한화투자증권

2026년 3월 19일
해외기업분석

# Micron Technology, Inc. (MU)

## DRAM 현물 가격 상승세 둔화, HBM 수요는 여전

▶Analyst 박제인 jane8314@hanwha.com 3772-7380

**Not Rated**

Bloomberg컨센서스 목표가: USD 452.77

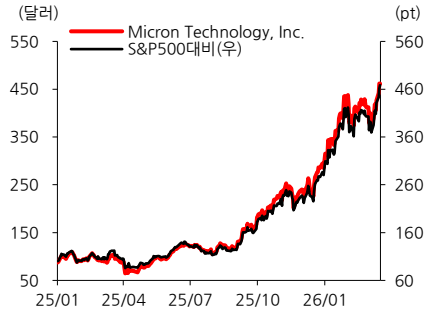
| | |
|---|---|
| 현재 주가(3/10, USD) | 461.73 |
| 상승여력 | ▼1.9% |
| 시가총액(백만 USD) | 519,681 |
| 발행주식수(천주) | 1,125,509 |
| 52 주 최고가 / 최저가(USD) | 471.34 / 61.54 |
| 90 일 일평균 거래대금(백만 USD) | 11,186.3 |
| 거래소 | NASDAQ |
| 국가명 | UNITED STATES |
| 티커 | MU US QUITY |
| 산업 | 정보기술 |

| 주가수익률(%) | 1개월 | 3개월 | 6개월 | 12개월 |
|---|---|---|---|---|
| 절대수익률 | 9.7 | 85.8 | 173.4 | 353.9 |
| 상대수익률(S&P500) | 13.4 | 88.0 | 173.5 | 335.9 |

(단위: 백만 달러, 달러, %, 배)

| 재무정보 | FY 2024 | FY 2025 | FY 2026E | FY 2027E |
|---|---|---|---|---|
| 매출액 | 25,111 | 37,378 | 81,813 | 112,867 |
| 영업이익 | 1,935 | 10,846 | 50,076 | 75,656 |
| EBITDA | 9,715 | 19,198 | 58,763 | 83,871 |
| 지배주주순이익 | 1,472 | 9,470 | 44,520 | 73,831 |
| EPS | 1.30 | 8.29 | 37.54 | 54.81 |
| 순차입금 | 4,926 | 3,416 | -14,670 | -49,396 |
| PER | 134.3 | 15.8 | 12.3 | 8.4 |
| PBR | 2.3 | 2.5 | 5.4 | 3.2 |
| EV/EBITDA | 12.0 | 7.7 | 8.7 | 6.1 |
| 배당수익률 | 0.1 | 0.1 | 0.2 | 0.2 |
| ROE | 1.8 | 17.5 | 51.8 | 46.6 |

**주가 추이**




마이크론의 FY 2Q26 실적이 발표됐습니다. 실적과 가이던스 모두 컨센서스 대비 양호했고, 매출액은 YoY 약 3배 수준으로 증가했습니다. 마이크론에 따르면 FY 3Q26에는 FY 2025 연간 매출과 비슷한 분기 매출을 기록할 것으로 예상됩니다. 주가는 시간 외 4.4% 내렸습니다. HBM 공급 제약으로 비AI향 데이터센터 메모리의 가격이 상승해 매출 성장을 견인했는데, 가격 상승 속도는 둔화되고 있기 때문입니다. 메모리 가격 피크아웃으로 인한 매출 증가세 약화 우려가 제기되지만, 이러한 상황은 HBM 중심의 성장 둔화가 아닌 레거시 메모리 가격의 정상화 과정으로 해석됩니다. 데이터센터 수요는 여전히 견조하고, HBM 매출은 최고 수준을 경신했으며, HBM의 웨이퍼 소모량에 의한 구조적 공급 병목은 지속될 것으로 전망됩니다. 단기 메모리 가격에 의해 주가 변동성이 확대될 수 있으나, 장기적으로는 안정적 이익 성장을 이어갈 것으로 예상합니다.

### FY 2Q26 분기 실적

마이크론의 FY 2Q26 매출액은 239 달러(YoY +196.3%), EPS는 4.78 달러(YoY +682.1%)로 최고 실적을 경신했고, 각각 컨센서스를 20.9%, 35.6% 상회했다. 영업이익은 165억 달러(YoY +719.9%)로, 예상치 대비 36% 견조했다. 매출총이익률은 74.9%(YoY +37%p), 영업이익률은 69%(YoY +44%p)였다. 2분기에 3.5억 달러 규모의 자사주를 매입했고, 분기 배당금의 30% 인상(주당 0.15 달러)을 승인했다. 19개 분기 만에 순현금(58.3억 달러, 최대 규모) 상태로 전환됐고, 2월 27일 S&P Global은 마이크론의 신용등급을 BBB로 상향했다.

