반도체

백길현, USCPA 반도체
gilhyun.baik@yuantakorea.com
임석민 Research Assistant
seokmin.lim@yuantakorea.com

2026년 3월 Preview: 경신(更新)

2026년 2월 Review: 수익성 추가 상향 조정 가능성 점검

2026년 2월 글로벌 주요 Tech 기업들의 주가 Performance는 차별적인 흐름을 보였다. 국내 주요 메모리 공급업체의 평균 주가수익률은 약 26.5% 상승한 반면, 북미 메모리 공급업체의 평균 주가 수익률은 4.9% 상승에 그쳤다. 1)AI 추론 시장이 확대되는 가운데 메모리의 입지가 강화되고 있으며, 2)시장내 압도적인 기술 우위 기반으로 고부가 DRAM 중심의 이익 추정치 상향 조정 가능성이 국내 메모리 공급업체에 대한 투자 매력도를 부각시켰을 것으로 추정한다.

3월 글로벌 주요 Tech 이벤트 점검

MWC 2026는 AI가 단순한 연산 가속을 넘어 온디바이스(On-device)와 인프라 전반에 완전히 침투하는 '지능의 시대(The IQ Era)'가 본격화되는 시점임을 알릴 것이다. 퀄컴과 미디어텍의 Agentic AI 로드맵, 그리고 메타가 주도하는 Ambient AI 기기의 확산은 중장기적 관점에서 메모리 반도체 수요의 하방 지지선을 스마트폰에서 웨어러블 영역까지 확장하는 강력한 촉매가 될 전망이다. 이는 고성능·저전력 메모리 수요를 상시화하며 국내 메모리 업계에 긍정적인 업황 환경을 조성할 것으로 판단한다.

동시에 NVIDIA GTC 2026을 통해 공개될 차세대 '베라 루빈(Vera Rubin)' 아키텍처는 AI 연산의 경제성을 재정의하며 시장의 피크아웃 우려를 기술적 해자로 돌파할 것이다. 특히 HBM4를 통한 2,048 bit 인터페이스 도입과 '커스텀 HBM' 구조의 본격화는 삼성전자와 SK하이닉스의 위상을 단순 부품 공급자에서 엔비디아의 전략적 파운드리 파트너로 재차 격상시키는 계기가 될 전망이다. 또한, 추론 특화 유닛인 CPX의 등장은 GDDR7 등 그래픽 DRAM 시장의 새로운 성장 동력으로 작용할 전망이다.

메모리 수급 측면에서는 마이크론의 FY2Q26 실적 발표가 변곡점이 될 것으로 예상한다. 당사 리서치센터는 전통 IT 세트 수요 부진에 대한 시장의 우려에도 불구하고, 서버향 CapEx 확대와 공급망 내 제한적인 재고 수준을 감안할 때 메모리 수급은 여전히 타이트할 것으로 예상한다. 특히 HBM4 주도권 경쟁에서 삼성전자가 1c DRAM 공정과 파운드리 역량을 결합한 로직 다이 기술을 통해 커스텀 요구에 최적화된 대응력을 보여준다면, 향후 강력한 밸류에이션 상향 조정의 근거가 될 것으로 판단한다.

마지막으로 중국의 양회(전인대) 와 Semicon China 2026은 중국 반도체 산업이 '신질생산력' 기조 아래 질적 자립으로 선회하고 있음을 보여줄 것으로 기대한다. 핵심 장비의 수직 계열화 및 주요 공정 저변 확대는 국내 소부장 기업들에게 장기적 위협 요인이지만, CXMT와 YMTC가 IPO 이후 '절제된 설비투자(Discipline CapEx)' 기조를 보일 것으로 예상된다는 점은 글로벌 메모리 수급 안정화 측면에서 긍정적이다. 기술적 우위를 점한 국내 대형주와 중국의 국산화 리스트에서 벗어나 독보적 기술 해자를 유지하는 핵심 소부장 기업에 대한 투자도 유효하다.

(2페이지에 이어서)

종목	투자의견	목표주가 (원)
삼성전자	BUY (M)	270,000 (M)
SK 하이닉스	BUY (M)	1,600,000 (M)
하나머티리얼즈	BUY (M)	85,000 (U)
Qualcomm	Not Rated (I)	-
Mediatek	Not Rated (I)	-
Winway	Not Rated (I)	-
Meta	Not Rated (I)	-
Nvidia	Not Rated (I)	-
Micron	Not Rated (I)	-
TSMC	Not Rated (I)	-
ASML	Not Rated (I)	-

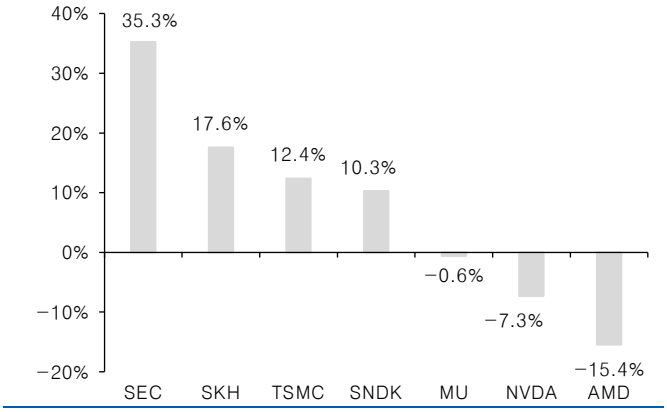
반도체 투자 전략

최근 발발한 지정학적 리스크와 같은 불안정한 매크로 환경에도 불구하고, 당사는 지금이 오히려 메모리 반도체 시장의 본질적인 가치에 재차 집중해야 할 시점이라고 판단한다. 1H26 메모리반도체 시장 내 우호적인 수급을 기반으로 공급업체의 Bargaining power가 지속 강화되며 가격 모멘텀이 지속 극대화될 것으로 예상하기 때문이다. 당사 리서치센터는 1H26 양사 합산 영업이익을 173.6조 원(삼성전자 93.9조 원, SK하이닉스 79.7조 원)으로 추정하며, 이는 시장 컨센서스인 144.2조 원을 무려 20% 이상 상회하는 수준이다. 국내 메모리 업종에 대한 투자의견 BUY를 유지하며, 목표주가는 삼성전자 160만 원(2027년 예상 BPS * 2.66배), SK하이닉스 27만 원(2027년 예상 BPS * 2.09배)을 각각 유지한다.

