

Overweight
(Maintain)

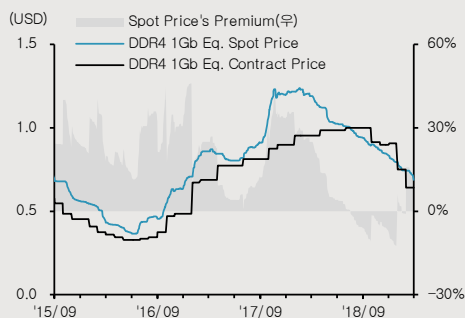
반도체 / 디스플레이

Analyst 박유악

02) 3787-5063

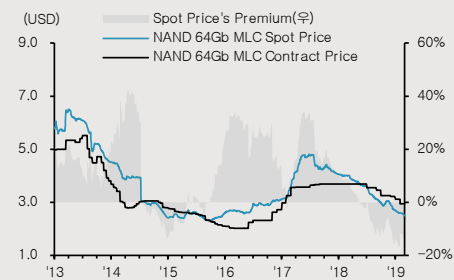
yuak.pak@kiwoom.com

PC DRAM 가격 추이



자료: DRAmEXchange, 키움증권 리서치센터

NAND 가격 추이



자료: DRAmEXchange, 키움증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 2월 28일 현재 상기에 언급된 종목들의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

Industry Update

반도체

[Feb'19] DRAM, NAND 산업 동향



2월 고정가격은 PC DRAM -14%, Server DRAM -10%, NAND -10%MoM 각각 기록. 예상치를 크기 벗어나며 하락했던 고정거래 가격이 수 개월 만에 예상 범위 내에서 움직이기 시작. 더 이상은, 수요 충격이 가격 충격으로 이어지지 않을 것임을 의미함. 다만 1Q19 지속 중인 DRAM의 수요 부진 영향을 반영하여, 삼성전자와 SK하이닉스의 실적 전망치를 하향 조정함. 실적 컨센서스의 하향 조정 시기를 지나면, 시장의 관심은 반도체 업황의 회복 속도에 집중되기 시작할 것으로 판단함.

>>> 2월 DRAM 고정가격: PC -14%, Server -10%MoM

시장 조사 기관인 DRAmEXchange가 2월 Memory 반도체의 고정 가격을 발표했다.

2월 PC DRAM의 평균 가격은 \$0.67/Gb(-14%MoM)로, 하락세가 지속됐다. 인텔 CPU의 공급 이슈 해소가 지연됨에 따라 PC-OEM 업체들의 부품 구매 의지가 약화된 것으로 파악된다. Server DIMM은 \$0.89(-10%MoM)으로 추가 하락했다. 수요 비수기 영향이 크게 반영되고 있지만, 북미 고객사들의 보유 재고는 소폭 하락한 것으로 파악된다.

>>> 2월 NAND 고정가격 -10%MoM

2월 NAND의 평균가격은 \$0.12/GB(-10%MoM)로, 하락세가 지속됐다. MLC 32Gb의 가격은 전월 수준을 유지했다. 반면 TLC 제품의 가격은 전월 대비 추가 12% 하락했으며, 일부는 Cash Cost에 근접하기 시작했다. 3월부터는 고객들의 재고 Build-up이 재개되며, NAND의 업황 회복이 나타날 것으로 예상된다. 2Q19에는 수요 촉진을 위한 추가 가격 하락이 예상되지만, Cash Cost에 근접해있는 만큼 하락의 폭은 상당히 제한될 것이다.

>>> 부담스런 시장 컨센서스 속, 업황 개선의 시그널 목격

예상치를 크기 벗어나며 하락했던 메모리 반도체의 고정거래 가격이 수 개월 만에 예상 범위 내에서 움직이기 시작했다. 연말/연초에 급격히 발생했던 수요 충격이 가격 충격으로 이어지지 않기 시작했음을 의미한다.

다만 당초 예상 대비 DRAM의 수요 개선 속도가 더디게 발생하고 있는 것으로 파악되어, 업체별 단기 실적 조정은 불가피해 보인다. 삼성전자[Buy, TP 52,000원]는 갤럭시S10 내 점유율이 상승함에 따라 당초 예상치에 부합하는 실적을 기록할 것이다. 그러나 SK하이닉스의 1Q19 실적은 지난 분기 호실적에 대한 역기저 효과로 인해, 시장 컨센서스를 크게 하회할 것으로 판단된다.[1Q19 영업이익 전망치: 삼성전자 8.5조원, SK하이닉스 1.5조원]

단기 실적 부진이 예상됨에도 불구하고 우리는 기존 투자 의견을 유지한다. 당사 예상과 같이 NAND의 수요 회복이 나타나고 있고, 2H19에는 Server ODM 업체들의 판매량이 빠르게 회복될 것으로 기대되기 때문이다.

