2023-11-13

반도체/장비/재료

4Q23 수요 개선과 가격 우선 정책

SK증권 리서치센터

Analyst
한동희

donghee.han@sks.co.kr
3773-8826

대만 Tech 10 월 매출 반등세 지속

대만 주요 Tech 업체들의 10 월 매출액은 반등세를 지속했다. TSMC 의 10 월 매출액은 243B 대만달러 (+35% MoM, +16% YoY)로 월 기준 역대 최대치, Mediatek 은 43B 대만달러 (+19% MoM, +28% YoY)로 22 년 9 월 이후 처음으로 YoY 기준 성장을 기록했다. MSI, ASUS, Gigabyte 등 PC 밸류체인과 Largan, Zhen ding 등 스마트폰 밸류체인 전반적으로 회복세를 시현했다. 중화권 및 북미 스마트폰 출시 효과 및 Restocking 영향으로 해석된다. 회복의 지속성을 논하기에는 이르지만, Commodity 메모리 가격 반등기에 수요 반등은 긍정적이다.

4Q23 메모리 가격 우선 주의 전망

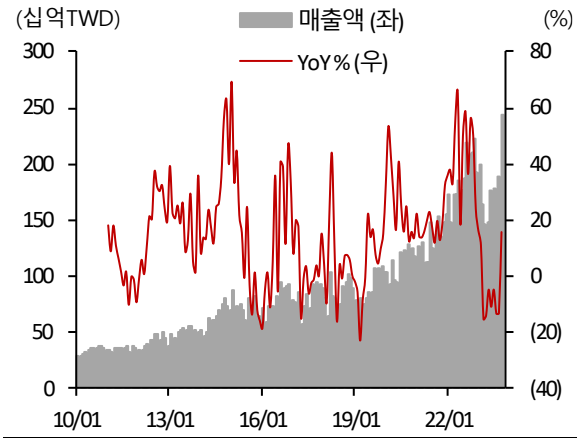
4Q23 메모리 공급 업계는 올해 Commodity 가격 첫 반등 사이클에서 가격 우선 (수익성) 정책을 고수할 것으로 전망한다. 메모리 업계의 보유 재고는 여전히 높다는 점에서 재고 소진도 중요하지만, 현재의 가격 수준 (낮은 수익성)에서 1 년 여의 공급 조절을 통해 만들어 낸 가격 반등 첫 시점의 전략이 공급 우선일 가능성은 매우 낮다고 판단하기 때문이다. 가격 우선 정책으로 가격 반등세를 지속시키고, 수요 회복 지속을 기다리는게 합리적이라고 판단한다. HBM, DDR5 수혜가 없는 대만 Legacy DRAM 업체인 난야 (2Xnm 비중 87% 수준)의 2023 년 출하 가이던스 (-mid single% YoY)를 감안하면, 사실상 4Q23 출하 가이던스는 Flat 수준이다. 현재의 전방 수요 회복세에서 출하보다는 가격을 우선하겠다는 것으로 판단된다.

아래보다는 위를

2024 년 메모리 생산이 수요를 상회할 가능성은 매우 낮다고 판단한다. 공급사들의 감산 종료는 점진적으로 진행될 수 밖에 없고, TAT 를 감안하면 공급으로의 반영까지 5~6 개월 여가 소요되며, 선단 공정으로의 전환을 통한 ASP mix 제고는 die penalty 등의 capa. loss 를 수반하기 때문이다. 강력한 HBM 수요에 따른 전공정 Capa. Allocation 도 감안해야 한다.

