

비중확대/유지

반도체

6월 수급 데이터 업데이트

결론 및 투자 의견: 삼성전자, SK하이닉스, DB하이텍 비중 확대

시장조사기관의 6월 메모리 수급데이터와 가격 동향, 지정학 이슈를 고려하면, 1) 솔리다임(SK하이닉스)으로의 엔터프라이즈 SSD 수혜가 집중될 것으로 보이며, 2) 메모리 현물가격의 인상이 임박했다고 판단하기에 삼성전자의 컨벤셔널 생산능력과 수익성에도 주목할 필요가 있다고 판단한다. 3) 레거시 반도체 수요 개선과 미국의 대중 정책에 대한 반사 수혜 등으로 국내 유일의 레거시 파운드리인 DB하이텍도 적절한 매수시기라 판단한다. 크게 다음과 같은 변화 요인을 주목할 만하다.

첫째, HBM의 수급이 타이트해졌다

금번 수급 데이터에서는 Graphic DRAM(HBM 포함)의 공급초과율이 -8.3%pt 축소되었다. 수요의 변동은 없으나, 공급 전망치가 -7.2%pt나 축소되었다. 동일한 Bit 수요 가운데 HBM중에 3E의 비중 전망이 높아지며 수율 이슈 등 공급 측면에서 제약 사항이 반영된 것으로 추정한다.

둘째, DRAM 제조사의 Capex가 상향되었다

DRAM 3사의 Capex 전망치가 모두 상향되었다. SEC, SKH, MU 각각 MoM +35%, +23%, +25% 상향되었다. Wafer capa의 전망치는 변동이 없는 것이 특징이다. 투자가 하반기에 집중되며 실질적 생산량 증대는 25년에 본격화될 전망이다. 단기 수급에 큰 변동 없이 DRAM 장비 매출 증대를 기대할 수 있는 부분이다.

셋째, 엔터프라이즈 SSD의 수요 전망이 재차 상향되었다

E-SSD의 수요 B/G는 +44.2%(MoM +7.4%pt)로 가장 큰 폭으로 상향된 응용이다(vs. NAND 전체 수요 B/G MoM -0.5%pt). 공급 측면에서는 솔리다임의 Capex 전망치가 +72.7%pt 증가했다. 지난 4월 E-SSD의 수요 전망치 상향과 동시에 솔리다임의 Wafer capa 전망치가 확대된 바 있다. 솔리다임 위주의 수혜가 기대된다.

넷째, 현물가격 인상 가능성이 증대되었다

현재 메모리 현물가격의 프리미엄은 역대 최저 수준이다. DDR4의 현물가격은 계약 가격 대비 -19% 할인을 받고 있으며, DDR5와 NAND MLC의 경우도 역대 최저 수준의 프리미엄 구간이다. 익월 계약가격이 오를 것이 확실시되고 있는 가운데, 현물과의 격차 확대는 제한적이라 판단하기에 현물가격의 순차적 인상이 기대된다.

다섯째, 레거시 파운드리 사업 환경이 개선되고 있다

최근 TI, ADI 등 산업용 칩메이커들의 전망에 따르면 전방 수요 하락세가 완화되는 가운데 고객사 재고 조정도 마무리 단계인 것으로 판단된다. 한편, 미국의 대중 반도체 관세율 상향(25% → 50%) 등으로 PSMC, Vanguard 등 대만 파운드리 반사 수혜 및 가동률 상승이 보고된 바 있다. 지난주에는 중국 대표 파운드리 화홍반도체의 ASP 인상에 대한 보도도 있는 만큼 국내 파운드리의 반사 수혜와 업황 개선이 기대되는 상황이다.

