반도체 산업

메모리 고정가격 급등세 지속 / Softbank 투자완료

OVERWEIGHT

Analyst 노근창 greg@hmsec.com
RA 윤동욱 donguk.youn@hmsec.com

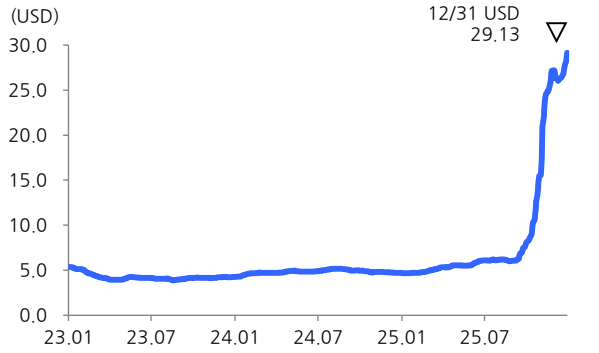
12월말 Server, PC, Mobile 모두 고정가격 급등 / 11월 스마트폰 수요 MoM으로 감소

12월말 발표된 TrendForce의 메모리 고정가격은 현재 메모리 반도체 시장의 공급부족이 상당히 심각하다는 점을 잘 설명하고 있음. 먼저 수요가 약한 PC DRAM의 경우 12월 DDR5 16GB U-DIMM 고정가격은 MoM으로 10% 상승하였고 4분기 평균 가격은 QoQ로 39.4% 상승하였음. EOL로 생산 비중이 급감하고 있는 PC DDR4 8Gb 고정가격은 USD 9.3로 MoM으로 14.8% 상승하였지만 여전히 현물가격 대비 현저히 낮은 수준임. Server DRAM의 경우 12월 DDR5 제품은 MoM으로 20%대 내외에서 상승하였고, **QoQ로는 DDR5 5600 48GB/64GB 제품이 57%대 상승**하였고, **128GB (3DS/Non 3DS) 제품군은 50%대 상승**하였음. Mobile DRAM 제품은 LPDDR5 12GB 제품이 QoQ로 40.5% 상승하였고 LPDDR4 제품은 QoQ로 34.4% 상승하였음. 한편, **11월 전세계 스마트폰 Sell-Out 물량**은 **MoM으로는 15.3%, YoY로는 0.6% 감소**하였음. 아직은 기존 계약으로 진행된 제품이 많아서 수요에 의미 있게 영향을 주지는 않았지만 올해 1월부터는 신규 계약이 적용되면서 가격 저항이 본격적으로 발생할 것으로 보임. 결론적으로 3개 제품군 중에서 **가장 가격 상승률이 높은 품목은 Server DRAM**이며 Server DRAM의 경우 단기적인 BOM Cost 상승보다는 중장기적인 물량 확보가 더욱 중요하기 때문. 한편, 북미CSP, 중국CSP, OEM 모두 2028년까지 LTA를 요구하는 고객군들이 증가하고 있는 것으로 추정. 통상적으로 Server DRAM은 신규 Server CPU를 출시할 때 같이 교체하는데 **AMD의 신규 제품인 Turin Series가 출시**되었고 **AWS, Google의 신규 Custom CPU도 수요를 자극**하고 있음. 한편, Intel의 경우 Emerald Rapids가 올해 수요의 40%까지 침투할 것으로 예상되며 기존 Sapphire Rapids도 20%를 차지할 것으로 보임

