

급변한 분위기

김영건 younggun.kim.a@miraeasset.com

결론 및 투자의견

- 메모리 수급 안정화 전망에 따른 주가 반등 시작. 향후 계약가격이 상승할 때까지 주가 모멘텀 지속될 전망되며, **메모리 제조사의 경우 1차로는 계약가격 상승기, 2차로는 가격 상승폭 둔화 시기까지 밸류에이션 부담은 제한적일 것으로 판단**
- 한편, 서플라이체인의 경우 전반적 상승 모멘텀은 동행할 것으로 전망되나, 메모리 업황 반등을 넘어 가동률 회복 및 설비투자 재개 여부 등 밸류에이션 검증구간 경험할 것으로 판단
- **IDM(삼성전자, SK하이닉스)에 대한 집중적 비중확대 추천**

최근 공급 Check

Applied Materials 1Q23(Q2FY23) 실적 Review_5/19

- **1Q23 응용별 장비 매출액(QoQ)**
: Foundry \$4.2B(+5%), DRAM: \$547M(-18%), NAND: \$249M(-52%)
→ 파운드리향 매출 견조한 반면, 메모리향 장비 위주로 급감 Capex 축소 직접적 영향
- **2Q23F 매출액 가이던스(QoQ): 전사 \$6.15B(-7%), 반도체 장비: ~\$4.5B(-10%)**
→ 메모리 제조사의 보수적 투자기조 2Q23까지 지속 예상

Western Digital + Kioxia 합병 구체화 보도와 의미_5/15

- 1Q20, SK하이닉스+Intel 합병 당시 Enterprise SSD 점유율은 각 7%, 27%로 사실상 상이한 응용간의 합병의 성격이 강하며 산업내 과점화 유발효과는 제한적
- 반면, 1Q23 기준 WDC와 Kioxia의 NAND 점유율은 각 15%, 22%로 유사한 사업 영역을 영위하며, **양사 영업조직의 통합은 실질적 공급자 과점화 효과 유발 판단**
- SK하이닉스의 경우 Kioxia 투자금 회수 또는 투자자산 가치의 재평가 계기가 될 것으로 전망되며 두 경우 모두 **유동성 확보 또는 BPS 상향 요인으로 작용 기대**

최근 수요 Check

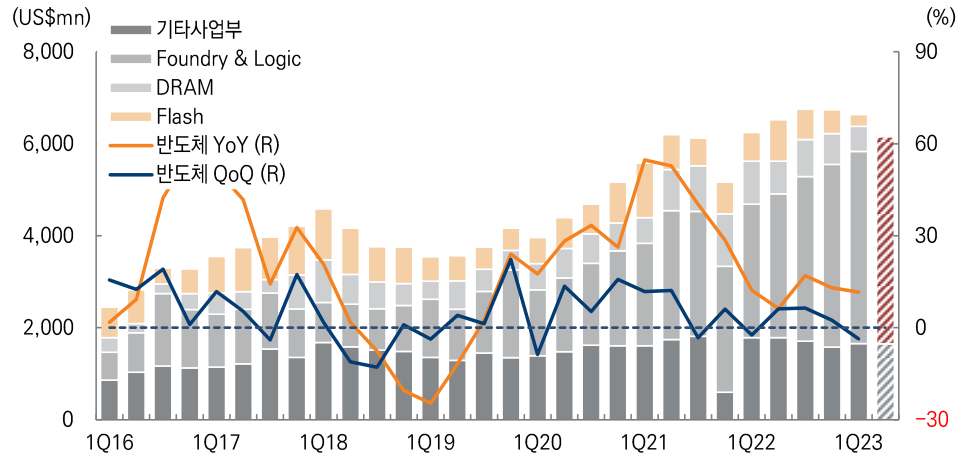
5월 1 ~ 20일 잠정 반도체 수출액_5/21 (※ QoQ Growth는 2월 대비 5월 성장률)

- **DRAM 주도하에 QoQ/MoM 전반 Plus 기록하며 수출액 Bottom out 시현**
메모리반도체: \$1.9B(YoY -51%, QoQ +8%, MoM +8%)
DRAM(Chip+Module): \$949M(YoY -55%, QoQ +24%, MoM +14%)
MCP: \$609M(YoY -52%, QoQ -8%, MoM -2%)
- M1<M2<M3 순으로의 거래 패턴 고려하면 **2Q23 수출액 성장세 뚜렷할 전망**

Trendforce's 메모리 수급 전망 Update 및 특이사항_5/15

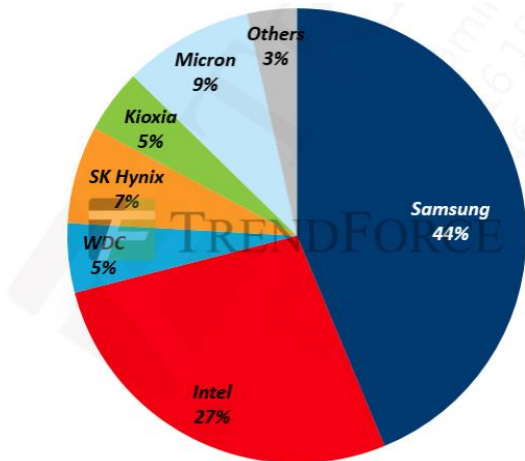
- 1) **23F 연간 공급 초과 → 수요 초과 역전 시작:** DRAM, NAND 모두 각각 연간 공급 초과 전망에서 수요 초과 전망으로 전환
- 2) **수요 Bit growth 전망치 상향 조정 시작:** 그간 가동률 조절에 따른 공급 Bit growth 축소에 의존한 수급 안정화를 넘어 처음으로 **수요 전망치의 상향 조정 시작**
- 3) **Graphic DRAM 수요 초과율 유의미한 확대:** 기존 1.8%에서 4.2%로 확대. 컨슈머향 GDDR 수요 감소에 따른 일부 감소효과에 더해 AI향 HBM 수요 급증 영향