표 1. DRAM 산업 수요 전망 변동 내역

DRAM Demand	2020	2021	2022	2023	2024F(New)	2024F(Old)	Change(%, %pt)
Total DRAM Demand(bn Gb)	144	174	194	210	245	245	-0.1
Mobile DRAM	57	67	73	79	90	88	1.4
PC DRAM	19	23	25	25	26	27	-5.3
Server DRAM	48	59	70	77	91	91	-0.0
Graphic DRAM	8	10	11	11	19	19	0.0
Others	11	14	16	18	20	20	0.0
Demand Bit growth	15.7	20.8	11.9	7.9	16.9	17.0	-0.1
Mobile DRAM	11.3	18.0	8.4	8.1	13.5	12.0	1.5
PC DRAM	13.7	22.2	7.4	-1.1	5.7	11.6	-6.0
Server DRAM	21.6	22.5	18.2	10.2	17.8	17.8	-0.0
Graphic DRAM	24.3	20.3	9.5	5.9	69.5	69.5	0.0
Others	12.1	25.9	10.6	12.5	10.0	10.0	0.0
Set units(mn)							
Handset Production	1,655	1,664	1,478	1,426	1,454	1,457	-0.2
Smartphone Production	1,253	1,333	1,192	1,166	1,199	1,201	-0.2
PC Shipments	290	327	252	229	232	232	0.2
Desktop	82	81	65	62	60	60	-0.9
Notebook	209	246	188	167	172	171	0.6
Server	18.0	18.8	19.4	18.7	19.0	19.0	0.0
Graphic(Incl. PC, Server)	278	279	289	284	289	289	0.0
Unit growth(%)							
Mobile	-14.0	0.5	-11.2	-3.5	1.9	2.1	-0.2
Smartphone	-10.5	6.4	-10.6	-2.1	2.8	3.0	-0.2
PC	13.4	12.6	-22.9	-9.3	1.4	1.2	0.2
Desktop	-10.4	-1.3	-20.0	-4.1	-3.5	-2.6	-0.9
Notebook	26.6	18.0	-23.8	-11.1	3.3	2.7	0.6
Server	2.5	4.1	3.6	-3.9	1.5	1.5	0.0
Graphic	8.0	0.3	3.7	-1.8	1.8	1.8	0.0
Contents/Box(GB)							
Mobile	4.3	5.1	6.2	6.9	7.7	7.6	1.6
PC	7.2	8.1	9.6	10.5	11.8	11.8	-0.01
Server	334	393	449	515	597	597	-0.0
Graphic	3.6	4.3	4.6	4.9	8.2	8.2	0.0
Contents growth(%)							
Mobile DRAM	29.4	17.3	22.0	12.1	11.4	9.7	1.7
PC DRAM	16.1	13.2	18.0	9.4	12.5	12.5	-0.01
Server DRAM	18.6	17.7	14.1	14.6	16.1	16.1	-0.0
Graphic DRAM	18.6	17.7	14.1	14.6	66.5	66.5	0.0