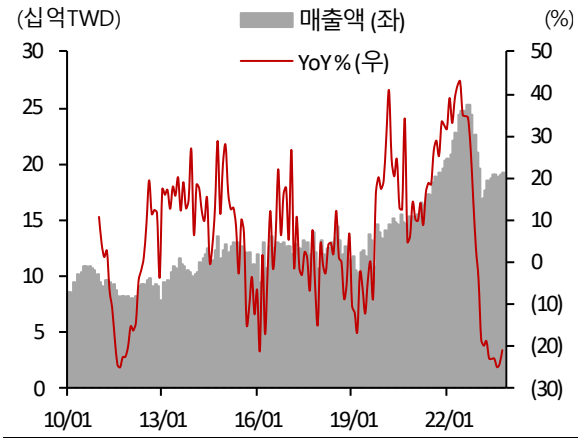
현재 메모리 업계의 전반적 감산 (DRAM 20%, NAND 40% 수준)이 1Q24 부터 점진적으로 종료된다고 가정해도, 2024 년 DRAM 생산 증가는 한자리 수에 그치고, NAND 는 역성장 가시성이 매우 높다고 판단한다. 업종의 방향성은 명확하며, AI 향 수요 강세 지속 가운데 기존 전방 수요의 회복 시그널은 아래보다는 위를 보게 만들 것으로 전망한다. 반도체 업종 아웃퍼폼 전망을 유지한다.

