GLOBAL
EQUITY

2025. 12. 18.

Tech팀
이종욱 팀장
jwstar.lee@samsung.com

김경빈 Research Associate
kyoungbeen.kim@samsung.com

리서치센터 리포트
바로가기

마이크론 테크놀로지 (MU US)

명확한 이익 사이클

- 시장 컨센서스를 상회하는 실적 결과와 가이던스 발표. 디램 공급 부족 현상 지속
- 회사는 적극적인 생산 확대 노력을 언급. AI 지속성 의심은 일시적이며 메모리는 본격적인 이익 사이클의 초입

WHAT'S THE STORY?

실적에서 드러난 뚜렷한 디램 가격 상승 사이클: FY1Q26 매출액 136억 달러(+21 q-q)와 영업이익 64억 달러(+62% q-q)로 사상 최대 매출과 이익을 기록하였다. 각각 컨센서스 대비 5%, 19% 상회하며, 이미 눈높이가 올라간 투자자들의 기대 수준도 상회하는 호실적이다. 1Q26 가이던스는 중간값 기준 187억 달러는 전분기 대비 37% 증가한 수치로 대부분 ASP 상승으로부터 나올 것으로 추정된다. 당사는 4Q에는 30% 중반, 1Q에는 20% 중반 ASP을 전망하는데, 이 수치와 유사한 흐름의 가이던스를 제공하였다. 당분간 디램 공급 부족 현상은 해소하기 어렵고, 그 과정에서 동사의 이익 사이클은 지속될 것이다.

투자 확대: 동사는 '26년 Capex 가이던스를 180억 달러에서 200억 달러로 상향했고, 아이다호 신규Fab의 wafer out 계획을 2Q27로 한 분기 당겼다. 26년의 1-gamma 투자를 더욱 늘려 20% bit growth 목표를 맞춘다는 계획이다. 이제 디램 산업의 화두는 기술(누구의 기술이 좋은가)에서 캐파(누구의 캐파 여력이 남았는가)로 바뀌고 있다. 동사의 생산 계획 달성은 쉽지 않아 보이지만 이를 맞추려는 시도 속에서 투자는 공격적으로 확대될 것이라 생각한다. 사이클로 보면 가격과 생산량이 모두 상승하는 가장 좋은 구간이 임박했다.

(다음 페이지에 계속)

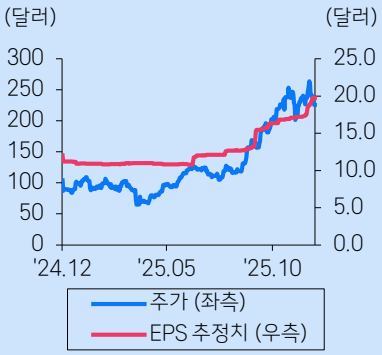
▶ 종목 정보

현재주가	225.52 USD
블룸버그 평균목표주가	260.95 USD
시가총액 (달러)	253.8 십억 달러
시가총액 (원)	374.4 조원
Shares (float)	1,122.2 백만주 (100%)
52주 최저/최고	61.54 / 264.75 달러
90일-평균거래대금	5.4 십억 달러
국가	US
상장거래소	NASDAQ GS
산업	Semiconductors

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
마이크론 테크놀로지 (%)	(6.8)	87.4	107.7
Nasdaq 대비 (%pts)	(6.7)	71.2	94.8

▶ 주가 vs EPS 추정치



자료: Bloomberg

Summary of Financial Data

(8월 결산, 백만달러)	FY1Q26			증감 (%)	
	Actual	Consensus	차이 (%)	전년동기 대비	전분기 대비
매출액	13,643	12,954	5.3	56.7	20.6
영업이익	6,419	5,412	18.6	168.1	62.3
순이익	5,482	4,529	21.0	169.1	58.0
Diluted EPS (달러)	4.78	3.95	21.0	167.0	57.8
이익률 (%)					
영업이익	47.0	41.8			
순이익	40.2	35.0			