자료: Trendforce, 미래에셋증권 리서치센터

표 2. DRAM 산업 공급 전망 변동 내역

DRAM Supply	2020	2021	2022	2023	2024F(New)	2024F(Old)	Change(%, %pt)
Total DRAM Supply(bn Gb)	149.2	176.5	209.5	200.2	235.1	234.8	0.2
Mobile DRAM	59.7	69.9	80.6	73.7	84.6	83.0	2.0
PC DRAM	19.8	23.3	27.7	25.0	26.5	27.6	-4.0
Server DRAM	49.7	59.6	73.2	74.2	85.7	83.9	2.2
Graphic DRAM	8.0	9.4	11.2	10.6	20.4	21.9	-7.2
Sufficiency(%)	3.8	1.7	7.9	-4.4	-4.0	-4.2	0.2
Mobile DRAM	4.6	3.8	10.4	-6.7	-5.6	-6.2	0.6
PC DRAM	4.3	0.6	11.4	1.7	2.1	0.7	1.4
Server DRAM	3.1	0.9	4.9	-3.5	-5.4	-7.5	2.1
Graphic DRAM	-0.3	-1.9	6.3	-5.3	7.6	16.0	-8.3
Capex(US\$bn)	19.0	28.0	30.0	20.0	29.6	23.9	23.8
Samsung	8.0	12.0	11.7	10.0	13.5	10.0	35.0
SK hynix	4.5	8.0	6.8	4.0	6.4	5.2	23.1
Micron	3.0	5.3	5.0	3.0	5.0	4.0	25.0
Nanya	0.3	0.4	0.7	0.4	0.8	0.8	0.0
Capex growth(%)	7.6	48.0	7.1	-33.5	48.3	19.8	28.5
Samsung	-2.3	50.0	-2.5	-14.5	35.0	0.0	35.0
SK hynix	-17.7	76.7	-15.0	-40.8	60.0	30.0	30.0
Micron	-10.0	78.7	-5.7	-40.0	66.7	33.3	33.3
Nanya	62.2	40.1	72.4	-39.0	95.1	95.1	0.0
Bit production(bn Gb)	149.2	176.1	209.5	197.6	246.7	246.7	0.0
Samsung	70.5	83.9	101.7	91.4	114.4	114.4	0.0
SK hynix	40.7	48.0	57.2	55.6	72.6	72.6	0.0
Micron	31.5	36.2	41.9	39.2	43.4	43.4	0.0
Nanya	3.8	3.9	4.0	3.3	3.5	3.5	0.4
Production bit growth(%)	14.6	18.1	18.9	-5.7	24.8	24.9	0.0
Samsung	15.4	19.0	21.1	-10.1	25.1	25.1	0.0
SK hynix	15.1	17.8	19.2	-2.9	30.6	30.6	0.0
Micron	12.4	14.9	15.6	-6.5	10.7	10.7	0.0
Nanya	0.9	0.6	2.3	-16.6	7.3	6.8	0.5
Average wafer capa(K/month)	1,364	1,495	1,593	1,363	1,638	1,639	-0.1
Samsung	495	584	653	527	623	623	0.0
SK hynix	344	356	393	352	407	407	0.0
Micron	349	355	353	278	310	310	0.0
Nanya	71	71	68	54	57	57	0.4
Average wafer capa growth(%)	5.1	9.6	6.5	-14.4	20.2	20.3	-0.1
Samsung	7.0	17.9	11.8	-19.2	18.1	18.1	0.0
SK hynix	-1.4	3.5	10.3	-10.4	15.7	15.7	0.0
Micron	2.3	1.8	-0.5	-21.2	11.4	11.4	0.0
Nanya	-0.4	0.4	-3.9	-20.5	5.1	4.6	0.5
End wafer capa(K/month)	1,418	1,553	1,591	1,351	1,802	1,806	-0.2
Samsung	535	625	670	455	700	700	0.0
SK hynix	350	370	410	358	460	460	0.0
Micron	345	355	333	300	305	305	0.0
Nanya	71	71	60	52	60	61	-1.6
End wafer capa growth(%)	9.5	9.5	2.4	-15.1	33.4	33.7	-0.3
Samsung	15.1	16.8	7.2	-32.1	53.8	53.8	0.0
SK hynix	0.0	5.7	10.8	-12.7	28.5	28.5	0.0
Micron	3.0	2.9	-6.2	-9.9	1.7	1.7	0.0
Nanya	1.4	0.0	-15.5	-13.3	15.4	17.3	-1.9

