ISSUE & PITCH

5 Aug. 2026

고영민 반도체/소부장 | ym.ko@daolfn.com

DAOL 다올투자증권

반도체 (Overweight)

박스권 상단 레벨 테스트

Issue

8월 전략 점검

Pitch

하반기 업종 주가는 박스권 트레이딩이 필요하다 판단. 다만, 박스권 전망의 배경에 업황에 대한 불확실성, 의구심 등은 전혀 없다는 점을 강조. 박스권 하단(저점)을 확인한 가운데, 8월 전반부는 박스권 상단 레벨을 테스트하는 반등 랠리가 나타날 것으로 예상. 현 가격에서는 걱정 없는 비중확대 전략 유효

Rationale

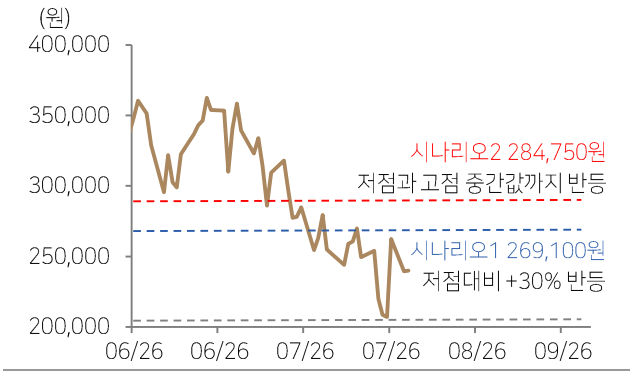
2H24 vs 2H26, 단순 비교지만 최소 30% 반등은 충분히

- 지난 23년 시작된 AI Cycle에서 현재와 같이 '업황 펀더멘털 훼손 없이 업황 외 복합적 요인으로 급격한 주가 변동성을 야기'한 가장 유사한 지점은 24년 하반기
- 당시 3차례의 하락 구간 형성(SK하이닉스 기준)
  - 1차 구간: 7월 11일 ASML 실적 발표 직후부터 시작해 8월 5일까지 약 25일간 고점 대비 35% 낙폭 기록 후 11일간 28% 단기 반등
  - 2차 구간: 8월 20일부터 9월 19일로 34일간 고점대비 23% 낙폭 기록 후 8일간 20% 단기 반등
  - 3차 구간: 11월 8일부터 12월 17일로 24일간 고점대비 21% 낙폭 기록 후 15일간 16% 단기 반등
- 26년 현재는 6월 22일 고점을 기준으로 7월 30일까지 38일간 약 50% 낙폭을 기록. 과거 24년 하반기의 1차 구간과 유사한데 기간은 약 3주 가량 빨라졌고 낙폭은 더 크게 발생. 1차, 2차, 3차 모두 단기 반등 과정에서 공통점은 중간값 소폭 상회 수준으로 되돌림은 만들어진 점
- 최근 업황 외 변수들이 심하게 꼬인 실타래처럼 복잡한 상황이라는 점을 감안할 때, 최대 중간값 & 최소 30% 수준의 반등 시나리오 제시. 이를 반영시 삼성전자 26.9~28.5만원, SK하이닉스 172~212만원 산출. 단 박스권 시나리오를 전망하는데 있어 반도체 업황 펀더멘털에 대한 불확실성 이나 의구심은 전혀 없다는 점 강조