그림 1. Applied Materials 분기 매출액 추이 및 가이드نس



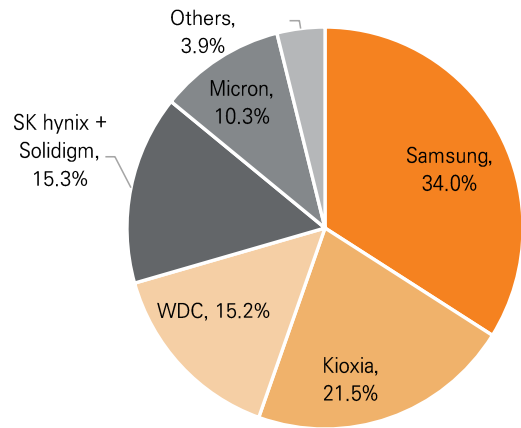
자료: Applied Materials, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. SK하이닉스+Intel 합병 이전 Enterprise SSD 시장 점유율



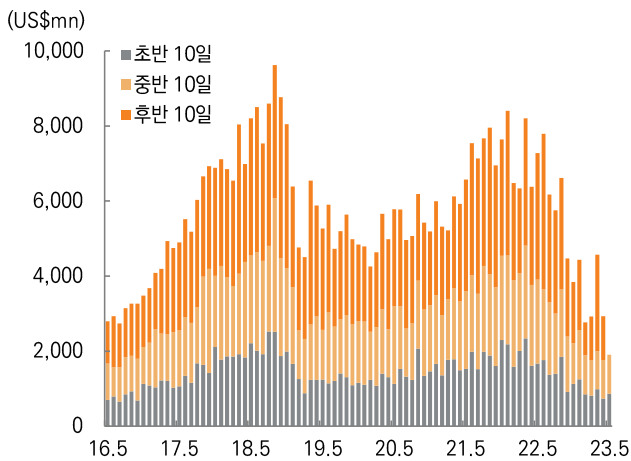
자료: Trendforce, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 최근 NAND 시장 점유율



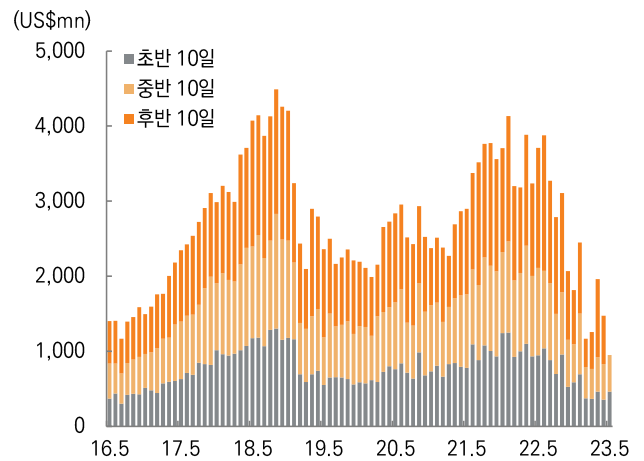
자료: Trendforce, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 메모리반도체 월별 수출액 추이



자료: Trass, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. MCP 월별 수출액 추이



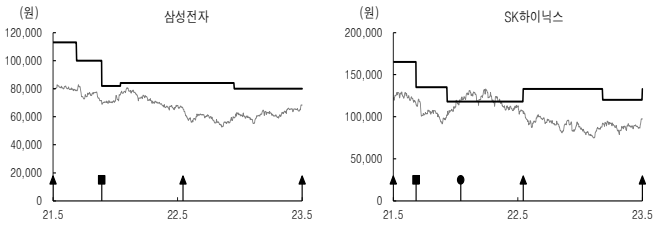
자료: Trass, 미래에셋증권 리서치센터

투자 의견 및 목표주가 변동 추이

제시일자	투자 의견	목표주가(원)	과리율(%)		제시일자	투자 의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비				평균주가대비	최고(최저)주가대비
삼성전자 (005930)					2023.01.26	매수	120,000	-	-
2022.11.04	매수	80,000	-	-	2023.01.25	매수	133,000	-	-
2022.06.07	매수	84,000	-21.71	-4.17	2022.06.07	매수	133,000	-32.47	-20.30
2021.12.06	Trading Buy	84,000	-14.42	-4.17	2021.12.06	중립	118,000	-0.23	12.71
2021.10.12	Trading Buy	82,000	-12.98	-7.56	2021.10.27	Trading Buy	118,000	-5.48	1.69
2021.07.30	매수	100,000	-23.84	-17.10	2021.07.28	Trading Buy	135,000	-22.79	-10.37
2021.01.11	매수	113,000	-27.24	-19.82	2021.03.31	매수	165,000	-22.80	-12.73

SK하이닉스 (000660)

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



투자 의견 분류 및 적용 기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
Trading Buy : 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상의 초과수익 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(-), 목표주가(→), Not covered(■)

투자 의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
85.7%	10.7%	2.9%	0.7%

* 2023년 03월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 SK하이닉스, 삼성전자 등(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.