TSMC 월 매출액 및 YoY 추이



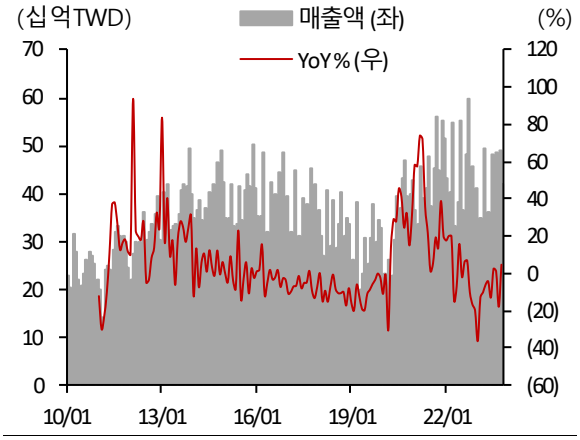
자료 : TWSE, SK 증권

UMC 월 매출액 및 YoY 추이



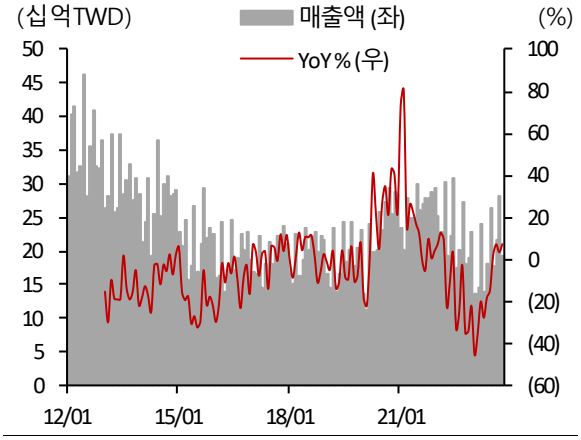
자료 : TWSE, SK 증권

Asus 월 매출액 및 YoY 추이



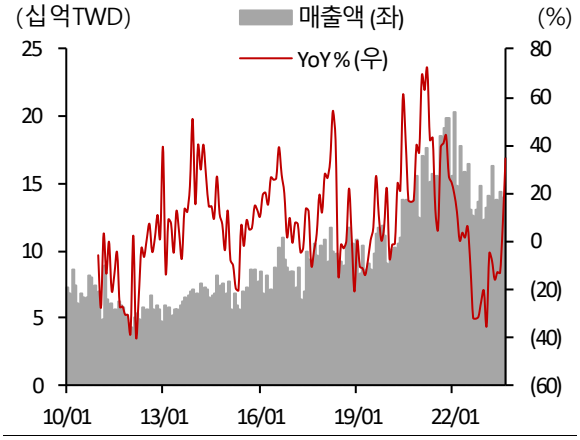
자료 : TWSE, SK 증권

Acer 월 매출액 및 YoY 추이



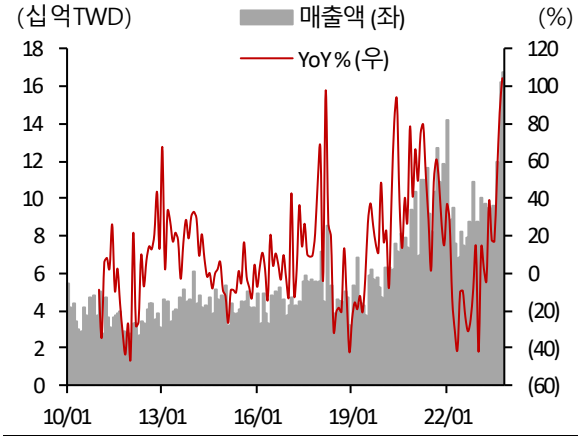
자료 : TWSE, SK 증권

MSI 월 매출액 및 YoY 추이



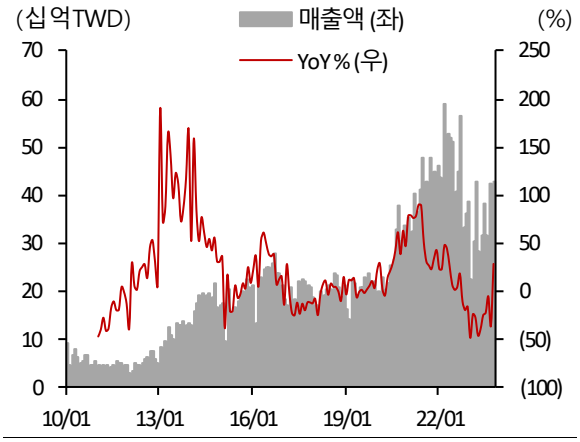
자료 : TWSE, SK 증권

Gigabyte 월 매출액 및 YoY 추이



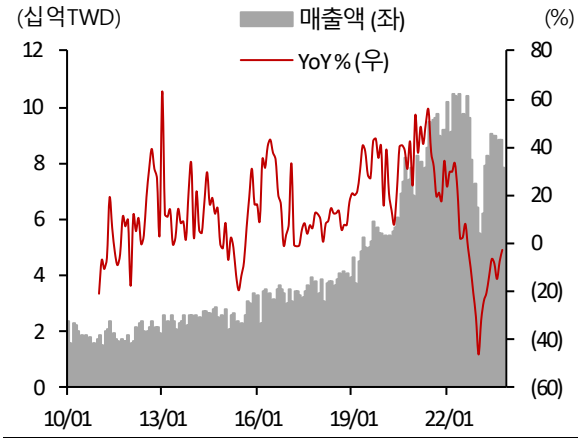
자료 : TWSE, SK 증권

Mediatek 월 매출액 및 YoY 추이