8월 전반부 매크로 Free, 바텀업 재료의 편안한 작동

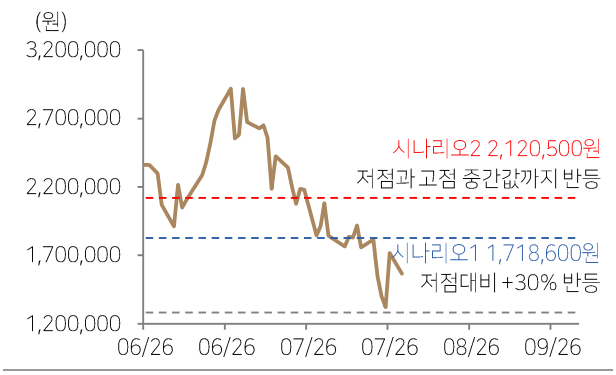
- 매크로 측면 핵심 변수인 금리 관련 이벤트가 대부분의 변동성을 유발할 상황에서 12일 CPI, 19일 FOMC 이전까지 8월 전반부는 유의미한 매크로 이벤트 부재. 반대로 바텀업 이벤트는 AMD, Sandisk, Western Digital 예정. 현 시점에서 해당 실적 발표는 긍정적 수요 동향이 재확인될 수밖에 없으며, 업종 분위기 반전 효과 기대
- 낙폭 과대의 현 주가 위치상 매크로 공백 구간 동안 탄력적 단기 반등이 가능. 하반기 박스권 전개 속 8월은 상단 레벨에 대한 테스트

