

SK하이닉스 4Q22 Conference call note (23. 2. 1)

[미래에셋증권 반도체 김영건]

■ 5 포인트 요약

1. 23년 Memory 수요 전망 제시

DRAM 23년 B/G: +10% 초반

NAND 23년 B/G: +20% 중반

→ DRAM 전망은 유지, NAND 전망은 소폭 하향

2. 생산량 조절 계획

Capex cut: 23년 50% 이상 감축. 충분하다고 판단 추가적인 감축은 고려하고 있지 않음

가동률 조절: '22 Q4 中 Legacy 및 저수익성 제품 중심 Wafer 투입량 축소, '23년 DRAM/NAND Wafer 생산량 전년 대비 축소

'23년 생산 B/G: DRAM 전년 대비 역성장, NAND 미미

3. 하반기 전망

고객들도 상반기는 보수적으로 보는게 사실이나, 하반기에 대해서는 22년 하반기에 비해서는 수요 모멘텀이 있을 것으로 전망

4. 삼성전자와의 1Q22 B/G 가이던스 차이 원인

삼성전자: DRAM -LS%, NAND -MS%

Vs. SK하이닉스: DRAM -DD%, NAND -HS%

고객사 내에서의 M/S 변동은 없으며 고객사의 응용분야 차이(삼성전자의 모바일 향 유무 차이)로 판단

5. 고객사 재고

전반적 고객 재고는 19년 다운턴과 유사한 상황으로 파악. 공급사 재고 까지 같이 보면 업계 재고는 사상 최대 수준으로 판단.

응용별로는, 스마트폰 모바일/PC 쪽이 상대적 재고 수준이 낮고 서버의 경우 컨슈머 대비 재고 수준 높은 것으로 판단.

==

[4Q22 경영실적 요약]

□ 영업이익: -1.7조원(적자전환)

매출 축소 및 가격 급락으로 인한 재고평가손실 규모 확대

□ 응용별 실적 및 하이라이트

DRAM

· B/G: QoQ Flat%

· 신제품 수요 중심 판매 확대

NAND

· B/G: +LS%

· Mobile 신제품 수요 대응 및 Datacenter 향 SSD 판매 증가

[향후 시장 전망]

□ Bit growth 전망: 탄력적 공급 대응. 재고는 충분

· DRAM: 23년 B/G 수요 +10% 초반

1Q23 B/G 두자릿수 % 감소

· NAND: 23년 B/G 수요 +20% 초반

1Q23 B/G 한자릿수 후반 % 감소

□ 하반기로 갈수록 수요 개선될 것으로 전망

□ PC

· 23년 PC 출하량 역성장

· 게이밍 PC/고사양 노트북 등 프리미엄 제품 증가로

PC당 메모리 채용량 10% 이상 성장

· cSSD 수요는 가격 하락으로 원가 부담 낮아지며 약 20% 초반 성장

□ Mobile

· 소비 심리 약세 지속으로 스마트폰 출하량 성장은 제한적

· 단, 일부 채널 재고 소진 및 중국 Reopening/경기 부양 효과로 하반기부터 수요 회복 기대

· Flagship 모델 vs. 중저가 모델 간 채용량 양극화 지속

□ Server

· 기업들의 IT 투자 위축, CSP 업체들의 재고 조정 영향으로 '23년 수요 증가세 둔화

· 신규 CPU 출시로 고사양 서버 수요 증가

· SV DRAM 수요 10% 후반, eSSD 수요 30% 후반 성장

[Capex 전망]

· 23년 투자 YoY -50% 이상 축소 계획

· DDR5/LPDDR5와 HBM3 등 신제품 양산을 위한 필수 투자와 R&D 및 인프라 투자는 지속

· 장비 효율성 극대화 및 체득된 효율성은 Upturn에서도 지속

· '22 Q4 中 Legacy 및 저수익성 제품 중심 Wafer 투입량 축소, '23년 DRAM/NAND Wafer 생산량 전년 대비 축소

· '23년 DRAM bit 생산증가율 전년 대비 역성장, NAND bit 생산증가율 미미

[Tech roadmap]

DRAM

- 1nm, '22년말 생산 비중 20%
- '23년 중반 1nm 양산 Readiness 확보
- 업계 최초 1nm 기반 DDR5 인텔 인증 획득
- 현존 최고속 모바일 DRAM 'LPDDR5 Turbo' 출시

NAND

- 176단, '22년말 생산 비중 60%
- '23년 중반 238단 양산 Readiness 확보

※ 주요 질의응답

Q1) 2012년 이후 소수 업체 과점화로 실적 안정성 주장 했는데 예상과 달리 실적 악화의 요인은?

A1) 과점화 직전 다운사이클은 19년에 있었다고 볼 수 있을 것 같은데, 메모리 공급 관점에서의 변동성이 요인. 이번의 경우에는 메모리 Only의 변동성 보다는 매크로 전반의 변동성과 지정학적 이슈가 가세하며 전체 IT에 광범위하게 일어난 다운사이클로 판단.

