



# Overweight (Maintain)

## 반도체/디스플레이

Analyst 박유악

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

RA 김소원

02) 3787-4736 / sowonkim@kiwoom.com

## 산업 업데이트

# 반도체

## PC DRAM 공급 급감



4Q19 서버와 모바일, TV DRAM의 수요 호조가 지속되고 있음. 당사는 DRAM의 공급 업체들이 여전히 증설에 대한 보수적인 전략을 유지하고, 자사의 재고 감소에 주력하고 있는 점에 주목하고 있음. 제한된 공급 하에서의 전방 수요 호조가 PC DRAM의 공급 급감으로 이어지며, spot과 contract 가격의 상승 전환을 이끌 것으로 판단하기 때문. DRAM supply chain에 주목할 것을 추천함.

### >>> 서버, 모바일, TV 수요 호조, PC DRAM 공급 감소 직결

4Q19 서버, 모바일, TV DRAM의 수요 개선이 지속 중인 것으로 파악된다.

서버 DRAM의 경우 전 분기 대비 추가 개선이 나타날 것으로 예상되는데, 이는 전세계 서버 판매량 호조(+2~3%QoQ)와 낮춰진 가격 부담(DDR4 32GB REGDIMM: 2016년 6월 \$125 → 2019년 11월 \$106), 공급의 추가 감소(서버 → 모바일 DRAM, Wafer Capacity 전환) 등이 주요 고객들의 구매 심리를 자극하고 있기 때문인 것으로 파악된다. 모바일 DRAM은 화웨이를 포함한 중국 고객들의 구매 부진을 애플이 대부분 대체시킬 것으로 보인다. 또한 내년 상반기에는 국내외 5G 스마트폰의 출시가 예정되어 있는 만큼, 연초 비수기 동안의 모바일 DRAM 수요도 견조할 것으로 예상된다. 계절적 성수기에 진입한 TV DRAM도 블랙프라이데이 동안의 TV 판매 호조로, 내년도 신제품 준비를 위한 재고 build up 수요가 활발해질 전망이다.

제한된 공급 하에서 나타나고 있는 이러한 전방 산업의 수요 호조는 PC DRAM의 공급 감소로 이어지며, DRAM의 spot 가격과 contract 가격의 상승 전환의 이유로 작용할 전망이다.

### >>> PC DRAM 공급 -26%YoY. 연말/연초 spot 가격 상승 기대

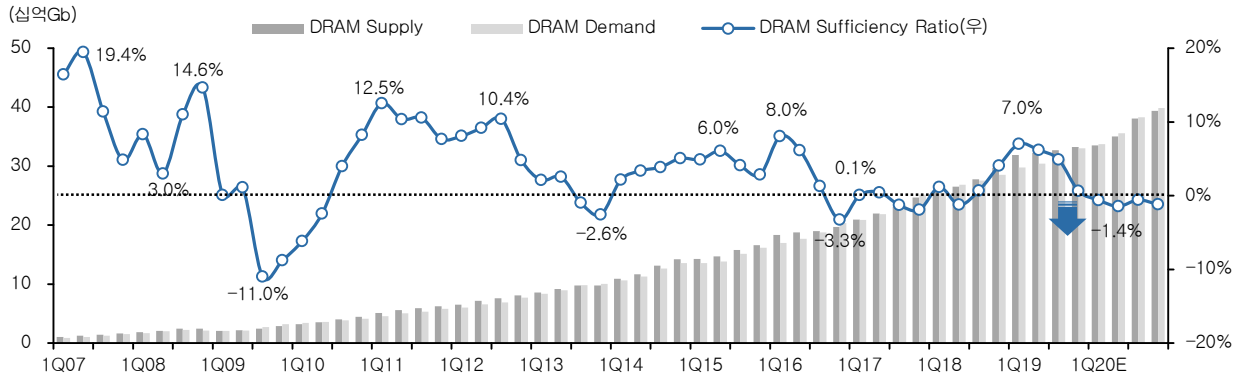
당사는 DRAM 공급 업체들이 여전히 증설보다는 자사의 재고 감소에 주력하고 있는 점에 주목하고 있다. 삼성전자의 경우 P2의 신규 증설 규모를 축소(30K/월→ 15K/월)하고, SK하이닉스는 당분간 M16의 클린룸 투자에만 CapEx를 집중할 것으로 예상된다. 마이크론 역시 신규 공장 증설을 위한 자금 집행 외 신규 장비 투입에 대해서는 여전히 보수적인 견해를 유지하고 있는 것으로 파악된다. 이러한 공급의 제한은 서버와 모바일, TV DRAM의 수요 호조와 맞물리며, PC DRAM의 공급 감소(2020년 -26%YoY)으로 이어질 것이다. 당사는 PC-OEM 업체들의 DRAM 재고 build up이 올 연말/연초 동안 활발히 진행되며, 최근 들어 나타나고 있는 DRAM 일부 제품의 spot 가격 상승이 전방위적으로 확산될 가능성에 무게를 두고 있다.

