2022년 2월 17일

| 산업이슈 브리프 |

eBEST Tech Brief

NAND 시장의 변화

- 가격 안정화. 그러나 지속성은?

Check Point

- 1Q22 공급 감소에 따른 가격 인상 전망
- 2Q22 이후 수요의 변화 관찰 필요

Analyst **남대종** _ 02 3779 8832 _ **djnam**@ebestsec.co.kr
Analyst **김광수** _ 02 3779 8640 _ **gskim**@ebestsec.co.kr

NAND 가격 안정화될 전망

- **Kioxia 생산 라인 오염은 글로벌 NAND 재고 개선에 긍정적**

: Kioxia 의 생산 라인 오염 사고는 유감스러운 일이지만, 이는 Kioxia 의 NAND 생산을 약 2 달간(1 월말~3 월중순) 제한함으로써 글로벌 NAND 재고 개선의 긍정적 영향을 미칠 것으로 사료된다.

① 4Q21 삼성전자의 출하량 조정과 시안 봉쇄에 따른 가동률 조정으로 공급이 감소한 이후 1Q22 연이어 Kioxia 의 사고가 발생했고,

② 1Q22 비수기에 맞추어 SK 하이닉스 등 일부 NAND 생산업체들이 출하량 조정에 진입한 상태여서 공급 감소 효과가 상대적으로 크게 작용할 것이며,

② WDC 의 생산 감소 예상 규모를 고려할 때 전체 피해 규모는 최소 13 엑사바이트로 추정되고, 이는 1Q22 글로벌 NAND 예상 생산량의 약 8%에 해당하기 때문이다.

- **NAND 가격 안정화될 전망**

: TrendForce 는 NAND 가격이 기존 예상과 달리 2Q22~3Q22 상승할 것으로 의견을 수정했다. 2Q22 가격 인상이 가능할 것으로 예상되나, 3Q22 에도 지속될 수 있을 것인지는 지켜볼 필요가 있다. 왜냐하면 4Q21 생산 조절에 진입했던 삼성전자는 1Q22 공급량을 증가시킬 수 있으며, 2Q22~3Q22 글로벌 NAND 공급 증가율이 급격히 확대되기 때문이다. 기존 삼성전자의 1Q22 NAND Bit growth 가이던스는 한자리 수 초반이었지만 4Q21 공급 조절로 재고가 증가했을 것으로 추정하고, Kioxia 의 고객이 이번 사고로 공급처를 전환할 경우 단기간에 공급량을 늘릴 수 있는 여력이 있는 업체로는 삼성전자가 가장 유력하다.

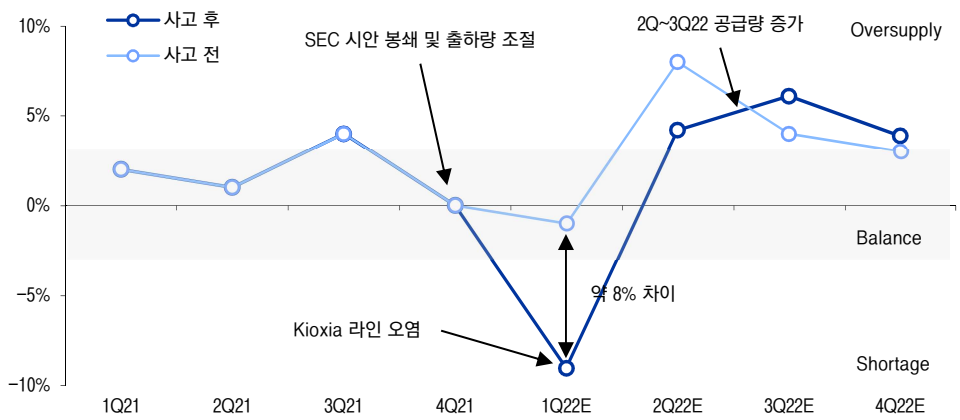
또한 인플레이션에 따른 원자재 가격 상승이 지속되고 있고, 2Q22 이후 금리인상에 따른 유동성 축소 등이 수요에 변화를 가져올 수 있기에 테크 업종 전반적으로 불확실성이 상존하고 있다고 판단한다. 삼성전자의 갤럭시 S22 시리즈는 원자재 가격 상승에도 불구하고 세트 가격을 인상하지 않았고, 울트라 모델을 제외한 일반 모델의 사양은 오히려 전작 대비 축소된 부분도 있다는 점을 인지할 필요가 있다.

