

| 세미나 자료 |

2026년 하반기 반도체 전망

글로벌 메모리 반도체 산업 점검

2026. 06



본 자료는 참고 자료로 신뢰할 수 있다고 판단되는 각종 자료와 통계자료를 이용하여 작성되었으나 본 자료의 내용은 단순 참고용으로
향후 결과에 대한 보증이 될 수 없습니다. 따라서 본 자료는 고객의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재 관련 증빙 자료로 활용될 수 없습니다.

삼성액티브자산운용

삼성 KoAct ETF가 제안하는 반도체 투자 ETF !

1. 글로벌 메모리에 투자 : KoAct 글로벌AI메모리반도체액티브 ETF(0174B0)

- ❖ 총보수(연) 0.5000%(집합투자: 0.4500%, AP: 0.0100%, 일반사무: 0.0100%, 신탁: 0.0300%)
- ❖ 위험등급: 2등급(높은 위험)

2. 국내 반도체 + 전력기기에 투자 : KoAct AI인프라액티브 ETF(487130)

- ❖ 합성총보수(연) 0.5628%(집합투자: 0.45%, AP: 0.01%, 일반사무: 0.02%, 신탁: 0.02%, 기타: 0.0628%), 직전 회계연도 기준 증권거래비용 1.2154% 발생
- ❖ 위험등급: 2등급(높은 위험)

3. 브로드컴 중심 밸류체인에 투자 : KoAct 브로드컴밸류체인액티브 ETF(0051A0)

- ❖ 합성총보수(연) 0.5997%(집합투자: 0.45%, AP: 0.01%, 일반사무: 0.02%, 신탁: 0.02%, 기타: 0.0997%), 직전 회계연도 기준 증권거래비용 0.3683% 발생
- ❖ 위험등급: 2등급(높은 위험)

4. 글로벌 양자컴퓨팅 산업에 투자 : KoAct 글로벌양자컴퓨팅액티브 ETF(0020H0)

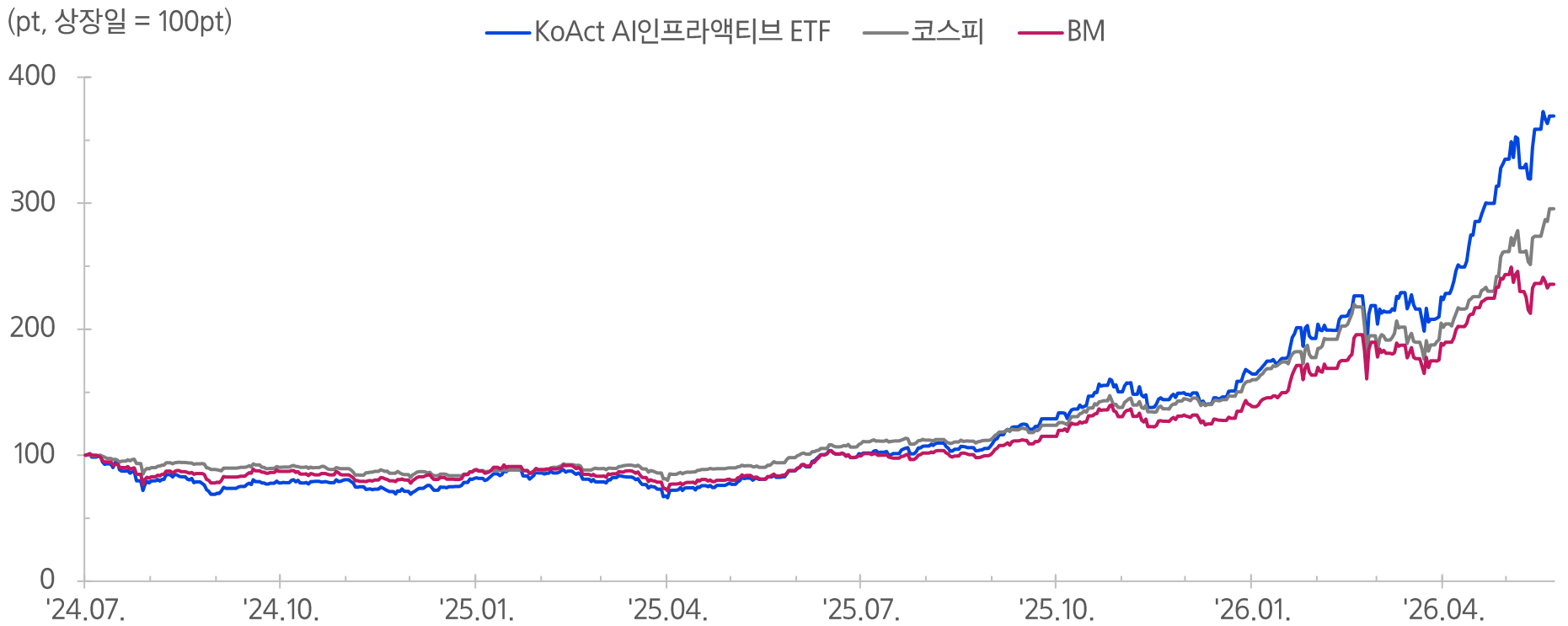
- ❖ 합성총보수(연) 0.6187%(집합투자: 0.45%, AP: 0.01%, 일반사무: 0.02%, 신탁: 0.02%, 기타: 0.1187%), 직전 회계연도 기준 증권거래비용 0.6939% 발생
- ❖ 위험등급: 2등급(높은 위험)

※ 이 금융상품은 예금자보호법에 따라 보호되지 않습니다. ※ 투자전 설명 청취 및 (간이)투자설명서/집합투자계약 필독 ※ ETF 거래수수료, 증권거래비용 및 기타비용 등 별도 발생 가능

※ (자산가격 변동), (환율 변동) 등에 따른 원금손실(0~100%) 발생가능 및 투자자 귀속 ※ 구성종목은 시장상황 등에 따라 변동 가능

KoAct AI인프라액티브 ETF 수익률 현황 (상장 이후 코스피 대비 +73.5%p, BM 대비 +133.5%p 아웃퍼폼)

구분	3개월	6개월	1년	상장 이후
KoAct AI인프라액티브 ETF	+63.0%	+156.3%	+347.3%	+269.1%
코스피	+35.7%	+115.9%	+214.2%	+195.6%
BM(Solactive AI인프라 지수)	+20.5%	+85.5%	+181.9%	+135.6%

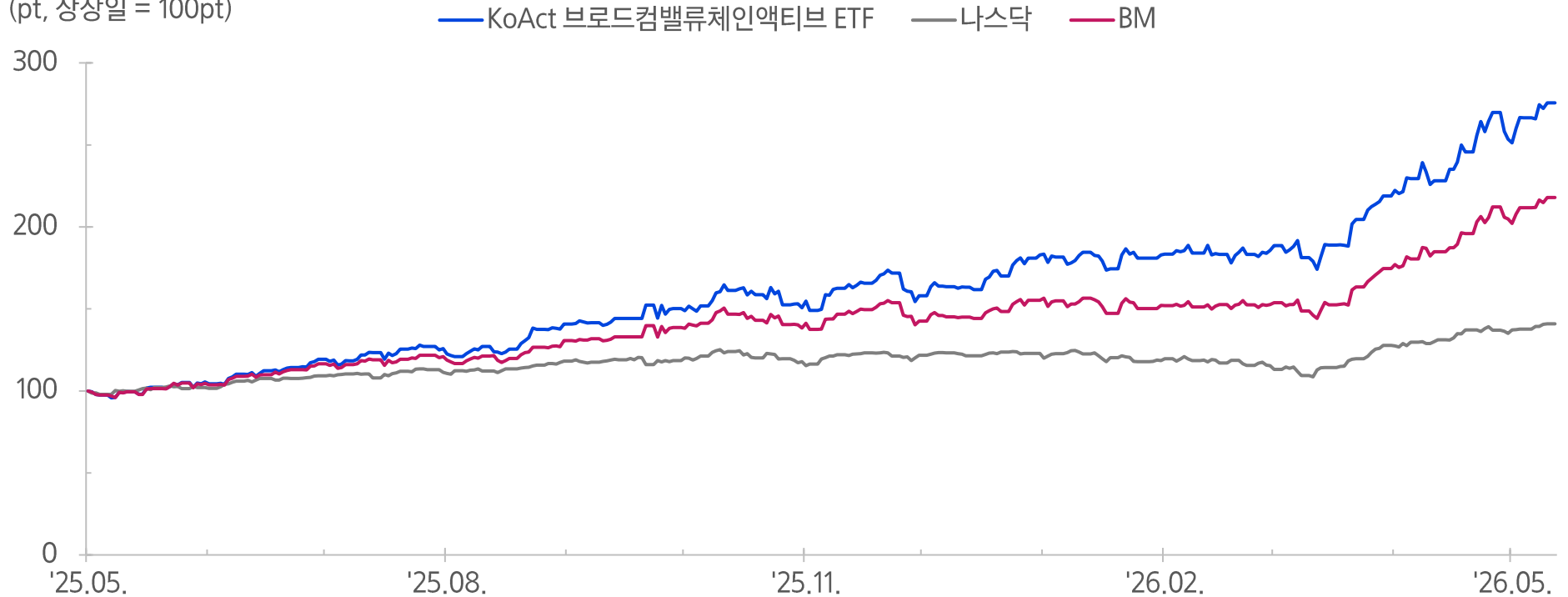


※ 2026.05.29 기준, 순자산 규모 996억원, 2024.07.09 상장, 삼성액티브자산운용 ※ 상기 수익률은 NAV 기준 세전 수익률로, 과거의 운용실적이 미래의 수익을 보장하는 것은 아닙니다.
 ※ 상기 차트는 상장일 기준가를 100pt로 지수화하여 계산 BM: Solactive AI인프라 지수

KoAct 브로드컴밸류체인액티브 ETF 수익률 현황 (상장 이후 나스닥 대비 +134.7%p, BM 대비 +57.7%p 아웃퍼폼)

구분	3개월	6개월	1년	상장 이후
KoAct 브로드컴밸류체인액티브 ETF	+49.8%	+69.6%	+176.9%	+175.6%
나스닥	+19.0%	+15.4%	+41.1%	+40.9%
BM(Factset 브로드컴밸류체인 지수)	+44.1%	+48.4%	+119.1%	+117.9%

(pt, 상장일 = 100pt)



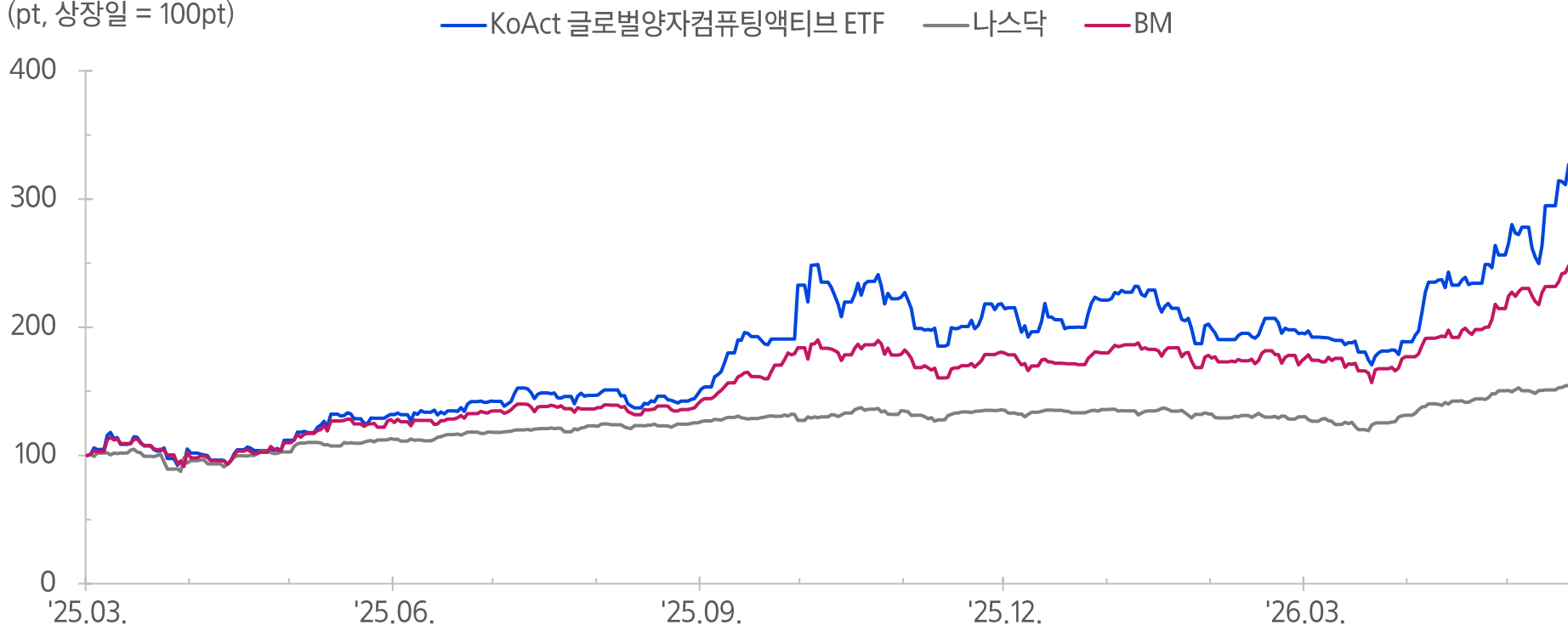
※ 2026.05.29 기준, 순자산 규모 277억원, 2025.05.20 상장, 삼성액티브자산운용 ※ 상기 수익률은 NAV 기준 세전 수익률로, 과거의 운용실적이 미래의 수익을 보장하는 것은 아닙니다.

