

HK market insight



메모리 반도체의 극심한 주가 부침

흥국투자전략 이영원 / (02)739-5848 / youngwon@heungkuksec.co.kr

- 마이크론 실적발표 이후 메모리 반도체 업황에 대한 우려를 자극하는 움직임 발생
- 메타의 잉여 컴퓨팅 자원 클라우드 전환, AI투자 속도 조절 우려 자극
- 애플의 중국 메모리 구매 추진, 잠재적 경쟁자의 등장 우려 자극

메타의 컴퓨팅 자원 분배, 애플의 중국 반도체 구매 추진

반도체 주가가 급격하게 하락했다. 삼성전자, SK하이닉스가 7월 첫 이틀간 각각 -14.4%, -17.5%씩 하락했고 지난 6월 25일 이후로는 -20.2%, -25%의 하락률을 기록하고 있다. 한국 반도체 기업 뿐 아니라 미국의 마이크론 역시 7월 첫 이틀간 -15.5%, 6월 25일 이후 -19.6% 하락하며 메모리 3강 업체가 엇비슷한 하락률을 기록하고 있다.

마이크론의 실적이 공개되고(24일) 업황에 대한 긍정적인 평가와 함께 고점을 기록한 이후 폭락을 경험하고 있는 것이다. 메모리 반도체 주가 하락에는 폭발적인 실적을 이끌어낸 수요의 지속가능성에 대한 우려와 삼성, SK하이닉스, 마이크론의 3강 체제를 위협하는 중국 반도체 부상에 대한 우려 등이 작용한 것으로 보인다.

지난 24일 발표된 마이크론의 실적은 매출, 영업이익 모두 시장 예상치를 상회하고 매출에서 장기 계약이 차지하는 비중이 상승하고 있으며, 총이익율 85%, 영업이익률 81%라는 믿기 어려운 수치로 발표된 바 있다. 하지만 기록적인 실적 발표 직후 가파르게 상승한 메모리 반도체 가격으로 인해 애플의 아이패드와 맥북, 마이크로소프트의 XBOX등 반도체를 주요 부품으로 채택하고 있는 제품가격의 인상이 발표되었고 하이퍼스케일러의 주요 구성원인 Meta의 클라우드 인프라 사업 진출 소식이 전해졌다.

모두 지나치게 상승한 메모리 반도체 가격으로 인한 수요의 위축 가능성을 예고하는 신호로 읽히며 메모리 업체의 주가하락을 초래했다.

메타의 클라우드 인프라 사업 진출은 자체 데이터센터의 유휴 컴퓨팅 자원을 활용해 외부 고객에게 판매하는 클라우드 사업을 영위하겠다는 것으로 아마존, 구글, 마이크로소프트 등 여타 하이퍼스케일러들의 주력 사업모델에 메타가 합류하겠다는 것이다.

지금까지 메타는 데이터센터를 자체 AI 컴퓨팅에 사용해 왔으며, 현금소진 우려에도 불구하고 막대한 투자를 이어온 지금까지의 판단에 비춰 AI 인프라를 과잉 투자 한 결과로 해석되면서 메모리 업체의 주가 하락을 초래한 것이다. 실제로 주요 하이퍼스케일러들은 2026년 데이터센터 투자규모를 지난 연말에 계획했던 것에 비해 크게 증가시킬 것이라고 계획을 수정 발표해왔고 현재 예정된 2026년 Capex는 지난해에 비해 두 배 가까이 증가한

상위 4개사 합계 7,100억달러에 달한다.

메타의 자사 데이터센터 컴퓨팅 자원의 클라우드 사업 전환은 지금까지의 투자가 수요량을 초과했으며, 향후 Capex 증가속도를 늦추는 계기가 될 수 있을 것이라는 우려가 제기되고 있는 것이다.

다만, 지금까지 하이퍼스케일러들의 사업모델이 클라우드를 통한 컴퓨팅 능력의 판매를 통해 현금을 창출하는 아마존, 구글, 마이크로소프트에 비해 자체 수요에 국한해왔던 점이 메타의 약점으로 지적되어왔던 점을 감안하면, 메타의 전략 변화가 투자위축의 신호가 아니라 메타의 투자능력을 확보하기 위한 합리적인 선택으로 이해될 수도 있다.

