



Overweight
(Maintain)

반도체 / 디스플레이

Analyst 박유악

02) 3787-5063

yuak.pak@kiwoom.com

Industry Update

반도체

1Q19 CPU 공급 부족해결, PC 수요 회복 기대



CPU 공급 부족과 PC 수요 둔화로 인해, 4Q18 Memory 반도체 출하량이 업체 가이던스를 소폭 하회할 가능성 존재. 그러나 12" Wafer 수급이 원활해지는 1Q19 중/후반부터는 CPU 공급부족 해소에 따른 PC의 수요 회복이 나타날 전망. 연말/연초 동안은 유통재고 감소를 위한 Memory 반도체의 가격 하락이 불가피하지만, 이 후 수요 회복과 공급 제약에 따른 업황 개선이 나타날 것이라는 기준 판단을 유지함.

>>> 1Q19 CPU 공급 부족 해소, PC DRAM 수요 회복 예상

당사 Channel Check에 따르면, '12인치 Wafer 재고 부족'과 '신규 생산 공정 차질'로 인해 발생됐던 CPU 공급 부족이 4Q18 PC의 부품 수요 둔화로 이어지고 있는 것으로 파악된다. 아직 12월 한 달이 남아있지만, Memory 반도체 업체들의 4Q18 DRAM과 NAND 출하량이 기존 가이던스를 소폭 하회할 가능성이 존재한다.

그러나 1Q19 중/후반부터 CPU 공급 부족이 해결되기 시작하며, 그 동안 부진했던 PC DRAM의 수요 개선이 나타날 것이라는 기준 전망을 유지한다. 현재 PC의 End-user 수요 대비 부품 구매율이 -5% ~ -10% 수준에 머물러 있기 때문에, Wafer의 공급이 원활해지는 1Q19부터 PC의 수요 회복이 나타날 것이다. 최근 들어 12인치 Wafer의 유통 재고가 일부 증가하며 CPU의 가격 안정화가 나타나고 있으며, 1Q19에는 공급 부족 해소를 위한 Wafer 업체들의 신규 Capacity 증설이 완료될 예정이다.

>>> 2019년 PC DRAM 공급 -11%YoY 전망

2019년 PC DRAM의 총 공급량은 DRAM 업체들의 CapEx 축소 영향으로 인해 -11%YoY 급감할 전망이다. 2019년 DRAM 산업의 총 CapEx는 미세공정 수율 개선과 글로벌 경기 불확실성 확대 등의 영향이 복합적으로 작용한 결과, 올해 대비 크게 감소한 146억달러(-26%YoY)를 기록할 것이다. 이러한 CapEx 감소는 2020년의 제한적 공급 증가로 이어지며, DRAM의 장기 수급에도 긍정적인 영향을 끼칠 것이다.

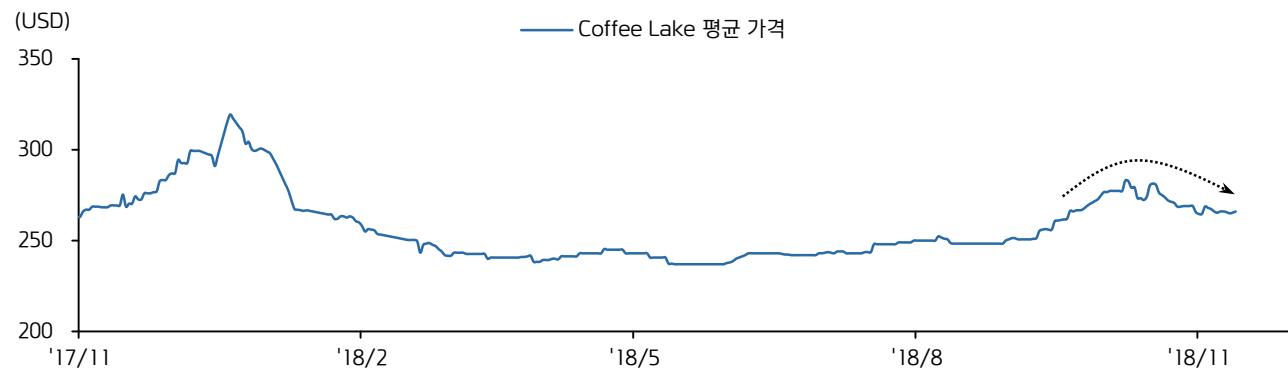
DRAM 산업은 '공급 과점화와 수요처 다변화' 효과로 인해 과거 대비 'Over Supply'의 기간이 확연히 단축되어, 1H19까지의 짧은 Down Cycle을 겪은 후 공급 제한과 수요 개선에 따른 Up Cycle에 재진입 할 전망이다. 보수적인 접근을 위해 PC DRAM의 산업 Cycle 분석을 통해 보더라도, 늦어도 3Q19에는 DRAM 업황의 턴어라운드가 나타날 것으로 판단된다.

