



2020년 11월 2일 | Equity Research

반도체: 10월 수출, 기저 효과와 모바일 수요 회복 영향 지속

투자 의견

Overweight

반도체 애널리스트 김경민, CFA

clairekm.kim@hanafn.com

RA 김주연

kim_juyeon@hanafn.com

10월 한국 반도체 수출은 86.8억 달러, +10.4% Y/Y를 기록해, 4개월 연속 플러스를 달성하고 3개월 연속 80억 달러를 돌파했다. 일평균 반도체 수출액은 4.1억 달러를 기록하며 올해 최고치를 기록했다.

전년 대비 기저 효과와 모바일 수요 회복 영향 때문이다. 기저 효과를 먼저 살펴보자. 2019년 10월 한국 반도체 수출은 78.6억 달러였다. 1년 후인 2020년 10월에 86.8억 달러를 기록했다.

2020년 11월과 12월에 코로나19 재확산으로 수요가 2분기 초 수준까지 감소하지 않고, 80억 달러 수준의 반도체 수출을 달성한다면, 전년 대비 기저 효과가 지속되어 한국 반도체 수출이 Y/Y 기준 플러스를 이어갈 가능성이 크다.

9월에 이어 모바일 반도체 수출이 견조하다. 모바일을 대표하는 제품은 MCP (멀티 칩 패키징)인데, 이는 Mobile DRAM과 NAND Flash의 복합제품을 의미한다. MCP 수출은 10월에 19.6억 달러, +21.9% Y/Y를 기록해 4개월 연속 플러스이다.

기저 효과와 모바일 반도체 수출 호조와 더불어 짚어볼 것은 Huawei 관련 영향이다. 지난 9월에 한국 반도체 수출이 95억 달러, +11.8% Y/Y를 기록했을 때에는 Huawei의 Rush Order 영향이 컸을 것으로 추정된다. 9월 이후 삼성전자와 SK하이닉스가 미국 상무부로부터 유의미한 판매 승인을 받지 못하고 있는 상황에서 10월 반도체 수출이 두 자릿수 성장을 달성해 긍정적이다.

전방산업 수요 측면에서의 관건은 Huawei의 빈자리를 여타 스마트폰 고객사가 얼마나 빨리 채워줄 수 있는지에 달려있다. 지난주 목요일과 금요일에 실적을 발표한 삼성전자와 반도체 후공정 서비스 1위 공급사 ASE Technology Holding(이하 ASE)의 Huawei 관련 언급에 따르면, Huawei의 빈자리는 빠르게 채워지고 있는 것으로 판단된다.

ASE의 ATM(후공정 패키징 테스트 등) 사업부의 경우 미국 측의 제재 조치에 따른 매출 영향은 1분기와 2분기에 각각 20%, 3분기 13%, 4분기 0%이다. 전체적으로 ATM 생산라인에서 부정적 영향을 받는 매출이 100이라면 그중에서 75는 이미 다른 고객사(Huawei 또는 SMIC의 경쟁사)들이 채웠다. 잔여분 25는 2021년 1분기까지 채워진다. 삼성전자의 경우, 모바일 측면에서 중화권 고객사 중심으로 수요 업사이드가 있으며 3분기부터 나타났던 중저가 세트 위주의 모바일 수요 회복도 지속하고 있다. 4분기 모바일 수요는 DRAM과 NAND Flash 모두 견조할 것이라는 입장이다.

이와 같은 상황을 고려하면 2020년 11월의 한국 반도체 수출도 10월처럼 전년 동기 대비 플러스 성장을 달성할 가능성이 크다고 판단된다. 10월과 마찬가지로 모바일 반도체(MCP) 제품의 선전이 기대된다.

반도체 수출 데이터가 반도체 업종 관련주에 던지는 시사점을 생각해 보면 매출 구조상 삼성전자와 SK하이닉스 중에서 삼성전자의 모바일 사업 관련 Exposure가 상대적으로 높다는 점, 비메모리 후공정 파트너사들의 경우 삼성전자형 모바일 사업 관련 Exposure가 상대적으로 높다는 점에 주목해야 한다.

한편 품목별 수출 중에서 반도체가 아니라 컴퓨터로 집계되는 SSD 수출은 9월부터 Peak-out 흐름을 기록하고 있다. 9월 +98.6% Y/Y, 10월 +11.6% Y/Y이다. 1월부터 8월까지 전년 대비 100% 이상의 성장세를 기록했었다. 서버용 Enterprise SSD 수요와 재택근무 및 온라인교육용 Client SSD 수요가 긍정적 영향을 끼쳤기 때문이다. SSD가 개별 품목으로서 양호한 성장세를 기록하다가 이제 Peak-out해서 아쉽지만, 반도체 수출 품목으로 분류되지 않는다는 점을 감안할 때 향후 반도체 품목별 수출의 방향성에 영향을 끼치는 것은 모바일 제품인 MCP나 원래부터 비중이 높았던 DRAM이 될 것으로 판단된다. 10월 DRAM 반도체 수출은 17.1억 달러, +20.0% Y/Y를 기록해 5개월 연속 플러스를 달성했다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

- 기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(매도)_목표주가가 현주가 대비 -15% 이상 하락 가능

- 산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	92.19%	7.81%	0.00%	100%

* 기준일: 2020년 11월 2일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김경민, CFA)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2020년 11월 2일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김경민, CFA)는 2020년 11월 2일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 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. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임 소재의 중립자료로 사용될 수 없습니다.