

반도체

SOCAMM 용량 축소 논란 이슈 코멘트

- Vera CPU 수량 증가시 HBM4 수요 동반 성장
- 모바일용 메모리 가격의 추가 인상 가능성 존재
- 조정은 저가 매수 기회, 비중확대 의견 유지

전일 외신 보도에 의해 Vera Rubin NVL72 서버에 LPDDR5X(SOCAMM) 탑재량이 감소한다는 보도가 있었다. 당사 채널 체크 결과, SOCAMM의 저용량 버전은 일부 준비되고 있었다는 반응이 확인된다. 그러나 이는 Vera CPU의 단위당 메모리 탑재량을 낮춰, 제한된 공급 내에서 Vera CPU 배포 수량을 확대하기 위한 조치로 판단된다.

이는 CPU 비율이 기존 1:8에서 1:1 방향으로 변화하고 있는 흐름 속에서 Vera CPU 수요가 강하다는 점을 반증한다. 오히려 Vera CPU 수량이 증가할 경우, 페어로 탑재되는 Rubin GPU 수요도 함께 증가하게 되고, HBM4 수요는 그에 비례해 커질 것으로 전망한다.

Vera Rubin Set 기준 Vera 비율은 1:2이기 때문에, Vera의 LPDDR5X 탑재량을 50% 절감해 Vera CPU 수량을 2배 확대할 경우 Rubin GPU 수량은 4배 증가해, HBM4 수요 역시 4배가 증가할 수 있다. 단, Vera only Rack도 존재하기 때문에, 이번 보도가 NVL72에 국한된 것인지 Vera Rack까지 적용되는 사안인지는 추가 확인이 필요하다.

보도에서 언급된 데이터포인트는 LPDDR5X 탑재량 55TB → 28TB, Rack 가격 \$7.6M → \$6.8M, TCO 4.16 \$/h → 3.90 \$/h 로 이를 기반으로 역산해 보면,

1) SOCAMM LPDDR5X 가격은 3.6 \$/Gb 로 2Q26 모바일용 LPDDR5X = 1.5 \$/Gb 를 월등히 상회하는 수준임을 알 수 있고, 오히려 모바일용 메모리 가격의 추가 인상 가능성을 추정할 수 있다.

2) 시간당 TCO로 Rack 가격을 나누어 계산하면 NVL72 Rack 감가상각 내용연수는 약 5년으로, 작년 일각에서 제시된 내용연수 단축 이슈에서도 예외임을 알 수 있다.

3) 언급된 TCO의 경우에도 단순히 단가 차이에 의한 절감이 아니라 Performance/\$ 측면에서 해석해야 적절하다. SOCAMM을 줄여 TCO는 줄이더라도 Performance가 감소하면 사용자 입장에서는 효용이 없다.

결론적으로 상기 내용은 일부 개연성이 존재하나, 현시점에서 사실 여부를 확정하기는 어렵다. 또한 전체 모델에 대한 일관적인 적용인지도 불확실하다. 다만 해당 내용이 사실이라고 가정하더라도, 메모리 업종에 미치는 부정적 영향은 제한적일 것으로 판단한다.

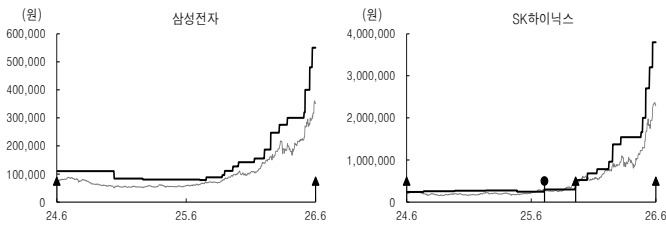
최근 조정 국면은 저가 매수 기회로 판단하며, 삼성전자 55만원, SK하이닉스 380만원의 목표주가를 유지한다.

투자 의견 및 목표주가 변동 추이

제시일자	투자 의견	목표주가(원)	과리율(%)		제시일자	투자 의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비				평균주가대비	최고(최저)주가대비
삼성전자 (005930)					2026.05.27	매수	3,800,000	-	-
2026.05.27	매수	550,000	-	-	2026.05.18	매수	3,200,000	-41.11	-35.88
2026.05.20	매수	480,000	-38.13	-37.60	2026.05.07	매수	2,700,000	-31.07	-26.81
2026.05.07	매수	400,000	-30.00	-26.00	2026.04.28	매수	2,000,000	-29.66	-19.95
2026.05.04	매수	320,000	-16.88	-16.88	2026.04.23	매수	1,660,000	-24.28	-22.17
2026.03.18	매수	300,000	-32.55	-24.67	2026.02.23	매수	1,540,000	-35.84	-20.52
2026.02.23	매수	275,000	-29.93	-20.73	2026.01.30	매수	1,370,000	-35.82	-30.73
2026.01.30	매수	247,000	-31.01	-23.04	2026.01.19	매수	956,000	-18.37	-9.94
2026.01.12	매수	187,000	-19.63	-13.16	2025.12.15	매수	782,000	-15.38	-3.32
2025.12.15	매수	155,000	-21.84	-9.03	2025.11.17	매수	680,000	-19.03	-13.68
2025.10.31	매수	142,000	-27.74	-21.76	2025.10.29	매수	520,000	13.77	19.23
2025.10.15	매수	127,000	-21.89	-18.03	2025.10.29	매수	520,000	0.19	0.19
2025.09.22	매수	111,000	-21.22	-14.95	2025.10.13	매수	520,000	-8.35	2.88
2025.09.15	매수	96,000	-17.24	-16.15	2025.07.14	중립	300,000	-2.47	42.67
2025.08.01	매수	88,000	-19.69	-14.32	2025.04.25	매수	244,000	-4.68	21.72
2025.07.14	매수	78,000	-13.28	-6.92	2025.01.24	매수	277,000	-29.61	-21.12
2025.02.03	매수	80,000	-28.59	-20.25	2024.10.24	매수	270,000	-31.75	-16.48
2024.11.14	매수	84,000	-35.00	-30.60	2024.07.25	매수	260,000	-31.80	-23.19
2024.05.16	매수	110,000	-34.12	-20.18	2024.05.16	매수	240,000	-9.50	0.42

SK하이닉스 (000660)

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



투자 의견 분류 및 적용 기준

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

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(-), 목표주가(→), Not covered(□)

* 2025년 5월 12일 기준으로 투자 의견 분류 기준 변경(Trading Buy 의견 삭제)

* 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상, 20% 미만의 추가상승이 예상되는 종목은 금융투자분석사 재량에 따라 '매수' 또는 '중립' 의견으로 제시함

투자 의견 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.