

Issue Comment

2017. 11. 29

반도체

Micron CEO 투자자 간담회 시사점

● 반도체/디스플레이

Analyst 김선우
02. 6098-6688
sunwoo.kim@meritz.co.kr

RA 주민우
02. 6098-6688
minwoo.ju@meritz.co.kr

Micron - 의욕 절제 속 낙관적 수요 전망 제시

Micron의 CEO Sanjay Mehrotra는 11월 28일 투자자 간담회에 참석해 동사와 메모리 산업에 대한 자신의 견해를 밝힘. 간담회에서 언급된 내용 상당 부분은 메모리의 구조적 장기 호황을 예상하는 당사의 전망에 부합함. 해당 내용은 다음과 같음.

- 미세 공정의 기술적 난도 상승으로 인해 투자 효율성의 저하 기조는 명확함
- 수요처의 다변화가 긍정적으로 작용 중임. 과거 PC와 모바일에 편중됐던 수요는 이제 서버, 클라우드, 오토모티브로 확대 중임
- 산업 내 2018년 일부 Wafer capa 증가는 있을 수 있음. 하지만 기 설치된 Wafer capa가 막대한 관계로 향후 Wafer capa 증가를 통한 물량 증가는 제한적 영향을 미칠 수 밖에 없음.
- Micron 역시 Wafer capa 대신 효율성 체감 불구하고 Migration을 통한 공급 확대 전략을 추구함. 신규 Fab 건립 계획이 없음을 재확인 함.
- NAND 가격 하락을 우려하나, 이는 수요의 가격 탄력성을 고려하지 않은 판단임. 어플리케이션 특성 상 NAND는 원가 절감 속도를 넘지 않는 수준에서 판가하락이 가능하며 그 과정에서 수요는 가파르게 확대됨.
- 중국의 메모리 진출을 우려하고 있으나, 메모리 생산의 누적 노하우는 절대 적임. 아울러 중국업체들은 IP (지적재산권) 확보가 부족한 상태이며, Micron 역시 IP 보호에 적극적으로 대응할 전략임.
- 재고 우려가 존재하나 이는 과도함. 여전히 메모리 공급 부족은 지속중이며 재고 수준도 건강하며 합리적인 수준임. 금액 기준 재고를 물량 기준 재고와 혼돈해서는 안됨.

▶ Micron CEO 간담회의 주요 Q&A

Q1) 역사적으로 볼 때, DRAM B/G는 25~30% 수준이었다. 장기적으로 이 수준의 공급을 목표로 하고 있나? 올해 삼성전자, SK하이닉스, Micron이 가지고 있는 Fab만 가지고 생산할 때 장기 B/G를 15~20%로 보고 있는 것 같다. DRAM 시장이 지속 견조하다면, 우리도 DRAM fab 투자를 단행 할 수 있나?

A1) 향후 수년간 DRAM 수요는 연평균 20~25% 수준이 될 것이다. FY18 산업 공급은 20% 수준인 반면 수요는 이보다 조금 더 강할 것이다. 이렇게 수요를 견인하는 쪽은 서버와 자동차다. 이런 상황하에서 우리는 제품믹스와 기술발전에 집중하고 있다. ROI 측면에서 Migration을 통한 매출성장과 B/G 성장이 효율적이라고 판단하고 여기에 집중할 계획이다. 일부 웨이퍼 Capa 증설이 이루어지고 있지만 Capa는 크지 않을 전망이다.

Q2) 3D 낸드의 도입으로 DRAM과 다르게 웨이퍼당 bit이 다시 상승하는 국면에 들어섰다. 2018년 공급과잉에 대한 우려에 대해서는 어떻게 생각하나?

A2) 예를 들자면, 3D 낸드는 32단에서 64단으로 넘어가면서 웨이퍼당 100%의 bit 성장이 있다. 하지만 향후 단수가 늘어날수록 웨이퍼당 bit 성장은 줄어들 것으로 예상한다. 아직 대체되지 않은 HDD가 많다. CSSD와 ESSD의 칩투가 지속될 것으로 예상하고 이들의 수요에 대해서 매우 낙관적으로 생각하고 있다.

Q3) 만약 가격정상화가 진행된다면 낸드의 마진을 유지 혹은 추가 상승시킬 수 있나?

A3) 가격과 관련해 중요한 점은 낸드는 가격탄력성이 존재한다는 점이다. 낸드가격이 빠지면 새로운 시장이 열린다. 비용보다 가격이 덜 빠진다는 가정하에, 적정한 가격하락은 낸드 산업이 매우 건강한 상태라는 증거다. 이에 기반해 낸드 시장에 대한 긍정적인 전망을 가지고 있다.

Q4) 중국의 메모리 반도체 시장 진입에 대한 우려가 많다. 향후 2~3년간 그들의 양산가동이 DRAM과 NAND의 수급에 어떤 영향을 미칠 것으로 예상하나?

A4) 메모리 반도체는 기술개발과 안정적인 양산단계에 이르기까지 많은 경험과 시간이 소요된다. 중국의 메모리 시장 진입이 장기적인 관점에서 분명 어떤 방식으로든 영향을 줄 것으로 판단한다. 우리는 이를 주의깊게 주목할 것이다. 하지만 하나 주목할 것은 메모리 양산을 위해서는 IP와 영업기밀 등이 필요하다. 내가 알기로는 중국회사들은 IP와 영업기밀을 아직 확보하지 못했다.

Q5) Apple의 재고가 전분기 대비 50% 늘어난 것으로 보고됐다. 지금 현재 산업 전반에 DRAM과 NAND의 재고수준이 어느 정도 된다고 판단하고 있나?

A5) OEM들의 재고 수준은 매우 건강하고 합리적인 수준에 머무르고 있다고 판단한다. 가격기준으로 재고가 많이 늘었다고 시장이 오해를 하지만, 메모리 제품 가격이 상승한 것을 감안해야 한다. 재고금액이 늘었다는 것이 재고 수량이 늘었다는 의미가 아니다.

Q6) 향후 현금 활용계획에 대해 궁금하다

A6) FY18 순현금으로 전환할 전망이다. 이를 위해 FY18 중에 부채를 22.5억달러 감축할 계획이다. 자사주 매입 등에 대한 문의도 있지만 우리의 우선순위는 순현금 전환과 장기 성장을 위한 Capex 지출 그리고 기술개발에 있다

Compliance Notice

동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2017년 11월 29일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2017년 11월 29일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2017년 11월 29일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 김선우, 주민우)

동 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 동 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.