

반도체 (비중확대/Maintain)

12월 Memory 수출 동향 Review

- DRAM 수출액 MoM -5.6% 기록. 연말 재고조정 영향으로 추정
- 대만향 Server DRAM 및 중화향 MCP 수출량 증가세 지속
- '20년 월별 Memory 수출액 YoY 성장 구간 진입으로 SK하이닉스 주가 상승 모멘텀 有

양호한 Server DRAM과 중화향 MCP 수요

12월 Memory 수출액은 40억달러(YoY -19.1%, MoM -1.2%)를 기록했다. **기저효과가 크게 감소해 YoY 역성장 폭이 19.6%pt 축소됐다.** DRAM과 Flash 모두 여전히 YoY, MoM 역성장을 보인 반면, MCP의 수출 금액은 YoY +22.6%, MoM +18.2%로 각각 증가세로 전환했다.

DRAM 수출액은 13억달러(YoY -26.5%, MoM -5.6%)를 기록했다. Server DRAM, PC DRAM의 12월 고정거래가격이 모두 MoM 0.0%로 유지 되었음을 고려하면 **12월 DRAM 수출은 수량 위주로 감소한 것으로 추정된다.** 수출 중량도 MoM -10.7%를 기록했다. 전반적인 구매자들의 연말 재고조정 영향을 받았을 가능성이 있다.

그러나, **재고조정 효과를 감안하면 12월 수출액의 YoY 역성장 폭은 유의미하게 축소되고 있다고 판단**한다. DRAM 수출액은 '18년 11월 YoY +16.8%를 기록한 이래 12개월간 연속적으로 YoY 역성장 하고 있다. '19년 12월의 YoY -26.5%가 12개월 이래 최소 하락율이다.

전반적인 국가별 DRAM 수출액이 역성장한 반면, **대만향 12월 DRAM 수출액은 5,995만달러(YoY -35.3%, MoM +25.4%)로 규모는 작으나, 3개월 연속 MoM 성장하고 있다.** Wiwynn, Wistron 등 대만 ODM향 Server DRAM 수출량이 늘어나고 있는 것으로 추정된다.

11월에도 대만 Server ODM사 Wiwynn(YoY +21.9%, MoM +1.4%), Wistron(YoY +9.3%, +5.4%)의 매출액이 증가했듯이 **Cloud향 Server ODM 수요가 양호한 것으로 판단**한다.

MCP 수출액은 18억달러(YoY +22.6%, MoM +18.2%)를 기록했다. 중국+홍콩향 수출액 15억달러(YoY +41.8%, MoM +29.6%)로 지난달에 이어 MoM 증가했다. 수출비중도 84.3%로 증가했다. **모바일을 중심으로 하는 중화향 수요가 12월까지도 유효했음을 의미**한다.

기저효과 종료 시점 임박

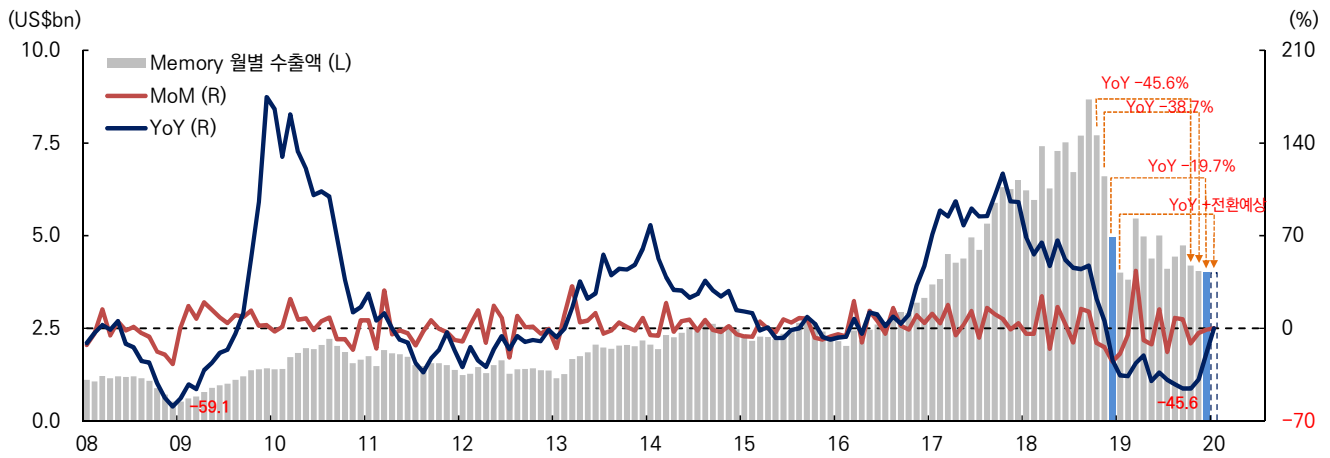
1년 가까이 Memory 수출액 YoY 역성장을 유발시킨 기저효과가 곧 마무리 되는 시점이다. 20년1월 수출액이 이번 달과 같게 유지만 되어도 YoY Flat으로 역성장 폭이 크게 축소될 수 있다. **1Q20 중에는 수출액이 YoY 성장하는 구간에 진입할 것으로 기대**한다.

