SECTOR
UPDATE

2026. 5. 18.

Tech팀

이종욱 팀장
jwstar.lee@samsung.com

문준호 Senior Analyst
joonho.moon@samsung.com

서지현 Analyst
jihyeon.seo@samsung.com

정승호 Research Associate
seungho1.jeong@samsung.com

김경빈 Research Associate
kyoungbeen.kim@samsung.com

리서치센터 리포트
바로가기

Tech (OVERWEIGHT)

삼성글로벌컨퍼런스 Takeaways: AI 고객들의 FOMO 쇼핑

- 클라우드 기업들의 AI-FOMO 쇼핑이 공급망의 협상력을 바꾸고 있으며 산업 내 부가가치 배분이 구조적으로 변화하고 있다고 판단
- 해외 투자자들은 밸류에이션 부담을 느끼고 있으나, 우리는 리레이팅 스토리의 중간 단계로 해석

WHAT'S THE STORY?

5월 12-15일간 삼성글로벌컨퍼런스를 개최했다. 우리는 운이 좋게도 역사적인 반도체 주가 랠리의 한복판에서 수백 명의 해외 투자자들, 수십 개의 기업들과 함께 주식 시장의 분위기를 공유했다.

- **AI-FOMO 쇼핑이 공급망의 협상력을 바꾼다:** 클라우드업체들은 AI 경쟁에서 뒤처질 수 있다는 공포 속에서 공격적인 조달 전략을 시작했다. LTA, 선급금, 공동 투자, 장기 구매 확약 등 과거에 보기 힘들었던 계약 구조도 빠르게 확산 중이다. 흥미로운 점은 공급사들의 태도 변화다. 예전에는 가격 인상이 고객 이탈을 막기 위한 고민이었다면, 지금은 어떤 고객을 시장 밖으로 밀어낼지를 고민하기 시작했다. 그 과정속에서 가격 인상의 강도는 더욱 공격적으로 변하고 있다. AI는 단순한 수요 증가가 아니라 산업 전체 협상력의 구조 변화를 만들고 있다.
- **투자자들의 밸류에이션 부담:** 투자자들은 메모리와 AI 하드웨어의 구조적 성장에 대부분 공감하고 있었다. 그러나 현재 가장 큰 고민은 실적이 아니라 밸류에이션이다. 주가 급등 이후 투자자들의 질문은 가격 상승폭(Cyclical momentum)에서 이익 지속성(Earnings duration)으로 이동했다. PER이 낮다는 의견도 많지만, 현재의 높은 이익률이 장기간 유지된다는 전제가 필요하기 때문에 밸류에이션 본질은 다르지 않다. 지속성의 고민 속에서 새로운 메모리 내러티브에 대한 투자자들의 갈증이 커져 가고 있다.
- **소부장과 로봇 – 옥석 가리기:** 소부장 투자자들의 관심은 이제 단순 증설보다 어디가 병목이 될 것인가에 집중되고 있다. 클린룸 부족, 첨단 패키징, 유리기판, Hybrid Bonding, VCT와 같은 새로운 모멘텀들이 여전히 관심의 중심에 있다. 로보틱스 역시 비슷하다. 아직 한국 기업에 대한 해외 인지도는 높지 않지만, 미중 경쟁 구도 속에서 한국 업체의 전략적 가치에 대한 관심은 높아지고 있다. 밸류에이션 부담 속에서도 새로운 성장 스토리의 관심은 과거 어느 때보다 높은 편이다.
- **우리의 의견 – 리레이팅이 진행되는 특별한 사이클:** 시장은 여전히 'Too good to be true'라는 불안감을 가지고 있다. 시장이 반도체에 극단적으로 쏠려 있음에도 불구하고 투자자들의 전망이 낙관론에 쏠려 있지 않다는 점을 흥미롭게 보고 있다.

우리는 이러한 시장 분위기를 valuation rerating의 중간 단계로 해석한다. AI 시대에서 메모리와 하드웨어의 시스템 내 부가가치 비중은 구조적으로 상승하고 있으며, 시장은 그 변화를 아직 완전히 가격에 반영하지 못했다. 새로운 AI 서비스와 내러티브가 등장할수록 하드웨어 valuation은 계속 재평가될 가능성이 높다.

(다음 페이지에 계속)

클라우드 기업들의 FOMO 쇼핑

AI 경쟁이 서버 증설 사이클을 넘어 클라우드업체들의 FOMO 쇼핑(FOMO-driven spending)'을 유발하고 있다. 물론 과거 사이클에서도 하이퍼스케일러들은 스트리밍 서비스, 메타버스 시대라는 큰 테마 안에서 선점을 위한 공격적인 투자를 보여주었다. 그러나 과거와 다른 점이 있다면 CSP 고객사들은 AI 인프라 사이클을 더욱 긴 투자 듀레이션, 더욱 빠른 기술 변화 속도, 더욱 절박한 생존 경쟁으로 생각한다는 점이다. 반도체 사이클이 단순히 CSP의 투자 확대에서 촉발되었을 뿐 아니라, AI 경쟁에서 뒤처질 수 있다는 공포가 산업 전체에 퍼지며 FOMO에 기반한 공급망 쇼핑이 반도체 사이클에 녹아들고 있다는 의미다.

메모리 쇼티지를 겪으면서 부품 조달과 공급망 관리를 전략적으로 관리하기 시작했으며, 기판, 전력, 네트워크, 핵심 소재까지 광범위하게 영역을 넓히고 있다. 그 결과 LTA, 선급금, 공동 투자와 같은 리스크 공유 모델이 메모리를 넘어 테크 산업 전반으로 확산되고 있다. 공장 건설 지원금, 장기 구매 확약, 구매대금 위탁 등 처음 보는 수준의 공격적 조달 전략도 등장하고 있다.