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 3. NAND 산업 수요 전망 변동 내역

NAND Demand	2020	2021	2022	2023	2024F(New)	2024F(Old)	Change(%, %pt)
Total NAND Demand(bn GB)	406	567	676	752	872	876	-0.4
Mobile NAND	150	197	215	250	279	279	-0.0
SSD	189	275	330	324	409	401	1.8
Client SSD	115	163	169	186	210	213	-1.5
Enterprise SSD	75	112	160	138	199	188	5.4
Others	67	96	132	177	184	195	-5.4
Demand Bit growth	29.4	39.7	19.2	11.1	16.0	16.5	-0.5
Mobile NAND	18.9	31.2	9.0	16.7	11.5	11.5	-0.0
SSD	34.3	45.1	20.0	-1.7	26.2	24.0	2.2
Client SSD	29.8	42.2	3.7	10.0	12.8	14.5	-1.7
Enterprise SSD	41.8	49.5	43.8	-14.1	44.2	36.8	7.4
Others	43.1	43.5	38.0	34.1	3.9	9.8	-6.0
Set units(mn)							
Mobile	1,655	1,664	1,478	1,426	1,454	1,456	-0.1
Smartphone	1,253	1,333	1,192	1,166	1,199	1,201	-0.2
SSD	318	387	352	339	353	357	-0.9
Client SSD	280	346	304	303	313	317	-1.3
NB SSD	137	183	159	145	154	152	1.6
DT & Retail SSD	143	163	145	158	158	165	-4.0
Enterprise SSD	37.8	41.3	47.9	35.8	40.7	39.7	2.5
Unit growth(%)							
Mobile	-14.0	0.5	-11.2	-3.5	1.9	2.1	-0.1
SSD	-0.6	21.9	-9.2	-3.5	4.2	5.1	-0.9
Client SSD	-2.1	23.6	-12.2	-0.1	3.0	4.4	-1.4
NB SSD	7.1	33.4	-13.3	-8.6	6.2	4.6	1.7
DT & Retail SSD	-9.6	14.2	-11.0	9.2	0.1	4.3	-4.1
Enterprise SSD	11.9	9.3	15.9	-25.3	13.8	11.0	2.8
Contents/Box(GB)							
Mobile NAND	93	121	149	180	197	196	0.1
SSD	610	726	959	977	1,184	1,153	2.7
Client SSD	419	482	570	628	687	688	-0.1
Enterprise SSD	2,022	2,764	3,430	3,944	4,996	4,858	2.9
Contents growth(%)							
Mobile NAND	38.3	30.5	22.7	21.0	9.4	9.3	0.2
SSD	35.2	19.0	32.2	1.9	21.1	17.9	3.2
Client SSD	32.7	15.0	18.2	10.1	9.5	9.7	-0.2
Enterprise SSD	26.7	36.7	24.1	15.0	26.7	23.2	3.5

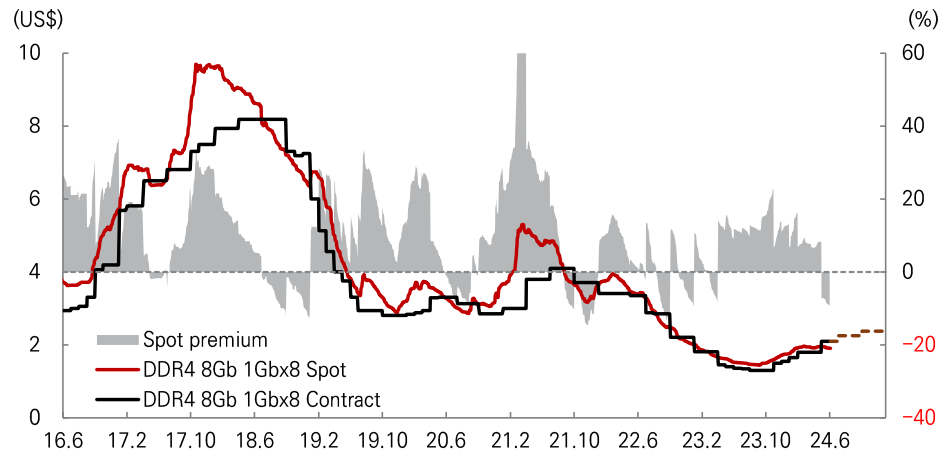
자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 4. NAND 산업 공급 전망 변동 내역

