

Memory Watch

이승우_swlee6591@
석시현_sh.seok@

메타의 잉여 컴퓨팅 논란의 진실은...

- “주간 주가: S&P500 +1.2%, SOX +2.7%, DRAM +4.0%, 메타 +14.8%, 난야 +7.0%, 샌디스크 +9.8%, 삼성전자 -7.9%, SK하이닉스 -10.1%
- “삼성전자: 2분기 잠정 매출 171조원(+28% QoQ), 영업이익 89.4조원(OPM 52.2%) 기록해 사상 최고 실적 행진을 이어감. 이중 메모리 부문은 매출 127.9조원, 영업이익 92.4조원으로 추정됨. 메모리 부문 영업이익률은 72.2%로 경쟁사인 마이크론(81.2%)는 물론 난야(73.7%)보다 더 낮은 수준인데 이는 반도체 상여금 충당이 반영되었기 때문.
- “난야 테크놀로지: 2Q26 매출 TWD 825억 (+68% qoq, 약 3.86조원), 영업이익 TWD 608억(OPM 73.7%, 약 2.85조원)을 기록. 출하량은 플랫폼이었지만, ASP가 60% 이상 상승. 26년 캐팩스는 TWD 520억으로 전년비 4배 증가할 예정이지만, 현재 매출 규모와 비교하면 여전히 과도하지 않은 수준. 신베이에 건설 중인 신규 팹은 2027년 상반기 장비 반입을 거쳐 2028년 말 30K까지 램프업을 거쳐 최종적으로 45K까지 확대한다는 계획. 참고로 이 팹의 최초 투자 발표는 2021년이었고, 착공은 2022년에 시작되었음. 실적 발표 후 주가는 10% 상승
- “So What: 메타의 잉여 컴퓨팅 외부 판매 논쟁이 AI 버블론에 다시 한 번 기름을 부었다. 그러나, 이는 오히려 최신 모델 학습에서 밀려난 구형 GPU까지 외부에 판매 가능할 정도로 AI 컴퓨팅 임대 수익의 ROE가 높아졌음을 의미하기도 한다. 중요한 것은 유휴 설비의 존재가 아니라, 그 설비를 현금화할 수 있는 시장이 존재하느냐인 것이기 때문이다.

컴퓨팅 자원이 남아 돌기 시작해 데이터센터 투자가 둔화될 것이라는 일각의 우려는 현실과는 괴리가 매우 크다. 메타는 1.8GW까지 확장가능한 1GW 규모의 캐나다 데이터센터 착공(91.7억 달러)을 발표했고, 이와 함께 AI 데이터센터 인프라를 2026년 7GW에서 2027년 14GW까지 확대하겠다는 투자 계획을 추가했다.

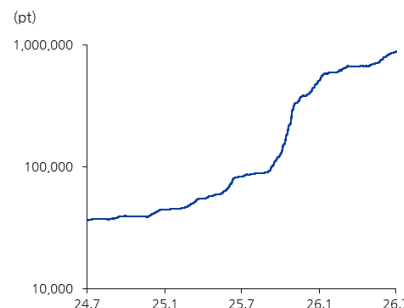
미국 반도체 섹터의 주가는 상승했지만, 한국의 탑2는 큰 폭으로 주가가 하락했다. 메타의 잉여컴퓨팅 논쟁과 한국 주식 시장의 왜곡된 수급이 맞물려 극도의 혼란한 상황이 펼쳐진 것이다. 하지만 탑다운과 바텀업 모두에서 우리가 마주하게 되는 현실은 AI 데이터센터의 투자는 이어지고 있고, 이들의 현금흐름은 아직 건재하며, 메모리의 병목은 쉽사리 해소되기 힘들다는 점이다. 혼란스러운 시국일 수록 투자자들에게 더욱 필요한 것은 펀더멘털을 볼 수 있는 눈일 것이다.

메모리 현물가 요약

현물가격 (\$)	7/10	주간변화	MoM
DXI	881,993	2.2%	12.8%
DRAM			
DDR4 8Gb	31.00	2.6%	7.8%
DDR4 16Gb	70.50	1.4%	7.6%
DDR4 16Gb eTT	11.50	-0.2%	-5.0%
DDR5 16Gb	47.80	2.4%	7.4%
DDR5 16Gb eTT	23.60	1.5%	2.6%
NAND			
MLC 64Gb	31.10	4.8%	17.2%
MLC 128Gb	44.00	4.8%	17.3%
MLC 256Gb	52.75	1.4%	5.5%

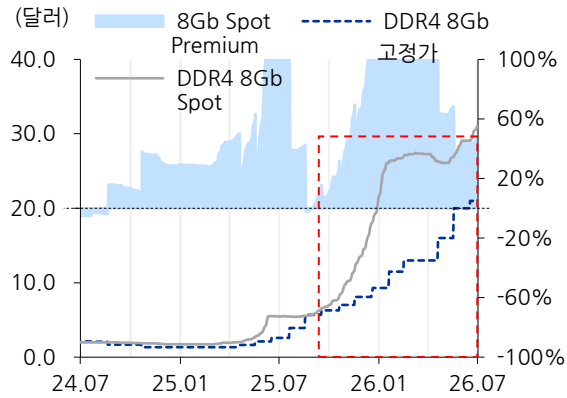
자료: DRAM Exchange, 유진투자증권

DXI 지수: 주간 +2.2%



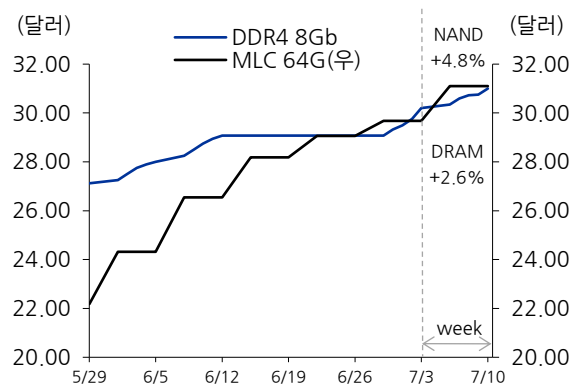
자료: DRAM Exchange, 유진투자증권

도표 1. DRAM 스팟 프리미엄



자료: DRAM Exchange, 유진투자증권

도표 2. 주간 DRAM, NAND 가격: 상승 지속



자료: DRAM Exchange, 유진투자증권

도표 3. 금주 주요 기업 실적 발표 일정



자료: Earnings Whispers, 유진투자증권

도표 4. 국내 반도체 업체 주가 동향 및 밸류에이션

	주가	시가총액	주가 Performance(%)				밸류에이션		
		(십억)	1주	1개월	6개월	1년	PER('25P)	PER('26F)	PSR('26F)
[반도체]									
삼성전자	286,500	1,674,959	-8.9	-6.4	105.1	357.7	18.2	6.2	2.4
SK하이닉스	2,201,000	1,568,658	-9.2	2.9	195.0	647.4	10.5	6.9	4.4
[DSP]									
에이디테크놀로지	34,700	467	20.3	-9.0	9.8	59.9	121.8	29.3	1.8
코아시아	3,125	82	13.0	-12.0	-43.7	-15.0	-	-	-
[팹리스]									
실리콘웍스	40,150	653	2.3	-18.2	-21.1	-37.7	9.7	9.3	0.4
어보브반도체	7,870	140	-2.0	-23.1	-35.8	-33.2	19.7	-	-
텔레칩스	10,890	165	4.9	-11.7	-27.4	-20.6	-	14.1	0.7
[파운드리]									
DB하이텍	121,500	5,286	0.4	-23.6	68.5	163.8	10.8	14.3	3.2
[OSAT]									
SFA반도체	5,350	880	-0.9	-22.6	-3.3	70.7	-	33.0	1.6
네패스	22,200	512	-1.1	-30.6	35.5	107.3	10.3	-	-
LB세미콘	4,255	250	-1.7	-7.7	9.9	24.7	-	-	-
하나마이크론	39,750	2,643	-3.2	-17.1	46.7	248.1	40.4	16.8	1.2