※ 상기 차트는 상장일 기준가를 100pt로 지수화하여 계산 BM: Factset 브로드컴밸류체인 지수

KoAct 글로벌양자컴퓨팅액티브 ETF 수익률 현황 (상장 이후 나스닥 대비 +172.3%p, BM 대비 +79.0%p 아웃퍼폼)

구분	3개월	6개월	1년	상장 이후
KoAct 글로벌양자컴퓨팅액티브 ETF	+58.0%	+63.1%	+154.2%	+227.0%
나스닥	+19.0%	+15.4%	+41.1%	+54.7%
BM(Factset 글로벌양자컴퓨팅 지수)	+36.6%	+45.9%	+98.9%	+148.0%

(pt, 상장일 = 100pt)



※ 2026.05.29 기준, 순자산 규모 622억원, 2025.03.11 상장, 삼성액티브자산운용

※ 상기 수익률은 NAV 기준 세전 수익률로, 과거의 운용실적이 미래의 수익을 보장하는 것은 아닙니다.

※ 상기 차트는 상장일 기준가를 100pt로 지수화하여 계산 BM: Factset 글로벌양자컴퓨팅 지수

변압기 vs 메모리 반도체 업황 비교

시클리컬 산업에서 장기 공급 계약이 가지는 의미는?

※ 시클리컬 산업: 경제의 호황과 불황이라는 주기적인 경기 사이클에 따라 실적과 주가가 크게 변동하는 산업을 의미

※ 상기 내용은 향후 달라질 수 있음

변압기:

업황은 여전히 견고하다고 판단
but

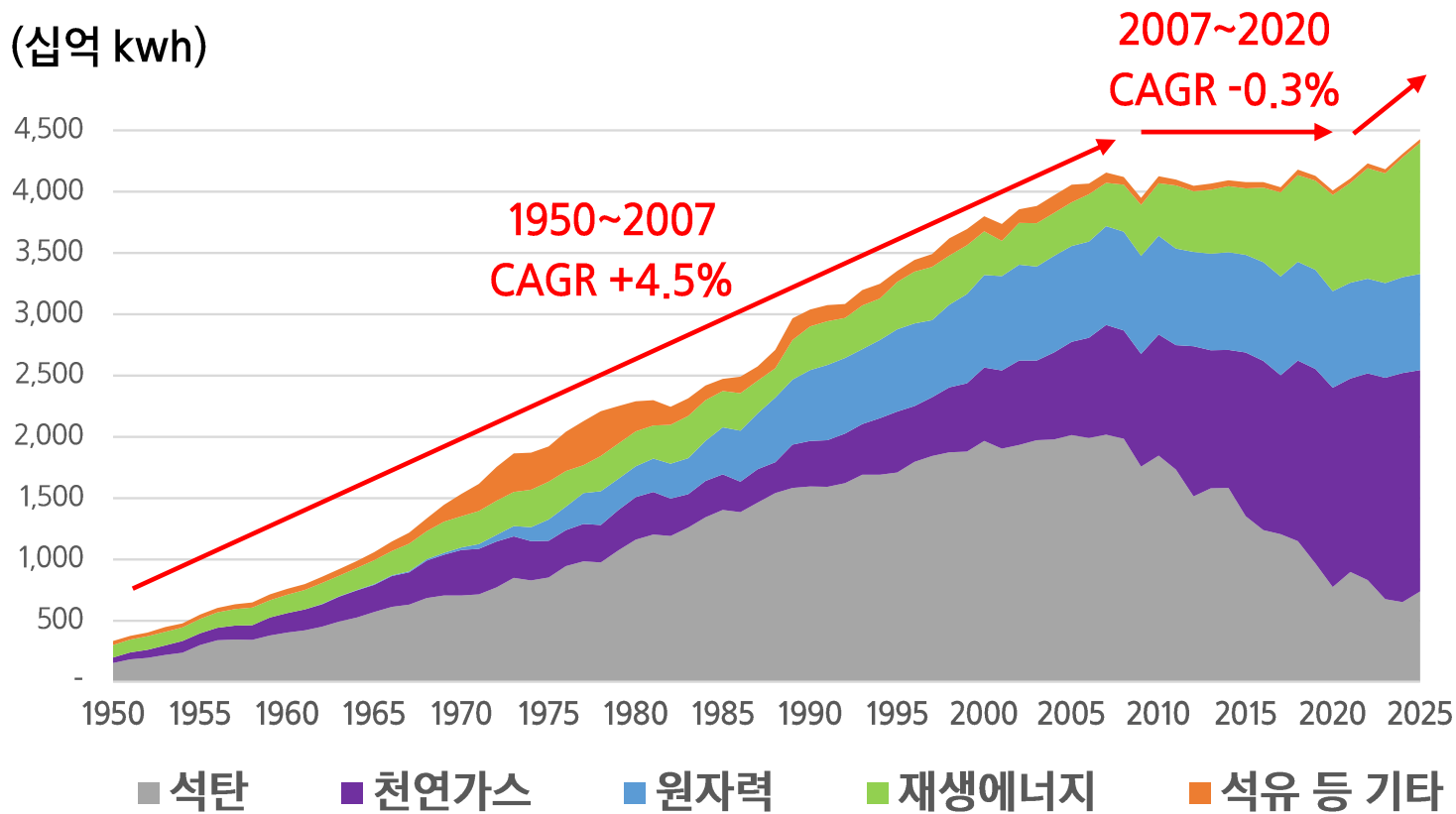
적정 밸류에이션에 대한 고민은 필요한 시점

※ 상기 내용은 향후 달라질 수 있음

10여년만에 다시 증가하는 미국 전력 수요

미국 연도별 발전량 추이 (1950~2025)

(십억 kwh)

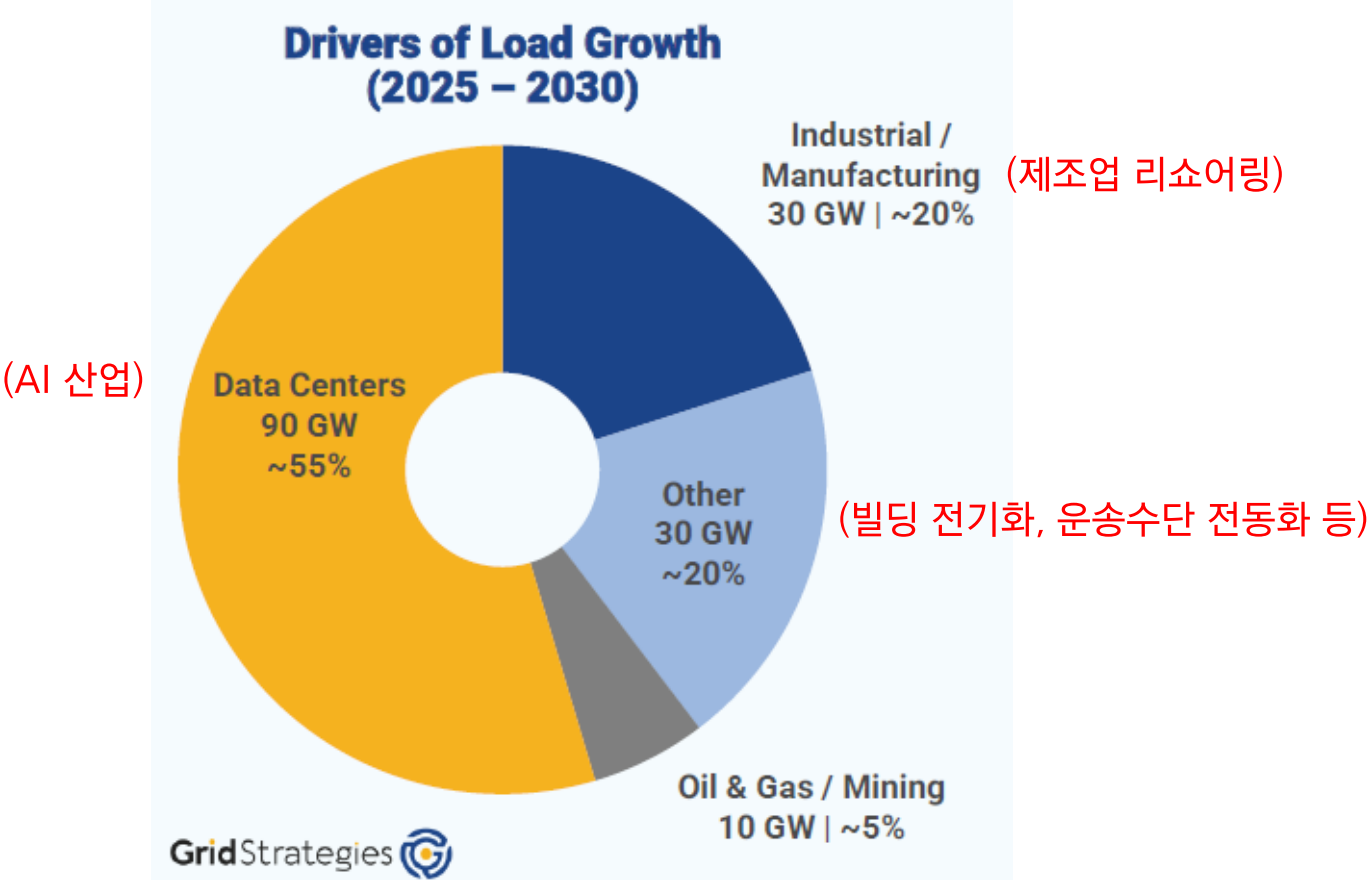


자료 : US EIA(2026,02), Grid Strategies(2025,11), 삼성액티브자산운용 추정

Note: 용량 1MW 이상 발전기 기준 ※ 상기 내용은 향후 달라질 수 있음

AI 데이터센터, 주요 전력 소모원으로 부상

2025~2030년 미국 전력 수요 증가분에서 각 섹터가 차지하는 비중 전망

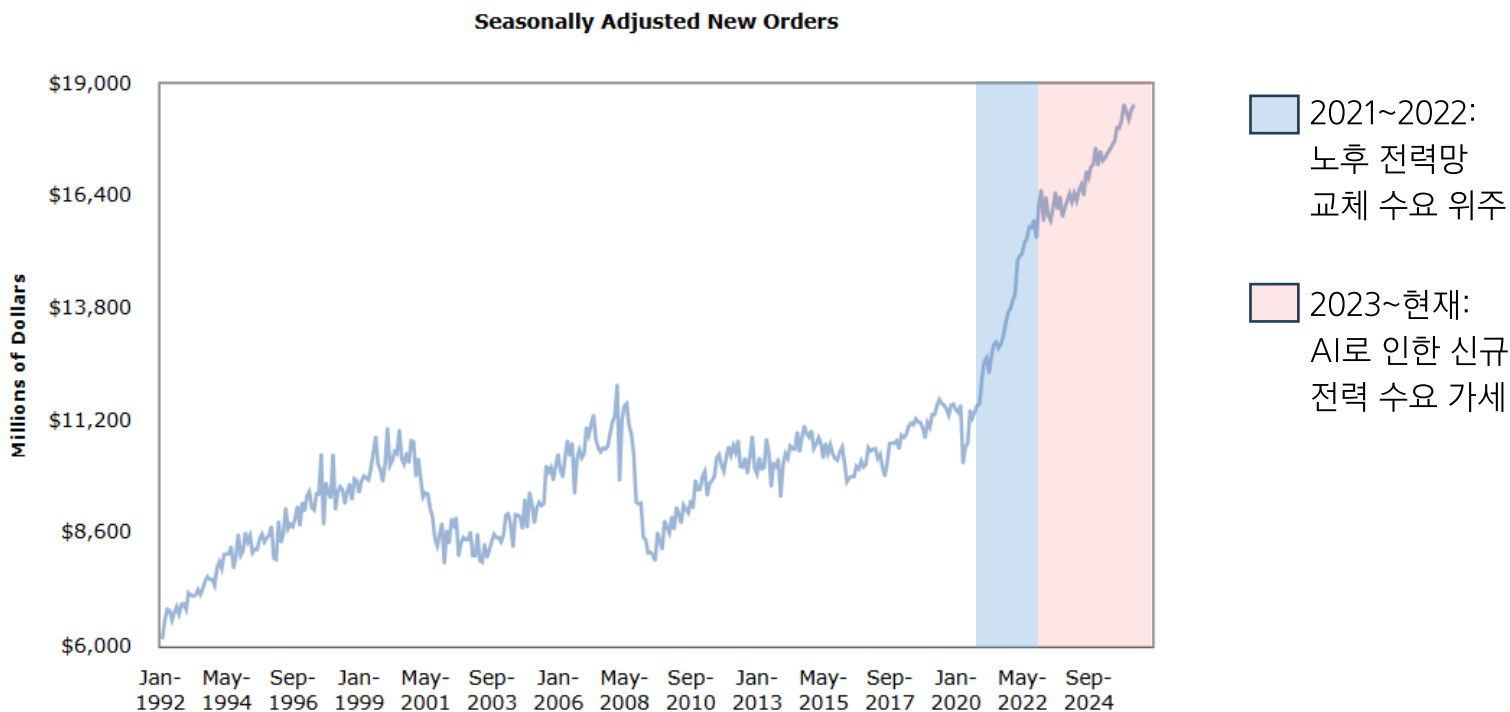


자료 : Grid Strategies (2025.11)
※ 상기 내용은 향후 달라질 수 있음

역사적 고점을 꾸준히 경신하고 있는 미국 전력기기 신규수주액

- GE Vernova, HD현대일렉트릭, 효성중공업 등 국내외 주요 전력기기 업체들의 수주잔고가 2029~2030년 물량까지 차고 있는 상황을 고려했을 때 당사는 미국 전력설비 산업의 강한 업황이 적어도 2020년대 후반까지 이어질 수 있다고 판단