Fig. 1: 삼성전자 반등 시나리오



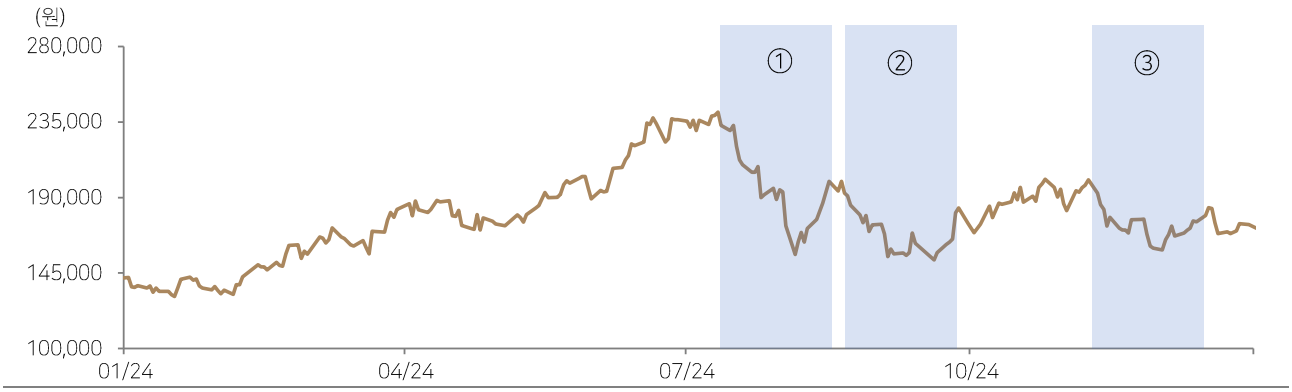
Source: Quantiwise, 다올투자증권 추정

Fig. 2: SK하이닉스 반등 시나리오2



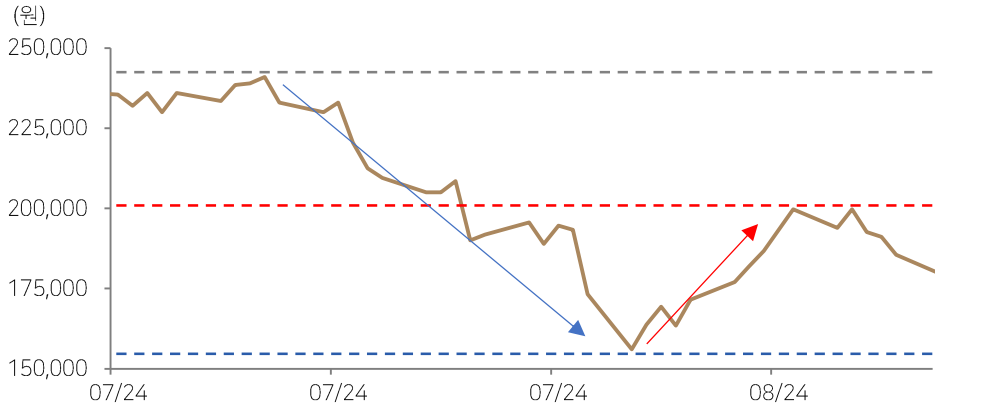
Source: 삼성전자, 다올투자증권 추정

Fig. 3: 2024년 SK하이닉스 주가 추이



Source: QuantiWise, 다올투자증권

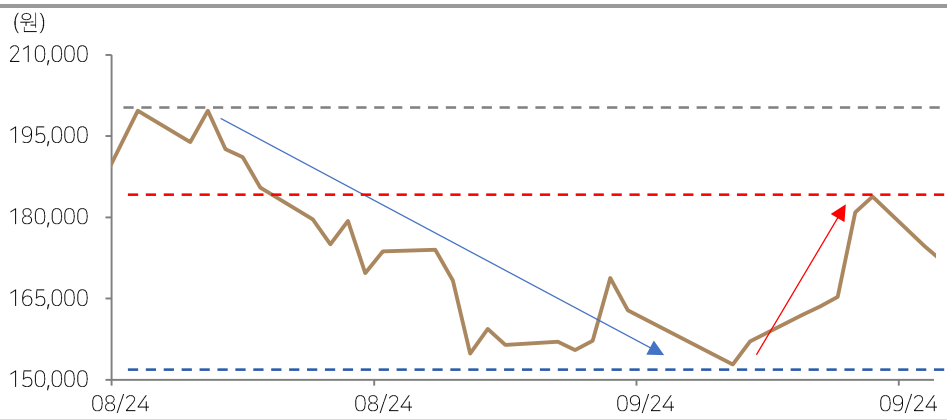
Fig. 4: SK하이닉스 24년 1차구간(24.07.11~24.08.16) 주가 추이



구분	주가(원)	날짜	하락률 / 반등 강도(%)
고점	241,000	24년 7월 11일	-
저점	156,100	24년 8월 5일	-35%
단기 반등 고점	199,700	24년 8월 16일	28%

Source: QuantiWise, 다올투자증권

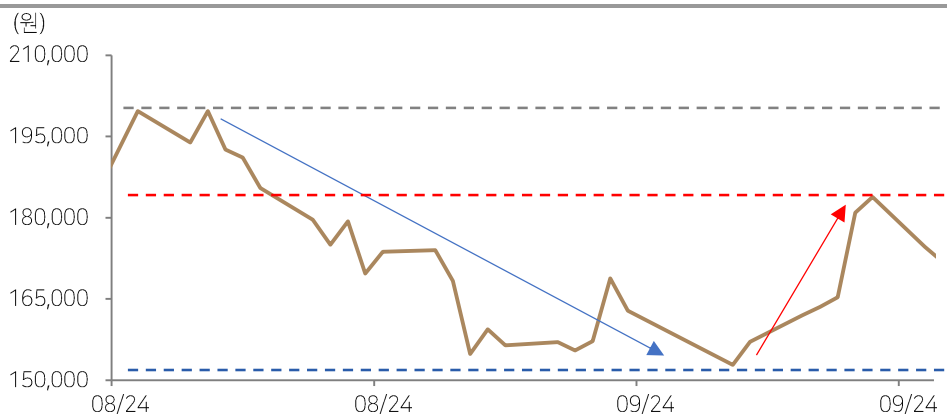
Fig. 5: SK하이닉스 24년 2차 구간(24.08.20~24.09.27) 주가 추이



구분	주가(원)	날짜	하락률 / 반등 강도(%)
고점	199,700	24년 8월 20일	-
저점	152,800	24년 9월 19일	-23%
단기 반등 고점	183,800	24년 9월 27일	20%

