2025년 1월 3일

DRAM Trend-Monthly

IT/반도체/디스플레이 김운호
02) 6915-5656
unokim88@ibks.com

RA 강민구
02) 6915-5473
kmg@ibks.com

시간이 지날수록 부각될 기회 요소

스마트폰 OEM의 재고 조정은 3Q24에 시작되었고, PC 메이커의 재고 조정은 4Q24에 이어지며, DRAM 가격은 단기 약세를 보임. 높은 수익성으로 인해 DRAM 공급업체는 일부 제품 가격 방어보다는 재고 감소 및 출하 확대에 집중하고 있으며, DDR4 및 LPDDR4/X와 같은 제품의 가격 하락이 당초 예상보다 컸음.

이러한 상황으로 DRAM 시장에 대한 우려가 커지고 있지만 레거시 DRAM의 가격 조정은 단기적일 가능성이 높음. 현재 가격 약세는 4Q23 이후 구매자의 공격적인 Restocking 때문임. 실제 수요가 뒷받침되지 않아 재고가 초과되어 주문이 감소하고 2H24 가격이 하락했음.

이러한 요인은 시간이 지남에 따라 해결될 것으로 예상되며, 상당 수준의 가격 하락은 1H25 안에 끝날 것으로 예상됨. 오히려 25년 말에 이르면 시장 기회가 늘어날 것으로 보임.

외부 환경적 측면에서는 미국 금리 인하, 중국 경기 부양책 등의 정책 효과가 하반기와 26년에 나타날 가능성이 큼. 즉, 수요에 유리한 환경으로 바뀔 가능성이 있음.

따라서 단기적으로는 재고 감소 노력으로 레거시 제품 가격 하락이 커지겠지만, 단기 지속될 가능성이 큼. DRAM 업체들은 HBM, 고사양 모듈 등 프리미엄 제품 믹스 확대를 통해 매출과 이익 확대에 주력할 것으로 보임.

AI 워크로드 비중은 25년 20%를 넘어설 것으로 예상됨. ChatGPT 5.0 등 주요 하이퍼스케일러의 신규 프로젝트가 잇따라 공개되면서 AI 서버에 대한 투자도 강세를 이어갈 것으로 전망됨.

IBKS View

1) 가격 조정은 25년 상반기에 마무리될 것
2) 25년 하반기부터 정책 효과 기대
3) 25년 AI 성장세 지속할 것

Server	Mobile	PC

IBK기업은행 금융그룹 IBK투자증권

본 조사분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권 투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

HBM은 2024년 300% 성장을 보인 후 2025년에는 시장 규모가 두 배 이상 커질 것으로 예상됨. 반면, Conventional DRAM의 경우 2024년 생산 bit growth가 15% 증가했지만 내년에는 보다 낮아질 것으로 예상됨.

강력한 AI 수요는 프리미엄 제품 증가로 이어져, 수급과 가격에 긍정적인 영향을 줌. 96GB 이상 고밀도 제품의 경우 2024년 비중이 10% 중반대로 증가했고, 2025년에는 더욱 증가할 것으로 예상됨.

NVIDIA는 새로운 GB200, GB300 제품을 통해 서버용 LPDDR5X 수요 확대에 큰 기여를 할 것으로 예상됨. 또한 NVIDIA는 가장 프리미엄 제품인 HBM3E 12hi의 비중을 늘리는데 결정적인 역할을 할 것으로 보임.

23년 생산량 감축 이후 공급업체들은 가격 인상을 통한 이익 극대화에 집중했고, 24년에는 가동률 회복에 집중했음. 25년에는 매출 확대를 위해 레거시 제품의 재고 감소와 고수익성을 바탕으로 출하량 확대에 집중할 것으로 예상됨. 동시에 AI 서버용 제품군 확대를 통한 믹스 개선으로 이익 극대화에 주력할 것으로 전망.