표1 업체별 NAND 생산 추이 및 전망

		1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22E	2Q22E	3Q22E	4Q22E	2021	2022E
Shipments (1EB Equiv.)	Samsung	43	47	52	50	52	61	70	68	192	253
	SK Hynix	18	19	23	26	22	26	36	37	87	121
	Solidigm	11	12	13	14	10	13	18	19	50	60
	Kioxia	38	42	49	49	38	53	58	60	177	209
	Micron	14	15	17	18	19	20	22	23	64	84
	Others	3	4	6	7	8	9	9	10	19	36
	Total	128	139	159	163	149	183	214	217	588	763
M/S	Samsung	34%	34%	33%	31%	35%	34%	33%	32%	33%	33%
	SK Hynix	14%	14%	15%	16%	15%	14%	17%	17%	15%	16%
	Solidigm	9%	9%	8%	9%	7%	7%	9%	9%	8%	8%
	Kioxia	30%	30%	31%	30%	25%	29%	27%	28%	30%	27%
	Micron	11%	11%	10%	11%	13%	11%	10%	11%	11%	11%
	Others	3%	3%	3%	4%	5%	5%	4%	5%	3%	5%
	Total	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Bit growth	Samsung	11%	9%	9%	-3%	5%	17%	15%	-3%	40%	32%
	SK Hynix	21%	3%	23%	13%	-15%	18%	38%	4%	62%	40%
	Solidigm	7%	10%	7%	9%	-29%	30%	41%	3%	37%	20%
	Kioxia	4%	10%	18%	0%	-23%	42%	9%	2%	30%	18%
	Micron	7%	7%	8%	7%	9%	5%	7%	6%	31%	32%
	Others	45%	18%	45%	22%	14%	13%	9%	8%	263%	86%
	Total	10%	8%	14%	3%	-8%	22%	17%	2%	41%	30%

자료: TrendForce, 이베스트투자증권 리서치센터

그림1 분기별 NAND 수급 전망



자료: TrendForce, 이베스트투자증권 리서치센터

표2 TrendForce 분기 NAND 가격 추정치 변경 내역

		1Q22E	2Q22E	3Q22E	4Q22E
Blended NAND Flash	Revised Ver.	down 5~10%	up 5~10%	up 3~8%	mostly flat
	Original Ver.	down 8~13%	down 5~10%	mostly flat	down 0~5%

자료: TrendForce, 이베스트투자증권 리서치센터

표3 갤럭시 S21 주요 스펙

모델명	갤럭시 S21	갤럭시 S21+	갤럭시 S21 Ultra
프로세서	엑시노스2100/ 스냅드래곤888	엑시노스2100/ 스냅드래곤888	엑시노스2100/ 스냅드래곤888
메모리	8GB / 128GB, 256GB	8GB / 128GB, 256GB	12GB / 128GB, 256GB 16GB / 512GB
디스플레이	6.2인치 2400X1080 AMOLED (421ppi) 48-120hz	6.7인치 2400X1080 AMOLED (394ppi) 48-120hz	6.8인치 3200X1440 AMOLED (515ppi) LTPO 10-120hz
배터리	4000nAh (25W충전)	4800mAh (25W충전)	5000mAh (25W충전)
전면 카메라	1,000만 화소	1,000만 화소	4,000만 화소
후면 카메라	기본: 1,200만 화소, OIS지원 망원: 6,400만 화소, OIS지원 광각: 1,200만 화소	기본: 1,200만 화소, OIS지원 망원: 6,400만 화소, OIS지원 광각: 1,200만 화소	기본: 1억 800만 화소, OIS지원 3배 망원: 1,000만 화소, OIS지원 10배 폴디드 망원: 1,000만 화소, OIS지원 초광각: 1,200만 화소
규격	71.2 × 151.7 × 7.9 mm, 169 g	75.6 × 161.4 × 7.8 mm, 200 g	75.6 × 165.1 × 8.9 mm, 227 g
가격(256GB기준)	99.9만원	119.9만원	12GB / 256GB: 145.2만원 16GB / 512GB: 159.9만원