### FY 3Q26 가이던스

마이크론은 FY 3Q26 가이던스로 중간값 기준 매출액 335억 달러(YoY +260%, vs. 컨센서스 237억 달러), EPS 19.15 달러(YoY +903%, vs. 컨센서스 11.29 달러)를 제시했다. 디램과 낸드 산업 모두에서 공급 병목이 2026년 이후에도 이어질 것으로 예상했다. FY 2027 CAPEX는 유의미한 수준으로 증가할 것으로 전망했다. 글로벌 제조 환경 구축을 위해 건설 관련 지출만 전년 대비 100억 달러 이상 늘어날 것이라고 언급했다. 아이다호와 뉴욕의 신규 디램 팹 부지 준비는 계획대로 진행 중이며, 싱가포르에 신규 낸드 팹을 착공해 CY 2028부터 웨이퍼 출하를 기대하고 있다.

### 사업부별 분기 실적 상세

마이크론의 사업부는 엔드마켓 기준으로 분류된다. 클라우드 메모리(CMBU), 코어 데이터(CDBU), 모바일 및 클라이언트(MCBU), 자동차 및 임베디드(AEBU) 사업부는 FY 2Q26 매출액 각각 77.5억 달러(QoQ +46.7%), 56.9억 달러(QoQ +139%), 77.1억 달러(QoQ +81.2%), 27.1억 달러(QoQ +57.4%)를 기록했다. 사업부별 매출 비중은 CMBU, MCBU가 각각 32.5%, 32.3%로 가장 높았다. CMBU 사업부는 가격 상승과 유리한 제품 믹스가 매출 증가를 견인했고, CDBU는 가격 상승과 더불어 출하량 증가가 주요 성장 동인이었다. AEBU·MCBU는 가격은 크게 올랐으나 출하량은 직전 분기 대비 감소했다.

디램은 HBM과 DDR 및 LPDDR로 구성되며, HBM은 AI 가속기 및 데이터센터 등 고성능 서버에 들어가는 고대역폭 메모리다. DDR은 일반적 PC/서버용 메모리로, 레거시 디램으로 불린다. 낸드는 SSD, eMMC 등 저장용 메모리를 지칭한다. 데이터센터향 디램 및 낸드 매출은 CMBU 사업부에 인식되고, 그 중 HBM 매출은 거의 대부분 CMBU에 귀속되며 일부 CDBU에도 포함된다.

1) 디램: 매출 188억 달러(YoY +206%)로, ASP는 QoQ +60%대 중반(vs. 컨센서스 +42.1%)으로 상승했고 출하량은 한 자릿수 중반(vs. 컨센서스 +8.5%)으로 늘었다. 매출 비중은 79%를 차지했다. HBM 매출은 28.5억 달러였고, 매출총이익률은 70%였다. 엔비디아 베라루빈 플랫폼을 위한 HBM4의 양산을 CY 1Q26에 시작했고, 디램의 2026년 비트 출하량 성장률은 YoY +20%대 초반으로 전망했다.

2) 낸드: 매출 50억 달러(YoY +169%)로, ASP는 QoQ +70%대 중반(vs. 컨센서스 +43%)으로 상승했고 출하량은 한 자릿수 초반(vs. 컨센서스 +3%)으로 늘었다. 데이터센터용 낸드 매출이 직전 분기 대비 2배 이상 증가해 최고치를 경신했다.

### HBM 공급 병목이 촉발한 레거시 디램·낸드 가격 상승

마이크론은 높은 HBM 수요에 대응하기 위해 낸드 클린룸(생산 공정) 일부를 디램 생산 공간으로 전환하고 있다고 언급했다. HBM4는 레거시 디램 대비 3배 이상의 웨이퍼 용량을 소모한다. 동일한 생산 라인에서 HBM 비중을 높일수록 기존의 일반 디램 생산량이 줄어들게 되며, 전체 디램 공급 제약의 주요 원인이 된다. AI 데이터센터 수요로 일반 PC/서버용 메모리 가격까지 급등하는 이유다.