클라우드 고객사들은 하드웨어 가격보다 물량 확보에 집중

자료: ChatGPT, 삼성증권

공급망 업체들의 기대반 의심반

공격적인 고객사의 조달 전략으로 인해 공급사들의 태도도 변하고 있다. 우리가 가장 흥미로웠던 부분은 가격 인상 전략의 용도였다. 원래 공급사들이 가격 인상을 단행할 때에는 그로 인한 고객사 가격 저항과 수요량 감소를 걱정하게 마련이다. 이번 사이클에서도 '얼마까지 올려야 고객이 이탈하기 시작할까'를 고민하는 것은 똑같다. 그러나 예전엔 이탈을 막기 위한 고민이었다면 지금은 이탈을 유도하기 위한 고민이다. AI가 거대한 규모의 구매 약속을 보장하기 시작하면서 공급사들은 단기간 캐파 확보를 위해 레거시 고객사들을 시장 밖으로 밀어내기 시작했고, 이 과정에서 가격 인상 전략이 사용되고 있었다. 디램, 낸드, 파운드리, 기판, 수동소자에 이르기까지 광범위한 곳에서 비슷한 현상이 목격되고 있다. 더 이상 특정 제품의 수급 불균형으로 볼 수가 없다.

그 결과 AI가 산업 전체 협상력의 구조 변화를 이끌고 있다. AI 제품 가격보다 레거시 제품 가격이 먼저 움직이기 시작했다. 공급사들은 시간을 자신들의 편으로 보기 시작했고, 굳이 급하게 가격을 올리기보다 사이클을 더욱 길게 만드는 방법이 무엇인지 고민하고 있다. 하지만 동시에 수요를 걱정하지 않고 인상하기 때문에 더욱 파괴적인 가격 상승으로 흐를 가능성이 높아 보인다.

그리고 여전히 공급 측의 망설임이 목격된다. 이렇게 좋은 업황에도 불구하고 우리가 2017년이나 2021년에 느꼈던 수준의 공격적인 투자가 느껴지지 않는다. 삼성전자와 SK하이닉스는 AI발 메모리의 장기 성장 방향성에는 동의하면서도 Capex 규모와 실행 리스크 때문에 완전히 공격적으로 움직이지 못하고 있다. 물론 클린룸의 부족이 아직 해소되지 않는 이유가 제일 크다. 그러나 공장을 짓고 장비를 셋업하고 인력을 확보하는 과정이 과거보다 훨씬 느리고 복잡해진 측면도 고려해야 한다. AI가 잡아먹는 캐파(HBM 등)가 워낙 커지면서, Capex를 올려도 실제 bit shipment 증가가 제한될 가능성도 높아지고 있다. 이는 결국 공급 부족과 메모리 초과 이익의 기간이 예상보다 매우 길게 나타날 수 있다는 가능성을 내포한다.

투자자들의 밸류에이션 부담

투자자들은 대부분 메모리와 Tech 하드웨어의 호재에 공감한다는 반응이었다. 그러나 현재의 주가 급등에 대한 부담이 매우 크다.

흥미로운 점은 지난 일주일간 메모리 가격 상승폭이나 삼성전자, SK하이닉스의 영업이익 규모에 대한 질문을 거의 듣지 못 했다는 점이다. 불과 한 분기 전(1Q)만 하더라도 투자자들은 대부분 가격 상승폭에 대한 최신 정보를 얻고 싶어 했지만 상황은 바뀌었다. 이제 투자 판단의 요소가 가격 상승폭에서 가격 지속성으로 바뀌었다는 점을 시사한다. 우리가 작년 연간전망에서 5월로 생각했던 변화가 이미 일어나 있었다.

현재 투자자들의 가장 큰 부담은 밸류에이션이었다. 단기간 주가 급등으로 인해 역사적 밸류에이션과 괴리가 생겼고 이것이 투자자들을 부담스럽게 만들었다. '마음은 계속 보유해야 된다고 믿지만 머리로는 팔아야 된다고 말한다'는 말은 현재 해외 투자자들의 마음을 대변하고 있다. 이 때문에 새로운 내러티브에 대한 갈증이 더욱 커지고 있다. 특히 반도체 소재, 장비 투자자들에게서 새로운 스토리에 대한 갈망이 느껴졌다. 3D DRAM, 유리기판, 하이브리드본딩과 같은 새로운 기술 성장 동력에 대한 관심은 오히려 더욱 커지고 있다. 현재 사이클이 끝나지 않는다면 밸류에이션을 정당화시킬 재료가 나타날 것이라 믿고 있으며 그리고 이렇게 높은 변동성 속에서 혹시나 자신이 그 재료를 늦게 찾게 되면 투자 손실폭이 커질 것이라는 두려움이 깔려 있다.

PER 밸류에이션이 정답일까? PER이 낮다는 것을 모르는 투자자는 없다. 그러나 현재의 낮은 PER이 상승할 것이라 전망하기 위해서는 75%의 일반 디램 영업이익률이 지속될 수 있다는 믿음이 전제되어야 한다. 결국 이익 지속성에 대한 확신이 필요하다는 측면에서 다를 것이 없다. 영업이익률이 떨어진다는 확신이 있다기보다는 밸류에이션 전제가 불편하다는 것에 가깝다.