Softbank는 12월말에 Open AI에 USD 225억 투자 완료 / Open AI 생태계 투자 지속 예상

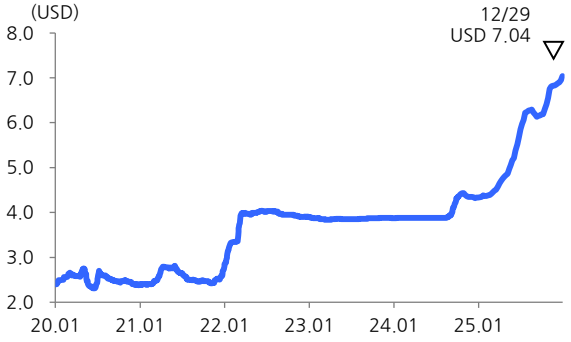
Oracle의 RPO (Remaining Performance Obligation) 금액 상승으로 AIDC 투자에 대한 우려가 고조되었는데 동 고객의 상당 부분을 차지하였던 Open AI가 자금 수혈에 성공하였음. **12월31일 Softbank는 보도자료를 통해 Open AI에 집행하기로 한 USD 225억 투자**를 마감하였다고 발표하였음. Softbank는 25년 4월 총 USD 300억 중에서 USD 75억을 Softbank Vision Fund2 (SVF2)에서 집행했는데 추가적인 USD 225억도 SVF2를 통해 최종 마무리하였음. Softbank는 현재 Open AI에 대해 2가지 방향에서 Financing을 책임지고 있음. 먼저 **Stargate US의 경우 Softbank가 Financing을 책임 (25년 USD 1,000억, 25년 포함 향후 4년간 USD 5,000억)**지고 있는데 90%는 Debt Financing으로 10%는 Equity Financing로 진행하고 있음. Stargate Equity에는 Open AI, Oracle, Softbank가 참여하고 있음. 여기에 **Softbank가 직접 Open AI에 USD 400억 투자를 진행**하였고 USD 300억은 Softbank, USD 100억은 공동 투자자와 Syndication으로 진행하였음. 한편, Open AI는 올해 **CoreWeave와 함께 Texas Abilene (7Gigawatt)**에 첫 번째 Data Center를 투자하고 있으며, **Oracle**과는 5년에 걸쳐서 4.5Giga Watt Data Center를 **Texas, New Mexico, Midwest**의 한 곳에 투자할 계획. 여기에 Softbank와 함께 Ohio와 Texas에 2개의 Data Center를 구축할 예정. 무엇보다도 Softbank를 통해 **Open AI가 자금을 확보했다는 점**에서 **Oracle 등과 계약한 Data Center 투자 집행도 올해부터 본격화**될 것이라는 점에서 단기적으로 **Oracle의 RPO 금액 상승에 따른 AI Bubble 우려도 단기적으로는 완화**될 것으로 보임. 반도체 산업에 대해 비중확대 의견을 유지

