MIRAE ASSET
미래에셋증권

Equity Research
2026.4.14

[반도체]
김영건
younggun.kim.a@miraeasset.com

비중확대/유지

반도체

소소하지만 긍정적 데이터

업종 투자의견: 실시간 데이터 여전히 호의적. 비중확대 유지

전일 진행된 난야의 콜을 참고하면, 상대적으로 니치 마켓(DDR5 매출 비중 10%)을 점유하는 난야마저도 LTA와 가격 극대화를 추구하는 전략에서 판단컨데 생태계 전반에 걸친 안정적 업황 지속의 의지가 강함을 확인할 수 있다. 비단 난야 뿐 아니라, 향후 가치사슬 전반에 걸친 1Q26 실적 호조 및 긍정적 사업전망이 기대된다.

마침 현물가격도 안정세를 보이고 있으며, 메모리 업종에 대한 모멘텀이 지속될 것으로 전망한다. 매크로 혼조세 가운데에서도 반도체 업종 비중확대가 유효하다 판단하며, 메모리 Top-tier 업체인 삼성전자(목표가 30만원), SK하이닉스(목표가 154만원)에 대한 매수의견 및 긍정적 관점을 유지한다.

대만 난야 테크놀로지 1Q26 실적과 함의

난야의 1Q26 실적은 매출액 491억 대만달러(약 2.3조원, QoQ +63.1%), 영업이익 300억 대만달러(약 1.4조원, QoQ +156%), OPM 61.3%를 기록했다. ASP는 +70% 이상 상승한 반면, B/G는 -Mid single% 감소한 효과로 원가 상승은 제한되어 가격 상승분 대부분을 이익으로 전환할 수 있었던 것으로 보인다. 주요 함의로는,

1) 가격 강세가 지속될 가능성: 난야는 출하량이 Mid single% 감소함으로 인해 재고 수준이 정상화되었음을 밝혔다. 동시에, 최근 한달 사이에도 ASP의 긍정적인 흐름이 지속됨을 언급했다. 이는 1Q26 가격 강세에도 불구하고, 2Q26 추가적인 상승을 의식해 출하를 자제하고 재고를 비축한 것으로 추정된다.

2) 장기공급계약(LTA) 운용: 난야는 제품 포트폴리오 전체에 걸쳐 LTA를 체결하고 있으며, 고객마다 차이가 있지만, 일반적으로 1개 분기 고정 가격을 기준으로 재협상함을 언급했다. 또한, 향후 신규 증설 Fab까지 포괄하는 LTA 체결 예정이다. 다만, 고객에게 충분한 공급은 보장하되 과잉 재고는 방지한다는 원칙은 재확인했다.

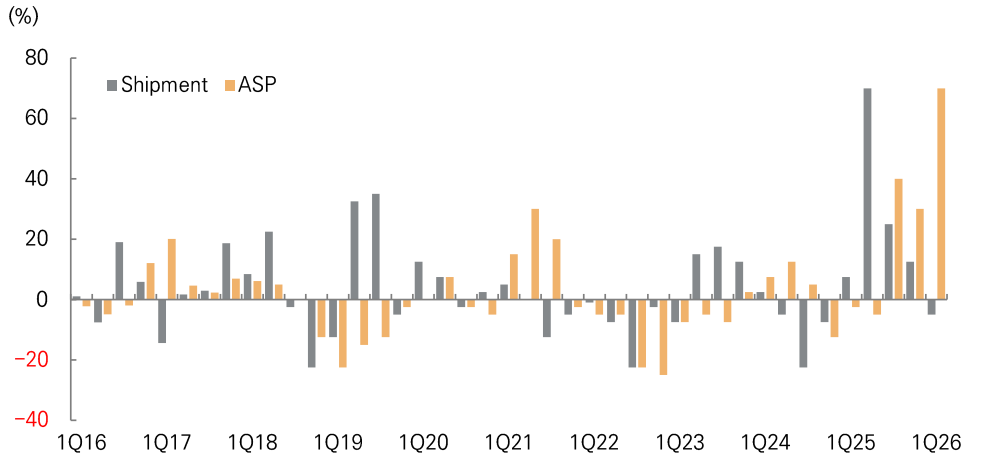
3) SSD 수요 강세의 방증: 난야는 3/25 Kioxia, Sandisk, Solidigm 등 SSD 제조사(+Cisco)를 대상으로 787억 대만달러 규모의 3자 유증을 실시했다. 이는 SSD용 캐시 DRAM을 공급받기 위한 조치로 SSD 수요가 강세임을 방증하는 내용이다. 난야의 SSD향 매출액 비중은 현재 10% 수준이나 향후 증가할 것을 전망했다.