참고: US Non-GAAP 기준
자료: Micron Technology, Bloomberg, 삼성증권

지속성 의심: 마이크론의 이익 창출 능력을 의심하는 투자자들은 많지 않다. 그보다는 마이크론 고객사의 투자 여력을 의심하고 있다. 특히 과도한 레버리지 속에 조달 금리가 상승하고 있는 오라클이나 네오클라우드 기업들이 중심에 있다. 우리는 우려의 인과 관계로 볼 때, 다운스트림으로부터 문제가 해결되어야 한다고 본다. 더 매력적인 AI 서비스, 더 빠른 AI 침투율, 로봇과 산업으로 확장되는 응용처가 투자자들의 AI 지속성 믿음을 되살릴 수 있다고 본다. 아직 이번 사이클에서 볼 수 있는 AI 한계가 오지 않았으며, 현재의 우려는 일시적인 조정으로 판단한다. 조정이 끝나고 나면, 메모리처럼 돈을 잘 벌고 있는 공급망 중심으로 주가가 회복할 수 있다고 전망한다.

FY1Q26 실적 결과

(십억달러)	결과	컨센서스	가이던스	판단
매출	13.64	12.95	12.2-12.8	BEAT
GPM (%)	56.83	52.10	50.5-52.5	BEAT
OPEX	1.33	1.34	1.32-1.36	IN-LINE
희석 EPS (달러)	4.78	3.95	3.6-3.9	BEAT

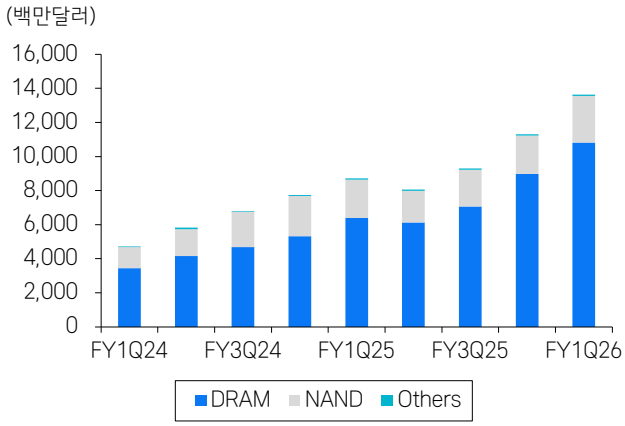
참고: US Non-GAAP 기준
자료: Micron Technology, Bloomberg, 삼성증권

FY2Q26 가이던스 vs 컨센서스

(백만달러)	가이던스	컨센서스	판단
매출	18.3-19.1	14.38	BEAT
GPM (%)	67-69	55.65	BEAT
OPEX	1.36-1.38	1.38	IN-LINE
희석 EPS ($)	8.22-8.62	4.71	BEAT

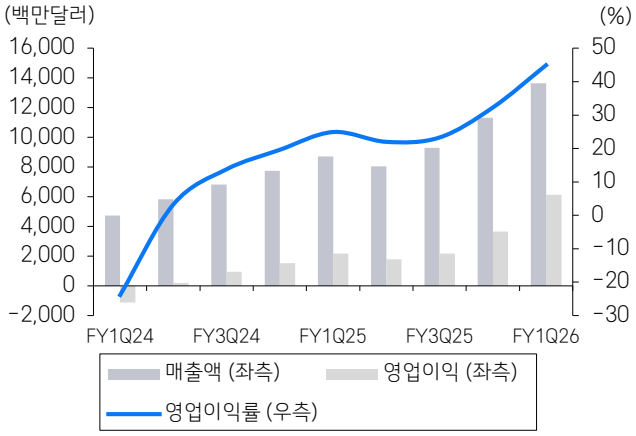
참고: US Non-GAAP 기준
자료: Micron Technology, Bloomberg, 삼성증권