DRAM, NAND 가격 추이 (단위: USD)

	Feb.18	Mar.18	Apr.18	May.18	Jun.18	Jul.18	Aug.18	Sep.18	Oct.18	Nov.18	Dec.18	Jan.19	Feb.19
PC DRAM [1Gb Eq]	1.0	1.0	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.0	0.9	0.9	0.8	0.7
%MoM	0%	0%	3%	0%	0%	1%	0%	0%	-10%	-2%	0%	-17%	-14%
DDR4 8Gb Spot	9	9	9	9	9	8	8	7	7	7	6	6	6
DDR4 8Gb Contract	8	8	8	8	8	8	8	8	7	7	7	6	5
DDR4 4GB UDIMM	33	33	34	34	34	35	35	35	31	30	30	25	22
DDR4 8GB UDIMM	66	66	68	68	68	68	68	68	61	60	60	50	43
Server DIMM [1Gb Eq]	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3	1.2	1.2	1.2	1.0	0.9
%MoM	1%	1%	1%	1%	1%	1%	0%	0%	-6%	-3%	-2%	-16%	-10%
DDR4 8GB RDIMM	84	85	86	87	88	89	89	89	84	81	80	67	61
DDR4 16GB RDIMM	161	162	164	166	168	169	169	169	159	154	151	129	116
DDR4 32GB RDIMM	302	305	310	313	316	317	317	317	295	286	281	233	210
Mobile DRAM [1Gb Eq]	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9	0.8	0.8
%MoM	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	-1%	0%	0%	-12%	0%
LPDDR3 2GB	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	13	13
LPDDR3 3GB	22	22	22	22	22	22	22	22	22	22	22	19	19
LPDDR4X 4GB	29	29	30	30	30	30	30	30	29	29	29	26	26
LPDDR4X 6GB	44	44	44	44	44	44	44	44	43	43	43	38	38
NAND [1GB Eq]	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1	0.12
%MoM	-5%	-3%	-5%	-6%	-3%	-6%	-6%	-6%	-6%	-8%	-8%	-4%	-10%
MLC 128Gb Spot	7	7	7	7	7	7	6	6	6	6	6	5	5
MLC 128Gb Contract	6	6	6	6	6	5	5	5	5	5	5	5	4
TLC 128Gb Contract	4	4	4	3	3	3	3	3	3	2	2	2	2
TLC 256Gb Contract	7	7	6	6	5	5	4	4	3	3	3	3	2
eMMC/UFS [1GB Eq]	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.2	0.2
%MoM	0%	0%	-5%	0%	0%	-7%	0%	0%	-11%	0%	0%	-23%	0%
eMMC 16GB(TLC)	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	3	3
eMMC 32GB(TLC)	10	10	10	10	10	9	9	9	9	9	9	7	7
eMMC 64GB(TLC)	19	19	19	19	19	18	18	18	16	16	16	13	13
UFS 32GB	11	11	11	11	11	10	10	10	10	10	10	9	9
UFS 64GB	21	21	20	20	20	18	18	18	17	17	17	16	16
UFS 128GB	42	42	37	37	37	34	34	34	29	29	29	24	24

자료: DRAMeXchange, 키움증권 리서치센터

삼성전자 연결 실적 Update (단위: 십억원)

	1Q19E					2019E		
	수정전	수정후	증감률	컨센서스	차이	수정전	수정후	증감률
매출액	52,273	52,115	0%	54,262	-4%	217,888	216,490	-1%
Semiconductor	15,220	14,933	-2%	-	-	67,677	64,952	-4%
Display Panel	7,751	7,772	0%	-	-	30,471	31,610	4%
IT&Mobile	24,646	24,712	0%	-	-	94,874	94,940	0%
Consumer Electronics	9,790	9,816	0%	-	-	40,683	40,710	0%
영업이익	8,752	8,546	-2%	8,497	1%	36,608	34,461	-6%
Semiconductor	5,023	4,736	-6%	-	-	22,463	20,223	-10%
Display Panel	209	215	3%	-	-	2,477	2,744	11%
IT&Mobile	3,301	3,341	1%	-	-	9,784	9,817	0%
Consumer Electronics	396	431	9%	-	-	2,382	2,177	-9%
영업이익률	17%	16%		16%		17%	16%	
당기순이익	6,748	6,596	-2%	6,467	2%	28,152	26,578	-6%
당기순이익률	13%	13%		12%		13%	12%	

자료: WiseFn Consensus, 키움증권 리서치센터

SK하이닉스 연결 실적 Update (단위: 십억원)