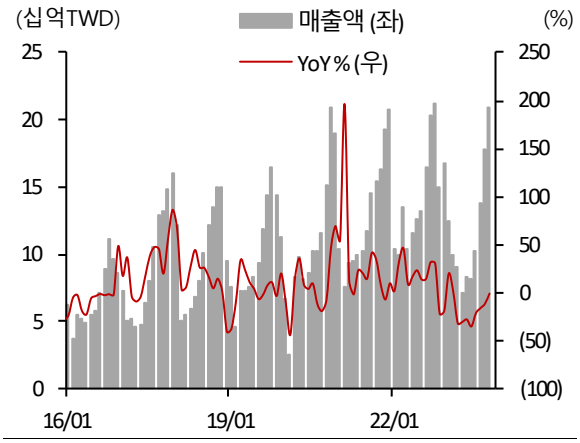
자료 : TWSE, SK 증권

Realtek 월 매출액 및 YoY 추이



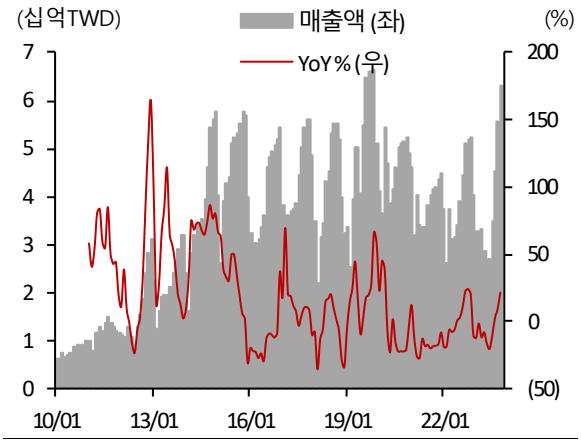
자료 : TWSE, SK 증권

Zhen ding 월 매출액 및 YoY 추이



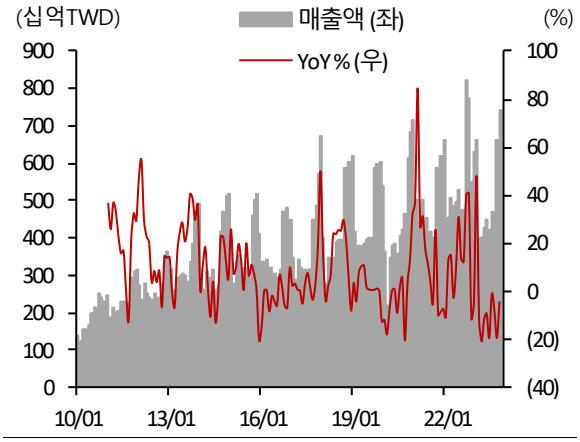
자료 : TWSE, SK 증권

Largan 월 매출액 및 YoY 추이



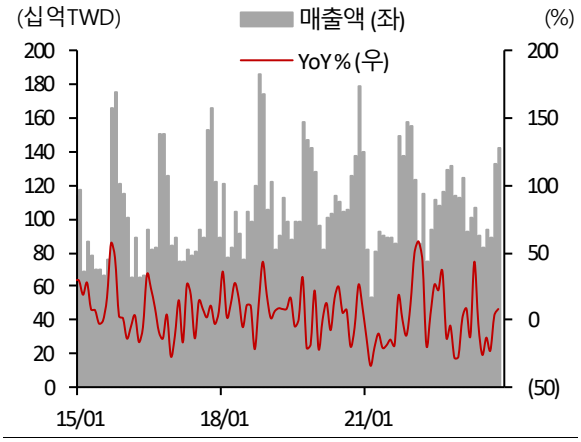
자료 : TWSE, SK 증권

Hon Hai 월 매출액 및 YoY 추이



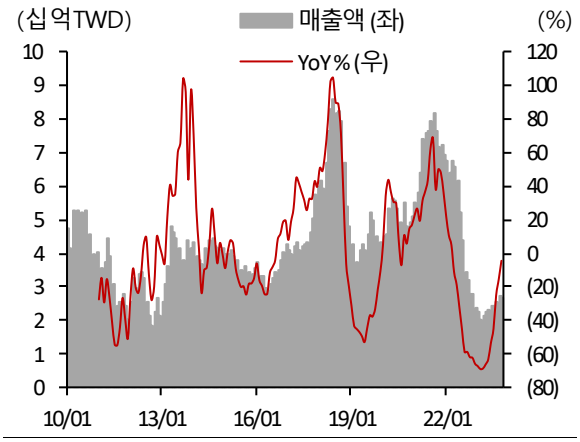
자료 : TWSE, SK 증권

Pegatron 월 매출액 및 YoY 추이



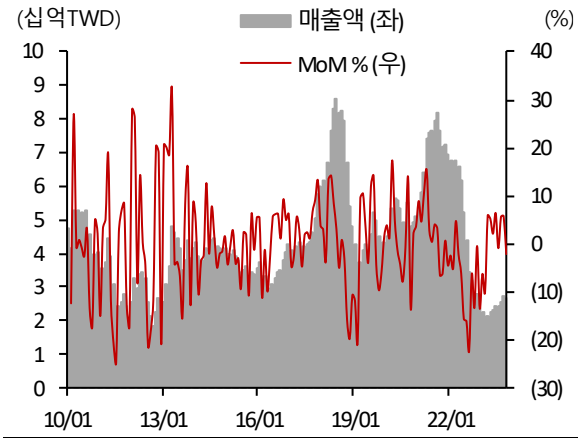
자료 : TWSE, SK 증권

NANYA 월 매출액 및 YoY 추이



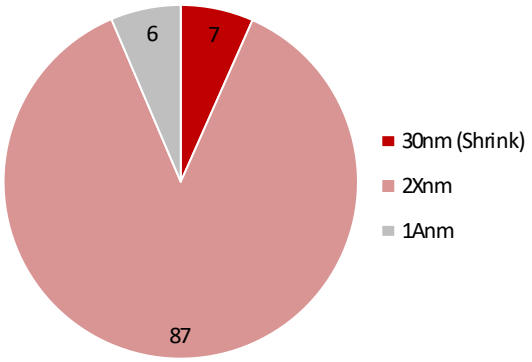
