반도체

비중확대(유지)

반도체주 주가 하락 코멘트

펀더멘탈은 견고, 폭풍이 지나가기를 기다려야

- 전일 키옥시아 어닝 쇼크 이후, 단기간 내 급등한 메모리 관련주 주가 부담 확산 및 환율 등 매크로 이슈로 반도체주 주가 하락 중
- 전일대비 삼성전자 -5.4%, SK하이닉스 -8.5%, 피에스케이 -7.1%, 유진테크 -9.1% 등 반도체주 전반 주가 하락
- 4분기 서버 DRAM 중심으로 전분기대비 가격 상승률은 약 30~40%. 일부 중국 고객에 한해서는 전분기대비 70% 상승한 가격에 계약 가격이 체결됨
- 고객사들은 26년에도 메모리 가격 상승에 베팅하고 있음. 대형 고객사 중심으로 분기 가격이 아닌 6개월 구간의 가격 협상 진행 중. 매 분기 가격이 오를 것을 대비해 계약 가격 적용 구간을 장기화하려는 움직임이 나타나는 것
- 26년 DRAM 수요 bit growth는 24.6%로 전망되는 반면 DRAM 3개사의 공급 bit growth는 21%에 불과, 26년 연내 공급 부족으로 인한 ASP 상승 지속될 것
- 26년 NAND 역시 연내 수급률이 100%를 하회하며 공급 부족 지속될 것
- NAND는 DRAM 대비 이익률이 낮고, 공정 전환에 따른 bit 증가율이 큼. 이에 NAND 공급사들은 Capa 확장 시 업황이 부진해질 것을 우려해 제한적인 투자 기조를 유지할 전망
- 25년 4분기 기준 서버 DRAM 영업이익률은 약 60~65%에 이를 것. SK하이닉스 기준 HBM의 영업이익률은 약 65~70%. 견고한 실적은 밸류에이션 부담을 지속 낮추는 요인
- DRAM을 중심으로 메모리 Capex는 증가 전망. WFE 증가로 소부장 실적은 25년 하반기부터 26년까지 지속 상승할 전망
- 27년 하반기 삼성전자 P5 및 SK하이닉스 용인 Y1 등 대규모 증설 투자 예정돼 있음. 전공정 장비 기업 실적은 26년에 이어 27년까지 상승세를 지속할 것
- 11/19일 엔비디아 실적을 기점으로 투자 심리 회복 기대
- 반도체 섹터에 대해 비중확대와 매수 의견 유지

채민숙
minsook@koreainvestment.com
황준태
jt.hwang@koreainvestmen

한국투자증권은 당사 고객 및 별도의 서비스 계약을 맺은 법인에게만 리서치 리포트를 공개하고 있습니다. 한국투자증권의 사전 승인 없이 리포트를 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형 및 판매하는 행위는 저작권법 위반으로 법적 처벌의 대상이 될 수 있음을 알려드립니다.

■ Compliance notice

- 당사는 2025년 11월 14일 현재 SK하이닉스, 삼성전자, 유진테크, 피에스케이 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 리포트의 내용 일부를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 리포트의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 SK하이닉스, 삼성전자 발행주식을 기초자산으로 하는 ELW(주식워런트증권)를 발행 중이며, 당해 ELW에 대한 유동성공급자(LP)입니다.

■ 기업 투자의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가등락 기준임

- 매　　수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중　　립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

■ 투자등급 비율 (2025. 9. 30 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
81.5%	18.5%	0%

※ 최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

■ 업종 투자의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높이 가져갈 것을 권함
- 중　　립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 본 리포트는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 리포트는 당사 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으 당사는 본 리포트로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 리포 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 본 리포트에 제시된 종목들은 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보 또는 계량화된 모델을 기초로 작성된 것이나, 당사의 공식적인 의견과는 다를 수 있습니

■ 이 리포트에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.