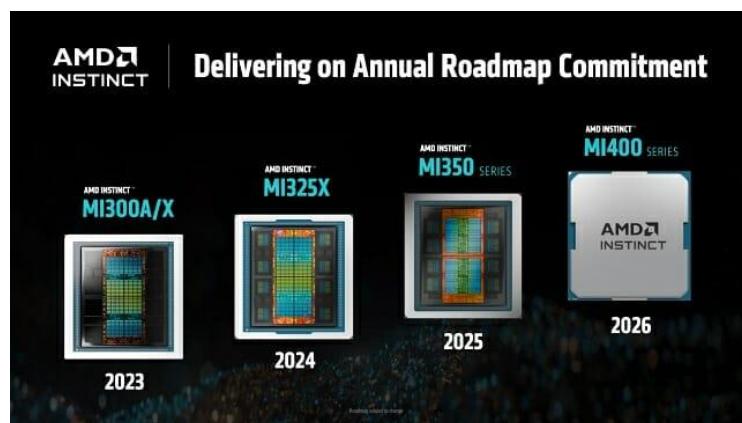
AMD는 6월 12일 Advancing AI 2025 행사에서 MI 시리즈의 로드맵을 공개했다. 3분기부터 공급 예정인 AMD Instinct MI350 시리즈는 전 세대 대비 AI 연산 성능은 4 배, 추론 성능은 4.2 배 향상되었다. MI350 시리즈의 두 버전인 MI350X 와 MI355X 는 TSMC 3 나노 공정에서 생산되며 288GB HBM3E 를 탑재해 최대 5 천 200 억개의 파라미터를 가진 AI 모델 구동 가능하다.

AMD는 MI355X 가 엔비디아의 GB200 대비 메모리 용량은 1.6 배, FP64 기준 최대 연산 성능이 2 배 수준이며, 전력 효율성과 비용 측면에서 또한 우위에 있다고 주장했다. 또한 최근 오라클은 AMD 의 MI355X GPU 를 탑재한 제타스케일(GPU 13 만개 이상) AI 클러스터로 AI 워크로드를 처리할 것이라고 AMD 와의 협력을 발표했다.

- AMD Instinct MI400

2026 년 공개 예정인 MI400 시리즈는 AMD 의 차세대 CDNA4 아키텍처를 기반으로 개발 중이며, 432GB 의 HBM4 탑재 예정. MI400 은 헬리오스 서버랙 시스템으로 구동되며 수천개의 칩을 하나의 대규모 컴퓨팅 엔진으로 활용 가능하다. 헬리오스 시스템에는 1 개의 랙 당 MI400 GPU 72 개와 Venice CPU 등이 탑재될 예정이며 총 HBM4 메모리는 31TB 를 확보할 예정이다. 샘 알트먼은 "MI400 칩의 사양을 처음 들었을 때 믿을 수 없을 정도였다"고 발언하며 MI400 에 대한 기대감을 견인했으며, 궁극적으로 MI400 은 2026 년 엔비디아의 베라 루빈 시스템과의 경쟁 구도가 그려질 것으로 전망한다.

도표 1. AMD Instinct MI 시리즈 로드맵



자료: AMD

도표 2. AMD Instinct MI 시리즈 스펙

구분	MI350X	MI355X	MI400
FP4	18.4PF	20PF	40PF
FP8	9.2PF	10PF	20PF
메모리	HBM3E	HBM3E	HBM4
대역폭	8TB/s	8TB/s	19.6TB/s

자료: AMD

- NVLink Fusion의 개방성 의문

NVLink Fusion이 맞춤형 제품 개발을 위한 개방형 생태계를 제공한다고 하지만, 업계 관계자들은 여전히 NVLink의 핵심 소프트웨어의 구성 요소와 프로토콜 계층이 폐쇄적인 수준이라고 평가한다. 특히 서드파티 ASIC을 Nvidia GPU에 NVSwitch를 통해 연결하려면 라이센스 승인이 필요해 광범위한 운용성을 확보하기에는 한계가 있다고 지적한다. 따라서 NVLink Fusion의 확장성은 현 시점 사실 표면적인 수준이라고 평가할 수 있다.

