

Memory Watch

Key Point

DXI 지수 주간 0.6% 상승.
 매크로 불안 속 중동 긴장감이 다
 행히 최악을 피해감.
 하지만, ASML, TSMC의 실적발표
 와 SMCI 실적 우려가 겹치며 테크
 섹터에 대한 투심 악화와 차익실현
 으로 이어짐.

이승우_swlee6591@ / 이주형_jhlee2207@

삼재(三災)의 증폭 작용

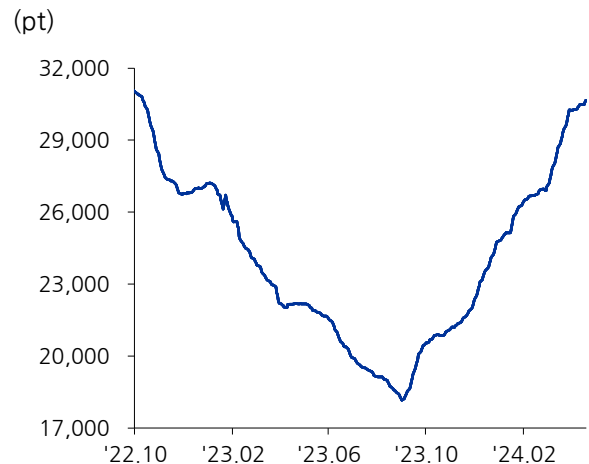
- **주간 추가:** 이스라엘의 보복 공격에도 이란의 자제심 발휘로 중동 긴장 사태는 다행히 최악을 피해가는 쪽으로 전개됨. 그러나 지난주 미국채 10년물 금리가 10bp 이상 상승했고, ASML과 TSMC의 가이드언스가 투자자들을 안심시키지 못하면서 결과적으로 차익 실현 빌미로 작용. 주간 기준 나스닥 -5.5%, SOX -9.2%, 엔비디아 -13.6%, TSMC -8.3%, ASML -9.5%, SMCI -20.6%, ARM -31%, 삼성전자 -7.3%, SK하이닉스 -7.5%, 마이크론 -12.9%, TEL -15.1%
- **ASML:** 분기 실적은 가이드언스 상단이었고, 연간 가이드언스도 지난번 수준을 그대로 유지. 그러나 전분기 대비 61% 감소한 수주가 투자자들의 심기를 건드림. 특히, AI 호황으로 증가가 기대됐던 EUV 출하가 11대에 그쳐 지난해 분기평균(14.3대)에 미치지 못한 점이 못마땅한 요인으로 작용.
- **TSMC:** TSMC의 실적은 가이드언스와 컨센서스를 상회. 하지만 PC, 스마트폰, 자동차 등의 수요가 예상보다 약하다고 전망하며 파운드리(20%이상 → 10% 중후반)와 비메모리(10% 이상 → 10%) 반도체 성장률 전망을 하향 조정.
- **So What:** 또한, 슈퍼마이크로가 잠정실적 발표를 생략하면서 실적이 안 좋은 것 아니냐는 우려가 부각. 이는 최근 불거진 H100의 리드타임 축소 논란과 연결되며 금요일 하루 슈퍼마이크로와 엔비디아의 주가는 각각23%, 10% 급락. 결국 ① 매크로와 ②지정학적 긴장감, ③AI 대표주들의 애매한 가이드언스가 증폭 작용을 일으킨 셈. 하지만 이는 이미 시장에 어느 정도 알려진 내용이고 B100 대기 수요로 발생한 H100의 리드타임 축소는 전통 서버 및 eSSD 주문 증가라는 풍선효과를 불러오고 있다는 점에서 아이 사태가 확전으로 이어지지 않는다면 지난 주 하락폭은 과도하다고 판단됨.

