

2025년 9월 25일
해외 주식

미국 주식

미국 메모리 및 장비주 단기 과열권 진입

시장의 예상보다 AI 투자 사이클이 길어질 것이고, 소프트웨어보다는 하드웨어 특히 반도체 및 전력기기 관련 밸류체인이 장기적으로 우월한 수익률을 기록할 것이라는 의견에는 변함이 없습니다 (2025년 5월 26일 하반기 전망 ‘각자의 입장’ 참조). 필라델피아 반도체 지수가 역사적 고점을 경신하는 과정에서 엔비디아/브로드컴의 주가가 주춤한 반면, 메모리 관련주와 장비주가 급등했습니다. 우리는 단기적으로 메모리 및 장비주의 주가가 쉴 수 있다고 생각합니다. 최근에 상대수익률이 약했던 빅테크로 리스크 관리를 할 때입니다 (2025년 9월 22일 이글스 ‘매크로보다는 기업 실적: 대형주로 리스크 관리할 때’ 참조). 비주식 비중을 늘려서 대응할 수 있는 투자자는 일부 비중을 단기채로 바꾸는 것을 고려할 필요가 있습니다.

필라델피아 반도체 대비 엔비디아/브로드컴의 상대수익률은 저조한 반면...

필라델피아 반도체 지수는 신고가를 돌파하고 있지만, AI 반도체의 양대산맥인 엔비디아와 브로드컴은 최근 들어 성과가 부진하다 (그림 1). 8월 초부터 필라델피아 반도체는 14% 상승했는데, 엔비디아는 같은 기간 1% 하락했다. 9월 5일에 강력한 가이던스를 발표해 주가가 급등했던 브로드컴은 고점 대비 8% 하락했고 상대수익률은 -14%p를 기록했다.

... 메모리 및 장비는 급등: 반도체 사이클 단기 에너지 소진

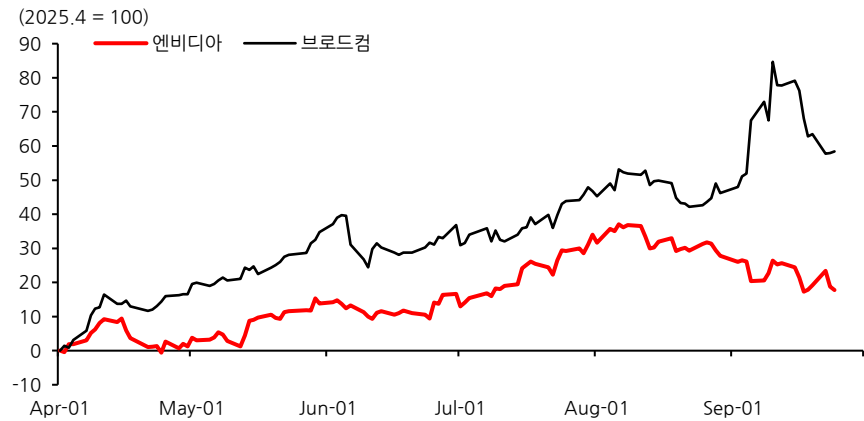
미국 반도체의 강세를 이끈 것은 메모리와 장비였다. 올해 내내 수익률이 좋았던 저장장치 기업 (미국에서는 NAND 프록시로 작용)인 시게이트와 웨스턴디지털은 9월에 주가 상승률이 강화됐다. 필라델피아 반도체 지수 대비 상대수익률이 8월까지 좋지 못했던 메모리 기업인 마이크론과 샌디스크는 9월에 급격하게 올랐다 (그림 2).

AI를 제외한 반도체 시장이 회복되지 못하면서, 8월까지 장비 회사들의 수익률이 부진했다. DRAM/NAND의 타이트한 공급이 가격을 밀어올리며 Capa 증가에 대한 기대로 반도체 장비 종목도 9월부터 상승세로 전환됐다 (그림 3). 증시와 필라델피아 반도체 지수의 강세를 M7이나 엔비디아/브로드컴과 같은 기존의 핵심 대형 주도주가 이끌었다고 생각하는 것은 오해다. 업종 내 순환매가 나타나면서 반도체 주가의 단기 사이클은 일단락 됐다고 생각한다. RSI와 스토캐스틱도 완전한 과열이다 (그림 4 ~ 13)