메타 뿐 아니라 여타 하이퍼스케일러, 그리고 기타 많은 사업자들의 데이터센터 투자가 메모리 공급계약, 전력 확보문제, 지역 사회의 갈등 조장 등 많은 병목을 해결하고 계획된 속도로 진행될 수 있을지 여부를 단정하기는 어렵지만 AI성장이 가파르게 이어지고 있다는 점을 전제할 때 속도조절의 범주를 넘을 가능성은 낮아 보인다.

애플의 중국 반도체 채용 시도 소식은 또 다른 위협이다. 최근 애플은 반도체 가격 급등으로 인한 부담을 해소하기 위해 중국 창신메모리(CXMT), 양쯔메모리(YMTC)로부터 DRAM과 NAND의 구매를 타진하고 있는 것으로 알려졌다. CXMT는 DRAM, YMTC는 NAND를 생산하는 중국 반도체 기업이다.

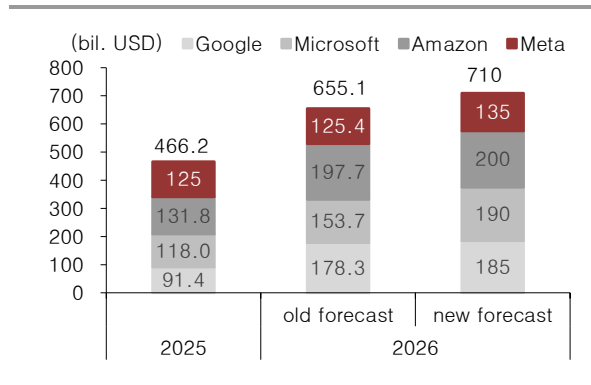
CXMT는 지난 2016년 설립된 이래 2025년말까지 누적 손실액이 366.5억위안에 달할 정도로 어려운 상황이 지속되었으나 전 세계적인 반도체 호황에 힘입어 지난 2025년 매출 617억위안, 순이익 71억 위안을 기록하며 흑자전환 한 이후, 지난 2026년 1분기 매출 508억위안, 순이익 330억위안을 기록했다.

2024년까지 여타 중소형 경쟁사에 미치지 못하는 규모의 매출에 머물러 있었으나 지난 2025년 이후에는 삼성 전자, SK하이닉스, 마이크론 3사에 이어 매출 4위를 기록 중이며 2026년 1분기에는 시장 디램 매출규모가 70억 달러대 중반으로 시장 점유율이 8% 수준에 이를 만큼 성장했다. 따라서 애플의 대규모 발주가 현실화될 경우, 반도체 시장의 의미있는 변화가 초래할 가능성은 매우 높아 보인다.

다만, 미국 트럼프 행정부의 중국 반도체 공급망에 대한 봉쇄전략이 가동되고 있는 가운데 행정부와의 협이가 필요해 보이며, EUV 등 첨단 제조장비의 공급이 원활치 못해 선두 3사와의 기술격차가 아직 존재하는 점 등을 감안할 때 고부가 제품에서의 경쟁가능성은 높지 않을 것으로 예상된다.

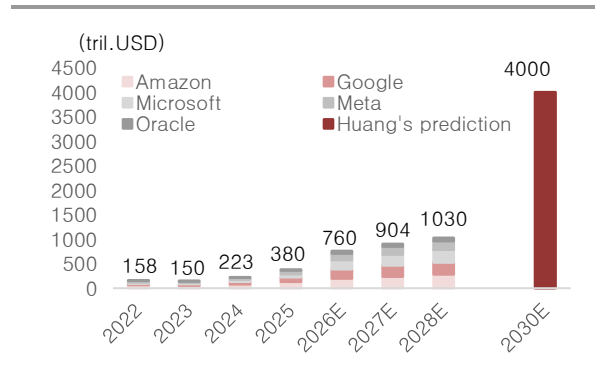
메타와 애플의 반도체 관련 소식은 모두 메모리 반도체 공급의 병목이 초래한 전략적인 판단의 결과이다. 반면, 한국 정부와 삼성전자, SK하이닉스는 3대 메가 프로젝트 계획을 공개하며 반도체 공급 확대를 위한 적극적인 투자계획을 공개하고 있다. 반도체 수급을 둘러싼 혼란은 단기적으로는 병목을 회피하기 위한 다양한 대안을 통해서, 장기적으로는 공급량 증가를 통한 수급균형 달성의 방향으로 해소해 나갈 것으로 보이며, 지나친 주식시장의 변동성 역시 점차 안정되어갈 것으로 기대한다.