한편 2H26부터는 국내 소부장 섹터로의 낙수효과가 본격화될 것으로 예상된다는 점을 재차 강조한다. 3월 말 집중된 주주총회 시즌을 기점으로 각 기업의 2026년 사업 방향성과 강화된 주주 친화 정책이 업데이트되며 시장의 신뢰를 제고하고, 정부의 코스닥 활성화 정책에 따른 수급 개선세 역시 소부장 주가에 긍정적으로 작용할 것으로 기대한다. 무엇보다 고무적인 점은 실적의 지속성이다. 삼성전자와 SK하이닉스가 올해부터 2028년까지 메모리반도체 신규 팹 투자를 점진적으로 확대하겠다는 중장기 로드맵을 제시할 가능성이 높아지는 가운데, 소부장 업체들의 실적 가시성은 과거 사이클 대비 현저히 높아진 상태다. 이러한 강력한 실적 가시성은 국내 반도체 소부장 기업들의 밸류에이션 부담을 재차 낮추는 핵심 근거가 될 것이다. 당사 커버리지 기업 중 하나머티리얼즈에 대한 투자의견 BUY를 유지하고 목표주가는 85,000원(2027년 예상 EPS * Target PER 19.43배 적용)으로 상향 조정한다.

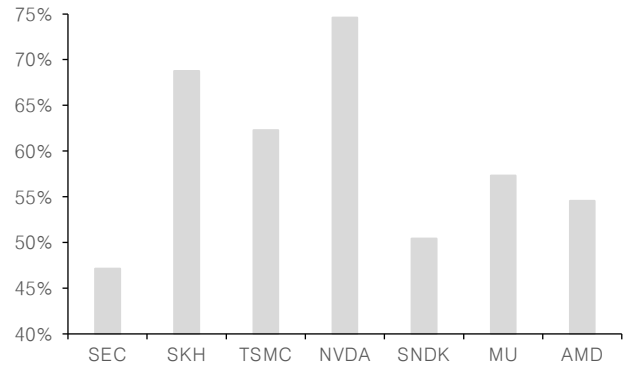
1. 2026년 2월 Review

차트 1. 글로벌 주요 반도체 기업 2 월 주가 Performance



자료: Quantiwise, Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

차트 2. 글로벌 주요 반도체 기업 CY4Q25 매출총이익률 비교



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

2026년 2월 글로벌 주요 Tech 기업들의 주가 Performance는 차별적인 흐름을 보였다. 국내 주요 메모리 공급업체의 평균 주가수익률은 약 26.5% 상승한 반면, 북미 메모리 공급업체의 평균 주가 수익률은 4.9% 상승에 그쳤다. 1)AI 추론 시장이 확대되는 가운데 메모리의 입지가 강화되고 있으며, 2)시장내 압도적인 기술 우위 기반으로 고부가 DRAM 중심의 이익 추정치 상향 조정 가능성이 국내 메모리 공급업체에 대한 투자 매력도를 부각시켰을 것으로 추정한다.

반면 NVDA(-7.3%)와 AMD(-15.4%)의 2월 주가 수익률은 부진하다. 특히 NVIDIA는 지난주 호실적을 기록하고 시장 컨센서스를 상회하는 가이던스를 제공하였음에도 불구하고 실적발표 컨퍼런스콜 이후 주가가 지속 부진한 모습을 보이고 있다. AI 산업의 패러다임이 모델 학습(Training)에서 실제 서비스 및 추론(Inference)로 이동하면서 발생하는 구조적인 변화의 일환일 것으로 추정한다. 지난 2년간 시장의 관심이 'AI GPU' 확보라는 양적 팽창에 집중되어 있었던 반면, 향후에는 실질적인 ROI(투자대비 수익화의 정도)와 추론 효율성에 재차 주목할 전망이다.

한편 TSMC를(12.4%) 포함한 대만 주요 Tech 기업의 주가 수익률은 양호했다. 2월 중순에 진행된 미국-대만 무역 협정 속에서 미국은 대만 수입품에 적용하던 상호관세율을 기존 20%에서 15%로 인하하기로 최종 합의했다는 점이 긍정적이었다. 특히 AI 추론 시장 내 시장 입지를 강화해나갈 것으로 기대하는 Mediatek 주가는 13.1% 상승했으며, 차세대 GPU 및 ASIC Chip에 대한 Test 부품 시장 강자인 Winway 주가는 31.0% 상승했다.

2. 2026년 3월 Tech 주요 이벤트

MWC 2026 바르셀로나, The IQ Era

3월 2일부터 5일까지 세계 최대 이동통신 전시회인 '모바일 월드 콩그레스(MWC) 2026'이 스페인 바르셀로나에서 시작한다. 올해 주최 측인 GSMA가 제시한 주제는 '지능의 시대(The IQ Era)'로, AI가 통신 인프라와 단말기에 완전히 침투하여 실질적인 가치를 창출하는 지능화의 정점을 예고한다. 이러한 '지능화'를 뒷받침하기 위한 **하드웨어의 구조적 진화**가 핵심 화두로 부각될 전망이다.

