

# 반도체/장비

## 2026년 6월 Preview: 안착 (安着)

### 5월 Review: 순수 메모리 진영으로의 수급 쏠림

메모리 반도체 섹터 내에서는 비즈니스 구조와 범용 제품군의 이익 레버리지 강도에 따라 상승 폭의 차이가 존재했다. 마이크론(MU, +68.4%)과 SK하이닉스(SKH, +63.4%)는 타이트한 수급 환경 속에서 범용DRAM의 판가 상승 모멘텀이 극대화됨에 따라, 이익 성장 탄력이 가장 가파른 순수 메모리 중심(Memory-oriented) 기업으로의 극단적인 글로벌 자금 쏠림 현상이 발생하며 섹터 전반의 지수 랠리를 주도했다. 반면, 비메모리 및 파운드리 진영은 상대적으로 단기 급등에 따른 밸류에이션 부담과 공급망 병목 현상이 반영되며 상방 압력이 제한되었다. 4월 한 달간 +68.6% 폭등하며 주가 랠리를 주도했던 AMD는 5월 들어 +51.1%의 수익률을 기록, 상승 기초는 유지했으나 5월 중순 이후 메모리 진영의 폭발적인 각도와 비교해 탄력이 다소 둔화되는 모습을 보였다.

### 6월 주요 Tech Event: 대만 COMPUTEX & Apple WWDC

2026년 6월 2일부터 5일까지 개최되는 대만 컴퓨텍스(COMPUTEX 2026)는 Agentic AI 워크로드를 소화하기 위한 차세대 인프라 아키텍처 변화 및 로봇 중심의 피지컬 AI 생태계 내 정량적 가치 사슬 확장을 증명하는 무대가 될 전망이다. 첫 번째 핵심 화두는 차세대 AI 인프라 내 서버 CPU TAM의 급격한 재팽창이다. NVIDIA가 6월 1일 기조연설을 통해 구체화할 차세대 'Rubin 플랫폼'의 인프라 레이아웃 변화가 핵심이다. 초기 Rubin Pod는 GPU 대 CPU 비율이 1:1 수준(Vera Rack 2개, Rubin Rack 16개 구조)으로 구성되었으나, 상시 구동되는 에이전트 워크로드가 본격화될 경우 GPU 대 CPU 밀도 비율이 최대 1:4 수준까지 가파르게 이동할 가능성이 제기된다. 이러한 에이전트 AI 기반의 차세대 랙 아키텍처 변형(CPU 밀도 폭증)과 고속의 칩셋의 대형화(Large-size chip) 트렌드는 후공정 내 Final Test 및 SLT 소켓 진영의 고성장으로 직결될 가능성이 높다는 판단이다. 당사 채널에 따르면 대만 Winway는 양대 AI 고객사향 GPU 및 커스텀 CPU/ASIC 수요 대응을 위해 기존 캐파 확충 스케줄을 전면 앞당기고 있는 것으로 파악된다. 이러한 움직임은 국내 테스트 부품 밸류체인에도 강력한 동행지표로 작용할 전망이다. 국내 ISC(095340 KQ)를 관련 수혜주로 제시한다.

### 주요 글로벌 Tech 기업 실적 발표 관전 포인트 점검: AVGO & MU

6월 24일 실적 발표를 앞둔 Micron FY3Q26 실적과 차기분기 가이드는, 글로벌 메모리 업사이클의 강도와 지속성을 정량적으로 검증하는 시간이 될 것이다. 첫 번째 관전포인트는 'SCA(전략적 고객 계약) 및 다년 LTA 기반의 가시성 확보와 선단 공정 중심의 범용 제품 수급 재점검'이다. 해당 장기 계약의 추가 체결 현황 및 2026~2027년 수주 잔고의 정량적 업데이트 여부가 핵심이다.

(2페이지에 이어서)



백길현, USCPA 반도체  
gilhyun.baik@yuantakorea.com

임석민 Research Assistant  
seokmin.lim@yuantakorea.com

종목	투자 의견	목표주가 (원)
삼성전자	BUY (M)	530,000 (U)
SK하이닉스	BUY (M)	3,300,000 (U)
ISC	Not Rated (M)	- (M)
Sandisk	Not Rated (M)	- (M)
Nvidia	Not Rated (M)	- (M)
Intel	Not Rated (M)	- (M)
AMD	Not Rated (M)	- (M)
Apple	Not Rated (M)	- (M)
Braodcom	Not Rated (M)	- (M)
Alphabet	Not Rated (M)	- (M)
Meta	Not Rated (M)	- (M)
Micron	Not Rated (M)	- (M)
Winway	Not Rated (M)	- (M)
Quanta	Not Rated (M)	- (M)
TSMC	Not Rated (M)	- (M)

두번째 관전포인트는 'HBM4/4E 공정 전환에 따른 ASP 상승 모멘텀과 기술 로드맵'이다. 하반기를 지나면서 시장의 관심은 맞춤형(Custom) 인터페이스가 도입되는 HBM4(12단/16단) 및 차세대 HBM4E의 진입 시점으로 이동할 전망이다. 특히 HBM4부터는 파운드리 파트너사와의 협력을 통한 베이스 다이(Base Die) 공정 전환으로 제조 원가의 구조적 상승이 수반된다. 이는 공급 구조 변화에 따른 평가 전이를 촉발하고, 2027년 HBM 가격 상승률이 범용 DRAM의 가격 상승률을 상회하는 핵심 동인으로 작용할 가능성을 높일 것이기 때문이다.

### 반도체 업종 투자전략: 글로벌 AI 인프라의 다변화와 메모리반도체 시장 재평가

과거 범용 DRAM 시장은 전방 세트 수요 변화에 따라 공급사들이 선제적으로 CapEx를 집행하고, 사후적 공급 과잉으로 인한 평가 폭락을 주기적으로 맞이하는 대표적인 경기 민감형 자산이었다. 그러나 현재 선단 공정 메모리 시장은 수요의 가시성을 사전에 확보한 후 라인을 증설하는 '인프라 자산'으로 성격이 근본적으로 재정의되고 있다.