디램 가격은 2025년 9월부터 대폭 올랐는데, 1월 중순을 기준으로 평이한 수준을 유지하고 있다(그림 5). DDR5 16GB 현물 가격은 2025년 9월부터 1월 15일까지 473% 상승했는데, 1월 16일부터 현재(3월 18일 기준)까지는 13.8% 올랐다. DDR4 16GB는 각각 기간 동안에 +378%/+1.6% 올랐다. 낸드 가격은 1월 중순부터 본격적으로 오르기 시작했다. 장기 수요 대응 측면에서 디램은 웨이퍼 생산 능력 확대가 필요하지만, 낸드는 증설 없이 기존 공정의 기술 전환만으로 대응이 가능하다. 디램 대비 공급 여력이 높아 가격 상승이 후행적으로 나타났다. MLC 128GB 가격은 9월부터 1월 중순까지 16.6% 상승했고, 그로부터 현재까지는 74% 올랐다(그림 6).

HBM 공급 제약에 따른 레거시 디램/낸드 가격 상승으로 낸드 매출(QoQ +82.2%)뿐만 아니라, CMBU 외 다른 사업부의 매출 비중도 높아졌다. 타 사업부의 합산 매출 비중은 직전 3개 분기 평균 61.5%였는데, 2Q26에 67.5%로 증가했다. 레거시 메모리 가격의 상승 속도가 둔화됨에 따라 현재와 같은 성장세 유지가 어려울 것이란 우려가 시간 외 주가에 반영된 것으로 판단된다. 이러한 상황은 HBM 중심의 구조적 성장 둔화라기보다는, 레거시 메모리 가격의 정상화 과정으로 해석된다. HBM의 높은 전환 비율에 의한 공급 제약이 지속되고, AI 데이터센터 수요도 견조하게 유지되고 있다.

마이크론은 2Q26에 기존의 1년 단위 LTA를 넘어선 첫 5년 단위 전략적 고객 계약(SCA)도 체결해 장기적 매출 가시성도 확보했다. SCA는 단순 물량 공급 계약이 아니라, LTA 대비 더욱 구체적 내용을 포함하며 R&D 협업 및 제품 로드맵 수립 단계부터 밀접하게 협력하는 파트너십으로 이어진다. 단기적으로는 메모리 가격 변화에 따른 주가 변동성이 확대될 수 있으나, 장기적으로는 안정적 이익 성장이 예상된다.

### 매수 비율 88.7%, 평균 목표 주가 452.77 달러

최근 3개월 동안 마이크론에 대해 투자의견을 제시한 증권사는 53곳이다. 매수 비율은 88.7%이고, 평균 목표 주가는 452.77 달러다. 현재 주가 대비 1.9%의 하락 여력이 있다. 제시된 최고 목표 주가는 650 달러(상승 여력 +40.8%)다.

[표1] 컨센서스 대비 분기 실적 비교 (단위: 백만 달러, 달2러, %, %p)

| | FY 2Q25 | FY 1Q26 | FY 2Q26 | YoY | QoQ | 컨센서스 | 차이 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 매출액 | 8,053 | 13,643 | 23,860 | 196.3 | 74.9 | 19,736 | 20.9 |
| 영업이익 | 2,007 | 6,419 | 16,455 | 719.9 | 156.3 | 12,100 | 36.0 |
| EPS | 1.56 | 4.78 | 12.20 | 682.1 | 155.2 | 9.00 | 35.6 |

자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[표2] 분기 컨센서스 대비 가이던스 비교 (단위: 백만 달러, 달러, %, %p))

| | FY 3Q25 | FY 3Q26 | YoY | 컨센서스 | 차이 |
|---|---|---|---|---|---|
| 매출액 | 9,301 | 33,500 | 260.2 | 23,662 | 41.6 |
| EPS | 1.91 | 19.15 | 902.6 | 11.29 | 69.6 |

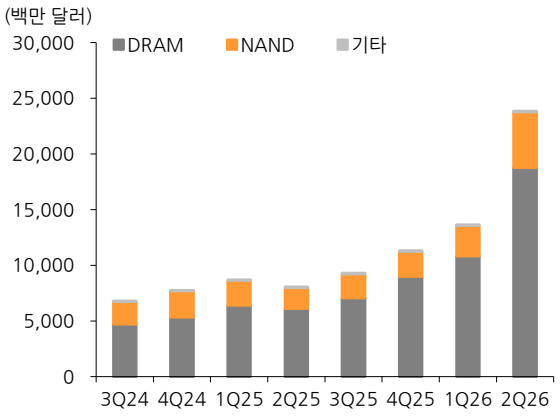
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[표3] 분기 실적 요약 및 컨센서스 (단위: 백만 달러, 달러, %, %p)

