



Equity

주간 강테마(신고가로 보는 글로벌 테마)

MLCC 공급 Red Red, 가격 Green Green

Compliance Notice

본 조사는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기를 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

주간 테마 리뷰: 메모리/스토리지_부족한 만큼 가격이 오른다

지난주 글로벌 증시는 매크로 불확실성을 소화하면서 다시 AI 주도주에 집중했다. 그중에서도 메모리/스토리지는 팀 쿡 CEO의 메모리 대란 발언, HDD 쇼티지 등으로 AI 테마 내에서 가장 강한 성과를 기록했다. 주간 기준 평균 신고가 빈도수 3.1회, 평균 수익률 +20.8%로 AI 테마 평균을 상회하며 핵심 테마로 부각됐다.

DRAM, NAND, HDD 모두 AI 데이터센터 투자 확대로 수요·공급 불균형이 심화됐다. 테마 내에서 Kioxia(+33.7%), Western Digital(+32.5%), SK하이닉스(+28.5%) 등이 20% 이상 상승하며 가장 아웃퍼폼한 주가 흐름을 기록했다. Kioxia는 낸드 가격 상승과 LTA 확대 기대감, Western Digital은 HDD 투트랙 전략과 높은 AI-클라우드 매출 노출도가 부각됐다. SK하이닉스는 주요 고객사향 12단 HBM4E 샘플 출하 소식으로 2027년 HBM4E 양산 물량 선점 기대감이 반영됐다.

주간 테마 전망: MLCC_전자산업의 쌀에서 AI 시대의 금쌀로

가격 인상 기대감이 유효한 MLCC를 주요 테마로 제시한다. AI 서버용 MLCC는 범용 제품보다 사양이 높아 가격이 높고, 투입량이 일반 서버 2,000개에서 AI 서버는 25,000개로 증가하며 P, Q가 증가한다. Murata 나카지마 노리오 사장은 현재 MLCC 수요가 공급 능력의 2배 수준이라 언급하며 강력한 수요 분위기를 재확인했다.

AI발 수요 증가가 범용 MLCC에도 긍정적인 영향을 주고있다. AI 서버용 고사양 제품 중심으로 생산이 집중되자 범용 제품 생산 여력이 감소하면서 Taiyo Yuden, Walsin 등 기업들이 소비자용(범용) MLCC 가격을 각각 +6~13%, +5~15% 인상했다.

강력한 수요에 Murata, 삼성전기 등 1티어 기업들의 가동률이 90% 이상 상회하고 있어 증설을 통해 초과 수요를 대응하고 있다. 2티어 기업인 Taiyo Yuden은 1QCY26 기준 85%를 하회하는 가동률을 기록했으나 2분기 90%, 3분기 95% 수준을 전망하면서 수요가 전반적으로 확산되는 걸 확인할 수 있다. Murata의 800억엔, 삼성전기 750억원 투자 발표에도 불구하고 증설 기간이 약 12~18개월 이상 소요돼 공급 부족은 2027년까지 지속될 전망이다. AI발 수요 증가, 고사양 AI 서버용 제품 중심의 생산능력 재배분, 제한적인 물량 증설 속도를 고려하면 MLCC는 가격 인상 기대감으로 새롭게 부각될 수 있는 테마로 판단한다.



Analyst 강은혜 kangyh@hanafn.com

1. 주간 테마 리뷰

메모리/스토리지: 부족한 만큼 가격이 오른다

지난주 글로벌 증시는 FOMC 이후 매크로 불확실성을 소화하면서 다시 AI 주도주에 집중했다. 그중에서도 메모리/스토리지는 팀 쿡 CEO의 메모리 대란 발언, HDD(Hard Disk Drive) 쇼티지, 마이크론 실적 기대감 등으로 AI 테마 내에서 가장 강한 성과를 보였다.

메모리/스토리지 테마는 높은 신고가 빈도수와 수익률을 기록하면서 주도 테마 움직임을 보였다. 주간 기준 평균 신고가 빈도수 3.1회, 평균 수익률 +20.8%를 기록했다. AI 테마의 평균 빈도수 2.5회, 평균 수익률 +13.2%를 상회했고, 메모리/스토리지 제외 시 AI 테마는 평균 빈도수 2.3회, 평균 수익률 +11.3%에 그쳤다. 수익률과 신고가 강도를 고려하면 메모리/스토리지가 AI 테마 내에서 가장 강한 성과를 보인 핵심 테마로 판단된다.

