

반도체

비중확대 (유지)

이 승 우

02 6915 5771
swleesw@ibks.com

R.A 이 양 중

02 6915 5666
yj.lee@ibks.com

DRAM 고정가 상승세 제동 vs. 현물가 전고점 돌파

- What's New: (1) 5월 2H DRAM 고정거래가격 Flat, (2) WSTS 4월 DRAM 매출 전년비 26% 상승
- Impact: PC DRAM 고정가 상승행진 중단이 실적개선 흐름에 미치는 영향은 제한적
- IBK View: (1) 주가는 고정가 흐름보다 현물가 흐름에 민감, (2) 모바일 DRAM 가격은 기대보다 양호, (3)고정가 상승세 중단에 따른 심리적 불안감은 생길 수 있으나, 그 실질 영향은 제한적, (4) 반도체 섹터에 대한 비중확대 의견 계속 유지

What's New:

- 5월 하반기 DRAM 고정가격은 Flat으로 발표됨.
- 모듈기준으로 4GB 27달러, 2GB 15.25달러, 칩기준으로는 4Gb 3.06달러, 2Gb 1.53달러.
- 이로써, 지난해 11월 이후 계속됐던 6개월 간의 고정가 상승세에 일단 제동이 걸림.
- WSTS(세계 반도체 무역협회) 발표 4월 DRAM 매출은 전년동기 대비 26% 상승해 확실한 상승사이클 진입을 재 확인.

Impact:

- 그러나, PC DRAM 상승추세 중단이 실적흐름에 미치는 영향은 제한적
- (1)이미 PC DRAM 비중이 매출에서 차지하는 비중이 예전에 비해 크게 낮아졌고, (2)가격이 유지되더라도 실적은 개선될 것이며, (3)모바일/그래픽/서버 등 실적에 더 중요한 영향을 미치는 스페셜티 제품 가격은 예상보다도 견조한 상황이기 때문임.

IBK View:

- DRAM 관련주가는 고정가격 흐름보다는 현물가격 흐름에 더 민감하게 반응하는 경향.
- 심지어, 실적 그 자체보다는 현물가격이 더 큰 영향을 주는 경우도 있음.
- 이러한 가운데, DRAM 2Gb 현물가격이 지난주 1.81달러를 기록해 이전 고점을 상향돌파.
- 또한, 하반기 계절적인 수요증가와 4분기 게임콘솔용 DRAM 수요 등을 감안할 때, 실적을 악화시킬만한 가격 조정 가능성은 매우 낮은 것으로 판단.
- 순항하던 가격 상승세의 제동과 DRAM 유통채널 재고증가 등이 맞물려 심리적인 불안감이 나타날 가능성은 있으나, 그 실질 영향은 미미할 것으로 판단.
- 메모리 반도체 섹터에 대한 비중확대 의견 유지.

고정가 상승세 제동 vs. 현물가 전고점 돌파

표 1. 반도체 현물가격 및 고정거래가격

(US\$)	DRAM				NAND			
	DDR3 2Gb		DDR3 4Gb		MLC 32Gb		MLC 64Gb	
	Price	Chg.	Price	Chg.	Price	Chg.	Price	Chg.
현물가격								
5/24	1.74	0.6%	3.23	0.0%	3.95	0.3%	6.14	0.3%
5/27	1.76	1.1%	3.23	0.0%	3.96	0.3%	6.15	0.2%
5/28	1.76	0.0%	3.23	0.0%	3.95	-0.3%	6.13	-0.3%
5/29	1.77	0.6%	3.23	0.0%	3.93	-0.5%	6.13	0.0%
5/30	1.78	0.6%	3.27	1.2%	3.92	-0.3%	6.15	0.3%
5/31	1.81	1.7%	3.32	1.5%	3.91	-0.3%	6.14	-0.2%
W/W	4.0%		2.8%		-1.0%		0.0%	
YTD	69.2%		46.3%		35.8%		5.7%	
고정거래가격								
'13.1	0.92	10.8%	1.84	10.8%	2.51	1.6%	5.00	0.4%
	0.95	3.3%	1.91	3.8%	2.57	2.4%	5.00	0.0%
'13.2	1.08	13.7%	2.16	13.1%	2.63	2.3%	5.00	0.0%
	1.08	0.0%	2.16	0.0%	2.63	0.0%	5.00	0.0%
'13.3	1.28	18.5%	2.56	18.5%	2.88	9.5%	5.34	6.8%
	1.31	2.3%	2.63	2.7%	2.96	2.8%	5.34	0.0%
'13.4	1.44	9.9%	2.88	9.5%	3.14	6.1%	5.34	0.0%
	1.50	4.2%	3.00	4.2%	3.32	5.7%	5.34	0.0%
'13.5	1.53	2.0%	3.06	2.0%	3.36	1.2%	5.26	-1.5%
	1.53	0.0%	3.06	0.0%				
YTD	84.3%		84.3%		36.0%		5.6%	
현물가 프리미엄	18.3%		8.5%		16.4%		16.7%	