최근 현물가격 동향

모든 메모리 공급사와 마찬가지로, 난야도 현물 시장에 대해 미미한 비중과 높은 레버리지 거래로 인해 가격 대표성이 떨어짐을 언급했다. 그러나 이는 산업 관점에서의 의견일 뿐, 당사는 현물가격 또한 가격 상승에 대한 베팅이기에 주가(밸류에이션)와 센티먼트 관점에서 참고할 만한 부분이 있다고 판단한다.

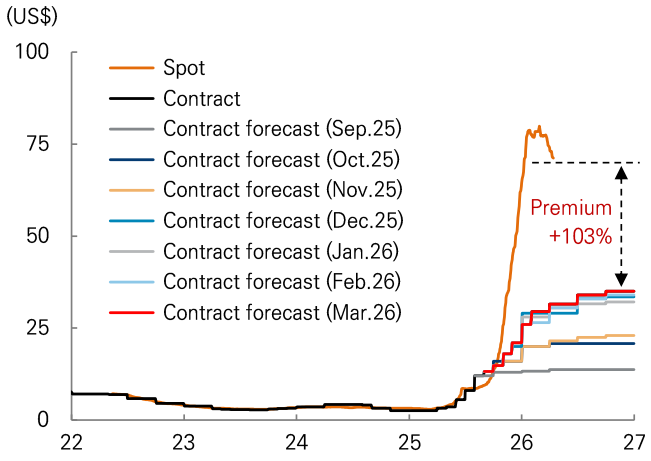
그런점에서, 최근 메모리 현물가격은 매크로 우려에 비해 견조한 편이다. DRAM 16Gb 기준으로 DDR4의 경우, 고점에 비해 31거래일간 -11% 하락했다. 그러나 여전히 4Q26 계약가격 전망($35)에 비해 두 배 이상 높은 $71대를 유지하고 있다. DDR5의 경우, 13거래일간 -7%의 하락 이후 3거래일간 반등을 지속하고 있다.

그림 1. 난야 DRAM 출하량 및 ASP 변동률 추이



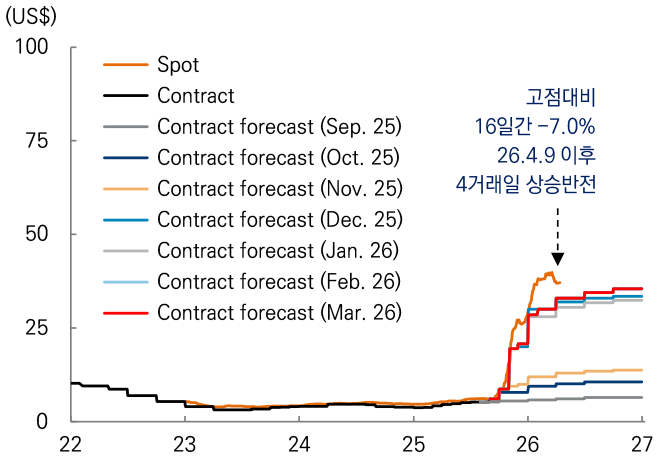
자료: Nanya, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. DRAM DDR4 16Gb 계약 및 현물가격



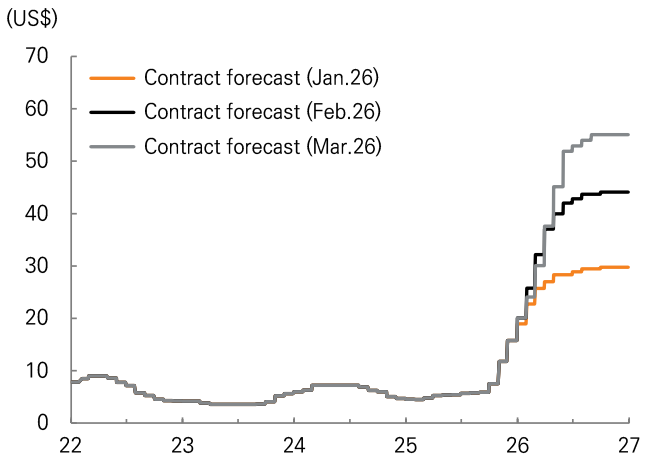
자료: DRAMeXchange, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. DRAM DDR5 16Gb 계약 및 현물가격