- RSI (+70이면 과열, 100이 최대): 필라델피아 반도체 92, 엔비디아 56, 브로드컴 64, 마이크론 82, 샌디스크 97, 시게이트 88, 웨스턴디지털 83, ASML 87, 어플라이드머티리얼즈 94, 램리서치 91
- 스토캐스틱 (+80%이면 과열, 100%가 최대): 필라델피아 반도체 97, 엔비디아 60, 브로드컴 12 (52에서 하루에 급락), 마이크론 81, 샌디스크 83, 시게이트 86, 웨스턴디지털 87, ASML 91, 어플라이드머티리얼즈 100, 램리서치 87

[그림1] 필라델피아 반도체 대비 엔비디아/브로드컴

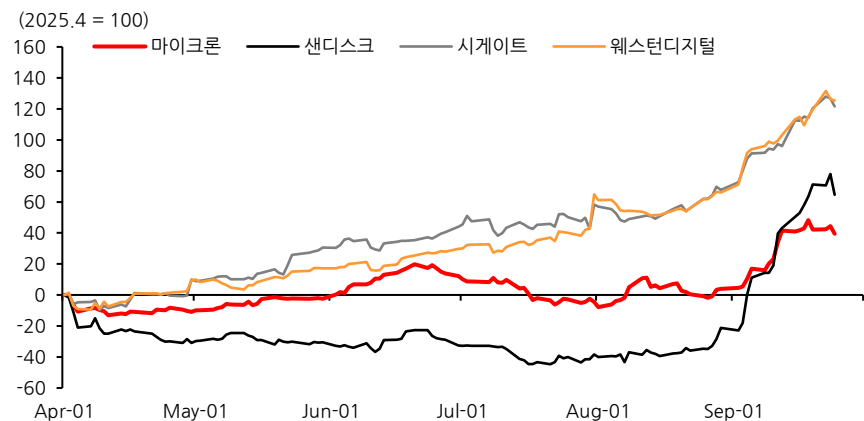
엔비디아/브로드컴이
최근에 부진했고...



자료: Factset, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 필라델피아 반도체 지수 대비 마이크론/샌디스크/시게이트/웨스턴디지털

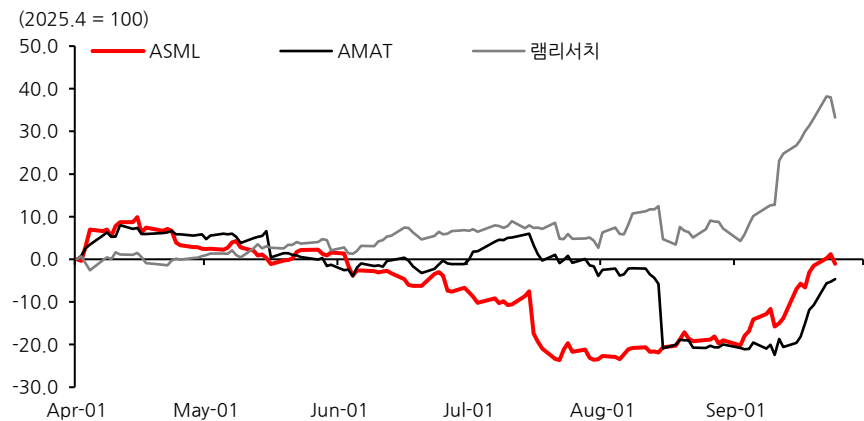
... 메모리와...



자료: Factset, 한화투자증권 리서치센터

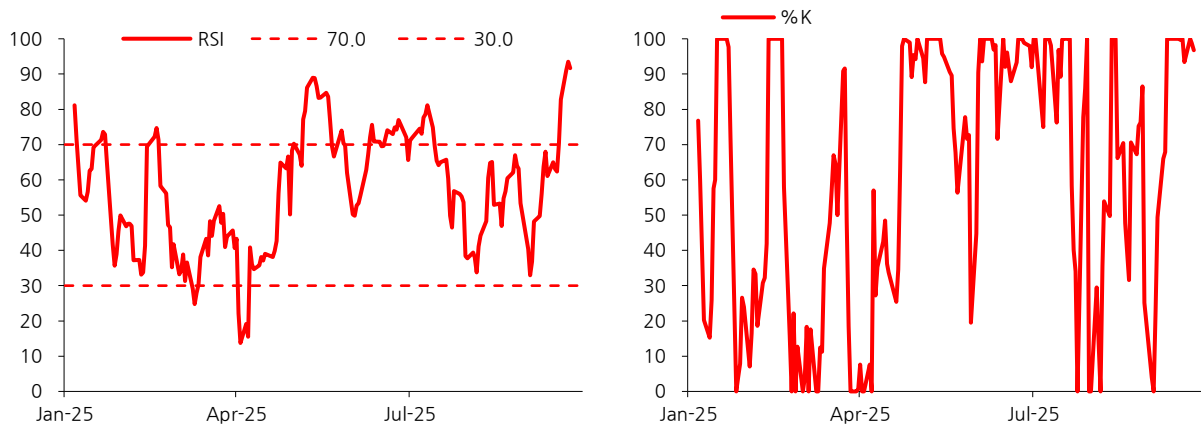
[그림3] 필라델피아 반도체 지수 대비 ASML/어플라이드머티리얼즈/램리서치

