

Tech팀

이종욱 팀장

jwstar.lee@samsung.com

김경빈 Research Associate

kyoungbeen.kim@samsung.com

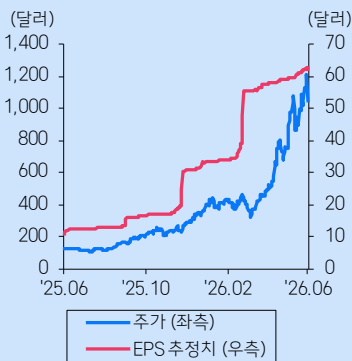
종목 정보

현재주가	1,048.51 USD
블룸버그 평균목표주가	1,172.09 USD
시가총액 (달러)	1,182.4 십억 달러
시가총액 (원)	1,823.5 조원
Shares (float)	1,124.9 백만주 (100%)
52주 최저/최고	103.38 / 1,213.56 달러
90일-평균거래대금	35.2 십억 달러
국가	US
상장거래소	NASDAQ GS
산업	Semiconductors

수익률

	1개월	6개월	12개월
MICRON TECHNOLOGY INC (%)	39.6	265.7	719.7
Nasdaq 대비 (%pts)	42.9	257.9	691.8

주가 vs EPS 추정치



자료: Bloomberg, 삼성증권



리서치센터 리포트
바로가기

마이크론 테크놀로지 (MU US)

메모리 비즈니스 모델이 바뀌고 있다

- FY3Q26 실적 결과와 FY4Q26 가이드نس 모두 시장 기대 수준을 상회
- SCA(LTA)의 계약 조건과 진행 상황을 구체적으로 공유하며 수주 베이스로의 비즈니스 전환을 선언

WHAT'S THE STORY?

높은 실적 기대를 비웃는 듯한 더 높은 3Q26 결과: FY3Q26 매출액 415억 달러 (+74% q-q, +346% y-y), 영업이익 337억 달러(+ 105% q-q, +1,253% y-y)를 기록했다. 매출액은 가이드نس 중간값을 24%, 컨센서스를 16% 상회하였다. GP 마진 84.9%는 가이드نس(81%)를 넘은 좋은 이익을 보여주었다. 디램 bit 출하량은 low single digit%에 머물렀지만 ASP 상승 폭(+60%초반)이 이익 서프라이즈를 이끌었다. 낸드의 ASP 상승률(+80%)은 디램을 압도하며 타이트한 시장을 증명했다. FY4Q26의 가이드نس는 매출액 500억 달러, GP마진 86%로 시장 컨센서스를 각각 15%, 4%pts 상회했다. 높은 기대 수준에도 호실적이 이어지고 있다.

SCA - 마이크론의 위대한 여정: 당사는 이번 실적에서 SCA(Strategic Customer Agreement, 전략적 고객 협의)의 계약 진행 상황과 의미를 공유하는 데 중점을 두었다. SCA는 메모리 기업의 매출 구조를 수주베이스로 변환하고, 이익의 장기 안정성을 높이는 핵심 전략이다. 구체적인 숫자들을 공개한 것은 SCA 방향에 대한 마이크론의 자신감의 증거라고 생각된다. 초대형 고객 4개사를 포함한 16건의 계약 체결, 통상 5년의 계약 기간, 계획된 SCA 체결 시 전사 매출의 50% 이상을 커버하는 규모, take-or-pay(의무 인수) 가격 조건, 220억 달러 이상의 선금금 등 마이크론의 장기 이익 사이클에 공감할 만한 디테일을 제시해 주었다. 우리는 마이크론의 전략에 동의하며 주가에 긍정적인 영향을 미치리라 생각한다.

(다음 페이지에 계속)

Summary of Financial Data

(8월 결산, 백만달러)	FY3Q26			증감 (%)	
	Actual	Consensus	차이 (%)	전년동기 대비	전분기 대비
매출액	41,456	35,688	16.2	345.7	76.0
영업이익	33,318	27,856	19.6	1,238.1	106.5
순이익	28,243	23,602	19.7	1,195.0	104.9
Diluted EPS (달러)	24.67	20.49	20.4	1,191.6	104.4
이익률 (%)					
영업이익	80.4	78.1			
순이익	68.1	66.1			

참고: US Non-GAAP 기준

자료: Micron Technology, Bloomberg, 삼성증권

한 가지 변수는 Ceiling-Floor의 가격 구조이다. 매출의 40%에 해당하는 물량은 Ceiling 가격 구조 때문에 ASP 인상에 한계가 생겼다는 점이다. 메모리에게 부여된 AI 부가가치의 일부가 클라우드 기업으로 전이될 수 있다. 마이크론의 가이드선대로 쇼티지가 2027년을 넘어 더 길게 지속된다면, 이 Ceiling의 기회비용은 시간이 갈수록 커질 것이다. 다만 Q&A 세션에서 신제품 프리미엄을 가격에 반영할 수 있다고 언급했고, 여전히 매출의 절반은 시장 가격에 열려 있기 때문에 경쟁사와 극단적인 이익 격차가 나오지는 않을 것으로 보이지만 SCA 이후 동사의 이익 변화에 주목한다. 또한 사이클 피크아웃 이후 Floor 가격 구조가 얼마나 잘 지켜지는지에 대한 확인이 필요하다. 우리는 리레이팅은 TSMC의 사례처럼 여러 사이클에 걸쳐 나타날 가능성이 크며 불황기의 이익 바닥이 다음 사이클의 리레이팅 강도를 결정할 것이라 생각한다.