3월 3일에는 퀄컴(Qualcomm) 크리스티아노 아몬 CEO의 오프닝 키노트가 예정되어 있다. ‘AI 시대를 위한 6G 아키텍처’ 를 주제로 단순한 속도 경쟁을 넘어 기기 내에서 스스로 판단하고 실행하는 'Agentic AI' 구현을 위한 차세대 로드맵을 공개할 것이다. 동시에 삼성전자의 차세대 플래그십 모델인 갤럭시 S26 시리즈에 최적화된 '스냅드래곤 8 Elite Gen 5 for Galaxy'의 성능이 화두가 될 것이다.

3월 4일에는 미디어텍(Mediatek)이 'AI for Life' 키노트를 통해 'Dimensity 9500'을 선보이며 추론 효율성을 극대화하기 위한 메모리 컨트롤러 기술을 공개할 예정이다. 이는 향후 스마트폰 1대당 DRAM 탑재량을 16GB 이상으로 표준화하는 흐름을 가속화하고, 국내 메모리 업체의 고부가 LPDDR5X/6 수요에 강력한 하방 지지선을 제공할 것으로 기대한다.

이번 행사에서 특히 주목할 점은 **메타(Meta)가 주도하는 ‘앰비언트 AI(Ambient AI)’ 기기들의 약진**이다. 메타는 이번 MWC에서 스마트폰의 보조 기기를 넘어, 우리 주변 환경에 상시 녹아들어 Background에서 작동하는 차세대 웨어러블 라인업을 대거 선보일 예정이다. 특히 베스트셀러인 'Ray-Ban Meta AI Glasses'의 3세대 시제품과 함께, 사용자의 근육 신호를 읽어 기기를 제어하는 '뉴럴 밴드(Neural Band)' 기술의 통합 시연이 핵심일 것이다. 이러한 앰비언트 AI의 부상은 ‘Always-on’ 추론 성능과 초저전력 설계의 결합을 요구한다는 점이 긍정적이다. 메타가 지향하는 ‘보이지 않는 인터페이스’를 구현하기 위해서는 24시간 실시간 데이터를 처리할 수 있는 엣지용 저전력 NPU와 데이터 병목을 최소화하는 고성능 저용량 메모리의 탑재가 필수적이기 때문이다. 또한 이는 중장기적 관점에서 기존 스마트폰 중심의 소비자향 반도체 수요를 웨어러블 단말기로 확장시킬 것이다.

표 1.MWC 2026 주요 일정

일자 및 시간	세션명	장소	테마
03/ 02			
08:30–09:30	Meta Wearables Demonstration	Hall 6, MWC Networking Hub	TECH4ALL
09:30–10:45	Keynote 1: Leading the Future	Hall 4, MWC Main Stage	Intelligent Infrastructure
10:00–10:25	Meta Ray-Ban Display Glasses	Hall 6, MWC Networking Hub	TECH4ALL
11:15–12:45	Keynote 2: Transforming Tomorrow's Connected World	Hall 4, MWC Main Stage	Connect AI
14:30–15:30	Keynote 3: The Politics of Connectivity	Hall 4, MWC Main Stage	Tech4All
15:45–16:30	Sovereign AI and the AI Supply Chain	Hall 6, Johnson Stage	AI Nexus
16:00–17:00	Keynote 4: Strategic Tech Sovereignty	Hall 4, MWC Main Stage	Tech4All
03/03			
08:30–09:15	Meta Wearables Demonstration	Hall 6, MWC Networking Hub	TECH4ALL
09:30–11:00	Keynote 6: Architects of the AI Age	Hall 4, MWC Main Stage	AI Nexus
12:00–13:15	Keynote 7: Peering Into Culture's Crystal Ball	Hall 4, MWC Main Stage	Game Changers
14:30–15:30	Keynote 8: Building The Intelligent World	Hall 4, MWC Main Stage	Intelligent infrastructure
16:00–17:00	Keynote 9: Built for What's Next	Hall 4, MWC Main Stage	Connect AI
16:15–16:45	Reclaiming Presence: How AI Glasses are Deepening Human Connection	Hall 4, MWC Broadcast Stage	Connect AI
03/04			
08:30–09:00	Meta Wearables Demonstration	Hall 6, MWC Networking Hub	TECH4ALL
10:00–11:00	Keynote 10: Blueprints for the Intelligent Future	Hall 4, MWC Main Stage	Connect AI
11:00–12:30	MediaTek AI for Life Keynote	Hall 8.0, Partner Theatre 3	Connect AI
11:15–12:45	Cloud Fusion: Mastering Data Centres for the AI Era	Hall 6, Marconi Stage	Intelligent Infrastructure
12:00–13:00	Keynote 11: Rewriting the Playbook	Hall 4, MWC Main Stage	Game Changers
15:00–19:00	SpaceEnabled Mobility: Unlocking a Competitive, Resilient, and Sovereign Future	Hall 8.0, Partner Theatre 6	Intelligent Infrastructure
03/05			
08:30–11:00	Meta Wearables Demonstration	Hall 6, MWC Networking Hub	Intelligent Infrastructure
09:00–11:00	From Research to Reality: Shaping the Path to 6G	Hall 2, CC2.5 GSMA Insights	Corporate Innovation
09:00–11:00	Private Networks in Practice: Enterprise deployment models and ecosystem	Hall 2, CC2.3 GSMA Insights	Corporate Innovation
10:30–11:00	AI Security: Adoption and Enablement for Telco Businesses	Hall 4, MWC Broadcast Stage	AI4Enterprise
12:30–13:30	AI in Action: Cyber, Defence and Space	Hall 8.0, Partner Theatre 6	Connect AI