메모리 현물가 요약

현물가격 (\$)	4/21	주간변화	MoM
Index			
DXI	30,664	0.6%	4.7%
DRAM			
DDR4 16Gb	3.64	0.0%	-0.2%
DDR4 16Gb eTT	2.79	0.5%	0.3%
DDR4 8Gb	1.95	0.6%	1.1%
DDR4 4Gb	1.22	0.3%	0.2%
DDR5 16Gb	4.79	1.0%	2.1%
NAND			
SLC 16Gb	7.36	0.0%	0.0%
MLC 32Gb	2.07	0.0%	0.0%
MLC 64Gb	3.88	0.0%	0.2%
MLC 128Gb	6.39	-0.2%	-0.3%
MLC 256Gb	11.47	0.0%	-0.1%

자료: DRAM Exchange, 유진투자증권

DXI 지수: 주간 0.6% 상승



자료: DRAM Exchange, 유진투자증권

4월 3주차 반도체 업체 실적 리뷰: ASML

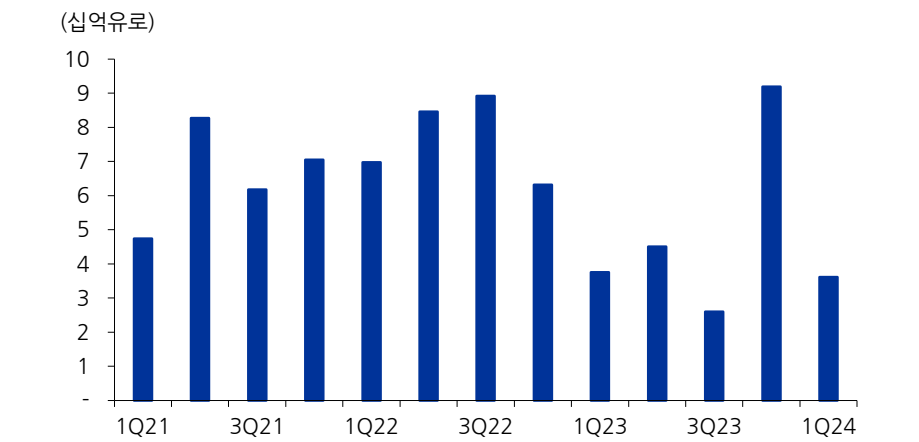
ASML의 1Q24 실적은 매출액 52.9 억유로, 주당순이익 3.11 유로로 컨센스를 소폭 하회했지만 가이던스(매출액 52~53 억유로)에는 부합함.

문제가 된 것은 신규 수주가 36.1 억 유로로 수주액이 전분기 대비 61% 감소했다는 점. 첨단 AI 반도체를 만들기 위한 핵심인 ASML의 수주 감소는 시장의 오해를 불러 일으킬 수 있는 요인. 하지만, 두 가지를 생각할 필요가 있음. 첫째는 신규 수주는 변동하기 마련이고, 둘째는 절제된 캐패스는 그만큼 반도체 업턴 사이클을 길게 끌어 줄 수 있다는 것임. 실제로 지난해 ASML의 신규수주 총액은 200 억 유로로 2022년 대비 35%가 감소했고, 이는 결과적으로 2024년의 업턴으로 이어지는 여러 요인 중 하나로 작용.

1분기 EUV장비의 판매대수는 11대를 기록하며 전분기 대비 2대 감소한 반면, KrF 장비 판매는 25대에 그치며 전분기 대비 큰 폭 감소. 지역별 매출액은 중국과 EMEA가 전분기 대비 각각 10%pt, 12%pt 증가한 반면, 대만, 한국, 미국향 매출은 큰 폭으로 감소. 시스템 매출 중 로직/메모리 비중은 각각 63%, 37%

ASML은 지난해와 비슷한 수준의 연간 매출액을 전망했으며, 상반기보다 하반기에, 올해보다는 2025년에 더욱 강력한 회복세를 기대한다고 언급. 2024년 이후 AI, 전동화, 에너지 전환의 트렌드와 CHIPS Act의 긍정적 효과에 힘입어 강력한 상승 모멘텀이 지속될 것이라는 산업 전망을 공유.