Capex 상황과 장기 로드맵의 의미: 마이크론의 capex는 또 한 번 상향되었다. 이젠 CY2026 capex 가이드선을 작년(120억 달러)보다 125% 성장한 270억 달러로 제공한다. 여전히 절반 이상이 건설 계정으로 '26-27년 공급 증가율은 높지 않다. 이번 증설 로드맵에는 ID2와 통루오(옛 PSMC)의 ramp-up 일정을 앞당기고 '28년 1월 뉴욕 팜 클러스터 착공을 구체화했다. 우리는 capex와 공급 로드맵에서 두 가지의 의미가 있다고 본다. 첫째, 마이크론은 이 쇼티지를 짧은 사이클이 아니라 구조적으로 긴 사이클로 보고 있다. 둘째, 단기적으로 공급을 해소할 수 있는 옵션이 없다. SCA의 계약 기간이 2030년으로 연장된 점, 2030년의 L2+ 차량 믹스를 가이드한다는 점, 휴머노이드의 장기적 성장을 언급했다는 점은 수요와 공급의 시계가 모두 더 먼 미래를 향하고 있다는 점이며 이는 마이크론이 디램을 수주 산업으로 바꾸고 싶어하는 전략이 구체화되고 있다는 증거이기도 하다.

FY3Q26 실적 결과

(8월 결산, 십억달러)	결과	컨센서스	가이드선	판단
매출	41.46	35.69	32.75-34.25	BEAT
GPM (%)	84.56	81.86	81	BEAT
OPEX	1.74	1.36	1.4	BEAT
희석 EPS (달러)	24.67	20.49	18.75-19.55	BEAT

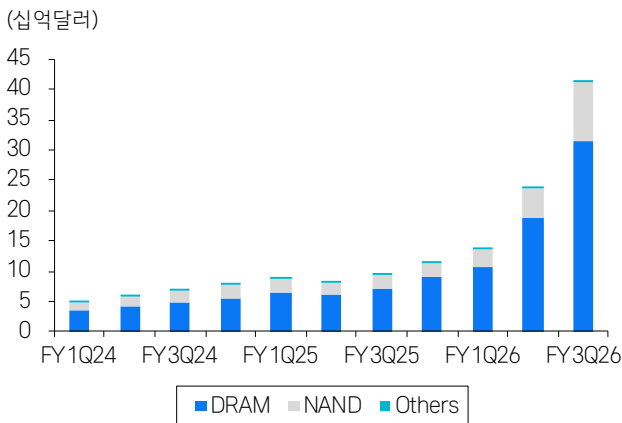
참고: US Non-GAAP 기준
자료: Micron Technology, Bloomberg, 삼성증권

FY4Q26 가이드선 vs 컨센서스

(8월 결산, 십억달러)	가이드선	컨센서스	판단
매출	49-51	43.44	BEAT
GPM (%)	86	83.7	IN-LINE
OPEX	1.86	20.85	MISS
희석 EPS (달러)	30.63-30.83	25.48	BEAT

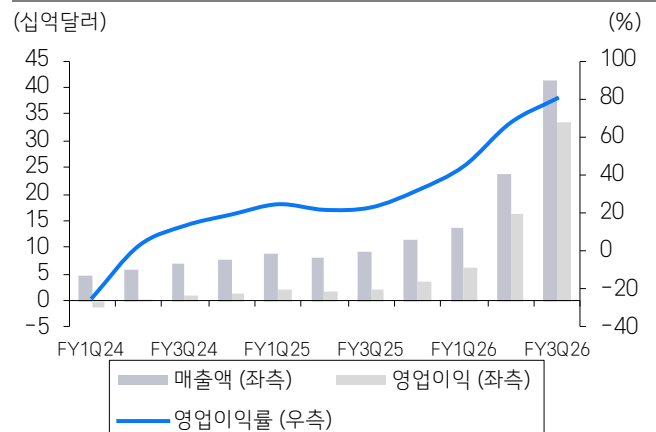
참고: US Non-GAAP 기준
자료: Micron Technology, Bloomberg, 삼성증권