도표 1. 메모리/스토리지 신고가 기업

국가명	종목명
한국	SK하이닉스, 삼성전자 등
미국	Western Digital, Micron Technology, Seagate Technology, Sandisk 등
일본	Kioxia 등

자료: FnGuide, Factset, 하나증권

메모리는 연산 중 데이터를 임시로 저장해서 계산할 때 잠깐 올려주는 작업 공간인 캐싱으로 생각할 수 있다. 여기에는 DRAM/HBM 등이 속해있다. 스토리지는 데이터를 저장하여 책장/창고와 같은 개념이다. NAND/SSD, HDD(Hard Disk Drive) 등이 스토리지이다. NAND/SSD와 HDD는 반도체/비반도체로 구분된다.

DRAM, NAND, HDD 모두 AI 영향으로 수요-공급 불균형이 지속되고 있다. AI 데이터센터 투자 경쟁에 DRAM, NAND 가격이 전년대비 4~6배 이상 급등했다. TrendForce에 따르면 HBM이 Bit 기준으로 2025년 말 8% 정도이나 웨이퍼 기준으로 18%를 차지했고 2027년에는 Bit 비중 13%에 웨이퍼 30%를 차지할 것으로 전망한다. 이렇게 HBM이 생산 확대되면서 범용 DRAM 공급이 부족해져 가격이 상승했다.

NAND는 AI 수요로 NAND 계약 가격이 2분기에 +70~75% 증가할 것으로 전망된다. 키옥시아는 낸드 가격 상승 국면에도 신중한 설비투자 전략을 결정하면서 공급 부족이 지속될 것으로 예상된다. FY2026~2028 연평균 4,700억엔으로 전년대비 증가했으나 FY2023 5,104억엔 대비 10% 낮은 수준을 제시하면서 공급 과잉을 사전 차단하는 것으로 보인다.

HDD도 AI 추론 및 에이전틱 AI로 클라우드 서비스 업체의 HDD 수요가 급증했으나 공급이 제한되면서 연일 강세를 보이고 있다. 연간 수요가 40~50%씩 성장할 것으로 전망되나 공급 증가는 30~35% 수준으로 2026~2028년에 300~400EB(엑사바이트) 규모가 부족할 것으로 추산된다. Western Digital의 최근 실적 발표에서 2027~2028년까지 LTA 체결을 하면서 강력한 HDD 수요를 확인할 수 있었다.

테마 내 7개 종목 중 Kioxia(+33.7%), Western Digital(+32.5%), SK하이닉스(+28.5%) 등

이 20%를 넘는 수익률을 기록했다. Kioxia는 낸드 가격 상승세와 지난 2일 진행한 인베스터 데이가 재부각되면서 상승했다. 데이터센터 및 엔터프라이즈 매출 비중이 FY2028까지 60% 이상, 2028년 예상 출하량의 50%를 LTA로 커버 계획 발표 모멘텀이 지속됐다.

HDD 기업인 Western Digital(+32.5%, 이하 WDC)와 Seagate Technology(+14.9%, 이하 STX)가 HDD 쇼티지 전망에 상승했다. 수익률 차이는 매출 비중과 기술 로드맵 차이에서 발생했다. WDC는 AI-클라우드 매출 노출도가 90%(STX 80%) 이고 ePMR/HAMR 투트랙 및 UltraSMR 확대 전략으로 수익성이 극대화되면서 데이터센터 CapEx 수혜가 더 직접적이다. 이에 단기 마진 극대화가 부각된 WDC가 더 높은 수익률을 기록했다.

SK하이닉스(+28.5%)는 주요 고객사에 12단 HBM4E 샘플 출하 소식에 메모리 3사 중에서 가장 높은 수익률을 기록했다. 하반기 출하 일정에서 2027년 출시 예정인 '베라 루빈 울트라'에 탑재될 HBM4E 물량에 대응하기 위해 예상보다 일찍 샘플을 공급했다. 삼성전자 가 지난 5월 HBM4E 샘플 출하한 만큼 2027년 양산 물량 선점 경쟁이 본격화되고 있다.

