2026년 3월 20일 | Global Equity

Micron(MU.US)

메모리 가격 현황 고려하면 가이던스는 기대치 하회

미국

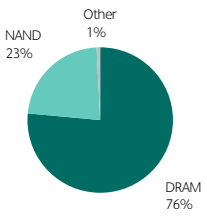
TP(컨센서스)	496 USD
CP(3.19)	462 USD

Key Data

국가	UNITED STATES
상장거래소	NASDAQ GS
산업 분류	정보기술
주요 영업	반도체 & 반도체 장비
홈페이지	www.micron.com
시가총액(십억USD)	519.7
시가총액(조원)	779.4
52주최고/최저()	471.34/61.54
주요주주 지분율(%)	
VANGUARD GROUP	9.47
블랙록	8.95

주가상승률	1M	6M	12M
절대	9.7	173.4	352.4
상대	13.4	173.5	335.7

매출구성



Financial Data (백만 USD)

투자지표	2024	2025F	2026F	2027F
매출	25,111	37,378	89,715	131,958
영업이익	1,304	9,770	58,195	91,508
순이익	778	8,539	50,735	80,632
EPS(USD)	1.3	8.3	45.8	75.5
EPS(YOY, %)	(129.2)	537.7	451.9	65.0
ROE(%)	1.7	17.2	55.1	48.3
PER(배)	134.3	15.8	10.1	6.1
PBR(배)	2.3	2.5	5.2	3.0
배당률(%)	0.1	0.4	0.1	0.2

자료: Micron, Bloomberg

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

하나증권 리서치센터

FY2Q26 Review: 가격 상승을 기반으로 회계연도 2025년 연간 매출액 상회

Micron은 회계연도 26년 2분기 매출액 239억 달러(YoY +196%, QoQ +75%), Non-GAAP 기준 EPS 12.2달러(YoY +682%, QoQ +155%)를 기록했다. 매출액과 EPS 모두 컨센서스를 크게 상회했다. DRAM과 NAND 가격이 전분기 대비 각각 60% 중반, 70% 후반 상승하면서 컨센서스인 40%대를 대폭 상회한 것이 주효했다. 서버용 메모리 중심의 견조한 수요에 더해 예상보다 낮은 스마트폰 업체들의 가격 저항이 맞물리면서 타이트한 수급이 지속된 것으로 보인다. DRAM의 B/G는 전분기 대비 한 자릿수 중반, NAND는 전분기 대비 한 자릿수 초반 증가했다. 전방산업별 매출총이익률은 CMBU 74%(YoY +19%p, QoQ +8%p), CDBU 74%(YoY +27%p, QoQ +23%p), MCBU 79%(YoY +64%p, QoQ +25%p), AEBU 68%(YoY +47%p, QoQ +23%p)를 달성했다.

FY3Q26 가이던스: 전분기대비 매출액 증가폭 40% 제시

다음 분기 가이던스로 매출액 327.5~342.5억 달러, Non-GAAP 기준 매출총이익률 81%를 제시했다. 중간값 기준으로 컨센서스 대비 매출액은 42%, 매출총이익률은 8.6%p 상회했다. 전분기대비 매출액 증가폭은 40% 내외인데, 1~2분기 메모리 가격 상승 추세를 감안하면 증가폭이 다소 보수적으로 느껴진다. HBM 가격이 포함된 Blended ASP 기준으로 삼성전자와 SK하이닉스의 26년 1분기 DRAM 가격 상승폭이 50~60%에 달하고, 2분기도 30~40% 이상으로 눈높이가 상향 조정되고 있다. 아울러 2분기에는 출하량도 한 자릿수 후반 정도 증가할 수 있는 점을 감안하면, 매출액 증가폭은 최소 50% 이상으로 제시되었어야 했다는 판단이다. 이로 인해 애프터마켓에서 주가는 약 4% 하락했다. Micron의 보수적인 가이던스 이유를 추정해 보면, 1) 지난 분기 Bit 출하가 예상보다 컸기 때문에 오히려 다음 분기 출하 증가폭이 국내 업체들보다 작을 수 있다. 2) HBM 관련 판가가 예상보다 낮아서 Blended ASP 상승폭을 제한했을 수 있다. 아울러 장기 공급 계약은 메모리 업체 입장에서 안정적인 중장기 수요를 담보하는 대신에 가격 상승 측면에서는 고객사 친화적이기 때문임을 상기해야 한다. 메모리 업체 별로 고객사 및 계약 조건은 상이할 것이기 때문에 Micron의 보수적 가이던스는 개별 이슈일 가능성이 높다는 판단이다.