... 장비는 견조한
수익률 시현



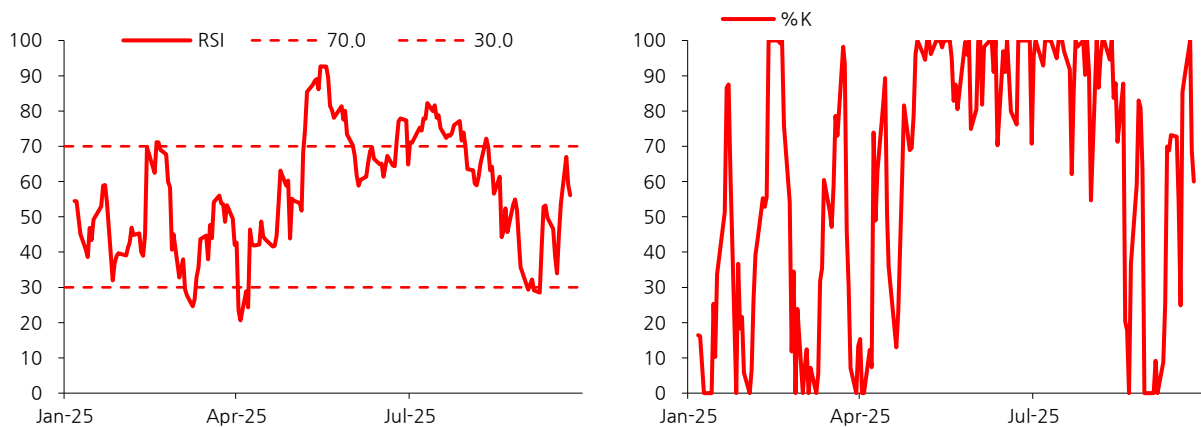
자료: Factset, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] RSI(좌)와 스톡캐스틱: 필라델피아 반도체



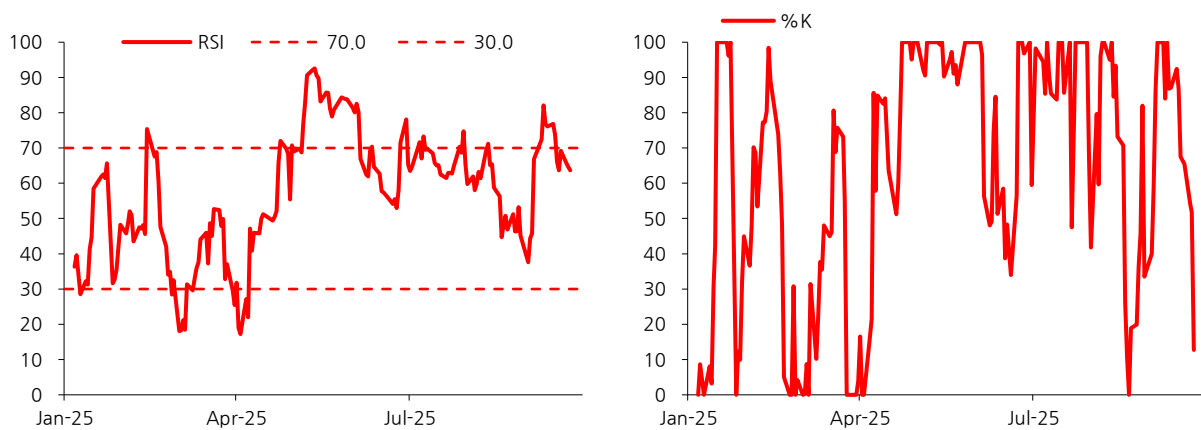
자료: Factset, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] RSI(좌)와 스톡캐스틱: 엔비디아