	1Q19E					2019E		
	수정전	수정후	증감률	컨센서스	차이	수정전	수정후	증감률
DRAM								
Bit Growth	-15%	-17%				15%	14%	
ASP/Gb 변화율	-22%	-25%				-34%	-42%	
NAND								
Bit Growth	-19%	-19%				34%	34%	
ASP/Gb 변화율	-23%	-22%				-48%	-45%	
매출액	6,472	6,177	-5%	6,854	-10%	30,606	27,887	-9%
DRAM	5,275	4,966	-6%			24,767	21,772	-12%
NAND	1,114	1,127	1%			5,297	5,573	5%
영업이익	1,930	1,546	-20%	1,986	-22%	10,735	7,640	-29%
영업이익률	30%	25%		29%		35%	27%	
당기순이익	1,371	1,101	-20%	1,500	-27%	8,124	5,812	-28%
당기순이익률	21%	18%		22%		27%	21%	

자료: WiseFn Consensus, 키움증권 리서치센터

삼성전자 연결 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19E	2Q19E	3Q19E	4Q19E	2017	2018	2019E
매출액	60,564	58,483	65,460	59,265	52,115	51,665	55,309	57,401	239,575	243,771	216,490
%QoQ/%YoY	-8%	-3%	12%	-9%	-12%	-1%	7%	4%	19%	2%	-11%
Semiconductor	20,783	21,992	24,768	18,753	14,933	14,683	16,944	18,392	74,256	86,296	64,952
Memory	17,331	18,501	21,050	15,499	11,171	10,944	13,047	15,022	60,293	72,381	50,183
S.LSI/Foundry	3,072	3,167	3,529	2,905	3,352	3,392	3,702	3,015	12,601	12,673	13,461
Display Panel	7,537	5,666	10,088	9,173	7,772	6,712	8,403	8,723	34,465	32,464	31,610
LCD	2,022	1,735	2,089	1,996	1,564	1,512	1,611	1,616	10,416	7,841	6,303
OLED	4,482	4,087	7,242	6,548	5,749	4,706	6,287	6,519	21,923	22,358	23,261
IT & Mobile	28,450	23,995	24,913	23,323	24,712	23,132	23,958	23,139	106,668	100,681	94,940
무선사업부	27,661	22,670	23,993	22,192	23,859	22,443	22,764	21,943	103,705	96,516	91,008
네트워크/기타	789	1,325	920	1,131	853	689	1,194	1,196	2,963	4,165	3,932
Consumer Electronics	9,742	10,401	10,179	11,791	9,816	10,294	9,796	10,804	45,109	42,113	40,710
VD	5,840	5,942	5,981	7,540	5,682	5,611	5,560	6,560	27,527	25,303	23,413
매출원가	31,909	31,275	35,194	34,015	31,049	32,326	33,765	35,033	129,291	132,394	132,173
매출원가율	53%	53%	54%	57%	60%	63%	61%	61%	54%	54%	61%
매출총이익	28,654	27,208	30,266	25,250	21,066	19,339	21,544	22,369	110,285	111,378	84,317
판매비와관리비	13,012	12,339	12,691	14,250	12,343	11,923	12,430	12,661	56,640	52,292	49,357
영업이익	15,642	14,869	17,575	10,801	8,546	7,279	9,009	9,627	53,645	58,887	34,461
%QoQ/%YoY	3%	-5%	18%	-39%	-21%	-15%	24%	7%	83%	10%	-41%
Semiconductor	11,550	11,606	13,650	7,770	4,736	4,076	5,295	6,116	35,204	44,576	20,223
%QoQ/%YoY	6%	0%	18%	-43%	-39%	-14%	30%	16%	159%	27%	-55%
Display Panel	408	136	1,101	973	215	180	1,083	1,266	5,433	2,500	2,744
%QoQ/%YoY	-71%	-67%	712%	-12%	-78%	-16%	502%	17%	144%	-54%	10%
IT & Mobile	3,770	2,669	2,221	1,510	3,341	2,557	2,167	1,752	11,827	10,170	9,817
%QoQ/%YoY	56%	-29%	-17%	-32%	121%	-23%	-15%	-19%	9%	-14%	-3%
Consumer Electronics	275	513	559	678	431	602	569	574	1,653	2,025	2,177
%QoQ/%YoY	-46%	86%	9%	21%	-36%	40%	-5%	1%	-37%	22%	7%
영업이익률	26%	25%	27%	18%	16%	14%	16%	17%	22%	24%	16%
Semiconductor	56%	53%	55%	41%	32%	28%	31%	33%	47%	52%	31%
Display Panel	5%	2%	11%	11%	3%	3%	13%	15%	16%	8%	9%
IT & Mobile	13%	11%	9%	6%	14%	11%	9%	8%	11%	10%	10%
Consumer Electronics	3%	5%	5%	6%	4%	6%	6%	5%	4%	5%	5%
법인세차감전순이익	16,176	15,407	17,969	11,608	9,049	7,763	9,511	10,136	56,196	61,160	36,459
법인세비용	4,487	4,363	4,819	3,146	2,452	2,104	2,578	2,747	14,009	16,816	9,881
당기순이익	11,689	11,043	13,151	8,462	6,596	5,659	6,933	7,389	42,187	44,345	26,578
당기순이익률	19%	19%	20%	14%	13%	11%	13%	13%	18%	18%	12%
총포괄손익	12,611	12,270	11,389	9,028	6,268	5,377	6,588	7,020	36,685	45,298	25,253
지배주주지분	12,517	12,189	11,210	8,887	6,169	5,293	6,484	6,910	35,888	44,802	24,857
KRW/USD	1,070	1,082	1,121	1,128	1,123	1,125	1,120	1,115	1,130	1,100	1,120