두산테스나	100,100	1,935	-8.8	-34.9	99.4	264.7	683.3	40.1	5.5
[소재]									
솔브레인	314,500	2,446	-1.7	-14.2	11.3	61.5	25.5	15.6	2.3
한솔케미칼	250,500	2,759	-6.2	-12.4	9.6	39.6	16.9	16.0	2.7
동진세미켄	47,850	2,439	-6.2	-15.8	19.2	55.1	30.1	-	-
에스앤에스텍	48,550	1,036	-3.5	-24.0	-5.0	4.9	17.3	-	-
이엔에프테크놀로지	42,350	605	1.8	-9.5	-10.5	3.5	12.9	10.2	0.8
이녹스첨단소재	22,700	453	-4.2	-19.2	0.4	-3.8	7.4	7.7	0.9
원익머트리얼즈	40,850	515	10.9	-7.8	21.8	80.0	8.0	8.7	1.4
[부품]									
리노공업	75,400	5,746	-4.2	-25.6	19.5	50.2	30.2	30.4	12.2
티씨케이	234,000	2,616	-6.2	-16.1	55.8	131.9	23.2	-	-
영풍	37,100	683	-6.0	-20.4	-18.3	-17.4	-	-	-
하나머티리얼즈	57,000	1,127	-2.2	-16.9	24.6	127.5	21.9	-	-
대덕전자	120,900	5,975	-6.7	-22.9	186.8	585.0	51.0	31.1	4.0
심텍	123,600	4,631	-6.2	-7.6	186.8	446.9	-	32.9	2.4
원익Q&C	31,600	831	-0.8	-14.5	39.8	74.1	25.2	14.7	0.8
비에이치	19,420	655	-2.7	-25.3	17.8	50.7	16.2	7.8	0.3
코미코	83,000	1,705	3.8	-40.4	75.1	150.4	17.9	14.2	2.4
[장비]									
원익PS	125,000	6,135	-6.1	-17.2	66.7	340.1	39.4	36.0	4.7
고영	28,800	1,964	-4.3	-15.8	12.9	90.5	102.2	45.5	6.7
한미반도체	222,000	21,159	-5.3	-25.4	27.4	132.7	56.5	63.3	26.5
에스에프에이	22,800	819	-1.1	-10.6	-3.4	-4.4	12.2	10.8	0.5
이오테크닉스	381,000	4,694	-3.9	-25.3	22.5	78.0	57.8	39.7	9.4
유진테크	165,900	3,802	-4.5	-10.7	101.6	295.0	39.8	38.8	7.5
테스	178,800	3,462	0.1	2.5	239.9	574.7	13.8	34.3	7.7
피에스케이	190,100	5,507	2.0	25.1	346.2	859.6	13.6	36.9	8.3
유나셈	8,950	274	-6.6	-18.6	-11.8	31.6	31.7	10.5	0.9

자료: 각 사, 유진투자증권 추정

도표 5. 주요 Global 반도체 업체 주가 동향 및 밸류에이션 (1)