도표 1. ASML 신규장비 수주액



자료: ASML, 유진투자증권

4월 3주차 반도체 업체 실적 리뷰: TSMC

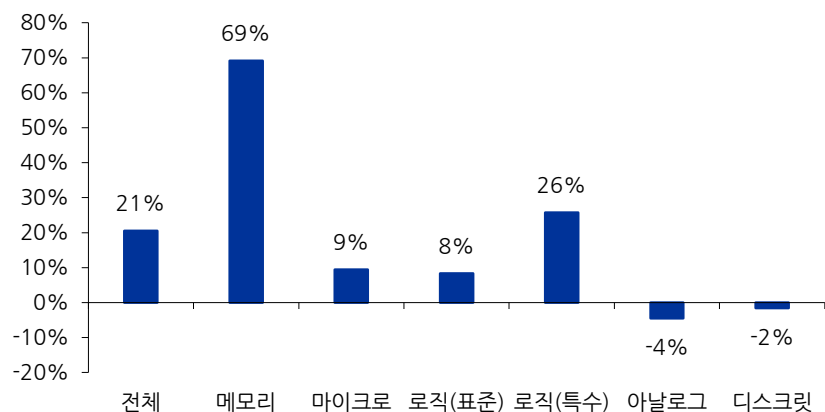
TSMC의 1Q24 실적은 189억달러, GPM 53.1%으로 컨센서스 상단(매출액 188억달러, GPM 54%)을 소폭 상회. 1분기 애플의 부진으로 매출이 감소했지만, 지속적인 HPC 관련 수요로 이를 부분적으로 상쇄.

2분기에도 지속될 스마트폰 판매 부진에도 불구하고 3nm 및 5nm 공정의 수요 확대로 컨센서스(191억달러)를 상회하는 196~204억달러의 2분기 매출 가이던스를 제시. 다만, 2Q24F GPM은 중간값 기준 52%로 시장 컨센서스(52.8%)대비 소폭 하회. 이는 지진 관련 피해 및 전기요금 인상 때문.

지난 4월 3일 발생한 지진의 피해는 주로 웨이퍼 스크랩 및 재료 손실과 관련된 것이며, 2분기 GPM에 50bp의 부정적인 영향을 미칠 것으로 추정. 다만 전기요금은 작년 4월 1일 17% 인상된 데 이어, 올해 4월 1일 25% 추가 인상되며 2분기 GPM에 70~80bp의 부정적인 영향을 미칠 것으로 전망.

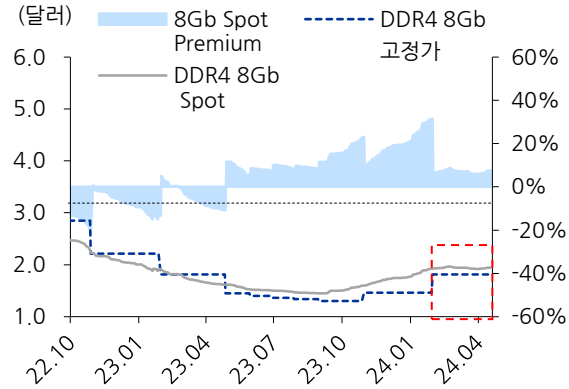
TSMC는 올해 파운드리 성장률을 기존 약 20%에서 10%중후반으로 하향 조정했으며, 메모리를 제외한 전체 반도체 시장의 성장률은 기존 10% 이상에서 약 10%로 하향 조정. 그러나 TSMC만큼은 기술 리더십과 광범위한 고객 기반에 힘입어 USD 기준 전년대비 20% 중후반의 매출액 성장을 예상. 연간 Capex는 USD 기준 280~320억달러로 기존 전망을 유지할 것을 거듭 강조.