자료: DRAM Exchange, IBK투자증권

6월 하스웰 출시를 앞둔
재고조정 영향으로 당분간
고정가격은 현 수준 유지될
전망

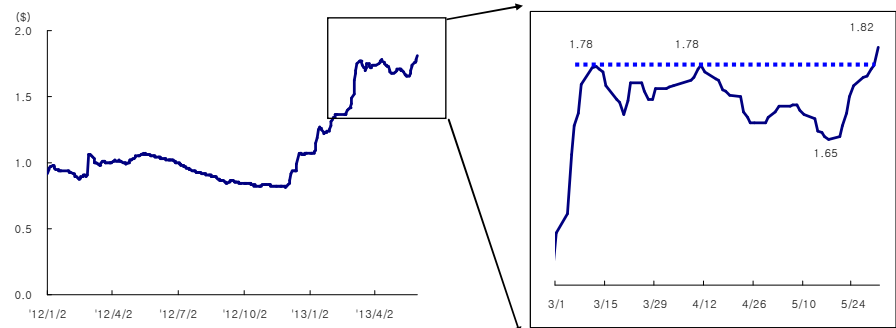
지난해 11월 이후 지속돼왔던 DRAM 고정거래가격의 상승세가 멈춘 이유는 비수기로 인한 PC 부진과 이미 업체들이 재고축적을 완료했다는 점, 그리고 6월 하스웰 출시를 앞두고 PC OEM들이 재고조정을 위해 기존 제품 출하량을 조절하고 있기 때문이다. 현재 대부분 OEM들은 5~7주 수준의 부품 재고를 보유하고 있는 것으로 전해지고 있다.

당분간 DRAM 고정가격은 현 수준에서 큰 변동 없이 안정적인 수준을 유지할 가능성이 높다. 일단 최근의 DRAM을 둘러싼 여러 긍정적인 변수들에 일차 제동이 걸렸다는 점에서 분명히 심리적으로는 부담스러운 소식일 수 있다.

그러나, 이런 가운데 현물가격의 상승세는 지난 2주 동안 계속 진행 중이라는 점에 주목해야 한다. 왜냐하면 지금까지 경험적으로 볼 때, 정작 DRAM 업체들의 주가에 더 큰 영향을 주는 것은 고정가격이나 실적전망보다 오히려 현물가격의 변동이기 때문이다. 특히 DDR3 2Gb 제품의 경우 1.81달러로 지난 3월과 4월 중 기록했던 고점을 돌파했다는 점에서 최근의 상승 흐름을 긍정적으로 볼 필요가 있다.

더군다나, 모바일 DRAM을 비롯한 스페셜티 제품들의 가격 흐름은 예상보다 훨씬 좋은 편이다. 트렌드포스에 따르면 올해 모바일 DRAM 공급은 76%, 수요는 약 83% 증가할 전망이다. 업체들의 보수적 캐패스와 미세공정 전환의 난이도 상승으로 공급이 일시에 눈에 띄게 늘어날 가능성은 여전히 제한적이다. 게다가 모바일 DRAM 수급은 IT 성수기에 진입하는 6월 중순부터 더욱 타이트해질 것으로 판단된다.