미국 전력기기 신규 수주액 (1992년 ~ 2026년 4월)



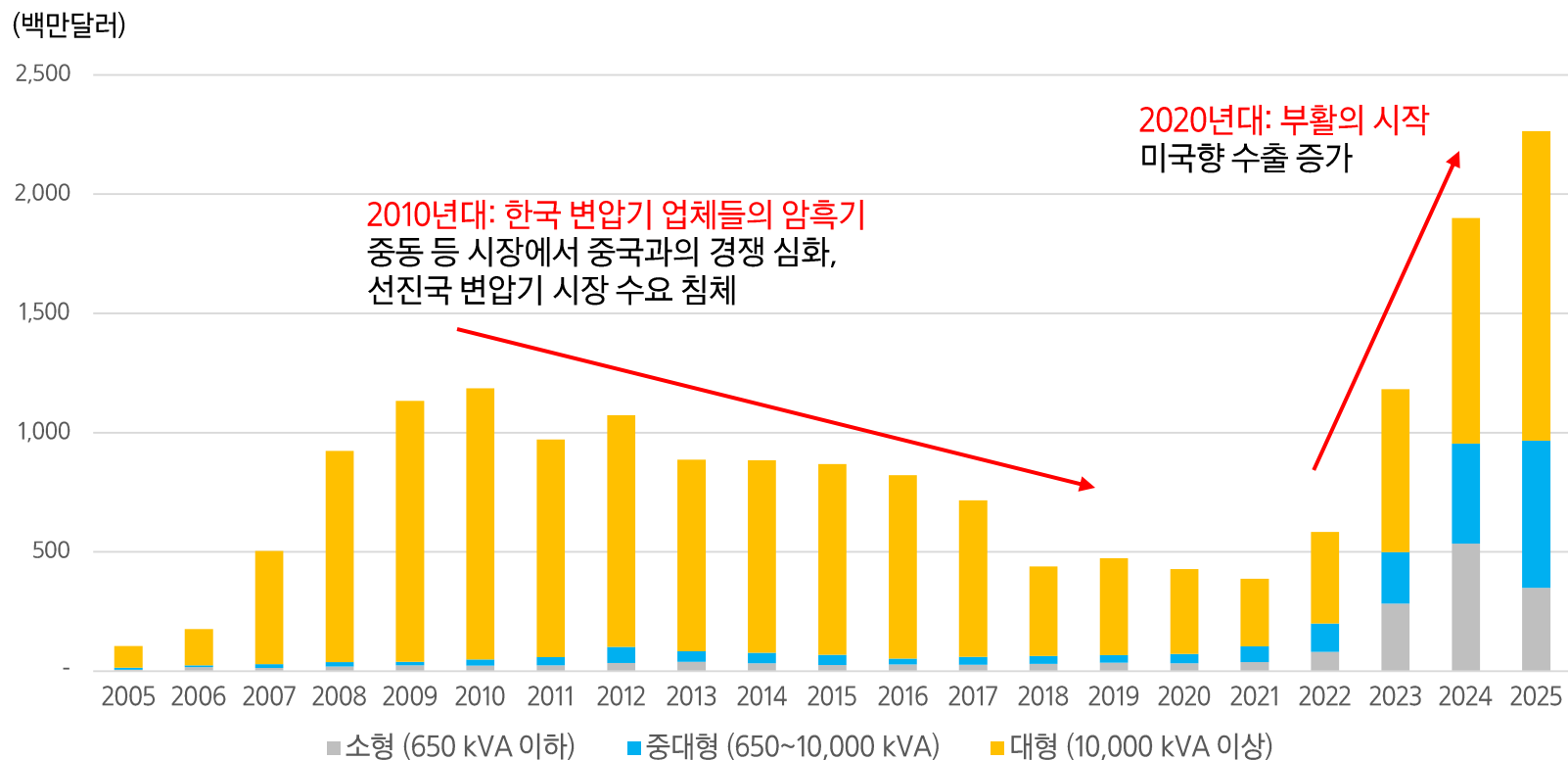
자료: 각 사, United States Census Bureau (2026.04), 삼성액티브자산운용

※ 상기 내용은 향후 달라질 수 있음

한국 업체들도 미국발 전력기기 호황의 수혜를 받고 있다고 판단

- 한국산 변압기 수출액은 2022년부터 본격적으로 증가하기 시작
- 2025년 기준 수출의 80~90% 가량이 미국향 (관세청 수출입통계, 2025.12)

한국산 변압기 연도별 수출액 추이 (2005 ~ 2025)

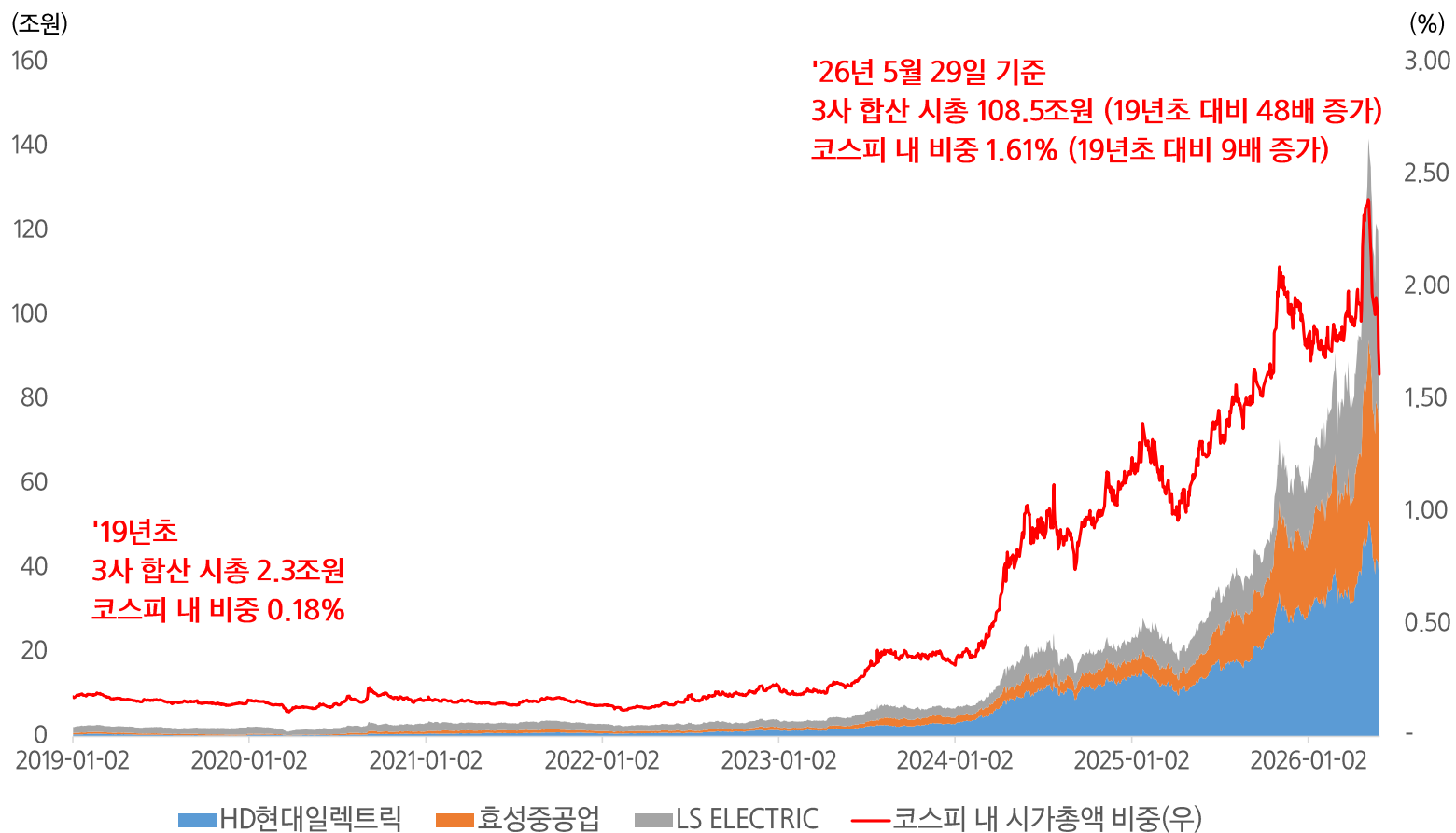


자료: 관세청 수출입통계, 삼성액티브자산운용 정리 (2025.12)

※ 상기 내용은 향후 달라질 수 있음

한국 변압기 업체들의 시가총액 추이

한국 변압기 3사 합산 시가총액 추이 (~2026.05.29)



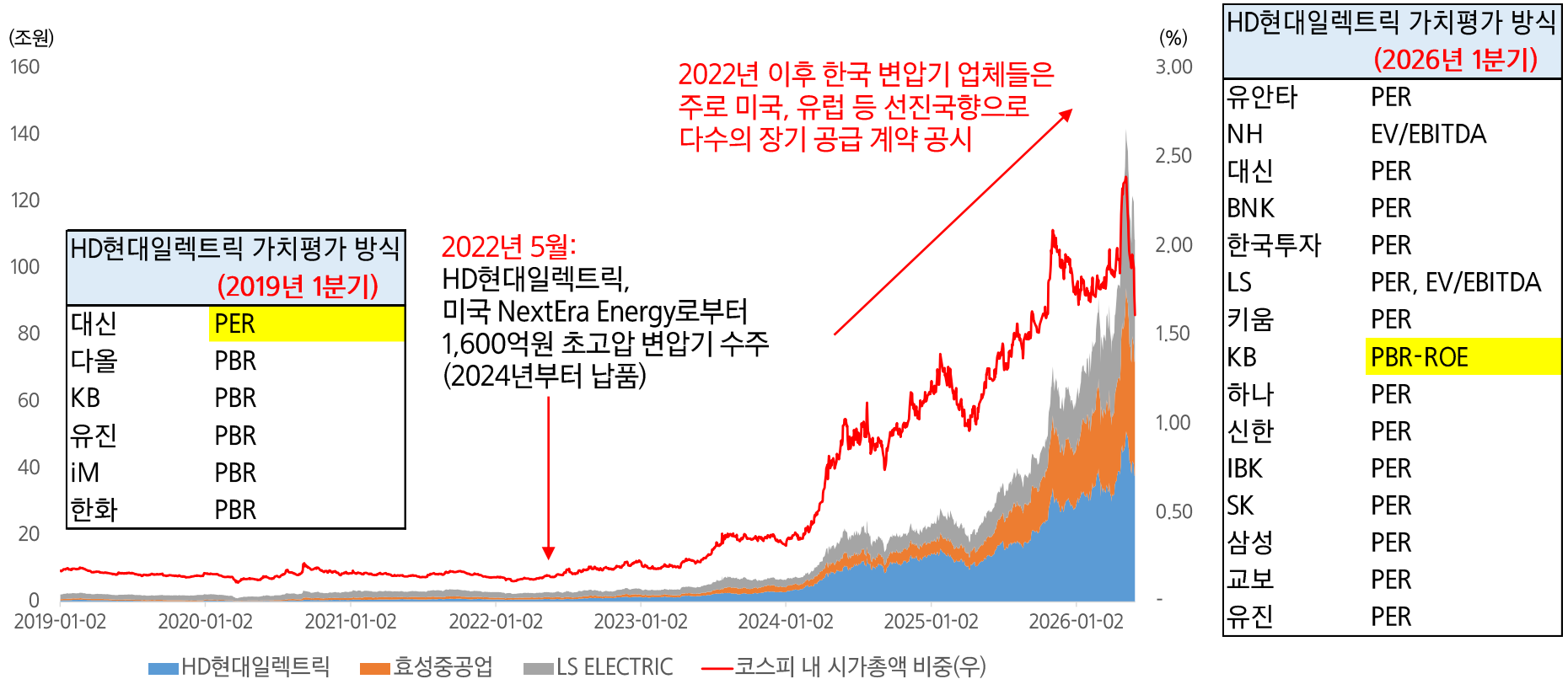
자료: 퀀타와이즈, 삼성액티브자산운용 (2026.05.29 종가 기준) * 상기 언급된 기업은 산업 설명을 위한 단순 예시로써 매수, 매도 의견이 아님

※ 상기 내용은 향후 달라질 수 있음

한국 변압기 업체들의 시가총액 추이 & 가치평가 방식 변화

- 2023년경부터 선진국향 장기 공급 계약들이 나오기 시작하면서 **변압기 업체들의 가치평가 방식이 자산가치(PBR, Price to Book) 위주에서 수익가치(PER, Price to Earnings)로 전환**되는 계기가 되었다고 판단

한국 변압기 3사 합산 시가총액 추이 (~2026.05.29)



자료: 퀀티와이즈, 에프엔가이드, Dart, 삼성액티브자산운용 정리 (2026.05.29 종가 기준), HD현대일렉트릭 보도자료(2022.05)

* 상기 언급된 기업은 산업 설명을 위한 단순 예시로서 매수, 매도 의견이 아님

※ 상기 내용은 향후 달라질 수 있음

선진국 전력기기 시장의 발주 트렌드는 장기 공급 계약으로 전환 중이라 판단

- 고압 변압기 위주의 사업을 영위하고 있는 HD현대일렉트릭과 효성중공업은 2023년 경부터 본격적으로 선진국향 장기 공급 계약들을 공시하기 시작했다고 판단

HD현대일렉트릭(좌), 효성중공업(우) 상장 이후 공급 계약 공시 (전력기기, ESS 관련 계약만 집계)

