

[반도체]

돌아온 Tech의 시간

이수림 반도체 02-709-2661 surim.lee@ds-sec.co.kr

김진형 연구원 02-709-2664 jh.kim@ds-sec.co.kr

2025.05.13

중단기로 반도체 비중을 높여야 하는 타이밍

관세 합의로 인해 '정책 리스크 완화 + AI 수요 재가속 + 2분기 메모리 가격 상승'이 동시에 겹치는 구간이 시작 된다는 판단이다. 90일 후에 재협상이 이루어질 것이기 때문에 동향을 계속 살필 필요는 있으나 중단기로 소외되었던 반도체 업종이 반등할 수 있는 타이밍이다.

구체적으로 모멘텀을 살펴보면 1) 전반적인 가격 상승으로 인해 하반기 수요 부진을 전망했던 스마트폰과 PC 등 IT 기기의 수요 회복 기대감이 나타날 전망이다. PC와 스마트폰의 최종 생산을 70% 이상 중국에서 하고 있기 때문에 이는 단가 상승 압박에 대한 우려로 이어졌었다. 중국 이외 지역에 생산/물류 시설 구축을 위해 고려했던 비용 역시 줄어든다. 2) NVIDIA를 포함한 미국 IT 하드웨어 업체들의 제조원가 상승 우려 역시 단기로나마 해소되며 마진 회복을 기대한다. 3) 이는 미국과 중국 CSP 업체들의 AI Capex 경쟁 재개 기대감으로도 이어진다. 관세 부담으로 인한 IT 하드웨어의 가격 인상이 빅테크 기업들의 인프라 구축 비용 증가 및 투자 지연을 야기할 것이라는 우려가 지속되고 있었다. AI 모멘텀을 누르고 있던 가장 큰 요인이 Capex 둔화 우려였음을 감안하면 AI H/W 업종의 반등은 자연스러운 수순이다.

SK하이닉스, 에스앤에스텍, 테스 추천종목 제시

당사는 2025년 실적 성장이 뚜렷하게 나타나면서 현시점 주목받을 수 있는 모멘텀을 보유한 SK하이닉스와 테스, 에스앤에스텍을 추천 종목으로 제시한다. 현시점 주목받을 수 있는 모멘텀은 크게 다음 세 가지라는 판단이다.

- 1) AI 밸류체인: SK하이닉스, 이수페타시스, 두산
- 2) HBM 밸류체인: 피에스케이홀딩스, 한미반도체, 한화비전, 디아이, 와이씨, 테크윙
- 3) 삼성전자 밸류체인: 에스앤에스텍, 테스, 유진테크, 이오테크닉스, 하나머티리얼즈, 솔브레인

국내 반도체 업종에서도 AI/HBM 밸류체인의 주가 반등이 강하게 나타날 것으로 전망한다. IT 수요 감소에 대한 우려 역시 완화되었으므로 레거시 비중이 큰 삼성전자 밸류체인 역시 투자 매력도가 증가한다.

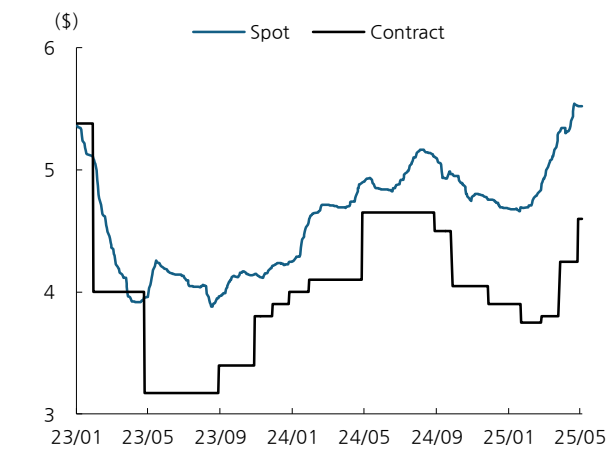
미, 대중 관세 145%→30%. 중국은 125%→10%

미국과 중국이 12일(현지시간) 스위스 제네바에서 진행한 고위급 무역 협상을 통해 향후 90일 동안 각각 상호관세를 115%p 인하하는 것으로 발표했다. 5월 14일(현지시간)부터 발효된다. 미국은 145%인 대중국 관세를 30%로 낮출 예정이다. 유지되는 30%의 관세는 중국의 마약류 펜타닐 원료의 미국 유입 단속이 부진하다며 트럼프 2기 행정부 들어 적용했던 20% 관세와 보편 관세 성격의 상호 관세 10%를 더한 수치이다. 중국 역시 보복 관세를 한시적으로 철회하였다.