자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 연결 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19E	2Q19E	3Q19E	4Q19E	2017	2018	2019E
매출액	60,564	58,483	65,460	59,265	52,115	51,665	55,309	57,401	239,575	243,771	216,490
%YoY	20%	-4%	5%	-10%	-14%	-12%	-16%	-3%	19%	2%	-11%
Semiconductor	20,783	21,992	24,768	18,753	14,933	14,683	16,944	18,392	74,256	86,296	64,952
Memory	17,331	18,501	21,050	15,499	11,171	10,944	13,047	15,022	60,293	72,381	50,183
DRAM	11,079	12,043	14,257	10,647	7,712	7,181	8,444	9,595	36,827	48,026	32,932
NAND	6,252	6,458	6,793	4,852	3,459	3,762	4,603	5,427	23,466	24,355	17,251
S.LSI/Foundry	3,072	3,167	3,529	2,905	3,352	3,392	3,702	3,015	12,601	12,673	13,461
Display Panel	7,537	5,666	10,088	9,173	7,772	6,712	8,403	8,723	34,465	32,464	31,610
LCD	2,022	1,735	2,089	1,996	1,564	1,512	1,611	1,616	10,416	7,841	6,303
OLED	4,482	4,087	7,242	6,548	5,749	4,706	6,287	6,519	21,923	22,358	23,261
IT&Mobile	28,450	23,995	24,913	23,323	24,712	23,132	23,958	23,139	106,668	100,681	94,940
무선사업부	27,661	22,670	23,993	22,192	23,859	22,443	22,764	21,943	103,705	96,516	91,008
네트워크/기타	789	1,325	920	1,131	853	689	1,194	1,196	2,963	4,165	3,932
Consumer Electronics	9,742	10,401	10,179	11,791	9,816	10,294	9,796	10,804	45,109	42,113	40,710
VD	5,840	5,942	5,981	7,540	5,682	5,611	5,560	6,560	27,527	25,303	23,413
영업이익	15,642	14,869	17,575	10,801	8,546	7,279	9,009	9,627	53,645	58,887	34,461
%YoY	58%	6%	21%	-29%	-45%	-51%	-49%	-11%	83%	10%	-41%
Semiconductor	11,550	11,606	13,650	7,770	4,736	4,076	5,295	6,116	35,204	44,576	20,223
Memory	11,065	11,345	13,072	7,553	4,283	3,659	4,734	5,864	33,525	43,035	18,539
DRAM	7,689	8,310	10,048	6,272	3,878	3,405	4,206	4,967	22,328	32,319	16,456
NAND	3,376	3,035	3,024	1,281	405	254	527	897	11,197	10,716	2,083
S.LSI/Foundry	347	317	476	138	308	345	520	178	1,198	1,278	1,351
Display Panel	408	136	1,101	973	215	180	1,083	1,266	5,433	2,500	2,744
LCD	107	-57	31	-15	-147	-103	-23	53	1,374	66	-220
OLED	301	193	1,070	988	362	283	1,106	1,213	4,024	2,552	2,964
IT&Mobile	3,770	2,669	2,221	1,510	3,341	2,557	2,167	1,752	11,827	10,170	9,817
Consumer Electronics	275	513	559	678	431	602	569	574	1,653	2,025	2,177
영업이익률	26%	25%	27%	18%	16%	14%	16%	17%	22%	24%	16%
Semiconductor	56%	53%	55%	41%	32%	28%	31%	33%	47%	52%	31%
Memory	64%	61%	62%	49%	38%	33%	36%	39%	56%	59%	37%
DRAM	69%	69%	70%	59%	50%	47%	50%	52%	61%	67%	50%
NAND	54%	47%	45%	26%	12%	7%	11%	17%	48%	44%	12%
S.LSI/Foundry	11%	10%	13%	5%	9%	10%	14%	6%	10%	10%	10%
Display Panel	5%	2%	11%	11%	3%	3%	13%	15%	16%	8%	9%
LCD	5%	-3%	1%	-1%	-9%	-7%	-1%	3%	13%	1%	-3%
OLED	7%	5%	15%	15%	6%	6%	18%	19%	18%	11%	13%
IT&Mobile	13%	11%	9%	6%	14%	11%	9%	8%	11%	10%	10%
Consumer Electronics	3%	5%	5%	6%	4%	6%	6%	5%	4%	5%	5%
KRW/USD	1,070	1,082	1,121	1,128	1,123	1,125	1,120	1,115	1,130	1,100	1,120