1H25 DRAM 시장 과잉 재고의 조정으로 가격 하락이 예상되지만, 하반기부터는 가격 안정화와 출하량 증가가 예상되고, 일부 제품은 가격이 반등할 가능성도 있음. 따라서 DRAM 시장은 25년까지 사상 최고 매출을 달성할 것으로 전망됨.

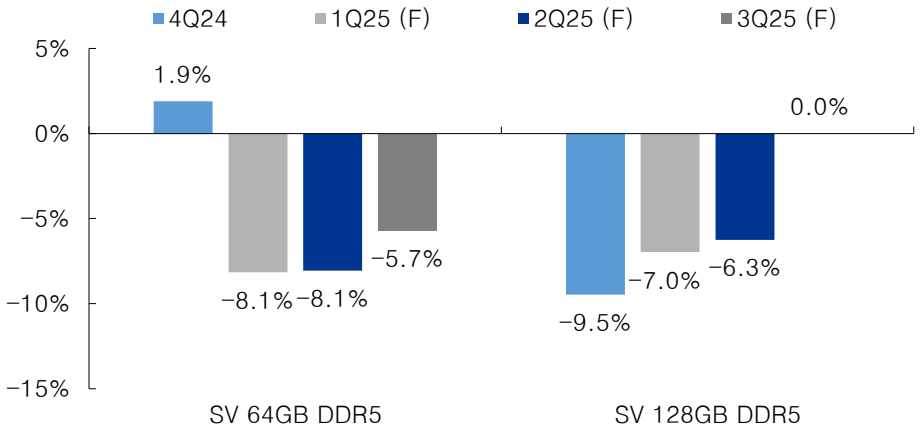
Key Chart

Server 64GB QoQ

4Q24 + 1.9%

1Q25 - 8.1%

2Q25 - 8.1%



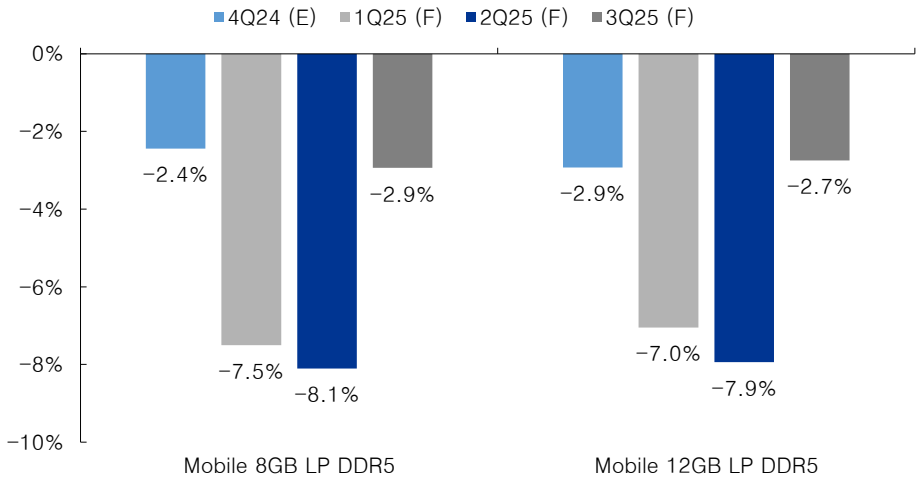
자료: OMDIA, IBK투자증권

Mobile 8GB QoQ

4Q24 - 2.4%

1Q25 - 7.5%

2Q25 - 8.1%



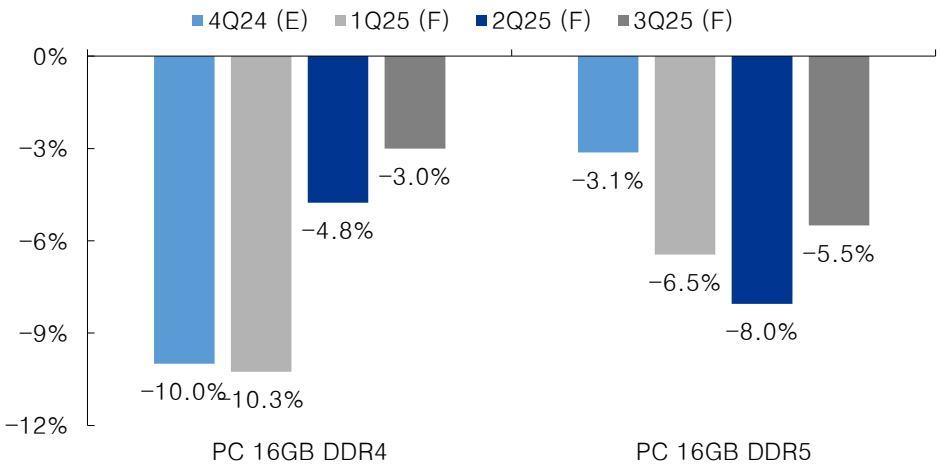
자료: OMDIA, IBK투자증권

PC 16GB QoQ

4Q24 - 3.1%

1Q25 - 6.5%

2Q25 - 8.0%



자료: OMDIA, IBK투자증권

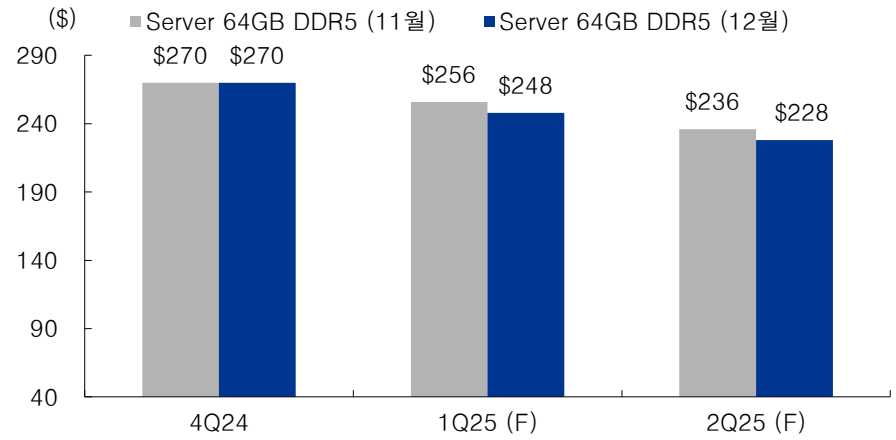
Key Chart

Server 64GB 가격 변화

4Q24 + 0.0%

1Q25 - 3.1%

2Q25 - 3.4%



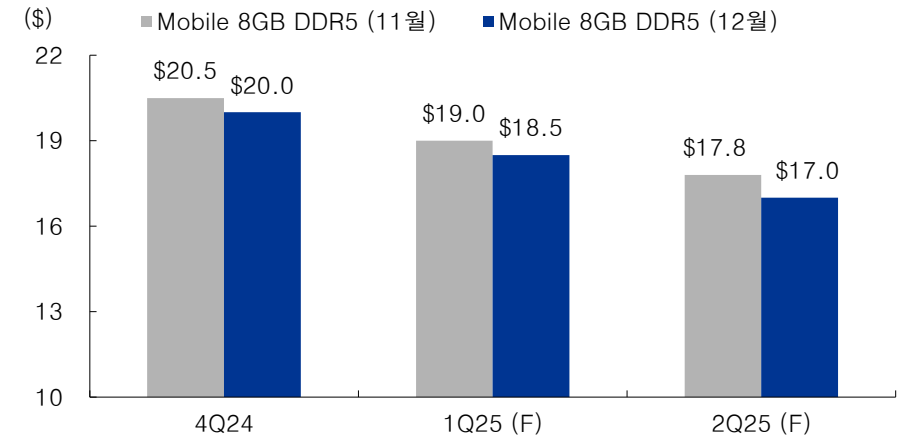