관세 합의 발표 후 나스닥 장전에서 IT H/W 각각 NVIDIA 4.9%, Broadcom 6.2%, TSMC 4.4%, Intel 4.2%, AMD 4.9%, DELL 5.6%, Micron 6.1% 상승했다. Tesla, Amazon, META, Apple 등 빅테크도 전반적으로 5~6% 이상 상승했다. SOX 지수는 급반등에도 불구하고 현재 25F PER 24배 수준으로 주가 상승 지속을 기대한다.

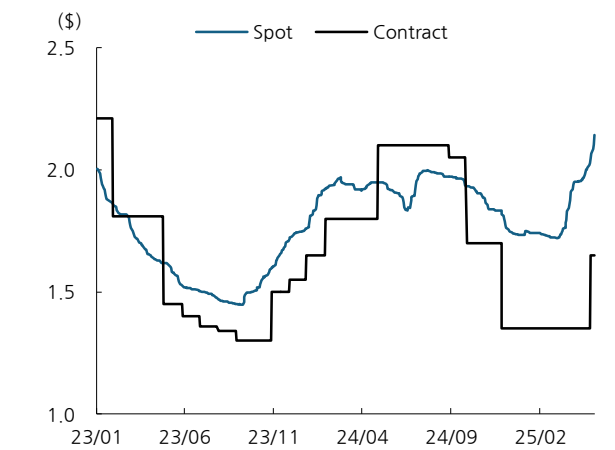
- DRAM은 관세 우려로 인한 Pull-in 수요 지속 및 HBM Bit 증가,
DDR4 생산 감축이 맞물리며 가격 상승 지속

그림1 DDR5 16Gb 가격 추이



자료: 업계 자료, DS투자증권 리서치센터

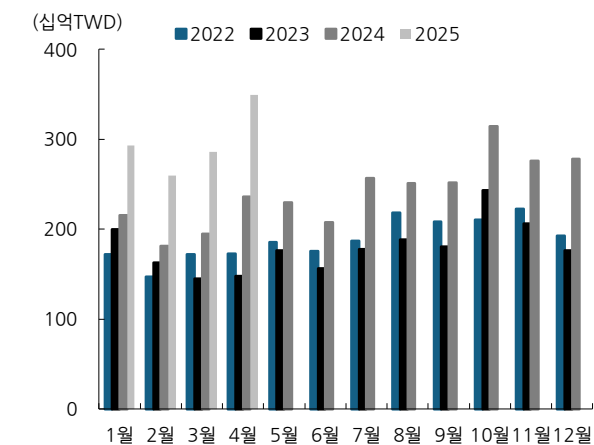
그림2 DDR4 8Gb 가격 추이



자료: 업계 자료, DS투자증권 리서치센터

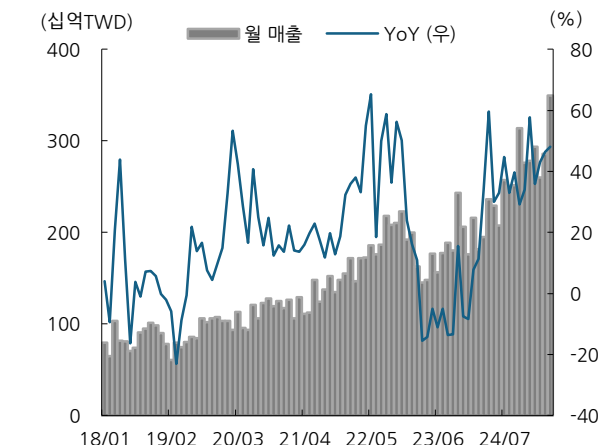
- TSMC 4월 사상 최대 월 매출 달성, 관세로 인한 불확실성은 분명히 존재하나
아직까지 AI 밸류체인의 펀더멘탈은 견조. TSMC는 올해 연간 가이던스 유지

그림3 TSMC 최근 4개년간 월별 매출 추이



자료: Bloomberg, DS투자증권 리서치센터

그림4 TSMC 월 매출 YoY 추이



자료: Bloomberg, DS투자증권 리서치센터

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
 - 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
 - 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
 - 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.
-