- UALink의 반사수혜

NVLink와 CUDA로 이루어진 엔비디아의 생태계는 여전히 견고하지만, ASIC 시장의 본격적인 개화로 인해 개방형 랙시스템에 대한 수요가 증가하고 있다. 따라서 이는 오히려 UALink와 같은 개방형 인터커넥트의 확산을 가속화하고, 하이퍼스케일러 및 칩 제조사들이 엔비디아 중심의 생태계에서 일부 벗어나 ASIC 개발에 박차를 가하는 계기가 될 수 있다는 시각이 존재한다. 이렇듯 ASIC 시장이 개화되고, CSP들의 ASIC 채택이 늘어나며, TAM이 계속해서 상향조정되고 있는 상황에서 UALink 같은 개방형 인터커넥트가 큰 기대를 얻고 있는 상황이다. UALink의 첫 제품은 이르면 올해 말 테이프아웃될 예정이며 데이터센터 랙시스템의 다변화 움직임에 주목할 필요가 있다.

도표 1. DRAM 스팟 프리미엄

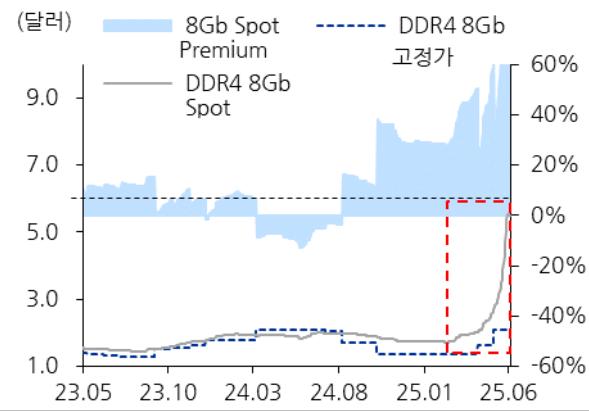


도표 2. 주간 DRAM, NAND 가격

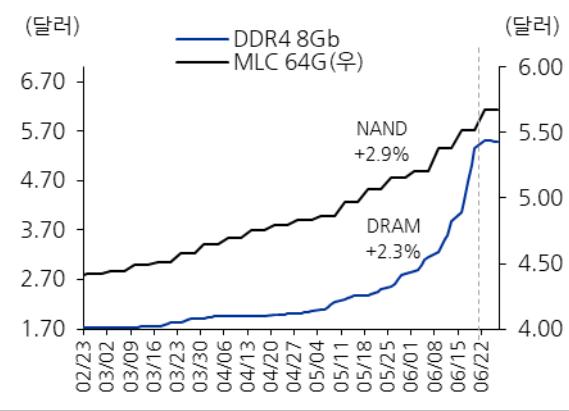


도표 3. DDR4 16Gb 현물가격 급등

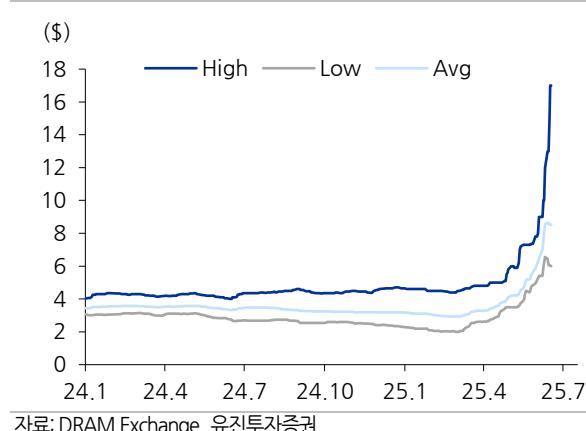


도표 4. DDR5 16Gb 현물가격

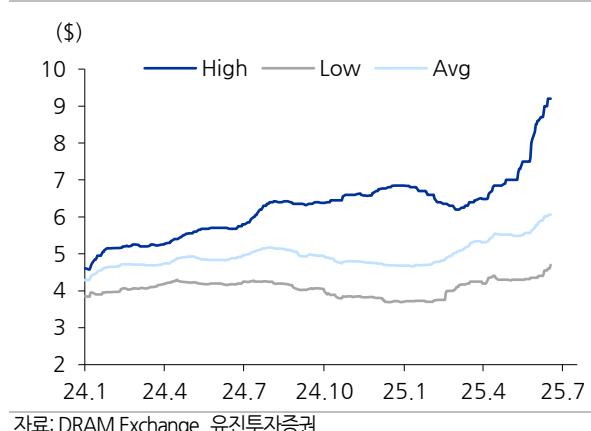


도표 5. DDR4, 5 16GB 모듈 고정거래가격

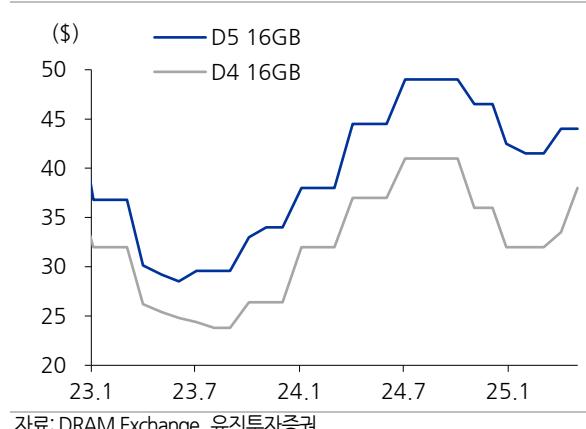
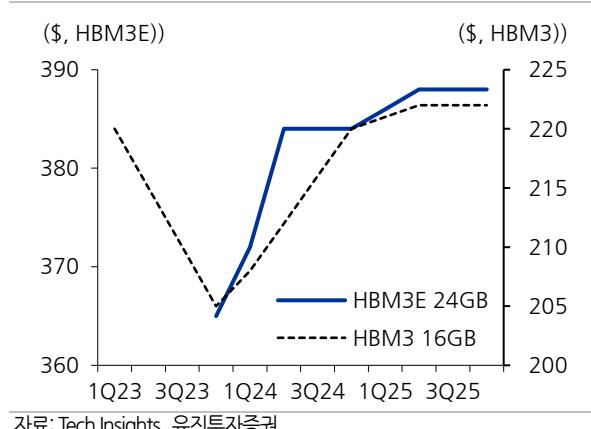


도표 6. HBM 가격 추이 및 전망



반도체 주가 Fact Check

6월 말 현재 S&P500과 다우존스 지수가 신고가를 내고 있는 것과 비교하면 반도체 지수는 여전히 2024년의 고점과는 차이가 있다. 반도체 시가총액 상위 종목들 중에서 2024년의 주가 고점을 넘어선 종목은 SK하이닉스, 엔비디아, 브로드컴, KLA 정도 뿐이고 상당수 기업들은 이에 미치지 못하고 있다.

특히 ASML, 삼성전자, 퀄컴, 어플라이드머티리얼즈, 인텔, 도쿄일렉트론, 마벨, 마이크로칩 등 꽤 많은 업체들의 최근 단기 주가 고점은 지난해 고점 대비 30%나 낮은 것이 현실이다. 확실히 관세나 지정학적 갈등이라는 변수는 반도체와 같은 민감한 섹터에는 부담이 더 클 수 밖에 없다. AI에 특화된 일부 기업들을 빼면 반도체 섹터의 주가는 상대적으로 부진한 것이 사실이다.

도표 7. 반도체 시가총액 상위 30개사 현황