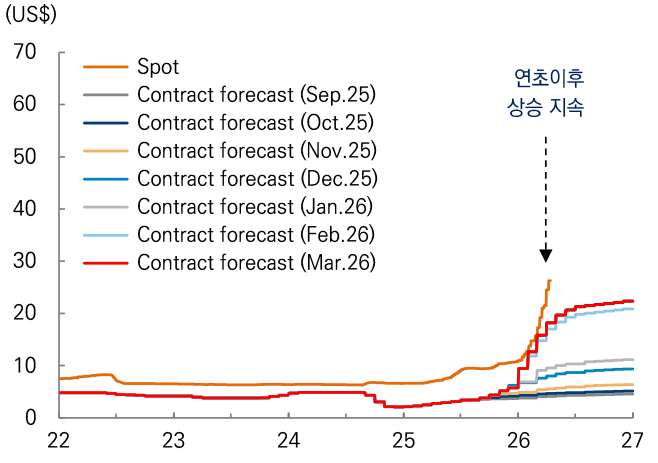
자료: DRAMeXchange, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. NAND QLC 1Tb Wafer 계약가격 전망



자료: DRAMeXchange, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. NAND MLC 128Gb 계약 및 현물가격

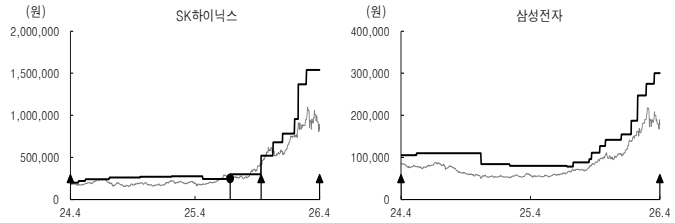


자료: DRAMeXchange, 미래에셋증권 리서치센터

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)		제시일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비				평균주가대비	최고(최저)주가대비
SK하이닉스 (000660)					삼성전자 (005930)				
2026.02.23	매수	1,540,000	-	-	2026.03.18	매수	300,000	-	-
2026.01.30	매수	1,370,000	-35.82	-30.73	2026.02.23	매수	275,000	-29.93	-20.73
2026.01.19	매수	956,000	-18.37	-9.94	2026.01.30	매수	247,000	-31.01	-23.04
2025.12.15	매수	782,000	-15.38	-3.32	2026.01.12	매수	187,000	-19.63	-13.16
2025.11.17	매수	680,000	-19.03	-13.68	2025.12.15	매수	155,000	-21.84	-9.03
2025.10.29	매수	520,000	13.77	19.23	2025.10.31	매수	142,000	-27.74	-21.76
2025.10.29	매수	520,000	0.19	0.19	2025.10.15	매수	127,000	-21.89	-18.03
2025.10.13	매수	520,000	-8.35	2.88	2025.09.22	매수	111,000	-21.22	-14.95
2025.07.14	중립	300,000	-2.47	42.67	2025.09.15	매수	96,000	-17.24	-16.15
2025.04.25	매수	244,000	-4.68	21.72	2025.08.01	매수	88,000	-19.69	-14.32
2025.01.24	매수	277,000	-29.61	-21.12	2025.07.14	매수	78,000	-13.28	-6.92
2024.10.24	매수	270,000	-31.75	-16.48	2025.02.03	매수	80,000	-28.59	-20.25
2024.07.25	매수	260,000	-31.80	-23.19	2024.11.14	매수	84,000	-35.00	-30.60
2024.05.16	매수	240,000	-9.50	0.42	2024.05.16	매수	110,000	-34.12	-20.18
2024.04.26	매수	220,000	-19.14	-15.77	2024.01.03	매수	105,000	-27.24	-18.76
2024.03.05	매수	200,000	-12.72	-5.80					

* 괴리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함



투자의견 분류 및 적용기준

기업		산업	
매수	: 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대	: 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
Trading Buy	: 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상의 초과수익 예상	중립	: 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
중립	: 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	비중축소	: 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화
매도	: 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 주가하락이 예상		

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(—), 목표주가(━), Not covered(■)

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
80.84%	0%	18.56%	0.6%

* 2026년 03월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 SK하이닉스, 삼성전자 을(를) 기초자산으로 하는 주식워런트증권에 대해 유동성공급자(LP)업무를 수행하고 있습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.