자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 연결 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19E	2Q19E	3Q19E	4Q19E	2017	2018	2019E
DRAM											
출하량 [백만개, 1Gb Eq]	10,312	10,878	12,401	10,169	9,864	11,048	14,031	15,854	38,956	43,761	50,797
%QoQ/%YoY	-1%	5%	14%	-18%	-3%	12%	27%	13%	15%	12%	16%
ASP/1Gb [USD]	1.0	1.0	1.0	0.9	0.7	0.6	0.5	0.5	0.8	1.0	0.6
%QoQ/%YoY	6%	2%	0%	-9%	-25%	-17%	-7%	1%	48%	19%	-42%
Cost/1Gb [USD]	0.3	0.3	0.3	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
%QoQ/%YoY	-10%	3%	-5%	26%	-9%	-12%	-11%	-3%	-3%	-1%	-11%
영업이익/1Gb [USD]	0.7	0.7	0.7	0.5	0.4	0.3	0.3	0.3	0.5	0.7	0.3
영업이익률	69%	69%	70%	59%	50%	47%	50%	52%	61%	67%	50%
NAND											
출하량[백만개, 1Gb Eq]	18,188	21,098	25,528	23,230	21,604	26,357	32,947	37,889	65,424	88,043	118,797
%QoQ/%YoY	-5%	16%	21%	-9%	-7%	22%	25%	15%	27%	35%	35%
ASP/1Gb [USD]	0.3	0.3	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.3	0.3	0.1
%QoQ/%YoY	-2%	-12%	-16%	-22%	-23%	-11%	-2%	3%	23%	-21%	-49%
Cost/1Gb [USD]	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2	0.1	0.1
%QoQ/%YoY	-5%	1%	-12%	3%	-8%	-6%	-7%	-3%	-14%	-15%	-19%
영업이익/1Gb [USD]	0.2	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.2	0.1	0.0
영업이익률	54%	47%	45%	26%	12%	7%	11%	17%	48%	44%	12%
LCD											
출하면적 ['000m ²]	7,636	7,310	8,002	7,790	6,557	6,471	6,779	6,636	29,942	30,738	26,443
%QoQ/%YoY	-5%	-4%	9%	-3%	-16%	-1%	5%	-2%	-6%	3%	-14%
ASP/m ² [USD]	247	219	233	227	212	208	212	218	307	232	213
%QoQ/%YoY	-8%	-11%	6%	-2%	-6%	-2%	2%	3%	1%	-25%	-8%
OLED											
출하면적 ['000m ²]	802	829	1,037	893	803	763	931	1,043	3,295	3,561	3,541
%QoQ/%YoY	-25%	3%	25%	-14%	-10%	-5%	22%	12%	11%	8%	-1%
ASP/m ² [USD]	5,218	4,557	6,232	6,503	6,373	5,480	6,029	5,607	5,904	5,681	5,864
%QoQ/%YoY	-23%	-13%	37%	4%	-2%	-14%	10%	-7%	27%	-4%	3%
Smartphone											
출하량 [백만개]	78	72	72	69	67	68	70	71	318	291	276
%QoQ/%YoY	5%	-9%	1%	-4%	-3%	1%	3%	1%	3%	-8%	-5%
ASP/Unit [USD]	280	248	246	225	274	248	242	222	243	251	246
%QoQ/%YoY	10%	-12%	-1%	-8%	22%	-10%	-2%	-8%	5%	3%	-2%
TV Set											
출하량 [백만개]	10	9	10	13	10	9	9	12	48	43	42
%QoQ/%YoY	-29%	-6%	5%	38%	-25%	-9%	3%	33%	0%	-9%	-3%
ASP/Unit [USD]	563	603	557	505	511	553	535	476	519	566	552
%QoQ/%YoY	1%	7%	-8%	-9%	1%	8%	-3%	-11%	-5%	9%	-2%