Micron Technology: 부문별 매출 breakdown



자료: Micron Technology, 삼성증권

Micron Technology: 매출, 영업이익, 영업이익률 추이



자료: Micron Technology, 삼성증권

Micron Technology: 손익 계산서

(8월 결산, 백만달러)	FY1Q25	FY2Q25	FY3Q25	FY4Q25	FY1Q26	FY2Q26	FY3Q26	FY2023	FY2024	FY2025
Revenue	8,709	8,053	9,301	11,315	13,643	23,860	41,456	15,540	25,111	37,378
Cost of revenue	5,361	5,090	5,793	6,261	5,997	6,105	6,400	16,956	19,498	22,505
Gross profit	3,348	2,963	3,508	5,054	7,646	17,755	35,056	-1,416	5,613	14,873
Operating expenses	1,174	1,190	1,339	1,400	1,510	1,620	1,738	4,329	4,309	5,103
SG&A	288	285	318	314	337	344	407	920	1,129	1,205
R&D	888	898	965	1,047	1,171	1,250	1,316	3,114	3,430	3,798
Others	-2	7	56	39	2	26	15	295	-250	100
Operating income	2,174	1,773	2,169	3,654	6,136	16,135	33,318	-5,745	1,304	9,770
Pre-tax income	2,152	1,758	2,113	3,631	6,061	16,160	33,212	-5,658	1,240	9,654
Tax expense	283	177	235	429	829	2,371	4,978	177	451	1,124
Net income	1,870	1,583	1,885	3,201	5,240	13,785	28,243	-5,833	778	8,539
Basic EPS	1.68	1.42	1.69	2.86	4.66	12.25	25.03	-5.34	0.70	7.65
Diluted EPS	1.67	1.41	1.68	2.83	4.60	12.07	24.67	-5.34	0.70	7.59

참고: GAAP 기준, 회계 연도 기준
자료: Micron Technology, 삼성증권

주요 Q&A 정리

Q) 향후 잉여 현금흐름(FCF) 증가에 따라 대규모 자사주 매입이 가능한지? 자본 환원 정책 방향은?

A) AI 메모리 수요 확대와 기술·제조 경쟁력 기반으로 사상 최대 수준의 현금 창출력 지속 전망. 적정 수준의 현금 보유와 투자 재원 확보 이후에는 자사주 매입을 중심으로 주주환원 확대 계획. 최근 배당 30% 인상에 이어 2026년 12월 이후 자본환원 속도 추가 확대 예정이며, 자사주 매입이 핵심 환원 수단이라고 판단함.

Q) DRAM 공급을 HBM보다 더 확대할 가능성이 있는지? DRAM/NAND 및 HBM 생산 믹스 전략은?

A) DRAM:NAND 매출 비중은 75~80% : 20~25% 수준 유지 계획. HBM 점유율 역시 전체 DRAM 점유율과 유사한 수준 유지 목표. HBM뿐 아니라 일반 DRAM과 NAND까지 모든 시장을 균형 있게 공급하는 전략 유지.

Q) 2027년 HBM3E·HBM4도 이미 대부분 판매 완료(Booked)된 상황인지?

A) 2027년뿐 아니라 2028년 이후까지 고객 수요가 공급 능력을 크게 상회하는 상황. 다년간 전략적 고객계약(SCA)을 통해 장기 수요 확보 중이나 계약 물량도 고객 희망 수준보다 낮은 수준. HBM뿐 아니라 일반 DRAM도 동일하게 공급 부족 지속 전망.

Q) HBM 시장 전망 상향 배경은?

A) HBM 시장 규모(TAM)가 기존 예상보다 빠르게 확대 중. 기존에는 2028년 1,000억 달러 돌파 예상이었으나 현재는 2027년에 1,000억 달러를 넘어설 것으로 전망. 이에 따라 HBM 공급 부족도 2027년 이후까지 지속될 것으로 예상.

Q) 중장기 DRAM·NAND Bit Demand CAGR 전망은?

A) 현재는 수요보다 공급이 출하량을 결정하는 시장 환경으로 변화. 산업 전반의 공급 부족이 지속되고 있어 Bit Shipment 성장을 역시 공급 확대 속도에 의해 결정될 전망. 공급 부족 해소 시점을 예측하기 어려운 만큼 중장기 Bit Growth 가이던스는 제시하지 않는다는 입장.

Q) 전략적 고객계약(SCA)의 계약 구조는? 고객이 계약을 취소할 수 있는지?

A) SCA는 기본적으로 취소 불가능한 Take-or-Pay 계약 구조. 일반적으로 5년 계약으로 연간 구매 물량이 의무화되며, 구매 여부와 관계없이 계약 물량에 대한 비용 지급 의무 존재. 가격은 Floor와 Ceiling이 설정된 밴드 구조이며 시장 상황에 따라 분기별 조정. LPDDR, DDR, 차세대 HBM 등 고사양 제품에는 추가 프리미엄 적용.

Q) 고객 선금금(Deposit)의 목적과 회수 방식은?

A) 선금금은 고객의 계약 이행 의지를 보여주는 담보 성격. 고객이 계약 의무를 이행하지 않을 경우 일부 차감 가능. 계약 종료 시 일괄 반환이 아니라 계약 후반부 중심으로 사전에 합의된 일정에 따라 순차 반환 예정. 현재 16개 계약 기준 현금 및 금융약정 규모는 220억 달러 이상(현금 약 180억 달러).

Q) 데이터센터용 LPDDR(SOCAMM) 채택 확대 전망은?

A) