산업브리프

키움증권

글로벌 반도체 업종 코멘트

2020. 8. 11

Western Digital (US: WDC)

클라우드 고객, 메모리 반도체 재고 소진 진행 중

Overweight
(Maintain)

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

2Q20 실적은 시장 컨센서스에 부합. 다만 3Q20는 클라우드 고객들의 재고 소진 여파로 인해 Flash 부문의 가격과 출하량이 모두 약세를 띌 전망. 클라우드 고객들의 메모리 반도체 재고 소진 과정이 향후 2분기 내에 마무리될 것으로 기대된다고도 언급됐음. 당분간 약세가 예상되는 서버 DRAM과 NAND 수요가 연말로 갈수록 정상화 될 것이라는 당사 예상에도 부합하고 있음.

>>> 2Q20CY 실적 컨센서스 부합, Flash 출하 호조 vs. HDD는 감소

Western Digital의 2Q20CY 실적은 매출액 $4.3B(+2%QoQ, +18%YoY)과 영업이익 $0.53B(+23%QoQ, +234%YoY)를 기록하며, 시장 컨센서스(매출액 $4.34B, 영업이익 $0.56B)에 대체로 부합했다. 사업 부문 중 Flash의 매출액이 $2.2B(+9%QoQ, 49%YoY)로 호조를 보였던 반면, HDD(Hard Disk Drive)의 매출액은 $2.1B(-3%QoQ, -4%YoY)로 감소세를 기록했다. Flash 부문의 실적 호조는 대부분 출하량 증가(Bit Growth +8%QoQ)로 부터 기인됐으며, 가격은 +1%QoQ 상승하는데 그쳤다. 신규 게임 콘솔로의 출하 시작과 PC 내 SSD 침투율 상승이 Flash 부문의 출하량 증가로 이어졌던 것으로 파악된다. 사업 부문별 매출액은 Client Device $1.92B(+5%QoQ, +19% YoY), Data Center Devices and solutions $1.68B(+11%QoQ, +32%YoY), Client Solution $0.69B(+16%QoQ, +9%YoY)를 각각 기록했다.

>>> 3Q20CY는 컨센서스를 하회하는 가이던스 제시

3Q20CY 실적 가이던스는 매출액 $3.7~3.9B(-14%~-10%QoQ, -8%~-3% YoY)와 영업이익 $0.23~0.33B(-57%~-38%QoQ, -4%~+38%YoY)로 제시되며, 시장 컨센서스(매출액 $4.1B, 영업이익 $0.46B)를 큰 폭으로 하회했다. 회사 측에 따르면 3Q20 출하량과 가격은 '클라우드 고객들의 재고 감축 여파로 약세를 띌 것'으로 예상되고, 원가는 'K1 라인의 고정비 부담이 부정적 요인으로 작용'할 것으로 보이고 있다. 또한 3D NAND 신 제품 양산 비중이 확대되며 Cost/bit의 감소가 발생하긴 하겠지만, 그 폭이 -15%YoY 수준에 그치며 최근의 가격 하락 속도보다 더디게 진행될 것이다.

>>> 클라우드 고객의 재고 소진 진행 중. 장기 수요는 여전히 긍정적

Western Digital에 따르면 상반기 중 강세를 보였던 클라우드 부문의 수요가 올 하반기 동안 약세를 띌 것으로 예상되고 있다. 고객들 대부분이 메모리 반도체에 대한 재고 소진 과정에 접어들었기 때문인데, 긍정적인 점은 향후 2분기 내에 고객들의 재고 조정이 마무리될 것이라고 언급된 것이다. 당분간 약세가 예상되는 '서버 DRAM과 NAND의 수요가 연말로 갈수록 정상화되기 시작할 것'이라는 당사의 예상에도 부합한다. 당사는 특히 DRAM의 경우 하반기 예정되어 있던 신규 투자가 대거 지연되었기 때문에, '클라우드 고객들의 재고와 DRAM의 업황 정상화'가 좀 더 빠르게 나타날 것으로 판단하고 있다. 반도체 업종의 비중을 점차 확대해야 할 시점이라고 판단한다.

Compliance Notice

- 당사는 8월 10일 현재 상기에 언급된 종목들의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 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 (2019/07/01~2020/06/30)

매수	중립	매도
96.39%	3.01%	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.