글로벌 메모리 업계 전반에 안착하고 있는 SCA(Strategic Customer Agreement) 및 다년 LTA(장기공급계약) 체결 가속화는 하반기 전방 세트 수요의 단기 노이즈와 관계없이 선단 제품군의 출하량과 평가를 견고하게 바인딩하며 하방 경직성을 강하게 만드는 요인이다. 고객사와 리스크 및 수익을 공유하는 '솔루션 파트너십' 모델로의 근본적인 전환을 의미한다는 판단이다. 특히 맞춤형(Custom) 인터페이스가 본격 도입되는 HBM4 세대부터는 메모리 제조사의 최선단 CapEx 자체가 CSP들의 사전 주문 데이터 및 파운드리 스케줄과 동기화 될 가능성이 높다. 메모리 산업 전반의 다년 단위 실적 가시성을 확보함으로써, 과거의 피크아웃 우려를 종식하고 멀티플 상한선을 들어 올리는 결정적 근거가 될 것으로 전망한다. 한편 과거의 단순 부품 공급 형태를 탈피하여, '고객사 선수금 기반의 선제적 투자 체계'와 '공동투자(Co-investment) 모델', 그리고 'MaaS(Memory as a Service) 구독형 모델'의 결합을 적극적으로 모색하고 있을 것으로 추정한다. 가장 주목해야 할 변화는 글로벌 하이퍼스케일러 및 대형 수요처들로부터 실질적인 선수금(Advance Payment)을 확보하여 라인 증설을 진행하는 선조건부 자본 유치 구조의 개화다.

향후 글로벌 메모리 시장의 또 다른 핵심 축은 데이터센터 시스템 레벨에서 전개되는 차세대 아키텍처의 다변화 흐름이다. CXL, HBF 등 하드웨어 다변화 시도들은 선단 제품군의 재고를 특정 서버 사양에 묶어두지 않고 시스템 수요에 따라 유연하게 배분할 수 있게 하거나, 고가 제품군의 탑재량 제약 우려를 상쇄하는 등 공급업체의 재고 운용 효율성과 자산 유연성을 극대화하는 핵심 기제로 작용할 전망이다. 이러한 구조적 패러다임 변화에도 불구하고 자본시장 내 접근성 제약으로 인해 발생했던 만성적인 Multiple discount는 향후 국내 대형 메모리사의 ADR 상장 추진 등 유동성 확대될 시 해소될 수 있을 것으로 기대한다.

당사 리서치센터는 삼성전자(005930 KS)와 SK하이닉스(000660 KS)를 포함한 국내 메모리반도체 업종에 대한 비중 확대 의견을 유지한다. 1)범용 제품군의 타이트한 공급 우위 환경, 2)차세대 아키텍처 도입에 따른 구조적 체질 개선을 기반으로, '메모리 시장 ROE의 구조적 상향 및 변동성 완화'를 반영하고, Target PBR을 상향 조정한다. 목표주가는 각각 53만원(2027년 예상 BPS \* Target PBR 3.50배), 330만원(2027년 예상 BPS \* Target PBR 3.50배)으로 상향 조정하는 바이다.

## 2026년 5월 Review

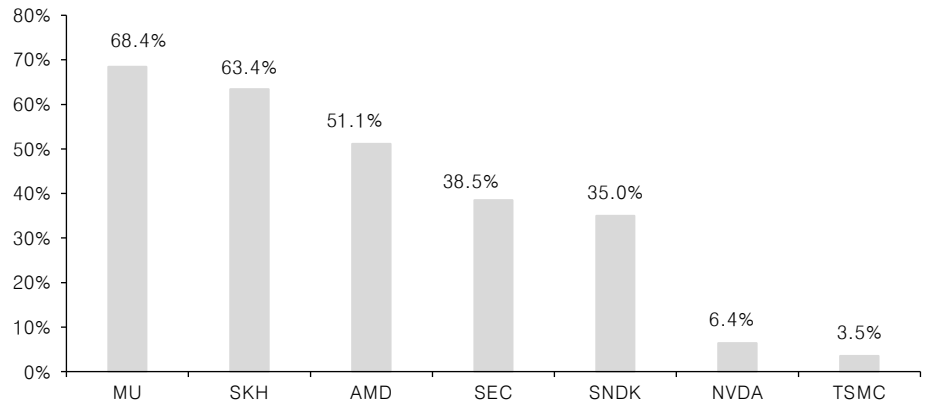
2026년 5월 글로벌 주요 Tech 기업들의 주가 Performance는 전월의 전방위적 동반 상승세를 지나, 1분기 확정 실적 데이터와 하반기 영업이익 컨센서스 변화에 따라 기업별 방향성이 정량적으로 차별화되는 장세를 시현했다. 4월의 반등을 견인했던 미국-이란 간 극적인 휴전 합의에 따른 중동발 지정학적 리스크 및 유가 폭등 우려 해소 모멘텀이 5월 들어 실제 분기 경영실적 및 향후 공급망 지표를 통해 검증받는 구간에 진입했기 때문이다.

이 과정에서 메모리 반도체 섹터 내에서는 비즈니스 구조와 범용 제품군의 이익 레버리지 강도에 따라 상승 폭의 차이가 존재했다. 마이크론(MU, +68.4%)과 SK하이닉스(SKH, +63.4%)는 타이트한 수급 환경 속에서 범용(Conventional) DRAM의 판가 상승 모멘텀이 극대화됨에 따라, 이익 성장 탄력이 가장 가파른 순수 메모리 중심(Memory-oriented) 기업으로의 극단적인 글로벌 자금 쏠림 현상이 발생하며 섹터 전반의 지수 랠리를 주도했다.

반면, 삼성전자(+38.5%) 역시 비메모리 부문의 뚜렷한 가시성 변화보다는 범용 DRAM 중심의 실적 턴어라운드 체력이 부각되며 전월(+18.3%) 대비 주가 상승 폭을 확대했다. 다만, 향후 HBM4 및 최선단 제품군의 대량 양산 타임라인에 대한 시장의 확인 심리와 상대적인 사업 다각화 구조가 반영되면서, 순수 메모리 플레이어들에게 나타난 압도적인 수급 집중의 수혜에서는 다소 비껴가며 경쟁사 대비 상대적으로 완만한 주가 상승 궤적을 기록했다. 샌디스크(+35.0%) 역시 엔터프라이즈 SSD 라인업의 견조한 실적을 바탕으로 우상향 흐름을 유지하며 범용과 고용량 전반에 걸친 메모리 업사이클의 강도를 방증했다.