자료: MWC2026, 유안타증권 리서치센터

중국 양회 개막, 반도체 신질생산력 재차 강조

3월 4일 베이징에서 개막하는 '2026년 양회(전인대)'는 중국 반도체 산업의 향방을 가르는 중대한 분수령이 될 전망이다. 이번 양회의 핵심 관전 포인트는 향후 5년의 경제 청사진인 **'제15차 5개년 계획(2026-2030)'의 공식 발표**이며, 그 중심에는 미국의 파상적인 기술 제재에 대응한 '반도체 자급제 2.0' 전략이 자리 잡고 있다.

과거 '중국제조 2025'가 양적 팽창에 집중했다면, 이번 양회에서 재차 강조될 **'신질생산력(New Quality Productive Forces)'**은 반도체 공급망의 질적 자립을 의미합니다. 특히 중국 정부는 이번 회의를 통해 **국가반도체펀드 3기(Big Fund III)의 운용 방향을 구체화**하고, 첨단 공정 진입이 차단된 상황에서 성숙 공정의 완전 국산화와 첨단 패키징(Chiplet, 3D Stack 등) 기술 확보에 천문학적인 재정 지원을 약속할 것으로 기대한다. 이는 중장기적 관점에서 중국 내 파운드리 가동률을 높이기 위한 자국산 장비/소재 채택 의무화 비중을 높이는 결과로 이어질 가능성이 높다는 판단이다.

중국의 이러한 움직임이 단기적으로는 국내 기업들 입장에서 중국 향 장비 및 소재 수출 확대라는 기회 요인으로 재차 부각될 수 있다. 하지만 중장기적으로는 중국이 독자적인 서플라이 체인을 구축함에 따라, 범용 반도체 시장에서의 점유율 잠식과 한국산 소부장 의존도 하락이라는 리스크를 동시에 검토해야 하는 시점이라는 판단이다. 3월 양회 기간 발표될 과학기술 예산 편성(4,000억 위안 초과 예상) 규모와 세부 지원 품목을 통해, 국내 소부장 기업 중 중국의 '국산화 대체' 리스트에서 벗어나 독보적인 기술적 해자를 유지할 수 있는 기업을 선별하는 전략이 어느 때보다 중요하다.

NVIDIA GTC 2026, 기술적 해자로 우려를 돌파

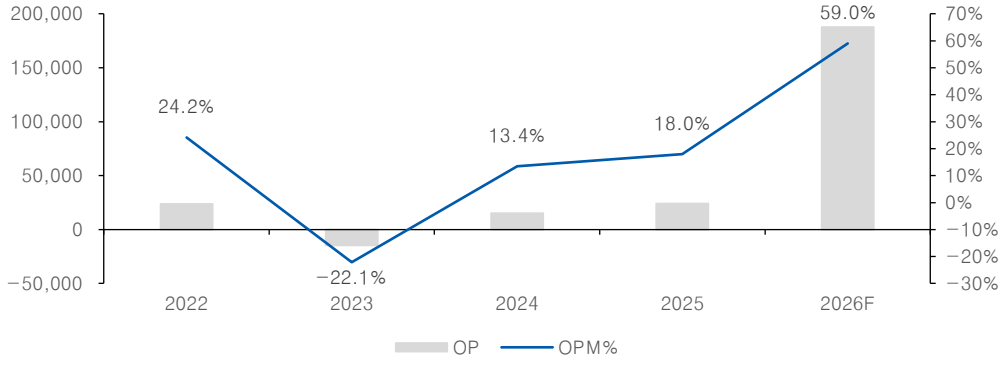
3월 16일 산호세에서 개막하는 'NVIDIA GTC 2026'은 엔비디아가 단순한 하드웨어 공급자를 넘어 'AI Factory 인프라 아키텍트'로서의 독점적 지배력을 재확인하는 자리가 될 전망이다. 이번 행사의 본질은 블랙웰(Blackwell)을 넘어선 차세대 플랫폼 '베라 루빈(Vera Rubin)'을 통해 AI 연산의 경제성(TCO per unit of compute)을 획기적으로 개선하고, **시장의 피크아웃 우려를 기술적 해자로 돌파**하는 데 있을 것으로 예상한다.

이번 GTC의 핵심 관전 포인트는 루빈(Rubin) 아키텍처 기반의 'R100 GPU' 실물 공개와 그에 따른 HBM4(6세대) 공급망의 공식화이다. 루빈은 블랙웰 대비 연산 성능을 약 2.5배(50 PFLOPS, FP4 기준) 끌어올림과 동시에, HBM4를 통한 2,048-bit 인터페이스 도입으로 메모리 대역폭을 22 TB/s까지 증폭시킬 예정이다. 특히 이번 행사에서 시연될 것으로 파악되는 삼성전자(005930 KS)와 SK하이닉스(000660 KS)의 HBM4는 GPU 로직 다이 위에 직접 적층되는 '커스텀 HBM' 구조의 초기 모델로 파악되며, 이는 국내 메모리 업체들이 단순 부품 공급자에서 **엔비디아의 전략적 파운드리 파트너로 격상하고 있다는 점을 재차 강조**할 것이다.

