The Quant

LS Edge | Investment Strategy | 투자코멘트 | 2026. 4. 16

메모리 업종 센티멘트 업데이트 : Thank U, Next

퀀트 | **고세은** | kose@ls-sec.co.kr

호실적은 뒤로, 남아있는 갑론을박

전쟁 공포 완화되며 시장 랠리 재개. 글로벌 메모리 업체 역시 주가 회복세 보였으나, 사이클 지속성에 대한 시장 우려 잔존하는 상태. 대표적 케이스는 전일 진행된 ASML(-2.4%) 실적발표. 호실적 및 가이던스 상향 확인했으나, 높은 기대치 속 새로운 상승 모멘텀을 제공하지 못함. 즉, 기존 바텀업 내러티브에 따른 시장 동력이 다소 제한되는 국면으로 판단

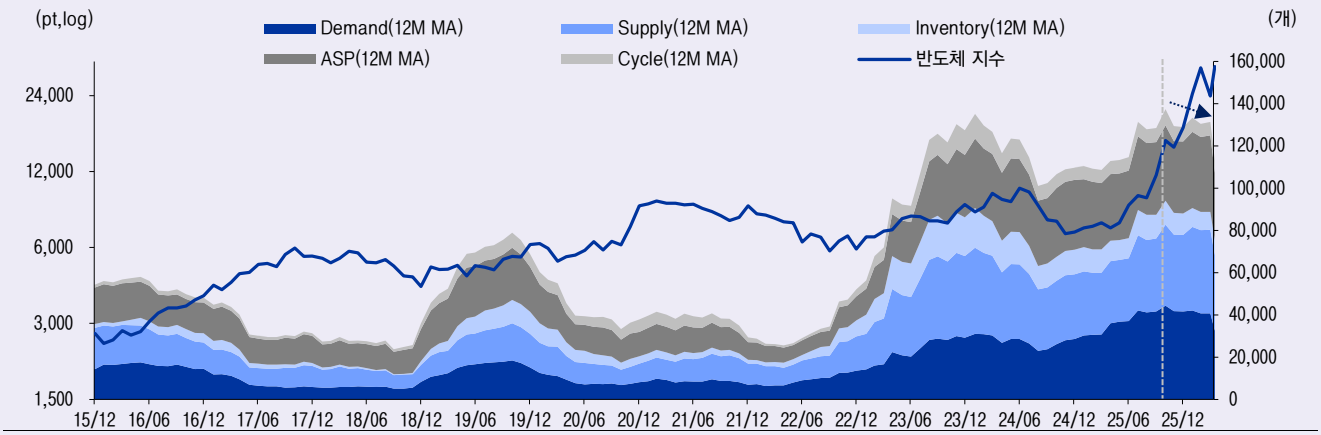
탑다운 모멘텀을 고민할 시기

일련의 상황은 애널리스트 보고서에서도 정량적으로 확인되는 부분 (*방법론: 2026.03.04 발간, <Inside Out: 리서치 보고서를 활용한 반도체 내러티브 정량화> 참조). 당사가 주목한 지표는 보고서 내 1) 텍스트 총량, 2) 키워드 언급 비중

역사적으로 보고서 내 텍스트 총량은 애널리스트의 설명 의지를 반영. 나아가 그 심리는 '모멘텀의 신규성'에 비례. 따라서 텍스트 총량은 턴어라운드 시기에 확대되기 시작하여, 상승 사이클의 중반에 접어들며 하락 전환. 현 사이클에서 살펴보면, 텍스트 총량은 지난 10월 이후 하락 전환, 주요 기업들의 호실적에도 여전히 반등하지 못한 상태

번외로 살펴볼 부분은 키워드 언급 비중. 보고서 내 키워드별 언급 비중을 체크하면, 애널리스트의 시선이 어디에 머무는지 확인할 수 있음. 메모리 가격에 대한 언급 비중은 상승 추세를 이어가고 있으나, 현 사이클의 핵심인 수요 언급 비중은 축소되는 상황. 결론은 기존 바텀업 내러티브 내 신규 모멘텀의 제한. 이에 기존과 달리 탑다운 동력에 대한 고민이 필요해진 시기로 판단

