

반도체 (비중확대)

3Q22 메모리 수급 안정화 시작 예상

Trendforce 4월 전망 업데이트: 2H23 DRAM 초과 수요 확대 (Supply-driven) 감산으로 업황의 하단 견고. 다만 수요 부진으로 상단도 막혀있는 상황
향후 주가의 방향성은 '가격'보다는 '출하'가 결정 지을 것
'감산' 폭도 중요하지만, '감산 지속 기간'도 매우 중요
2Q23~3Q23 공급사 재고 감소, 하반기 현물 가격 반등 시작 예상

Trendforce 4월 전망 업데이트 (2H23 DRAM 초과 수요 확대)

시장조사기관 Trendforce는 4월 DRAM 전망 자료에서 2023년 하반기 초과 공급을 3월에 이어 재차 하향 조정 (3Q23F -2% → -5%, 4Q23F -6% → -9%)했다. 이는 하반기 DRAM 재고 하락 속도가 3월 전망보다 빠를 것임을 의미한다. 2023년 수요는 3월 대비 1% 하향 조정 (+8% YoY)되었으나, 삼성전자의 인위 감산 발표와 마이크론의 예상을 상회하는 감산 폭을 반영해 2023년 Wafer input을 -11% YoY (3월 대비 3%p 하향)로 조정한 영향으로 해석된다. 2~4Q23F Wafer input은 3월 전망 대비 삼성전자 평균 7%, 마이크론 평균 8% 하향 조정되었다.

감산으로 업황의 하단 견고, 다만 수요 부진 지속으로 상단도 막힌 상황

감산 확대로 업황의 하단은 견고해졌지만, 수요 부진 지속으로 상단도 막혀있는 상황이다. 단기적으로 기대할 수 있는 요소는 ① 예상을 상회하는 삼성전자의 인위 감산 규모 (Wafer input 감소 폭 또는 감산 지속 기간), ② 2023년 DRAM 설비투자의 하향, ③ 이에 따른 가수요 재고를 통한 출하 확대가 될 것으로 전망한다. 이는 재고 하락을 가속화시켜 DRAM 가격의 반등을 앞당길 포인트가 될 것이다.

향후 주가의 방향성은 '가격'보다 '출하'가 결정 지을 것

'가격 하락 폭'보다는 '출하 증가 폭'이 향후 주가의 방향성을 결정 지을 것으로 전망한다. 역대급 다운사이클에 따른 역사상 최대 재고와 수요 부진에 대한 대응으로 역대급 감산과 대규모 설비투자 축소가 진행되고 있는 상황에서는 '가격 하락 폭 둔화'보다 '출하 증가'에 따른 재고 안정화가 선행되어야 한다. 감산은 단기에 그치지 어렵고, 수요 부진 상황에서 공급사들은 목표를 달성할 때까지 전략을 선회할 유인이 제한적이라는 점을 감안하면, 가격은 출하의 방향성을 뒤따를 것이라 판단한다.

2Q23~3Q23 공급사 재고 감소 시작, 2H23 현물 가격 추세 반등 예상

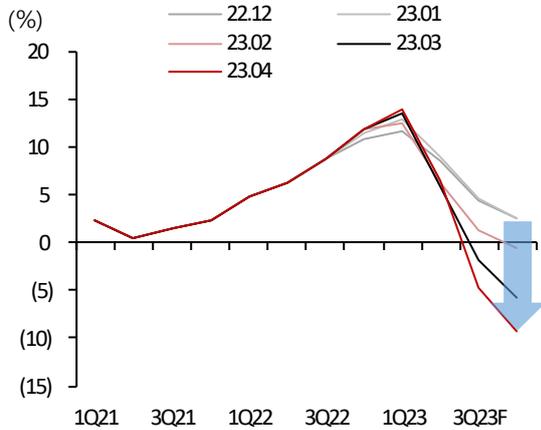
공급 감소량은 '감산 폭'과 '지속 기간'의 함수라는 점에서 '지속 기간'도 매우 중요하다. 향후 밝혀질 삼성전자의 '감산 폭'이 기대를 하회할 가능성도 배제할 수 없지만, 삼성전자 및 업계의 감산 '지속 기간'이 길어질 경우 방향성은 변하지 않는다. 당사는 2Q23 출하 반등 시작, 2Q23 말~3Q23 공급사 재고 감소 시작, 2H23 현물 가격 추세 반등을 예상한다. DRAM 대비 현금원가에 빨리 근접하고 있는 NAND 가격 반등은 더 빠를 수 있다. 더딘 수요 회복세와 공급 감소 폭에 대한 불확실성으로 주가는 조정을 거칠 수 있으나, 하반기 업황 반등을 감안한 투자 전략을 권고한다.



