2025년 12월 19일 | Global Equity

Micron(MU.US)

컨센서스는 상회, 가이던스는 상향

미국

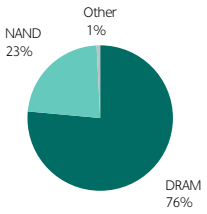
TP(컨센서스)	284 USD
CP(12.18)	226 USD

Key Data

국가	UNITED STATES
상장거래소	NASDAQ GS
산업 분류	정보기술
주요 영업	반도체 & 반도체 장비
홈페이지	www.micron.com
시가총액(십억USD)	253.8
시가총액(조원)	375.2
52주최고/최저()	264.75/61.54
주요주주 지분율(%)	
VANGUARD GROUP	9.30
CAPITAL GROUP COMPANIES INC	8.71

주가상승률	1M	6M	12M
절대	(6.8)	87.4	117.1
상대	(7.5)	75.1	102.6

매출구성



Financial Data (백만 EUR)

투자지표	2024	2025F	2026F	2027F
매출	25,111	37,378	63,629	78,091
영업이익	1,304	9,770	30,478	39,205
순이익	778	8,539	27,052	34,460
EPS(USD)	1.3	8.3	23.4	29.9
EPS(YOY, %)	-129.2	537.7	181.8	28.1
ROE(%)	1.7	17.2	37.1	33.1
PER(배)	134.3	15.8	9.7	7.5
PBR(배)	2.3	2.5	3.2	2.3
배당률(%)	0.1	0.4	0.3	0.4

자료: Micron, Bloomberg

Analyst 김록호 roko.kim@hanafn.com
RA 김영규 kyg1019@hanafn.com

하나증권 리서치센터

FY1Q26 Review: DRAM/NAND 모두 출하량 증가과 가격 상승 진행

Micron은 회계연도 26년 1분기 매출액 13.4억 달러(YoY +57%, QoQ +21%), Non-GAAP 기준 EPS 4.78 달러(YoY + 167%, QoQ +58%)를 기록했다. 매출액과 EPS 모두 컨센서스를 각각 5%, 21% 상회했다. EPS 상회폭이 컸는데, 급격한 가격 상승과 비용 절감 및 믹스 효과가 주효했다. DRAM B/G는 전분기대비 소폭 증가했고, 가격은 약 20% 상승했다. 타이트한 공급이 이어지며, 출하량은 플랫한 수준이었지만, 가파른 가격상승이 실적을 견인했다. NAND B/G는 약 7% 증가했고, 가격은 약 15% 상승했다. 지난 분기와 달리 출하량 증가와 가격 상승 동시에 나타났다. 서버 중심의 강한 수요로 인해 모바일을 제외한 모든 전방산업에서 출하량 증가와 가격 상승이 진행된 것으로 보인다. 모바일향은 출하량 증가가 제한적이었지만, 가격 상승을 기반으로 호실적을 달성했다.

FY2Q26 가이던스: 사상 최대 매출액과 사상 최고의 수익성 제시

다음 분기 가이던스로 매출액 183~191억 달러, Non-GAAP 기준 매출총이익률 67~69%, EPS 8.22~8.62 달러를 제시했다. 중간값 기준 Bloomberg 컨센서스 대비 매출액은 30%, 매출총이익률은 12.4%p, EPS는 79% 상회했다. 견조한 수요와 타이트한 공급에 따른 가파른 가격 상승을 바탕으로 사상 최대 매출액과 매출총이익률, EPS를 제시했다. 서버용 메모리 수요를 중심으로 타이트한 공급이 지속되면서, 회계연도 2분기에도 가격 상승과 비용 절감 및 믹스 효과가 유지될 것으로 예상된다.

DRAM과 NAND 모두 수요 전망 상향. 전방산업별로도 모바일 외 전부 상향 조정

지난 분기에 이어 수요 전망치를 상향조정했다. 구체적으로 CY2025 DRAM 수요 성장률은 기존 10% 후반에서 20%로, NAND는 기존 10% 중후반에서 10% 후반으로 상향했다. 어플리케이션별로는 서버 출하량이 기존 10% 성장에서 10% 후반으로, PC 출하량은 한 자릿수 중반 성장에서 한 자릿수 후반 성장으로 상향했다. 스마트폰 출하량은 한 자릿수 초반 성장을 유지했다.