Memory 수출액과 SK하이닉스 주가는 동행하는 경향이 크다. 현재 삼성전자 반도체와 SK하이닉스의 '20년 매출액 추정치는 각 74.6조원, 30.5조원으로 YoY 15.0%, 15.4% 증가할 것으로 전망한다. 특히 **상저하고의 매출액 성장으로 하반기로 갈수록 YoY 성장률이 커질 가능성**이 크다.

뿐만 아니라, 최근 DRAM 가격의 상승세가 빨라짐에 따라 추가적인 매출액 상승여력도 기대해 볼 수 있는 상황이다. '20년 Memory 수출액의 YoY 성장을 전망하며, **반도체 업종 비중확대 의견과 SK하이닉스 최선호주를 유지**한다.

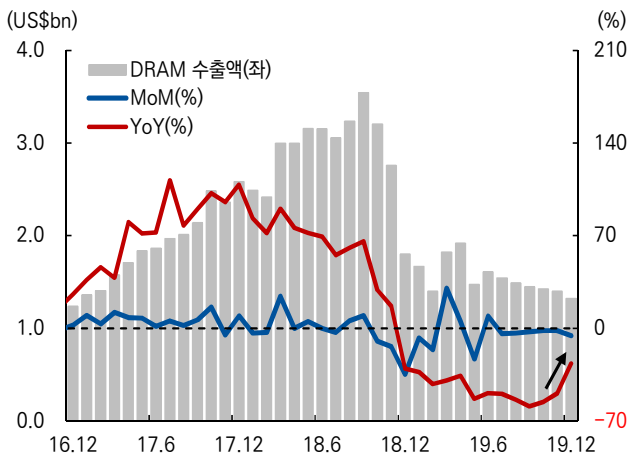
※ 참고: 통상적으로, 수출액에는 법인간 거래도 포함되어 있으므로, 금액 자체는 10~15% 작게 보는 것이 적절하며, 방향성에 주목하는 정도로 활용하기를 추천.