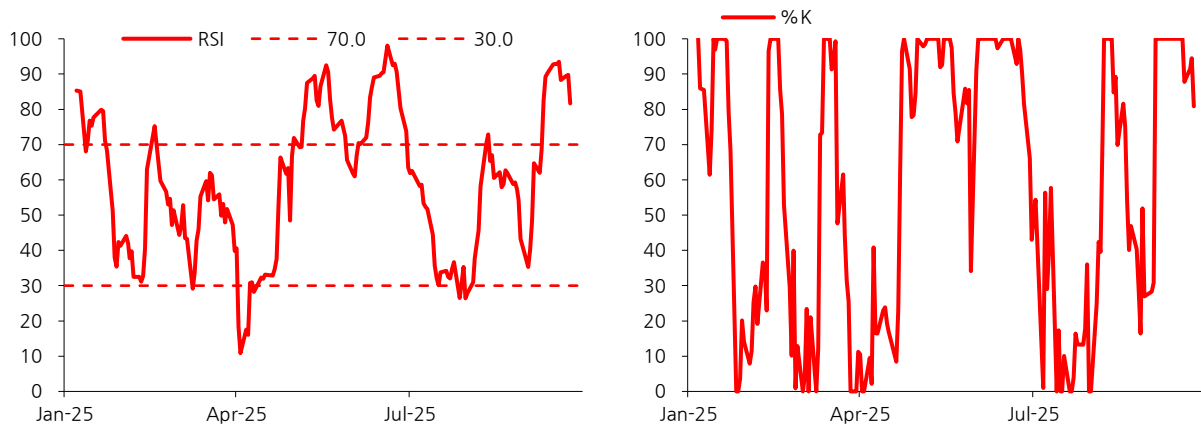
자료: Factset, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] RSI(좌)와 스톡캐스틱: 브로드컴



