



Overweight (Maintain)

IT총괄(반도체)

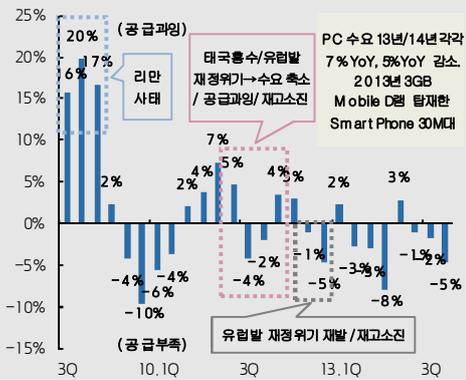
Senior Analyst 김성인

02) 3787-5172 sikim@kiwoom.com

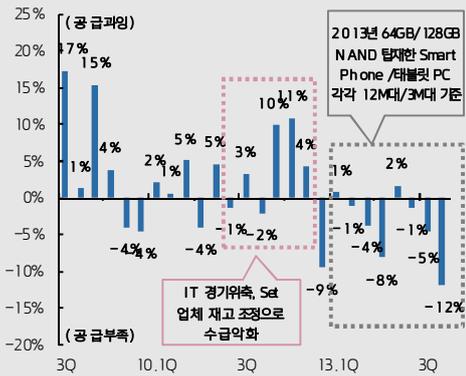
Analyst 이재운

02) 3787-4705 jlee1855@kiwoom.com

DRAM 수급 전망 - 매우 보수적



NAND 수급전망 - 매우 보수적



- 당사는 1월 9일 현재 상기에 언급된 종목들의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석서는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

반도체

메모리 공급부족 심화, Sys.LSI 반도체 수요급증



2013년 Smart Phone Key Word는 FHD Display 지원. 따라서 Mobile 메모리 (Mobile DRAM, NAND Flash)의 고용량화로 메모리 공급부족 심화. 또한 T-con, DDI와 같은 Sys.LSI 반도체 소요원수도 크게 증가할 전망이다. 게다가 UDTV의 개화도 예상되면서 Sys.LSI 수요는 기존 예상을 크게 상회할 전망이다. 이에 따라 2013년 국내 반도체 업종의 실적 모멘텀이 더욱 강화될 것으로 전망함.

>>> PC수요 감소 vs. 모바일 단말기 고성장/고사양화

2H12에 유럽발 재정위기 재발과 더불어 Cannibalization 관계에 있는 Smart Phone/태블릿 PC로 수요가 집중되면서 3Q12초부터 PC 수요 급감하여 2012년의 연간 PC 수요는 Y2K 이후 처음으로 3.6%YoY 감소한 3.52억대로 잠정 집계.

Gartner에서 2013년의 PC 수요를 0.5%YoY 증가한 3.54억대로 추정. 당사 리서치센터는 Worst Case로 7%YoY 감소한 3.26억대, Normal Case로 5%YoY 감소한 3.35억대로 보수적으로 추정(Desktop/노트북/Ultrabook).

반면 Smart Phone과 태블릿 PC는 IT의 신성장 동력으로 2013년 수요를 각각 29%YoY, 47%YoY 급성장한 8.5억대 이상, 1.63억대로 급성장이 지속될 것으로 예상함.

2013년 Smart Phone의 Key Word는 ① Display: HD급 → FHD급 탑재, ② 카메라용 CIS의 고화소화 (8M→13M), ③ Mobile DRAM 대용량화: 2GB→3GB 탑재(LTE Version), ④ 저장장치 대용량화: 32GB→64GB(선택 사양)로 요약.

>>> 메모리 공급 부족 심화, Smart Phone/FHD/UD용 Sys. LSI 반도체 수요 급증 ⇒ 반도체 업종 비중 확대 전략 유효

첫째, 1Q13부터 공급부족으로 전환된 메모리 반도체는 하반기로 갈수록 공급부족이 우리의 추정치보다 훨씬 심화될 것으로 예상함.

둘째, ① 2013년의 Smart Phone 수요 29%YoY 증가, ② FHD Display를 탑재한 Super Smart Phone의 본격 보급, ③ UDTV의 개화로 DDI/T-Con/PMIC 뿐만 아니라 고성능 AP/CIS 등 Sys LSI 반도체 수요도 큰 폭으로 증가할 것으로 보임. 2013년에 국내 비메모리 Fab 업체, Fabless 업체들의 실적도 급격히 개선될 전망이다.

따라서, 당사 리서치 센터는 국내 반도체 소자 업체(삼성전자, SK하이닉스), 반도체 Bumping/재료 업체(네패스/디엔에프/에프에스티), 조립 업체(시그네틱스, STS반도체, 하나마이크론)에 대한 적극적 비중확대를 권함

모바일 메모리 고용량화

FHD Display(5인치)와 1300만 화소 카메라를 탑재한 Super Smart Phone의 원활한 구동을 위해 Mobile DRAM을 3GB, 저장장치도 64GB의 NAND를 탑재하는 것이 가장 이상적인 H/W Spec.으로 판단함. 단 3G Phone의 Mobile DRAM 2GB도 유효.