그림 1. Memory 전체 월별 수출액 추이



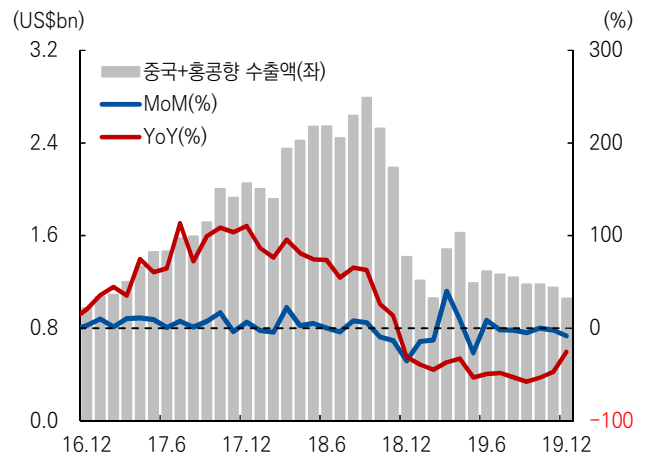
자료: 한국무역협회, 미래에셋대우 리서치센터

그림 2. DRAM 월별 수출액 추이



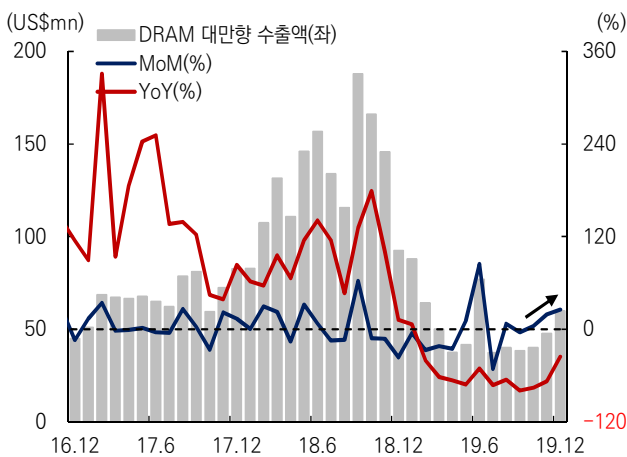
자료: 한국무역협회, 미래에셋대우 리서치센터

그림 3. DRAM 중국+홍콩향 월별 수출액 추이



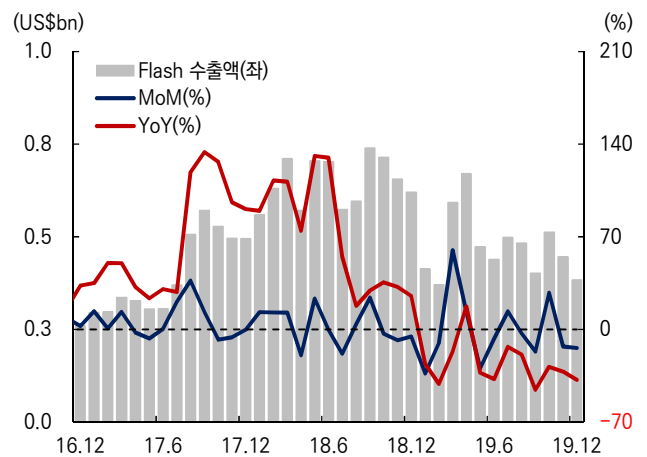
자료: 한국무역협회, 미래에셋대우 리서치센터

그림 4. DRAM 대만향 월별 수출액 추이



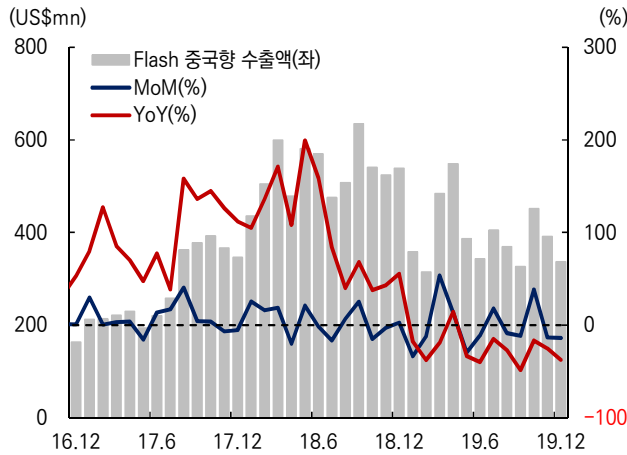
자료: 한국무역협회, 미래에셋대우 리서치센터

그림 5. Flash 월별 수출액 추이



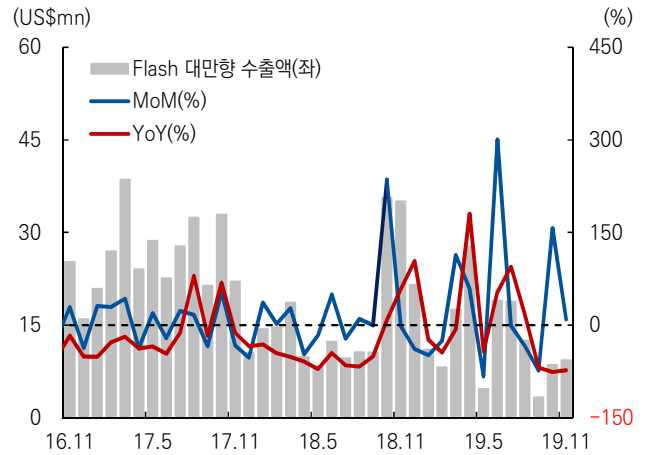
자료: 한국무역협회, 미래에셋대우 리서치센터