그림1 **텍스트 총량: 지난 10 월 이후 하락세 연장**



자료: LS증권 리서치센터

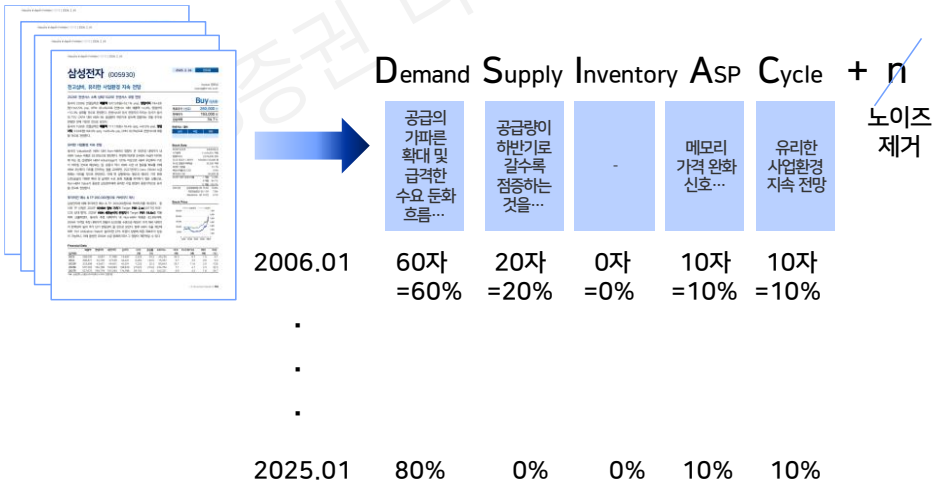
표1 5 대 키워드: 수요/공급/재고/ASP/업황

범주	세부 키워드
수요(Demand)	수요, 주문, 발주, 소비, 전방, 고객, CAPEX 등
공급(Supply)	공급, 생산, 가동률, 출하량, 수율, CAPEX 등
재고(Inventory)	재고 등
가격(ASP)	ASP, 가격, 마진 등
업황(Cycle)	업황, 사이클 등

자료: LS증권 리서치센터

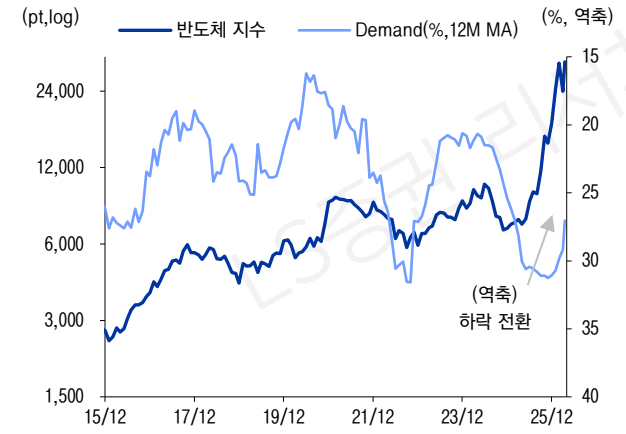
주: CAPEX는 문장 내 맥락에 따라 수요/공급으로 선제적 분류

그림2 텍스트: 범주별 언급 비중 산출



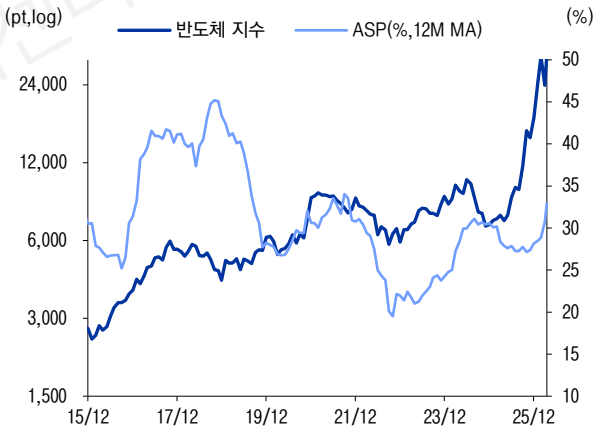
자료: LS증권 리서치센터

그림1 키워드별 언급 비중: 수요



자료: LS증권 리서치센터

그림2 키워드별 언급 비중: 가격



자료: LS증권 리서치센터

주: 가격 언급 비중은 실물 단의 메모리 ASP에 비례 (2026.03.04 발간 자료 참조)

LS증권 리서치센터

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 고세은).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.