또다른 포인트는 NAND의 장기 공급계약 논의였다. HBM 장기 공급계약을 시작으로 일반 DRAM을 넘어 NAND까지 장기 공급 계약이 논의 중인 것으로 파악된다. 서버용 중심 메모리 전체의 공급이 타이트해짐에 따라 고객사들이 안정적인 공급을 원하고 있는 것으로 보인다.

마지막으로 주목해야 할 포인트는 자동차 부문의 성장세다. 자동차 부문은 이번 분기에 전년동기대비 49% 증가하면서 가파른 성장세를 보였다. L2+ 및 L3 채용 확대에 따라 고성능/고대역폭을 지원하는 DRAM과 고용량 NAND 수요가 증가하고 있는 것으로 추정된다. 현재 자율주행은 선도업체인 Tesla를 중심으로 L3를 넘어, L4를 준비 중에 있다. 고성능 자율주행 확대에 따라 자동차용 메모리 수요 확대도 외형 성장에 기여할 것으로 기대된다.

도표 1. 분기 실적 추이

(단위: 백만 USD)

FY 기준	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2023	2024	2025
CY 기준	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25			
매출액	**5,824**	**6,811**	**7,750**	**8,710**	**8,053**	**9,301**	**11,315**	**13,643**	**15,540.0**	**25,111.0**	**37,379.0**
YoY	*58%*	*82%*	*93%*	*84%*	*38%*	*37%*	*46%*	*57%*	*-49.5%*	*61.6%*	*48.9%*
QoQ	*23%*	*17%*	*14%*	*12%*	*-8%*	*15%*	*22%*	*21%*			
CMBU	-	-	1,449	2,648	-	3,386	4,543	5,284	-	-	-
CDBU	-	-	2,048	2,292	-	1,530	1,577	2,379	-	-	-
MCBU	-	-	3,019	2,608	-	3,255	3,760	4,255	-	-	-
AEBU	-	-	1,230	1,158	-	1,127	1,434	1,720	-	-	-
매출총이익											
CMBU	-	-	710	1,350	-	1,964	2,680	3,487	-	-	-
CDBU	-	-	840	1,146	-	581	647	1,213	-	-	-
MCBU	-	-	966	704	-	781	1,354	2,298	-	-	-
AEBU	-	-	295	232	-	293	445	774	-	-	-
매출총이익률											
CMBU	-	-	49%	51%	-	*58%*	*59%*	*66%*	-	-	-
CDBU	-	-	41%	50%	-	*38%*	*41%*	*51%*	-	-	-
MCBU	-	-	32%	27%	-	*24%*	*36%*	*54%*	-	-	-
AEBU	-	-	24%	20%	-	*26%*	*31%*	*45%*	-	-	-

자료: Bloomberg, 하나증권
주: FY4Q25부터 사업부 변경

도표 2. 제품별 비중 추이

(단위: 백만 USD)

FY 기준	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2023	2024	2025
CY 기준	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25			
매출액	**5,824**	**6,811**	**7,750**	**8,710**	**8,053**	**9,301**	**11,315**	**13,643**	**15,540**	**25,111**	**34,972**
YoY	*58%*	*82%*	*93%*	*84%*	*38%*	*37%*	*46%*	*57%*	*-49%*	*62%*	*49%*
QoQ	*23%*	*17%*	*14%*	*12%*	*-8%*	*15%*	*22%*	*21%*			
DRAM	4,158	4,692	5,326	6,400	6,123	7,071	8,984	10,812	10,978	17,603	28,578
NAND	1,567	2,065	2,365	2,241	1,855	2,155	2,252	2,743	4,206	7,227	8,503
Other	99	54	59	68	75	75	79	88	356	281	297
매출비중											
DRAM	*71%*	*69%*	*69%*	*73%*	*76%*	*76%*	*79%*	*79%*	*71%*	*70%*	76%
NAND	*27%*	*30%*	*31%*	*26%*	*23%*	*23%*	*20%*	*20%*	*27%*	*29%*	23%
Other	*2%*	*1%*	*1%*	*1%*	*1%*	*1%*	*1%*	*1%*	*2%*	*1%*	1%