| | FY 3Q25 | FY 4Q25 | FY 1Q26 | FY 2Q26 | FY 3Q26(E) | FY 4Q26(E) | FY 1Q27(E) | FY 2Q27(E) |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 매출액 | 9,301 | 11,315 | 13,643 | 23,860 | 23,662 | 26,778 | 28,562 | 29,736 |
| (YoY) | 36.6 | 46.0 | 56.7 | 196.3 | 154.4 | 136.7 | 109.4 | 24.6 |
| DRAM | 7,071 | 8,984 | 10,812 | 18,768 | 18,601 | 20,550 | 22,552 | 23,208 |
| (YoY) | 50.7 | 68.7 | 68.9 | 206.5 | 163.1 | 128.8 | 108.6 | 23.7 |
| NAND | 2,155 | 2,252 | 2,743 | 4,997 | 4,958 | 5,732 | 6,456 | 6,873 |
| (YoY) | 4.4 | -4.8 | 22.4 | 169.4 | 130.1 | 154.5 | 135.4 | 37.5 |
| 기타 | 75 | 79 | 88 | 95 | 89 | 90 | 90 | 90 |
| (YoY) | 38.9 | 33.9 | 29.4 | 26.7 | 18.2 | 13.7 | 1.8 | -5.4 |
| 매출총이익 | 3,508 | 5,054 | 7,646 | 17,755 | 19,126 | 22,115 | 24,413 | 25,814 |
| (YoY) | 91.5 | 84.7 | 128.4 | 499.2 | 445.2 | 337.6 | 219.3 | 45.4 |
| 매출총이익률 | 37.7 | 44.7 | 56.0 | 74.4 | 71.8 | 73.1 | 72.6 | 72.1 |
| 영업이익 | 2,169 | 3,654 | 6,136 | 16,135 | 16,446 | 19,045 | 20,671 | 21,852 |
| (YoY) | 201.7 | 140.1 | 182.2 | 810.0 | 658.2 | 421.2 | 236.9 | 35.4 |
| 영업이익률 | 23.3 | 32.3 | 45.0 | 67.6 | 67.6 | 69.3 | 70.4 | 70.7 |
| EPS | 1.91 | 3.03 | 4.78 | 12.20 | 11.29 | 13.05 | 14.51 | 15.45 |
| (YoY) | 208.1 | 156.8 | 167.0 | 682.1 | 491.0 | 330.8 | 203.6 | 26.7 |
| PER | 12.3 | 17.1 | 19.8 | 32.2 | 39.4 | 43.9 | 42.2 | 40.9 |
| PBR | 17.2 | 14.7 | 22.9 | 20.1 | 15.8 | 12.6 | 11.3 | 10.3 |
| ROE | 2.1 | 2.5 | 4.5 | 6.5 | 6.2 | 5.5 | 4.8 | 4.2 |

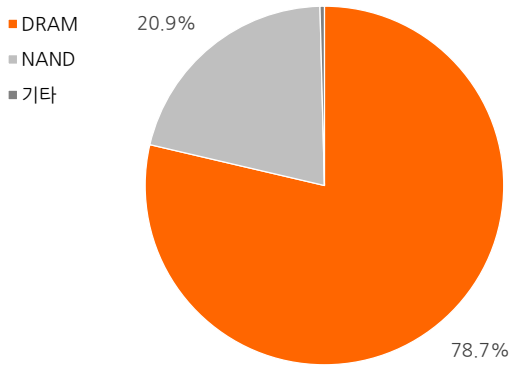
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 사업부별 분기 매출 추이