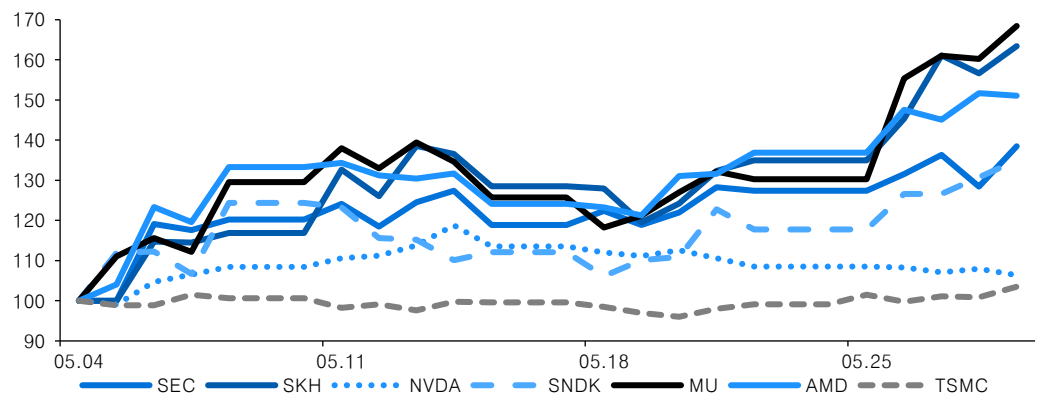
반면, 비메모리 및 파운드리 진영은 상대적으로 단기 급등에 따른 밸류에이션 부담과 공급망 병목 현상이 반영되며 상방 압력이 제한되었다. 4월 한 달간 +68.6% 폭등하며 주가 랠리를 주도했던 AMD는 5월 들어 +51.1%의 수익률을 기록, 상승 기조는 유지했으나 5월 중순 이후 메모리 진영의 폭발적인 각도와 비교해 탄력이 다소 둔화되는 모습을 보였다. 엔비디아(+6.4%)는 차세대 플랫폼의 하반기 출하 가시성은 견조했으나 전방 부품 수급 밸런스가 언급되며 한 자릿수 성장에 그쳤고, 파운드리 선단 공정 내 독점적 지위를 가진 TSMC(+3.5%)는 캐파 포화에 따른 글로벌 빅테크들의 멀티 소싱 우려가 상방을 제약하며 전체 중 가장 가파른 기울기 둔화를 나타냈다.

차트 1. 글로벌 주요 반도체 기업 5월 주가 Performance -1



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터, 주: 2026년 5월 29일 종가 기준

차트 2. 글로벌 주요 반도체 기업 5월 주가 Performance -2



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터, 주: 2026년 5월 29일 종가 기준, 26.05.04=100

표 1. 글로벌 주요 반도체 기업 월별 주가 Performance

	25.08	25.09	25.10	25.11	25.12	26.01	26.02	26.03	26.04	26.05
SEC	1.2	24.1	25.2	-8.8	19.7	24.4	43.8	-22.9	18.3	38.5
SKH	4.3	35.7	55.6	-14.6	21.2	33.3	26.5	-24.0	45.4	63.4
NVDA	0.3	9.3	8.1	-14.4	3.7	1.2	-4.5	-9.5	13.6	6.4
SNDK	27.0	119.7	64.6	7.9	12.9	109.4	-4.5	-7.5	58.3	35.0
MU	13.5	41.2	22.8	0.8	18.7	31.5	-5.8	-22.0	40.6	68.4
AMD	-5.3	-0.3	56.2	-16.2	-2.5	5.9	-18.7	-1.3	68.6	51.1
TSMC	1.8	12.0	13.2	0.0	0.0	12.0	13.0	-10.9	15.1	3.5

자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

## 2026년 6월 Tech Event

### 1. 대만 COMPUTEX 2026: 인프라 패러다임의 변화와 피지컬 AI

2026년 6월 2일부터 5일까지 개최되는 대만 COMPUTEX 2026은 Agentic AI 워크로드를 소화하기 위한 차세대 인프라 아키텍처 변화 및 로봇 중심의 피지컬 AI 생태계 내 정량적 가치 사슬 확장을 증명하는 무대가 될 전망이다. 합산 시가총액 10조 달러의 빅테크들이 집결하는 이번 컴퓨텍스는 대만 하반기 수출 모멘텀의 가늠자가 될 전망이다. 아울러 글로벌 반도체 가치사슬(Value Chain)의 주도권 향방을 확인하는 계기가 될 것이다.

**첫 번째 핵심 화두는 차세대 AI 인프라 내 서버 CPU TAM의 급격한 재팽창이다.** NVIDIA가 6월 1일 기조연설을 통해 구체화할 차세대 'Rubin 플랫폼'의 인프라 레이아웃 변화가 핵심이다. 최근 주요 AI 기업들에 인도되기 시작한 자체 커스텀 'Vera CPU'는 에이전틱 AI 워크로드에 특화된 연산 능력을 기반으로 시장의 이목을 끌고 있다. 초기 Rubin Pod는 GPU 대 CPU 비율이 1:1 수준(Vera Rack 2개, Rubin Rack 16개 구조)으로 구성되었으나, 상시 구동되는 에이전트 워크로드가 본격화될 경우 GPU 대 CPU 밀도 비율이 최대 1:4 수준까지 가파르게 이동할 가능성이 제기된다. 이에 따라 서버 CPU TAM은 2030년까지 연평균 50% 가까이 성장할 것으로 추정되며, 이는 인텔(Wildcat Lake/Nova Lake 샘플링) 및 AMD 등 CPU 진영 전반의 판가와 공급 물량성장을 가능케 할 전망이다.

이러한 에이전틱 AI 기반의 차세대 랙 아키텍처 변형(CPU 밀도 폭증)과 가속기 칩셋의 대형화(Large-size chip) 트렌드는 후공정 내 최종 테스트(Final Test) 및 시스템 레벨 테스트(SLT) 소켓 진영의 고성장으로 직결될 가능성이 높다는 판단이다. 에이전트 워크로드 처리를 위해 칩의 아키텍처가 복잡해질수록 개별 칩셋당 요구되는 테스트 타임이 기하급수적으로 늘어나며, 대형화된 Die 사이즈에 대응하기 위한 고부가 신규 소켓 채용이 필수적이기 때문이다.

당사 채널에 따르면 대만 Winway는 양대 AI 고객사향 GPU 및 커스텀 CPU/ASIC 수요 대응을 위해 기존 캐파 확충 스케줄을 전면 앞당기고 있는 것으로 파악된다. 대만 Renwu 2공장의 양산 시점을 1년 이상 조기 가동하며 2026년 말 소켓 생산 능력을 전년 대비 110% 상향한 데 이어, 2027년에는 2026년 대비 80% 추가 증설을 단행할 계획이다. 이러한 움직임은 국내 테스트 부품 밸류체인에도 강력한 동행지표로 작용할 전망이며, 국내 ISC(095340 KQ)를 관련 수혜주로 제시한다.

두 번째 관전 포인트는 젠슨 황 CEO의 대만 공급망 연쇄 미팅을 통해 확인될 '인프라 랙스케일(Rack-scale)' 하드웨어 밸류체인에의 수주 가시성이다. 주요 칩셋 공급망 조율(TSMC CoWoS, HBM)을 넘어 Quanta 등 주요 ODM사, 열관리(Cooling), 전원공급(Power), 서버 샤페시, 고속전송 및 CPO 관련 기업들과의 다각도 회동이 예정되어 있는 것으로 파악된다. 이는 AI 데이터센터의 고도화가 단순 가속기 단계를 지나 전력 밀도 통제와 열관리 효율화, 네트워크 병목 해소를 골자로 하는 '랙 전체 시스템 최적화' 단계로 전이되었음을 방증할 것이다.