자료: 키움증권 리서치센터

SK하이닉스 연결 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19E	2Q19E	3Q19E	4Q19E	2017	2018	2019E
DRAM											
출하량 [백만Gb]	6,910	7,982	8,381	8,188	6,796	7,951	9,780	11,443	26,390	31,461	35,971
QoQ/YoY	-5%	16%	5%	-2%	-17%	17%	23%	17%	25%	19%	14%
ASP/Gb [USD]	0.93	0.97	0.97	0.87	0.65	0.54	0.50	0.51	0.78	0.94	0.54
QoQ/YoY	9%	4%	1%	-11%	-25%	-17%	-7%	1%	52%	21%	-42%
Cost/Gb [USD]	0.37	0.36	0.33	0.37	0.38	0.34	0.29	0.27	0.36	0.36	0.31
QoQ/YoY	5%	-2%	-9%	13%	1%	-11%	-13%	-7%	-5%	1%	-13%
Operating Profits/Gb [USD]	0.56	0.60	0.64	0.49	0.27	0.20	0.21	0.23	0.42	0.58	0.23
OPm/Gb	61%	63%	66%	57%	42%	38%	41%	46%	54%	62%	42%
NAND											
출하량[백만1GB]	6,033	7,209	8,543	9,397	7,612	9,210	11,881	13,188	22,943	31,182	41,892
QoQ/YoY	-10%	19%	19%	10%	-19%	21%	29%	11%	17%	36%	34%
ASP/GB [USD]	0.26	0.24	0.21	0.17	0.13	0.12	0.11	0.12	0.26	0.22	0.12
QoQ/YoY	-1%	-9%	-10%	-21%	-22%	-12%	-2%	3%	34%	-16%	-45%
Cost/GB [USD]	0.22	0.20	0.17	0.17	0.18	0.16	0.13	0.13	0.21	0.19	0.15
QoQ/YoY	6%	-11%	-15%	4%	5%	-14%	-16%	-2%	8%	-10%	-21%
Operating Profits/GB [USD]	0.04	0.04	0.05	-0.01	-0.05	-0.04	-0.02	-0.01	0.05	0.03	-0.03
OPm/Gb	16%	18%	22%	-3%	-40%	-37%	-17%	-11%	20%	14%	-24%
매출액											
	8,720	10,371	11,417	9,938	6,177	6,170	7,222	8,318	30,109	40,445	27,887
QoQ/YoY Growth	-3%	19%	10%	-13%	-38%	0%	17%	15%	75%	34%	-31%
DRAM	6,916	8,332	9,135	8,013	4,966	4,831	5,502	6,473	23,066	32,396	21,772
NAND	1,700	1,867	2,056	1,798	1,127	1,202	1,517	1,727	6,696	7,422	5,573
매출원가											
	3,383	3,762	3,872	4,164	3,639	3,796	4,189	4,502	12,702	15,181	16,126
매출원가율	39%	36%	34%	42%	59%	62%	58%	54%	42%	38%	58%
매출총이익											
	5,336	6,608	7,545	5,773	2,538	2,374	3,033	3,816	17,408	25,263	11,761
판매비와관리비	969	1,034	1,073	1,344	992	1,011	1,030	1,079	3,686	4,420	4,112
영업이익											
	4,367	5,574	6,472	4,430	1,546	1,363	2,003	2,737	13,721	20,843	7,649
QoQ/YoY Growth	-2%	28%	16%	-32%	-65%	-12%	47%	37%	319%	52%	-63%
DRAM	4,185	5,208	6,029	4,552	2,092	1,817	2,278	2,986	12,485	19,975	9,174
NAND	272	336	452	-56	-446	-440	-258	-191	1,333	1,004	-1,336
영업이익률											
	50%	54%	57%	45%	25%	22%	28%	33%	46%	52%	27%
DRAM	61%	63%	66%	57%	42%	38%	41%	46%	54%	62%	42%
NAND	16%	18%	22%	-3%	-40%	-37%	-17%	-11%	20%	14%	-24%
법인세차감전손익											
	4,291	5,903	6,435	4,712	1,508	1,545	2,068	2,850	13,440	21,341	7,971
법인세비용	1,169	1,575	1,743	1,314	407	417	558	770	2,797	5,801	2,152
당기순이익											
	3,121	4,329	4,692	3,398	1,101	1,128	1,510	2,081	10,642	15,540	5,819
당기순이익률	36%	42%	41%	34%	18%	18%	21%	25%	35%	38%	21%
KRW/USD	1,072	1,080	1,121	1,128	1,123	1,125	1,120	1,115	1,128	1,101	1,120

