

DRAM 시장 분기 모멘텀 기록 경신 여부 주목

주요 이슈와 결론

- 3분기 DRAM 시장 QoQ로 16.2% 증가한 USD 192억 기록, 4분기에도 성장세 지속 예상
- 2000년 이후 최장 분기 QoQ 증가 기록은 8분기 / 금번 Cycle의 기록 경신 가능성 주목
- 중국의 XMC는 2018년말 3D NAND Capa 25,000장 예상, 전세계 3D NAND Capa의 2.8%

산업 및 해당기업 추가전망

- 2018년 DRAM Supply Bit Growth 20% / DRAM 시장 YoY로 21.8% 성장한 USD 850억 예상
- 2018년 NAND Supply Bit Growth 35% / NAND 시장 YoY로 25% 성장한 USD 720억 예상
- Data Center 수요에 힘입어 삼성전자, SK하이닉스 모두 반도체 이익 YoY로 증가 예상

7분기 연속 DRAM 시장 QoQ로 증가 예상 / 분기 모멘텀 기록 경신 여부 주목

3분기 전세계 DRAM 시장 매출액은 QoQ로 16.2% 증가한 USD 192억을 기록하면서 사상 최고 기록을 경신하였다. 4분기에도 Mobile DRAM 제품을 중심으로 한 가격 상승과 주요 업체들의 출하량 증가에 힘입어 DRAM 시장은 QoQ로 성장이 예상된다. 이에 따라 올해 DRAM시장 매출액은 YoY로 71.7% 성장한 USD 698억을 기록할 것으로 전망된다. 과거 DRAM 시장이 QoQ로 매출액 증가세가 이어진 분기는 8분기가 최고였다. 4분기에도 QoQ 신장세가 이어질 것으로 예상됨에 따라 7분기 연속 신장은 확인되었고, 계절적인 비수기인 1분기에도 DRAM 시장이 성장할 수 있느냐가 주요 변수다. 일단, 삼성의 Galaxy S9 효과가 1분기부터 본격화되는 가운데 범세계적인 Data Center 구축 증가와 Mobile DRAM 가격 상승에 힘입어 2019년 1분기에도 시장 규모가 위축될 가능성은 낮아 보인다. 올해 Data Center 구축 추이를 보면 상반기에는 Alibaba, Tencent 등 중국 업체들의 투자가 확대되었다면, 하반기에는 Google, Amazon 등 미국 업체들의 투자가 많이 진행되고 있다. 2018년 상반기의 경우 범세계적인 Data Center 투자가 많고 대부분 인공지능용 Computing Server 투자라는 점에서 14nm이하의 고성능 CPU, 64GB Server DDR4, PCIe SSD 수요가 확대될 것으로 보인다. 현재 Server DRAM의 출하량 비중은 약 28%인 반면, ASP가 타제품대비 고가라는 점에서 Server 금액 기준 비중은 30%를 넘고 있으며 그 비중은 매년 상승할 것으로 보인다.