마지막으로, 이번 행사를 기점으로 AI 하드웨어의 전방 시장 다변화 논리는 '피지컬 AI(Physical AI)'의 핵심 품팩터인 로봇 생태계로 확장될 전망이다. 젠슨 황 CEO가 제시한 'AI 5층 케이크(에너지→칩→인프라→모델→애플리케이션)' 구조의 궁극적 지향점은 현실 세계를 실시간으로 인식하고 추론하는 초저지연 엣지 AI 환경의 구축이며, 이는 반도체 밸류체인에 새로운 고부가 칩셋 수요를 발생시키는 핵심 동인이다.

관련하여 금번 행사에서 기대하는 점은 엔비디아의 로봇 전용 차세대 컴퓨팅 플랫폼인 '자이슨 토르(Jetson Thor)'의 구체화다. 자이슨 토르는 엔비디아의 최신 블랙웰(Blackwell) 아키텍처 GPU와 Arm 네오버스(Neoverse-V3AE) CPU 커스텀 코어를 단일 모듈에 통합한 초고성능 엣지 시스템 반도체(SoC)다. 수십 개의 고해상도 카메라와 라이다(LiDAR) 등 멀티 센서 데이터를 실시간으로 융합(Sensor Fusion)하고 기기 내부에서 즉각적인 추론을 수행해야 하므로, 단일 엣지 디바이스임에도 불구하고 최대 128GB 수준의 고용량·고대역폭 메모리 탑재가 필수적인 것으로 파악된다는 점이 메모리반도체 시장에 긍정적이다. 스마트폰과 PC에 국한되어 있던 온디바이스 AI 시장의 영역이 고부가 특수 목적용 엣지 SoC 및 고성능 모바일 DRAM(LPDDR5X/6) 시장으로 확장됨을 의미하기 때문이다.

추가로, 컴퓨텍스에서 확인될 피지컬 AI와 차세대 아키텍처의 부각은 TSMC를 넘어 삼성전자와 인텔 등 선단 공정 테크를 보유한 파운드리 진영 전반에 중장기적인 낙수효과를 가져올 전망이다. 스마트폰과 PC 중심이던 첨단 칩 수요가 고부가 특수 목적용 엣지 SoC 영역으로 수직 확장되면서, 글로벌 선단 공정 공급망의 유연성 확보가 빅테크들의 핵심 과제로 부상하고 있기 때문이다. 실제로 최근 빅테크향 3나노 수요 집중으로 인해 TSMC의 선단 공정 할당(Allocation)이 장기 계약 중심의 핵심 고객사 위주로 타이트하게 운영되고 있으며, 하반기 판가 인상 압박도 가시화되는 추세다. 이러한 공급망 환경은 글로벌 팹리스 및 빅테크들의 '생산처 다변화(Multi-sourcing)' 유인을 자극하는 촉매제로 작용할 가능성이 높다.

## 2. Apple WWDC 2026: 에이전트 Siri와 애플 PCC의 영향 점검

6월 8일 메인 키노트를 시작으로 개막하는 애플의 세계 개발자 컨퍼런스(WWDC 2026)는 소프트웨어 생태계의 확장을 넘어, 모바일 반도체 밸류체인인 하드웨어 사양 상향(Spec-up)을 촉발하는 정량적 전환점이 될 전망이다. 이번 행사에서 베일을 벗을 iOS 20 기반의 차세대 온디바이스 AI 에이전트(Siri)의 구체적인 구동 메커니즘은, 그간 스마트폰 교체 주기 장기화로 정체되어 있던 전방 모바일 DRAM 시장의 증장기 업사이클을 지지하는 강력한 내러티브를 제공할 것으로 판단한다.

**반도체 산업 관점에서 주목해야 할 요인은 스마트폰 라인업 전체의 DRAM 탑재 용량 '하한선(Floor)'의 추가 상향 가시성이다.** 전작인 아이폰 17 시리즈에서 Pro 라인업이 12GB로 선제 상향되었으나 일반형 모델은 여전히 8GB에 머물렀던 만큼, 향후 온디바이스 에이전트 워크로드를 하위 라인업까지 전면 수용하기 위해서는 차세대 전 모델의 12GB~16GB 표준화가 필수적이기 때문이다. 사용자의 실시간 데이터와 온디바이스 멀티태스킹을 상시 제어(Always-on Inference)하는 실질적인 에이전트가 구동되기 위해서는 모바일 AP의 연산 능력만큼이나 대규모의 메모리 대역폭이 필수적이다. 전력 및 발열 제한 조건이 걸린 모바일 환경에서 초저지연 추론을 수행하기 위해서는 최선단 LPDDR5X 및 LPDDR6 규격의 채용 비중 확대와 해당 탑재량의 비가역적인 증가가 수반될 수밖에 없으며, 이는 주요 메모리 공급사들의 모바일향 고부가 제품군 ASP 방어 및 2H26~2027년 이익 가시성을 높이는 핵심 동인이다.

아울러, 이번 WWDC 2026에서 구체화될 애플의 차세대 AI 전략은 기존에 발표된 '프라이빗 클라우드 컴퓨팅(PCC)' 인프라의 본격적인 양산 궤도 진입을 의미하고, 이는 **증장기적 관점에서 파운드리 및 한국 메모리 진영에 실질적인 대형 서버 수요를 촉발할 전망이다.** 아이폰 내부에서 처리하기 힘든 고난도 연산은 애플 자체 실리콘(M 시리즈 Ultra 등)으로 구동되는 독자 데이터센터로 전송되어 처리되는 구조를 취하기 때문이다. 과거 PC용 칩에 국한되었던 M 시리즈 최상위 라인업이 통합 메모리 아키텍처(Unified Memory)의 압도적 대역폭을 무기로 '서버 추론 칩'으로 대거 전용됨에 따라, TSMC 최선단 공정의 추가 발주 모멘텀이 백엔드에서 강하게 가시화되고 있는 것으로 파악된다. 동시에 해당 서버 칩들에 결합되는 고용량 서버향 DRAM 및 HBM의 잠재적 수요처 다변화 논리를 지지할 것으로 기대한다.