그림 1 2026년 하이퍼스케일러 Capex전망 변화



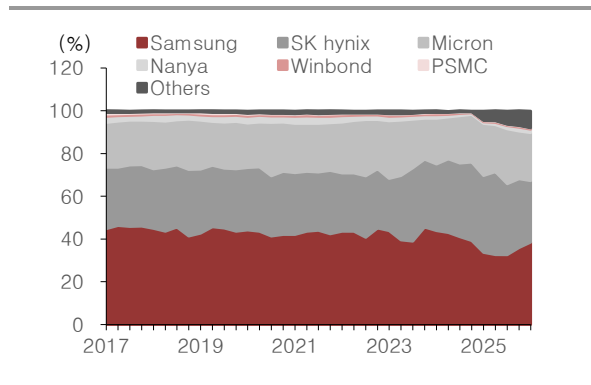
자료: CNBC, 홍콩증권 리서치센터

그림 2 하이퍼스케일러 Capex 추이와 장기전망



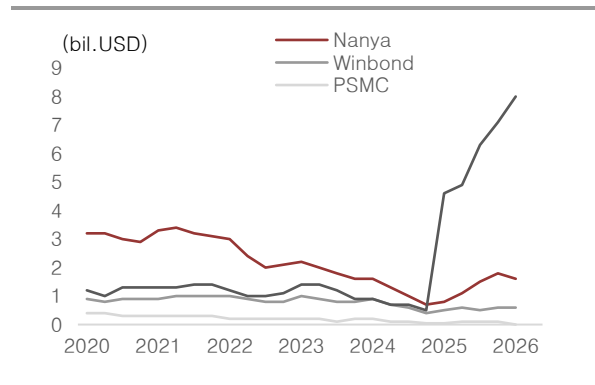
자료: CNBC, 홍콩증권 리서치센터

그림 3 DRAM업체별 점유율 추이



자료: Trendforce, 홍콩증권 리서치센터

그림 4 DRAM 상위 3사 이외의 제조사 분기별 매출 추이



자료: Trendforce, 홍콩증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 보고서 제공시점 현재 상기 종목을 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 동 보고서를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자는 상기 종목의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 보고서 제공시점 기준으로 지난 6개월간 상기 종목의 유가증권 발행에 주간사로 참여한 사실이 없습니다.
- 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서는 당사 고객들의 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 당사 고객에 한하여 배포되는 자료입니다. 본 보고서의 내용은 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 신뢰성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 보고서가 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 본 보고서의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 동의없이 무단 복제, 대여, 전송, 변형 및 배포 될 수 없습니다.

흥국씨앗체

본 보고서에 사용된 흥국씨앗체는 흥국의 기업철학 모티브를 반영한 글씨체로서, 세계 3대 디자인상인 독일 '2015 iF 디자인 어워드'에서 커뮤니케이션 분야 브랜드 아이덴티티 부문 본상을 수상하였습니다. 친근하고 희망적인 느낌의 흥국씨앗체는 고객존중과 으뜸을 지향하는 흥국의 아이덴티티를 부각시킵니다.



- 주소 (본사) 서울시 영등포구 국제금융로 2길 32 (여의도파이낸스타워 14층)
(리서치센터) 서울시 영등포구 국제금융로 2길 32 (여의도파이낸스타워 6층)
- 전화번호 영업부 대표 02)6742-3635
- 팩스 영업부 대표 02)739-6286