중국의 XMC의 32단 3D NAND Capa는 2018년말 25K로 시장에 영향 미미할 전망

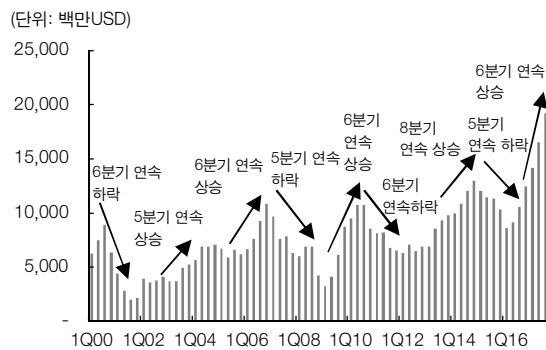
고성능 Server DRAM과 PCIe SSD 수요 증가에 힘입어 2018년에도 DRAM과 NAND 시장은 각각 YoY로 21.8%, 25.0% 상승한 USD 850억, USD 720억이 예상된다. Supply Bit Growth는 DRAM과 NAND 각각 20%, 35%가 예상되며, DRAM은 완만한 가격 상승, NAND는 10% 가격 하락이 예상된다. 따라서, 금액 기준으로 두 제품 모두 20% 이상 신장이 예상된다는 점에서 삼성전자와 SK하이닉스의 실적 모멘텀은 이어질 것으로 보인다. 한편, 중국 메모리 업체들의 투자 추이에 대한 관심이 크다. 현재 Tsinghua Unigroup이 인수한 우한의 XMC가 약 1만개의 Pilot 라인 투자를 위한 장비 발주를 하고 있으며, 2018년 말에는 3D NAND 32단의 256Gb 제품 기준으로 25K의 Capa가 예상되며 전세계 Capa의 2.8%를 차지할 것으로 보이지만 산업공급에 주는 영향은 거의 없을 것으로 보인다. 중국 DRAM 2개 사의 경우 아직 특별한 장비 발주가 없다는 점에서 중국발 메모리 반도체 공급과잉 우려는 2018년에 구체화될 가능성은 없을 것으로 보이며 2018년에도 양호한 실적 개선이 예상되는 한국 메모리 반도체 업종에 대해 비중확대 의견을 유지한다.