Source: QuantiWise, 다올투자증권

Fig. 6: SK하이닉스 24.11.08~24.12.17 주가 추이



구분	주가(원)	날짜	하락률 / 반등 강도(%)
고점	200,500	2024년 11월 8일	-
저점	158,800	2024년 12월 2일	-21%
단기 반등 고점	184,000	2024년 12월 17일	16%

Source: QuantiWise, 다올투자증권 추정

Fig. 7: 8월 주요 IT 및 Macro 이벤트 캘린더

일요일	월요일	화요일	수요일	목요일	금요일	토요일
2	3	4	5 ▶ AMD 실적발표	6 ▶ Sandisk 실적발표 ▶ Western Digital 실적발표	7	8
9	10	11	12 ▶ 미) 7월 소비자물가지수 ▶ MSCI 분기 리뷰 발표	13 ▶ AMAT 실적발표 ▶ 미) 7월 생산자물가지수	14	15
16	17	18	19 ▶ 미) 8월 FOMC	20	21	22
23	24	25	26	27 ▶ NVIDIA 실적발표	28	29
▶ Hot Chip 2026 (8/23~8/25)				▶ 연준 잭슨홀 미팅 (08/27~08/29)		

Source: 다올투자증권

Fig. 8: 삼성전자 부문별 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E	1Q27E	2Q27E	3Q27E	4Q27E	2025	2026E	2027E
매출액	133,387	171,500	210,345	214,797	256,895	284,119	303,237	299,998	333,606	730,029	1,144,250
DS(반도체)	81,700	127,500	161,316	173,380	189,424	220,748	235,434	234,956	130,100	543,895	880,561
메모리	74,800	120,800	154,462	166,013	181,530	212,168	226,459	224,584	104,100	516,075	844,742
DRAM	51,594	83,733	107,490	116,280	126,955	151,408	161,660	152,539	69,323	359,098	592,561
NAND	21,481	36,679	45,640	48,151	53,067	58,859	62,845	69,910	33,293	151,950	244,681
비메모리	6,900	6,700	6,854	7,366	7,894	8,580	8,975	10,371	26,000	27,820	35,819
DX	52,400	47,700	56,699	47,938	56,482	51,303	55,232	51,221	186,900	204,737	214,237
VD / 가전	14,300	14,500	14,423	15,126	14,568	14,661	14,415	15,126	57,300	58,349	58,770
모바일(MX) / 네트워크	38,100	33,200	42,277	32,812	41,914	36,642	40,817	36,095	129,600	146,388	155,468
SDC	6,700	7,500	7,951	8,738	6,744	7,535	7,865	8,714	29,900	30,889	30,858
Harman	3,800	4,600	4,808	5,077	4,246	4,534	4,705	5,108	15,800	18,285	18,593
영업이익	57,233	89,492	116,734	127,024	140,598	164,758	178,842	169,700	43,601	390,484	653,898
DS(반도체)	53,700	89,200	115,499	127,534	140,590	165,001	177,641	169,790	24,900	385,933	653,023
메모리	54,597	91,981	117,280	128,656	141,240	165,684	178,361	170,718	31,585	392,513	656,002
DRAM	41,275	68,656	87,689	96,837	105,966	127,253	136,534	126,598	28,244	294,458	496,350
NAND	12,459	23,148	29,657	31,897	35,199	38,336	41,729	44,013	2,907	97,162	159,277
비메모리	-897	-2,781	-1,781	-1,121	-650	-683	-719	-928	-6,685	-6,580	-2,980
DX	3,000	-710	-293	-2,590	-546	-906	-413	-2,343	12,700	-593	-4,209
VD / 가전	200	-10	-107	55	280	208	68	-9	-200	137	546
모바일(MX) / 네트워크	2,800	-700	-185	-2,645	-826	-1,114	-481	-2,334	12,900	-730	-4,755
SDC	400	700	984	1,507	168	214	1,076	1,703	4,200	3,590	3,161
Harman	200	400	544	574	387	449	537	550	1,500	1,718	1,923
영업이익률	42.9	52.2	55.5	59.1	54.7	58.0	59.0	56.6	13.1	53.5	57.1
DS(반도체)	65.7	70.0	71.6	73.6	74.2	74.7	75.5	72.3	19.1	71.0	74.2
메모리	73.0	76.1	75.9	77.5	77.8	78.1	78.8	76.0	30.3	76.1	77.7
DRAM	80.0	82.0	81.6	83.3	83.5	84.0	84.5	83.0	40.7	82.0	83.8
NAND	58.0	63.1	65.0	66.2	66.3	65.1	66.4	63.0	8.7	63.9	65.1
비메모리	-13.0	-41.5	-26.0	-15.2	-8.2	-8.0	-8.0	-8.9	-25.7	-23.7	-8.3
DX	5.7	-1.5	-0.5	-5.4	-1.0	-1.8	-0.7	-4.6	6.8	-0.3	-2.0
VD / 가전	1.4	-0.1	-0.7	0.4	1.9	1.4	0.5	-0.1	-0.3	0.2	0.9
모바일(MX) / 네트워크	7.3	-2.1	-0.4	-8.1	-2.0	-3.0	-1.2	-6.5	10.0	-0.5	-3.1
SDC	6.0	9.3	12.4	17.2	2.5	2.8	13.7	19.5	14.0	11.6	10.2
Harman	5.3	8.7	11.3	11.3	9.1	9.9	11.4	10.8	9.5	9.4	10.3