순위	기업명	국적	사업 모델	시가총액 (십억달러)	PER (X) 12M FWD	영업이익 (십억달러)	25년 주가 상승률	24년 고점 최근 고점
1	엔비디아	미국	팹리스-GPU	3,849	32.0	91.5	17%	6%
2	브로드컴	미국	팹리스-RF, AI	1,267	35.4	24.4	16%	8%
3	TSMC	대만	파운드리	961	17.0	52.0	0%	-5%
4	ASML	네덜란	장비-리소스	314	27.4	8.5	1%	-31%
5	삼성전자	한국	메모리/파운드리	296	12.0	21.1	14%	-30%
6	AMD	미국	팹리스-GPU	233	30.0	3.3	19%	-22%
7	텍사스인스트루먼트	미국	팹라이트-아날로그	188	34.1	5.7	10%	-6%
8	ARM	영국	IP	175	85.3	1.1	34%	-11%
9	퀄컴	미국	팹리스-BB, AP	172	13.3	12.7	3%	-30%
10	SK하이닉스	한국	메모리	152	6.7	22.6	63%	22%
11	어플라이드머티리얼즈	미국	장비-증착, 에칭	147	18.5	8.3	13%	-28%
12	마이크론	미국	메모리	140	10.9	7.6	48%	-17%
13	램리서치	미국	장비-에칭	124	24.2	5.8	35%	-14%
14	KLA	미국	장비-검사계측	118	26.8	4.8	41%	1%
15	아날로그디바이스	미국	팹라이트-아날로그	118	28.5	2.6	12%	-3%
16	인텔	미국	IDM-CPU	99	42.4	-9.0	13%	-49%
17	도쿄일렉트론	일본	장비-에칭, 증착	90	22.1	4.6	14%	-31%
18	케이던스	미국	EDA	83	42.0	1.7	2%	-1%
19	시냅시스	미국	EDA	78	31.2	1.5	4%	-17%
20	미디어텍	대만	팹리스-통신	71	16.5	3.3	-9%	-6%
21	마벨	미국	팹리스-통신, AI	67	24.7	0.1	-30%	-37%
22	SMIC	중국	파운드리	58	50.6	0.8	41%	-18%
23	어드반테	일본	장비-검사	56	34.8	1.8	15%	3%
24	NXP	네덜란	팹라이트-자동차칩	55	17.3	3.3	4%	-25%
25	인피니온	독일	팹라이트-자동차	54	20.2	1.9	14%	-4%
26	하이곤	중국	AI, 프로세서	45	83.0	0.3	-7%	-9%
27	마이크로칩	미국	팹라이트	38	42.6	0.3	23%	-28%
28	모노리식파워	미국	팹리스-파워	35	39.8	0.7	24%	-22%
29	캠브리콘	중국	AI 반도체	34	140.7	0.1	-11%	-9%
30	나우라	중국	장비	32	26.8	1.0	11%	-4%