반도체 소부장: 증설 타임라인과 새로운 내러티브

반도체 소부장업체들과의 미팅에서 주요 화두는 증설 타임라인과 새로운 내러티브였다. 더이상 반도체 호황과 증설의 필요성을 부정하는 투자자는 없었다. 오직 문제가 있다면 클린룸 병목이다. 차기 SK하이닉스 Y1, 삼성전자 P5 fab 클린룸이 현실적으로 얼마나 앞당겨 질 수 있을 지, 마이크론 Idaho fab은 언제 열릴 지가 문제일 뿐이다. 투자자들은 내년부터는 증설 타임라인을 어떻게 봐야 할 지, 또 증설 규모와 강도는 어떨지 등 2027년 하반기와 이후의 이익을 가늠하고 싶어했다. 투자자들은 이미 2028년을 바라보고 있다는 느낌을 받았고, 이는 어쩌면 투자자들이 더이상 밸류에이션 부담을 논하지 않았던 것과 일맥상통한다고 생각된다.

한편 DRAM 증설 기대감은 이미 익히 반영되었기에, 새로운 성장 기회를 모색하려는 투자자도 많았다. 공통적으로 문의가 많았던 것을 꼽자면 NAND였다. 아직까지 메모리나 장비업체들 어느 곳도 증설을 논하지 않고 있기 때문이다. NAND 역시 공급 병목이 심하고, 과거 대비 수익성이 크게 확대된 상태다. 언젠가는 증설의 순간이 올 텐데, 아직 아무도 투자를 기대하지 않고 있기에 upside가 존재할 수 있다는 시각인 것이다. 소부장업체들과의 미팅에서 NAND 증설을 기대할 수 없다면, 적어도 V9/10으로의 공정 비중은 어떻게 될지, 공전 전환 속에서도 추가 기회(=공정 확대)가 있는 지에 대한 질의가 많았다.

우리도 소부장업체들의 밸류에이션이 부담스러운 것은 인정하지만, 메모리업체들의 이익 전망에 맞춰 소부장 이익 전망도 계속 상향될 것으로 전망한다. 다만 CAPEX cycle이 본격화된 지금, 시장은 이제 새로운 성장 기회에 대해 더 많은 가치를 부여해 줄 것으로 전망한다.

로보틱스: 이제는 진짜를 증명해야 하는 시대

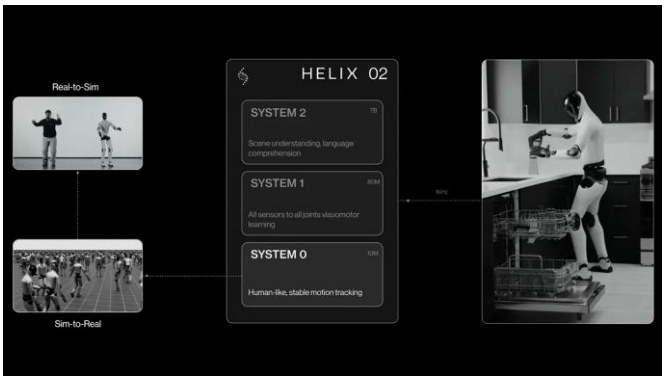
글로벌 컨퍼런스 기간 동안 로보틱스 섹터에서 가장 뜨거운 화두로 떠오른 것은 Figure AI의 라이브 스트리밍 영상이었다. 로봇에게 주어진 임무는 쏟아져 들어오는 물류 패키지들을 바닥에 위치한 스캐너가 원활히 인식할 수 있도록, 바코드가 아래를 향하게끔 방향을 맞춰 내려놓는 작업이었다. 이 로봇은 약 4시간의 배터리 수명을 지니고 있으며, 배터리가 부족해지면 다른 로봇에게 메시지를 보내 교대를 요청한다. 호출 받은 로봇이 태스크를 수행하기 시작하면, 기존 로봇은 충전 스테이션으로 이동해 스스로 충전하는 방식으로 구동된다. 해당 라이브 스트리밍은 현재까지도 실시간으로 계속 진행 중이다. 일부 투자자 분들 중에서는 "간단해 보이는 작업인데, 무슨 의미를 가지는가?"라는 질문을 주시는 분들도 많았다. 그러나 이번 라이브는 시장과 소비자가 품었던 수많은 의문을 해소했다는 점에서 매우 깊은 의의가 있다고 생각한다. 녹화 영상을 정제하여 편집한 눈속임이 아니냐 투자자들의 의심을 완벽히 불식시켰을 뿐만 아니라 실제 로봇 구동 시 필연적으로 수반되는 발열 관리와 배터리 효율성 등의 하드웨어적 난제들이 실제 현장 환경에서 안정적으로 극복될 수 있음을 실증해 보였기 때문이다.

특히, 지능 측면에서도 괄목할 만한 성과를 거뒀다. Figure AI CEO인 Brett Adcock은 Bloomberg와의 인터뷰에서 이번 시연에 그 어떤 원격 조작(Teleoperation)도 개입하지 않았음을 단언했다. 이는 자체 개발 모델인 Helix02를 기반으로 외부 서버나 클라우드의 연산 지원 없이 오직 로봇 내부에 탑재된 엣지 컴퓨팅 칩만을 활용해 완전한 온보드(On-board) 구동을 구현해냈다는 점에서 의의가 크다. 약 3초의 태스크 처리 속도를 기록하며, 인간과 동등한 속도를 보여줬으며, 바코드 스캐닝 성공률도 90% 이상을 달성하며, 높은 작업 성공률을 자랑하고 있다. 물론 간간이 실수가 발생하기는 하지만, 예측 불가능한 여러 변수가 존재하는 현장 작업을 생중계한다는 것 자체가 시스템 안정성에 대한 Figure AI의 강력한 자신감을 드러낸다. 결과적으로 이는 VLA 모델을 엣지 컴퓨팅 환경에 맞게 경량화하는 데 성공했음을 의미하며, "현재의 엣지 컴퓨팅 칩 성능으로 로봇을 구동하기에 충분한가?" 라는 투자자들의 질문에 명확한 해답을 제시했다. 이로써 외부 서버나 클라우드 기반 처리 시 발생할 수 있는 1) 통신 지연(Latency) 문제 2)음영 지역이 많은 거친 물류 및 공장 환경에서의 신호 노이즈 문제 3)별도의 대규모 인프라 구축 부담 등 시장이 우려한 문제들도 단번에 해소했음을 시사하며, 로봇이 당장 현장에 적용될 수 있음을 실제로 보여준 최초의 사례가 되었다.

