

# 반도체/장비

## 3Q19부터 서버 수요 재개

**비중확대 (유지)**

최도연 ☎ 02) 3772-1558  
✉ doyeon@shinhan.com

- ◆ 3Q19부터 서버 수요 재개 전망
- ◆ IDC 업체들의 재고 소진이 2Q19에 마무리될 전망
- ◆ 적극적인 비중 확대 시기로 추천

### 3Q19부터 서버 수요 재개 전망

3Q19부터 대형 IDC 업체들로부터 서버 DRAM 주문 재개에 대한 정황이 포착된다. DRAM 업황은 2Q19 모바일 DRAM의 기저효과, 3Q19 서버 DRAM 대규모 주문 재개 등으로 본격 턴어라운드할 것으로 예상된다.

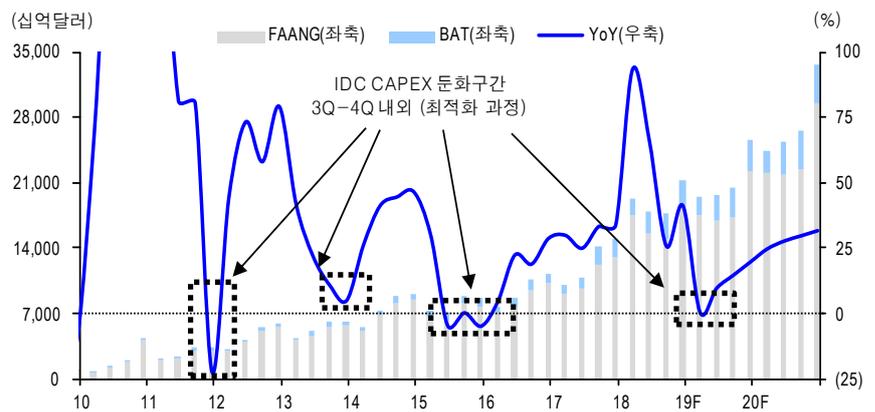
### IDC 업체들의 재고 소진이 2Q19에 마무리될 전망

서버 DRAM 수요는 4Q18부터 급감했다. IDC 업체들의 DRAM 재고 증가, 소프트웨어 최적화 때문이었다. 2Q19를 기점으로 IDC 업체들의 소프트웨어 최적화와 재고 소진이 상당 부분 마무리될 전망이다. 또한 인텔 신규 CPU 플랫폼 출시가 서버 수요에 긍정적인 전망이고, 일부 DRAM 불량 이슈가 IDC 업체들의 재고 소진 기간 단축에 긍정적 영향을 줄 전망이다.

### 적극적인 비중 확대 시기로 추천

반도체 주가는 업황 대비 약 2분기 정도 선행한다. 1Q19 및 2Q19 실적 악화에 대한 부정적 시각이 존재하나, 주가에는 이미 상당 부분 반영한 것으로 해석된다. 재고 자산 회전을 상승 반전, 실적 컨센서스 하향 멈춤 등은 반도체 주가 바닥에서 공통적으로 나타나는 현상이다. 2Q19부터 재고 감소, 실적 컨센서스 하향 마무리를 전망한다. 적극적인 비중확대 시기가.

FAANG+BAT 업체들의 CAPEX 추이 및 전망



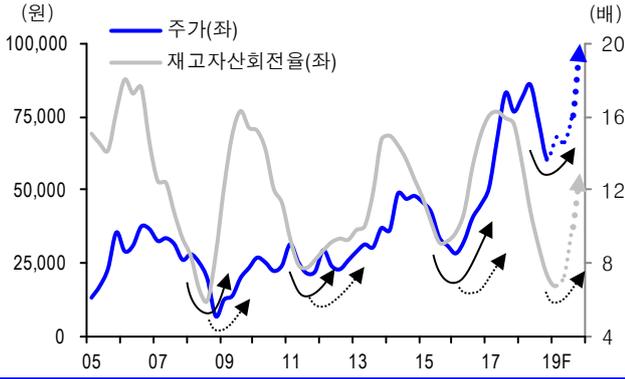
자료: Bloomberg, 신한금융투자 추정

재고자산회전을 예상 표

QoQ	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19F	2Q19F	3Q19F	4Q19F
매출	↑	↑	↑	↓	↓	-	↑	↑
재고자산	↑	↑	↑	↑	↑	↓	↓	↓
회전율	↑	↓	↓	↓	↓	↑	↑	↑