한편 추론 효율 극대화를 위한 '루빈 CPX(Context Processing Unit)'의 전면 배치라는 변화도 기대한다. CPX는 100만 토큰 이상의 대규모 컨텍스트를 처리할 때 발생하는 지연 시간을 기존 대비 3배 이상 단축시키는 추론 특화형 유닛이다. 이는 단순 가속기를 넘어 스스로 판단하고 실행하는 'Agentic AI' 구현에 필수적인 하드웨어이며, 엔비디아가 학습(Training) 시장의 지배력을 수익성이 높은 추론(Inference) 시장으로 전이시키려는 핵심 병기이다. Prefill(전처리) 단계에서 CPX에 고용량 128GB 이상의 GDDR7을 탑재하여 대규모 문맥을 읽어내는 수요가 강해질 것으로 예상하는데, 이에 따라 **Graphic DRAM 시장의 성장성이 재차 부각**될 가능성이 높을 전망이다.

또한, 시장의 기대를 모으고 있는 차세대 '파인만(Feynman)' 아키텍처에 대한 구체적인 프리뷰가 있을 것으로 예상한다. 파인만은 TSMC의 A16(1.6nm) 공정과 실리콘 포토닉스(CPO) 기술을 채택하여, 기기 간의 데이터 전송 병목을 광학적으로 해결하려는 엔비디아의 중장기 로드맵의 일환이다. 결과적으로 이번 GTC는 엔비디아가 제시하는 차세대 공정 및 메모리 표준이 향후 2~3년의 반도체 서플라이 체인을 어떻게 재편할지 가늠하는 가장 중요한 이벤트 중 하나가 될 것으로 판단한다.

차트 3. 삼성전자 반도체 사업부 연도별 수익률



자료: 유안타증권 리서치센터

표 2. NVIDIA GPU 로드맵

연도	주요제품	아키텍처	제조 공정	메모리 사양	FP4 성능
2024년	B200	Blackwell	TSMC 4nm	192GB HBM3e	20 PFLOPS
2025년	B300, GB300 NVL72	Blackwell Ultra	TSMC 4nm	288GB HBM3e	30 PFLOPS
2026년 하반기	NVL144	Rubin	TSMC 3nm	288GB HBM4	50 PFLOPS
2027년 하반기	NVL576	Rubin Ultra	TSMC 3nm (개선)	HBM4e	100 PFLOPS
2028년	미정	Feynman	2nm 가능성	미정	미정

자료: 각종 언론, 유안타증권 리서치센터, 주: 추정치를 포함하며 실제와 다를 수 있음

Micron FY2Q26, 두가지 관전 포인트 점검 필요

3월 18일 예정된 마이크론의 FY2Q26 실적 발표는 메모리 업황의 질적 성장을 확인하는 동시에, 시장이 우려하는 리스크 요인을 점검하는 분기점이 될 전망이다. 이번 발표의 관전 포인트는 다음 2가지이다.

첫번째는 자원 배분의 딜레마이다. 현재 메모리 업계가 AI 서버향 수요에 대응하기 위해 일반 DRAM 라인을 HBM으로 전환함에 따라 공급 제약이 극심해지고 있으나, 투자자들은 역설적으로 메모리 반도체를 포함한 부품 가격 인상이 PC 및 스마트폰 등 전통 IT 세트의 수요 위축을 초래할 수 있다는 점을 경계하고 있다. 실제 마이크론이 지난 분기 컨퍼런스콜에서 '응용처별 단순 제품 마진 외에도 장기적 파트너십을 고려해 물량을 배분한다' 고 밝히긴 했으나, 서버향 비중 편중이 가속화될 경우 전통 시장의 수요 부진이 전체 수급 균형에 미칠 악영향에 대한 의구심이 지속되고 있다.

다만 1)올해 연초부터 Consumer IT향 판매 전망치가 이미 전년대비 하락할 것으로 예상되었다는 점과 공급망 업체들의 재고 축적이 제한적이었다는 점을 고려해야 한다는 판단이며, 2)메모리반도체 탑재량 감소 영향에도 불구하고 여전히 서버 수요가 강하며 북미 주요 고객들의 서버 CapEx가 확대되고 있다는 점을 감안하면 메모리반도체 수급은 타이트할 것으로 전망된다는 점을 주목해야 한다는 판단이다.

두번째는 2026년부터 본격화될 **HBM4 시장의 주도권 경쟁** 역시 핵심 관전 포인트이다. 마이크론은 HBM4에서도 기존 1-beta(1b) 공정을 유지하며 패키징 학습 효과를 통한 빠른 수율 램프업과 공정 안정성에 강한 자신감을 비추고 있다. 하지만 시장의 진정한 관심은 단순한 양산 속도를 넘어선 기술적 리더십의 향방에 쏠려 있으며, 마이크론의 공급량 확대 노력에도 불구하고, HBM4 시장의 실질적인 주도권은 여전히 국내 업체들이 수성할 것으로 예상한다.

특히 삼성전자에 대한 재평가가 기대되는 시점인데, 삼성전자는 최선단 1c DRAM 공정 적용과 더불어 파운드리 역량을 결합한 '로직 다이(Logic Die)' 기술 내재화를 통해 HBM4 맞춤형 솔루션 대응력을 극대화하고 있기 때문입니다. 결과적으로 삼성전자(005930 KS)의 구조적 진화가 엔비디아 등 주요 고객사의 커스텀 요구를 더욱 효과적으로 충족시킬 가능성을 배제할 수 없으며, 이는 향후 삼성전자에 대한 밸류에이션 상향 조정의 근거가 될 수 있을 것이다.