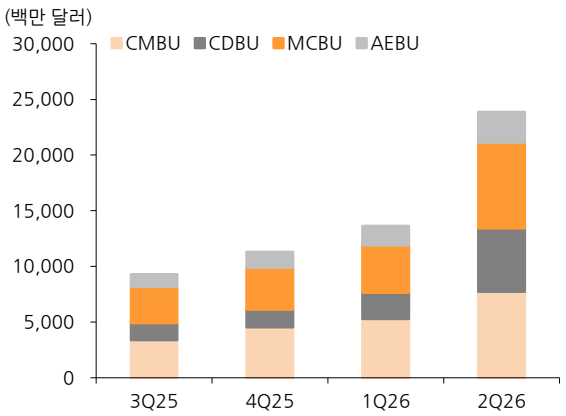

자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] FY 3Q26 사업부별 매출 비중



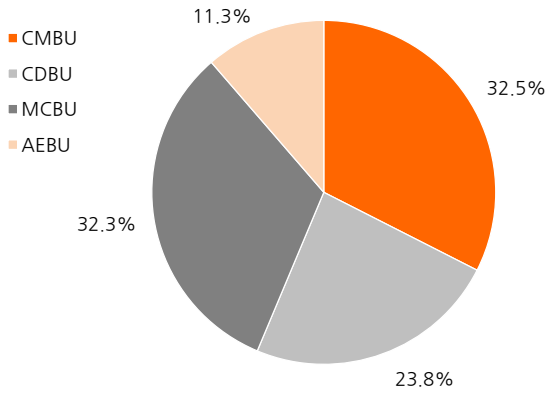

자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 사업부별 분기 매출 추이



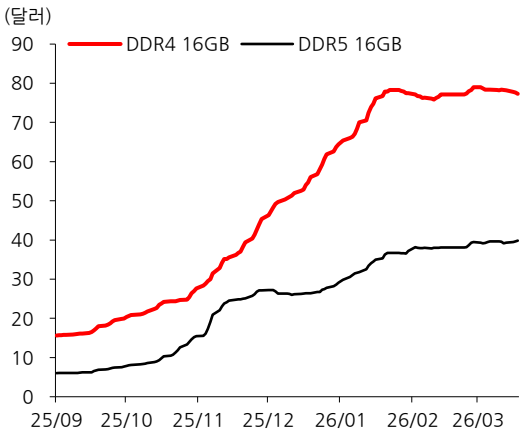

자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] FY 3Q26 사업부별 매출 비중



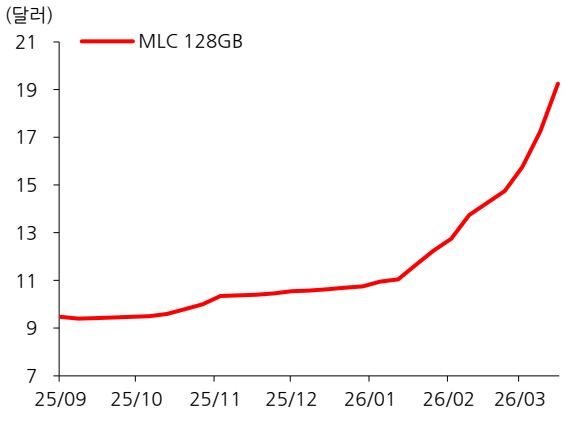

자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 레거시 디램 현물 가격 추이




자료: DRAMExchange, 한화투자증권 리서치센터

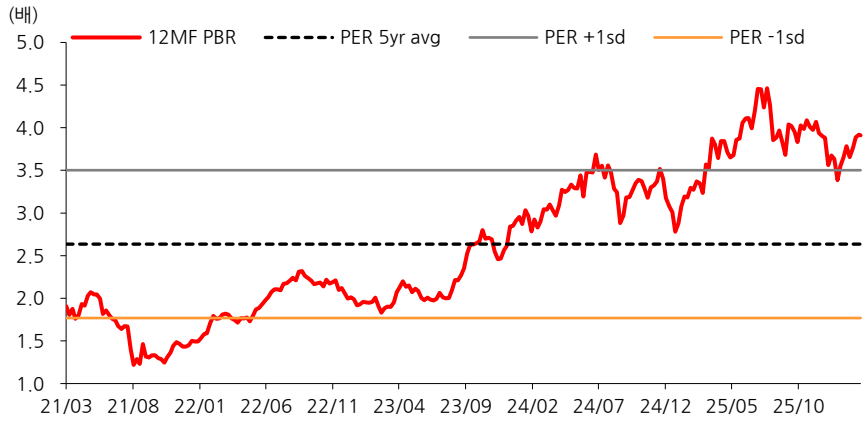
[그림6] 낸드 현물 가격 추이




주: 거래 빈도가 높은 MLC 128GB를 프록시로 사용
자료: DRAMExchange, 한화투자증권 리서치센터

12개월 선행 PER은 19.1배로
5년 평균(20.5배)보다 낮다

[그림7] 12 개월 선행 PER (5 년): 평균 표준편차




자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

**[ Compliance Notice ]** (공표일: 2026 년 3 월 19 일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (박제인)
저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

**[ 종목 투자등급 ]**

당사는 개별 종목에 대해 향후 1 년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

**[ 산업 투자의견 ]**

당사는 산업에 대해 향후 1 년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1 년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

**[ 당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중 ]** (기준일: 2025 년 12 월 31 일)

| 투자등급 | 매수 | 중립 | 매도 | 합계 |
|---|---|---|---|---|
| 금융투자상품의 비중 | 87.0% | 13.0% | 0.0% | 100.0% |