표 2. iPhone 17, 18 시리즈 핵심 스펙 비교

항목	iPhone 17	iPhone 17 Pro	iPhone 17 Pro Max	iPhone 18 Pro	iPhone 18 Pro Max	iPhone Fold
출시	2025년 9월	2025년 9월	2025년 9월	2026년 9월 예상	2026년 9월 예상	2026년 9월 발표/ 12월 출시 예상
칩셋	A19	A19 Pro	A19 Pro	A20 Pro	A20 Pro	A20 (Pro 아님)
공정	TSMC 3nm	TSMC 3nm	TSMC 3nm	TSMC 2nm	TSMC 2nm	TSMC 2nm
RAM	8GB	12GB	12GB	12GB	12GB	12GB
모뎀	Apple C1	Qualcomm	Qualcomm	Apple C2 (mmWave 지원)	Apple C2 (mmWave 지원)	Apple C2 (mmWave 지원)
메인 카메라	48MP	48MP	48MP	48MP	48MP + 가변조리개	48MP
전면 카메라	18MP	18MP	18MP	24MP	24MP	18MP × 2 (내·외부)
배터리	~3,692mAh	~3,998mAh	~4,823mAh	소폭 증가 예상	5,100~5,200mAh	5,000~6,000mAh
기본 저장	256GB	256GB	256GB	256GB	256GB	256GB
OS	iOS 26	iOS 26	iOS 26	iOS 27	iOS 27	iOS 27 (멀티태스킹 특화)
시작 가격	\$799	\$1,099	\$1,199	\$1,099 예상	\$1,199 예상	~\$2,000+

자료: MacRumors, AppleHub, 유안타증권 리서치센터, 주: 아이폰 18 프로, 18 프로맥스, 폴드의 경우 예상치

### 3. 주요 글로벌 Tech 기업 실적 발표 관전 포인트 점검

표 3. 6월 주요 테크 기업 실적 발표 예정일

기업명	티커	실적발표 예정 분기	실적 발표 예정일
Broadcom	AVGO US	FY 2Q26	2026-06-03
CrowdStrike	CRWD US	FY 1Q27	2026-06-03
Adobe	ADBE US	FY 2Q26	2026-06-11
Oracle	ORCL US	FY 4Q26	2026-06-10
Micron	MU US	FY 3Q26	2026-06-24

자료: Nasdaq, Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

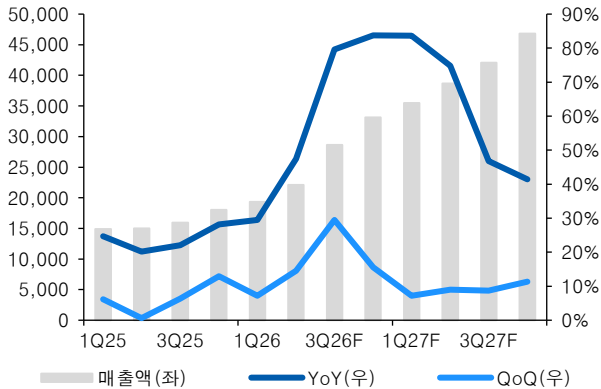
#### Broadcom(AVGO US): 엔트로픽 공급 구조 변경에 따른 변화와 네트워킹 수주 잔고 점검

6월 3일 장 마감 후 발표 예정인 브로드컴(Broadcom)의 FY2Q26 실적 및 가이던스는, 글로벌 AI 하드웨어 센터먼트의 연속성을 가늠할 이벤트가 될 전망이다. 현재 블룸버그 시장 컨센서스는 매출액 221.2억 달러(YoY +47.4%, QoQ +14.5%), 매출총이익률은 76.8%로 형성되어 있다. AI 반도체 부문 매출(컨센서스 107억 달러)의 상향 돌파 여부와 하반기 가이던스가 보다 중요할 것이다.

**첫번째 관전포인트는 '빅테크향 Custom ASIC의 이익 기여도 확대'다.** 구글(TPU), 메타(MTIA)향 공급에 이어 알파벳의 대규모 추가 주문 가능성으로 동사 당기 AI 반도체 매출이 기존 시장 예상치를 30~40% 상회할 가능성이 제기되었다. 다만, 현재의 강력한 실적 성장세와 별개로 차기분기 가이던스의 경우 일시적인 회계적 수치 조정이 노이즈로 작용할 수 있음에 유의해야 한다. 최근 Susquehanna가 브로드컴의 연간 AI 매출 추정치를 기존 625억 달러에서 550억 달러선으로 소폭 하향 조정한 것으로 파악되는데 이는 Anthropic향 차세대 칩 공급 방식이 기존 예상과 달리 '서버 랙 완제품'에서 '순수 칩 단독 공급'으로 재조정된 점을 반영한 것으로 파악된다. 엔트로픽이 대규모 사모펀드(Blackstone 등)와의 360억 달러 규모 칩 담보 대출 구조를 설계하고 구글 인프라와의 결합 효율을 높이기 위해 서버 조립 매출을 외주로 견어내면서 나타난 회계적 외형 축소의 일환일 것으로 추정한다. 이는 실질적인 AI 칩 주문 수량의 훼손이 아니며, 고부가 반도체 중심 제품 믹스가 강화됨에 따라 EBITDA 마진은 기존 가이드라인인 68% 수준을 견고하게 유지할 전망이다.

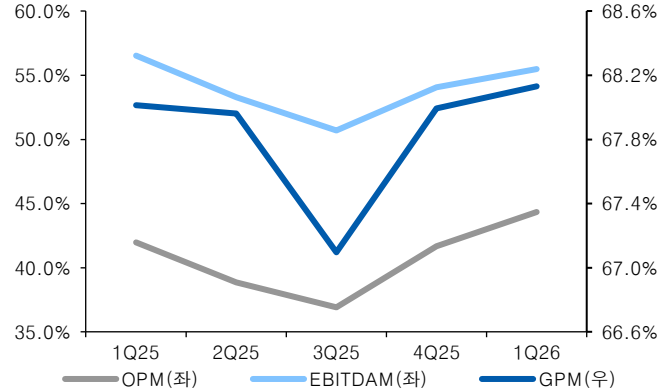
**두번째 관전포인트는 차세대 AI 아키텍처 확장에 따른 초고속 AI 네트워킹 인프라의 수주 잔고다.** AI 데이터센터의 전력 밀도 급증과 데이터 병목 현상을 해결하기 위해 브로드컴이 선제 출시한 50G PON 에지 AI 포트폴리오와 Tomahawk 5 스위치 칩의 실질 출하 데이터가 필요하다. 하반기 매출 가이던스가 전년비 80% 수준의 성장이 가능할 경우 이는 빅테크 CapEx 피크아웃 우려를 잠재울 수 있을 전망이다.

차트 3. Broadcom 분기 실적 추이 및 전망



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터, 주: 단위는 mnUSD 기준

차트 4. Broadcom 수익성 추이



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

### Micron (MU US): SCA 구체화와 차세대 HBM 가격 할증 모멘텀

6월 24일 실적 발표를 앞둔 동사 FY3Q26 실적과 차기분기 가이드는, 글로벌 메모리 업사이클의 강도와 지속성을 정량적으로 검증하는 시간이 될 것이다. 금번 분기 실적은 지난 분기 동사가 제시했던 공격적인 가이드(매출액 335억불, 매출총이익률 81%)를 상회하는 숫자가 확인될 가능성이 높으며, 차기 분기 가이드 역시 시장 컨센서스(매출액 406억불, 매출총이익률 82.7%)를 크게 상회하는 수준으로 제시될 것으로 기대한다. 범용 제품군의 높은 판가 상승이 분기 실적 성장을 견인할 것으로 예상하기 때문이다.

