

20년 9월 Server DRAM 계약가격 동향 Review : 4Q20 가격 하락폭 가시성 확보

김영건 younggun.kim.a@miraeeasset.com

차유미 yumi_cha@miraeeasset.com

시장조사기관 의견 (TrendForce)

DDR4 32GB RDIMM 가격대 US\$118 ~ 125 도달. 평균 US\$122(MoM -4.7%) 기록

- 클라우드 사업자 및 Server OEM이 보유한 DRAM 재고 축소하려는 경향 지속
→ 9월간 전반적으로 보수적인 구매 기조 유지
- 화웨이의 재고 축적 수요로 인해 공급자 재고가 7 ~ 9주에서 3 ~ 4주 수준으로 정상화
- 4Q20 초반의 계약가격은 공급자의 공급 제한으로 상대적으로 안정적일 것으로 전망
- 4Q20 계약가격은 13 ~ 18% 가량 하락해 US\$110 도달 전망**
- 전반적인 초과공급 상태를 쉽게 역전시키기에는 어려울 것으로 전망
- 현재 가장 부정적 요인은 최종 수요자의 재고가 정상(4 ~ 5주)을 확연히 초과한다는 점
- 4Q20 수요가 특정 브랜드에 집중
→ 단기 수요가 4Q20의 가격을 유의미하게 바꾸기 어려울 것으로 전망
- 4Q20 계약가격은 13 ~ 18% 가량 하락해 US\$110 도달 전망
- 32GB 모듈 기준 US\$100 ~ 110 가격대는 충분히 낮은 수준으로, 수요 자극 전망
- 21년초 구매자 재고의 정상 수준 복귀 및 2Q21 초 가격 반등 가능성 있음

미래에셋대우 의견

4Q20 Server DRAM 가격이 현재 전망보다 더 하락할 가능성은 낮음

1) Server DRAM 수요의 구조적 성장 지속

- 2Q20 Netflix 유료 가입자수 고점 경신. YoY +27.3% (Netflix는 AWS 사용)
- 2Q20 Facebook MAU(Monthly Active Users) YoY +11.8% 기록
: 2Q18 이래 최대 상승률이며, 특히 아시아와 기타지역에서의 성장성 대
- 일시적 수익성(광고 등) 하락과 별개로 트래픽 증가는 설비 증설 촉진 요소

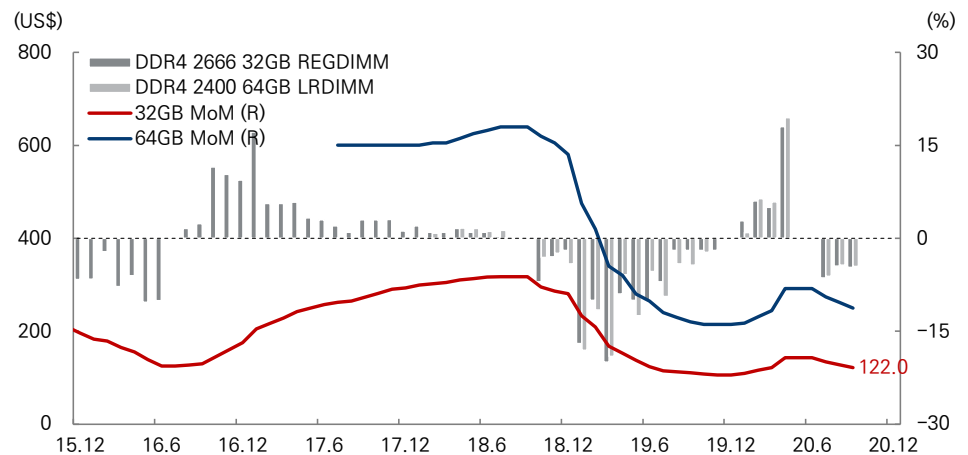
2) 화웨이의 Server DRAM 구매는 화웨이 외 업체의 4Q20 수요에 영향

- 2Q20 기준 화웨이의 Server 출하량은 13.9대로 전체의 4.4% 차지
- 점유율과 재고 축적량(약 6개월) 고려시, 일부 구매자 수요 4Q20으로 이월 불가피
- 4Q20 Server DRAM 수요 및 가격이 예상보다 양호할 가능성 有