<그림1> PC DDR5 16Gb 5600Mbps 현물가격 추이



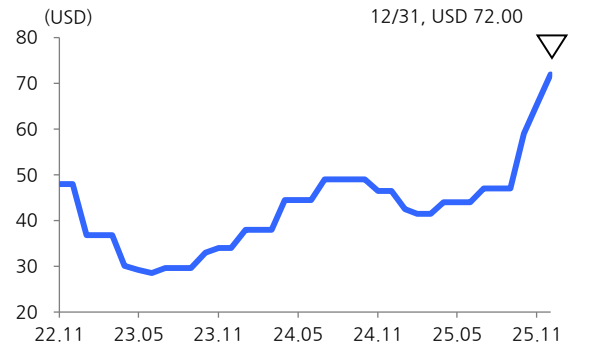
자료: TrendForce

<그림2> NAND MLC 64Gb 현물가격 추이



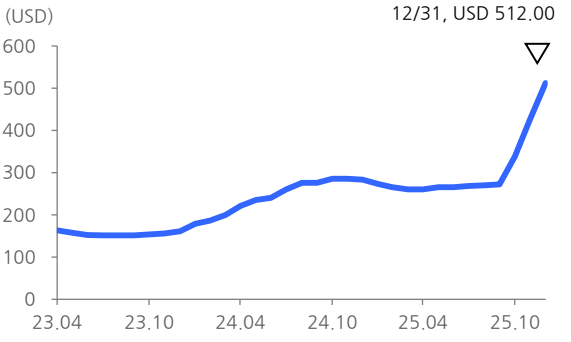
자료: TrendForce

<그림3> PC DDR5 16GB DIMM 고정가격 추이



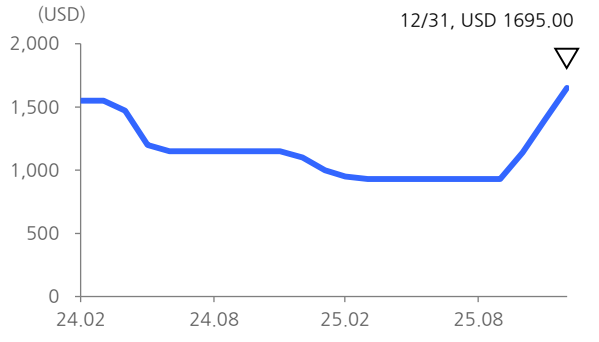
자료: TrendForce

<그림4> Server DDR5 5600Mbps 64GB 고정가격 추이



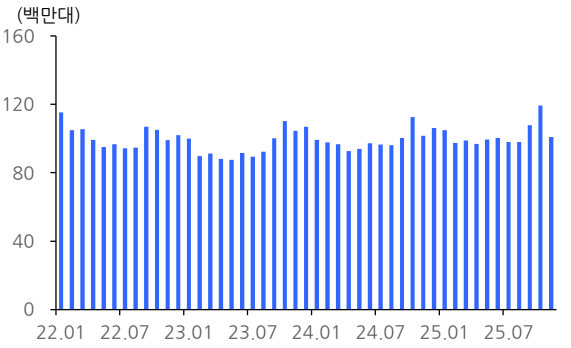
자료: TrendForce

<그림5> Server DDR5 5600Mbps 128GB(3DS) 고정가격 추이



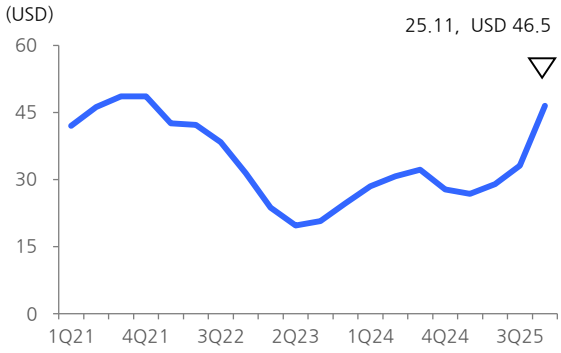
자료: TrendForce

<그림6> 전세계 스마트폰 Sell-Out 출하량 추이



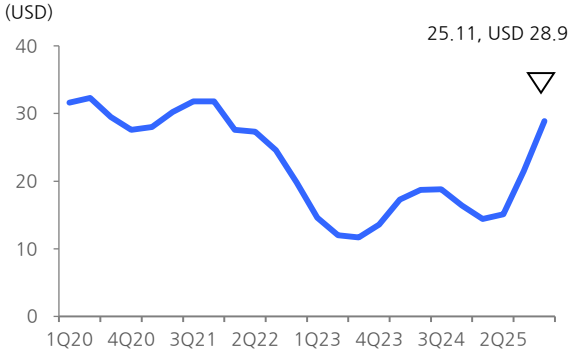
자료: Counter Point

<그림7> LPDDR5(X)12GB 고정가격 추이



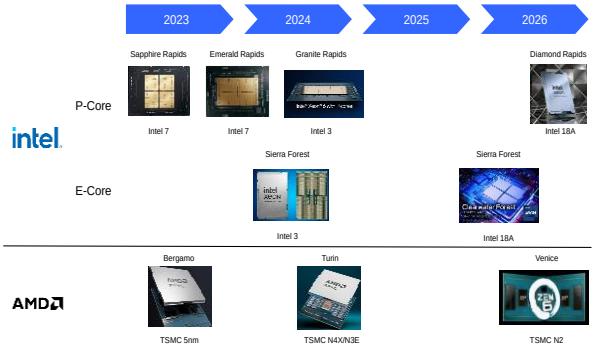
자료: TrendForce

<그림8> LPDDR4X 8GB 고정가격 추이



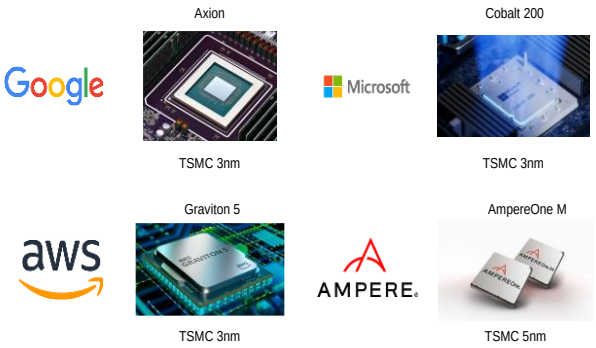
자료: TrendForce

<그림9> x86 Server CPU Road Map



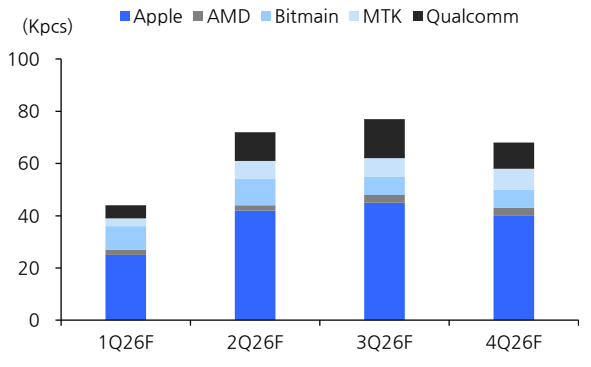
자료: 현대차증권, 각사

<그림10> ARM기반 Custom CPU



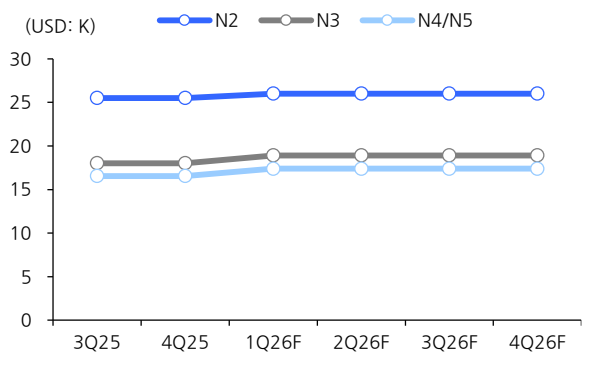
자료: 현대차증권

<그림11> 2nm Wafer Input 추이



자료: TrendForce

<그림12> TSMC Wafer ASP 추이

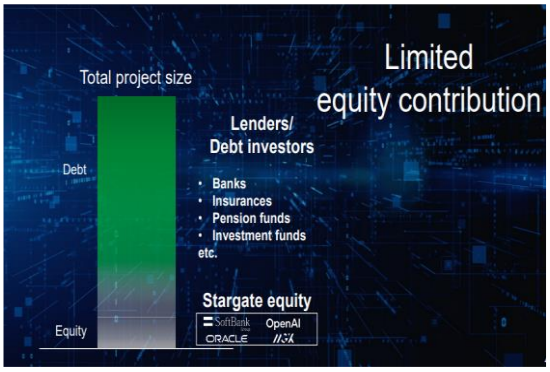


자료: TrendForce

〈그림13〉 Stargate Texas Abilene Data Center

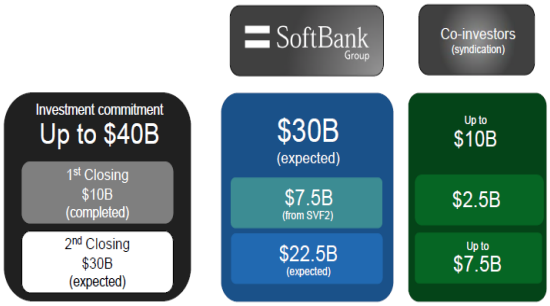
자료: Open AI

〈그림14〉 Stargate US Funding 구조



자료: Softbank

〈그림15〉 Softbank의 Open AI에 대한 투자



자료: Softbank

〈그림16〉 Softbank의 Open AI에 대한 잔여 투자 발표

Completion of Additional $22.5 Billion Investment in OpenAI

December 31, 2025
SoftBank Group Corp.

SoftBank Group Corp. ("SBG" or the "Company") today announced that it has completed an additional investment of $22.5 billion in OpenAI on December 26, 2025 (U.S. time) at the second closing of The Company's investment of up to $40.0 billion committed on March 31, 2025. As a result, the Company has fully satisfied its commitment to invest in OpenAI under its March 2025 commitment, alongside the participation of third-party co-investors. The Company's aggregate ownership interest in OpenAI is now approximately 11%.