Source: 삼성전자, 다올투자증권 추정

Fig. 9: 삼성전자 Key Data

(%)	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E	1Q27E	2Q27E	3Q27E	4Q27E	2025	2026E	2027E
DRAM	51,594	83,733	107,490	116,280	126,955	151,408	161,660	152,539	69,323	359,098	592,561
Bit Growth (QoQ/YoY)	1.0	10.0	6.0	(4.0)	3.0	15.0	5.0	(5.0)	9.8	23.9	18.4
ASP (QoQ/YoY)	92.0	44.0	22.0	15.0	6.0	3.0	1.0	0.0	24.9	301.4	40.2
NAND	21,481	36,679	45,640	48,151	53,067	58,859	62,845	69,910	33,293	151,950	244,681
Bit Growth (QoQ/YoY)	9.0	1.0	9.0	(3.0)	3.0	8.0	5.0	12.0	3.6	16.2	18.0
ASP (QoQ/YoY)	88.0	65.0	15.0	11.0	7.0	2.0	1.0	0.0	(5.2)	277.0	37.3
MX(무선)											
스마트폰 출하량 (백만대)	60	65	67	62	65	64	66	62	240	253	257
QoQ/YoY(%)	(0.4)	8.0	3.4	(7.1)	5.0	(2.3)	4.4	(7.2)	7.1	5.4	1.4
스마트폰 ASP (달러)	349	270	320	268	335	283	315	306	286	301	310
QoQ/YoY(%)	43.0	(22.6)	18.3	(16.1)	25.0	(15.7)	11.6	(3.0)	(2.4)	5.2	2.9
환율(원/달러)	1,465	1,501	1,490	1,460	1,460	1,470	1,480	1,470	1,420	1,479	1,470