DRAM supply chain에 주목할 것을 추천한다. Top Picks로 SK하이닉스와 삼성전자, 관심 종목으로 SK머티리얼즈, 한솔케미칼, 오션브릿지, 엘티씨, 원익QnC, 티씨케이를 각각 제시한다.

### Compliance Notice

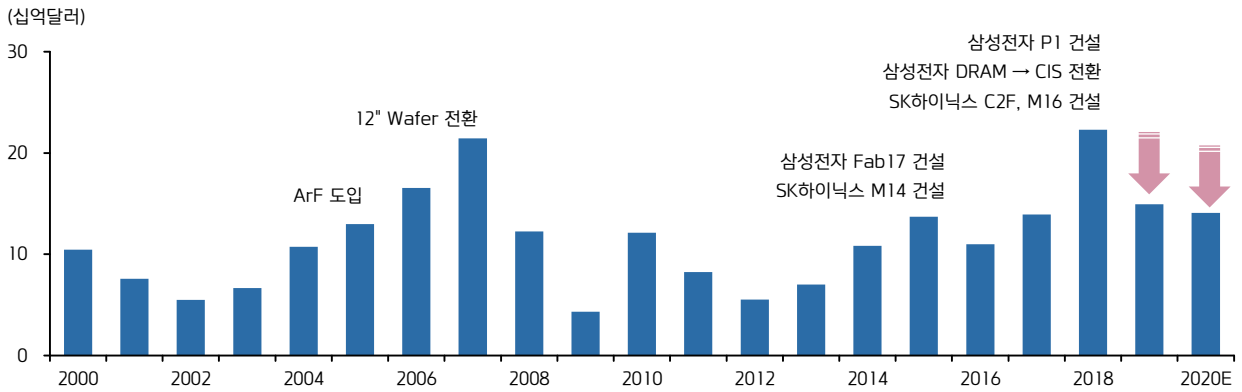
- 당사는 12월 9일 현재 상기에 언급된 종목들의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

DRAM Supply and Demand Analysis



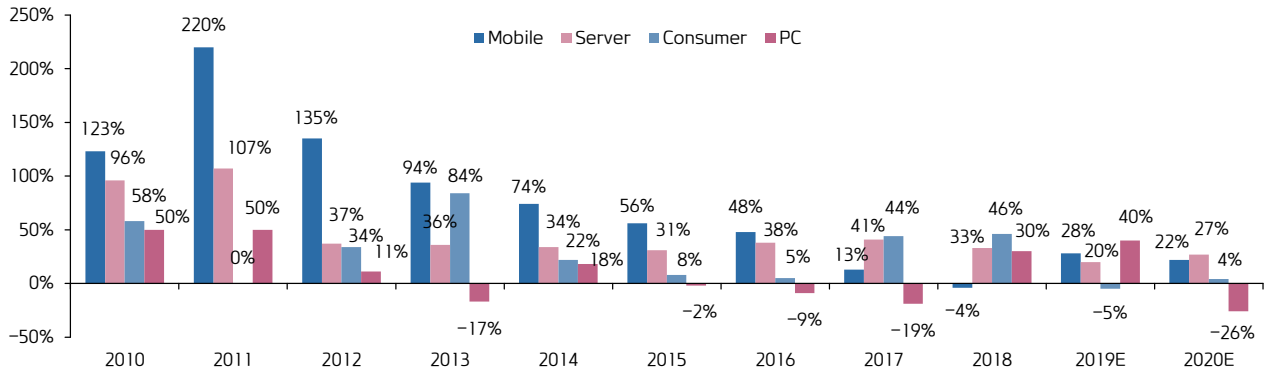
자료: DRAMeXchange, Gartner, 키움증권 리서치센터

DRAM CapEx 전망



자료: DRAMeXchange, 키움증권 리서치센터

DRAM 전방 수요처별 공급 증가율 추이 및 전망: 2020년 PC DRAM 공급량 -26%YoY 예상



자료: DRAMeXchange, Gartner, 키움증권 리서치센터

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.