그림 1. 전고점을 돌파한 DDR3 2Gb 현물가

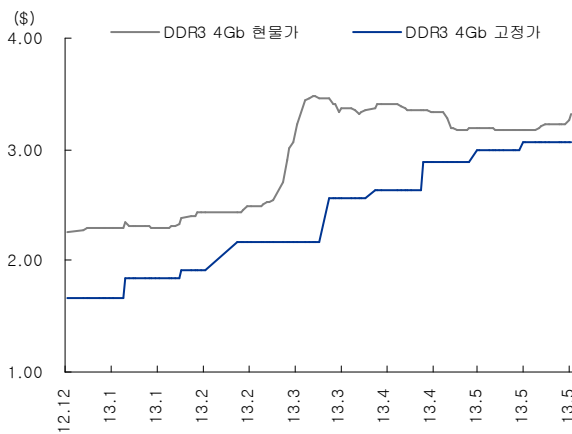


자료: DRAM Exchange, IBK투자증권

이에 따라 DRAM 업체들도 하반기 제품 믹스를 바꾸려는 적극적인 움직임이 나타나고 있다. 서버 DRAM 비중 축소는 물론이고, 몇몇 업체들은 NAND 캐파를 줄여 DRAM 캐파로 전환하려는 계획을 가지고 있다는 루머도 돌고 있다.

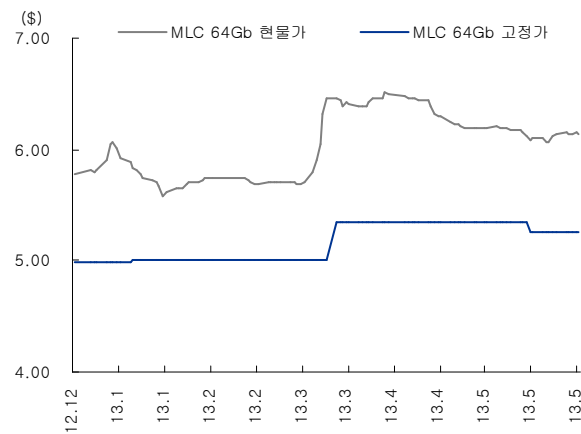
어찌됐던, 업체들의 현재 재고가 소진되고, 신규 재고를 축적해야 하는 3분기 중반부터는 상당한 DRAM 수요-공급 상황이 더욱 타이트해질 것으로 전망된다

그림 2. DDR3 4Gb 현물가 vs. 고정가



자료: DRAM Exchange, IBK투자증권

그림 3. MLC 64Gb 현물가 vs. 고정가



자료: DRAM Exchange, IBK투자증권

4월 WSTS 통계 업데이트

DRAM
전년동기대비 증가율
+26% 기록하며 강세

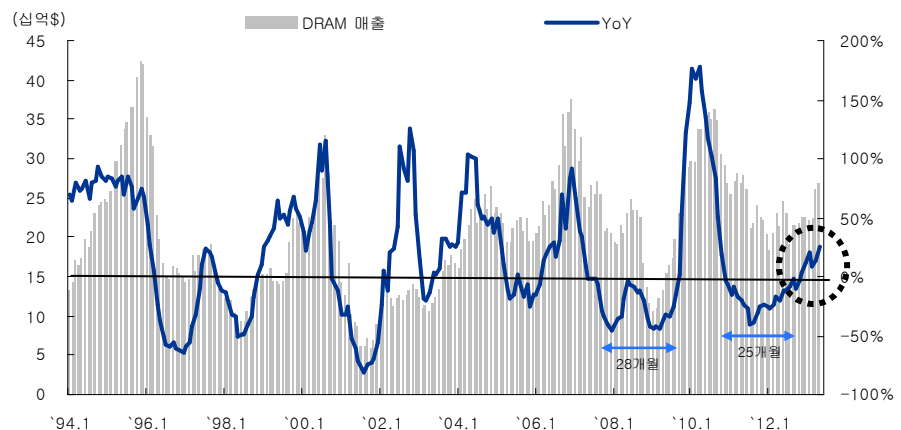
WSTS 2013년 4월 데이터가 발표되었다. 반도체 전체 매출액은 235.6억달러(-1% YoY, -10% MoM), 메모리는 51.3억달러(+4% YoY, -6% MoM), DRAM은 26.9억달러(+26% YoY +3% MoM), NAND는 20.9억달러(-14% YoY, -10% MoM)를 기록했다. DRAM 사이클의 상승추세가 더욱 뚜렷해지고 있다.