NAND Supply	2020	2021	2022	2023	2024F(New)	2024F(Old)	Change(%, %pt)
Total NAND Supply(bn GB)	410	571	742	721	822	812	1.3
Sufficiency(%)	1.0	0.6	9.7	-4.0	-5.7	-7.3	1.6
Capex(US\$bn)	21.6	29.6	32.4	18.2	19.5	17.5	11.4
Samsung	7.9	11.2	12.2	10.0	9.5	8.5	11.8
Kioxia/WDC	3.8	3.7	4.7	1.8	2.3	2.3	0.0
SK hynix/Solidigm	3.9	5.1	5.2	3.1	2.9	1.9	52.6
SK hynix	3.0	4.0	4.5	2.0	1.8	1.6	12.5
Solidigm	0.9	1.1	0.8	1.1	1.1	0.3	266.7
Micron	2.1	3.1	4.8	2.0	1.8	1.8	0.0
Others	3.9	6.5	5.5	1.3	3.0	3.0	0.0
Capex growth	7.7	37.0	9.4	-43.8	7.1	-3.8	11.0
Samsung	1.3	41.8	8.9	-18.0	-5.0	-15.0	10.0
Kioxia/WDC	-5.0	-2.6	25.7	-61.3	27.8	27.8	0.0
SK hynix/Solidigm	-35.5	30.8	2.8	-40.9	-6.5	-38.7	32.3
SK Hynix	-25.9	33.3	11.3	-55.1	-10.0	-20.0	10.0
Solidigm	-55.0	22.2	-27.7	38.4	0.0	-72.7	72.7
Micron	-4.5	47.6	54.8	-58.3	-10.0	-10.0	0.0
Others	0.0	66.7	-15.4	-76.4	130.8	130.8	0.0
Bit production(bn GB)	410	572	742	721	822	812	1.3
Samsung	141	198	261	233	245	246	-0.4
Kioxia/WDC	132	173	203	204	248	247	0.6
SK hynix/Solidigm	83	116	151	159	174	167	4.5
Micron	49	63	82	81	94	94	0.0
Others	5	22	45	44	61	59	4.9
Production bit growth	31.3	39.4	29.8	-2.8	14.0	12.5	1.5
Samsung	26.0	40.1	31.9	-10.5	4.9	5.4	-0.4
Kioxia/WDC	35.2	30.7	17.6	0.6	21.4	20.7	0.7
SK hynix/Solidigm	26.9	40.3	29.6	5.4	9.6	4.8	4.7
Micron	32.3	30.6	29.6	-1.8	16.2	16.2	0.0
Others	881.7	305.7	109.5	-2.9	39.7	33.2	6.5
Average wafer capa(K/month)	1,484	1,616	1,696	1,397	1,425	1,418	0.5
Samsung	490	574	636	489	473	478	-1.0
Kioxia/WDC	494	496	474	395	443	443	0.0
SK hynix/Solidigm	283	284	293	234	211	203	4.3
Micron	165	170	169	134	143	143	0.0
Others	52	92	126	146	156	153	2.0
Average wafer capa growth(%)	10.0	8.9	5.0	-17.6	2.0	1.5	0.5
Samsung	8.9	17.1	10.8	-23.1	-3.4	-2.4	-1.0
Kioxia/WDC	22.4	0.4	-4.6	-16.6	12.0	12.0	0.0
SK hynix/Solidigm	-7.8	0.5	3.2	-20.1	-9.7	-13.5	3.7
Micron	7.3	3.0	-0.9	-20.6	6.5	6.5	0.0
Others	50.0	76.8	37.2	15.9	7.0	5.0	2.1
End wafer capa(K/month)	1,511	1,689	1,699	1,157	1,572	1,569	0.2
Samsung	510	615	655	330	560	580	-3.4
Kioxia/WDC	490	505	460	350	460	460	0.0
SK hynix/Solidigm	280	288	293	200	235	215	9.3
SK hynix	195	195	200	135	150	150	0.0
Solidigm	85	93	93	65	85	65	30.8
Micron	165	170	155	130	155	155	0.0
Others	66	111	136	147	162	159	1.9
End wafer capa growth(%)	5.1	11.8	0.6	-31.9	35.9	35.6	0.3
Samsung	15.9	20.6	6.5	-49.6	69.7	75.8	-6.1
Kioxia/WDC	-2.0	3.1	-8.9	-23.9	31.4	31.4	0.0
SK hynix/Solidigm	-1.8	2.9	1.7	-31.7	17.5	7.5	10.0
SK hynix	-2.5	0.0	2.6	-32.5	11.1	11.1	0.0
Solidigm	0.0	9.4	0.0	-30.1	30.8	0.0	30.8
Micron	0.0	3.0	-8.8	-16.1	19.2	19.2	0.0
Others	40.4	68.2	22.5	8.1	10.2	8.2	2.0

