



2021년 2월 10일 Equity Research

반도체: 1월 대만 수출 견조. 기저 효과와 부품 공급 부족 영향

투자의견

반도체 애널리스트 김경민, CFA

RA 김주연

Overweight

clairekm.kim@hanafn.com

kim_juyeon@hanafn.com

2021년 1월 대만 수출은 342.8억 US 달러로 사상 최고 수준이다. 전년 동기 대비 36.8% 증가했다. IT 하드웨어 관련 산업이 수출을 견인했고, IT와 관련성 낮은 산업에서는 Plastics & Rubber and Articles 수출이 전년 동기 대비 51.1% 늘어나며 수출에 기여했다.

IT 하드웨어 관련 산업 수출은 178.7억 US 달러로 대만 수출에서 52%를 차지한다. 그중에 Parts of Electronic Product 수출은 전년 동기 대비 47.5%, Information, communication and audio-video 수출은 전년 동기 대비 42.9% 증가했다.

대만 수출이 견조한 이유를 반도체 업종의 관점에서 풀이해보면, 전년 대비 기저 효과와 부품 공급 부족의 영향 때문으로 판단된다. 기저 효과에 영향을 끼친 것은 춘절 연휴 기간이다. 2021년 춘절 연휴는 2월이지만 2020년에는 1월이었다. 따라서 2020년 1월의 영업일수가 적었다. 게다가 춘절 연휴 기간에 우한 폐렴이라 불렸던 코로나 19가 발발했다.

아울러 반도체 업종의 부품 공급 부족이 제품 가격 상승을 촉발했다. 최근에 실적을 발표한 차량용 반도체 공급사 NXP, 메모리 컨트롤러 공급사 Silicon Motion의 전망을 참고하면 부품 공급 부족이 이어지고 이러한 현상이 제품가격 상승을 유발하고 있어 P, Q 중에 P가 상승하는 흐름이 대만 수출에 기여했다고 추정된다.

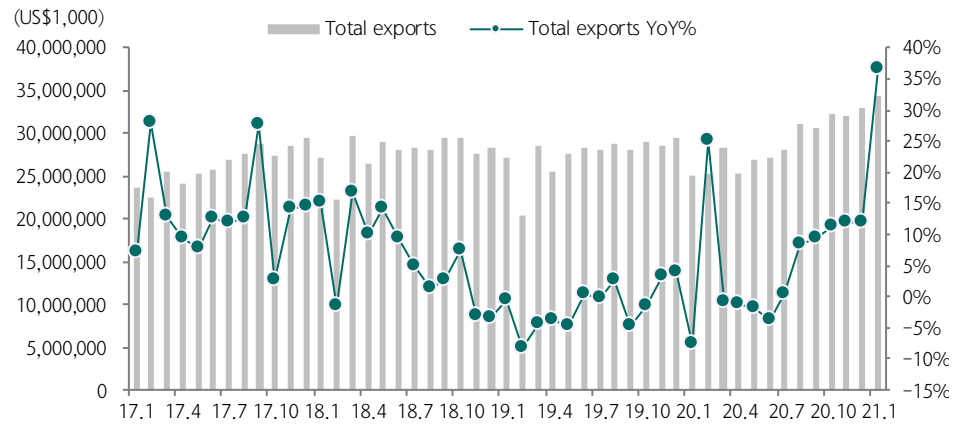
2월 대만 수출은 어떨까? 전년 대비 증가 폭은 1월 대비 제한적일 것으로 전망된다. 춘절 연휴 영향으로 전년 동기 (2020년 2월) 대비 영업일수가 감소하기 때문이다. 통상적으로 이런 상황에서는 수출이 역성장할 수 있는데 2월 대만 수출에 대한 컨센서스는 전년 동기 대비 3~8% 증가하는 것이다. 춘절 연휴의 역기저 영향보다 IT 부품 공급 부족에 따른 수혜가 크다는 점이 컨센서스에 반영된 것으로 추정된다.

이와 같이 IT 부품 공급 부족이 이어지는 상황에서 대만 반도체 업종의 연초 대비 수익률은 어떨까? 주가 상승 폭이 컸던 기업은 Novatek +29.81%, ASE +29.77%, MediaTek +27.18%, Wiwynn +23.86%, TSMC +19.25%이다. 특이한 점은 반도체 설계를 담당하는 팹리스 (Novatek, MediaTek), 전공정 (TSMC), 후공정 (ASE) 업종의 주가가 모두 견조했다는 점이다.