Semicon China 2026, 중국 반도체의 2030년 미리보기

3월 말(3/25~3/27) 상하이에서 개최되는 Semicon China 2026은 미국의 수출 규제 압박 속에서 중국이 추진해온 '반도체 굴기'의 실질적인 성과와 자급화 의지를 확인하는 자리가 될 전망이다.

먼저, 중국 반도체 장비 국산화의 수직 계열화와 핵심 공정의 저변 확대에 주목한다. 지난 Semicon China 2025에서 화웨이의 지원을 받는 것으로 파악되는 SI CARRIER(新凯来, 신카이라이) 가 자체적인 EUV 및 선단 공정 장비 개발 로드맵을 강하게 언론화하며 시장에 충격을 주었던 점을 상기할 필요가 있다.

당시 SI CARRIER는 ASML의 독점 영역인 노광 장비뿐만 아니라 식각, 증착 등 전방위적 국산화 의지를 천명하며 중국 반도체 굴기의 상징적 기업으로 급부상했다. 올해 행사에서는 이러한 선언이 실질적인 '양산 가능성'으로 연결되고 있는지 확인할 필요가 있다. 특히 미국의 수출 규제가 심화될수록 중국은 SI CARRIER와 같은 로컬 챔피언들을 앞세워 SAQP 기술을 활용한 5nm/7nm 구현 등 **'규제 우회형' 기술 혁신에 더욱 박차를 가할 것**으로 예상한다. 이는 국내 소부장 기업들에게 장기적으로는 위협이지만, 단기적으로는 기술 격차를 이용한 틈새 공급 기회를 찾는 정교한 접근이 필요한 시점이라는 판단이다.

둘째로, 중국 메모리 산업의 '전략적 변곡점'이다. 올해는 중국 최대 메모리 업체인 CXMT(창신메모리)와 YMTC(양쯔메모리)의 IPO가 예정되어 있다. 과거 막대한 보조금을 바탕으로 물량 밀어내기식 CapEx를 집행했던 것과 달리, 최근 시진핑 정부가 강조하는 '신질생산력(新质生产力)' 기조는 양적 팽창보다 질적 혁신과 효율성을 우선시하고 있다. 이에 따라 **CXMT와 YMTC 역시 상장 이후 무분별한 증설보다는 절제된 설비투자 기조**를 기반으로, 글로벌 메모리 수급 체계를 해치지 않는 수준 내에서 차세대 DRAM 및 300단 이상의 3D NAND 개발 등 수익성 높은 선단 제품군으로의 믹스 개선 및 기술개발에 집중할 것으로 예상한다. 이러한 변화는 글로벌 메모리 시장의 공급 과잉 우려를 완화시키고, 메모리반도체 시장의 가격 상승 모멘텀을 유지시킬 수 있는 촉매로 작용할 것이다.

3. 국내 반도체 업종 투자 전략

최근 발발한 지정학적 리스크와 같은 불안정한 매크로 환경에도 불구하고, 당사는 지금이 오히려 메모리 반도체 시장의 본질적인 가치에 재차 집중해야 할 시점이라고 판단한다. 1H26 메모리반도체 시장 내 우호적인 수급을 기반으로 공급업체의 Bargaining power가 지속 강화되며 가격 모멘텀이 지속 극대화될 것으로 예상하기 때문이다. 당사 리서치센터는 1H26 양사 합산 영업이익을 173.6조 원(삼성전자 93.9조 원, SK하이닉스 79.7조 원)으로 추정하며, 이는 시장 컨센서스인 144.2조 원을 무려 20% 이상 상회하는 수준이다. 국내 메모리 업종에 대한 투자의견 BUY를 유지하며, 목표주가는 삼성전자 160만 원(2027년 예상 BPS * 2.66배), SK하이닉스 27만 원(2027년 예상 BPS * 2.09배)을 각각 유지한다.

한편 2H26부터는 국내 소부장 섹터로의 낙수효과가 본격화될 것으로 예상된다는 점을 재차 강조한다. 3월 말 집중된 주주총회 시즌을 기점으로 각 기업의 2026년 사업 방향성과 강화된 주주 친화 정책이 업데이트되며 시장의 신뢰를 제고하고, 정부의 코스닥 활성화 정책에 따른 수급 개선세 역시 소부장 주가에 긍정적으로 작용할 것으로 기대한다. 무엇보다 고무적인 점은 실적의 지속성이다. 삼성전자와 SK하이닉스가 올해부터 2028년까지 메모리반도체 신규 팹 투자를 점진적으로 확대하겠다는 중장기 로드맵을 제시할 가능성이 높아지는 가운데, 소부장 업체들의 실적 가시성은 과거 사이클 대비 현저히 높아진 상태다. 이러한 강력한 실적 가시성은 반도체 소부장 기업들의 밸류에이션 부담을 재차 낮추는 핵심 근거가 될 것이다. 특히 당사 커버리지 기업 중 하나머티리얼즈에 대한 투자의견 BUY를 유지하고 목표주가는 85,000원(2027년 예상 EPS * Target PER 19.43배 적용)으로 상향 조정한다.