투자의견 변동내역 (2개년)

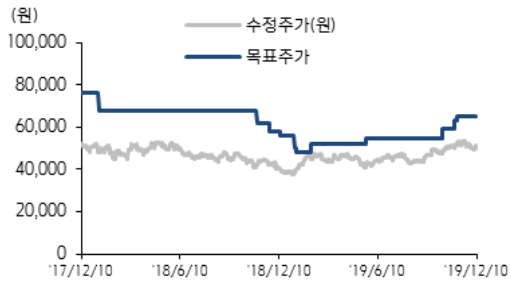
종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
삼성전자 (005930)	2017-10-13	BUY(Maintain)	62,000원	6개월	-14.85	-7.71
	2017-11-06	BUY(Maintain)	70,000원	6개월	-20.52	-18.91
	2017-11-29	BUY(Maintain)	70,000원	6개월	-20.97	-18.91
	2017-12-01	BUY(Maintain)	76,000원	6개월	-33.39	-31.42
	2018-01-15	BUY(Maintain)	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	-11.03	-8.65
2019-03-04	BUY(Maintain)	52,000원	6개월	-12.68	-8.65	
2019-03-18	BUY(Maintain)	52,000원	6개월	-12.72	-8.65	
2019-03-27	BUY(Maintain)	52,000원	6개월	-12.57	-8.65	
2019-04-08	BUY(Maintain)	52,000원	6개월	-12.31	-8.65	
2019-05-02	BUY(Maintain)	52,000원	6개월	-13.20	-8.65	
2019-05-22	BUY(Maintain)	55,000원	6개월	-21.37	-18.55	
2019-06-11	BUY(Maintain)	55,000원	6개월	-19.08	-14.55	
2019-07-08	BUY(Maintain)	55,000원	6개월	-17.92	-14.00	
2019-08-01	BUY(Maintain)	55,000원	6개월	-17.24	-10.00	
2019-10-10	BUY(Maintain)	59,000원	6개월	-14.77	-13.05	
2019-11-01	BUY(Maintain)	63,000원	6개월	-18.29	-16.98	
2019-11-05	BUY(Maintain)	65,000원	6개월	-20.43	-17.38	
2019-12-10	BUY(Maintain)	65,000원	6개월			

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
SK하이닉스 (000660)	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	-14.72	-8.94	
2019-03-04	BUY(Maintain)	85,000원	6개월	-15.95	-8.94	
2019-03-18	BUY(Maintain)	85,000원	6개월	-13.43	-3.76	
2019-04-26	BUY(Maintain)	85,000원	6개월	-12.76	-3.76	
2019-05-22	BUY(Maintain)	85,000원	6개월	-14.12	-3.76	
2019-06-13	BUY(Maintain)	85,000원	6개월	-15.14	-3.76	
2019-07-11	BUY(Maintain)	85,000원	6개월	-15.09	-3.76	
2019-07-26	BUY(Maintain)	95,000원	6개월	-17.23	-11.26	
2019-10-25	BUY(Maintain)	95,000원	6개월	-16.74	-10.84	
2019-11-05	BUY(Maintain)	110,000원	6개월	-24.06	-22.55	
2019-11-18	BUY(Maintain)	110,000원	6개월	-25.30	-22.27	
2019-12-10	BUY(Maintain)	110,000원	6개월			

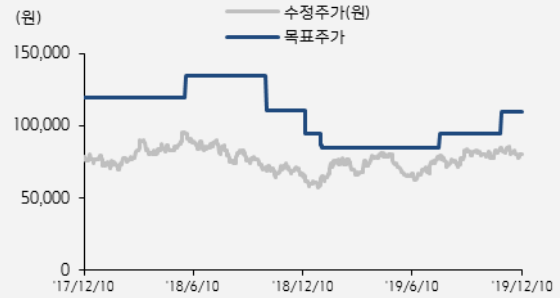
\*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

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

매수	중립	매도
93.98%	5.42%	0.60%