**첫번째 관전포인트는 'SCA(전략적 고객 계약) 및 다년 LTA 기반의 가시성 확보와 선단 공정 중심의 범용 제품 공급 재점검'이다.** 동사는 지난 FY2Q26 컨퍼런스콜을 통해 기존의 느슨한 LTA를 넘어 수년 단위의 물량과 구체적 약속을 구속하는 'SCA' 개념을 도입하고, 업계 최초로 글로벌 대형 고객사와 5년 장기 SCA를 체결했음을 공식화한 바 있다. Sandisk 등 글로벌 경쟁사들의 최근 실적 발표에서도 구속력 높은 장기 계약 체결 가속화가 공통적으로 확인된 만큼, 이번 콜에서는 해당 장기 계약의 추가 체결 현황 및 2026~2027년 수주 잔고의 정량적 업데이트 여부가 핵심이다.

**두번째 관전포인트는 'HBM4/4E 공정 전환에 따른 ASP 상승 모멘텀과 기술 로드맵'이다.** 하반기를 지나면서 시장의 관심은 맞춤형(Custom) 인터페이스가 도입되는 HBM4(12단/16단) 및 차세대 HBM4E의 진입 시점으로 이동할 전망이다. 특히 HBM4부터는 파운드리 파트너사와의 협력을 통한 베이스 다이(Base Die) 공정 전환으로 제조 원가의 구조적 상승이 수반된다. 이는 공급 구조 변화에 따른 판가 전이를 촉발하고, 2027년 HBM 가격 상승률이 범용 DRAM의 가격 상승률을 상회하는 핵심 동인으로 작용할 가능성을 높일 것이기 때문이다. 따라서 주요 AI 가속기 고객사향 샘플링/인증 타임라인의 구체화 여부는 동사의 중장기 제품 믹스 개선 요인일 뿐 아니라, 글로벌 프리미엄 메모리 시장 내 대당 탑재량과 판가의 동반 성장을 지지하는 정량적 지표가 될 것이다.

## 반도체 업종 점검

### 글로벌 AI 인프라의 다변화와 메모리반도체 시장 재평가

#### 경기 민감(Cyclical) 구조 탈피와 인프라(Infrastructure) 자산으로의 체질 개선

과거 범용 DRAM 시장은 전방 세트 수요 변화에 따라 공급사들이 선제적으로 CapEx를 집행하고, 사후적 공급 과잉으로 인한 평가 폭락을 주기적으로 맞이하는 대표적인 경기 민감형 자산이었다. 그러나 현재 선단 공정 메모리 시장은 수요의 가시성을 사전에 확보한 후 라인을 증설하는 '인프라 자산'으로 성격이 근본적으로 재정의되고 있다.

글로벌 메모리 업계 전반에 안착하고 있는 SCA(Strategic Customer Agreement) 및 다년 LTA(장기공급계약) 체결 가속화는 하반기 전방 세트 수요의 단기 노이즈와 관계없이 선단 제품군의 출하량과 평가를 견고하게 바인딩하며 하방 경직성을 강하게 만드는 요인이다. 이는 단순히 NCNR(취소·반품 불가)과 같은 단기적 계약 형태를 넘어, **고객사와 리스크 및 수익을 공유하는 '솔루션 파트너십' 모델로의 근본적인 전환을 의미한다는 판단이다.**

특히 맞춤형(Custom) 인터페이스가 본격 도입되는 HBM4 세대부터는 메모리 제조사의 최선단 CapEx 자체가 CSP들의 사전 주문 데이터 및 파운드리 스케줄과 동기화 될 가능성이 높다. 이는 과거 공급사들의 독자적 판단에 의존하던 증설 경쟁과 그에 따른 사후적 공급 과잉 리스크를 크게 낮추는 배경이 될 것이다. 결과적으로 **메모리 산업 전반의 다년 단위 실적 가시성을 확보함으로써, 과거의 피크아웃 우려를 종식하고 멀티플 상한선을 들어 올리는 결정적 근거가 될 것으로 전망한다.**

#### 자본 결속 기반의 비즈니스 모델 혁신과 재무 구조의 질적 개선

메모리반도체 산업은 천문학적인 선단 공정 CapEx 투입 강도 대비 투자 시점과 수익 회수 시점 간의 미스매치가 심화되는 한계에 직면해왔다. 이를 타개하기 위해 시장은 과거의 단순 부품 공급 형태를 탈피하여, **'고객사 선수금 기반의 선제적 투자 체계'와 '공동투자(Co-investment) 모델', 그리고 'MaaS(Memory as a Service) 구독형 모델'의 결합을 적극적으로 모색하고 있을 것으로 추정한다.**

가장 주목해야 할 변화는 글로벌 하이퍼스케일러 및 대형 수요처들로부터 실질적인 선수금(Advance Payment)을 확보하여 라인 증설을 진행하는 선조건부 자본 유치 구조의 개화다. 이는 공급사의 초기 재무 부담을 획기적으로 낮출 뿐만 아니라, 전방 고객사의 단순 변심이나 시황 변동에 따른 주문 취소 리스크를 원천적으로 차단하는 강력한 안전장치 역할을 한다. 특정 생산 라인을 전용하여 설비 투자비를 분담하는 CapEx sharing 과 전략적 자본 결속은 메모리 기업의 자산 경량화(Asset-light) 기조를 지지하는 핵심 자산일 것이다.

나아가 글로벌 CSP와의 협력을 통해 메모리 자원을 가상화하고 실질 사용량에 따라 과금하는 MaaS 모델의 도입 가능성을 배제할 수 없을 것이다. 이는 공급사에게 시황을 타지 않는 예측 가능한 다년 단위의 현금 흐름(Visibility)을 제공하고, 고객사에게는 직접적인 재고 관리 부담을 완화해 주는 상생 생태계를 구축한다. 결과적으로 이러한 자금 조달 및 비즈니스 모델의 구조적 혁신은 메모리 반도체 산업의 고질적인 재무 변동성을 제어하고, 자본 효율성(ROIC)을 극대화하여 밸류에이션 멀티플의 하방을 단단하게 지지하는 결정적 근거가 될 것이다.