이러한 다운사이클이 얼마나 지속될 것인가도 중요하고, 그 이후 방향성에 대한 고민이 중요한데, 지금까지는 디바이스 위주의 성장에서 플랫폼 콘텐츠 등의 Data driven growth는 지속될 것으로 전망.

공급단에서 스케일링 가속도 늦춰짐이 확인하기 때문에 기술적 관점에서의 안정성 지속 예상.

Q2) 1nm 이후 EUV 적용 예정인데, 경쟁사와의 기술격차 수준은?

A2) DRAM 업체들은 각자의 기술개발과 생산 전략에 맞춰 EUV 적용 시점을 결정할 예정. 업체마다 상이할 수 있음.

EUV 장비의 높은 투자 비용과, 관련 기술의 성숙도를 감안해 EUV 효율성을 극대화하는데 집중. 지금은 업계 최고 EUV 생산 효율성 확보

기존 DUV 대비 스텝수 줄이고 양산 수율 안정화로 원가 절감율 달성.

1nm, 1nm에서 점진적으로 EUV 적용 비중 늘려갈 예정

Q3) 수요 관련해서, 중국 리오프닝과 재고조정 관련해서 수요 개선 모습이 있는지?

A3) 올해의 수요 예측은 매크로 불확실성 관점에서 변동폭이 크다. 스마트폰 중국의 경우 Flat 정도 보고 있는데, 변화의 여지도 있다.

리오프닝 이후 경기부양정책, 스마트폰 보조금 등의 정책이 있다면 하반기 신제품부터 고용량 팜제품 신제품 수요 늘어날 것으로 예상하고 있음.

Q4) 데이터센터향 수요 동향은?

A4) 서버의 경우에도 높은 불확실성과 경기둔화 우려로 빅테크 업체들도 투자 절감하고 있어서 일단 수요는 재고 소진에 집중될 것으로 판단.

신규 CPU 출시에 따라 고용량 DDR5는 분명한 사업기회라고 판단. 지난 데이터센터 빌드업 사이클을 보았을 때, 올해가 서버 교체주기가 왔다고 판단하고 있고 CPU 출시와 맞물려 기회요인으로 작용.

고객들도 상반기는 보수적으로 보는게 사실이나, 하반기에 대해서는 전년도 하반기에 비해서는 수요 모멘텀이 있을 것으로 전망

Q5) Capex 50% 정도 Cut에 추가적인 감축 의사가 있는지?

A5) 3분기 실적 때도 언급 했듯이, 올해의 당사의 투자 규모는 50% 이상 줄여서 집행할 계획을 가지고 있음. 이정도 규모는 팜 규모, 인프라 투자 등을 고려한다면 이미 어느정도는 적정수준으로 줄었다고 판단. 추가적인 투자 감축은 고려하고 있지 않음.

투자계획에 대한 변경은 시장상황에 대한 변화를 반영해야 하는데 시장상황에 대한 뷰의 변화가 없기에 투자 계획도 변화 없음.

큰 규모의 투자 축소라고 볼 수도 있지만, DDR5, HBM3, 1nm, 176단 기반 제품들은 향후 고객 수요에 맞춰 공급할 수 있도록 만반의 준비 예정

Q6) 낸드 관련 무형자산 손상 자세히?

A6) 작년 하반기 동안 메모리 수요 둔화되고 낸드 사업 수익성이 급격히 악화되었음. 이런 시장 상황과 이자율의 상승을 반영해서 보유 자산에 대한 평가 진행하여 비경상적인 비용이 발생함.

NAND 키옥시아, 솔리다임 등에 대한 일회성 비용 발생. 키옥시아 공정가치 평가 결과 6,000억 정도 손실 반영 솔리다임 영업권과 낸드 관련 무형자산 손상액이 포함된 내역

Q7) 50% 이상의 Capex cut 단행 과정에서, Capex 중에 미래 경쟁력 선행 투자의 관점에서 경쟁력 떨어지는 것이 아닌지?

A7) 이미 1nm, 176단 기반 주력 제품이 성숙 수율에 도달

했고 신제품도 수율 안정화 이룸. 올해 투자 축소로 인해 당사의 선단 Tech 비중에는 큰 변화가 없을 것 같음. 생산량 증가에 일부 영향을 미칠 듯.

반면, 1bnm, 238단 Capex는 차질 없이 집행해서 24년 시장에 대비할 예정. 1bnm는 1nm 대비 넷다이 효율성이 40% 이상 높고, 238단의 경우에도 넷다이 효율성 50% 높아진 1Tb 출시 예정.

Q8) 재고 관련. 단기 메모리 가격에 재고 트렌드가 중요할 것 같은데 주요 응용 고객사 별로 재고 수준이 어느 정도인지? 향후 공급 축소한 것이 효과가 나타날 경우 어떤 응용에서 재고 하락이 가장 빠르게 나타날 것으로 예상하는지?