도표 2. 메모리/스토리지 신고가 기업 정리

종목명	기업 개요 및 신고가 이유
Kioxia Holdings (285A.JP)	<ul style="list-style-type: none"> 일본 대표 NAND Flash 및 SSD 기업으로 지난 12일 일본 시가총액 1위 등극 후 16일 50조엔 상회 NAND 계약 가격 급등과 AI 추론 확산에 따른 eSSD 수요 증가 수혜. 2028년 예상 출하량의 50%를 LTA로 커버하겠다 계획 제시
Western Digital (WDC.US)	<ul style="list-style-type: none"> HDD 중심 기업으로 ePMR/HAMR 투트랙 및 UltraSMR 확대 전략으로 고객의 기술 전환 리스크 줄이기 위해 ePMR과 HAMR 병행 AI 추론과 데이터센터 수요로 HDD 수요가 연 40~50% 증가, 공급 30~35% 증가로 쇼티지 전망
SK하이닉스 (000660.KS)	<ul style="list-style-type: none"> 글로벌 DRAM, NAND, HBM 메모리 기업으로 2025년 말 엔비디아 HBM4 물량 배정에서 50%대 중반 추정 주요 고객사에 12단 HBM4E 샘플 출하 소식에 신고가 돌파
Micron Technology (MU.US)	<ul style="list-style-type: none"> 메모리 3사 기업 중 미국 대표 메모리 기업으로 오는 24일 실적 발표 예정 3QFY26 Preview 매출액 350.2억 달러(YoY +276.5%), EPS 20.05 달러(YoY +949%) 전망
Seagate Technology (STX.US)	<ul style="list-style-type: none"> HDD 중심 기업으로 HAMR 플랫폼 기반 제품에 집중. 데이터센터향 nearline HDD와 HAMR 기반 Mozaic 플랫폼을 주력으로 사업 영위 AI 추론과 데이터센터 수요로 HDD 수요가 연 40~50% 증가, 공급 30~35% 증가로 쇼티지 전망

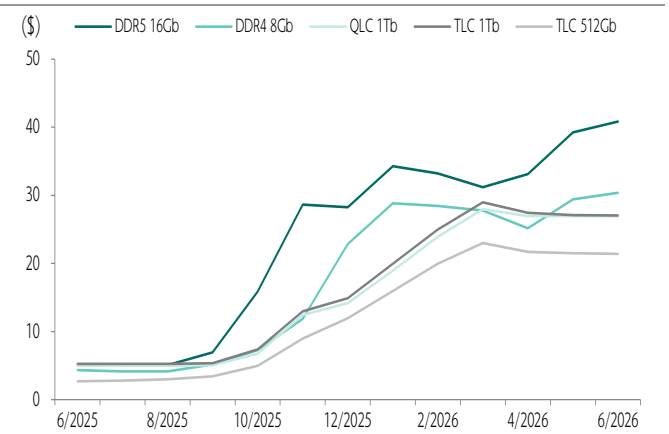
주: 코스피 200, 코스닥 150, S&P 500, 니케이 225 종목 중
 자료: 하나증권

도표 3. DRAM, NAND, HDD 구분

	DRAM	NAND	HDD
분류	메모리/반도체	스토리지/반도체	스토리지/비반도체
역할	연산 중 필요한 데이터를 임시로 저장하고 빠르게 불러옴	데이터를 전기적으로 저장하는 반도체 기반 저장장치	자기 디스크에 데이터를 저장하는 대용량 저장장치
수요 측면	AI CPU용 HBM 수요 증가	AI 추론용 고속 스토리지 수요 증가	AI 데이터 보관용 대용량 스토리지 수요 증가
공급 측면	HBM이 범용 DRAM 공급 잠식	보수적 투자로 공급 제한	중설 제한으로 nearline HDD 공급 부족
관련 기업	삼성전자, Micron, SK하이닉스 등	Kioxia, Micron, 삼성전자, Sandisk, SK하이닉스 등	Seagate Technology, Western Digital 등

