



Overweight (Maintain)

반도체/디스플레이

Analyst 박유악

02) 3787-5063 / yuak.pak@kiwoom.com

RA 김소원

02) 3787-4736 / sowonkim@kiwoom.com

산업 업데이트

반도체

Analog Devices (ADI:US)



3Q19CY 실적 컨센서스 부합. 4QCY 매출액 -13 ~ -6%QoQ, 영업이익 -12 ~ -6%QoQ의 가이드언스 제시. 5G 수요의 단기적 약세, Industrial과 Automotive 부문의 계절적 비수기 영향 때문. 다만 일시적 약세를 보이고 있는 5G 수요가 1Q20CY부터 크게 회복될 것이라고 언급해, 당사의 전망에 부합하고 있음. 2020년 5G 수혜가 예상되는 모바일 DRAM은 'DRAM 업체들의 공급을 흡수(PC → 모바일, Capacity 전환 등)'하며, PC DRAM의 수급 개선으로 이어질 것으로 판단함.

>>> 3Q19CY 5G 관련 부문의 단기 약세 기록

Analog Devices의 3Q19CY 실적이 매출액 \$1.44B(-3%QoQ, -6%YoY), 영업이익 \$0.34B(-24%QoQ, -27%YoY)를 기록하며, 시장 컨센서스(매출액 \$1.45B)에 부합했다. 사업 부문별 매출액은 Industrial \$0.74B(-1%QoQ, flat YoY), Communications \$0.26B(-19%QoQ, -19%YoY), Automotive \$0.23B(flat QoQ, -8%YoY), Consumer \$0.21B(+17%QoQ, -7%YoY)를 각각 기록했다. Industrial의 경우 자동화와 메모리 테스트가 약세를 보이며, 항공과 헬스케어 등의 강세를 대부분 상쇄시켰다. Communications는 Wireless와 Wired 부문 모두 전년 동기 대비 두 자릿수의 매출액 하락을 기록했는데, 이는 5G와 관련된 부문의 단기 약세 때문이다. Automotive와 Consumer는 전년 동기 대비 하락세가 지속되고 있는데, 2020년 중에 바닥을 지나갈 것으로 기대되고 있다.

>>> 4Q19CY 전 사업 부문의 계절적 비수기 영향 존재

4Q19CY 가이드언스는 매출액 \$1.25~1.35B(-13 ~ -6%QoQ, -19 ~ -12%YoY), 영업이익 \$0.30~0.32B(-12 ~ -6%QoQ, -35 ~ -30%YoY)로 제시됐다. 연말까지 5G 관련 수요의 단기적 약세가 지속되고, Industrial과 Automotive 부문의 계절적 비수기 영향도 있을 것으로 예상되기 때문이다. 다만 Analog Devices의 보유 재고는 지속적으로 감소하여, 1Q20CY말에는 정상 수준(7~8주)까지 떨어질 것으로 기대된다.

>>> 1Q20CY 5G 모멘텀 재개, 모바일 DRAM 수요 강세 예상

메모리 반도체에서도 체감되고 있는 5G와 관련된 수요의 일시적 둔화 영향이 Analog Devices의 4Q19CY 실적 가이드언스에서도 확인됐다. 다만 회사측에 따르면 5G 수요가 초기 단계를 지나고 있는 만큼, 올 연말까지의 수요 소강 상태를 지난 뒤 1Q20 중반부터 큰 폭으로 상승할 것으로 기대되고 있다. 당사 역시 내년 연초를 지나며 국내외 5G 스마트폰 출시가 본격화될 것으로 예상하고 있으며, 이와 관련된 모바일 DRAM의 수요도 크게 증가할 것으로 판단하고 있다. 지난 3년간의 정체기를 지나 제 2의 성장기에 진입하기 시작한 모바일 DRAM은 2020년에 'DRAM 업체들의 공급을 흡수(PC → 모바일, Capacity 전환)'하며, PC DRAM의 수급 개선으로 이어질 것으로 판단한다.

Compliance Notice

- 당사는 11월 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.

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 (2018/10/01~2019/09/30)

매수	중립	매도
93.98%	5.42%	0.60%

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민· 형사상 책임을 지게 됩니다.