도표 2. Eugene Semiconductor Model: 2024년 반도체 부문별 성장률 전망



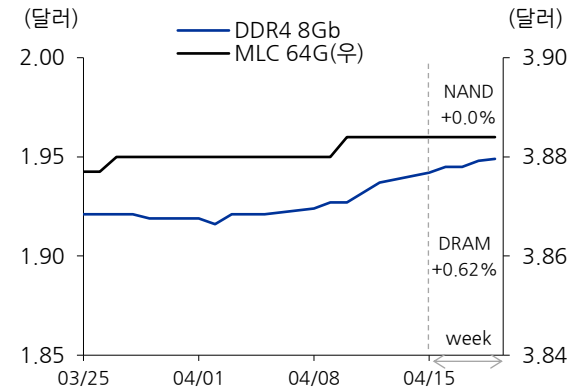
자료: 유진투자증권

도표 3. DRAM 스팟 프리미엄



자료: DRAM Exchange, 유진투자증권

도표 4. 주간 DRAM, NAND 가격



자료: DRAM Exchange, 유진투자증권

도표 5. 주요 반도체 업체들의 6월 분기 가이던스와 컨센서스 비교

	발표일	2Q(6월) 가이던스	컨센서스	평가	주가반응	비고
ASML	4/17	60~66 억달러	68.6 억달러	하회	-6.4%	CY24 연간 매출액 YoY Flat 전망
TSMC	4/18	196~204 억달러	191 억달러	상회	-4.8%	USD 기준 연간 매출액 성장률 20% 중후반 전망

주: 컨센서스는 4/14 일자 기준 블룸버그 데이터를 기준으로 취함
 자료: 유진투자증권

도표 6. 금주 주요 기업 실적 발표 일정

The graphic lists companies with earnings releases on April 22, 2024. Companies are grouped by day and time of release. Notable companies include Tesla, Meta, IBM, Intel, Microsoft, Alphabet, and others. The graphic is titled 'Earnings Whispers Most Anticipated Earnings Releases for the week beginning April 22, 2024'.