Figure AI: 86시간 동안 10만 개의 패키지를 처리

참고:5/17 오후 5시경(KST)
자료: Youtube

Figure AI: 자체 개발한 Helix 02 아키텍처



자료: Figure AI

핵심은 '현장 구동성'

컨퍼런스 기간 동안 글로벌 로보틱스 섹터도 대체적으로 좋은 주가 흐름을 보였다. 중국 시장의 경우, Figure AI 라이브 스트리밍을 계기로 로봇의 현업 도입 기대감이 고조되면서 부품주(리더드라이브: +15.3%, 헝리유압: +6.4% 등) 중심으로 긍정적인 주가 흐름을 보였다. 일본 시장에서는 글로벌 빅테크와의 협력을 구체화한 화낙(6954 JP)이 단연 돋보였다.

화낙은 지난 5월 13일, 구글과 협력해 산업용 로봇에 생성형 AI와 피지컬 AI를 적용하겠다고 발표했다. 구글의 Gemini Enterprise, Google Cloud 기술, 그리고 구글 산하 로봇 소프트웨어 기업 Intrinsic의 플랫폼을 활용할 계획으로 사람이 자연어로 지시하면 로봇이 이를 이해하고 물체를 인식한 뒤 여러 대의 로봇을 자율적으로 제어하는 시스템을 구축하는 것이 골자이다. 화낙은 다가오는 5월 신상품 발표 전시회에서 해당 시스템을 시연할 예정이다. 이어서 5월 15일에는 작년 12월 iREX 행사에서 강조되었던 엔비디아와의 협업 기반 제품 업그레이드를 소식을 발표하며, 주가 상승세를 이어갔다. 이는 로봇 섹터를 향한 관심이 꼭 휴머노이드에만 국한되지 않는다는 점을 시사한다. 자동화 트렌드 속에서 '실제 공장에 즉시 도입 가능한 실용성', 그리고 '빅테크와의 협업을 통한 효율성 극대화' 또한 주가를 움직이는 강력한 모멘텀으로 작용한다는 사실을 알 수 있었다.

Fanuc: 최근 주가 흐름

자료: Bloomberg

Fanuc: 구글과의 협업

자료: Fanuc

로보틱스 섹터 투자전략

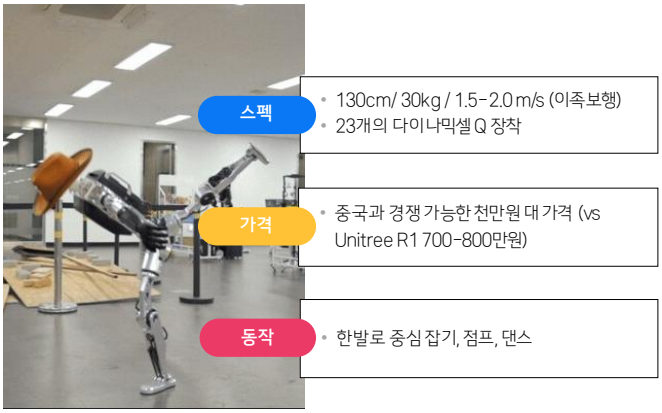
이러한 패러다임 변화 속에서 향후 로봇 섹터에서의 옥석 가리기 전략은 명확하다. 앞으로 시장은 '장시간 안정적인 작업 수행 능력' 과 '실제 현장 적용 가능성'을 투명하게 입증하는 기업에만 주목할 것이다. 이번 Figure AI의 라이브 스트리밍 이벤트를 계기로 진짜 실력을 보여주지 못하는 기업은 도태될 수밖에 없는 중대한 변곡점에 진입했다고 판단한다. 이러한 역량의 증명은 더 이상 먼 미래의 일이 아니며, 이미 글로벌 선두 기업을 중심으로 현실화되고 있다. 특히, 지난 주 1X Technologies와 Figure AI를 비롯한 서구권 메이저 휴머노이드 회사들이 실제 생산 현장을 공개하며 양산 계획을 재확인한 점(서구권 로봇 기업들의 공격적인 행보 – 휴머노이드 시장 관심 재점화, 2026/5/8 리서치톡 발간 자료 참고)에 주목해야 한다. 글로벌 메이저 회사들의 양산 일정이 구체화된다는 것은 머지않아 핵심 부품 및 공급망 전반의 대대적인 낙수효과로 이어질 가능성이 크기에 로보틱스 업종 전반에 대한 관심도를 높여갈 것을 추천한다.