자료: 키움증권 리서치센터

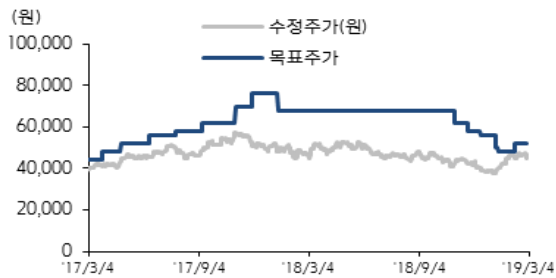
투자의견 변동내역 (2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가 대비	최고 주가 대비
삼성전자 (005930)	2016-10-31	BUY(Maintain)	39,000원	6개월	-17.86	-12.51
	2016-11-14	BUY(Maintain)	39,000원	6개월	-17.98	-12.51
	2016-11-23	BUY(Maintain)	39,000원	6개월	-17.76	-12.51
	2016-11-30	BUY(Maintain)	39,000원	6개월	-16.39	-7.95
	2016-12-20	BUY(Maintain)	39,000원	6개월	-15.13	-6.46
	2017-01-09	BUY(Maintain)	39,000원	6개월	-14.38	-0.51
	2017-01-19	BUY(Maintain)	39,000원	6개월	-13.97	-0.51
	2017-01-25	BUY(Maintain)	42,000원	6개월	-5.32	-5.00
	2017-02-01	BUY(Maintain)	44,000원	6개월	-10.52	-10.32
	2017-02-06	BUY(Maintain)	44,000원	6개월	-9.74	-3.27
	2017-03-28	BUY(Maintain)	48,000원	6개월	-13.26	-12.21
	2017-04-07	BUY(Maintain)	48,000원	6개월	-13.16	-8.67
	2017-04-28	BUY(Maintain)	52,000원	6개월	-12.58	-9.58
	2017-05-24	BUY(Maintain)	52,000원	6개월	-12.50	-9.58
	2017-06-08	BUY(Maintain)	52,000원	6개월	-12.46	-9.58
	2017-06-15	BUY(Maintain)	56,000원	6개월	-15.57	-13.75
	2017-07-07	BUY(Maintain)	56,000원	6개월	-13.24	-8.57
	2017-07-27	BUY(Maintain)	58,000원	6개월	-18.96	-14.14
	2017-09-10	BUY(Maintain)	62,000원	6개월	-16.78	-11.61
	2017-10-13	BUY(Maintain)	62,000원	6개월	-14.85	-7.71
	2017-11-06	BUY(Maintain)	70,000원	6개월	-20.52	-18.91
	2017-11-29	BUY(Maintain)	70,000원	6개월	-20.97	-18.91
	2017-12-01	BUY(Maintain)	76,000원	6개월	-33.39	-31.42
	2018-01-15	BUY(Maintain)	68,000원	6개월	-26.80	-24.68
	2018-01-31	BUY(Maintain)	68,000원	6개월	-27.46	-24.68
	2018-02-07	BUY(Maintain)	68,000원	6개월	-28.69	-24.68
	2018-02-13	BUY(Maintain)	68,000원	6개월	-29.37	-24.68
	2018-03-07	BUY(Maintain)	68,000원	6개월	-28.37	-23.85
	2018-04-09	BUY(Maintain)	68,000원	6개월	-27.03	-22.06
	2018-05-29	BUY(Maintain)	68,000원	6개월	-27.17	-24.56
	2018-06-21	BUY(Maintain)	68,000원	6개월	-28.79	-24.56
	2018-07-06	BUY(Maintain)	68,000원	6개월	-30.75	-24.56
	2018-08-20	BUY(Maintain)	68,000원	6개월	-30.93	-24.56
	2018-08-28	BUY(Maintain)	68,000원	6개월	-31.16	-24.56
	2018-09-20	BUY(Maintain)	68,000원	6개월	-31.25	-24.56
	2018-10-08	BUY(Maintain)	68,000원	6개월	-32.05	-24.56
	2018-11-01	BUY(Maintain)	62,000원	6개월	-29.59	-27.10
	2018-11-26	BUY(Maintain)	58,000원	6개월	-26.72	-25.60
	2018-12-03	BUY(Maintain)	58,000원	6개월	-26.65	-25.43
	2018-12-05	BUY(Maintain)	58,000원	6개월	-28.30	-25.43
	2018-12-14	BUY(Maintain)	56,000원	6개월	-31.19	-30.09
	2019-01-09	BUY(Maintain)	50,000원	6개월	-19.64	-19.00
	2019-01-14	BUY(Maintain)	48,000원	6개월	-7.93	-3.33
	2019-02-11	BUY(Maintain)	52,000원	6개월	-10.52	-8.65
	2019-02-27	BUY(Maintain)	52,000원	6개월	-10.65	-8.65
	2019-03-04	BUY(Maintain)	52,000원	6개월		
SK하이닉스 (000660)	2016-11-14	BUY(Maintain)	53,000원	6개월	-22.17	-18.87