Source: 다올투자증권 추정

Fig. 10: SK하이닉스 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E	1Q27E	2Q27E	3Q27E	4Q27E	2025	2026E	2027E
매출액	52,576	79,319	106,270	110,455	120,922	143,041	150,424	142,168	97,147	348,619	556,554
DRAM	41,010	57,744	79,070	80,965	88,413	105,443	110,438	106,401	75,248	258,788	410,696
NAND	11,041	21,257	26,671	28,941	31,907	37,028	39,535	35,341	20,284	87,910	143,811
매출비중											
DRAM	78.0	72.8	74.4	73.3	73.1	73.7	73.4	74.8	77.5	74.2	73.8
NAND	21.0	26.8	25.1	26.2	26.4	25.9	26.3	24.9	20.9	25.2	25.8
영업이익	37,610	60,543	83,324	86,987	94,540	112,137	118,341	109,352	47,206	268,465	434,371
DRAM	32,018	46,581	65,694	68,000	73,764	88,647	93,870	87,877	44,932	212,294	344,158
NAND	5,580	13,936	17,586	18,940	20,719	23,432	24,429	21,439	2,017	56,042	90,019
영업이익률											
DRAM	78.1	80.7	83.1	84.0	83.4	84.1	85.0	82.6	59.7	82.0	83.8
NAND	50.5	65.6	65.9	65.4	64.9	63.3	61.8	60.7	9.9	63.7	62.6
Key Data											
DRAM B/G (%)	0.0	9.0	10.0	(5.0)	5.0	15.0	3.0	(3.0)	25.0	23.6	21.1
DRAM ASP (%)	65.0	30.0	15.0	10.0	4.0	3.0	1.0	0.0	31.1	171.7	28.1
NAND B/G (%)	(10.0)	15.0	3.0	(2.0)	5.0	13.0	5.0	(10.0)	10.5	18.2	18.9
NAND ASP (%)	75.0	55.0	20.0	13.0	5.0	2.0	1.0	0.0	(8.9)	257.5	36.4
환율(원/달러)	1,465	1,501	1,490	1,460	1,460	1,470	1,480	1,470	97,147	348,619	556,554

Source: SK하이닉스, 다올투자증권 추정

Compliance Notice

당사는 본 자료를 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 인수·합병의 주선 업무를 수행하고 있지 않습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 자료에서 추천한 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 계열사가 아닙니다. 당사는 동 종목에 대해 자료작성일 기준 유가증권 발행(DR, CB, IPO, 시장조성 등)과 관련하여 지난 12개월간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 상기 명시한 사항 외에 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트 및 그 배우자는 발간일 현재 해당 기업의 주식 및 주식 관련 파생상품 등을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료의 조사분석담당자는 어떠한 외부 압력이나 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성하였습니다. 본 자료는 '나눔스퀘어'와 '아리따 글꼴'을 사용하여 작성하였습니다

투자등급 비율

BUY : 93.5%	HOLD : 6.5%	SELL : 0.0%

투자등급 관련사항

아래 종목투자의견은 향후 12개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 기대수익률을 의미
· BUY: 추천기준일 종가대비 +15% 이상.
· HOLD: 추천기준일 종가대비 -15% 이상~ +15% 미만.
· SELL: 추천기준일 종가대비 -15% 미만.

투자 의견이 시장 상황에 따라 투자등급 기준과 일시적으로 다를 수 있음
동 조사분석자료에서 제시된 업종 투자의견은 시장 대비 업종의 초과수익률 수준에 근거한 것으로, 개별 종목에 대한 투자의견과 다를 수 있음
· Overweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 상회할 것으로 예상하는 경우
· Neutral: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률과 유사할 것으로 예상하는 경우
· Underweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 하회할 것으로 예상 경우

주) 업종 수익률은 위험을 감안한 수치

www.daolfn.com

본사 | 서울특별시 영등포구 여의나루로 60. 여의도 포스트타워

본사영업점 | 서울특별시 영등포구 여의나루로 60. 여의도 포스트타워 27층

본 자료는 고객의 투자 판단을 돕기 위한 정보제공을 목적으로 작성된 참고용 자료입니다. 본 자료는 조사분석 담당자가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보를 토대로 작성한 것이나, 제공되는 정보의 완전성이나 정확성을 당사가 보장하지 않습니다. 모든 투자의사결정은 투자자 자신의 판단과 책임하에 하시기 바라며, 본 자료는 투자 결과와 관련한 어떠한 법적 분쟁의 증거로 사용될 수 없습니다. 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며, 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 배포, 복제, 인용, 변형할 수 없습니다.