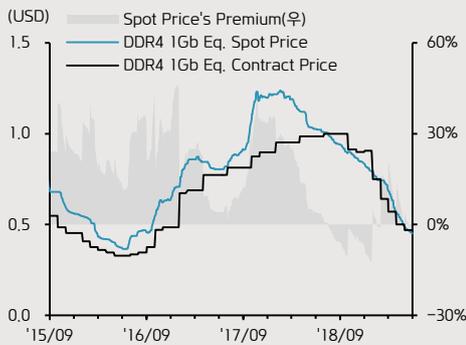




# Overweight (Maintain)

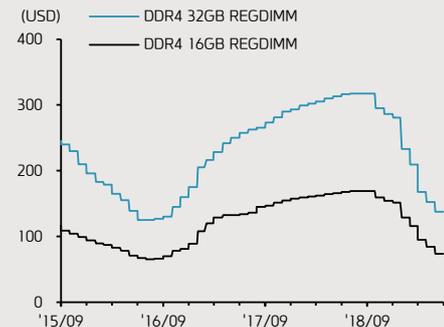
반도체 / 디스플레이  
Analyst 박유악  
02) 3787-5063  
yuak.pak@kiwoom.com

## PC DRAM 가격 추이



자료: DRAMeXchange, 키움증권 리서치센터

## Server DIMM 가격 추이



자료: DRAMeXchange, 키움증권 리서치센터

### Compliance Notice

- 당사는 5월 31일 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 기재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

# 반도체

## [May'19] DRAM, NAND 산업 동향



5월 가격은 PC DRAM -6%, 서버 DRAM -8%, NAND -3%MoM로, 연말/연초의 급락 세에서 벗어나고 있음. 2H19 DRAM은 당초 예상 대비 낮은 수요 증가율을 기록할 것으로 예상되나, 공급의 추가 축소를 통한 업황 개선이 나타날 전망. NAND는 수요 회복 속에서, 지난 4월 이후 두 번째 Spot 가격의 반등이 시도될 전망. DRAM에 대한 우려는 현 주가 수준에 대부분 반영된 것으로 판단하며, NAND 업황 개선에 기댄 반도체 비중 확대 전략을 추천함.

### >>> 5월 DRAM 고정 가격: PC -6%, 서버 -8%MoM

시장 조사 기관인 DRAMeXchange가 5월 Memory 반도체의 고정 가격을 발표했다.

5월 PC DRAM의 평균 가격은 \$0.5/Gb(-6%MoM)로, 하락 폭이 크게 축소됐다. 최근 들어 더욱 불거지고 있는 미·중 무역분쟁으로 인해 고객들의 재고 축적 수요가 예상치를 하회하고 있지만, 지난 9월 이후 급락한 가격(9월 대비 -53% 하락)이 추가 하락의 폭을 제한하고 있는 것으로 판단된다. 서버 DIMM은 \$0.6(-8%MoM)로, 연초의 급락세를 벗어나고 있다. Huawei 무역 제재 영향으로 인해 서버 DRAM의 수요 회복 강도가 당초 예상 대비 부진할 것으로 예상되지만, 공급 업체들의 Capacity 축소가 추가 집행되며 업계 수급 안정화에 기여할 것으로 보인다.

### >>> 5월 NAND 고정 가격 -3%MoM

5월 NAND의 평균 가격은 \$0.1/GB(-3%MoM)를 기록하며, 하락의 폭이 크게 축소됐다. 분기 말에 접어든 마이크론의 전략적 재고 감축이 있었음에도 불구하고, 주요 제품의 가격이 이미 Cash Cost에 근접해 있기 때문에 하락의 폭이 제한된 것으로 판단된다. 마이크론을 포함한 NAND 공급 업체들은 무리한 가격 정책보다는 공급 축소를 통한 수급 개선 노력을 지속하고 있으며, 다가오는 수요의 계절적 성수기에 대비하고 있는 것으로 파악된다. 따라서, NAND의 Spot 가격은 지난 4월 이후 두 번째 반등을 시도할 것으로 기대되며, Contract 가격은 업계 내 재고 소진 속도에 따라 2H19 중에 반등을 시도할 것으로 판단된다.