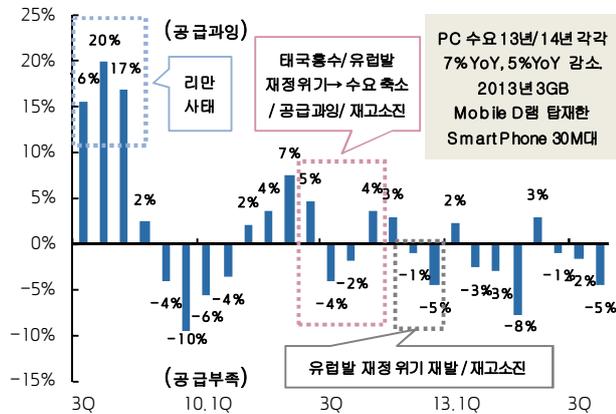
금번 CES Show에서 사업자에 한해 공개된 삼성전자의 갤럭시S4, LG전자의 옵티머스 G2의 H/W 사양이 우리의 추정치와 유사할 것으로 판단됨. 반면 Sony는 XPERIAz는 5" FHD, 1300화소, 2GB DRAM(?)을 공개했고 중국 화웨이도 6.1" FHD/2GB DRAM를 탑재한 제품을 공개했음.

조사기관은 ① 2013년의 Smart phone 수요를 9억대(당사 리서치는 8.53억대 추정), ② 이중에서 FHD Display(5인치, Zero 베젤)를 탑재한 수요를 1.0억대 (비중 11%) 내외로 추정함. 우리는 2013~2014년의 메모리 공급부족의 심화정도는 FHD Display가 탑재된 Smart Phone중에서 대용량 메모리(3GB Mobile DRAM, 64GB NAND)를 탑재한 Smart Phone 수량에 좌우될 것으로 판단함.

PC수요 감소에도 불구하고, 3GB Mobile D램 탑재 스마트폰으로 D램 공급 부족 심화

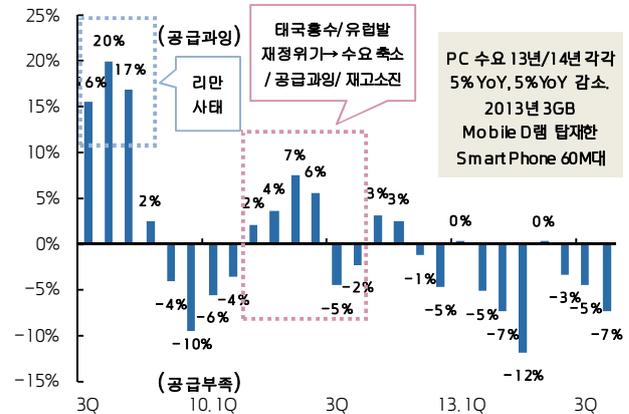
첫째, 2013년에 3GB급 Mobile DRAM를 탑재한 Smart Phone 수요가 ① 30M대일 경우 2013년의 Mobile DRAM 수요는 93%YoY증가, 전체 DRAM 수요는 24%YoY 증가할 것으로 예상됨(2013년 PC 수요 7%YoY 감소). ② 수량이 60M대로 증가할 경우에 2013년의 Mobile DRAM 수요는 104%YoY 급증하고 전체 DRAM 수요도 28%YoY 증가로 DRAM 공급부족이 심화될 것으로 전망함(2013년 PC 수요 5%YoY 감소로 추정).

DRAM 수급-PC 수요 7%YoY 감소 (매우 보수적)



자료: 키움증권 추정

DRAM 수급-PC 수요 5%YoY 감소 (보수적)



자료: 키움증권 추정

Mobile 메모리에 이어 PC DRAM 가격도 급등할 수 밖에 없음

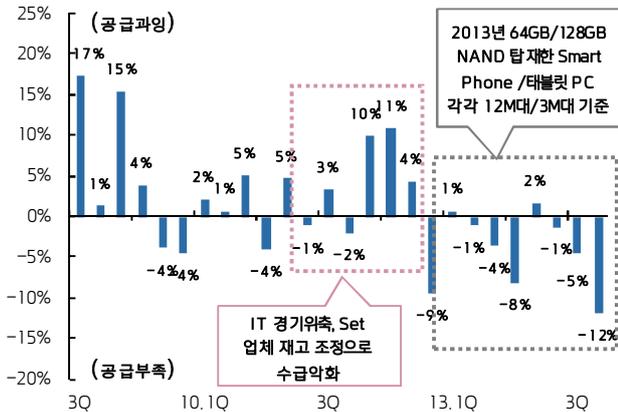
지난해 9월말부터 급등한 Consumer용인 Mobile DRAM과 NAND의 고정 거래선 가격은 비수기인 4Q12중반~1Q13중반에도 강보합세가 유지(현물가격 상승세 지속) 될 것으로 전망되고 1Q13 후반부터 재차 상승세로 전환될 것으로 전망함.