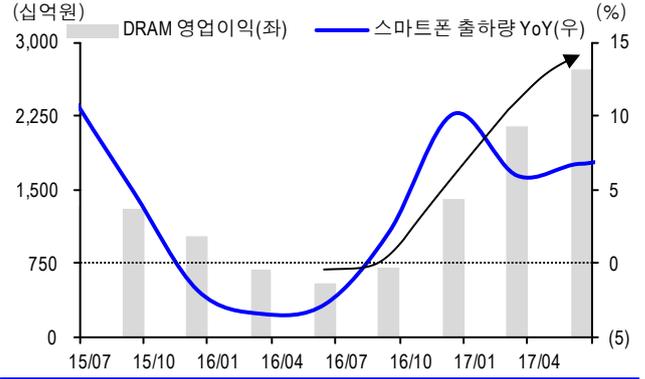
자료: 신한금융투자

SK하이닉스 주가 및 재고자산회전을 추이



자료: QuantiWise, 회사 자료, 신한금융투자 추정

16년 스마트폰 기저효과에 의한 DRAM 턴어라운드



자료: IHS Markit, 신한금융투자

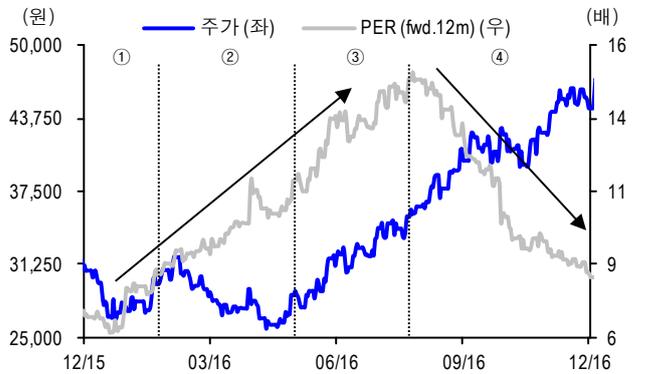
2016년 SK하이닉스 주가 및 12M Fwd EPS 추이



자료: QuantiWise, 신한금융투자

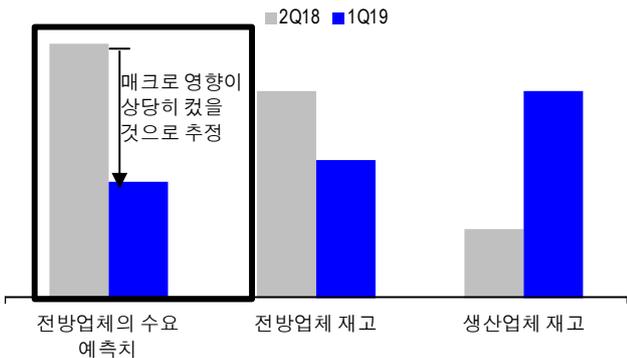
주: [구간 ①]실적 컨센서스 급락, PER 상승, 주가 1차 반등. [구간 ②]실적 컨센서스 완만하게 추가 하락, PER 상승, 주가 하락. [구간 ③]실적 컨센서스 회복(하락 멈춤), PER 상승, 주가 상승 랠리 시작. [구간 ④]실적 컨센서스 급상승, PER 하락, 주가 추가 상승

2016년 SK하이닉스 주가 및 12M Fwd PER 추이



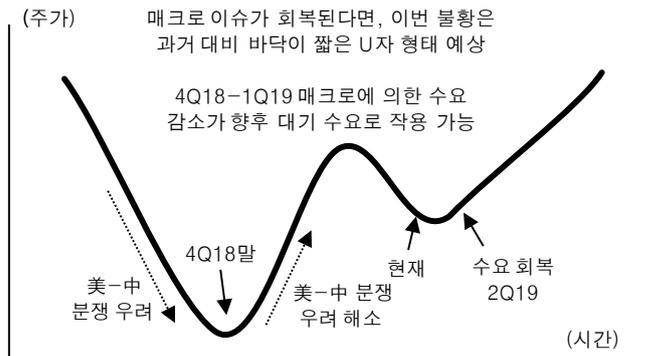
자료: QuantiWise, 신한금융투자

반도체 전방/생산 업체 수요 및 재고 예측치



자료: 신한금융투자

이번 Cycle의 반도체 업황 턴어라운드의 주가 흐름



자료: 신한금융투자

**Compliance Notice**

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자 : 최도연)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주권사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련사체에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당사는 상기 회사 및 상기회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다.

**투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)**

비 매 수	◆ 매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상	섹 터	◆ 비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우
	◆ Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10%		◆ 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우
	◆ 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20%		◆ 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우
	◆ 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하		

**신한금융투자 유니버스 투자등급 비율 (2018년 3월 19일 기준)**

매수 (매수)	95.33%	Trading BUY (중립)	2.34%	중립 (중립)	2.34%	축소 (매도)	0%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	----