Analyst
한동희

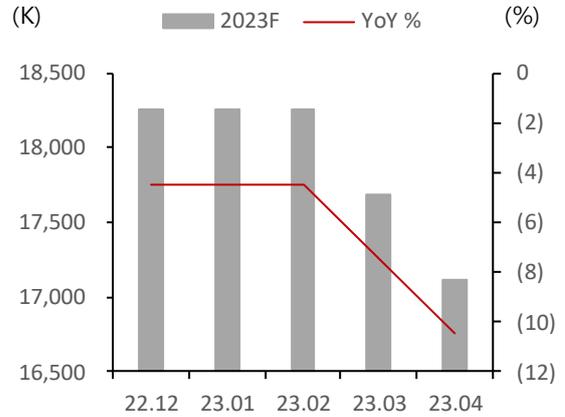
donghee.han@sksec.co.kr
3773-8826

분기별 DRAM 초과 공급율 전망 변화



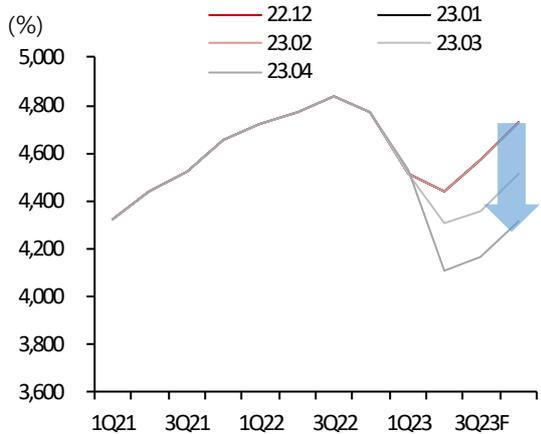
자료: Trendforce, SK 증권

2023년 Global DRAM Wafer input 전망 변화



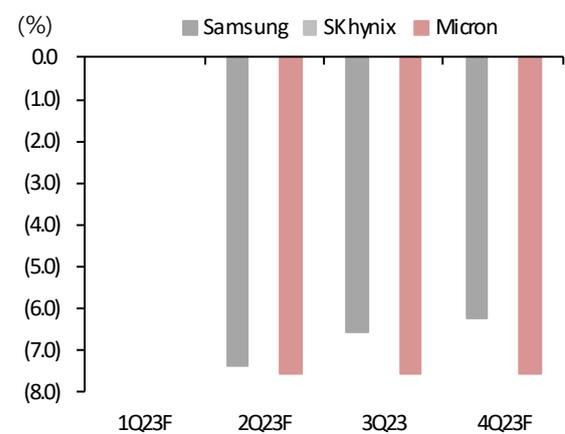
자료: Trendforce, SK 증권

분기별 Global DRAM Wafer input 전망 변화



자료: Trendforce, SK 증권

3월 대비 DRAM 주요 3사의 Wafer input 전망 변화



자료: Trendforce, SK 증권

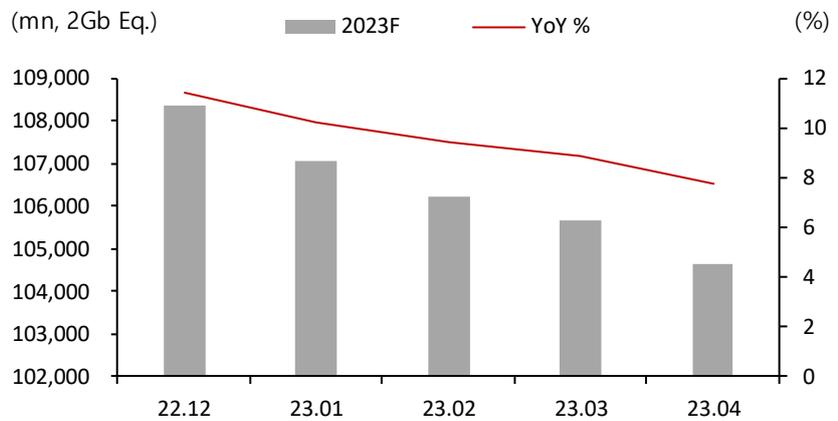
DRAM 업체들의 분기별 Wafer input 전망

(단위: K)