자료: Earnings Whispers, 유진투자증권

도표 7. 국내 반도체 업체 주가 동향 및 밸류에이션

	주가	시가총액 (십억)	주가 Performance(%)				밸류에이션		
			1주	1개월	6개월	1년	PER('23P)	PER('24F)	PSR('24F)
[반도체]									
삼성전자	77,600	463,255	-7.3	-2.1	12.8	18.1	36.8	16.1	1.5
SK하이닉스	173,300	126,163	-7.5	1.9	37.3	94.5	-	11.6	2.1
[DSP]									
에이디테크놀로지	39,500	531	-8.6	-2.7	71.7	105.1	-	-	-
코아시아	6,700	176	-0.9	-20.1	2.3	-25.1	-	-	-
[팹리스]									
실리콘웍스	76,200	1,239	-0.7	-4.2	-1.3	-29.2	14.0	6.7	0.6
어보브반도체	16,060	286	-2.4	1.5	106.2	51.5	-	-	-
텔레칩스	24,400	370	-7.4	-17.1	8.2	29.1	7.6	16.3	1.6
[파운드리]									
DB하이텍	41,100	1,825	-2.1	-9.7	-18.1	-37.1	9.4	8.9	1.6
[OSAT]									
SFA반도체	5,650	929	-4.4	-4.6	16.6	3.5	-	60.8	1.8
네파스	17,740	409	5.0	-4.9	3.8	-14.9	-	-	-
엘비세미콘	7,230	317	-3.6	-5.2	18.9	-10.4	-	-	-
하나마이크론	27,150	1,416	-12.4	-0.4	7.1	70.1	-	15.1	1.0
테스나	46,850	797	-1.8	-2.9	-4.0	29.1	20.5	-	-
[소재]									
솔브레인	297,500	2,314	-0.3	-5.1	18.3	35.2	18.1	15.0	2.5
한솔케미칼	185,700	2,105	-3.0	-11.8	21.8	-17.1	23.4	16.5	2.5
동진세미켐	44,350	2,280	-5.5	-7.5	37.7	45.6	15.6	-	-
에스엔에스텍	43,500	933	-3.8	-8.2	-1.6	-4.7	36.7	28.2	5.0
이엔에프테크놀로지	26,200	374	-3.1	5.0	33.7	20.7	-	-	-
이녹스첨단소재	28,550	577	0.0	-8.3	0.0	-32.5	19.1	9.5	1.2
원익머트리얼즈	35,500	448	-2.1	-1.1	38.7	31.5	27.4	12.9	1.1
[부품]									
리노공업	273,500	4,169	-0.4	10.1	76.8	97.6	27.7	-	-
티씨케이	129,900	1,517	-2.3	22.5	55.6	34.9	21.2	-	-
영풍	382,000	704	-13.9	-20.7	-22.8	-35.9	-	-	-
하나머트리얼즈	54,900	1,084	-6.2	2.4	15.8	21.1	28.7	19.9	4.1
대덕전자	22,850	1,129	-7.9	-5.8	-3.0	2.2	55.0	15.1	1.0
심텍	29,500	940	-3.0	-5.3	-21.9	3.9	-	13.9	0.8
원익Q&C	31,500	828	-5.0	-4.5	28.6	25.7	19.8	17.2	0.9
비에이치	15,990	551	-6.2	-9.0	-15.6	-32.1	7.4	5.3	0.3
코미코	83,600	875	5.6	14.5	72.9	90.2	20.8	18.6	1.9
[장비]									
원익PS	37,100	1,821	-4.7	-1.3	15.6	21.4	-	53.7	2.3
고영	16,910	1,161	-6.9	-15.5	55.1	25.0	50.5	33.2	4.7
한미반도체	136,400	13,277	-6.3	45.4	133.2	531.5	22.4	64.7	22.9
에스에프에이	25,100	901	-2.1	-2.3	-16.1	-37.9	25.5	8.6	0.4
이오테크닉스	238,000	2,932	-12.8	24.9	55.1	169.8	50.5	47.5	7.0
유진테크	48,700	1,116	0.8	17.5	18.6	69.7	37.1	24.7	3.4
테스	27,200	538	11.0	32.7	34.7	24.8	225.8	31.4	2.0
피에스케이	31,800	921	1.9	8.5	69.7	51.1	11.6	15.7	2.4
유니셀	10,860	333	15.8	20.5	46.4	36.3	13.6	11.1	1.3