	2016-11-23	BUY(Maintain)	53,000원	6개월	-20.71	-12.74
	2016-12-14	BUY(Maintain)	59,000원	6개월	-21.26	-12.54
	2017-01-12	BUY(Maintain)	68,000원	6개월	-26.69	-25.59
	2017-01-19	BUY(Maintain)	68,000원	6개월	-25.19	-21.62
	2017-01-31	BUY(Maintain)	68,000원	6개월	-24.98	-21.03
	2017-02-01	BUY(Maintain)	68,000원	6개월	-24.22	-20.59
	2017-02-06	BUY(Maintain)	68,000원	6개월	-24.46	-19.71
	2017-02-17	BUY(Maintain)	68,000원	6개월	-26.54	-19.71
	2017-03-29	BUY(Maintain)	72,000원	6개월	-29.91	-27.22
	2017-04-26	BUY(Maintain)	72,000원	6개월	-26.65	-20.97
	2017-05-24	BUY(Maintain)	72,000원	6개월	-25.49	-19.58
	2017-06-08	BUY(Maintain)	72,000원	6개월	-24.49	-15.83
	2017-06-19	BUY(Maintain)	83,000원	6개월	-19.52	-14.94
	2017-07-14	BUY(Maintain)	95,000원	6개월	-24.96	-23.16
	2017-07-25	BUY(Maintain)	95,000원	6개월	-28.60	-23.16
	2017-09-11	BUY(Maintain)	95,000원	6개월	-21.34	-6.21
	2017-11-06	BUY(Maintain)	120,000원	6개월	-31.41	-27.67
	2017-12-05	BUY(Maintain)	120,000원	6개월	-34.09	-27.67
	2018-01-15	BUY(Maintain)	120,000원	6개월	-34.71	-27.67
	2018-01-25	BUY(Maintain)	120,000원	6개월	-35.27	-27.67
	2018-02-07	BUY(Maintain)	120,000원	6개월	-35.50	-27.67
	2018-02-13	BUY(Maintain)	120,000원	6개월	-35.44	-27.67
	2018-03-08	BUY(Maintain)	120,000원	6개월	-34.06	-24.42
	2018-04-18	BUY(Maintain)	120,000원	6개월	-33.89	-24.42
	2018-04-24	BUY(Maintain)	120,000원	6개월	-33.61	-24.42
	2018-05-29	BUY(Maintain)	135,000원	6개월	-34.87	-29.63
	2018-07-19	BUY(Maintain)	135,000원	6개월	-34.92	-29.63
	2018-07-24	BUY(Maintain)	135,000원	6개월	-35.07	-29.63
	2018-07-26	BUY(Maintain)	135,000원	6개월	-36.77	-29.63
	2018-08-20	BUY(Maintain)	135,000원	6개월	-37.10	-29.63
	2018-08-28	BUY(Maintain)	135,000원	6개월	-39.17	-29.63
	2018-10-11	BUY(Maintain)	111,000원	6개월	-37.05	-34.77
	2018-10-26	BUY(Maintain)	111,000원	6개월	-36.88	-32.88
	2018-11-26	BUY(Maintain)	111,000원	6개월	-36.82	-32.88
	2018-12-03	BUY(Maintain)	111,000원	6개월	-36.83	-32.88
	2018-12-05	BUY(Maintain)	111,000원	6개월	-37.63	-32.88
	2018-12-17	BUY(Maintain)	95,000원	6개월	-36.76	-33.05
	2019-01-10	BUY(Maintain)	87,000원	6개월	-25.11	-24.94
	2019-01-14	BUY(Maintain)	85,000원	6개월	-24.44	-23.65
	2019-01-21	BUY(Maintain)	85,000원	6개월	-22.94	-17.06
	2019-01-25	BUY(Maintain)	85,000원	6개월	-16.31	-9.76
	2019-02-11	BUY(Maintain)	85,000원	6개월	-14.52	-8.94
	2019-03-04	BUY(Maintain)	85,000원	6개월		

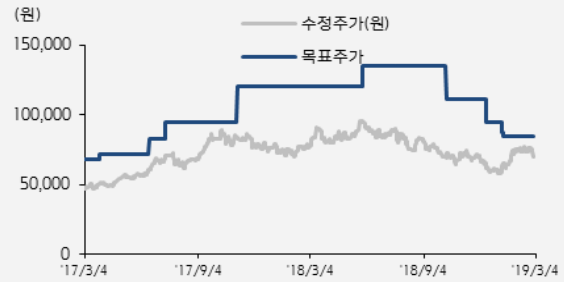
*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가 추이 (2개년)

삼성전자



SK하이닉스



투자의견 및 적용기준

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

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

투자등급 비율 통계 (2018/01/01~2018/12/31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	181	96.28%
중립	6	3.19%
매도	1	0.53%