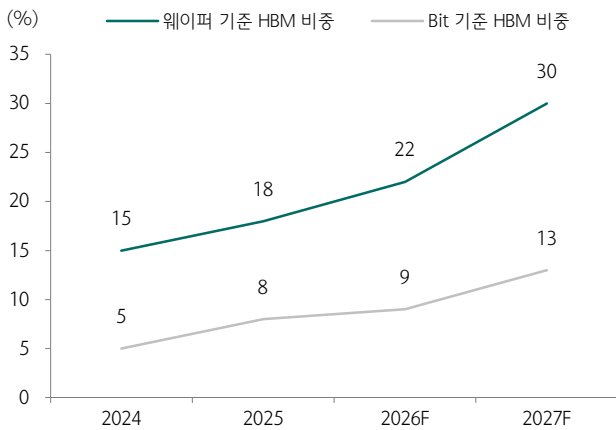
주: NAND는 기술적으로 비휘발성 메모리 반도체이나 SSD 형태로 데이터 저장 기능 수행
 자료: FactSet, 하나증권

도표 4. DRAM, NAND 가격 추이



자료: Bloomberg, 하나증권

도표 5. 웨이퍼 및 Bit 내 HBM 비중



자료: TrendForce, 하나증권

2. 주간 테마 전망

MLCC: 전자산업의 쌀에서 AI 시대의 금쌀로

가격 인상 기대감이 유효한 MLCC를 차기 테마로 제시한다. AI 서버용 MLCC 수요가 증가 하면서 주요 기업들이 AI 서버용 MLCC 중심으로 생산 확대했고, 범용 MLCC 생산 여력 감소로 가격 협상력 강화 모멘텀이 부각되고 있다.

MLCC는 적층세라믹콘덴서로 전기를 짧게 저장했다가 방출하고 전원 노이즈를 잡아주는 수동부품이다. 회로에 늘 일정한 양의 전기가 흐르도록 조율하는 댐의 역할, 불규칙하게 흔들리는 노이즈를 걸러내는 필터 역할을 한다. MLCC는 스마트폰, PC, 전장 등 모든 전자 기기에 들어가고 최근에는 AI 서버용 MLCC가 주가 상승 요인으로 작용하며 글로벌 MLCC 기업들의 주가 상승을 견인하고 있다.

MLCC는 AI로 인해 P, Q가 상승하는 국면에 있다. AI 서버용은 초소형, 초고용량, 고온, 고전압 등 공정 난이도가 더 높기 때문에 범용 MLCC보다 최소 3배 이상 비싸고, 현재 AI 서버용 MLCC 초과 수요로 Murata Manufacturing(이하 Murata), Taiyo Yuden, 삼성전기 등 가격 상승 움직임이 포착되고 있다. Murata 나카지마 노리오 사장은 현재 MLCC 수요가 공급능력의 2배 수준이라 언급하면서 강력한 수요 현상을 확인했다.

AI 서버에서 MLCC 투입량이 대폭 증가하면서 절대적인 수요량이 급증하고 있다. 일반 서버에서는 MLCC가 2,000개가 필요한 반면 AI 서버에서는 약 25,000개로 증가하고 랙 단위로 볼 경우 Blackwell NVL72 랙 기준 44만개로 시장에서 추산한다. Murata와 Taiyo Yuden은 2030년까지 AI 서버용 MLCC가 연평균 30~32% 성장할 것으로 예상하면서 서버용 MLCC 수요가 지속적으로 증가할 것으로 기대된다.

AI 서버용 MLCC 외에도 범용 MLCC 기대감도 시장에 확산되고 있다. AI 서버용 MLCC 중심으로 생산 확대하는 과정에서 범용 MLCC 생산 여력이 감소했고, 고객들의 선제적 재고 확보 움직임에 범용 제품 중심으로 가격 인상 움직임이 포착되고 있다. 지난 4월 Taiyo Yuden은 소비자용 제품 가격을 +6~13%, 5월 Walsin은 소비자용 MLCC를 +5~15% 인상했다.

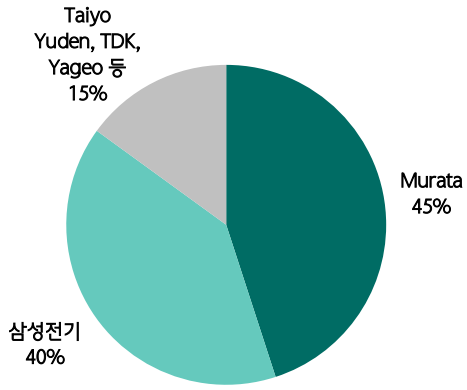
현재 MLCC 티어 1 기업인 Murata, 삼성전기의 가동률이 풀가동에 가까운 90%를 상회하고 있어 추가 증설을 통한 수요 대응 전략을 펼치고 있다. Murata는 800억엔 추가 투자를 통해 연간 생산능력 20% 확대할 계획을, 삼성전기는 필리핀 공장에 750억원 규모 투자로 MLCC 증설 작업을 발표 및 진행했다. 추가 증설 발표에도 불구하고 약 12~18개월 소요되는 긴 증설 기간에 공급 부족은 2027년까지 지속될 전망이다.

