

LS Tech Brief

DRAM 재고 업데이트

Check Point

- 공급 업체들 사이의 재고 차별화
- 수요 양극화 심화의 지속 확대
- 높았던 B2C 수요의 눈높이를 맞춰가는 과정

Analyst 차용호_eunyeon9569@ls-sec.co.kr

● 공급 업체들 사이의 재고 차별화

Trendforce 에 따르면 4Q24 초 기준 주요 메모리 공급업체들의 DRAM 재고 수준은 삼성전자 17 주, SK 하이닉스 12 주, Micron 13 주를 기록했다. 10 월 DRAM 계약가는 큰 폭의 하락을 기록하지 않았지만 거래량이 지속해서 감소하고 있다. 따라서 삼성전자는 Nvidia 향 HBM3e 납품이 지역되면서 재고가 15주→17주로 증가하며 공급 업체들 중 가장 재고 수준이 높았다. 반면 SK 하이닉스는 11 주→12 주, Micron 은 11 주→13 주로 HBM3e 제품의 생산 비중을 점차 확대하여 DRAM 재고가 비교적 낮았다. 공급업체들 사이에서도 AI Server 향 HBM 노출도에 따라 재고의 차별화가 이루어졌다.

● 수요 양극화 심화의 지속 확대

범용 DRAM에서도 B2B와 B2C 수요의 양극화 심화가 지속 확대되었다. B2B 수요로 대표되는 Hyperscaler와 Enterprise 업체들은 2025년 DDR5로의 본격적인 전환을 앞두고 LTA(Long Term Agreement)를 적극적으로 논의 중에 있다. 그 결과 DDR5 RDIMM 제품군의 10월 계약가는 소폭 상승하며 견조한 모습을 보였다. 반면 B2C 수요로 대표되는 PC OEMs, 주요 모듈 하우스, 스마트폰 업체들은 2025년 출하량 전망치가 하향 조정됨에 따라 추가적인 재고를 비축하고 있지 않고 있다. 또한 중국 CXMT가 B2C 채널에 공급 확대를 지속함에 따라 B2C 구매업체들은 높아진 재고를 쉽게 줄여나가고 있지 못하다. 특히 모듈 하우스 업체들의 경우 3Q24말 10~14주 → 4Q24초 11~16주로 재고가 다시 증가하며 현물가 약세에 기여하고 있으며 추후 DRAM 가격에도 하방 압력을 가할 것으로 예상된다.

● 높았던 B2C 수요의 눈높이를 맞춰가는 과정

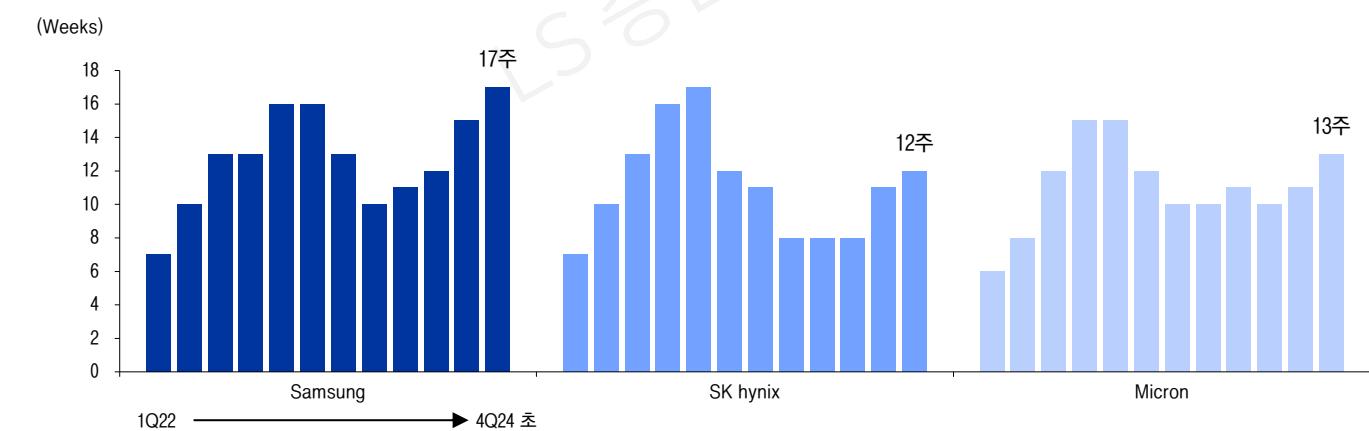
지속되는 DRAM 수급 불균형은 과소평가되었던 중국 CXMT 의 Capa 확대와 과대 평가 되었던 On Device AI 관련 B2C 수요 전망치로 인한 것으로 당분간은 B2B 와 B2C DRAM 은 공급과 수요 모두 양극화가 지속될 것으로 보인다. 하지만 점차 2025 년 Device 출하량 전망치가 하향 조정되며 시장의 눈높이가 맞춰지고 있다. 또한 미국에서 트럼프의 재선이 확정됨에 따라 취임 이후 예상 대비 중국에 대한 규제 심화가 강하게 이루어진다면 CXMT 공급 측면의 문제도 일부는 해결될 수 있을 것으로 보인다.