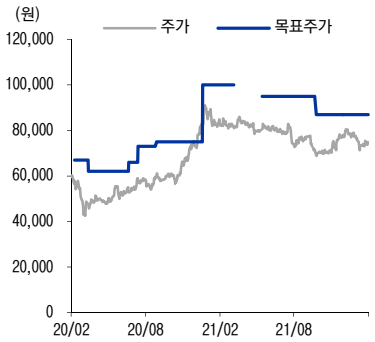
자료: 이베스트투자증권 리서치센터

표4 갤럭시 S22 주요 스펙

모델명	갤럭시 S22	갤럭시 S22+	갤럭시 S22 Ultra
프로세서	엑시노스2200 / 스냅드래곤8Gen1	엑시노스2200 / 스냅드래곤8Gen1	엑시노스2200 / 스냅드래곤8Gen1
메모리	8GB / 128GB, 256GB	8GB / 128GB, 256GB	8GB / 128GB 12GB / 256GB, 512GB, 1TB
디스플레이	6.1인치 2340X1080 AMOLED (423ppi) LTPO 10-120hz	6.6인치 2340X1080 AMOLED (393ppi) LTPO 10-120hz	6.8인치 3080X1440 AMOLED (500ppi) LTPO2.0 1-120hz
배터리	3700mAh (25W충전)	4500mAh (45W충전)	5000mAh (45W충전)
전면 카메라	1,000만 화소	1,000만 화소	4,000만 화소
후면 카메라	기본: 5,000만 화소, OIS지원 망원: 1,000만 화소, OIS지원 초광각: 1,200만 화소	기본: 5,000만 화소, OIS지원 망원: 1,000만 화소, OIS지원 초광각: 1,200만 화소	기본: 1억 800만 화소, OIS지원 3배 망원: 1,000만 화소, OIS지원 10배 폴디드 망원: 1,000만 화소, OIS지원 초광각: 1,200만 화소
규격	70.6 x 146.0 x7.6 mm, 167g	75.8 x 157.4 x 7.6 mm, 195g	77.9 x 163.3 x 8.9 mm, 227g
가격(256GB기준)	99.9만원(동결)	119.9만 (동결)	12GB / 256GB: 145.2만원(동결) 12GB / 512GB: 155.1만원

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

삼성전자 목표주가 추이



투자의견 변동내역

일시	투자의견	목표 가격	괴리율(%) 최고 대비	괴리율(%) 최저 대비	괴리율(%) 평균 대비	일시	투자의견	목표 가격	괴리율(%) 최고 대비	괴리율(%) 최저 대비	괴리율(%) 평균 대비
2019.06.05	Buy	58,000	-11.7		-20.2						
2019.10.28	Buy	61,000	-6.9		-13.2						
2020.01.09	Buy	67,000	-6.9		-16.4						
2020.03.31	Buy	62,000	-10.5		-18.3						
2020.07.08	Buy	66,000	-10.6		-16.8						
2020.07.31	Buy	73,000	-18.9		-21.9						
2020.09.14	Buy	75,000	11.9		-13.1						
2021.01.06	Buy	100,000	-9.0		-16.8						
2021.03.24		커버리지제외									
2021.06.01	신규	남대종									
2021.06.01	Buy	95,000	-12.7		-17.6						
2021.10.12	Buy	87,000									

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 남대종)

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12 개월)	투자등급	적용기준 (향후 12 개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도)	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% 기대 -15% 이하 기대	93.1% 6.9%	2018 년 10 월 25 일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±20%에서 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2021. 1. 1 ~ 2021. 12. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1 년간 누적 기준. 분기별 갱신)