AI 서버용 MLCC 시장의 80%를 차지하는 티어 1 기업들의 생산 여력이 수요를 못 쫓아가면서 티어 2 기업인 Taiyo Yuden까지 낙수효과가 나타나고 있다. MLCC 가동률이 1QCY26 기준 85%를 하회했으나 2분기 현재 90%, 3QCY26에는 95% 수준을 전망하면서 강력한 수요가 확인됐다. 그리고 지난 17일 Taiyo Yuden CEO 사세 가쓰야는 하이퍼 스케일러 동향에 따라 기존 MLCC Capa 성장률 10%를 15%로 상향할 수 있다 언급하면서 추가적인 증설로 Q의 확대가 기대된다.

시발 수요 증가, 고사양 AI 서버용 제품 중심의 생산능력 재배분, 제한적인 물량 증설이 맞물리면서 MLCC 가격 인상 기대감은 당분간 지속될 가능성이 높다. 지난 19일 글로벌

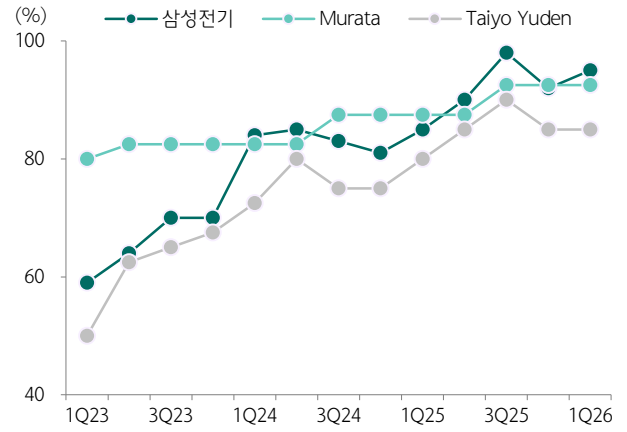
증시가 혼조세 보인 가운데 한국, 일본 MLCC 기업들이 신고가를 기록했다. 이에 MLCC 테마를 AI 밸류체인 내에서 메모리/스토리지에 이어 새롭게 부각될 수 있는 테마로 제시한다.

도표 6. AI 서버용 MLCC 시장 점유율



자료: 각 사, 하나증권

도표 7. 주요 기업 가동률



자료: 각사, 하나증권

도표 8. 주요 이벤트

날짜	주요 이벤트	주요 이벤트
6/24(수)	<ul style="list-style-type: none"> 실적 발표: 마이크론 테크놀로지 BOJ 6월 금정위 요약본 공개 	<ul style="list-style-type: none"> 3QFY26 Preview 매출액 350.2억 달러(YoY +276.5%), EPS 20.05 달러(YoY +949%) 전망 장기공급계약(SCA/LTA) 관련 코멘트 주목 요망
6/25(목)	<ul style="list-style-type: none"> 우크라이나 재건 회의(URC) 2026(~26) 미국 5월 PCE, PCE 근원 	<ul style="list-style-type: none"> PCE 물가지수(MoM, YoY): 이전치 +0.4%, +3.8% PCE 근원 물가지수(MoM, YoY): 이전치 +0.2%, +3.3%
6/26(금)	<ul style="list-style-type: none"> 미국 러셀 1000/2000/3000 리밸런싱 미국 6월 미시간 소비자신뢰, 기대, 경기현황[F] 미국 6월 미시간 1년, 5~10년 인플레이션[F] 	<ul style="list-style-type: none"> 6월 29일부터 리밸런싱 반영된 지수 구성으로 거래 러셀 1000(대형주), 2000(소형주), 3000(미국 시장) 6월 리컨스티튜션 때 소형주 편입/편출, 1000 ↔ 2000 이동, Growth/Value 스타일 지수 비중 변화 등 수급 변화 이벤트 스페이스X(SPCX.US) 러셀 지수 편입 대상(러셀 1000/ 3000)
6/29(월)	<ul style="list-style-type: none"> 국내 외환시장 24시간 개장 시범 거래 	<ul style="list-style-type: none"> MSCI 선진국 지수 편입 위한 외환시장 구조 개선의 일환 7/6 본 거래 개시 목표
6/30(화)	<ul style="list-style-type: none"> 6월 DRAM, NAND FLASH 계약 가격 발표 	<ul style="list-style-type: none"> 5월 PC DRAM: 1Q26 +110~115%, 2Q26 +45~50% → 3Q26 +8~13% 전망 5월 NAND: SLC MoM +3~16%, MLC MoM +10%