자료 : TWSE, SK 증권

NANYA 월 매출액 및 MoM 추이



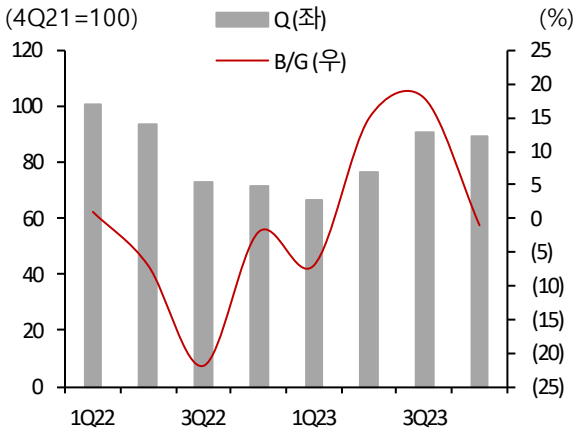
자료 : TWSE, SK 증권

NANYA Tech node 구성



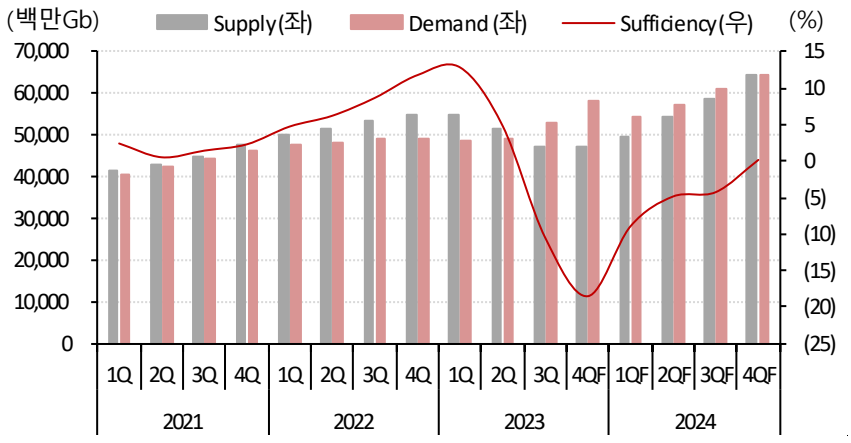
자료 : DRAMeXchange, SK 증권

NANYA B/G 추이 및 4Q23F 추정



자료 : NANYA, SK 증권 추정

DRAM 수급 추이 및 전망



자료 : DRAMeXchange, SK 증권

Compliance Notice

작성자(관리자)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

투자판단 3 단계(6 개월기준) 15%이상 -> 매수 / -15%~15% -> 중립 / -15%미만 -> 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2023 년 11 월 13 일 기준)

매수	93.55%	중립	6.45%	매도	0.00%