표1 DRAM 재고 일수 추이

(Weeks)		1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24 초
Sellers	Samsung	16	16	13	10	11	12	15	17
	SK hynix	17	12	11	8	8	8	11	12
	Micron	15	12	10	10	11	10	11	13
Buyers	PC OEM	9~13	10~14	10~16	10~14	11~17	12~29	11~17	10~16
	Major Module Houses	9~13	10~20	10~20	10~18	11~17	11~17	10~14	11~16
	US Hyperscale	8~12	7~11	7~11	7~11	8~12	10~14	12~15	12~15
	China Hyperscale	7~9	6~8	6~8	8~10	10~12	11~13	13~15	13~15
	Enterprise	9~10	9~10	8~10	9~11	9~11	12~13	13~14	13~14
	Smartphone	4~6	6~8	6~8	5~7	10	10	6~8	6~8

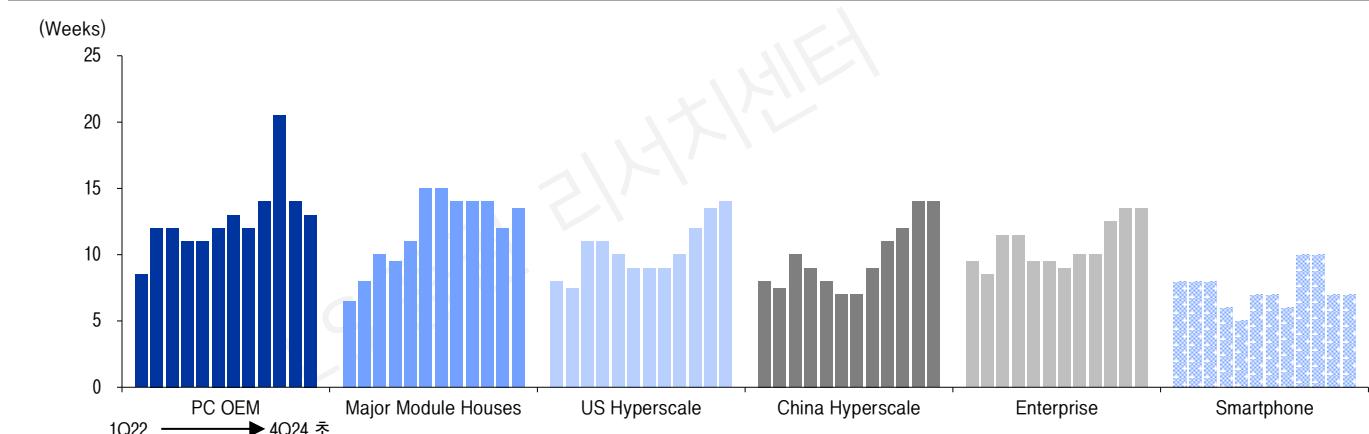
자료: Trendforce, LS증권 리서치센터

그림1 공급자별 재고 일수 추이



자료: Trendforce, LS증권 리서치센터

그림2 수요자별 재고 일수 추이



자료: Trendforce, LS증권 리서치센터

주: 중간값 기준

Compliance Notice

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

본 자료는 고객의 증권투자를 돋기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것입니다. 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	93.9% 6.1%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±20%에서 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2023.10.1 ~ 2024.9.30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)