반도체 밸류 체인의 부품 공급 부족으로 제품가격이 상승하고 있는데 이러한 환경이 팹리스, 파운드리, 전공정 기업 중에 어느 쪽의 실적에 가장 크게 기여할지 알 수 없다. 일단 1월 매출을 발표한 곳은 팹리스 기업 Novatek인데, 매출 증가율 (Y/Y)은 무려 +44.54%를 기록해 Driver IC 공급 부족에 따른 수혜를 일단 누리고 있는 것으로 보인다.

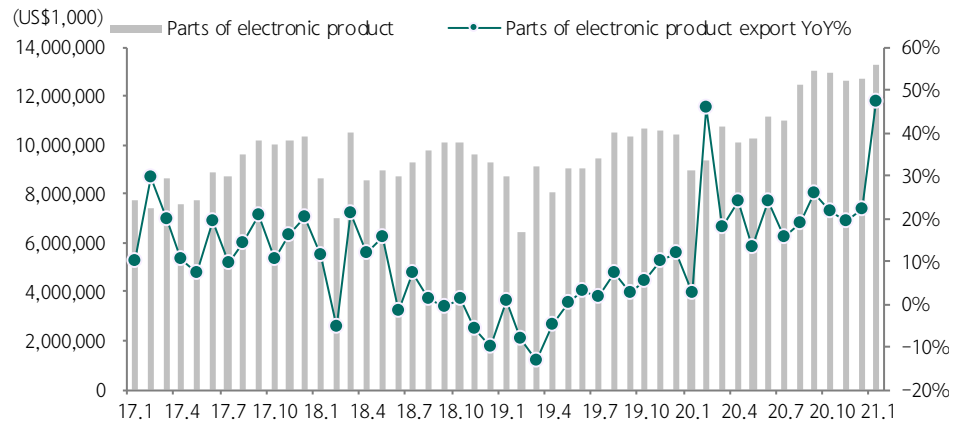
한편 서버 밸류 체인에 해당되는 Wiwynn의 1월 매출 증가율 (Y/Y)은 -0.78%로 썩 만족스럽지 않다. 서버 밸류 체인에서 Aspeed도 1월 매출을 발표했는데, 매출 증가율 (Y/Y)은 +2.76%로 턱여라운드 강도가 약하다. 역시나 만족스럽지 않지만 서버 밸류 체인에서 1월에 서버 DRAM 계약 가격의 반등으로 DDR4 32GB 모듈이 전월 대비 +4.55% 상승해 115달러를 기록한 점을 감안하면 향후에 턱여라운드의 속도가 다를 수 있으나 방향성은 우상향일 것으로 전망된다.

그림 1. 대만 수출



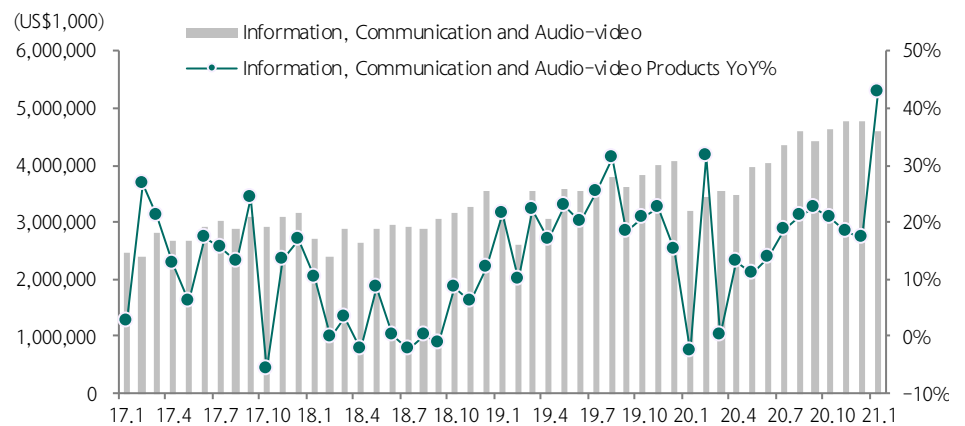
자료: Ministry of Finance Taiwan, 하나금융투자

그림 2. IT 하드웨어 품목별 수출: Parts of electronic product



자료: Ministry of Finance Taiwan, 하나금융투자

그림 3. 품목별 수출: Information, communication and audio-video



자료: Ministry of Finance Taiwan, 하나금융투자