자료: Micron, 하나증권

도표 3. Micron의 분기 및 연간 가이던스

FY2Q26			CY2025			
(십억USD)	Consensus	Guidance	(십억USD)		FY4Q25(기존)	FY1Q26(변경)
매출	14.4	18.3~19.1	산업 Bit demand	DRAM	+10% 후반 (전분기 대비 소폭 증가한 후반)	+20%
매출총이익률	55.7	67~69%		NAND	+10% 중후반	+10% 후반
영업비용	-	1.36~1.40	Capex(CY2026년)		180억 달러	200억 달러
EPS($)	4.71	8.22~8.62				

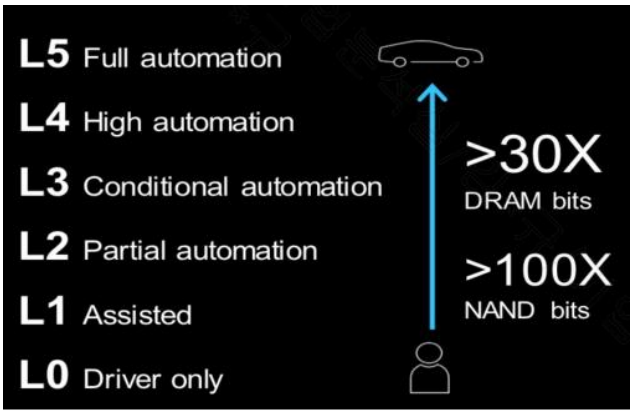
자료: Micron, 하나증권
주: 가이던스는 Non-Gaap 기준. 컨센서스는 Bloomberg 및 실적발표 전 기준

도표 4. 자율주행 단계별 NAND 채용량

ADAS	레벨	~Lv.2(ADAS)	Lv.3	Lv.4	Lv.5
		부분 자율주행 (Partial)	조건부 자율주행 (Conditional)	고도 자율주행 (High)	완전 자율주행 (Full)
	용량	8~64GB	~128/256GB	~512GB/1TB	~1TB/2TB↑
	유형	eMMC	UFS	SSD	

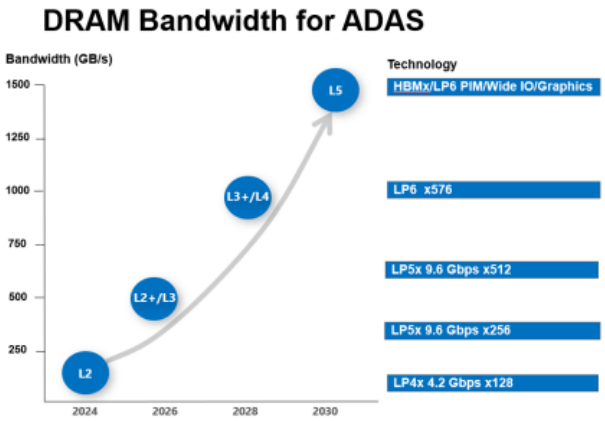
자료: SK하이닉스, 하나증권

도표 5. 자율주행으로 인해 자동차용 DRAM 수요는 30배 증가



자료: JADEC, 하나증권

도표 6. 자율주행은 고대역폭 DRAM이 필요



자료: JADEC, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서 (단위: 백만USD)