일자	지역	계약 시작	계약 종료	계약 기간 (년)	계약금액 (억원)	선수금 포함 여부
2018-10-23	쿠웨이트	2018-10-23	2019-12-15	1.1	385	
2019-09-27	한국	2019-09-27	2020-03-01	0.4	969	
2022-08-29	사우디	2022-08-29	2025-02-04	2.4	676	
2022-12-12	한국	2022-12-12	2024-06-30	1.6	2,097	
2023-01-30	미국	2023-01-30	2024-10-31	1.8	970	
2023-05-24	사우디	2023-05-24	2025-10-23	2.4	878	
2023-06-26	덴마크	2023-06-26	2025-08-25	2.2	792	
2023-06-26	미국	2023-06-26	2027-12-31	4.5	1,805	
2023-09-10	사우디	2023-09-10	2025-02-28	1.5	678	
2023-10-22	사우디	2023-10-22	2024-12-22	1.2	670	○
2023-11-07	사우디	2023-11-07	2025-09-16	1.9	822	
2023-11-23	사우디	2023-11-23	2024-12-31	1.1	943	○
2023-11-30	미국	2023-11-30	2026-07-31	2.7	619	
2024-01-30	한국	2024-01-30	2026-08-31	2.6	583	
2024-05-28	영국	2024-05-28	2027-10-29	3.4	821	
2024-08-29	스웨덴	2024-08-29	2029-09-30	5.1	662	○
2025-07-30	영국	2025-07-30	2030-10-30	5.3	1,404	○
2025-09-22	미국	2025-09-22	2029-12-31	4.3	2,580	○
2025-12-19	한국	2025-12-19	2027-03-31	1.3	1,812	○
2026-01-05	미국	2026-01-05	2028-11-09	2.8	983	○
2026-05-06	미국	2026-05-06	2029-08-31	3.3	1,730	○

일자	지역	계약 시작	계약 종료	계약 기간 (년)	계약금액 (억원)	선수금 포함 여부
2022-12-12	한국	2022-12-12	2023-12-30	1.0	1,978	
2023-11-08	노르웨이	2023-11-08	2028-05-31	4.6	1,136	○
2024-07-05	노르웨이	2024-07-05	2032-01-30	7.6	3,723	○
2025-06-30	미국	2025-06-30	2027-12-31	2.5	2,641	
2026-02-09	미국	2026-02-09	2031-01-31	5.0	7,871	
2026-03-10	호주	2026-03-10	2027-12-31	1.8	1,425	○

2023년 경부터 선진국향 장기 공급 계약 발생하기 시작

2024년 경부터는 선수금까지 계약 조건에 포함되기 시작

자료: Dart, 삼성엑티브자산운용 정리 (2026.05.22) / HD현대일렉트릭: 2017.05.10 상장 / 효성중공업 2018.07.13 상장

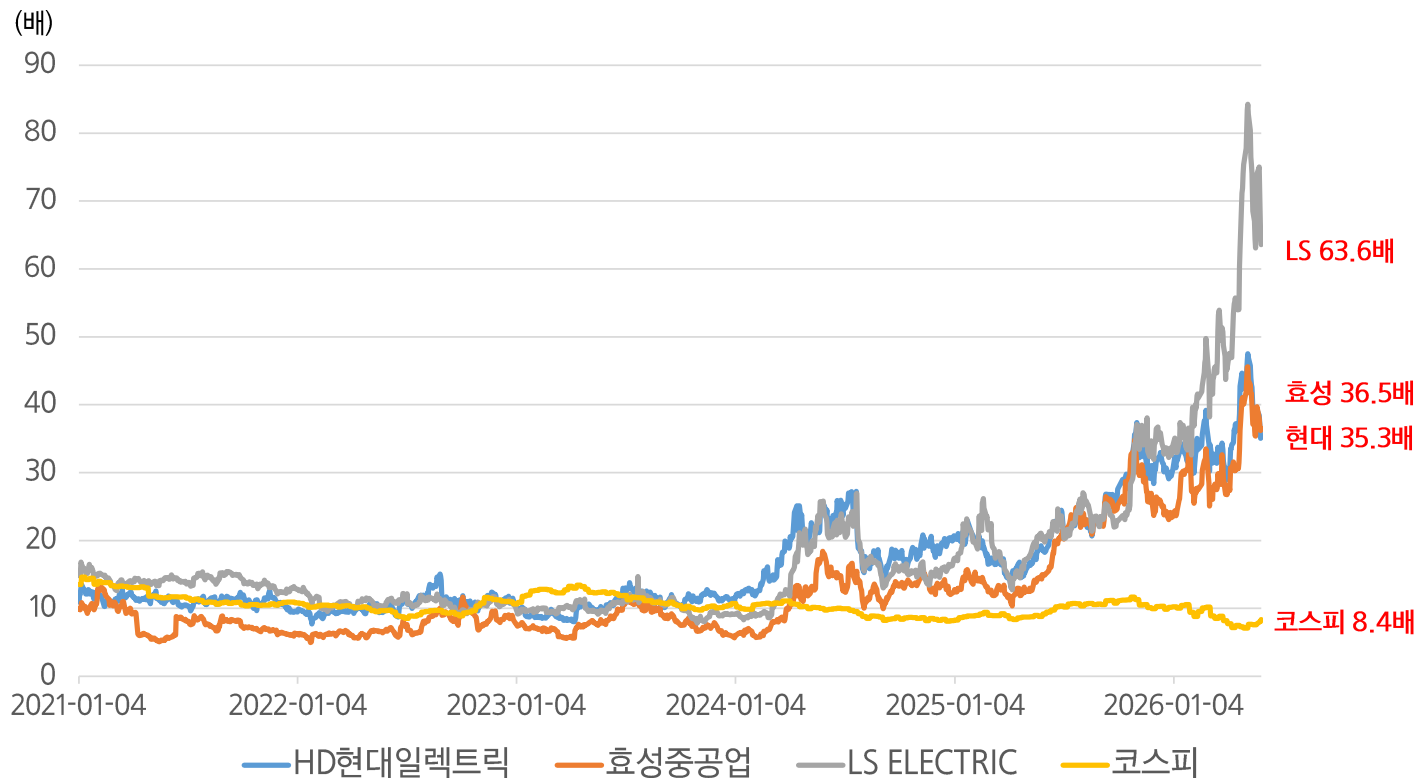
* 상기 언급된 기업은 산업 설명을 위한 단순 예시로써 매수, 매도 의견이 아님

※ 상기 내용은 향후 달라질 수 있음

한국 변압기 업체들의 밸류에이션 멀티플 추이

- 한국 변압기 업체들은 최근 몇 년간 높은 이익 성장을 보이면서 밸류에이션 멀티플 역시 상당 부분 높아졌다고 판단
- 각 업체별로 높아진 멀티플을 정당화시킬 수 있는 높은 이익 성장세가 지속될 수 있을지에 대한 점검은 필요하다고 판단

한국 변압기 3사 12개월 선행 PER 추이 (12M Forward P/E, ~2026.05.29)



자료: 퀀티와이즈 컨센서스 데이터, 삼성액티브자산운용 (2026.05.29 종가 기준)

* 상기 언급된 기업은 산업 설명을 위한 단순 예시로써 매수, 매도 의견이 아님

※ 상기 내용은 향후 달라질 수 있음

메모리 반도체:

주가 급등이 부담스럽게 느껴질 수 있는 시점
but

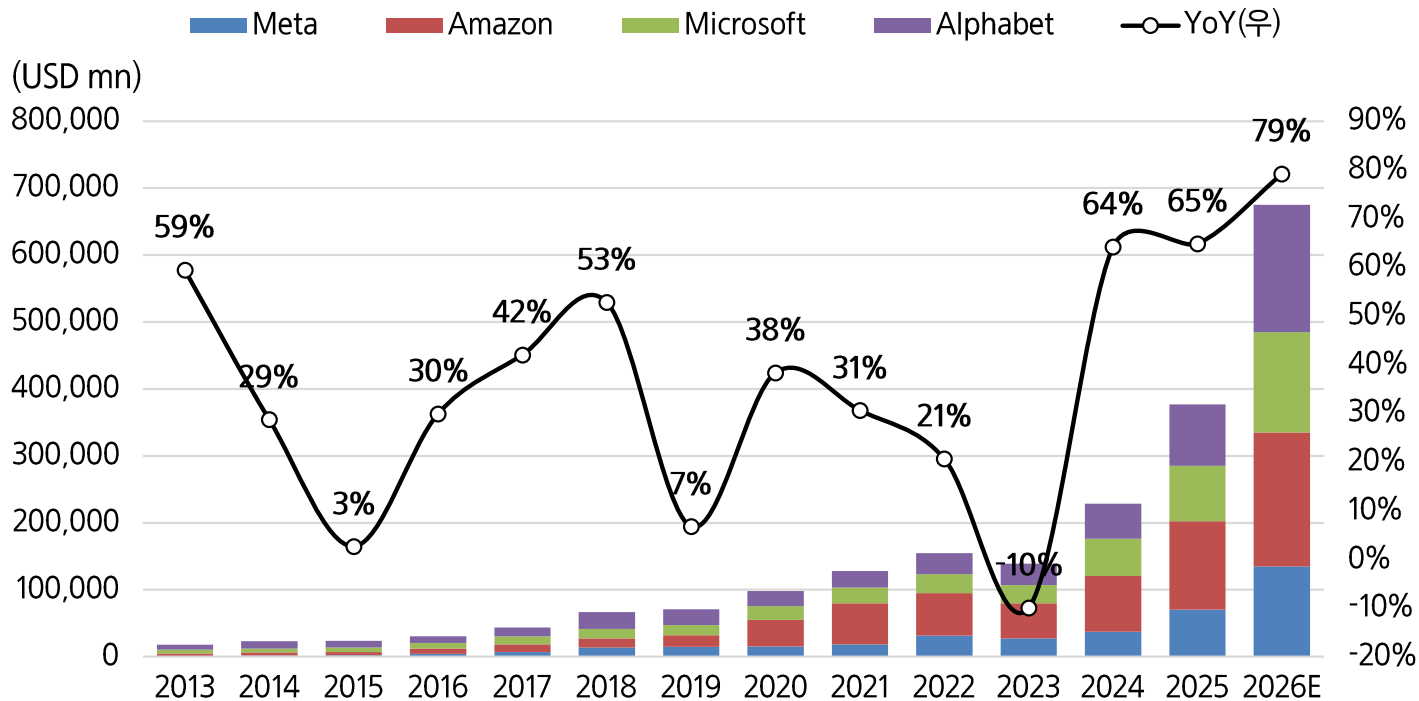
구조적인 멀티플 리레이팅의 기회는 아닐지 고민이 필요

※ 상기 내용은 향후 달라질 수 있음

2026년 AI 산업의 CAPEX 모멘텀은 여전히 견고

- 2025년 1월 20일 중국 딥시크의 LLM(대형언어모델) R1이 공개된 이후 AI 산업 CAPEX에 대한 우려 발생
- 하지만 이후 미국 빅테크들의 실적이 발표되면서 2025년 클라우드 산업 CAPEX 증가율 추정치는 오히려 올라갔음
- '25년 초에 전망했던 '25년 CAPEX 증가율은 10~20%였으나 65% 마감. 26년 증가율 전망의 향방에 주목

미국 하이퍼스케일러 4개사의 합산 CAPEX 추이 및 전망



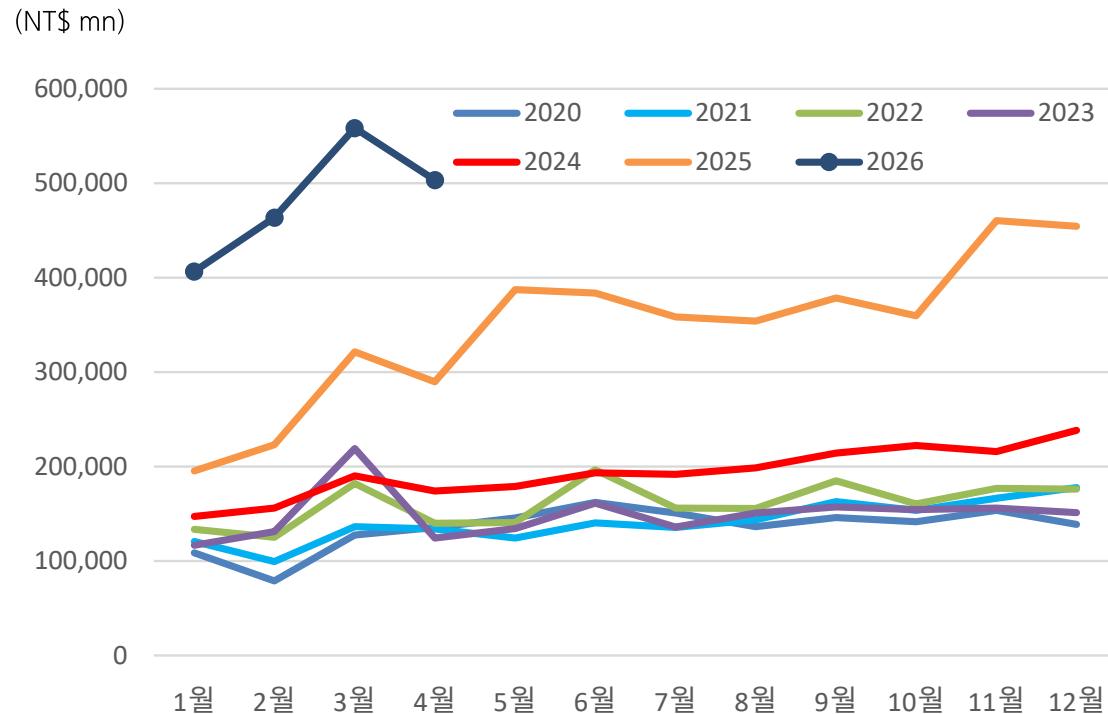
자료 : 각 사, 삼성액티브자산운용 (2026.04)
Note: 각 사 CAPEX 가이드선 및 시장 예상치 취합