달라진 국내 기업들의 내러티브, 생존을 위한 변화

글로벌 메이저 기업들이 실제 양산 능력과 현장 적용 능력을 입증하며, 시장의 눈높이를 한껏 높여 놓은 가운데, 한국 로봇 기업을 향한 해외 투자자들의 시선은 그리 곱지 않았다. 해외 투자자들과의 미팅을 통해 확인한 국내 로보틱스 섹터의 가장 결정적인 걸림돌은 밸류에이션이었다. 투자자들은 한국과 중국의 로봇 주식 모두 투기적 성향이 짙고, 실적 대비 밸류에이션이 높아, 철저한 옥석 가리기가 선행되어야 한다고 판단하고 있다. 특히, 유니트리와 같은 중국의 대표적인 로봇 기업들마저 중국 현지에서 밸류에이션 부담이 큰 상황이다 보니, 상대적으로 국내 기업들의 주식은 투자 우선 순위에서 밀려나 있는 실정이었다. 아울러, 대다수 투자자들이 중국 로봇 기업에 대해 인지하고 있는 것과는 달리 한국 로보틱스 기업들에 대한 해외 투자자들의 인지도가 아직 높지 않은 수준이라고 파악된다. 그럼에도 불구하고, 미국과 중국의 경쟁 구도 속에서 한국 기업들이 반사이익을 얻으며 새로운 기회를 맞이할 수 있다는 기대감에는 모두가 깊이 공감하고 있었다. 이러한 기대감이 단순한 서사에 그치지 않고, 실질적인 투자 유인으로 이어지기 위해서는, 결국 고평가 부담을 상쇄할만한 국내 기업들의 명확한 생존전략이 뒷받침되어야 한다. 이러한 맥락에서 최근 국내 기업들의 시장 내러티브가 변화하기 시작했다는 점은 매우 고무적이다.

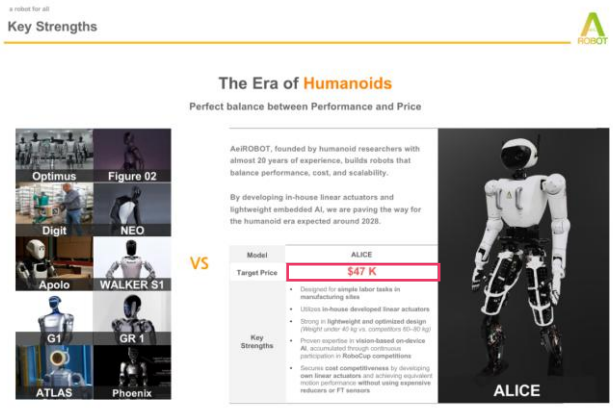
그동안 한국 로보틱스 기업들은 중국 대비 신속한 납기와 철저한 AS 등을 주요 강점으로 내세워 왔다. 그러나 이번 글로벌 컨퍼런스에서는 오히려 중국과의 직접적인 가격 경쟁력을 핵심 무기로 삼는 기업들이 등장하여 깊은 인상을 남겼다. 대부분이 하드웨어업체인 국내 상장사들의 특성을 고려할 때, 가격 측면에서 중국과의 경쟁이 원천적으로 불가능한 기업들은 점차 시장 경쟁력을 잃을 가능성이 크다. 따라서 향후에는 독자적인 설계 역량 또는 생산 내재화를 통해 하드웨어 원가를 낮추는 것이 무엇보다 중요한 경쟁력의 척도가 될 것이다. 결과적으로 국내 기업들은 중국발 가격 공세에 정면 대응하거나, 독보적인 기술 차별성을 확보해야 한다. 만약 공급망 구조상 단기간 내 극적인 원가 절감이 어렵다면, 높아진 비용 부담을 수요자에게 원활히 전가할 수 있는 북미 시장을 명확히 타깃하는 우회로를 선택하는 것 역시 매우 중요한 생존 공식이 될 것으로 판단된다.

로보티즈: 천만원 대의 이족보행 휴머노이드 AI 사피엔스



자료: 로보티즈, 삼성증권 재구성

에이로봇: 47K달러 가격을 타깃하는 휴머노이드 로봇 앨리스

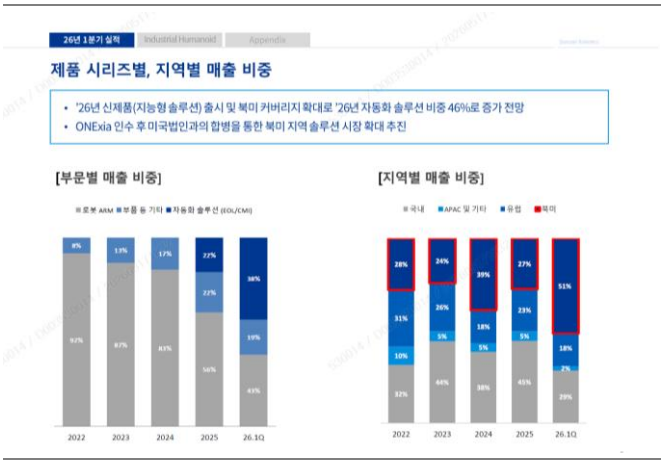


자료: 에이로봇

에스피지: 자체 개발한 SDD 액추에이터의 강점

자료: 에스피지, 삼성증권 재구성

두산로보틱스: ONExia 인수를 통해 북미 시장을 집중 타깃



자료: 두산로보틱스

결론: Tech섹터 주가 peak은 여전히 멀어 보인다.

시장은 아직 사이클의 피크를 논할 정도로 확신에 차 있지 않다. 오히려 너무 좋다(too good to be true)라는 불안감과 새로운 내러티브가 필요하다는 갈증이 공존하고 있다. 주가는 급등했지만 주식 시장의 의견이 한쪽으로 지나치게 쏠려 있다고 생각되지 않는다. 물론 2030년까지의 성장과 LTA에 대한 믿음을 우리에게 어필하는 투자자들도 간혹 목격했다. 아마 주식 시장이 확신에 찬 투자자로 가득차게 될 때 주가는 peak-out하겠지만 아직 강성론자가 시장의 의견을 주도하는 편은 아니다.