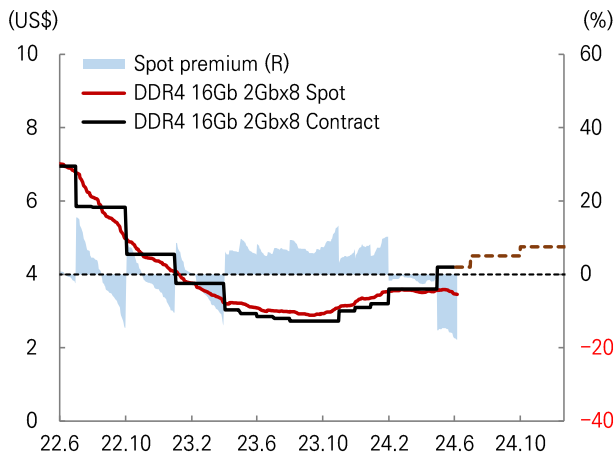
자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. DRAM DDR4 계약가격 및 현물가격 추이



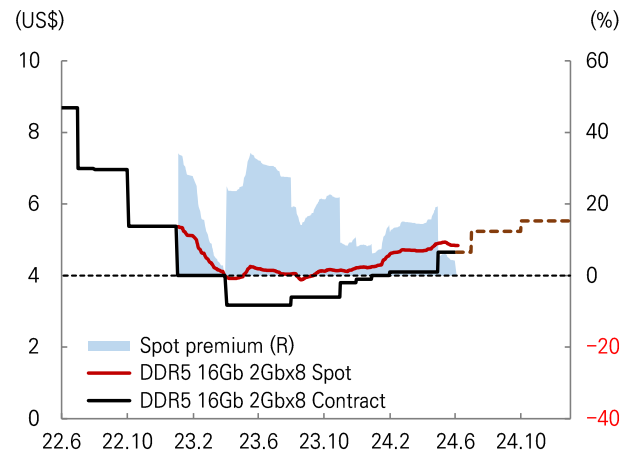
자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. DRAM DDR4 계약가격 및 현물가격 추이



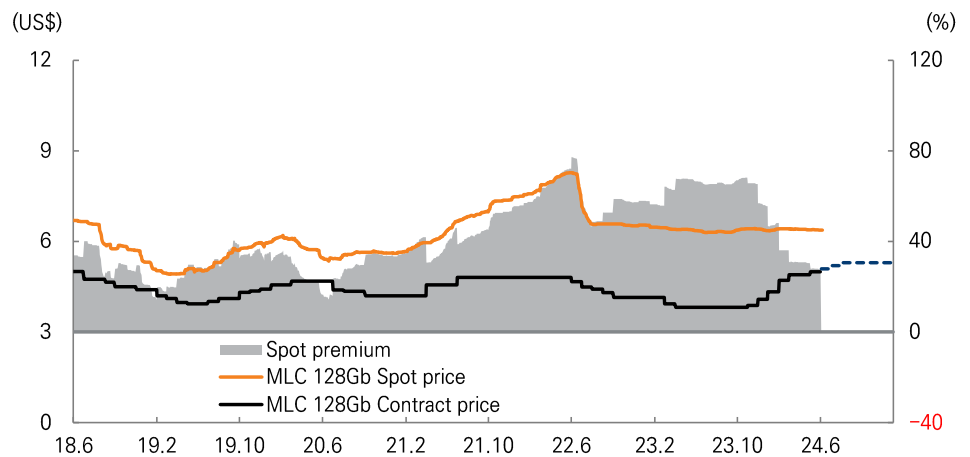
자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. DRAM DDR5 계약가격 및 현물가격 추이