Analyst 노근창

02) 3787-2301

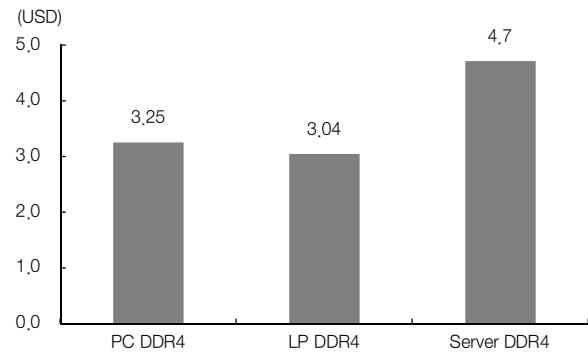
greg@hmcib.com

〈그림1〉 전세계 DRAM 분기별 매출액 추이



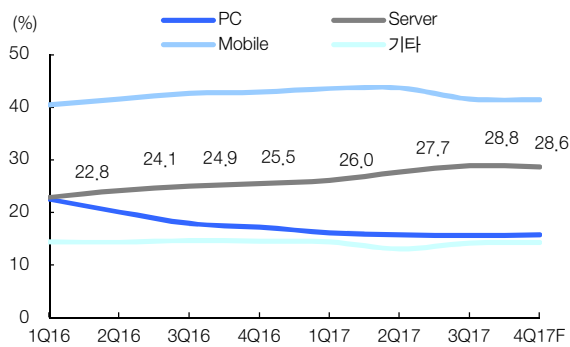
자료: Trend Force

〈그림2〉 4Gb DRAM 제품 고정 가격 비교



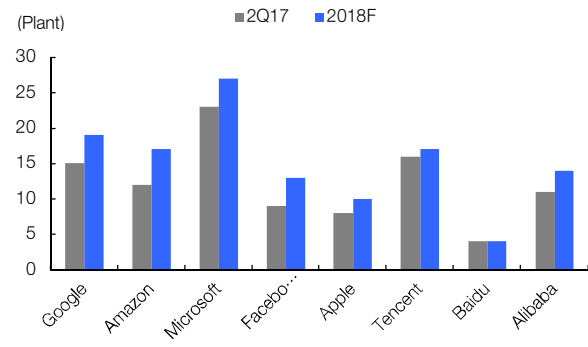
자료: Trend Force

〈그림3〉 DRAM 제품별 출하량 비중 추이



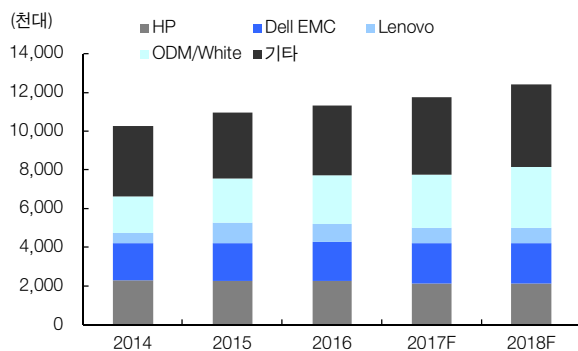
자료: Trend Force

〈그림4〉 전세계 Data Center 구축 수 추이



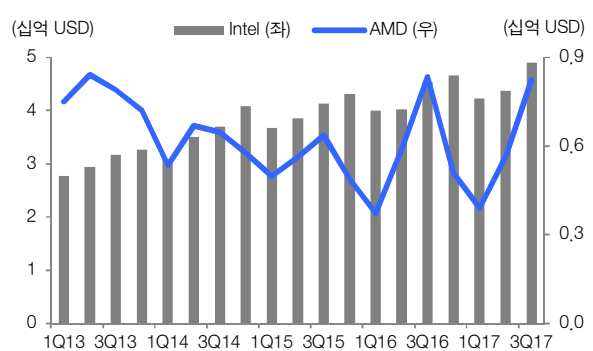
자료: Trend Force

〈그림5〉 전세계 Server 출하량 추이



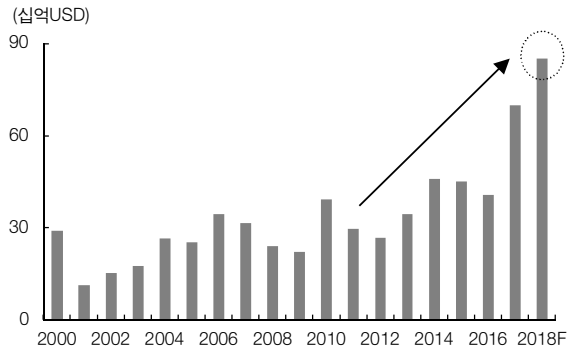
자료: Trend Force

〈그림6〉 Intel과 AMD의 Server CPU 매출액 추이



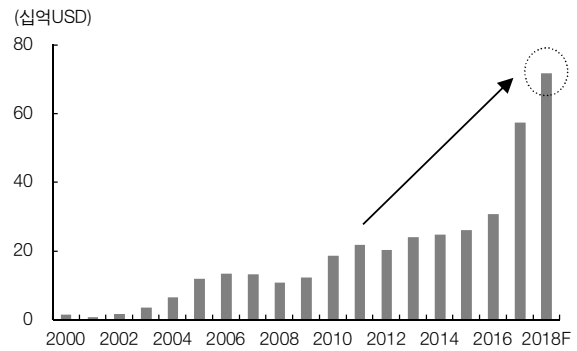
자료: 각사

〈그림7〉 전세기 DRAM 시장 전망



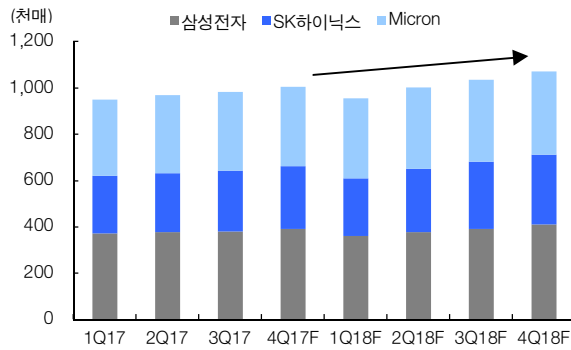
자료: Trend Force, 현대차투자증권

〈그림8〉 전세기 NAND 시장 전망



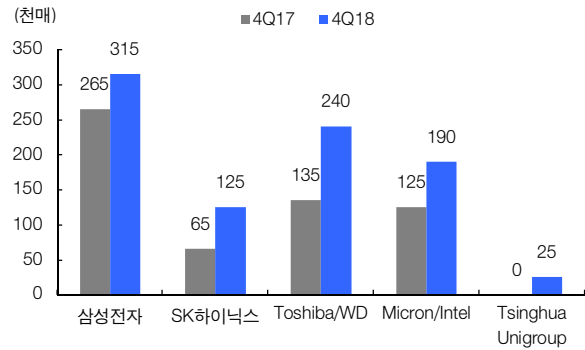
자료: Trend Force, 현대차투자증권

〈그림9〉 전세기 DRAM 업체 월별 Capa추이



자료: Trend Force, 현대차투자증권

〈그림10〉 3D NAND Capa 비교



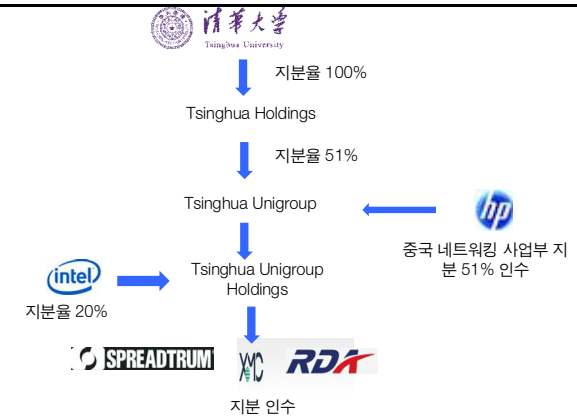
자료: Trend Force, 현대차투자증권

〈그림11〉 중국 메모리 반도체 현황



자료: 현대차투자증권

〈그림12〉 Tsinghua Unigroup 지분 구조

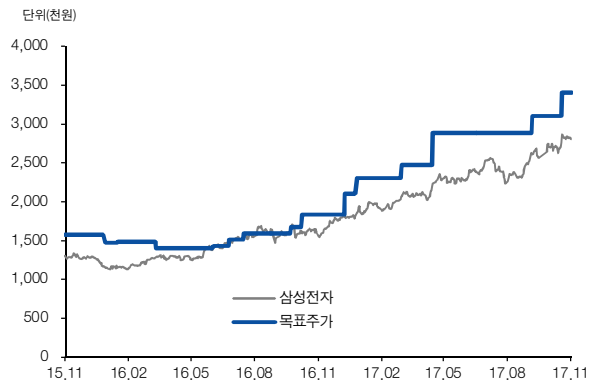


자료: 현대차투자증권

▶ 투자 의견 및 목표주가 추이

일자	투자 의견	목표주가	과리율(%)	
			평균	최고/최저
17/01/09	BUY	2,300,000	-18.5	-15.7
17/01/24	BUY	2,300,000	-18.0	-14.3
17/01/26	BUY	2,300,000	-15.9	-11.7
17/03/14	BUY	2,470,000	-15.3	-13.8
17/03/29	BUY	2,470,000	-15.4	-13.8
17/04/20	BUY	2,470,000	-15.4	-11.3