	세분화	주가 (각국 통화)	시가총액 (US\$M)	주가 Performance(%)				밸류에이션			
				1W	1M	6M	1년	PER('24P)	PER('25F)	PSR('25F)	
[EDA/IP]											
시놉시스		USD	446	85,304	1.9	-2.4	-15.2	-20.3	64.4	30.1	8.8
케이던스		USD	384	105,960	3.0	0.1	17.4	19.8	69.7	48.3	17.1
베리실리콘		CHY	292	22,664	-3.6	27.1	71.8	232.0	-	595.9	26.1
[메모리]											
삼성전자	메모리	KRW	286,500	1,115,063	-8.9	-6.4	105.1	357.7	18.2	6.2	2.4
SK하이닉스		KRW	2,201,000	1,044,296	-9.2	2.9	195.0	647.4	10.5	6.9	4.4
마이크론		USD	979	1,106,015	0.4	-1.7	183.8	686.4	15.8	13.4	8.5
난야		TWD	436	46,679	7.0	28.1	100.2	914.0	90.6	8.6	5.0
WDC		USD	583	213,210	8.1	10.1	190.6	780.8	13.9	58.7	16.6
기가디바이스		CHY	612	63,530	-9.7	26.6	144.8	417.1	86.4	69.0	22.7
[비메모리]								0.0			
퀄컴	AP	USD	189	199,375	7.3	-6.8	6.4	20.1	16.7	17.6	4.7
미디어텍		TWD	3,925	195,573	-9.7	-3.9	176.4	176.4	21.6	59.8	9.7
인텔	CPU	USD	110	552,056	-8.7	-6.1	141.1	368.8	1,571.7	101.0	9.4
AMD		USD	558	909,696	7.7	14.2	174.6	281.0	85.7	76.6	18.2
NVIDIA	GPU	USD	211	5,105,232	8.3	3.0	14.1	27.9	43.0	23.5	13.0
캠브리콘	AI	CHY	1,400	129,816	3.5	14.8	39.9	276.5	275.0	137.9	49.3
브로드컴	5G	USD	400	1,902,889	11.0	3.7	15.9	45.8	69.8	34.5	18.0
마벨		USD	236	206,287	-3.9	-16.0	183.4	224.3	52.1	58.3	17.9
스카이웍스		USD	60	9,082	-3.5	-17.0	0.3	-19.9	19.4	12.2	2.3
코보		USD	86	7,570	-2.0	-12.1	4.9	-2.7	16.7	12.5	2.2
TI	아날로그	USD	311	283,458	6.3	4.8	63.7	40.8	32.0	40.4	13.5
ADI		USD	396	192,716	4.9	-4.0	31.5	61.7	32.4	31.8	13.0
인피니언		EUR	72	108,189	-6.3	-5.9	74.4	90.8	43.6	41.5	5.8
STM		EUR	62	64,579	-1.2	-4.4	151.1	124.2	138.6	53.6	4.5
NXP		USD	292	73,787	6.9	-3.4	21.2	27.7	21.3	19.8	5.2
온세미		USD	96	37,607	5.2	-17.2	54.4	60.7	16.8	31.1	5.8
마이크로칩		USD	89	48,105	4.7	-4.7	17.8	18.8	197.6	28.2	7.8
르네사스		JPY	4,762	55,154	-1.2	11.7	100.1	147.0	-	18.4	5.7
노비텍	DDI	TWD	542	10,246	0.2	11.1	42.6	9.3	13.9	18.9	3.1
[파운드리]											
TSMC		TWD	2,415	1,945,592	-2.0	7.3	43.8	119.5	23.4	24.2	12.0
UMC		TWD	156	60,953	-5.7	24.8	183.1	260.7	14.7	33.4	7.1
SMIC		CHY	163	122,389	16.2	28.0	26.5	84.9	104.3	192.7	10.6
[OSAT]											
ASE		TWD	43	95,150	1.9	15.9	141.8	309.8	-	40.9	3.8
AMKOR		USD	70	17,468	1.2	-7.5	34.8	222.4	26.3	33.7	2.3
JCET		CHY	101	26,702	11.3	40.5	145.5	201.7	42.3	83.9	4.2
PTI		TWD	320	7,547	-4.0	-3.9	60.0	135.3	23.1	26.6	2.6

자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 6. 주요 Global 반도체 업체 주가 동향 및 밸류에이션 (2)