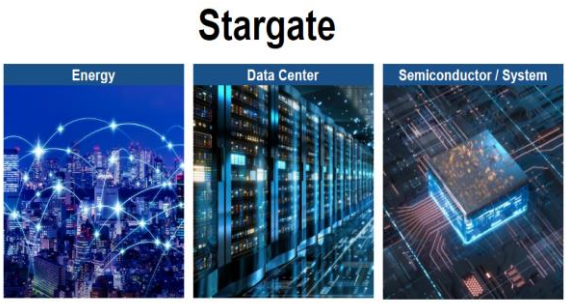
The Company completed the first closing in April 2025, investing $7.5 billion through SoftBank Vision Fund 2 ("SVF2"), and has now completed an additional investment of $22.5 billion at the second closing, also through SVF2. Together with an oversubscribed and upsized participation of $11.0 billion from other third-party co-investors the final aggregate commitment of $41.0 billion has now been fully funded.

자료: Softbank

〈그림17〉 Softbank의 2개의 성장 동력

자료: Softbank

〈그림18〉 Softbank에게 Stargate의 사업 기회



자료: Softbank

▶ Compliance Notice

- 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 주간사로 참여하지 않았습니다.
- 조사분석 담당자 및 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 노근창의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자의견 분류

▶ 업종 투자의견 분류 현대차증권의 업종투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.

- OVERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
- NEUTRAL : 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
- UNDERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

▶ 현대차증권의 종목투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.

- BUY : 추천일 종가대비 초과수익률 +15%P 이상
- MARKETPERFORM(M.PERFORM) : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%~+15%P 이내
- SELL : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%P 이하

▶ 투자등급 통계 (2025.01.01~2025.12.31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	147건	90.7%
보유	15건	9.3%
매도	0건	0%

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.