



Overweight (Maintain)

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

반도체 산업

이슈 코멘트 3: NAND 가동률 상승 전환



수요 서프라이즈 속, 삼성전자의 3D NAND 가동률 상승이 본격화될 전망. 최근 들어 SSD를 포함한 NAND의 수요 회복이 가파르게 나타나기 시작. '한계치에 근접한 가격'과 '도시바 정전으로 인한 공급의 추가 감소', '일본의 수출 규제 이슈'가 수요 업체들의 구매 심리를 크게 자극하고 있기 때문. '실적 턴어라운드'와 '주가의 멀티플 상승(국산화)'이 동반될 것으로 예상되는 반도체 소재 업종에 집중할 것을 추천함.

>>> 수요 서프라이즈 속, 삼성전자의 NAND 가동률 상승 전환

NAND의 수요 서프라이즈 속에서, 삼성전자의 3D NAND 가동률 상승이 본격화될 것으로 예상된다.

가격 급락으로 인해 수익성이 크게 악화됐었던 삼성전자의 NAND 부문은 상반기 동안 제품의 공정 전환을 급격히 진행했다. 이에 당사는 지난 '4월 15일 리포트(Wafer 투입량 감소에 따른 수급 개선 예상)'를 통해서, 해당 공정 전환이 기존 공장의 가동률 하락으로 이어지며 'NAND의 수급 안정화' 및 '관련 소재 업체들의 출하량 감소'에 큰 영향을 끼칠 것이라고 언급했었다.

최근 들어, 상황이 급 반전되며 SSD(Solid State Drive)를 포함한 NAND의 수요 회복이 가파르게 나타나기 시작하고 있다. '한계치(Cash Cost)에 근접한 3D NAND의 가격'과 '도시바 정전으로 인한 공급의 추가 감소'가 수요 업체들의 구매 심리를 크게 자극한 것으로 판단된다. 이에 더해 최근 이슈화되고 있는 '일본의 수출 규제'가 구매 심리에 더욱 불을 지피며, 업계 내 쌓인 재고의 급격한 소진으로 이어질 것으로 보인다. 따라서 올 하반기는 삼성전자의 3D NAND 가동률 상승에 투자 포인트를 집중하는 전략을 추천한다.

>>> NAND 소재: '실적 턴어라운드 + 주가 멀티플 상승' 모멘텀

삼성전자의 3D NAND 가동률 상승으로 인한, 관련 소재/부품 업종의 실적 턴어라운드가 예상된다. 또한 일본의 수출 규제에 따른 소재의 국산화 움직임도 빨라질 것으로 기대되고 있어, 올 하반기 반도체 소재 업종은 '실적 턴어라운드'와 '주가의 멀티플 상승'이 동반될 가능성이 높다.

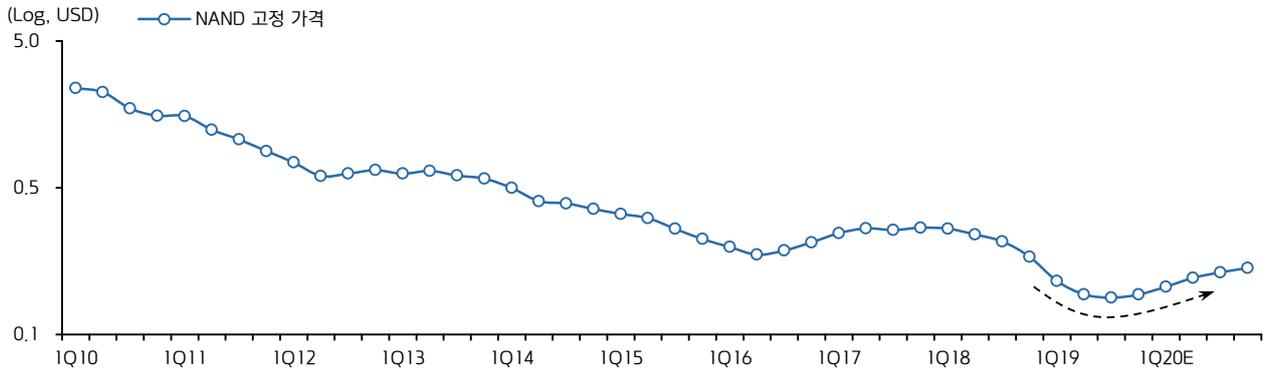
삼성전자와 SK하이닉스는 '첨단 공정에 대한 기술 보호'와 '소재의 원활한 공급'을 목적으로, 반도체 소재에 대한 국산화를 지속 추진해오고 있다. 이번 일본의 규제 사태는 15% 수준에 불과한 반도체 소재의 국산화율을 더욱 빠르게 끌어올리는 촉매제가 되어, 관련 업체들의 증장기 성장성을 크게 높여줄 것이다.