표 2. WSTS 반도체 주요 데이터

		반도체			메모리			DRAM			NAND		
		(백만\$)	YoY	MoM	(백만\$)	YoY	MoM	(백만\$)	YoY	MoM	(백만\$)	YoY	MoM
2011년	1월	25,173	14%	-5%	5,199	2%	-7%	2,538	-15%	-6%	2,078	40%	-2%
	2월	22,302	6%	-11%	5,094	2%	-2%	2,712	-8%	7%	1,776	21%	-15%
	3월	28,460	7%	28%	6,117	-3%	20%	2,814	-17%	4%	2,549	24%	44%
	4월	23,590	0%	-17%	5,318	-7%	-13%	2,687	-21%	-5%	2,049	30%	-20%
	5월	23,674	-1%	0%	5,271	-15%	-1%	2,795	-23%	4%	1,922	5%	-6%
	6월	27,395	1%	16%	5,453	-17%	3%	2,610	-27%	-7%	2,138	-1%	11%
	7월	23,515	-4%	-14%	4,258	-27%	-22%	2,104	-40%	-19%	1,638	-4%	-23%
	8월	24,403	-4%	4%	4,530	-28%	6%	2,198	-40%	4%	1,799	-6%	10%
	9월	29,511	2%	21%	5,597	-13%	24%	2,410	-31%	10%	2,552	22%	42%
	10월	23,501	-4%	-20%	4,699	-9%	-16%	2,267	-26%	-6%	1,942	30%	-24%
	11월	22,645	-8%	-4%	4,633	-15%	-1%	2,200	-25%	-3%	1,927	5%	-1%
	12월	25,352	-5%	12%	4,579	-18%	-1%	2,032	-25%	-8%	2,049	-3%	6%
2012년	1월	21,482	-15%	-15%	4,045	-22%	-12%	1,830	-28%	-10%	1,856	-11%	-9%
	2월	21,943	-2%	2%	4,545	-11%	12%	2,069	-24%	13%	2,073	17%	12%
	3월	26,407	-7%	20%	5,317	-13%	17%	2,321	-18%	12%	2,432	-5%	17%
	4월	23,831	1%	-10%	4,924	-7%	-7%	2,141	-20%	-8%	2,423	18%	0%
	5월	22,953	-3%	-4%	4,886	-7%	-1%	2,454	-12%	15%	1,984	3%	-18%
	6월	26,309	-4%	15%	4,653	-15%	-5%	2,316	-11%	-6%	1,814	-15%	-9%
	7월	23,610	0%	-10%	3,892	-9%	-16%	1,917	-9%	-17%	1,518	-7%	-16%
	8월	23,039	-6%	-2%	4,609	2%	18%	2,157	-2%	13%	2,004	11%	32%
	9월	27,782	-6%	21%	5,106	-9%	11%	2,162	-10%	0%	2,338	-8%	17%
	10월	24,890	6%	-10%	4,633	-1%	-9%	2,196	-3%	2%	2,023	4%	-13%
	11월	23,862	5%	-4%	5,035	9%	9%	2,265	3%	3%	2,358	22%	17%
	12월	25,453	0%	7%	5,351	17%	6%	2,268	12%	0%	2,596	27%	10%
2013년	1월	23,128	8%	-9%	4,543	12%	-15%	2,215	21%	-2%	1,976	6%	-24%
	2월	21,104	-4%	-9%	4,633	2%	2%	2,236	8%	1%	2,060	-1%	4%
	3월	26,202	-1%	24%	5,440	2%	17%	2,624	13%	17%	2,327	-4%	13%
	4월	23,551	-1%	-10%	5,126	4%	-6%	2,693	26%	3%	2,091	-14%	-10%

자료: WSTS, IBK투자증권

그림 4. WSTS DRAM 매출: 상승 사이클 더욱 명확



자료: WSTS, IBK투자증권