표 3. 삼성전자 목표주가 산정 테이블 (단위: 원, 배)

	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A	2025P	2026F	2027F
Adj BPS_P (비지배주주지분 제외)	28,971	35,342	37,528	39,406	43,611	50,817	52,002	57,930	63,976	91,543	**126,369**
PBR_P (End)	1.76	1.10	1.49	2.06	1.80	1.09	1.51	0.92	1.87	2.11	1.5
PBR_P (High)	**1.99**	1.53	1.53	**2.06**	**2.22**	1.57	1.51	1.53	1.89	2.16	1.6
PBR_P (Low)	1.23	1.08	0.98	1.07	1.57	1.02	1.05	0.86	0.79	1.31	1.0
PBR_P (Avg)	1.60	1.33	1.24	1.45	1.82	1.26	1.30	1.24	1.12	1.71	1.2
Target PBR											**2.09**
Target Price										**270,000**	264,035
Close Price (2월 27일)										216,500	
Upside potential										**25%**	

자료: 유안타증권 리서치센터, 주: Target PBR = 2017/2020/2021년 PBR 밴드 상단 평균값 적용

표 4. SK 하이닉스 목표주가 산정 테이블 (단위: 원, 배)

	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A	2025P	2026F	2027F
Adj BPS_P (비지배주주지분 제외)	47,510	67,794	69,271	74,721	88,543	90,064	76,616	104,567	161,537	372,229	**597,354**
PBR_P (End)	1.61	0.89	1.36	1.59	1.48	0.83	1.85	1.66	4.03	2.73	1.70
PBR_P (High)	**1.90**	1.44	1.40	1.62	1.70	1.49	1.88	2.38	4.08	2.79	1.74
PBR_P (Low)	0.94	0.86	0.82	0.88	1.02	0.83	0.95	1.23	1.01	1.74	1.08
PBR_P (Avg)	1.35	1.16	1.09	1.19	1.37	1.13	1.41	1.71	1.91	2.20	1.37
Target PBR											**2.66**
Target Price										**1,600,000**	1,589,516
Close Price (2월 27일)										1,061,000	
Upside potential										**51%**	

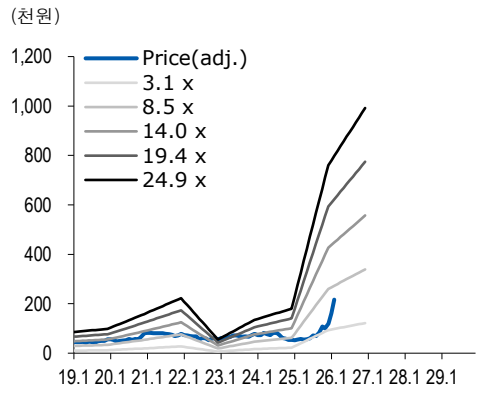
자료: 유안타증권 리서치센터, 주: Target PBR = 2017년 PBR 밴드 상단값 * Customized 메모리반도체 공급 경쟁력 기반 40% 프리미엄 반영

표 5. 하나머티리얼즈 목표주가 산정 테이블 (단위: 원, 배)

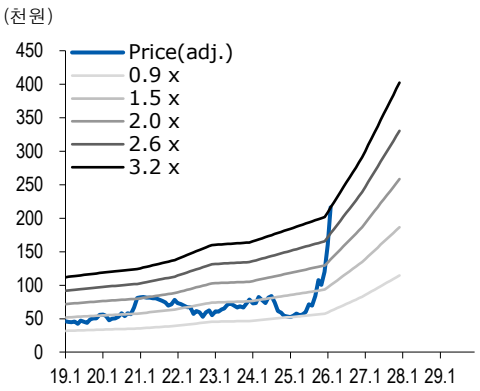
	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
Adj EPS_P (비지배주주지분 제외)	1,097	1,891	1,409	1,939	3,387	4,057	1,731	1,606	1,812	3,691	**4,345**
Adj PER_P (End)	33.73	6.37	13.45	14.75	18.54	8.06	29.00	14.29	23.8	14.8	12.6
Adj PER_P (High)	35.01	27.55	14.83	15.09	**19.43**	16.47	31.08	43.15	27.5	15.3	13.0
Adj PER_P (Low)	13.77	5.87	7.09	5.08	7.72	6.95	18.28	13.60	12.3	11.7	9.9
Adj PER_P (Avg)	23.97	14.32	11.28	10.62	13.37	11.41	25.94	27.26	17.5	13.3	11.3
Target PER											19.43
Target price										85,000	84,423
Close Price (2월 27일)										62,400	
Upside potential										**36%**	

자료: 유안타증권 리서치센터, 주: Target PER = 2021년 PER Band 상단 값 적용

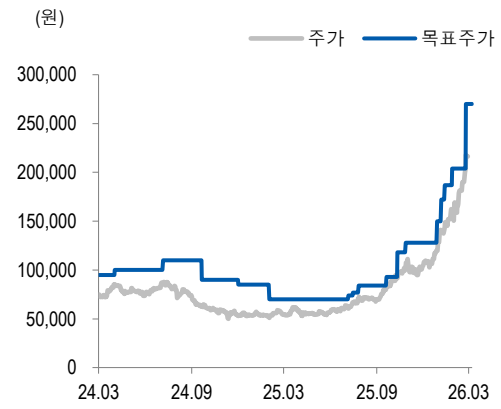
P/E band chart



P/B band chart



삼성전자 (005930) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-03-03	BUY	270,000	1년		
2026-02-26	BUY	270,000	1년		
2026-01-30	BUY	204,000	1년	-13.68	-0.25
2026-01-15	BUY	187,000	1년	-18.07	-13.16
2026-01-08	BUY	172,000	1년	-19.23	-18.43
2025-12-31	BUY	150,000	1년	-8.92	-6.00
2025-10-30	BUY	128,000	1년	-18.07	-6.33
2025-10-14	BUY	118,000	1년	-16.63	-13.56
2025-09-22	BUY	93,000	1년	-6.42	1.51
2025-07-09	BUY	74,000	1년	-14.14	-9.86