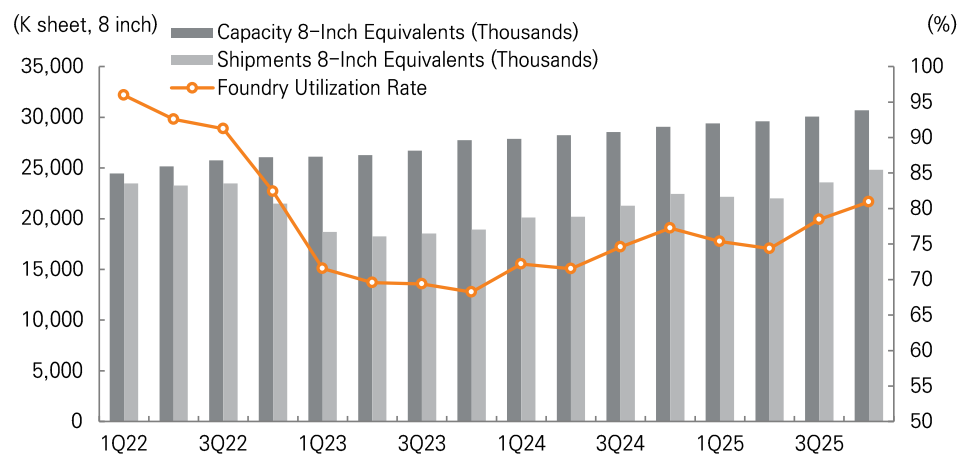
자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. NAND MLC 계약가격 및 현물가격 추이



자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. 글로벌 파운드리 가동률 추이 및 전망

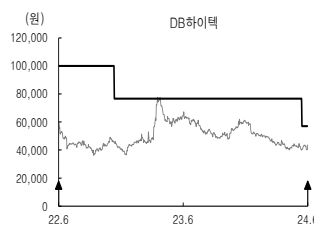
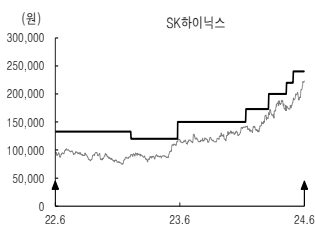
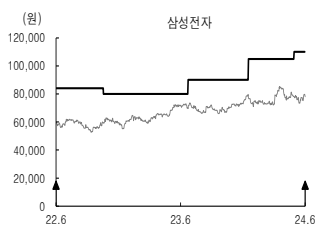


자료: 미래에셋증권 리서치센터

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)		제시일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비				평균주가대비	최고(최저)주가대비
삼성전자 (005930)					2023.12.29	매수	173,000	-17.61	-3.76
2024.05.16	매수	110,000	-	-	2023.06.12	매수	150,000	-18.31	-5.67
2024.01.03	매수	105,000	-27.24	-18.76	2023.01.26	매수	120,000	-23.95	-3.83
2023.07.10	매수	90,000	-21.80	-11.56	2022.06.07	매수	133,000	-32.46	-20.30
2022.11.04	매수	80,000	-20.29	-8.75	DB하이텍 (000990)				
2022.06.07	매수	84,000	-21.71	-4.17	2024.05.31	매수	57,000	-	-
SK하이닉스 (000660)					2023.11.28	1년 경과 이후	76,600	-36.67	-19.19
2024.05.16	매수	240,000	-	-	2022.11.28	매수	76,600	-29.72	1.44
2024.04.26	매수	220,000	-19.14	-15.77	2022.05.31	매수	100,000	-53.90	-31.40
2024.03.05	매수	200,000	-12.72	-5.80					

* 괴리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함



투자의견 분류 및 적용기준

기업

매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상
 Trading Buy: 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상의 초과수익 예상
 중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상
 매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상

산업

비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
 중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
 비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 추가(—), 목표주가(—), Not covered(■)

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
85.36%	9.15%	5.49%	0%

* 2024년 03월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 SK하이닉스, DB하이텍, 삼성전자 을(들) 기초자산으로 하는 주식워런트증권에 대해 유동성공급자(LP)업무를 수행하고 있습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.