A8) 전반적 고객 재고는 19년 다운턴과 유사한 상황으로 파악. 공급사 재고 까지 같이 보면 업계 재고는 사상 최대 수준으로 판단.

응용별로는, 스마트폰 모바일 쪽이 상대적 재고 수준이 낮고, PC도 유사 반면 서버의 경우 업의 특성상 컨슈머 대비 재고 수준 높은 것으로 판단.

규모 관점에서 우리가 큰 서버의 경우, 하반기 수요 모멘텀의 한 축이 신규 CPU와 DDR5 인데 DDR5의 경우 현재 업계 재고가 없는 상황이라고 봐야 함. 서버향 재고는 DDR4에 집중되어 있고, DDR5의 상황은 재고가 없어서 공급을 늘려야 하는 상황. 믹스 전략의 핵심은 D4 비중 줄이고 D5 비중 늘리는 방향

정리하면, 하반기 수요 회복 보고 있고, 공급 측면에서도 Capex 운용 부분 등 고객들과 논의 하면 하반기 고객이나 동사 재고 정상화 방향 예상

Q9) Capex를 줄이긴 하겠지만 FCF도 마이너스, 차입금도 증가 하기도 해서 배당 정책에 변화가 있을 수 있지 않은지? 또한 실적 안좋은 경우 유상증자 가능성은?

A9) 작년에는 예상과 달리 급격한 시황 압박했음. 메모리 산업에 변동성이 높아 보임. 올해도 대외 불확실성 증가하고 어려운 상황 예상되지만 과감한 투자 축소 비용 절감으로 FCF 창출 위해 노력할 예정.

현재로서는 주주환원 정책 변화는 없음. 단기적으로는 시황 불확실성 높긴 하지만, 현금 확보를 위해 노력할 예정. 유상증자는 자금조달 방안으로 현재로서 고려하고 있지 않음.

Q10) 경쟁사 대비 낮은 큰 폭의 역성장 B/G를 전망하는 이유는?

A10) 기본적으로 1분기 B/G 보수적으로 본 이유는 고객들과 얘기한 실수요 기반. 또한 동사의 시장에 대한 판단이 근거.

전략 고객들과의 관계를 봤을 때, 1분기 M/S 변동은 없음.

공급 업체마다 고객 포트폴리오 차이가 있고 점유율 차이가 있다면 1분기의 모습이 다를 수 있음. 메모리도 공급하면서 스마트폰도 공급하는 업체의 경우 스마트폰향 공급 물량 차이가 발생할 수 있음.

M/S 변화가 없이 잃지 않는 방향으로의 방향성은 변화 없음. 시장 상황 예측은 어려우니 고객과의 방향 맞추고 M/S 유지하는 방향 유지.

Q11) 솔리다임 관련, 솔리다임 실적에 대한 자세한 설명. 4Q22과 2023 전망. 본격 수익 발생 구간은?

A11) 전에 없는 메모리 업황 둔화. 인수 첫해인 만큼 출범에 따른 비용과 비경상적 비용도 반영 되면서 실적 악화. 당분간 NAND 시황 악화에 의한 부정적 영향은 불가피할 듯

작년 한해동안 솔리다임의 솔루션 경쟁력을 통해 제품 경쟁력 강화 및 고객 확대를 통해 SSD 경쟁력 강화와 판매는 큰 폭 성장했음. 당초 가졌던 비전 대로 규모의 경제 확보하고 E-SSD 경쟁력 강화한다면 여타 업체보다 회복 빠를 듯.

Q12) 4분기 재고평가손 금액과 1분기 예상 금액?

A12) 4분기 6,000억 ~ 7,000억 규모의 재고평가손실 인식 1분기에 추가 가격 하락을 가정하면 또다시 재고평가손실 발생 가능하나 규모는 재고 수준과 가격에 따라 결정. 다만 1분기는 4분기때와 같은 급격한 가격 하락이 예상되고 있지는 않고 있기 때문에 규모는 4분기 대비 줄어들지 않을까 예상 중.

Q13) ChatGPT 등 AI 수요 변화와 영향?

A13) 언어 모델의 확장성, 대중을 대상으로 한 인공지능이라는 점에서 파급효과가 크다고 판단. 학습과정에서 텍스트 뿐만 아니라 이미지, 생체 신호 등 데이터 확장 예상.

메모리 관점에서 용량과 속도가 중요한데, 고성능 DRAM과 고성능 Storage device 필요. HBM 등은 곧바로 활용되고 있고, 서버 DRAM에서 128GB 급 수요의 증가 및 64GB와의 Corssover 시점이 당겨질 수도 있음.

NAND의 경우 QLC 기반의 병렬 처리 스토리지 수요 진작 예상.

= 끝 =