자료: 유안타증권

주: 괴리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

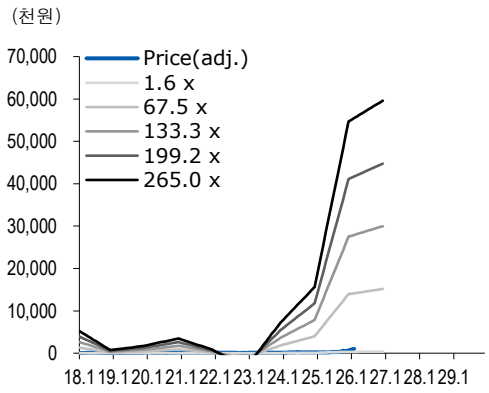
* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	94.2
Hold(중립)	5.8
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

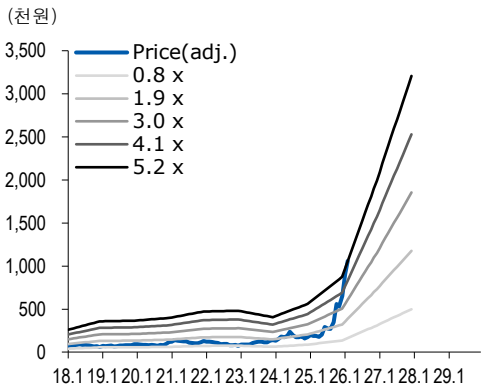
주: 기준일 2026-03-03

※해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

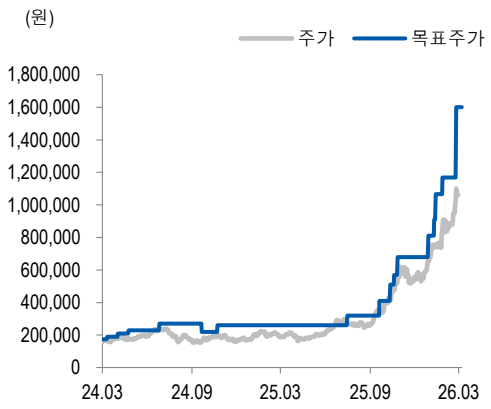
P/E band chart



P/B band chart



SK 하이닉스 (000660) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-03-03	BUY	1,600,000	1년		
2026-02-26	BUY	1,600,000	1년		
2026-01-29	BUY	1,169,000	1년	-22.82	-12.92
2026-01-15	BUY	1,066,000	1년	-28.06	-21.11
2026-01-12	BUY	910,000	1년	-18.68	-18.46
2025-12-31	BUY	810,000	1년	-10.68	-6.67
2025-10-29	BUY	680,000	1년	-16.07	-4.26
2025-10-22	BUY	570,000	1년	-10.33	-6.14
2025-10-14	BUY	510,000	1년	-9.61	-4.80
2024-10-25	BUY	260,000	1년	-21.49	15.38

자료: 유안타증권

주: 괴리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

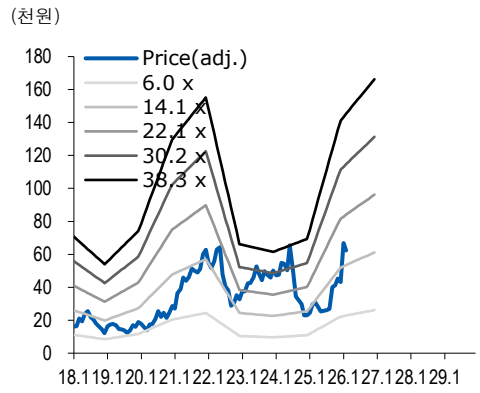
* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	94.2
Hold(중립)	5.8
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

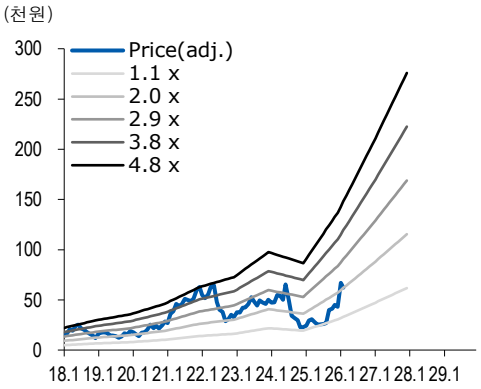
주: 기준일 2026-03-03

※해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

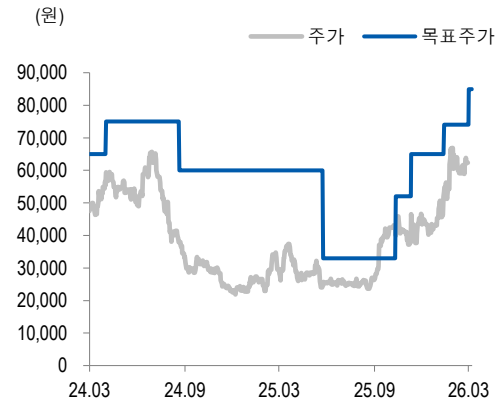
P/E band chart



P/B band chart



하나머티리얼즈 (166090) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-03-03	BUY	85,000	1년		
2026-01-15	BUY	74,000	1년	-18.26	-9.59
2025-11-13	BUY	65,000	1년	-32.19	-20.15
2025-10-14	BUY	52,000	1년	-21.36	-11.73
2025-05-27	BUY	33,000	1년	-14.06	30.76
2024-08-23	BUY	60,000	1년	-52.44	-37.67
2024-04-04	BUY	75,000	1년	-28.78	-12.40
2023-04-20	BUY	65,000	1년	-25.61	-12.92

자료: 유안타증권

주: 괴리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	94.2
Hold(중립)	5.8
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-03-03

※해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: **백길현**)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.