주: 현지 시간 기준
 자료: 하나증권

Appendix: 6/15~6/19. 한국, 미국, 일본 신고가(시가총액 순)

한국		미국		일본	
종목명	업종	종목명	업종	종목명	업종
삼성전자	정보기술	Micron Technology, Inc.	정보기술	Kioxia Holdings Corporation	정보기술
SK하이닉스	정보기술	Advanced Micro Devices, Inc.	정보기술	Mitsubishi UFJ Financial Group, Inc.	금융
SK스퀘어	정보기술	Intel Corporation	정보기술	Tokyo Electron Ltd.	정보기술
삼성전기	정보기술	Applied Materials, Inc.	정보기술	FAST RETAILING CO., LTD.	자유소비재
삼성생명	금융	Lam Research Corporation	정보기술	Sumitomo Mitsui Financial Group, Inc.	금융
KB금융	금융	Caterpillar Inc.	산업재	Advantest Corp.	정보기술
SK	에너지	GE Aerospace	산업재	Murata Manufacturing Co., Ltd.	정보기술
하나금융지주	금융	Morgan Stanley	금융	Mizuho Financial Group, Inc.	금융
대한항공	산업재	KLA Corporation	정보기술	Panasonic Holdings Corporation	자유소비재
신세계	자유소비재	Sandisk Corporation	정보기술	Disco Corporation	정보기술
롯데쇼핑	경기관련소비재	Goldman Sachs Group, Inc.	금융	ORIX Corporation	금융
디앤디파마텍	건강관리	Western Digital Corporation	정보기술	IBIDEN CO., LTD.	정보기술
피에스케이	정보기술	Citigroup Inc.	금융	MS&AD Insurance Group Holdings, Inc.	금융
HPSP	정보기술	Seagate Technology Holdings PLC	정보기술	Daiichi Life Group, Inc.	금융
심텍	정보기술	Howmet Aerospace Inc.	산업재	Ajinomoto Co., Inc.	필수소비재
현대백화점	경기관련소비재	Cummins Inc.	산업재	Lasertec Corp.	정보기술
현대해상	금융	Bank of New York Mellon Corp	금융	Resona Holdings, Inc.	금융
에스엘	자유소비재	Monster Beverage Corporation	필수소비재	Nomura Holdings, Inc.	금융
HL만도	자유소비재	Hilton Worldwide Holdings Inc.	자유소비재	Sumitomo Mitsui Trust Group, Inc.	금융
후성	소재	Teradyne, Inc.	정보기술	SCREEN Holdings Co., Ltd	정보기술
		W.W. Grainger, Inc.	산업재	Ebara Corporation	산업재
		Dominion Energy Inc	유틸리티	Daiwa Securities Group Inc.	금융
		Delta Air Lines, Inc.	산업재	Taiyo Yuden Co., Ltd.	정보기술
		Rockwell Automation, Inc.	산업재	Asahi Kasei Corporation	소재
		Edwards Lifesciences Corporation	건강관리	T&D Holdings, Inc.	금융
		State Street Corporation	금융	Kirin Holdings Co. Ltd.	필수소비재
		Westinghouse Air Brake Technologies Corporation	산업재	Japan Exchange Group, Inc.	금융
		Humana Inc.	건강관리	NGK Corp.	산업재
		Interactive Brokers Group, Inc. Class A	금융	Yokohama Financial Group, Inc.	금융
		Live Nation Entertainment, Inc.	커뮤니케이션 서비스	Chiba Bank, Ltd.	금융

자료: FnGuide, Factset, 하나증권