AI 인프라 사이클의 후반부 시나리오가 아니라 밸류에이션 리레이팅 과정의 중간 단계로 해석한다. 이익이 필연적이고 구조적이라고 확인될 때마다, 그리고 AI 서비스의 새로운 내러티브가 나올 때마다 사람들은 하드웨어의 밸류에이션이 바뀌어야 한다고 느낄 것이다. 메모리와 하드웨어는 여전히 cyclical한 산업이지만, AI 시대에서는 시스템 내 부가가치 비중이 구조적으로 상승하고 있다. 그리고 이 변화는 생각보다 오래 지속될 가능성이 높다.

주요 기업 및 세션 리뷰

키노트 세션: 디램 산업의 전환점 (Techinsights 최정동 박사)

- **DRAM 패러다임 변화:** 현재 DRAM 시장은 과거 PC와 모바일 수요에 의존하던 3~4년 주기의 전통적인 업다운 사이클에서 완전히 벗어나, 데이터센터와 AI가 주도하는 구조적 메가 사이클로 전환. 데이터센터향 DRAM 수요는 연평균 30~31%씩 성장하여 2031년에는 전체 수요의 약 70%를 차지할 전망. 향후 공급 과잉에 따른 조정이 오더라도 과거처럼 디램 가격 폭락하는 형태가 아닐 가능성.
- **구조적 공급 부족:** 현재 디램 시장은 약 5% 수준의 공급 부족 상태이며 27년 말에서 28년 상반기까지 지속 전망. 클린룸 부족과 HBM의 캐파 잠식 효과 때문. 다만 중국 CXMT의 공격적 캐파 증설과 기술 추격이 중장기 공급 리스크 요인.
- **미세화 한계돌파 기술의 중요성:** 향후 디램 기술 변화의 핵심은 HBM의 주도권과 전/후공정 구조 전환. 28년 하이브리드 카퍼 본딩 도입 전망. 28~29년 4F² (삼성전자 중심) 혹은 3D DRAM(SK하이닉스·마이크론 중심) 등 차세대 디램 구조의 등장. 신기술의 생산 안정화가 핵심 경쟁력이 될 것.

삼성전자

- HBM4의 양산 본격화로 3Q26부터 HBM 매출의 절반 이상을 HBM4로 확보하는 것과 동시에 HBM4e 샘플 출하를 통해 HBM 점유율 회복 가속화 방침. 한편 서버디램의 LTA를 확대하여 수요 가시성 확대, 27년부터 LTA 비중은 의미 있게 증가. HBM 캐파 확보를 위해 일반 디램의 공급 증가율에는 27년에도 제한되며 디램 수급은 26년보다 더 타이트해질 가능성.
- 낸드의 쇼티지 레벨이 높은 편. 그러나 디램보다 수익성이 낮고, 기술 차별화가 크지 않고 경쟁사가 많아서 당분간 투자의 우선순위가 낮을 것. 9세대 V낸드 전환에 주력.
- 파운드리는 레거시 공정을 활용한 실리콘 포토닉스의 하반기 양산과 연말 분기 BEP 달성을 추진 중. 그러나 테일러 fab 가동에 따른 초기 감가상각 부담으로 연간 흑자 전환 시점은 보수적, 2027년 이후가 될 것으로 전망.

SK하이닉스

- 디램의 구조적 공급 부족이 28년까지 지속될 것으로 현재는 하반기에도 가격 모멘텀이 하락하지 않을 것으로 전망. LTA는 의미 있는 비중으로 고려하고 있으며 공급 부족 상황에서 물량을 보장하는 만큼 공급 가격 등의 이점 존재. HBM은 27년의 가격과 물량에 대한 논의 진행 중, HBM4도 계획대로 준비 중.
- 낸드 투자는 26년 말까지 국내 캐파의 절반 이상을 321단으로 전환 계획. 경쟁 구도와 버퍼 디램 캐파 제약을 고려해 신중한 투자 기조 유지.
- Capex는 용인 클러스터 조기 가동 검토, P&T 투자, EUV 도입 등으로 상향 추세. 주주환원은 그룹 차원에서 세부 사항을 검토하여 미국 ADR 심사 완료 후 연내 공식 발표 예정.

마이크론

- 기존 LTA보다 강한 구속력(stronger commitment) 기반의 SCA를 체결하며 최소 3~5년 수준의 디램 수요 가시성을 확보 추진. 이를 통해 수요와 in-line하게 공급을 확대하여 Supply Discipline 및 적정 수준의 ROI 유지에 집중.
- HBM 비중이 증가할수록 일반 디램 Capa 잠식 속도는 가속화된다 강조. HBM3e는 일반 디램 대비 3배, HBM4e에서는 최대 4배 수준의 웨이퍼 필요 전망. 또한 HBM은 일반 디램 대비 고순도 클린룸 및 10-15% 더 많은 후공정 공정 수를 요구함.
- Idaho 1은 기존 계획 대비 약 3개월 앞당겨졌으며, 2027년 중반 웨이퍼 아웃, 2028년 본격 양산 기여 전망. 대만 PSMC 팹은 2027년 말~2028년 램프업 예정으로 신규 증설분의 유의미한 bit 기여 시점은 2027년 말 이후로 전망.