Micron Technology: 부문별 매출 breakdown



자료: Micron Technology, 삼성증권

Micron Technology: 매출, 영업이익, 영업이익률 추이



자료: Micron Technology, 삼성증권

Micron Technology: 손익 계산서

(백만달러)	FY1Q24	FY2Q24	FY3Q24	FY4Q24	FY1Q25	FY2Q25	FY3Q25	FY4Q25	FY1Q26	FY2023	FY2024	FY2025
Revenue	**4,726**	**5,824**	**6,811**	**7,750**	**8,709**	**8,053**	**9,301**	**11,315**	**13,643**	**15,540**	**25,111**	**37,378**
Cost of revenue	4,761	4,745	4,979	5,013	5,361	5,090	5,793	6,261	5,997	16,956	19,498	22,505
Gross profit	-35	1,079	1,832	2,737	3,348	2,963	3,508	5,054	7,646	-1,416	5,613	14,873
Operating expenses	1,108	888	1,113	1,215	1,174	1,190	1,339	1,400	1,510	4,329	4,309	5,103
SG&A	263	280	291	295	288	285	318	314	337	920	1,129	1,205
R&D	845	832	850	903	888	898	965	1,047	1,171	3,114	3,430	3,798
Others	-	-224	-28	17	-2	7	56	39	2	295	-250	100
Operating income	**-1,128**	**191**	**719**	**1,522**	**2,174**	**1,773**	**2,169**	**3,654**	**6,136**	**-5,745**	**1,304**	**9,770**
Pre-tax income	27	21	4	12	22	15	56	23	75	-87	64	116
Tax expense	-1,155	170	715	1,510	2,152	1,758	2,113	3,631	6,061	-5,658	1,240	9,654
Net income	**73**	**-622**	**377**	**623**	**283**	**177**	**235**	**429**	**829**	**177**	**451**	**1,124**
Basic EPS	-1,234	793	332	887	1,870	1,583	1,885	3,201	5,240	-5,833	778	8,539
Diluted EPS	**-1.12**	**0.72**	**0.30**	**0.80**	**1.68**	**1.42**	**1.69**	**2.86**	**4.66**	**-5.34**	**0.70**	**7.65**

참고: GAAP 기준, 회계 연도 기준(8월 결산)
자료: Micron Technology, 삼성증권

포괄손익계산서

8월 31일 기준 (백만달러)	2021	2022	2023	2024	2025
매출액	**27,705**	**30,758**	**15,540**	**25,111**	**37,378**
매출원가	17,282	16,860	16,956	19,498	22,505
매출총이익	**10,423**	**13,898**	**-1,416**	**5,613**	**14,873**
판매관리비	894	1,066	920	1,129	1,205
R&D비용	2,663	3,115	3,114	3,430	3,798
기타영업비용	583	14	295	-250	100
EBITDA	**12,605**	**16,943**	**2,148**	**9,224**	**18,122**
유무형자산상각비	6,214	7,116	7,756	7,780	8,352
영업이익	**6,283**	**9,702**	**-5,745**	**1,304**	**9,770**
영업외손실	65	131	-87	64	116
세전이익 (조정)	**6,842**	**9,691**	**-5,372**	**1,000**	**9,693**
비경상손실	624	120	286	-240	39
세전이익 (GAAP)	**6,218**	**9,571**	**-5,658**	**1,240**	**9,654**
법인세비용	394	888	177	451	1,124
비지배지분귀속 순익	0	0	0	0	0
당기순이익 (GAAP)	**5,861**	**8,687**	**-5,833**	**778**	**8,539**
EPS (GAAP, 달러)	**5.2**	**7.8**	**-5.3**	**0.7**	**7.7**
희석 EPS (달러)	**5.1**	**7.8**	**-5.3**	**0.7**	**7.6**