	세분화	추가 (각국 통화)		시가총액 (US\$M)	추가 Performance(%)				밸류에이션		
					1W	1M	6M	1년	PER('24P)	PER('25F)	PSR('25F)
[장비]											
ASML	노광	EUR	1,569	696,091	-4.0	-0.4	45.1	129.4	37.3	49.0	15.5
AMAT	증착	USD	603	478,361	-0.1	9.0	100.0	204.4	24.4	48.5	14.2
나우라 테크		CHY	801	85,787	-1.8	25.6	61.0	142.1	60.1	75.6	11.5
LRCX	식각	USD	350	438,113	-0.3	-3.4	60.4	244.4	23.6	61.7	18.9
TEL		JPY	72,940	211,370	-0.4	15.0	92.4	170.1	29.7	45.7	10.5
AMAT		USD	603	478,361	-0.1	9.0	100.0	204.4	24.4	48.5	14.2
AMEC		CHY	435	61,423	5.0	43.3	92.3	251.2	80.2	117.3	25.2
KLAC	검사	USD	232	302,429	-1.7	-4.0	65.4	150.4	26.9	62.4	22.4
테라다인		USD	360	56,293	-2.6	-5.7	65.5	270.5	49.7	49.2	12.5
어드반테스트		JPY	29,830	135,196	1.7	18.5	47.3	163.4	39.5	42.1	14.5
[소재,부품]											
린데	산업용 가스	EUR	465	245,764	-1.5	4.4	22.5	16.9	-	29.8	6.8
에어리퀴드		EUR	174	127,138	-3.3	5.6	20.7	9.5	26.3	27.2	3.9
에어프로덕트		USD	300	66,700	-4.7	7.7	13.6	2.6	22.5	22.7	5.2
엔테그리스	특수	USD	145	22,166	-0.9	0.3	41.1	66.0	47.3	40.1	6.4
진흥가스	가스	CHY	34	2,717	-14.0	3.9	42.8	96.1	70.0	73.6	5.4
신에츠	웨이퍼	JPY	7,320	89,965	5.2	6.7	43.1	55.9	24.8	23.7	5.1
섬코		JPY	5,244	11,370	2.9	53.9	252.2	330.5	-	-	4.2
글로벌웨이퍼		TWD	1,350	20,052	12.0	71.8	214.3	326.6	26.6	66.3	9.9
실트로닉		EUR	90	3,376	-3.2	2.1	73.6	104.3	-	-	2.3
실리콘규산산업	포토 마스크	CHY	36	17,755	5.4	12.0	54.0	92.9	-	-	23.6
Toppan		JPY	5,201	9,490	-2.1	13.4	11.7	31.2	18.1	21.2	0.8
포트로닉스		USD	30	1,763	3.6	-2.7	-10.3	53.4	10.5	16.1	2.1
호야	PR	JPY	24,975	51,777	-3.7	-2.6	-0.1	40.0	35.7	31.4	8.2
DOW		USD	29	20,923	4.8	-13.7	10.3	-1.8	-	10.1	0.5
스미토모		JPY	537	5,514	-3.0	-1.0	17.2	47.3	13.4	11.1	0.4
도쿄오카		JPY	10,365	8,202	-4.5	9.1	71.6	157.6	20.8	30.3	4.7
동진세미캠	불화 수소	KRW	47,850	1,624	-6.2	-15.8	19.2	55.1	30.1	-	-
쇼와덴코		JPY	16,150	18,489	-7.7	-1.4	137.2	354.9	40.7	29.8	2.1
솔브레인		KRW	314,500	1,629	-1.7	-14.2	11.3	61.5	25.5	15.6	2.3
무라타	MLCC	JPY	9,860	119,839	-11.0	10.0	208.7	354.6	26.7	53.9	9.6
YAGEO		TWD	900	57,918	-14.7	6.9	272.7	639.2	20.1	47.1	10.6
유니마이크론	PCB	TWD	875	43,191	-10.6	2.5	288.0	611.1	50.2	56.3	7.6
[기타]											
룸	화합물	JPY	5,600	13,999	-5.9	18.8	134.8	192.9	-	59.7	4.4
CREE	반도체	USD	35	1,834	-11.8	-22.5	89.7	-	-	-	2.4
실리콘모션	SSD	USD	326	11,066	8.5	19.0	188.5	344.2	30.7	37.1	6.8

자료: Bloomberg, 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다

당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다

당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다

조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다

동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다

동 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다

동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다

동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	3%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	94%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	3%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2026.06.30 기준)