반도체 업종 비중확대 의견 유지

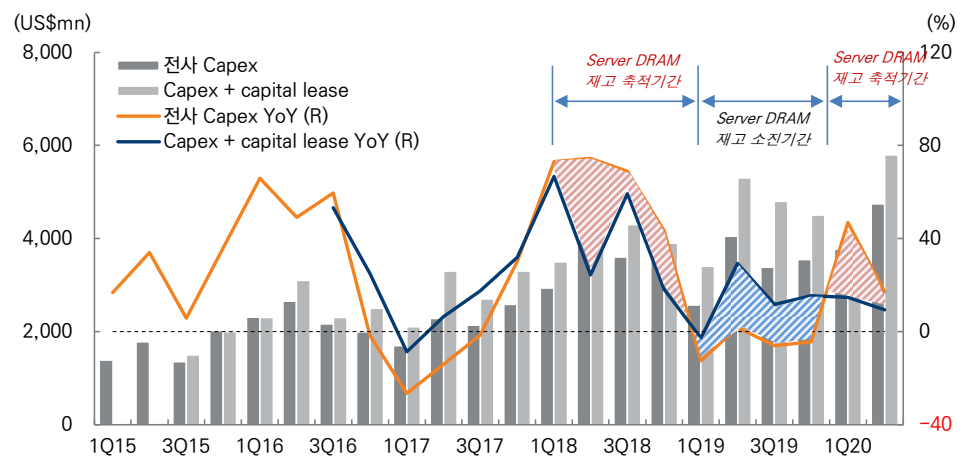
- 9/30, 16Gb PC DRAM 현물가격은 US\$6.87로, 32GB Module 환산 시 \$109.9
→ 4Q20 Server DRAM 계약가격 전망치를 상당 부분 반영하고 있다고 판단
- 4Q20 Server DRAM 가격 하락폭의 축소 및 선반영 고려시, 비중확대 시기로 판단