샌디스크

- 데이터센터 고객사들의 강한 낸드 수요로 현재까지 총 5개 고객사(1분기 3개 고객사, 2분기 2개 고객사)와의 LTA를 체결했으며 이는 2027년 bit 공급량의 1/3 이상을 커버하는 규모. 계약 구조는 1) 고정 가격, 2) 고정+변동 가격 혼합 형태로 구성되며, 계약 기간이 길수록 변동 가격 비중 확대. 이에 따라 가격 상승 시 일부 업사이드 확보 가능할 것으로 전망.
- LTA 체결 고객사들로부터 총 110억 달러 규모의 financial guarantee를 확보. 이를 통해 낸드 산업의 높은 사이클 변동성을 완화하고, 고객 수요 기반의 안정적인 Capa 계획 수립 추진 중.
- 낸드 산업의 구조적 변화가 진행되며, 기존 분기 단위의 가격 협상 구조는 지속 불가능. LTA를 통해 고객사는 공급 가시성 확보, 공급사는 수익성을 확보할 수 있다 강조.

LG전자

- 글로벌 빅테크를 타깃으로 공랭, 액체 냉각을 아우르는 AI 데이터센터 냉각 솔루션 사업 본격화. 주요 고객사의 퀄 인증 막바지 단계로 수주잔고 전년대비 3배 확대 및 27년 매출 1조원 목표.
- 가전 및 TV의 선진국 수요 부진을 신흥 시장 공략, 가전 구독 모델 가속화, OLED TV 프리미엄 전략으로 극복 시도. 원재료 상승 및 관세 부담 속에서도 성공적으로 가격 전가하며 수익성 유지.
- 차세대 성장 동력인 로보틱스 분야에서 이미 연 1~2조 원 규모로 성장한 스마트팩토리 사업을 바탕으로 휴머노이드 투자 확대 중. 모터 역량을 결합한 액추에이터 파일럿 라인을 창원 공장에 구축하여 빠르면 3Q26 상용 제품 공개.

삼성전기

- AI 서버용 MLCC의 강력한 수요와 하이엔드 스마트폰의 탑재량 증가에 힘입어 높은 가동률 유지. 최근 IT/커머디티 대리점향 제품 판가 인상. 고부가 AI MLCC의 높은 공정 난이도와 낮은 수율로 인한 캐파 잠식으로 인해 올해 캐파 20% 증가에도 불구 유닛 출하 성장률 제한적. 28년까지 타이트한 수급과 높은 이익률 구조 이어질 전망.
- 기판(FCBGA) 사업 역시 하이엔드 제품 중심의 믹스 개선과 수율 향상으로 수익성 개선 중. 저수익 레거시 기판 판가 인상 이후에도 고객별 전략적 믹스 조정 계획. 아마존, AMD를 포함 북미 빅테크 기판 수요 견조. 26년 Capex는 기판 중심으로 전년대비 2배 이상 증가하며 27년까지 공격적 Capex 추세 지속될 것.

LG이노텍

- FCBGA 고객 저변이 PC CPU 중심에서 AI 가속기로 빠르게 확대되는 중. 기판 사업 전반 쇼티지 심화로 고객사들은 중장기적 물량 확보에 집중하고 있으며, 일부 고객사들과는 LTA 및 선급금 논의까지 진행 중. 한편 AI 서버향 기판의 대면적화와 고다층화로 인해 Capa 잠식 효과는 가속화되어 RF-SiP 및 FCCSP의 기존 수요와 FCBGA 신규 수요 대응을 위해 연내 패키지솔루션 사업부의 Capex 상향 조정 전망.
- 광학솔루션 사업부는 메모리 등 주요 스마트폰 부품 가격 상승에 따른 스마트폰 시장 축소 우려에도 불구하고, 주요 북미 고객사의 출하량 상향 조정에 따라 1Q 호실적 기록. Pro/Pro Max 믹스 확대와 카메라 가변조리개 탑재로 ASP 상승 효과 반영될 것.

야게오

- AI 서버 수요 확대를 기반으로 탄탈 캐패시터와 레지스터 중심의 성장 지속. 특히 AI 서버의 전력 증가로 48V 구간의 알루미늄 캐패시터, 12V 구간의 탄탈 캐패시터 수요가 확대되고 있음을 강조.
- 1Q26 기준 AI 관련 매출 비중은 약 15% 수준. 원재료 가격 상승 기반으로 고객사와 MLCC 가격 인상 협상 진행 중이며, 본격적인 가격 인상분은 2~3분기 본격화될 것으로 전망.
- 대규모 MLCC 증설 계획은 제한적이나 고전압 MLCC 중심 R&D 투자 확대 및 수동소자 부품 전반 토탈 솔루션 제공에 집중할 계획.

HPSP

- 반도체 투자 속도가 앞당겨지며, 연초부터 모든 애플리케이션에서 회사가 기대했던 것 이상의 수주 확보한 상태다. 북미 지역의 선단 파운드리 증설 확대가 긍정적이다. 여전히 투자자들에게 파운드리 관련주라는 인식이 강하나, 동사도 DRAM 신규 증설 수혜가 지속되는 가운데, NAND에서도 매출액이 발생할 전망이다. 특히 지난 해 새로운 고객사들로부터 수주한 신규 파일럿 장비도 올해 출하를 앞두고 있어, 매출처 다변화 측면에서도 고무적이다.

솔브레인

- 메모리 신규 증설 수혜가 기대되는 한편, Tech migration 기간동안 웨이퍼 투입 감소되는 부정적 영향도 존재하는 상황이다. 소재업체 관점에서는 절대 웨이퍼 투입'량'이 중요하기 때문이다. 신규 라인들이 본격적으로 양산에 돌입하는 2027부터 유의미한 성장률을 기록할 것으로 기대된다. 한편, 솔브레인의 미국 테일러 증설 계획 취소 루머가 존재하나, 설계 변동이 있을 뿐 취소는 사실 무근이다. 2028년과 그 이후, 고객사 다변화 전략은 아직 유효하다.