- 참고 리포트: 2019년 반도체 산업 전망(2018.11.26)

Compliance Notice

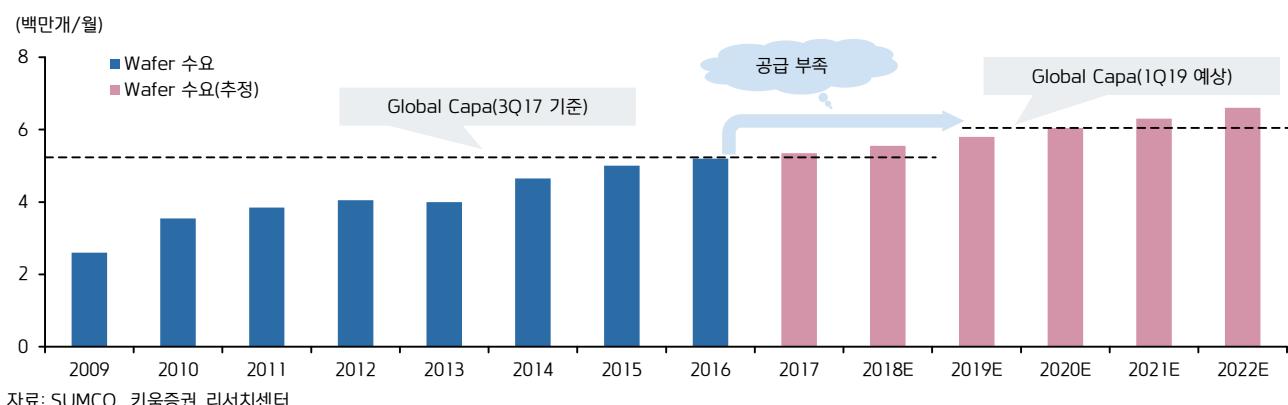
- 당사는 12월 3일 현재 상기에 언급된 종목들의 발행주식 을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공 한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상 에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있 지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영 하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

12인치 Wafer 유통 재고 증가 → 인텔 CPU 가격 안정세 진입



자료: PCPartPicker, 키움증권 리서치센터

1Q19 12인치 Wafer 공급 증가 → CPU 공급 부족 해소 → PC DRAM 수요 회복 예상



자료: SUMCO, 키움증권 리서치센터

DRAM 제품별 공급 전망: 2019년 PC DRAM 공급 -11%YoY 급감 (단위: 백만GB)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018E	2019E
DRAM Real Capa	1,105	1,198	1,900	2,858	3,675	4,653	6,239	7,665	9,474	11,336	13,679	15,964
Mobile	23	31	68	218	510	990	1,721	2,686	3,974	4,499	5,035	5,784
Smartphone	23	31	63	179	422	764	1,369	2,291	3,596	4,095	4,592	5,351
Tablet PC	-	-	5	38	89	226	352	395	378	405	443	434
Non-Mobile	1,082	1,167	1,832	2,640	3,165	3,663	4,518	4,979	5,500	6,836	8,644	10,180
Server	125	122	239	496	677	921	1,235	1,611	2,218	3,261	4,552	6,177
Consumer	227	281	446	440	610	1,158	1,420	1,526	1,603	2,169	2,375	2,483
PC	730	764	1,147	1,704	1,878	1,583	1,863	1,841	1,679	1,407	1,716	1,520
DRAM 공급증가율 (%YoY)	32%	123%	220%	135%	94%	74%	56%	48%	13%	12%	15%	-
Mobile	32%	105%	186%	135%	81%	79%	67%	57%	14%	12%	17%	-
Smartphone	32%	105%	186%	135%	81%	79%	67%	57%	14%	12%	17%	-
Tablet PC	-	-	608%	132%	155%	56%	12%	-4%	7%	9%	-2%	-
Non-Mobile	63%	8%	57%	44%	20%	16%	23%	10%	10%	24%	26%	18%
Server	71%	-2%	96%	107%	37%	36%	34%	31%	38%	47%	40%	36%
Consumer	66%	24%	59%	-1%	39%	90%	23%	7%	5%	35%	10%	5%
PC	60%	5%	50%	49%	10%	-16%	18%	-1%	-9%	-16%	22%	-11%
DRAM 공급량 비중	2%	3%	4%	8%	14%	21%	28%	35%	42%	40%	37%	36%
Mobile	11%	10%	13%	17%	18%	20%	20%	21%	23%	29%	33%	39%
Consumer	21%	23%	23%	15%	17%	25%	23%	20%	17%	19%	17%	16%
PC	66%	64%	60%	60%	51%	34%	30%	24%	18%	12%	13%	10%

자료: 키움증권 리서치센터

투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2017/10/01~2018/09/30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	164	95.91%
중립	5	2.92%
매도	2	1.17%