### 차세대 아키텍처 표준화와 국외 자본 접근성 확대를 통한 밸류에이션 디스카운트 해소

향후 글로벌 메모리 시장의 또 다른 핵심 축은 데이터센터 시스템 레벨에서 전개되는 차세대 아키텍처의 다변화 흐름이다. 시장은 개별 서버에 종속된 구조에서 벗어나 데이터센터 전체의 메모리를 하나의 거대한 Pool로 관리하는 차세대 메모리 풀링(CXL) 기술을 비롯해, AI 추론시장 팽창에 대응하여 대용량 가중치 데이터를 저비용·고효율로 처리할 수 있는 차세대 플래시 기반 구조(HBF 등) 아키텍처 등 다양한 형태의 기술 표준화를 시도하고 있다. 이러한 일련의 하드웨어 다변화 시도들은 선단 제품군의 재고를 특정 서버 사양에 묶어두지 않고 시스템 수요에 따라 유연하게 배분할 수 있게 하거나, 고가 제품군의 탑재량 제약 우려를 상쇄하는 등 공급업체의 재고 운용 효율성과 자산 유연성을 극대화하는 핵심 기제로 작용할 전망이다.

이러한 구조적 패러다임 변화에도 불구하고 자본시장 내 접근성 제약으로 인해 발생했던 만성적인 Multiple discount는 향후 국내 대형 메모리사의 ADR 상장 추진 등 국외 자본 유입 창구가 확대될 시 해소될 수 있을 것으로 기대한다. 후공정 생태계 파트너들과의 투자 리스크 분산 구조가 정착되는 가운데, ADR 상장은 중장기 글로벌 자금의 직접 유입을 유도하여 정당한 가치를 평가받는 계기가 될 것이다. 특히 미국 내 글로벌 테크 및 메모리 테마 ETF의 직접적인 패시브 수급 유입 효과가 맞물리며, 단순 '부품 공급자'에서 'AI 플랫폼 솔루션 파트너'로 진화한 메모리 섹터 전체의 밸류에이션 멀티플 상향(Re-rating)을 강력하게 견인할 가능성도 높다는 판단이다.

당사 리서치센터는 삼성전자(005930 KS)와 SK하이닉스(000660 KS)를 포함한 국내 메모리반도체 업종에 대한 비중 확대 의견을 유지한다. 1) 범용 제품군의 타이트한 공급 우위 환경, 2) 차세대 아키텍처 도입에 따른 구조적 체질 개선을 기반으로, '메모리 시장 ROE의 구조적 상향 및 변동성 완화'를 반영하고, Target PBR을 상향 조정한다. 목표주가는 각각 53만원(2027년 예상 BPS \* Target PBR 3.50배), 330만원(2027년 예상 BPS \* Target PBR 3.50배)으로 상향 조정하는 바이다.

표 4. 삼성전자 목표주가 산정 테이블

(단위: 원, 배)

	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A	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	105,915	<b>152,585</b>
PBR_P (End)	1.76	1.10	1.49	2.06	1.80	1.09	1.51	0.92	1.87	2.12	1.50
PBR_P (High)	1.99	1.53	1.53	2.06	2.22	1.57	1.51	1.53	1.89	2.17	1.50
PBR_P (Low)	1.23	1.08	0.98	1.07	1.57	1.02	1.05	0.86	0.79	1.13	0.80
PBR_P (Avg)	1.60	1.33	1.24	1.45	1.82	1.26	1.30	1.24	1.12	1.70	1.20
Target PBR											<b>3.50</b>
Target Price										<b>530,000</b>	534,047
Close Price (6월 1일)										349,000	
Upside potential											<b>52%</b>

자료: 유안타증권 리서치센터

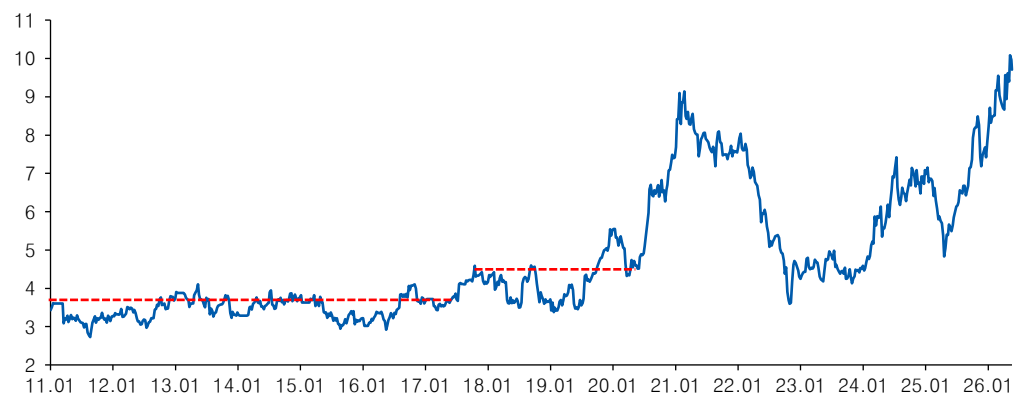
표 5. SK 하이닉스 목표주가 산정 테이블

(단위: 원, 배)

	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Adj BPS_P (비지배주주지분 제외)	47,510	67,794	69,271	74,721	88,543	90,064	76,616	104,567	167,604	471,724	956,094
PBR_P (End)	1.61	0.89	1.36	1.59	1.48	0.83	1.85	1.66	3.88	1.98	0.98
PBR_P (High)	1.90	1.44	1.40	1.62	1.70	1.49	1.88	2.38	3.93	2.33	1.15
PBR_P (Low)	0.94	0.86	0.82	0.88	1.02	0.83	0.95	1.23	0.97	1.37	0.68
PBR_P (Avg)	1.35	1.16	1.09	1.19	1.37	1.13	1.41	1.71	1.84	1.83	0.90
Target PBR											<b>3.50</b>
Target Price										<b>3,300,000</b>	3,346,329
Close Price (6월 1일)										2,333,000	
Upside potential											<b>41%</b>

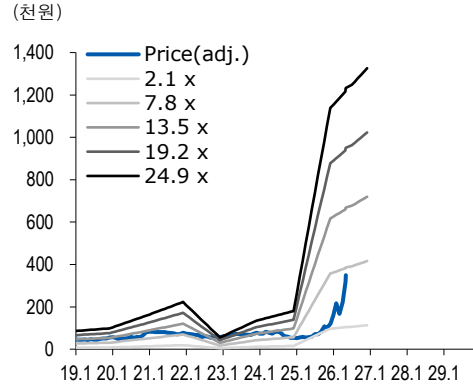
자료: 유안타증권 리서치센터

차트 5. 대만 TSMC 12M Forward PBR 추이 (2011년~ 현재)