자료: Refinitiv, 유진투자증권

도표 8. 지난 주 주요 기업들의 실적 발표 내용 요약

날짜	기업명	실적 및 가이던스	주가 반응	시총 (십억불)	비고
6/24	카니발	실적 상회 가이던스 상회	+6.9%	35	<ul style="list-style-type: none"> 매출 \$6.33B vs. 컨센 \$6.2B 상회, EPS \$0.35 vs. 컨센 \$0.24 상회 연간 EPS 가이던스 \$1.97로 상향조정 vs. 컨센 \$1.85 상회 거시경제 불확실성에도 불구하고 크루즈 수요가 회복력을 보임 4월은 관세로 인해 예약이 부진했으나 6월까지 수요를 대부분 회복한 상태
	페덱스	실적 상회 가이던스 하회	-5.2%	55	<ul style="list-style-type: none"> 매출 \$22.2B vs. 컨센 \$21.75B 상회, EPS \$6.07 vs. 컨센 \$5.81B 상회 1Q 가이던스 매출 0%~2% 성장 전망, EPS \$3.4~\$4.0 전망 vs. 컨센 \$4.03 하회 관세로 인해 4월 초부터 미중 무역량이 급감하며 5월까지 악세 유지 다만 미국내 물량은 여전히 강세를 유지, 4분기 패키지 물량 6% 증가
6/25	마이크론	실적 상회 가이던스 상회	-0.5%	140	<ul style="list-style-type: none"> 매출 \$9.3B vs. 컨센 \$8.85B 상회, GPM 39% vs. 컨센 36.8% 상회 OPM 26.8% vs. 컨센 24.2% 상회, EPS \$1.91 vs. 컨센 \$1.60 상회 DRAM 매출 사상 최대, HBM 매출 전분기 대비 50% 증가 데이터센터 매출 전년 대비 2 배 이상 증가 사상 최대의 DRAM 매출은 HBM, 고용량 DIMM, LPDDR의 견조한 수요에서 기인 4Q 가이던스 매출 \$10.7B vs. 컨센 \$98.9B 상회, EPS \$2.35~\$2.65 vs. 컨센 \$2.27 상회 엔드마켓에서의 고객 재고 수준은 건전하며 풀인수요 영향은 제한적 2025년 산업 전체 DRAM 빅그로스는 10%대 후반이 될 것으로 전망 NAND 빅그로스는 10%대 초반이 될 것으로 전망 다만 Non-AI 향 메모리 수요 회복은 더디게 진행될 것으로 전망
6/26	나이키	실적 상회	+11%	106	<ul style="list-style-type: none"> 매출 \$11.1B vs. 컨센 \$10.72B 상회, GPM 40.3% vs. 컨센 40.2% 상회 재고자산 \$7.49B vs. 컨센 \$7.17B 상회, EPS \$0.14 vs. 컨센 \$0.13 상회 1분기 매출은 한자릿수 중반대로 감소할 전망 관세로 인해 약 10 억달러의 추가 비용이 발생할 전망이며 GPM에 1%p 부정적 영향이 있을 것

주: 컨센서스는 6/30 일자 기준 블룸버그 데이터를 기준으로 취합
자료: 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 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 제3자에게 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 동의 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)