	3Q22	4Q22	1Q23F	2Q23F	3Q23F	4Q23F
Samsung	665	670	651	563	570	600
SK hynix	390	410	378	338	338	338
Micron	360	333	303	2850	280	280
Nanya	71	60	53	53	55	58
PSMC	43	34	28	28	29	31
Winbond	21	17	21	25	28	32
JHICC	9	10	10	10	10	10
CXMT	55	57	65	71	78	90
Total	1,614	1,591	1,509	1,368	1,388	1,439

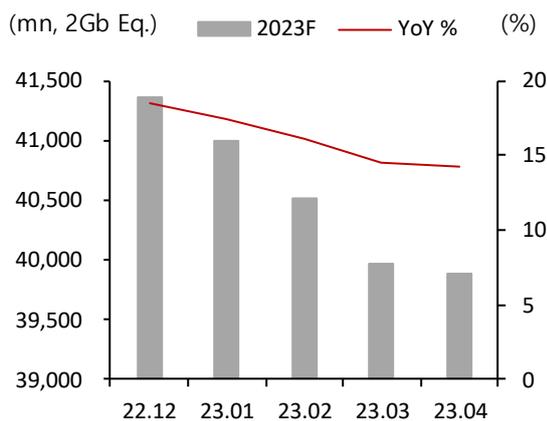
자료: Trendforce, SK 증권

2023년 DRAM 수요 전망 변화



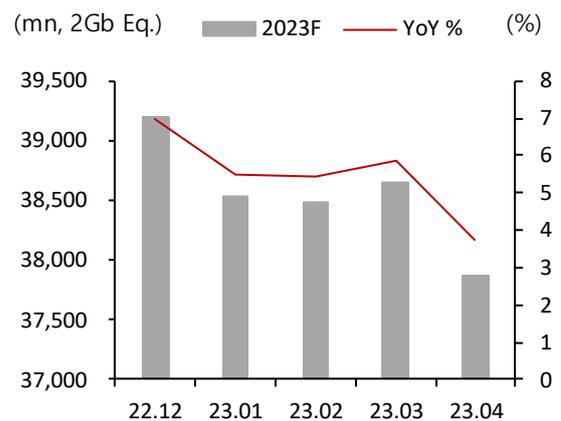
자료: Trendforce, SK 증권

Server 향 DRAM 수요 전망 변화



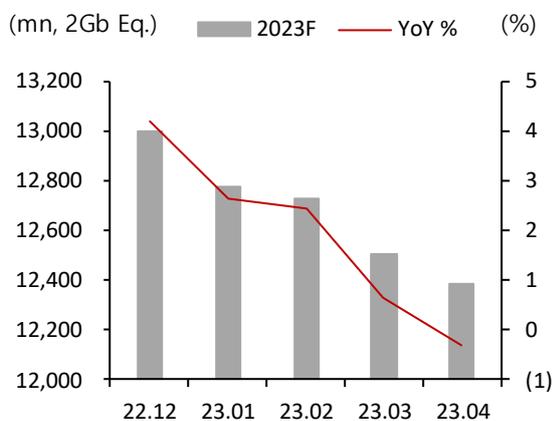
자료: Trendforce, SK 증권

Mobile 향 DRAM 수요 전망 변화



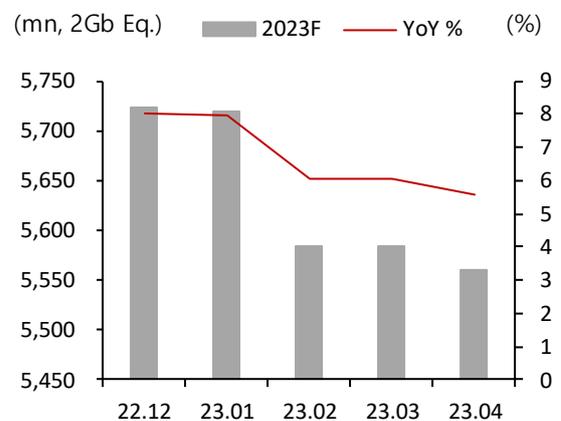
자료: Trendforce, SK 증권

PC 향 DRAM 수요 전망 변화



자료: Trendforce, SK 증권

Graphic 향 DRAM 수요 전망 변화



자료: Trendforce, 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 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

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

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2023년 04월 17일 기준)

매수	91.61%	중립	8.39%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------