※ 상기 내용은 자료 작성 시점의 전망으로 향후 이와 달라질 수 있음

대만 월별 매출 동향 (AI 서버)

- DeepSeek의 충격이 있었으나, **AI 하드웨어 시장의 전방 수요에는 별다른 영향이 없는 것으로 판단**
- 대만 서버 ODM 업체들 역시 25년 3분기 엔비디아 GB200에서 GB300으로의 전환 과정에서의 일시적인 수요 둔화를 이겨내고 매출 반등 전망

대만 서버/NB ODM 월별 매출 (2020년 1월 ~ 2026년 4월)



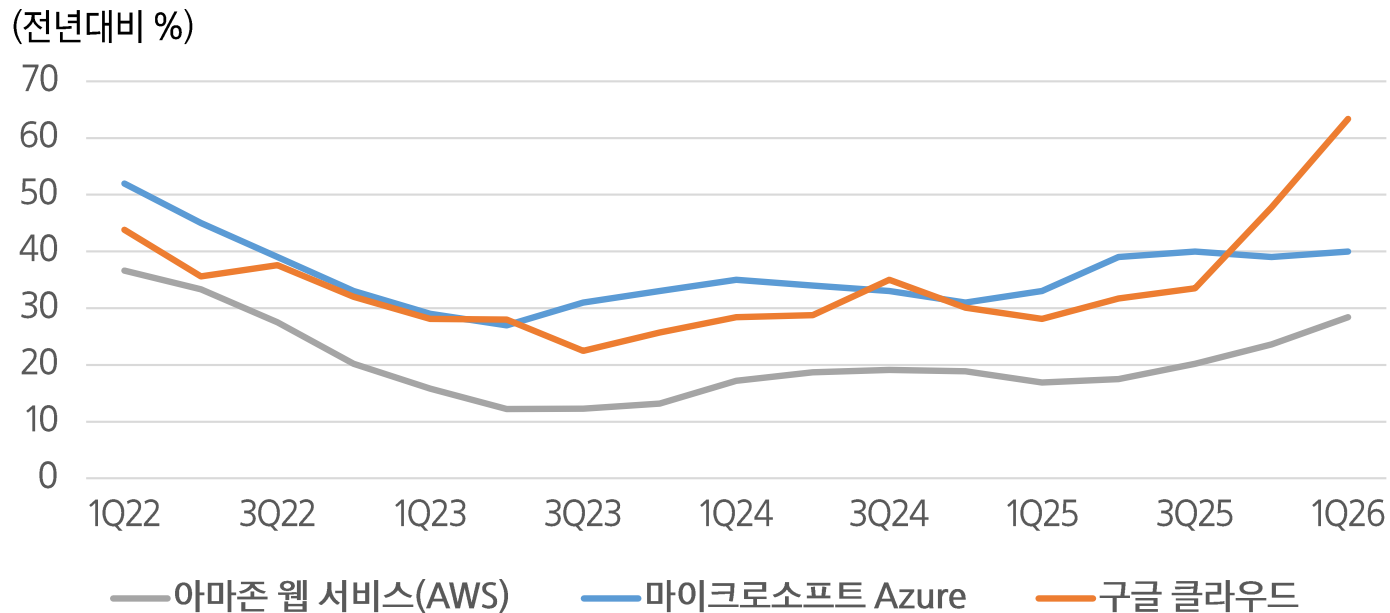
자료 : Gigabyte/Inventec/Wistron/Wiwynn 4개사 합산, 삼성엑티브자산운용 (2026.04)

※ 상기 수치는 과거의 실적으로, 미래에는 이와 달라질 수 있음

AI는 이제 선택이 아닌 필수가 되고 있다고 판단

- 기존 클라우드 빅 3는 아마존, 마이크로소프트, 구글까지였으나 최근 오라클이 두각을 드러내기 시작하였다 판단
- 클라우드 빅테크 업체들의 경쟁이 치열한 가운데 향후 클라우드 매출 확대의 관건은 어떤 업체가 더 빨리 데이터센터 증설을 하는가에 달려있다고 판단

미국 클라우드 빅3의 클라우드 매출 성장률 추이 ('22년 1분기 ~ '26년 1분기)

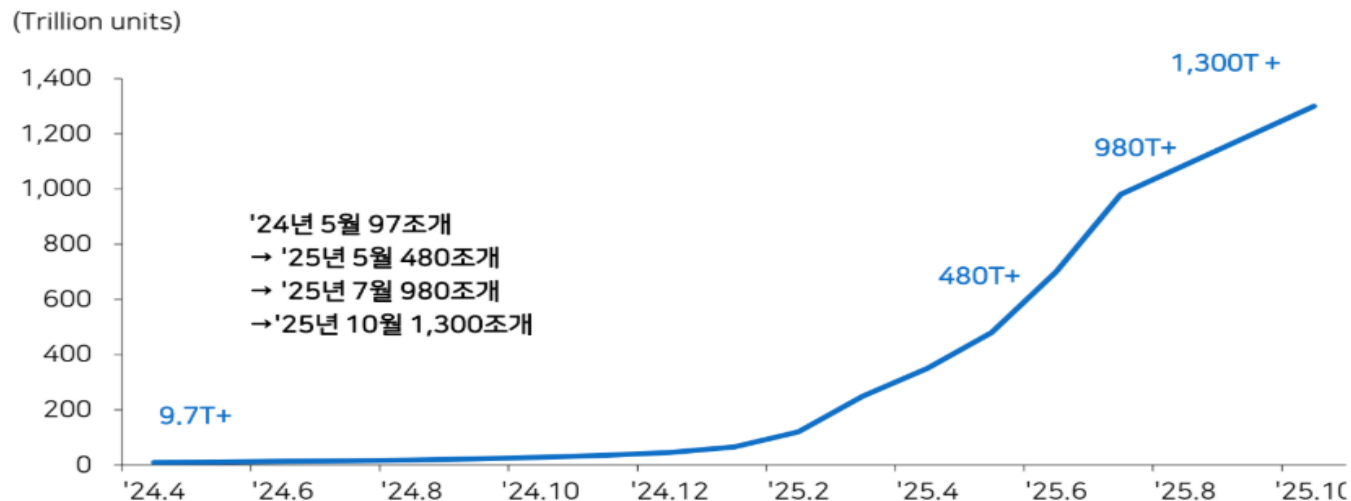


AI 추론 수요 크게 증가 전망

- '25년 3월말부터 지브리 스타일 이미지 생성이 유행처럼 퍼지면서 뜻밖의 계기로 AI가 우리 실생활로 빠르게 확산
- AI 서비스의 적용 범위가 점차 넓어지면서 오픈AI, 앤스로픽, 구글 등 상위 업체들의 관련 매출 역시 빠르게 증가
- 최근에는 업무 전반을 자율적으로 처리하는 Agentic AI가 부각되면서 추론 서비스 수요가 더욱 가속화되는 상황

→ AI 추론 수요가 커지면서 ASIC(주문형반도체), 메모리 반도체, 광통신 인프라에 대한 수요도 빠르게 증가할 전망

구글 월간 토큰 처리량 '24년 4월 대비 100배 증가

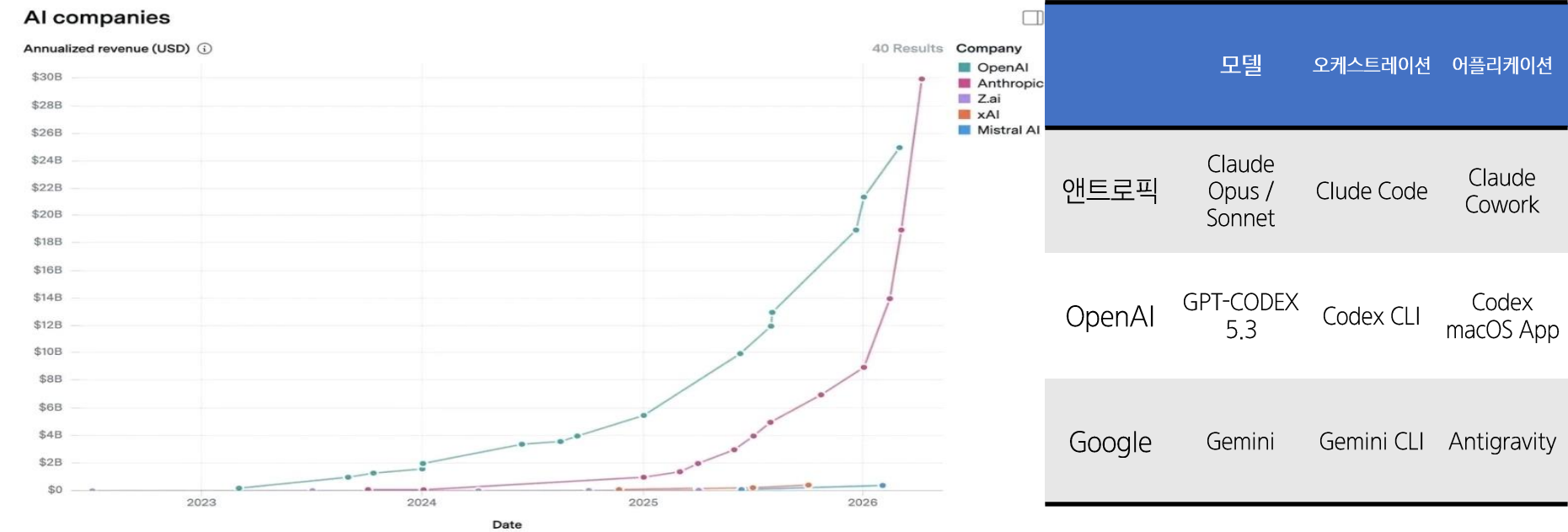


자료 : Google, 메리츠증권(2025.11.25)
※ 상기 내용은 향후 달라질 수 있습니다.

AI 추론 수요 크게 증가 전망 - 엔트로픽의 약진

- 엔트로픽 매출: 2026년 3월 ARR \$30B (YoY +1,400%)*
- 2025년말 \$9B 대비 3개월 만에 3.3배로 추정되고 있음*
- Claude Code ARR \$2.5B, 엔터프라이즈가 전체 매출의 ~80%*

오픈AI와 앤스로픽의 연환산 매출액 비교 및 주요 모델



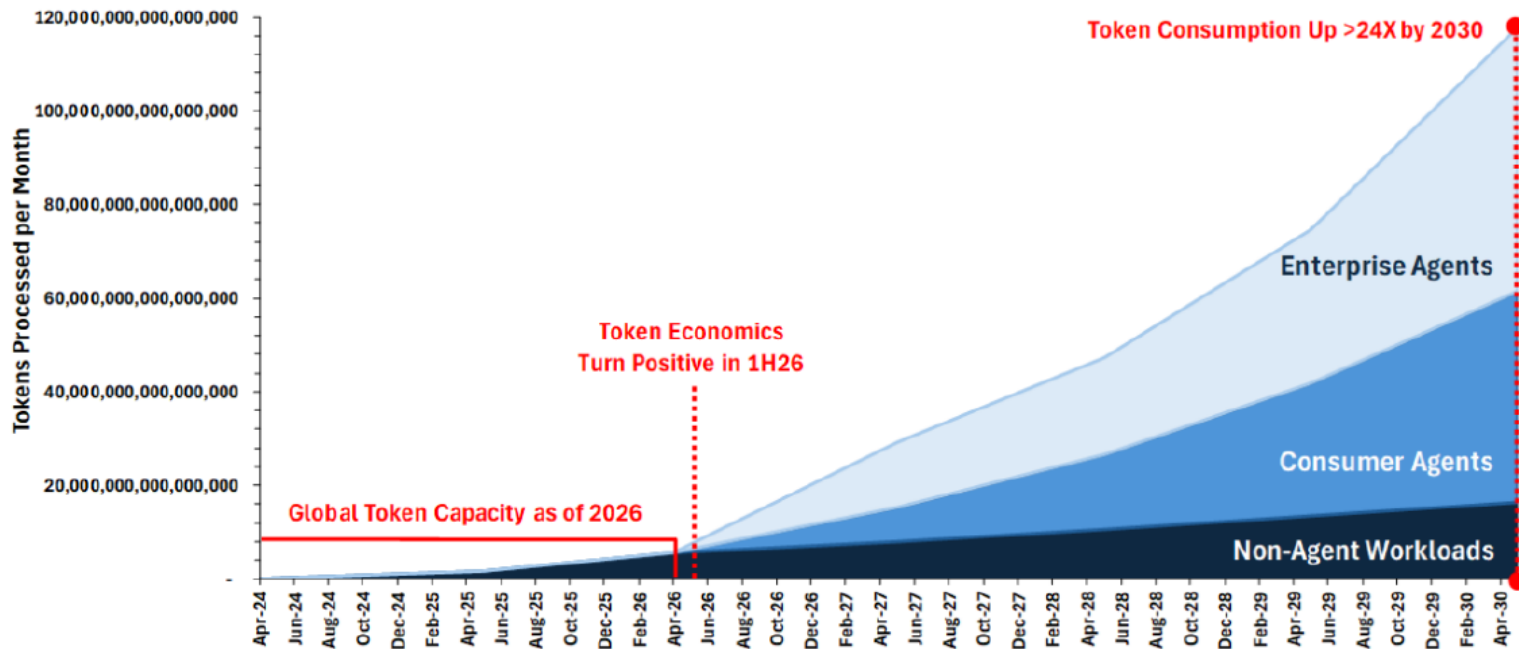
자료 : The Information(2026.03), *Anthropic 공식블로그(2026.04), 삼성엑티브자산운용(2026.04)
 ※ 상기 내용은 향후 달라질 수 있습니다.