DRAM과 NAND 모두 수요 전망 상향. 연간 CAPEX도 25% 상향 조정

Micron은 이번 실적발표에서 DRAM/NAND 수요 전망치를 일부 상향 조정했다. 구체적으로 DRAM은 기존 20% 초반을 소폭 상회할 것으로 제시했고, NAND는 기존 10% 후반에서 약 20%로 상향했다. AI용 LPDDR5 채택 확산과 eSSD 수요 확대가 주요인으로 보인다. 반면, 공급은 DRAM/NAND 모두 약 20% 수준을 유지했다. 클린룸 제약이 지속되고 있는 것으로 파악된다. 이외에 2026년 CAPEX도 기존 200억 달러에서 250억 달러로 상향 조정했다. 상향분의 대부분은 클린룸 건설 관련 비용이며, CAPEX 내에서 건설 비중이 장비 비중보다 높은 것으로 파악된다. 2027년 CAPEX에 대해서도 짧게 언급했다. 아이다호 2기 팹 등을 위한 건설 비용이 100억 달러 증가할 것으로 밝혔다.

도표 1. 분기 실적 추이

(단위: 백만 USD)

FY 기준	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	2023	2024	2025
CY 기준	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26			
매출액	**6,811**	**7,750**	**8,710**	**8,053**	**9,301**	**11,315**	**13,643**	**23,860**	**15,540**	**25,111**	**37,379**
YoY	*82%*	*93%*	*84%*	*38%*	*37%*	*46%*	*57%*	*196%*	*-49%*	*62%*	*49%*
QoQ	*17%*	*14%*	*12%*	*-8%*	*15%*	*22%*	*21%*	*75%*			
CMBU	-	1,449	2,648	2,947	3,386	4,543	5,284	7,749	1,872	3,792	13,524
CDBU	-	2,048	2,292	1,830	1,530	1,577	2,379	5,687	2,124	4,984	7,229
MCBU	-	3,019	2,608	2,236	3,255	3,760	4,255	7,711	7,394	11,667	11,859
AEBU	-	1,230	1,158	1,034	1,127	1,434	1,720	2,708	4,139	4,631	4,753
매출총이익											
CMBU	-	710	1,350	1,621	1,964	2,680	3,487	5,734	71	1,115	7,657
CDBU	-	840	1,146	860	581	647	1,213	4,208	157	1,346	3,234
MCBU	-	966	704	335	781	1,354	2,298	6,092	-1,678	1,445	3,209
AEBU	-	295	232	217	293	445	774	1,841	1,234	1,033	1,187
매출총이익률											
CMBU	-	*49%*	*51%*	*55%*	*58%*	*59%*	*66%*	*74%*	*4%*	*29%*	*57%*
CDBU	-	*41%*	*50%*	*47%*	*38%*	*41%*	*51%*	*74%*	*7%*	*27%*	*45%*
MCBU	-	*32%*	*27%*	*15%*	*24%*	*36%*	*54%*	*79%*	*-23%*	*12%*	*27%*
AEBU	-	*24%*	*20%*	*21%*	*26%*	*31%*	*45%*	*68%*	*30%*	*22%*	*25%*

자료: Bloomberg, 하나증권
주: FY4Q25부터 사업부 변경

도표 2. 제품별 비중 추이

(단위: 백만 USD)