관련 Supply-Chain 중 삼성전자는 'SK머티리얼즈, 원익머티리얼즈, 마이크로프랜드', SK하이닉스는 'SK머티리얼즈, 오션브릿지, 엘티씨'에 각각 주목한다.

Compliance Notice

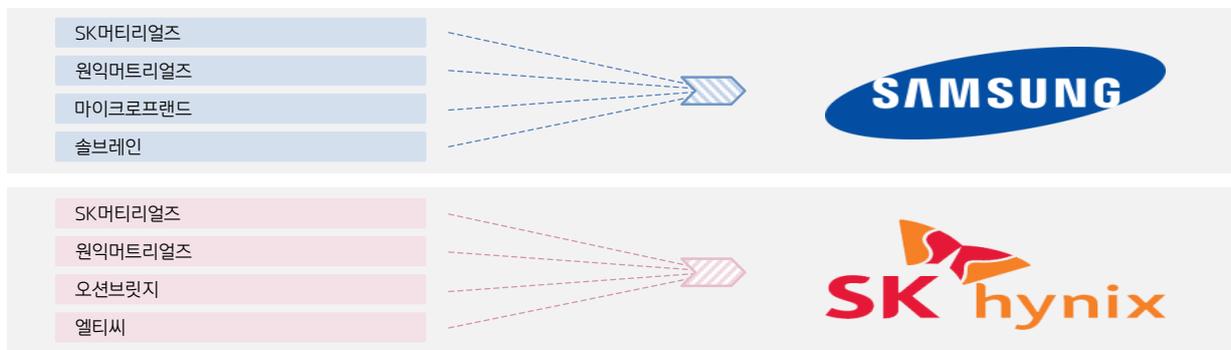
- 당사는 7월 15일 현재 상기에 언급된 종목들의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

NAND 고정가격 추이 및 전망: 하반기 고정가격 상승 전환 예상



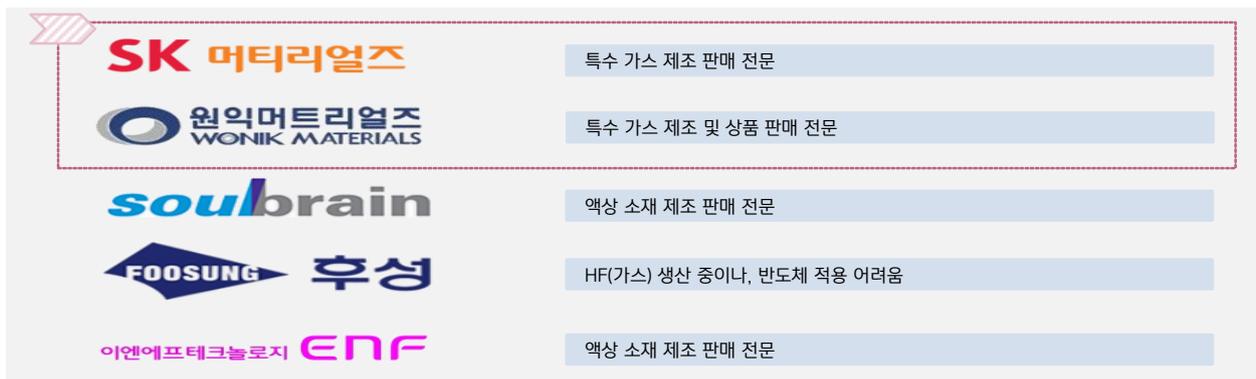
자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자, SK하이닉스의 NAND 소재 국산화 주요 업체



자료: 키움증권 리서치센터

반도체 불화수소(가스) 공급 가능 업체에 대한 당사 추정



자료: 키움증권 리서치센터

투자 의견 및 적용 기준

기업	적용 기준(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	적용 기준(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 (2018/07/01~2019/06/30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	161	95.83%
중립	7	4.17%
매도	0	0.00%