AI 추론 수요 크게 증가 전망 - Agentic AI의 부상

- 골드만삭스는 '26년 5월 보고서에서 향후 2030년까지 Agentic AI 시장의 성장이 글로벌 토큰 소비량을 현재 대비 24배 이상 증가시킬 것이라고 전망
- Agentic AI란 자율적으로 복잡한 목표를 설정하고, 환경과 상호작용하며, 최소한의 인간 감독으로 작업을 수행할 수 있는 인공지능 시스템을 의미

향후 빠른 성장이 기대되는 Agentic AI 시장

By 2030, consumer and enterprise agents could push token consumption 24X above today's estimated global capacity



자료 : 골드만삭스(2026.05.08), 삼성액티브자산운용

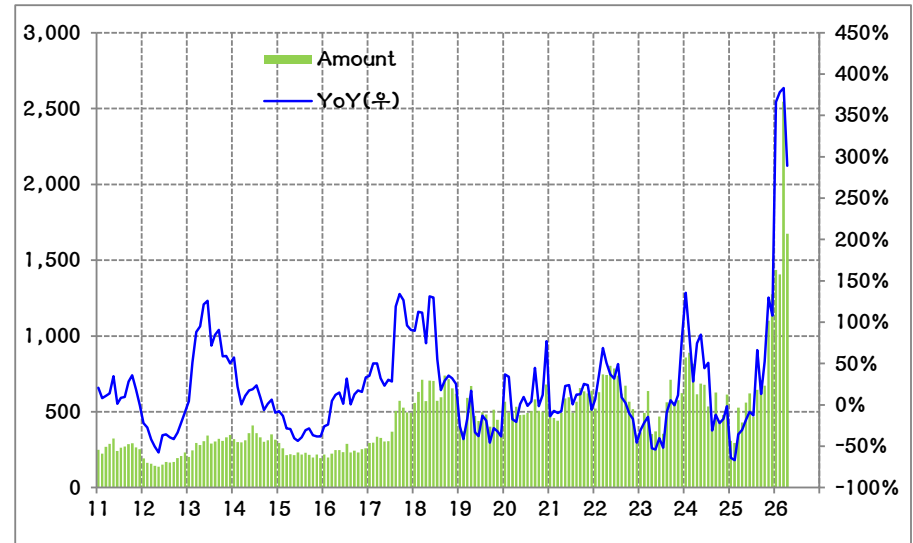
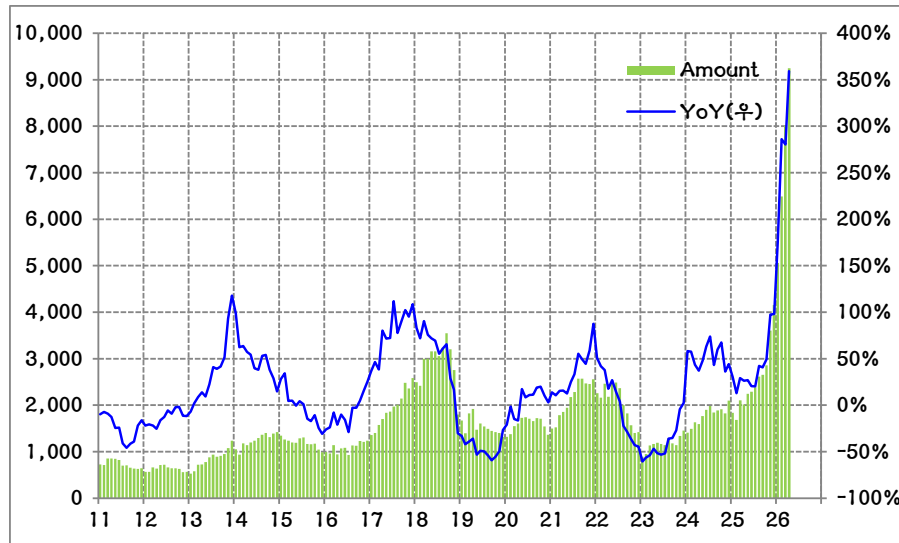
※ 상기 내용은 향후 달라질 수 있습니다.

국내 메모리 반도체 월별 수출 동향 (DRAM & NAND)

- 25년도 하반기를 기점으로 한국의 DRAM & NAND 수출 데이터가 증가 흐름을 보임
- AI 추론 시장이 개화되면서, 범용 DRAM & NAND의 수요가 크게 증가한 것으로 파악

한국 DRAM(좌), NAND(우) 월별 수출 데이터 (2011.01 ~ 2026.04)

(US\$ mn)



자료 : KITA, 삼성액티브자산운용 (2026.05)

※ 상기 수치는 과거의 실적으로, 미래에는 이와 달라질 수 있음

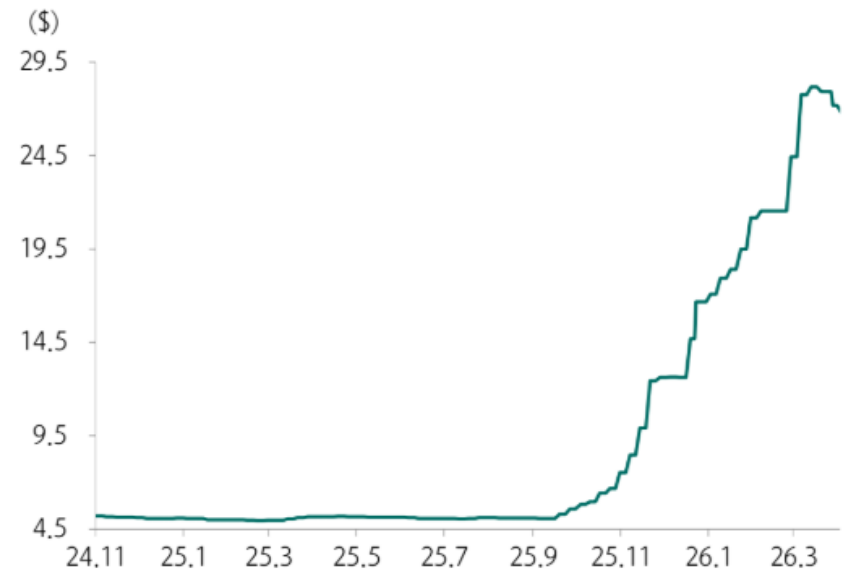
글로벌 디램, 낸드 플래시 메모리 가격 추이

- 전 세계적으로 디램, 낸드 등 메모리 반도체 가격은 AI 수요에 힘입어 꾸준한 상승 추세를 보이고 있다 판단

DDR5 16Gb 디램 현물가, 고정가 추이



TLC/QLC 1Tb 낸드 현물가격 추이



자료 : DRAMeXchange, 하나증권 (2026.05.18)

※ 상기 수치는 과거의 실적으로, 미래에는 이와 달라질 수 있음

어플리케이션 매트릭스

- HBM / DRAM / NAND / HDD → AI / 서버 / 엣지 / 스토리지별 역할
- 학습(Training) = HBM 중심 / **추론(inference) = DDR5 & SSD & HDD까지 폭 넓게 사용**

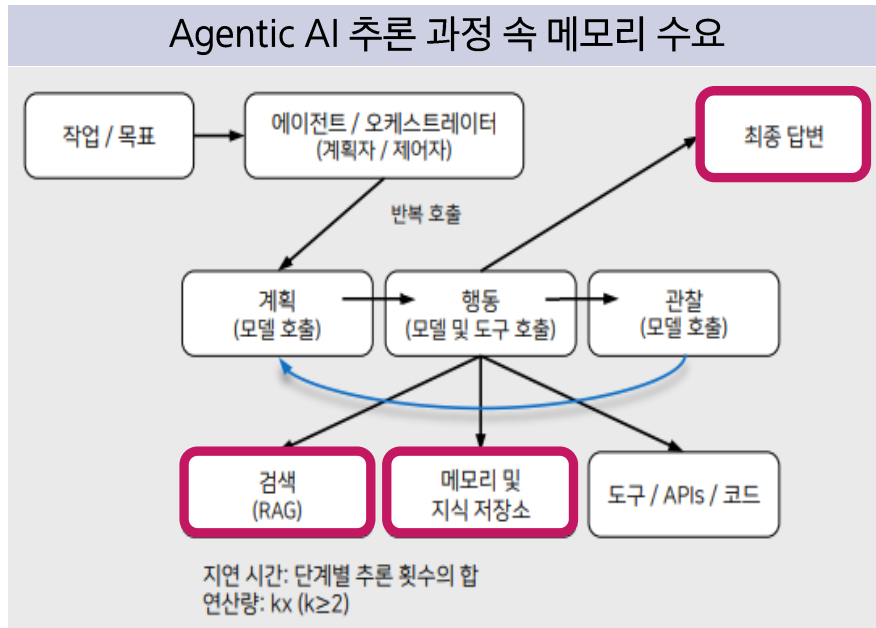
구분	AI Training	AI Inference	Edge AI (PC/Phone)	Cloud/Cold Storage
HBM	★★★★	★★★★	★	—
DRAM	★★	★★	★★★★	★
NAND (eSSD)	★	★★★★	★★	★★★★
HDD (NL)	—	★	—	★★★★

- ★★★★★: 구조적 수혜(필수재) | ★★: 강한 수혜 | ★: 보조 수혜 | —: 제한적
- **포인트 : 인퍼런스 확산이 DRAM·NAND·HDD까지 “수요의 폭”을 넓힘**

Note : HBM(고대역폭메모리), HDD(하드디스크드라이브), SSD(솔리드스테이트스토리지)
 자료 : Citi(2025.09), Morgan Stanley(2025.11) 삼성액티브자산운용 ※ 상기 내용은 향후 달라질 수 있습니다.

AI 학습과 추론에서의 메모리의 필요성

- AI는 “계산” 만 하는 것이 아니라 “데이터를 저장 & 꺼내는” 일의 중요성도 커지는 상황
- 학습(Training)은 “가장 빠른 메모리(HBM, Hot Data)”를 중심으로 사용 : 실시간 처리가 요구되는 데이터
- 추론(Inference)은 “자주 쓰는 데이터(SSD, 캐시, Warm Data)” + “덜 자주 쓰지만 큰 데이터(HDD, 스토리지, Cold Data)”를 함께 사용
- 즉, AI 서비스가 커질수록 HBM을 넘어서, SSD/HDD까지 수요가 따라오는 구조



Note : HBM(고대역폭메모리), HDD(하드디스크드라이브), SSD(솔리드스테이트스토리지)
 자료 : Microsoft Azure, ReAct, 메리츠증권(2025.09.12) ※ 상기 내용은 향후 달라질 수 있습니다.

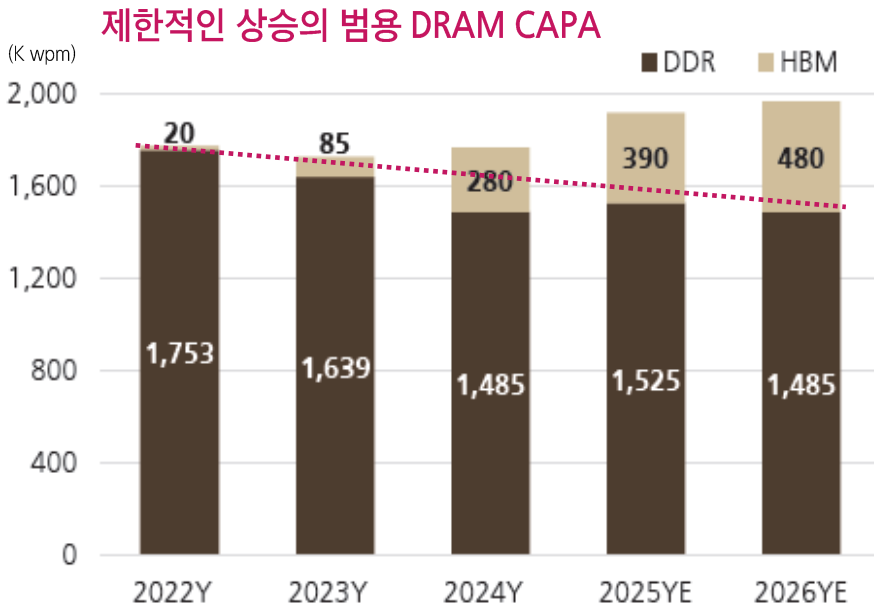
Agentic AI 계층별 메모리 사용		
Agentic RAG		
COLD	- 스냅샷 / 백업 - 전체 로그 및 아티팩트 - 컴플라이언스 아카이브	스냅샷 / 백업: 전체 로그 번들, 결과 버전 보관 - 압축 파일, 오브젝트 스토어 전체 로그 및 아티팩트: 모든 실행 흐름의 세부 로그와 산출물 컴플라이언스 아카이브: 규제/감사 대비 데이터 - 결정근거/접근기록/정책버전 등
WARM	- 멀티턴 프롬프트 - Plan / Act/ Observe Trace - 서브쿼리 및 결과 - 툴 및 API 로그 - 장치 / 에피소드 메모리	멀티턴 프롬프트: 여러 질문에 대한 전체 맥락 - 대화 로그, 텍스트 계획 메모: 어떤 순서로 풀 지, 왜 선택을 했는지 근거 - 짧은 요약 텍스트/JSON 행동 로그: 어떤 도구, API를 어떤 입력으로 호출했는지 - 파라미터/응답 JSON 관측 메모: 결과가 유효했는지, 다음에 할 지 판단 - 점수 / 사유 (텍스트) 서브 쿼리 및 결과: 포괄 질문 각각의 검색결과 묶음 - 쿼리 문자열, 문서 목록 장기 및 에피소드 메모리: 사용자 취향, 과거 교훈 - 키 값, 벡터 임베딩
HOT	- 스텝 캐시/KV 캐시 - 편집중인 초안 - 라이브 트래이스	스텝 캐시/KV 캐시: 에이전트 루프 각 단계의 결과/계산 과정 토큰 재사용 목적 - 프롬프트, JSON, 텐서 블록 라이브 트래이스: 에이전트 실행을 실시간으로 관찰/디버깅하는 스트리밍 로그 - JSON

자료 : Microsoft Azure, ReAct, 메리츠증권(2025.09.12) ※ 상기 내용은 향후 달라질 수 있습니다.