유진테크

- DRAM 고객사들 전부 신규 증설을 앞당기며 시장이 커지는 가운데, 유진테크는 ALD 등 침투할 공정도 증가하고 있기에 기대가 크다. NAND 신규 증설 시점에 대한 시장 관심도 많은 편이나, 여전히 DRAM 투자가 우선 시 될 전망이다. 그리고 이는 전통적으로 DRAM 노출 비중이 90~95%에 달하는 유진테크에게 긍정적일 것이다. 한편 추후 DRAM 구조가 변할 때 본격 도입될 epi 장비는 항상 투자자 관심이 많은데, 동사 장비는 batch-type으로서 throughput에서 기술적 우위를 보유하고 있다. 이번 DRAM CAPEX cycle 넘어 중장기적 관점에서 새로운 도약의 기회가 될 전망이다.

파크시스템스

- 올해 상저하고의 흐름이 짙을 전망으로 상반기 성과는 한동안 높아진 장비주 투자자들의 기대치 이하일 수 있다. 그러나 강력한 하반기를 통해 그간 지켜왔던 20% 수준의 연평균 성장을 이어 나갈 전망이다. 특히 올해는 선단 파운드리 향으로 NX-Hybrid WLI, NX-Mask 등 신규 장비 매출 기여도가 확대될 것으로 기대되는 시기다. 공정 제어에 초점이 맞춰지다 보니, 메모리 증설 수혜는 제한적일 것이라는 인식이 강한데, 동사는 고객사가 매우 다변화되어 있으며, DRAM업체들로부터도 꾸준하게 매출 인식 중이다.

피에스케이/피에스케이홀딩스

- 전공정 장비를 담당하는 피에스케이와 후공정 장비를 주력하는 피에스케이홀딩스 모두 반도체 호황을 체감 중이다. 양사 모두 통상 3~5개월 수준의 리드타임이 현재 7개월 이상으로 연장되고 있을 정도다. 피에스케이가 주력하는 PR strip 장비는 판가 부담이 크지 않기에 tech migration 시에도 신규 장비 주문이 많이 발생하는 편이라, 신규 증설과 upgrade 수요 모두 향유 중이다. 피에스케이홀딩스 역시도 AI 수요에 대응하기 위해 파운드리와 OSAT의 후공정 CAPEX 급증에 힘입어 유의미한 성장이 기대된다.

로보티즈

- 초소형 액추에이터부터 QDD액추에이터까지 아우르는 폭넓은 라인업을 구축한 액추에이터 전문 기업. 오랜 업력을 통해 축적된 전류 제어 기반의 노하우를 바탕으로 글로벌 경쟁력 확보함.
- 2031년까지 액추에이터 캐파를 500만 대 규모로 상향 조정함. 생산 물량의 1/3은 DYNAMIXEL Q에, 1/3 DYNAMIXEL X에 배정하며, 나머지 물량은 시장 수요에 맞춰 유동적으로 사용할 계획.
- DYNAMIXEL Q와 더불어 천만 원대의 합리적인 가격을 갖춘 이족보행 휴머노이드를 출시함으로써 중국발 저가 공세에 대한 가격 대응력을 확보함.

두산로보틱스

- 글로벌 자동화 수요의 점진적 회복과 더불어 엔비디아와의 전략적 파트너십이 가시화되며 시장의 이목이 집중되고 있음.
- 원엑시아(Onexia) 인수를 통한 외형 성장이 견고하게 이어지는 가운데, 추가적인 M&A를 통한 사업 포트폴리오 확장 가능성 또한 여전히 유효함.
- 다만, 선제적인 R&D 투자와 공격적인 인력 확충에 따른 비용 부담으로 당분간 적자 기조는 불가피할 전망. 사측 가이던스에 따르면 흑자 전환 시점은 2027년 이후가 될 것으로 예상됨.

에스피지

- 국내에서 드물게 하모닉, RV, 유성 감속기를 모두 아우르는 풀 라인업 생산 역량을 보유한 회사로, 감속기 기술을 레버리지해 발열 제어 성능이 탁월한 SDD 액추에이터를 시장에 선보임.
- 글로벌 전시회를 통한 해외 판로 개척과 더불어 한국기계연구원(KIMM)과의 협업을 통해 데이터 확보 및 하드웨어 고도화에 힘쓰고 있음.
- 범용 제품군의 판가 인상과 주요 고객사향 매출 확대가 지속되고 있으며, 오버홀(Overhaul) 시장의 견조한 성장에 힘입어 안정적인 현금 흐름을 창출하고 있는 회사.

에이로봇(비상장)

- 휴머노이드 로봇 원가의 60%를 차지하는 액추에이터를 자체 개발하여 대당 47,000달러의 가격을 타깃. 휴머노이드 상용화의 가장 큰 장벽인 가격 경쟁력을 확보함.
- CES 2026에서 원격 조종 없는 완전 자율 픽앤플레이스를 시연하며, 독자적인 데이터 파이프라인의 효율성과 기술적 완성도를 입증함.
- 2028년에는 이동형 로봇인 '앨리스 M'을 공장에, 2030년에는 이족 보행 로봇인 '앨리스 4,5'를 조선 및 건설 현장에서 순차적으로 상용화하고 향후 방산 분야까지 진출할 계획임.

Compliance notice

- 본 조사자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확히 반영되었습니다.

삼성증권

삼성증권주식회사
서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900

NCSI KS-SQI KCSI KCPI 소비자중심 Best Korea Brands 2024
Member of Dow Jones Sustainability Indices Powered by the S&P Global CSA