시장에서 우려했던 PC DRAM은 지난 11월을 바닥으로 12월 하반기부터 상승세로 전환. 1Q13초부터 ① PC 업체들의 DRAM 재고소진, ② PC 업체들의 Real Demand 증가, ③ 극심한 공급부족인 Mobile DRAM 생산을 위해 Top Tier가 PC용 DRAM Capa를 축소하면서 PC DRAM도 당초 예상보다 빠른 1Q13초부터 급반등. 우리는 2Q13중 후반까지 2'nd Tier의 Cash Cost를 상회하는 US\$24~25까지 급등하며 강한 가격 모멘텀이 예상됨. (4GB 모듈 고정 가격 : 12월 US\$15.5 → 1월 US\$17.5 예상)

Smart Phone/태블릿 PC 고용량 NAND 탑재 →NAND공급부족 심화

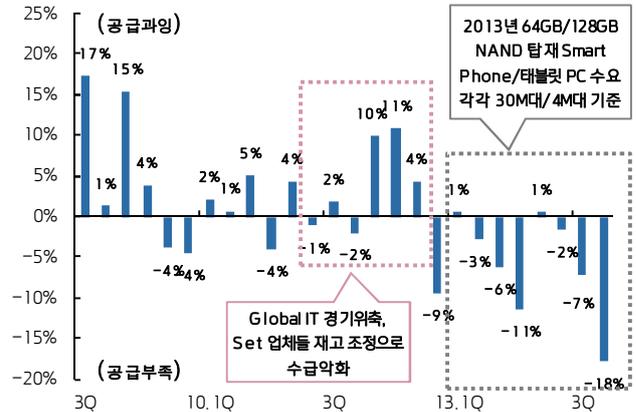
둘째, 2013년에 64GB/128GB급 고용량 NAND를 탑재한 Smart Phone/태블릿 PC 수요가 각각 ① 12M대/3M대에 그친다는 매우 보수적인 가정에서 2013년의 NAND 수요는 52%YoY 증가하고, NAND 공급은 하기 왼쪽과 같은 공급부족이 예상됨. 만약 ② 30M대/4M대로(여전히 보수적) 추정할 경우에 2013년의 NAND 수요는 55%YoY 급증으로 DRAM과 마찬가지로 공급부족이 훨씬 심화될 것으로 판단함.

NAND 공급 전망 - 매우 보수적



자료: 키움증권 추정

NAND 공급 - 보수적



자료: 키움증권 추정

비메모리 소요원수 급증 1) FHD 스마트폰 확산

셋째, Smart Phone의 Display가 기존 HD급 해상도인 1280*720인데 반해 FHD Display의 해상도가 1920*1080으로 Shift시에 DDI 소요원수가 크게 증가하고 (Source IC 2배 증가, Gate IC 동일), T-Con도 2배 증가함. 또한 Smart Phone 수량도 2012년 대비 2013년에 29%YoY 증가하는 점을 고려할 때 Sys.LSI 반도체인 DDI/T-Con 수요도 크게 증가할 전망이다.

비메모리 소요원수 급증 2) UDTV 시장 개화

넷째, 금번 CES에서 FPD TV의 최대 Issue는 UD(Ultra Definition) TV임. UDTV의 해상도가 3840(Source)*2160(Gate)으로 기존의 FHD TV 대비 해상도 4배나 높음. 더구나 55인치 이상의 초대형 LCD/OLED TV는 Single Scan이 아닌 Dual Scan으로 기존 FHD TV 대비 DDI는 2배, T-Con도 2배 이상 증가할 수밖에 없음. 사양산업으로 인식되어 왔던 FPD용 Sys.LSI 반도체도 성장산업으로 전환예상(UDTV: 2013년 0.5M대 → 2014년 7.4M대).

삼성전자 Sys.LSI(事): Foundry 고객 확대와 자체 물량증가가 TSMC로 이전되는 Apple 물량 압도할 것

일부에서 삼성전자가 공급중인 Apple향 AP 물량이 빠르면 2Q14부터 대만 TSMC로 이전을 Risk Factor로 지적하고 있으나, 우리는 ① 삼성전자/Apple간의 장기공급계약이 2014년까지로 판단되는바 TSMC로 Shift 물량이 제한적일 것이라는 점, ② 역설적으로 Qualcomm/Nvidia/Broadcomm 등 Fabless 업체로부터 Foundry 물량 증가와 공급가격의 정상화, ③ 삼성전자 Sys.LSI(事)의 Own Biz인 Mobile용 One Package(=Modem+AP), Onechip(=Modem+AP)이 각각 2Q13중반, 4Q14부터 본격화될 것으로 보여 동사에 미치는 부정적 요인은 전혀 없을 것으로 전망함.

투자 의견 및 적용 기준

기업	적용 기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 추가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 추가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 추가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 추가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 추가 하락 예상

업종	적용 기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상