공급 메모리 공급 부족 심화

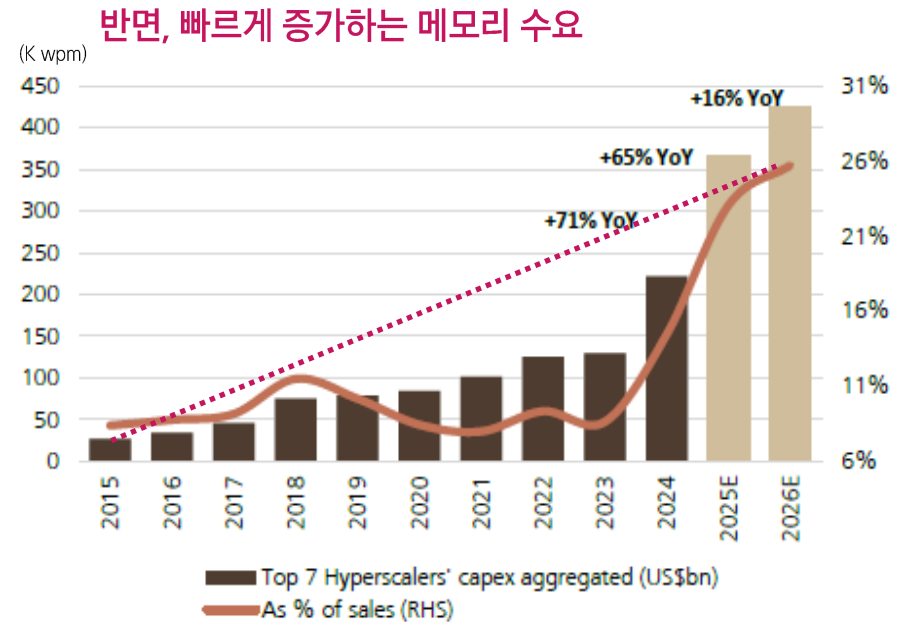
- 26년 기준 지난 3년간 글로벌 메모리 3사(삼성전자, SK하이닉스, 마이크론)의 투자는 HBM에 집중되어 왔음
- 이로 인해 범용 DRAM CAPA 투자는 제한적이었던 상황에서, 빠르게 공급이 증가하기에는 어려운 상황으로 판단
- 이런 상황에서 전반적인 서버 수요가 빠르게 증가하면서, 범용 DRAM에도 공급 부족이 심해지고 있다고 판단

DRAM 산업 CAPA 현황



* WPM = wafer per month, 웨이퍼 기준 월 생산 능력
 자료 : UBS Research, 삼성액티브자산운용 (2025.10.16) ※ 상기 내용은 향후 달라질 수 있습니다.

하이퍼스케일러 서버 YoY 성장률

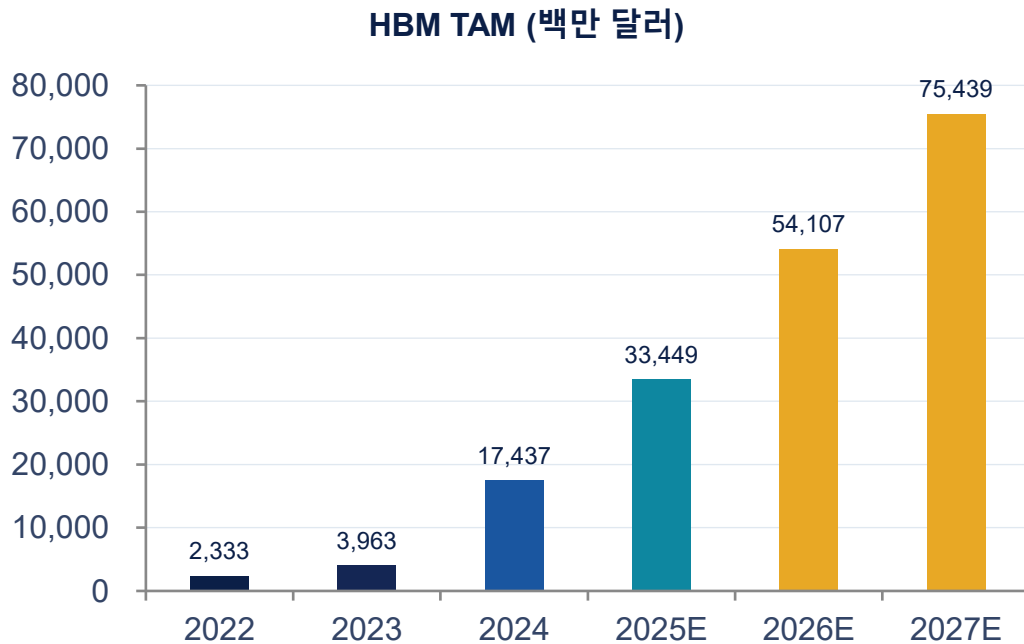


자료 : UBS Research, 삼성액티브자산운용 (2025.10.16) ※ 상기 내용은 향후 달라질 수 있습니다.

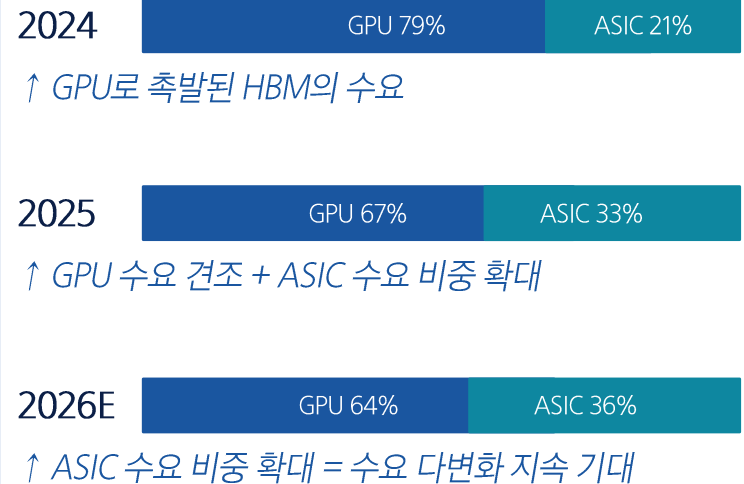
HBM 시장: AI의 핵심 엔진, 지속적인 성장이 기대되는 시장이라고 판단

- AI로 인한 HBM의 수요는 지속적으로 우상향 할 것으로 판단
- HBM 시장은 2027E \$75B 규모까지 증가할 것으로 기대되고 있음.
- 마이크론은 26년 1분기 실적발표에서 28년 \$100B 달러 달성으로 언급

HBM TAM 추정 전망



AI 학습·추론의 핵심 엔진 & ASIC 비중 급증



자료 : Goldman Sachs (2026.02) ※ 상기 내용은 향후 달라질 수 있습니다.

DRAM & NAND 시장: AI로 인한 수요 드라이버 전환

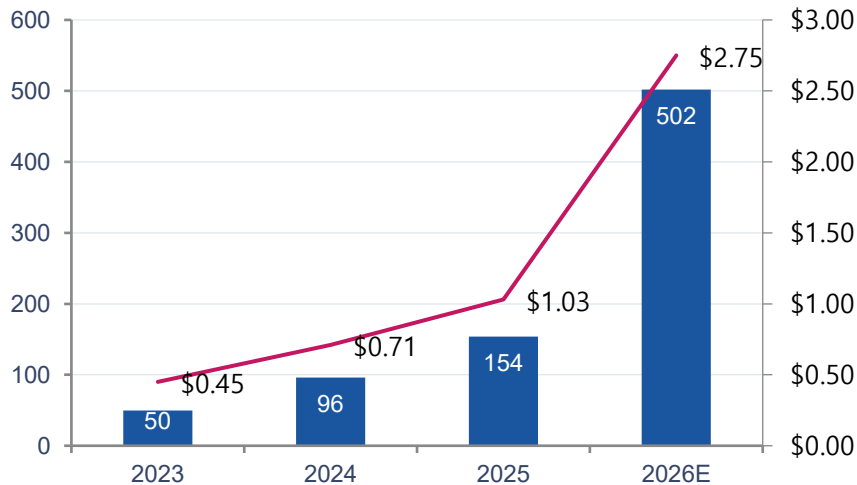
- DRAM은 서버 중심으로, NAND는 eSSD 중심으로 AI 수요 드라이버 전환 완료된 것으로 추정
- 2026년 DRAM 시장에서 서버+HBM 비중이 50%를 초과할 것으로 전망(출하 기준, Goldman Sachs 2026.02)

DRAM & NAND TAM 추정 전망

DRAM

서버·모바일·PC 전 영역

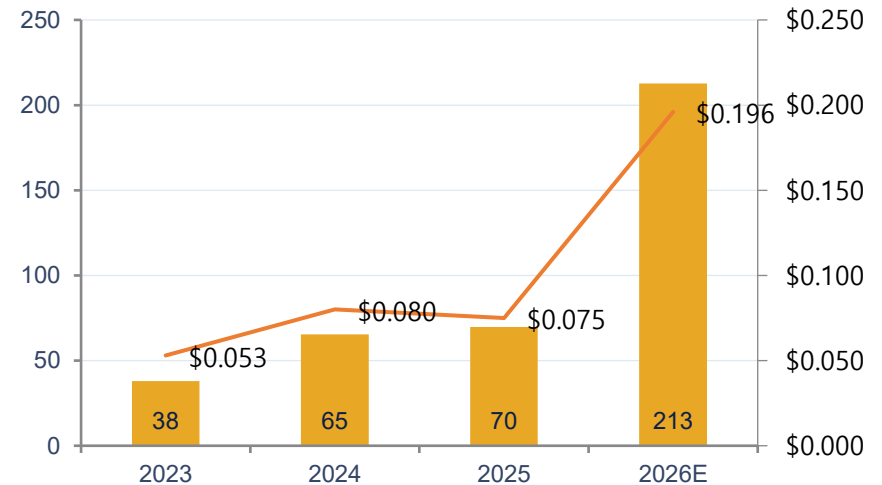
DRAM TAM 추정 (\$bn) / ASP(\$, 2Gb Equiv)



NAND

eSSD 수요 폭발, 스토리지 혁명

NAND TAM 추정 (\$bn) / ASP(\$, 8Gb Equiv)



자료 : *Trendforce (2026.04) ※ 상기 내용은 향후 달라질 수 있습니다.

수요 데이터센터 사이클 이후에는 온디바이스 사이클 예상

- 역사적으로 테크 산업 사이클은 '분산화'와 '집중화'를 번갈아 가며 진행
- 현재 진행되는 '데이터센터(클라우드+AI서버)' 사이클은 집중화 사이클. 이후에는 온디바이스AI 사이클(분산화) 예상
- 분산화 사이클이 진행되면, 메모리 반도체 입장에서는 볼륨 상승 사이클로 진입하게 될 것으로 전망

컴퓨팅 기술의 사이클 : '분산화' & '집중화'



자료 : Citi 증권(26.02), 삼성액티브자산운용(26.02) ※ 상기 내용은 향후 달라질 수 있습니다.

메모리 공급부족의 3대 축 (1) 공급제약 (2) 재고 저점 (3) 구매행동 변화

- 서버 고객이 2027 물량까지 논의(공급 배분 불확실성↑) → 공급사 협상력 강화 예상
- Top4 하이퍼스케일러가 2026 DDR bits(수요)를 2025 대비 ~100% 추가 요청, 2026~27 LTA* 논의도 진행 중
- AI 추론이 현재 범용 메모리 수요의 1차 driver로 부상하였다 평가

(1) 공급제약

- HBM 우선 투자 기조
- 본격적인 범용 메모리의 신규 증설 반영은 2H27 이후로 전망 중
- 미세화(공정 step↑)로 자연 용량 감소

(2) 재고 저점

- 공급사 재고 4~5주
- 일부 DDR5는 3주 미만
- 고객 재고도 역사적 평균 하회

(3) 구매행동 변화

- 장기계약(LTA) 논의 확대
- 2027~28 물량 논의
- “메모리를 확보 못하면 AI 서비스가 멈춘다”는 고객들의 기조

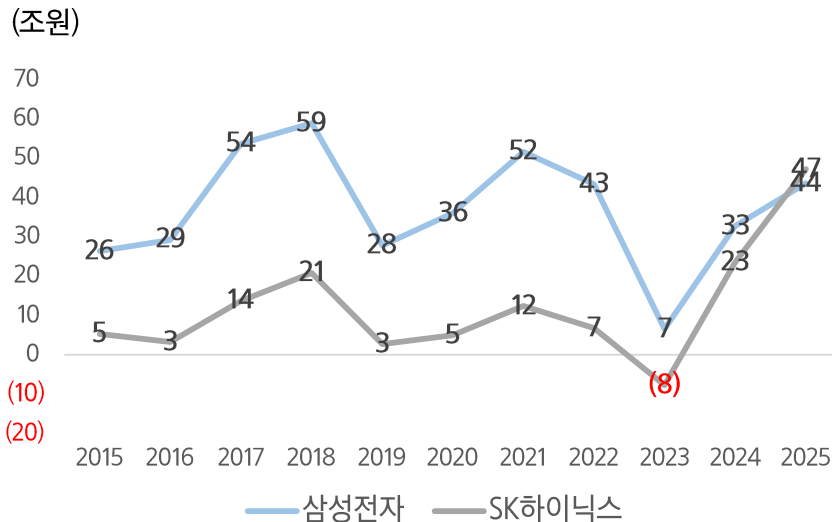
* LTA : Long-Term Agreement, 장기 공급 계약

자료 : Goldman Sachs(2025.11), UBS(2025.10), Morgan Stanley(2025.11), 삼성엑티브자산운용 ※ 상기 내용은 향후 달라질 수 있습니다.

