

가격을 둘러싼 줄다리기

류형근 hyungkeun.ryu@daishin.com

2026.06.30

유례없는 공급난, 견제구를 던지기 시작한 고객들

- 최근 외신에서 “메모리반도체 가격 담합 의혹”과 “Big Tech 기업들의 중국 반도체 대체 활용 검토” 등을 보도.
- 가격 담합 보도의 경우, 공급사가 인위적 범용 DRAM 생산 조절을 통해 가격의 폭등을 유발했다는 것이 주요 골자.
- Big Tech 기업들의 대체재 (중국 반도체) 확보 노력 관련 언급도 존재. Tencent와 CXMT의 장기 공급 계약 체결 (30억 달러 규모), 애플의 중국 반도체 채용 검토 등을 대표 사례로 보도.

중국 반도체는 돌파구가 될 수 있을까?

- 극단적 공급 부족 속, 중국 반도체 대체 활용 검토가 전개. 다만, 제품 품질과 별개로, 중국 반도체가 고객들에게 충분한 대안이 되긴 어려울 것이라는 판단. Paper Company를 통한 소규모 물량의 수출이 전개될 가능성은 상존하나, 메모리반도체 수급에 유의미한 변화가 될 수 없음을 상기할 필요.
- CXMT (DRAM)의 경우, 범용 DRAM 내 수급난이 가장 심각한 LPDDR5/5x 제품 대응력에 있어 열위. 2026년 생산 내 LPDDR5 비중은 30% 이하이며, 양산에 필요한 DRAM 1a 급 공정 Capa는 연내 80K/wpm를 넘기 어려운 환경. HBM 개발에 나서고 있는 만큼, HBM 개발에도 일부 Capa의 할당이 필요한 상황.
- 이에, 자국 모바일 업계도 극심한 메모리반도체 공급 부족을 경험 중. 샤오미의 경우, 전년대비 최대 40% 중반 수준의 출하량 축소를 경험할 수 있다는 우려를 제기하는 모습.
- 장기적 관점에서의 고민거리도 상존. 중국 반도체 규제 완화가 단기 고민을 해소하는데 도움이 될 순 있으나, 이는 장기 위협의 강도를 높이는 변화. 이를 감안하여, 미국은 중국 반도체의 자생력을 약화시킬 정책을 지속 고수.
- 대표 사례가 있다면, 기술 유출 방지 노력. 선단공정 (DRAM 1b 이상, NAND V10 이상)의 중국 내 양산을 규제하며, 중국으로의 기술 유출 방지 노력을 확대. 미사용 장비의 재판매 또한 일부 규제 대상에 포함된 것으로 추정.

견제구는 스트라이크가 될 수 없다

- 강력한 Upcycle이 전개되고 있는 만큼, 외부 압력 또한 거세질 수 있는 환경. 다만, 적어도 2년 (2026-2027년)의 구간에서 메모리반도체 산업이 마주할 현실적 위협으로 거듭나진 않을 것이라는 판단.
- Upcycle에서 시장은 매번 진통을 겪어왔고, Cyclical이라는 메모리반도체 산업에 대한 오랜 관념이 “언제 팔아야 할까?”에 대한 불안감을 키우고 있을 것으로 추정. 다만, 때 아닌 고점 논란에 매몰되지 말아야 할 시점.
- 클라우드 중심의 메모리반도체 구매 경쟁은 지속 격화. AI 시장 선점을 위한 경쟁적 투자 상황이 지속. AI 전 단계에서의 종착점이 보이기 시작한 만큼, 고객들은 시장 선점 노력을 재무 부담 대비 우선시.
- 메모리반도체 수요-공급 괴리가 극대화되는 시점은 지속 Push back 되고 있고, 그 과정에서 가격 상승 폭은 추가 확대. 주가의 반등을 견인한 긍정적 변화는 향후 다량 관측될 것이라 생각.
- 1) 2027년 HBM 가격 협상은 공급업계에 보다 우호적으로 마무리될 것. 이는 HBM 주도 DRAM ASP 상승이라는 결과물로 이어질 것. 2) 2026-2027년은 강제적 생산의 Discipline 구간. 안정적 공급망 확보를 위한 장기 계약의 확대가 3Q26 구간에 나타날 것. 3) 하반기의 화두는 주주환원. 주주환원 정책의 강화와 이에 기반한 실리주의적 재무 Plan의 구축이 기업가치 제고를 지속 견인할 것.

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자: 류형근)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