FY 기준	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	2023	2024	2025
CY 기준	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26			
매출액	**6,811**	**7,750**	**8,710**	**8,053**	**9,301**	**11,315**	**13,643**	**23,860**	**15,540**	**25,111**	**34,972**
YoY	*82%*	*93%*	*84%*	*38%*	*37%*	*46%*	*57%*	*196%*	*-49%*	*62%*	*49%*
QoQ	*17%*	*14%*	*12%*	*-8%*	*15%*	*22%*	*21%*	*75%*			
DRAM	4,692	5,326	6,400	6,123	7,071	8,984	10,812	18,768	10,978	17,603	28,578
NAND	2,065	2,365	2,241	1,855	2,155	2,252	2,743	4,997	4,206	7,227	8,503
Other	54	59	68	75	75	79	88	95	356	281	297
매출비중											
DRAM	*69%*	*69%*	*73%*	*76%*	*76%*	*79%*	*79%*	*79%*	*71%*	*70%*	76%
NAND	*30%*	*31%*	*26%*	*23%*	*23%*	*20%*	*20%*	*21%*	*27%*	*29%*	23%
Other	*1%*	*1%*	*1%*	*1%*	*1%*	*1%*	*1%*	*0%*	*2%*	*1%*	1%

자료: Micron, 하나증권

도표 3. Micron의 분기 및 연간 가이던스

FY3Q26			CY2026			
(십억USD)	Consensus	Guidance	(십억USD)		FY1Q26(기존)	FY2Q26(변경)
매출	226.7	32.75~342.5	산업 Bit demand	DRAM	+20% 초반	+20% (전분기 대비 소폭 증가한 초반)
매출총이익률	72.4%	81%		NAND	+10% 후반	+20% 초반
영업비용	-	1.4	Capex(CY2026년)		200억 달러	250억 달러
EPS($)	11.29	18.75~19.55				

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

추정 재무제표

손익계산서 (단위: 백만USD)

	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출	15,540	25,111	37,378	89,715	131,958
매출총이익	(1,416)	5,613	14,873	64,122	99,151
판관비	4,329	4,309	5,103		
영업이익	(5,745)	1,304	9,770	58,195	91,508
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	50,735	80,632
성장율(YoY)					
매출	(49.5)	61.6	48.9	140.0	47.1
영업이익	(159.2)	(122.7)	649.2	495.6	57.2
순이익	(167.1)	(113.3)	997.6	494.2	58.9
수익성(%)					
매출총이익률	(9.1)	22.4	39.8	71.5	75.1
영업이익률	(37.0)	5.2	26.1	64.9	69.3
순이익률	(37.5)	3.1	22.8	56.6	61.1

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

대차대조표 (단위: 백만USD)

	2021	2022	2023	2024	2025
유동자산	19,907	21,781	21,244	24,372	28,841
현금성자산	7,763	8,262	8,577	7,041	9,642
매출채권	4,920	4,765	2,048	5,419	7,163
비유동자산	38,942	44,502	43,010	45,044	53,957
투자자산	1,765	1,647	844	1,046	1,629
유형자산	33,764	39,227	38,594	40,394	47,326
자산총계	58,849	66,283	64,254	69,416	82,798
유동부채	6,424	7,539	4,765	11,454	11,454
비유동부채	8,492	8,837	15,369	15,037	17,179
부채총계	14,916	16,376	20,134	24,285	28,633
자본금	9,575	10,320	11,160	12,240	13,466
이익잉여금	34,358	39,587	32,960	32,891	40,699
자본총계	43,933	49,907	44,120	45,131	54,165

투자지표

	2023	2024	2025	2026F	2027F
주당지표(USD)					
조정 EPS	(4.5)	1.3	8.3	45.8	75.5
BPS	40.2	40.7	48.3	89.3	155.1
SPS	14.2	22.7	33.5	80.9	123.5
DPS	0.5	0.1	0.5	0.5	1.0
주가지표					
PER	-	134.3	15.8	10.1	6.1
PBR	1.7	2.3	2.5	5.2	3.0
EV/EBITDA	37.4	12.0	7.7	8.1	5.0
PSR	4.9	4.2	3.6	5.8	3.9
배당수익률(%)	0.7	0.1	0.4	0.1	0.2
재무비율(%)					
ROE	(12.4)	1.7	17.2	55.1	48.3
ROA	(8.9)	1.2	11.2	38.7	39.5
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 2026년 3월 20일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김록호)는 2026년 3월 20일 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.