자료: 각 사, 유진투자증권 추정

도표 8. 주요 Global 반도체 업체 주가 동향 및 밸류에이션 1

	세분화	주가		시가총액 (US\$M)	주가 Performance(%)				밸류에이션			
		(각국 통화)			1W	1M	6M	1년	PER('23P)	PER('24F)	PSR('24F)	
[EDA/IP]												
시놉시스		USD	511	77,906	-8.3	-15.2	9.2	35.4	56.3	37.9	12.0	
카덴스 시스템즈		USD	280	76,295	-8.4	-13.2	17.4	31.6	71.9	47.2	16.6	
베리실리콘		CHY	30	2,078	-2.6	-27.0	-46.3	-66.8	-	222.9	5.0	
[메모리]												
삼성전자	메모리	KRW	77,600	336,323	-7.3	-2.1	12.8	18.1	36.8	16.1	1.5	
SK하이닉스		KRW	173,300	91,594	-7.5	1.9	37.3	94.5	-	11.6	2.1	
마이크론		USD	107	118,234	-12.9	-2.8	58.8	74.7	-	140.5	4.8	
난야		TWD	62	5,905	-13.6	-8.3	-11.8	-3.9	-	88.3	3.9	
WDC		USD	66	21,543	-8.3	3.6	54.1	97.5	-	-	1.7	
기가디바이스		CHY	74	6,825	0.3	-7.6	-23.9	-41.4	385.0	39.2	6.6	
[비메모리]									0.0			
퀄컴	AP	USD	158	175,915	-8.0	-7.7	45.1	33.9	14.5	16.2	4.6	
미디어텍		TWD	993	48,831	-15.8	-12.9	21.0	53.6	20.9	16.3	3.0	
인텔	CPU	USD	34	145,585	-4.2	-19.4	-2.1	12.9	143.3	26.1	2.5	
AMD		USD	147	236,939	-10.2	-17.9	44.0	65.8	229.1	40.7	9.2	
NVIDIA	GPU	USD	762	1,905,000	-13.6	-16.7	84.1	181.0	50.7	30.7	17.0	
캠브리콘	AI	CHY	141	8,137	-11.7	-21.5	4.3	-43.0	-	-	83.4	
브로드컴	5G	USD	1,205	558,288	-10.4	-10.6	41.1	90.3	24.8	25.6	11.1	
마벨		USD	62	53,805	-11.4	-6.7	25.6	59.2	-	43.2	9.9	
스카이웍스		USD	96	15,420	-5.4	-9.5	4.3	-9.9	14.9	13.9	3.5	
코보		USD	105	10,126	-5.8	-9.1	16.5	12.8	17.9	17.3	2.7	
TI	아날로그	USD	160	145,195	-4.0	-7.5	8.0	-9.8	24.4	30.3	9.2	
ADI		USD	183	90,930	-4.6	-6.0	10.1	-1.6	15.9	30.8	10.0	
인피니언		EUR	30	41,928	-6.0	-5.5	2.5	-13.0	13.1	14.9	2.5	
STM		EUR	37	35,613	-5.9	-9.4	-2.7	-15.0	10.7	12.5	2.2	
NXP		USD	215	55,091	-7.9	-12.6	15.8	26.7	17.0	15.9	4.2	
온세미		USD	61	26,096	-8.9	-19.9	-28.4	-17.7	16.4	14.2	3.5	
마이크로칩		USD	82	44,139	-4.6	-8.1	8.4	6.4	20.7	16.6	5.8	
르네사스		JPY	2,397	29,001	-10.4	-7.6	6.6	32.1	13.4	11.2	2.9	
노바텍		DDI	TWD	588	11,000	-6.7	-1.3	33.6	34.9	13.5	15.5	3.1
[파운드리]												
TSMC		TWD	750	597,967	-8.3	-4.3	34.9	46.8	18.3	19.2	7.2	
UMC		TWD	49	18,912	-6.8	-7.9	0.8	-2.0	10.7	11.9	2.6	
SMIC		CHY	41	22,209	2.6	-13.0	-27.5	-34.1	23.2	95.3	3.2	
[OSAT]												
ASE		TWD	10	22,051	-7.4	-11.5	30.4	43.4	-	15.0	1.1	
AMKOR		USD	29	7,015	-12.0	-10.0	28.8	21.6	22.8	18.1	1.1	
JCET		CHY	25	6,064	-3.9	-13.1	-13.7	-24.0	36.4	16.8	1.3	
PTI		TWD	174	4,061	-6.2	-11.9	62.6	93.5	13.2	17.2	1.7	

자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 9. 주요 Global 반도체 업체 주가 동향 및 밸류에이션 2