재무상태표

8월 31일 기준 (백만달러)	2021	2022	2023	2024	2025
유동자산 총계	**19,907**	**21,781**	**21,244**	**24,372**	**28,841**
현금 및 현금성자산	8,633	9,331	9,594	8,106	10,828
매출채권	4,920	4,765	2,048	5,419	9,265
재고자산	4,487	6,663	8,387	8,875	8,355
비유동자산 총계	**38,942**	**44,502**	**43,010**	**45,044**	**53,957**
순 유형자산	33,764	39,227	38,594	40,394	47,326
기타 비유동자산	3,413	3,628	3,572	3,604	5,002
자산 총계	**58,849**	**66,283**	**64,254**	**69,416**	**82,798**
유동부채 총계	**6,424**	**7,539**	**4,765**	**9,248**	**11,454**
매입채권	5,325	6,090	3,958	7,299	8,761
단기차입금	210	103	278	502	560
기타 유동부채	889	1,346	529	1,447	2,133
비유동부채 총계	**8,492**	**8,837**	**15,369**	**15,037**	**17,179**
장기차입금	7,125	7,413	13,655	13,576	14,718
기타 비유동부채	1,367	1,424	1,714	1,461	2,461
부채 총계	**14,916**	**16,376**	**20,134**	**24,285**	**28,633**
보통주자본금/주식발행초과금	9,575	10,320	11,160	12,240	13,466
이익잉여금	39,051	47,274	40,824	40,877	48,583
자본 총계	**43,933**	**49,907**	**44,120**	**45,131**	**54,165**
부채 및 자본 총계	**58,849**	**66,283**	**64,254**	**69,416**	**82,798**

현금흐름표

8월 31일 기준 (백만달러)	2021	2022	2023	2024	2025
영업활동에서의 현금흐름	**12,468**	**15,181**	**1,559**	**8,507**	**17,525**
당기순이익	5,861	8,687	-5,833	778	8,539
감가상각비 & 무형자산상각비	6,214	7,116	7,756	7,780	8,352
비현금항목	763	623	2,532	1,114	1,300
비현금 운전자본 변동	-370	-1,245	-2,896	-1,165	-666
투자활동에서의 현금흐름	**-10,589**	**-11,585**	**-6,191**	**-8,309**	**-14,087**
고정&무형자산 변동	-10,030	-11,179	-7,676	-8,386	-15,857
인수&사업매각	0	0	0	0	0
기타	498	-251	617	-33	-43
재무활동에서의 현금흐름	**-1,781**	**-2,980**	**4,983**	**-1,842**	**-850**
배당금	0	-461	-504	-513	-522
차입금의 증가(감소)	-332	-32	5,955	-898	-189
자본금의 증가(감소)	-1,294	-2,557	-425	-300	0
기타	-155	70	-43	-131	-139
현금증감	139	510	317	-1,604	2,594
기초현금	7,690	7,829	8,339	8,656	7,052
기말현금	7,763	8,262	8,577	7,041	10,163
Free cash flow	**2,438**	**3,114**	**-6,117**	**121**	**1,668**

참고: * 지배주주 기준
자료: Bloomberg, 삼성증권

재무비율 및 주당지표

8월 31일 기준	2021	2022	2023	2024	2025
증감률 (%)					
매출액	29.3	11.0	-49.5	61.6	48.9
영업이익	109.2	54.4	-159.2	-122.7	649.2
순이익	118.1	48.2	-167.1	-113.3	997.6
희석 EPS	116.9	50.8	-168.9	-113.1	984.3
주당지표					
희석 EPS	5.1	7.8	-5.3	0.7	7.6
BPS	39.3	45.6	40.2	40.7	45.4
DPS (보통주)	0.1	0.4	0.5	0.1	0.1
Valuations (배)					
P/E*	13.3	7.2	6.1	134.3	21.5
P/B*	1.9	1.3	1.7	2.3	3.7
EV/EBITDA	6.3	3.5	37.4	12.0	7.0
비율 (%)					
ROE	14.1	18.5	-12.4	1.7	13.1
ROA	10.4	13.9	-8.9	1.2	8.6
ROIC	12.3	16.3	-10.3	1.4	10.1
배당성향	1.9	5.5	n/a	16.3	16.3
배당수익률 (보통주)	0.1	0.8	0.7	0.1	0.3

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2025년 12월 17일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2025년 12월 17일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

삼성증권

삼성증권주식회사
서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900

Member of
Dow Jones
Sustainability Indices
Powered by the S&P Global CSA