자료: OMDIA, IBK투자증권

Mobile 8GB 가격 변화

4Q24 - 2.4%

1Q25 - 2.6%

2Q25 - 4.5%



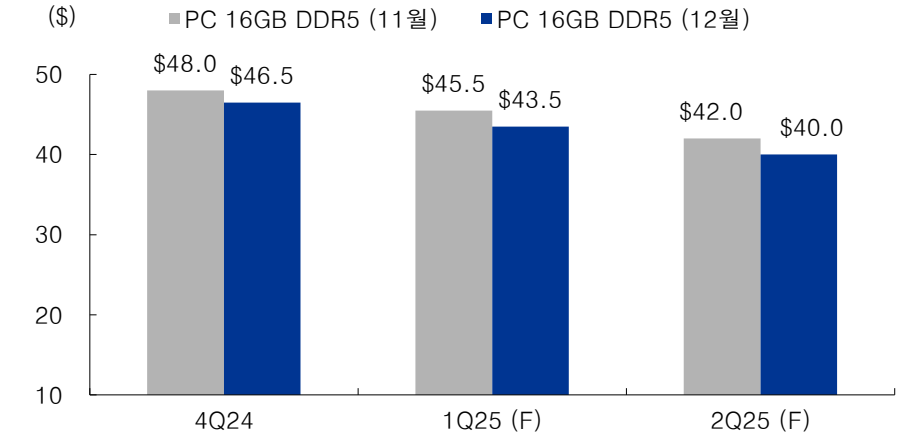
자료: OMDIA, IBK투자증권

PC 16GB 가격 변화

4Q24 - 3.1%

1Q25 - 4.4%

2Q25 - 4.8%



자료: OMDIA, IBK투자증권

Key Chart

DRAM Pricing

단위: USD

PC (UDIMM)	3Q24	4Q24 (E)	1Q25 (F)	2Q25 (F)	3Q25 (F)	4Q25 (F)
8GB DDR4	$20.0	$18.0	$16.2	$15.4	$14.9	$15.0
16GB DDR4	$39.0	$35.1	$31.5	$30.0	$29.1	$29.4
16GB DDR5	$48.0	$46.5	$43.5	$40.0	$37.8	$36.7
Server (RDIMM)	3Q24	4Q24 (E)	1Q25 (F)	2Q25 (F)	3Q25 (F)	4Q25 (F)
32GB DDR4	$95	$80	$70	$66	$65	$66
64GB DDR5	$265	$270	$248	$228	$215	$208
96GB DDR5	$460	$470	$422	$389	$354	$344
128GB DDR5	$950	$860	$800	$750	$750	$730
256GB DDR5	$3,600	$3,600	$3,400	$3,200	$3,000	$2,800
Mobile	3Q24	4Q24 (E)	1Q25 (F)	2Q25 (F)	3Q25 (F)	4Q25 (F)
8GB LPDDR4	$18.4	$17.0	$15.6	$14.8	$14.4	$13.9
12GB LPDDR4	$27.6	$25.4	$23.4	$22.2	$21.6	$20.9
8GB LPDDR5	$20.5	$20.0	$18.5	$17.0	$16.5	$15.6
12GB LPDDR5	$30.7	$29.8	$27.7	$25.5	$24.8	$23.4
Components	3Q24	4Q24 (E)	1Q25 (F)	2Q25 (F)	3Q25 (F)	4Q25 (F)
2Gb DDR3	$1.07	$1.03	$0.97	$0.92	$0.90	$0.91
4Gb DDR3	$1.31	$1.22	$1.15	$1.12	$1.09	$1.10
4Gb DDR4	$1.31	$1.21	$1.13	$1.11	$1.07	$1.08
8Gb DDR4	$2.35	$2.15	$1.92	$1.84	$1.79	$1.80

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
동자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.