	세분화	주가		시가총액 (US\$M)	주가 Performance(%)				밸류에이션		
		(각국 통화)			1W	1M	6M	1년	PER('23P)	PER('24F)	PSR('24F)
[장비]											
ASML	노광	EUR	821	349,514	-9.5	-11.1	50.1	41.5	34.2	43.0	11.8
AMAT	증착	USD	190	157,679	-8.7	-10.0	41.5	67.3	16.3	23.0	5.9
나우라 테크		CHY	298	21,862	2.9	-0.9	24.5	-11.5	50.1	41.5	7.2
LRCX	식각	USD	870	114,092	-9.1	-11.4	45.0	68.3	17.9	29.7	7.7
TEL		JPY	33,530	102,302	-15.1	-14.8	66.9	115.1	15.9	45.5	8.6
AMAT		USD	190	157,679	-8.7	-10.0	41.5	67.3	16.3	23.0	5.9
AMEC		CHY	134	11,463	-3.5	-14.1	-16.1	-27.3	53.1	41.4	9.9
KLAC	검사	USD	628	84,948	-7.7	-11.9	35.8	68.9	19.2	27.5	8.8
테라다인		USD	96	14,681	-9.4	-13.9	4.6	-2.1	38.4	32.9	5.4
어드반테스트		JPY	5,484	27,180	-8.9	-18.7	28.8	82.0	17.4	61.3	8.7
[소재, 부품]											
린데	산업용 가스	EUR	419	214,977	-0.5	-2.6	21.0	25.8	-	28.9	6.3
에어리퀴드		EUR	188	104,975	0.2	-3.1	23.0	15.3	29.9	27.0	3.5
에어프로덕트		USD	232	51,494	0.0	-1.6	-16.8	-20.3	25.4	18.9	4.1
엔테그리스	특수 가스	USD	122	18,420	-8.0	-13.1	34.7	67.3	72.1	37.2	5.4
진흥가스		CHY	18	1,209	-1.9	-10.9	-25.0	-35.6	37.1	21.8	3.0
신에츠	웨이퍼	JPY	6,129	79,366	-6.2	-10.8	42.6	50.1	12.3	22.6	5.1
섬코		JPY	2,362	5,350	-9.8	-5.5	20.9	22.7	11.6	27.0	2.0
글로벌웨이퍼		TWD	520	6,972	-4.6	-14.3	8.3	9.0	12.9	14.0	3.2
실트로닉		EUR	79	2,527	-6.2	-9.0	0.8	14.6	14.4	-	1.5
실리콘규소산업		CHY	13	4,819	-0.5	-12.4	-28.8	-49.6	254.7	122.1	8.7
Toppan	포토 마스크	JPY	3,546	7,540	-5.4	-4.4	7.4	27.6	14.4	16.9	0.7
포트로닉스		USD	25	1,604	-8.4	-13.7	32.4	68.1	9.0	11.8	1.7
호야		JPY	17,320	39,323	1.9	-12.8	18.5	24.7	31.0	35.5	8.0
DOW	PR	USD	57	39,847	-1.8	-2.2	15.7	3.3	24.4	18.7	0.9
JSR		JPY	4,336	5,846	-0.1	0.2	8.1	41.0	41.2	66.8	2.2
스미토모		JPY	344	3,682	-2.1	0.3	-14.6	-25.0	104.2	-	0.2
도쿄오카		JPY	4,141	3,424	-3.0	-10.1	44.4	73.0	29.6	26.3	2.9
동진세미켄		KRW	44,350	1,655	-5.5	-7.5	37.7	45.6	15.6	-	-
쇼와덴코	불화 수소	JPY	3,732	4,464	-1.6	3.6	51.9	72.2	-	49.0	0.5
솔브레인		KRW	297,500	1,680	-0.3	-5.1	18.3	35.2	18.1	15.0	2.5
무라타	MLCC	JPY	2,677	35,111	-5.4	-8.5	1.7	3.6	20.0	22.8	3.3
YAGEO		TWD	588	7,656	-4.9	0.5	10.9	18.7	14.3	12.0	2.0
유니마이크론		PCB	TWD	170	7,970	-12.4	-15.0	5.6	24.5	22.3	19.7
[기타]											
룸	화합물	JPY	2,126	5,666	-5.5	-16.5	-22.0	-20.5	13.4	16.3	1.8
CREE	반도체	USD	22	2,790	-15.5	-20.7	-30.4	-62.6	-	-	3.3
실리콘모션	SSD	USD	72	2,375	-4.6	-8.1	30.5	13.3	36.0	21.3	3.0

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 기관투자자 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	1%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	93%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	5%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	1%

(2024.03.31 기준)