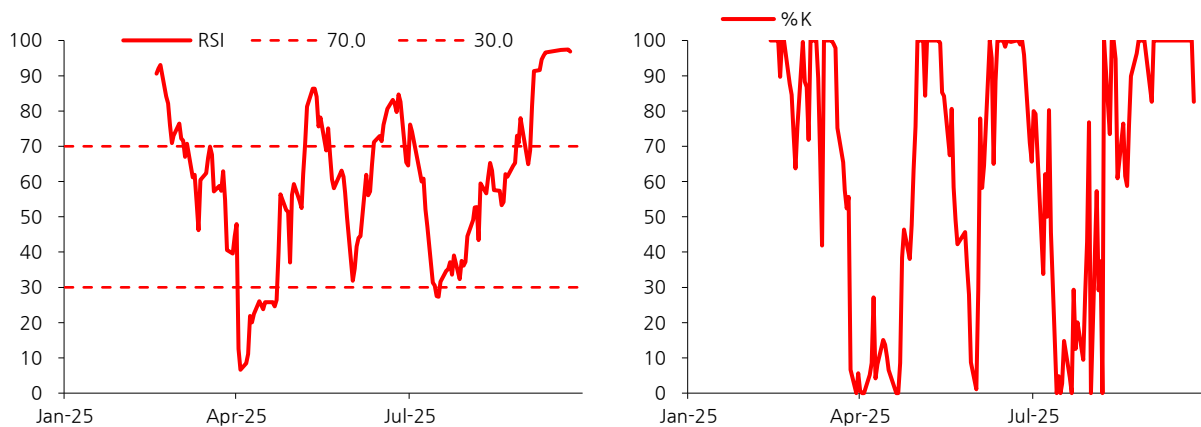
자료: Factset, 한화투자증권 리서치센터

[그림7] RSI(좌)와 스톡캐스틱: 마이크론



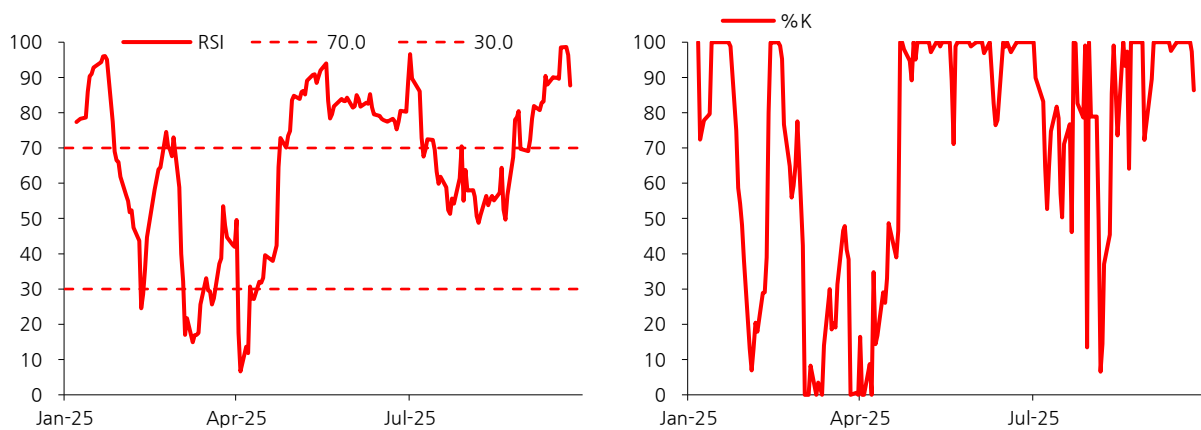
자료: Factset, 한화투자증권 리서치센터

[그림8] RSI(좌)와 스톡캐스틱: 샌디스크



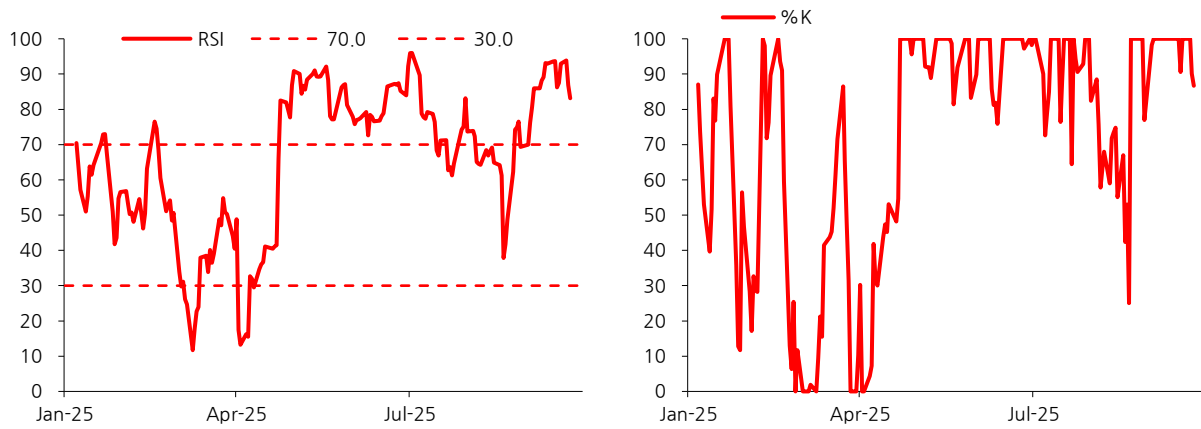
자료: Factset, 한화투자증권 리서치센터

[그림9] RSI(좌)와 스톡캐스틱: 시게이트



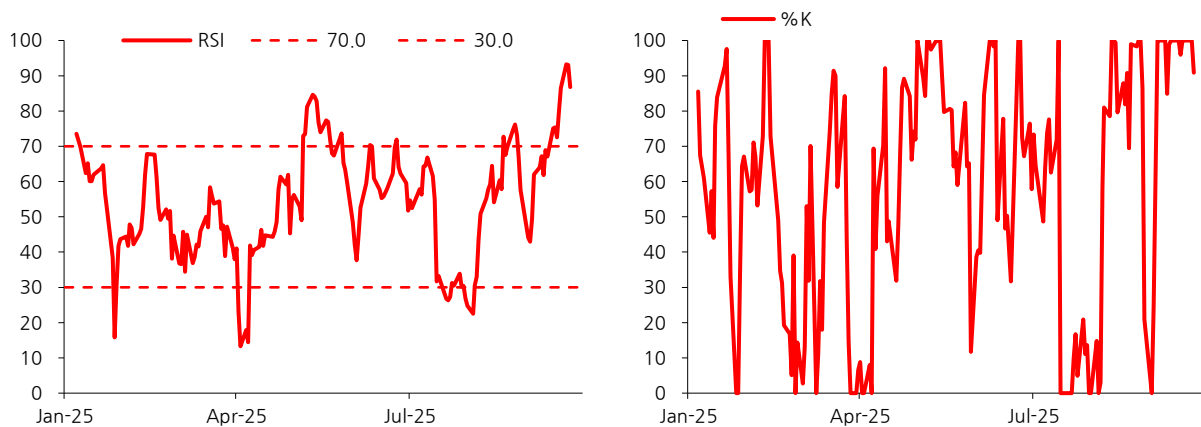
자료: Factset, 한화투자증권 리서치센터

[그림10] RSI (좌)와 스톡캐스틱: 웨스턴디지털



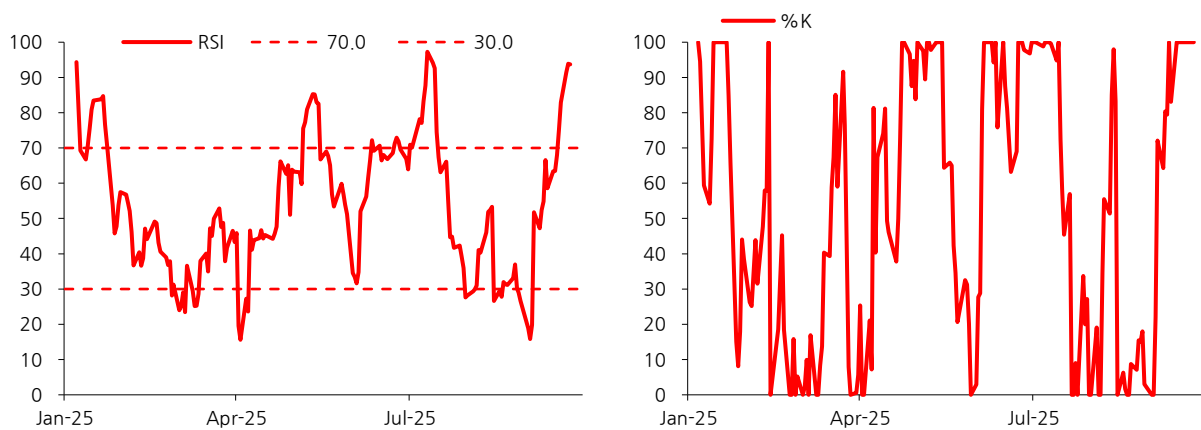
자료: Factset, 한화투자증권 리서치센터

[그림11] RSI (좌)와 스톡캐스틱: ASML



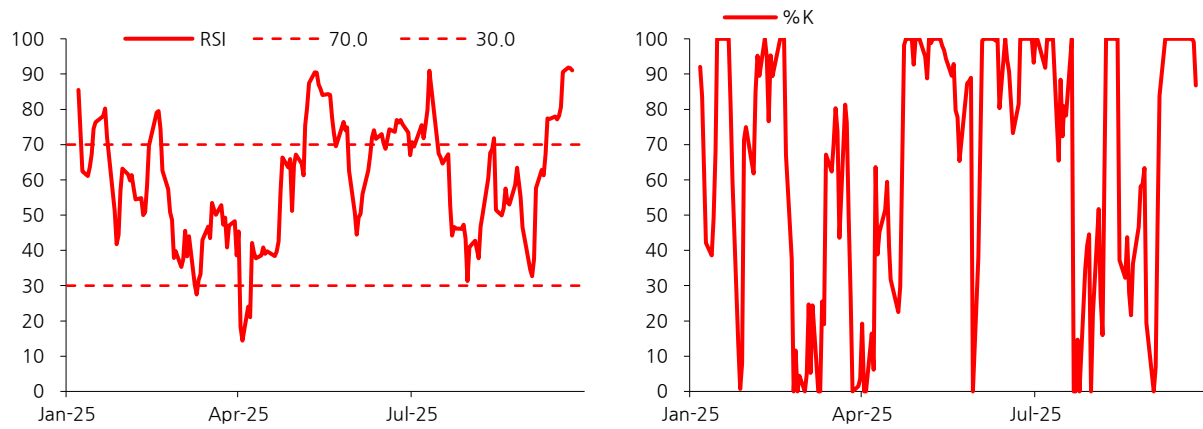
자료: Factset, 한화투자증권 리서치센터

[그림12] RSI (좌)와 스톡캐스틱: 어플라이드머티리얼즈



자료: Factset, 한화투자증권 리서치센터

[그림13] RSI (좌)와 스토크스틱: 램리서치



자료: Factset, 한화투자증권 리서치센터

[Compliance Notice]

(공표일: 2025년 9월 25일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려져 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (한상회)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정치에 따르며, 목표주가 산정이나 투자 의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자 의견]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2025년 6월 30일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	90.4%	9.6%	0.0%	100.0%