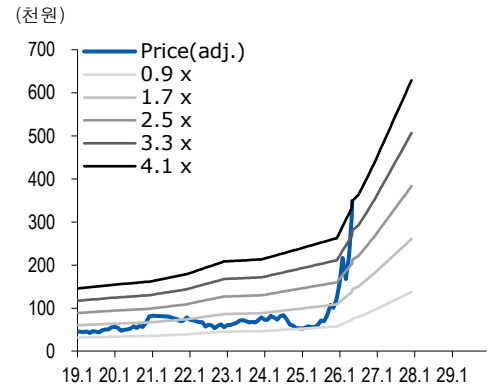


자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

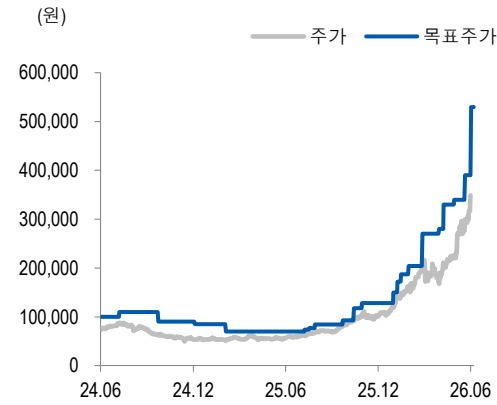
P/E band chart



P/B band chart



삼성전자 (005930) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-06-01	BUY	530,000	1년		
2026-05-21	BUY	390,000	1년	-22.31	-18.72
2026-04-30	BUY	340,000	1년	-19.46	-12.94
2026-04-09	BUY	330,000	1년	-34.51	-31.52
2026-03-31	BUY	280,000	1년	-31.29	-24.82
2026-02-26	BUY	270,000	1년	-29.83	-19.81
2026-01-30	BUY	204,000	1년	-13.68	-0.25
2026-01-15	BUY	187,000	1년	-18.07	-13.16
2025-10-30	BUY	128,000	1년	-18.07	-6.33
2025-10-14	BUY	118,000	1년	-16.63	-13.56

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가 - 목표주가) / 목표주가 X 100

\* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

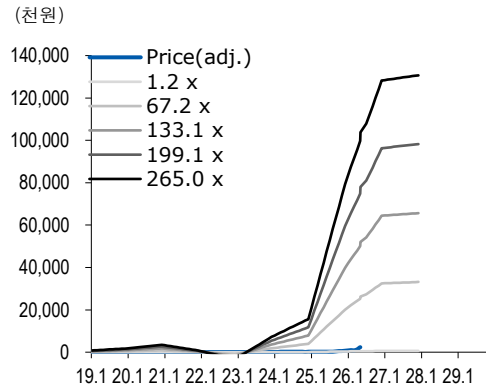
2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자 의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	95.6
Hold(중립)	4.4
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

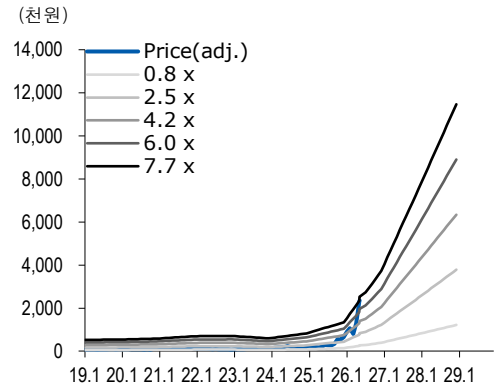
주: 기준일 2026-06-01

※해의 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

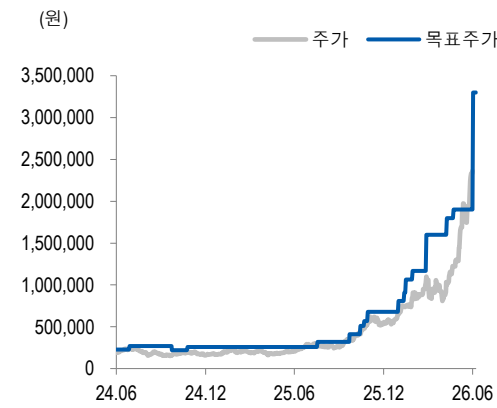
P/E band chart



P/B band chart



SK 하이닉스 (000660) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-06-01	BUY	3,300,000	1년		
2026-04-23	BUY	1,900,000	1년	-7.58	22.79
2026-04-09	BUY	1,800,000	1년	-37.02	-32.00
2026-02-26	BUY	1,600,000	1년	-41.55	-33.69
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
2025-09-22	BUY	410,000	1년	-9.60	4.39

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가 - 목표주가) / 목표주가 X 100

\* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

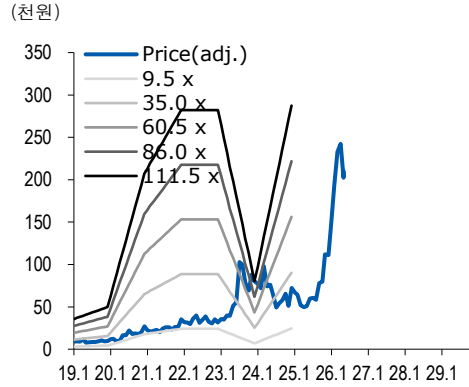
2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자 의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	95.6
Hold(중립)	4.4
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

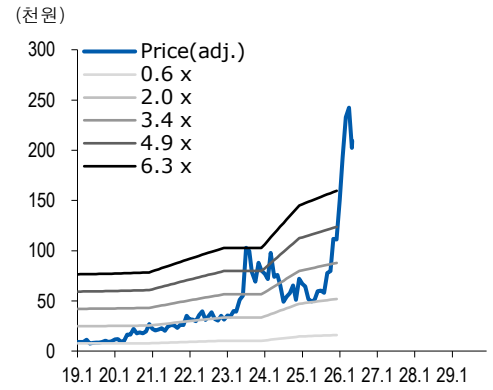
주: 기준일 2026-06-01

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

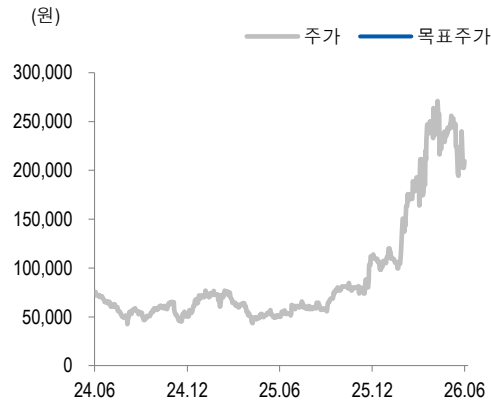
P/E band chart



P/B band chart



ISC (095340) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-06-01	Not Rated	-	1년		
2025-12-31	Not Rated	-	1년		

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (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)	95.6
Hold(중립)	4.4
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-06-01

※해의 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 투자사결정은 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.