그림 1. Server DRAM 계약가격 추이



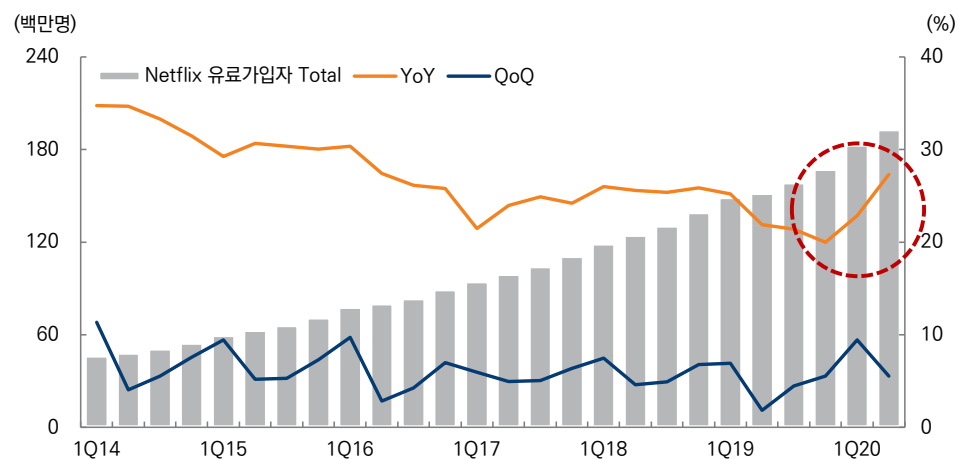
자료: TrendForce, 미래에셋대우 리서치센터

그림 2. Microsoft capex 및 capital lease 추이



자료: Microsoft, 미래에셋대우 리서치센터

그림 3. Netflix 유료 가입자수 추이



자료: Netflix, 미래에셋대우 리서치센터

그림 4. Facebook MAU(Monthly Active Users) 추이

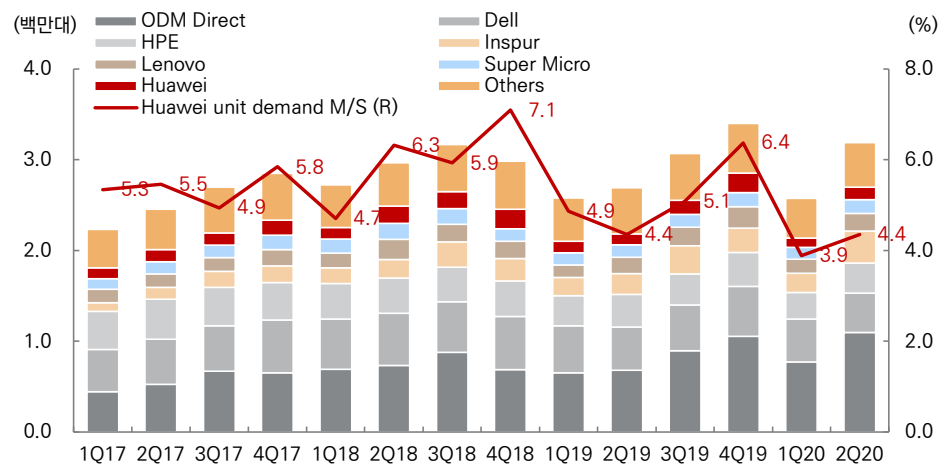
(mn)	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20
US & Canada	234	236	239	239	241	241	242	242	243	244	247	248	253	256
Europe	354	360	364	370	377	376	375	381	384	385	387	394	406	410
Asia-Pacific	716	756	794	828	873	894	917	947	981	1,003	1,013	1,038	1,093	1,142
Rest of World	632	654	675	692	705	723	736	750	768	782	802	817	851	892
Total	1,936	2,006	2,072	2,129	2,196	2,234	2,270	2,320	2,376	2,414	2,449	2,497	2,603	2,700

YoY(%)	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20
US & Canada	5.4	4.4	4.4	3.5	3.0	2.1	1.3	1.3	0.8	1.2	2.1	2.5	4.1	4.9
Europe	6.3	6.5	6.4	6.0	6.5	4.4	3.0	3.0	1.9	2.4	3.2	3.4	5.7	6.5
Asia-Pacific	26.5	27.7	26.2	23.0	21.9	18.3	15.5	14.4	12.4	12.2	10.5	9.6	11.4	13.9
Rest of World	18.6	17.6	15.0	14.2	11.6	10.6	9.0	8.4	8.9	8.2	9.0	8.9	10.8	14.1
Total	17.0	17.2	15.9	14.5	13.4	11.4	9.6	9.0	8.2	8.1	7.9	7.6	9.6	11.8

QoQ(%)	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20
US & Canada	1.3	0.9	1.3	0.0	0.8	0.0	0.4	0.0	0.4	0.4	1.2	0.4	2.0	1.2
Europe	1.4	1.7	1.1	1.6	1.9	-0.3	-0.3	1.6	0.8	0.3	0.5	1.8	3.0	1.0
Asia-Pacific	6.4	5.6	5.0	4.3	5.4	2.4	2.6	3.3	3.6	2.2	1.0	2.5	5.3	4.5
Rest of World	4.3	3.5	3.2	2.5	1.9	2.6	1.8	1.9	2.4	1.8	2.6	1.9	4.2	4.8
Total	4.1	3.6	3.3	2.8	3.1	1.7	1.6	2.2	2.4	1.6	1.4	2.0	4.2	3.7

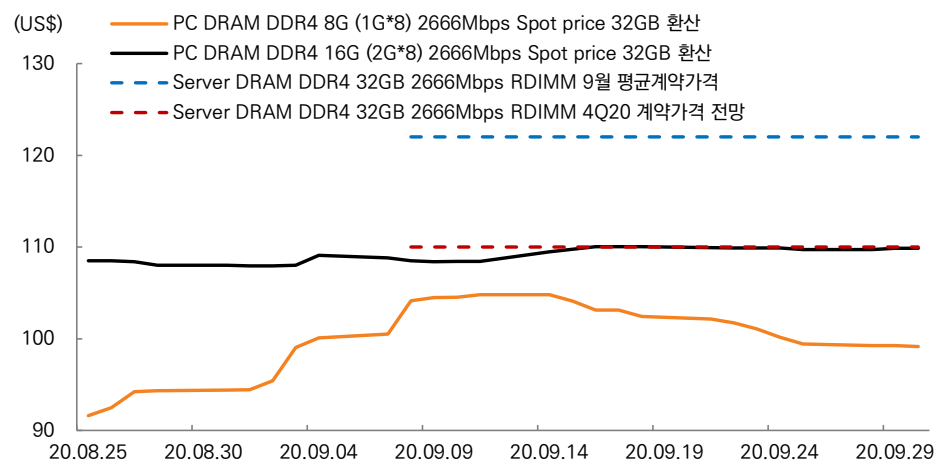
자료: Facebook, 미래에셋대우 리서치센터

그림 5. 글로벌 업체별 Server 출하량 및 Huawei 비중 추이



자료: IDC, 미래에셋대우 리서치센터

그림 6. PC DRAM 현물가격과 Server DRAM 예상가격 사이 괴리



자료: DRAMeXchange, 미래에셋대우 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 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.