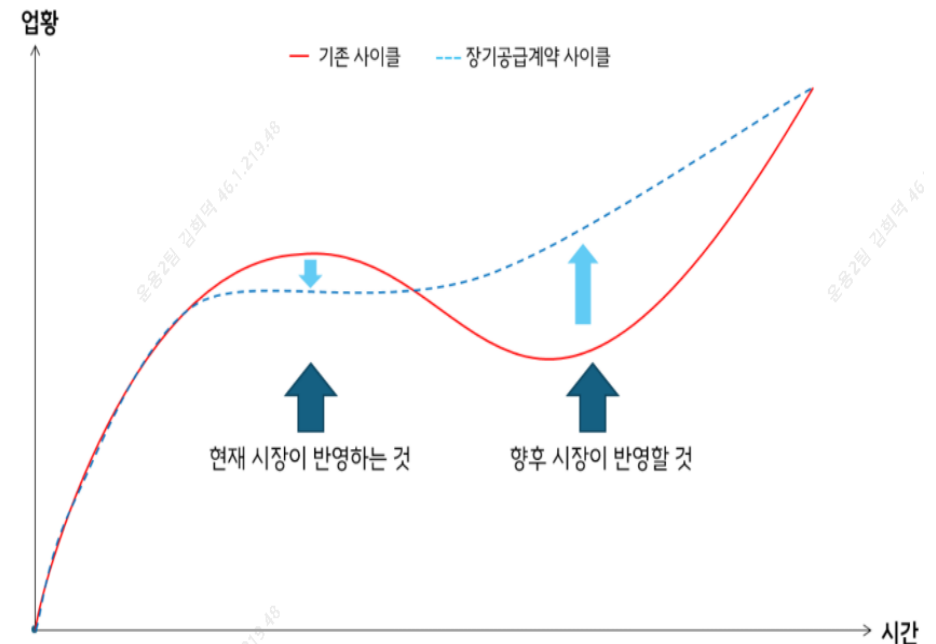
메모리 공급부족의 결과: 장기공급계약구조(LTA*)로 인한 사이클 변화 기대

- 메모리 업체의 밸류에이션을 제한하는 요인은 변동성이 큰 업황 사이클이라 판단 (다운사이클에서 대규모 적자 발생)
 - 장기공급계약이 자리 잡게 되면 업황 사이클 변동성이 완화되면서 꾸준하고 구조적인 성장이 가능해질 것으로 기대
- 고압 변압기에서 나타났던 것처럼 가치평가 방식 자체가 자산가치(PBR)에서 수익가치(PER)로 전환될 가능성 존재

삼성전자, SK하이닉스 영업이익 추이



메모리 반도체 기존 사이클 vs 장기공급계약 사이클 비교



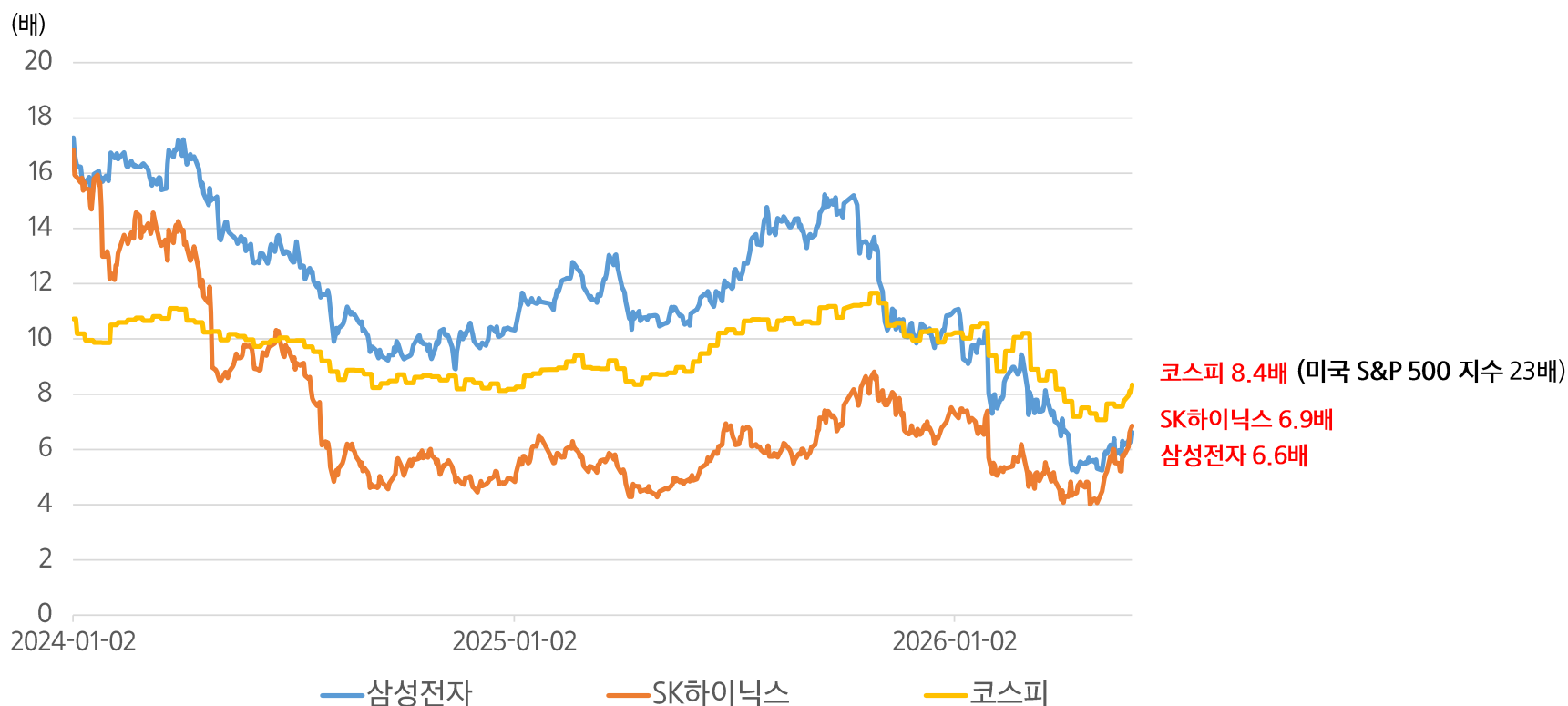
자료 : 각 사 사업보고서, 삼성액티브자산운용 (2026.05)

* LTA : Long-Term Agreement, 장기 공급 계약
 자료 : SK증권(2026.04.08), 삼성액티브자산운용 ※ 상기 내용은 향후 달라질 수 있습니다.

삼성전자, SK하이닉스 밸류에이션 멀티플 추이

- 최근 코스피 지수와 삼성전자, SK하이닉스는 급격한 주가 상승에도 불구하고 12개월 선행 PER 배수는 여전히 낮은 수준을 유지하고 있다고 판단
- 이는 글로벌 메모리 업황 호조에 힘입어 실적 추정치가 지속적으로 상향되고 있기 때문이라고 판단

삼성전자, SK하이닉스 12개월 선행 PER 추이 (12M Forward P/E, ~2026.05.29)



자료: 퀀티와이즈 컨센서스 데이터, 삼성액티브자산운용 (2026.05.29 종가 기준)

* 상기 언급된 기업은 산업 설명을 위한 단순 예시로서 매수, 매도 의견이 아님

※ 상기 내용은 향후 달라질 수 있음

KoAct 글로벌AI메모리반도체 액티브 ETF

AI가 촉발한 메모리 반도체 슈퍼사이클

01 AI가 촉발한 메모리 반도체 슈퍼사이클 진입 평가

- AI 확산에 따른 메모리 반도체 산업의 구조적 성장기 진입 판단
- AI 추론 확산에 따라 메모리 수요 급증, 피지컬AI도 메모리반도체의 추가 수요 기대

02 슷티지 심화로 메모리 증설 재개, 소부장 수혜 기대

- HBM뿐 아니라 범용 메모리 (DRAM / NAND / HDD)도 수요 급증으로 공급 부족 전망
- 메모리반도체 증설 사이클 재개로 반도체 소부장 수혜 기대

03 AI 고도화에 따라 차세대 메모리에 액티브 투자 추구

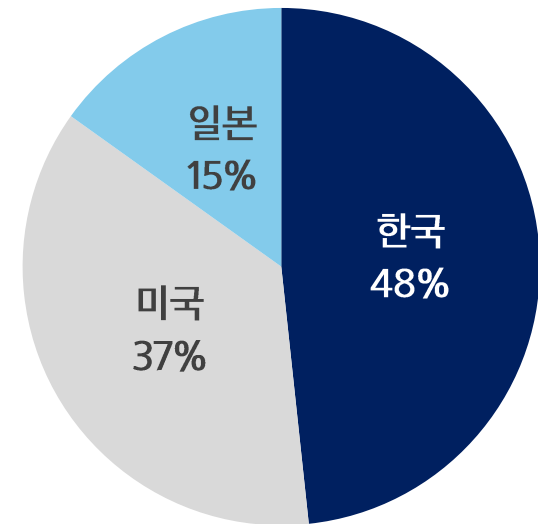
- AI로 인해 범용 메모리 및 HBM 뿐만 아니라, 다양한 선단 메모리 제품 수요가 발생 기대
- SoCMM, HBF, LPW, PIM 등 향후 차세대 메모리 기술 로드맵에 따라 고속 성장하는 주도 기업에 액티브하게 투자 추구

※ 상기 내용은 향후 달라질 수 있습니다.

KoAct 글로벌시메모리반도체액티브 (포트폴리오 Top 20 구성 내역)

'26년 4월 14일 상장

번호	종목명	국가	비중
1	SK하이닉스	한국	15.7
2	MICRON TECH	미국	13.8
3	삼성전자	한국	11.6
4	Sandisk Corp/DE	미국	4.4
5	LG이노텍	한국	4.0
6	Kioxia Holdings Corp	일본	3.9
7	테스	한국	3.8
8	SEAGATE TECHNOLOGY	미국	3.7
9	LAM RESEARCH	미국	3.5
10	WESTERN DIGITAL	미국	3.2
11	IBIDEN	일본	3.1
12	ROHM CO LTD	일본	2.6
13	MURATA MFG CO	일본	2.3
14	네패스	한국	2.2
15	해성디에스	한국	2.0
16	두산테스나	한국	1.7
17	TERADYNE INC	미국	1.6
18	Axcelis Technologies Inc	미국	1.6
19	피에스케이	한국	1.6
20	APPLIED MATERIALS INC	미국	1.5



※ 2026년 5월 29일 PDF 기준 포트폴리오로, 구성 종목 및 비중은 추후 변동될 수 있습니다.

Compliance Notice

- 본 자료와 관련한 저작권은 삼성액티브자산운용에 있으며, 저작권자의 허락 없이 본 자료를 복제 및 배포하는 행위는 금지됩니다.
- 본 자료는 참고 자료로 신뢰할 수 있다고 판단되는 각종 자료와 통계자료를 이용하여 작성된 것이나 본 자료의 내용이 향후 결과에 대한 보증이 될 수 없으며, 본 자료를 본래의 용도 이외의 목적으로 사용했을 때 삼성액티브자산운용은 이에 대해 법적 책임을 지지 않습니다.
- 본 자료에서 소개하는 투자방법은 개별 투자자들의 특수한 상황을 감안하지 않은 일반적인 내용으로써, 본 자료를 참고한 일체의 투자 행위에 대한 최종적인 판단은 투자자의 결정에 의하여야 하며, 당사는 투자자의 판단과 결정, 그 결과에 대해 일체의 책임을 지지 않습니다.
- 본 자료를 삼성액티브자산운용 이외의 자로부터 입수하였을 경우, 자료 무단 제공 및 이용에 대한 책임은 전적으로 해당 제공자 및 이용자에게 있습니다.
- 이 금융상품은 예금자보호법에 따라 보호되지 않습니다.
- 이 금융상품의 구성종목은 향후 시장상황 등에 따라 달라질 수 있습니다.
- ETF 거래 수수료, 증권거래비용 및 기타비용이 추가로 발생할 수 있습니다.
- 가입하시기 전에 투자대상, 환매 방법, 보수 등에 관하여 (간이) 투자설명서 및 집합투자규약을 반드시 읽어보시기 바랍니다.
- 이 금융상품은 자산가격 변동, 환율 변동, 신용등급 하락 등에 따른 원금손실(0~100%)이 발생할 수 있으며, 그 손실은 투자자에게 귀속됩니다.
- 금융상품판매업자는 이 금융투자상품에 관하여 충분히 설명할 의무가 있으며, 투자자는 투자에 앞서 그러한 설명을 충분히 들으시기 바랍니다.

삼성 KoAct ETF

삼성액티브자산운용 주식회사

06620 서울특별시 서초구 서초대로74길 11 대표전화 : 02-3774-7775 [상담시간안내 : 평일 오전 9시~오후 5시]