### >>> NAND 업황 개선에 기댄 비중 확대 전략 추천

모멘텀 공백기 동안의 주가 조정이 우려됐던 5월이 지나갔다. 2H19 DRAM은 수요 회복의 강도가 당초 예상 대비 부진하지만, 공급 축소가 추가 진행되며 수급 안정화가 나타날 것으로 판단된다. 가격 하락의 폭도 상반기 대비 크게 축소될 것이다. NAND는 SSD를 중심으로 한 수요 회복 속에서 재고 감소가 나타나며, Spot 가격과 Contract 가격의 반등으로 이어질 것으로 기대된다. DRAM 업황에 대한 우려는 현재의 업종 주가 수준에 대부분 반영된 것으로 판단하며, NAND 업황 개선에 기댄 비중 확대 전략을 추천한다.

DRAM, NAND 가격 추이 (단위: USD)

	May.18	Jun.18	Jul.18	Aug.18	Sep.18	Oct.18	Nov.18	Dec.18	Jan.19	Feb.19	Mar.19	Apr.19	May.19
<b>PC DRAM [1Gb Eq]</b>	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.0	0.9	0.9	0.8	0.7	0.6	0.5	0.5
%MoM	0%	0%	1%	0%	0%	-10%	-2%	0%	-17%	-14%	-10%	-12%	-6%
DDR4 8Gb Spot	9	9	8	8	7	7	7	6	6	6	5	4	4
DDR4 8Gb Contract	8	8	8	8	8	7	7	7	6	5	5	4	4
DDR4 4GB UDIMM	34	34	35	35	35	31	30	30	25	22	19	17	16
DDR4 8GB UDIMM	68	68	68	68	68	61	60	60	50	43	39	34	32
<b>Server DIMM [1Gb Eq]</b>	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3	1.2	1.2	1.2	1.0	0.9	0.7	0.7	0.6
%MoM	1%	1%	1%	0%	0%	-6%	-3%	-2%	-16%	-10%	-18%	-6%	-8%
DDR4 8GB RDIMM	87	88	89	89	89	84	81	80	67	61	50	50	49
DDR4 16GB RDIMM	166	168	169	169	169	159	154	151	129	116	95	84	73
DDR4 32GB RDIMM	313	316	317	317	317	295	286	281	233	210	168	153	137
<b>Mobile DRAM [1Gb Eq]</b>	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9	0.8	0.8	0.8	0.7	0.7
%MoM	0%	0%	0%	0%	0%	-1%	0%	0%	-12%	0%	0%	-12%	0%
LPDDR3 2GB	15	15	15	15	15	15	15	15	13	13	13	12	12
LPDDR3 3GB	22	22	22	22	22	22	22	22	19	19	19	18	18
LPDDR4X 4GB	30	30	30	30	30	29	29	29	26	26	25	22	22
LPDDR4X 6GB	44	44	44	44	44	43	43	43	38	38	38	33	33
<b>NAND [1GB Eq]</b>	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
%MoM	-6%	-3%	-6%	-6%	-6%	-6%	-8%	-8%	-4%	-10%	-6%	-7%	-3%
MLC 128Gb Spot	7	7	7	6	6	6	6	6	5	5	5	5	5
MLC 128Gb Contract	6	6	5	5	5	5	5	5	5	4	4	4	4
TLC 128Gb Contract	3	3	3	3	3	3	2	2	2	2	2	1	1
TLC 256Gb Contract	6	5	5	4	4	3	3	3	3	2	2	2	2
<b>eMMC/UFS [1GB Eq]</b>	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
%MoM	0%	0%	-7%	0%	0%	-11%	0%	0%	-17%	0%	0%	-20%	0%
eMMC 16GB(TLC)	5	5	5	5	5	5	5	5	3	3	3	3	3
eMMC 32GB(TLC)	10	10	9	9	9	9	9	9	7	7	7	5	5
eMMC 64GB(TLC)	19	19	18	18	18	16	16	16	13	13	13	11	11
UFS 32GB	11	11	10	10	10	10	10	10	9	9	9	8	8
UFS 64GB	20	20	18	18	18	17	17	17	16	16	16	13	13
UFS 128GB	37	37	34	34	34	29	29	29	24	24	24	19	19

자료: DRAMeXchange, 키움증권 리서치센터

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 (2018/04/01~2019/03/31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	176	96.70%
중립	6	3.30%
매도	0	0.00%