17/04/28	BUY	2,880,000	-20.9	-18.4
17/06/20	BUY	2,880,000	-19.7	-16.1
17/07/10	BUY	2,880,000	-18.1	-11.1
17/07/28	BUY	2,880,000	-17.8	-8.9
17/09/19	BUY	3,100,000	-14.8	-11.6
17/10/16	BUY	3,100,000	-13.9	-11.2
17/11/01	BUY	3,400,000	-17.0	-16.1
17/11/16	BUY	3,400,000	-	-

▶ 최근 2년간 삼성전자 주가 및 목표주가



▶ Compliance Note

- 조사분석 담당자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 언급된 종목을 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 주가사로 참여하지 않았습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 노근창의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자 의견 분류

- ▶ 업종 투자 의견 분류 현대차투자증권의 업종투자 의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.
 - OVERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
 - NEUTRAL : 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
 - UNDERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

- ▶ 현대차투자증권의 종목투자 의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.
 - BUY : 추천일 종가대비 초과수익률 +15%P 이상
 - MARKETPERFORM(M.PERFORM) : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%~+15%P 이내
 - SELL : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%P 이하

▶ 투자등급 통계 (2016.10.01~2017.9.30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	134건	89.3%
보유	16건	10.7%
매도	0건	0.0%

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.