



더 많은 리포트 보기

반도체

AI 거품론 시기상조, 우려는 매수 기회

2029년 글로벌 GPU 시장 360조원, 연평균 +39% 성장

— 최근 투자 규모 대비 낮은 수익성으로 AI 산업의 거품론 우려가 제기되며 삼성전자, SK하이닉스 주가는 1개월간 각각 -8.5%, -19.9% 하락했다. 그러나 엔비디아가 전 세계 점유율의 97%를 차지하고 있는 GPU 시장은 2029년까지 연평균 +39% 성장해 2,650억 달러 (360조원)에 이를 전망이다 (테크인사이트, 8/16). 특히 AI 학습 (training) 분야에서 엔비디아를 대체할 제품이 없고, 선두 업체가 없는 추론 (inference)용 AI 반도체 시장은 마이크로소프트, 아마존, 구글, 메타 플랫폼 등이 자체 AI칩과 HBM을 이용해 주도권 확보를 위한 AI 투자가 향후 수년간 지속될 전망이다.

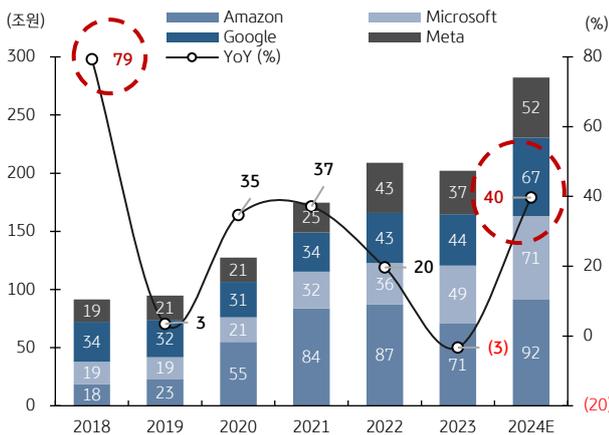
2025년 DRAM 수요가 공급을 상회, 내년 공급부족 심화

— 2025년 D램 시장은 전년대비 +50% 성장하며 내년 4분기에도 수요가 공급을 상회할 것으로 예상된다. 이는 삼성전자, SK하이닉스 등이 P4 (평택), M16 (이천) D램 생산능력 확대를 추진하고 있지만, HBM 중심의 투자 확대가 이뤄지며 범용 D램의 생산능력이 타이트할 것으로 전망되기 때문이다. 또한 범용 D램이 탑재되는 스마트 폰, 노트북 등은 온디바이스 AI 적용 확대로 기존 메모리 탑재량이 +50% 이상 늘어날 것으로 예상된다. 한편 학습 중심에서 추론 영역으로 확대되는 AI 시장도 D램 공급부족 심화 요인이 될 전망이다. AI 데이터센터 경우 기존 GPU + HBM의 조합이 전력 효율을 위한 AI 자체 칩 (NPU) + LPDDR5X, GDDR7 등으로 D램 적용이 다변화되고 있기 때문이다.

단기 수익성 보다 생존 차원의 AI 주도권 확보 위한 투자 확대 지속될 것

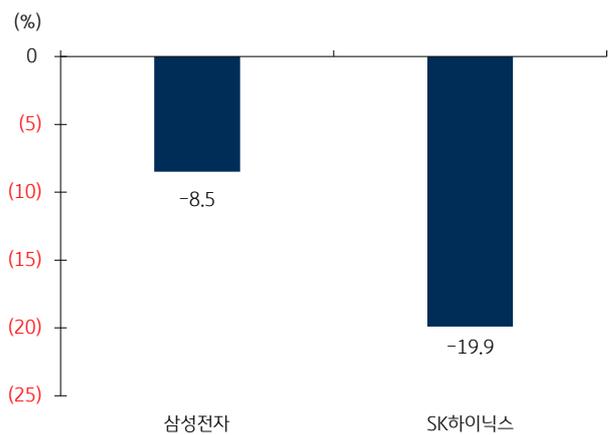
— 아마존, 마이크로소프트, 구글, 메타 플랫폼 등 북미 빅테크 업체들의 올해 설비투자는 18년 이후 6년 만에 최대 증가율이 예상된다. 2024년 미국 빅테크 설비투자는 2,060억 달러 (282조원, +40% YoY)로 2018년 668억 달러 (92조원, +79% YoY) 이후 최대치가 예상된다. 이는 빅테크 업체들에게 단기 수익성보다 장기 생존이 걸린 AI 생태계의 주도권 확보가 더 중요하기 때문이다. HBM 중심의 고용량 D램 수요 증가세가 내년에도 지속될 수밖에 없는 이유다. 한편 ① 올 하반기 삼성전자 영업이익은 전년대비 +5.3배 증가한 27.6조원 (3분기 13.4조원, 4분기 14.2조원)으로 2021년 하반기 (29.7조원) 이후 3년 만에 최대 실적이 예상되고, ② SK하이닉스 하반기 영업이익은 16조원 (3분기 7조원, 4분기 9조원)으로 2018년 하반기 영업이익 10.9조원 이후 6년 만에 최대 실적 경신이 전망된다. 따라서 AI 거품론은 AI 시장 본격 개화 전에 시기상조로 판단되고 이 같은 우려에 따른 삼성전자, SK하이닉스 주가 하락은 견조한 실적 전망을 고려할 때 실체가 없던 닷컴버블과 차원이 달라 매수 기회로 판단된다.

그림 1. 빅테크 설비투자 6년 만의 최대 증가율, +40% YoY



자료: TrendForce, KB증권

그림 2. 최근 1개월 추가: 삼성전자 -8.5%, SK하이닉스 -19.9%



자료: FnGuide, KB증권



투자자 고지 사항

KB증권은 자료 공표일 현재 [삼성전자]을(를) 기초자산으로 하는 ELW의 발행자 및 유동성공급자입니다.
KB증권은 자료 공표일 현재 [SK하이닉스]을(를) 기초자산으로 하는 ELW의 발행자 및 유동성공급자입니다.
KB증권은 동 조사분석자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
본 자료 작성자는 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

이 보고서는 고객들에게 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 작성된 것이며 계약의 청약 또는 청약의 유인을 구성하지 않습니다. 이 보고서는 KB증권이 신뢰할 만하다고 판단하는 자료와 정보에 근거하여 해당일 시점의 전문적인 판단을 반영한 의견이나 KB증권이 그 정확성이나 완전성을 보장하는 것은 아니며, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다. 개별 투자는 고객의 판단에 의거하여 이루어져야 하며, 이 보고서는 여하한 형태로도 고객의 투자판단 및 그 결과에 대한 법적 책임의 근거가 되지 않습니다. 이 보고서의 저작권은 KB증권에 있으므로 KB증권의 동의 없이 무단 복제, 배포 및 변형할 수 없습니다. 이 보고서는 학술 목적으로 작성된 것이 아니므로, 학술적인 목적으로 이용하려는 경우에는 KB증권에 사전 통보하여 동의를 얻으시기 바랍니다.