그림 6. Flash 중국향 월별 수출액 추이



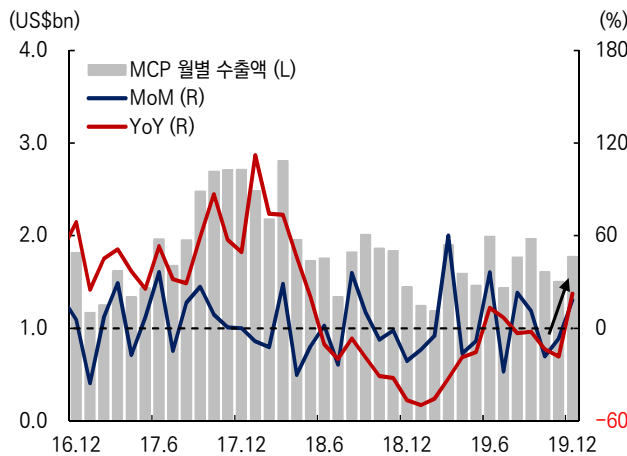
자료: 미래에셋대우 리서치센터

그림 7. Flash 대만향 월별 수출액 추이



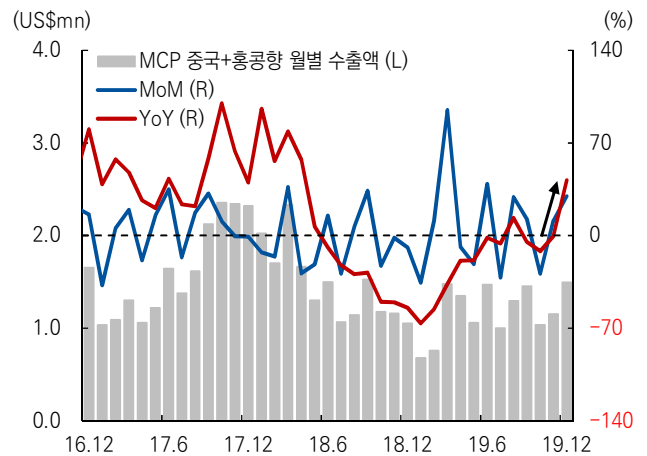
자료: 미래에셋대우 리서치센터

그림 8. MCP 월별 수출액 추이



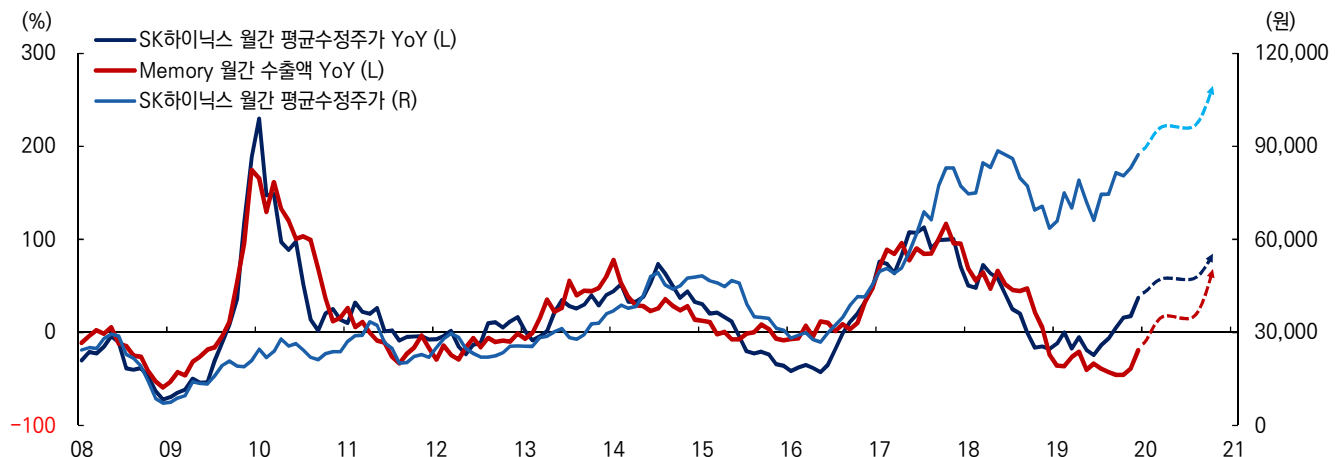
자료: 한국무역협회, 미래에셋대우 리서치센터

그림 9. MCP 중국+홍콩향 월별 수출액 추이



자료: 한국무역협회, 미래에셋대우 리서치센터

그림 10. Memory 수출액과 SK하이닉스 주가 추이



자료: Quantivise, 미래에셋대우 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 SK하이닉스(를) 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.