	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출	15,540	25,111	37,378	63,629	78,091
매출총이익	(1,416)	5,613	14,873	36,690	46,691
판관비	4,329	4,309	5,103		
영업이익	(5,745)	1,304	9,770	30,478	39,205
이자 비용	388	562	477		
기타영업손익	(475)	(498)	(361)		
세전이익	(5,658)	1,240	9,654		
법인세	177	451	1,124		
소수주주이익	0	0	0		
특별손실	0	0	0		
당기순이익	(5,833)	778	8,539	27,052	34,460
성장율(YoY)					
매출	(49.5)	61.6	48.9	70.2	22.7
영업이익	(159.2)	(122.7)	649.2	212.0	28.6
순이익	(167.1)	(113.3)	997.6	216.8	27.4
수익성(%)					
매출총이익률	(9.1)	22.4	39.8	57.7	59.8
영업이익률	(37.0)	5.2	26.1	47.9	50.2
순이익률	(37.5)	3.1	22.8	42.5	44.1

주: GAAP 기준. 예상치는 Bloomberg 시장 컨센서스
자료: Bloomberg, 하나증권

대차대조표 (단위: 백만USD)

	2021	2022	2023	2024	2025
유동자산	유동자산	19,907	21,781	21,244	24,372
현금성자산	현금성자산	7,763	8,262	8,577	7,041
매출채권	매출채권	4,920	4,765	2,048	5,419
비유동자산	비유동자산	38,942	44,502	43,010	45,044
투자자산	투자자산	1,765	1,647	844	1,046
유형자산	유형자산	33,764	39,227	38,594	40,394
자산총계	자산총계	58,849	66,283	64,254	69,416
유동부채	유동부채	6,424	7,539	4,765	11,454
비유동부채	비유동부채	8,492	8,837	15,369	15,037
부채총계	부채총계	14,916	16,376	20,134	24,285
자본금	자본금	9,575	10,320	11,160	12,240
이익잉여금	이익잉여금	34,358	39,587	32,960	32,891
자본총계	자본총계	43,933	49,907	44,120	45,131

투자지표

	2023	2024	2025	2026F	2027F
주당지표(USD)					
조정 EPS	(4.5)	1.3	8.3	23.4	29.9
BPS	40.2	40.7	48.3	71.1	100.1
SPS	14.2	22.7	33.5	55.0	67.8
DPS	0.5	0.1	0.5	0.7	0.8
주가지표					
PER	-	134.3	15.8	9.7	7.5
PBR	1.7	2.3	2.5	3.2	2.3
EV/EBITDA	37.4	12.0	7.7	6.3	4.9
PSR	4.9	4.2	3.6	4.0	3.2
배당수익률(%)	0.7	0.1	0.4	0.3	0.4
재무비율(%)					
ROE	(12.4)	1.7	17.2	37.1	33.1
ROA	(8.9)	1.2	11.2	25.0	23.7
ROIC	(10.0)	2.3	15.3	-	-
부채비율	31.6	31.2	28.3	-	-
유동비율	4.5	2.6	2.5	-	-
이자보상배율(배)	(9.6)	1.7	12.2	-	-

주: EPS는 Bloomberg 조정치. 예상치는 Bloomberg 시장 컨센서스
자료: Bloomberg, 하나증권

현금흐름표 (단위: 백만USD)

	2021	2022	2023	2024	2025
영업활동 현금흐름	12,468	15,181	1,559	8,507	17,525
감가/무형상각비	6,214	7,116	7,756	7,780	8,352
비현금자본증감	(370)	(1,245)	(2,896)	(1,165)	(666)
투자활동	(10,589)	(11,585)	(6,191)	(8,309)	(14,087)
유형자산처분	0	888	0	0	0
유형자산취득	(10,030)	(12,067)	(7,676)	(8,386)	(15,857)
투자자산증감	(1,057)	(155)	868	110	1,813
재무활동	(1,740)	(3,086)	4,949	(1,802)	(844)
배당금	0	(461)	(504)	(513)	(522)
장기부채증감	0	0	0	0	0
자본금증감	(332)	(32)	5,955	(898)	(189)
	(1,294)	(2,557)	(425)	(300)	0
잉여현금흐름	2,438	3,114	(6,117)	121	1,668

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김록호)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2025년 12월 19일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김록호)는 2025년 12월 19일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.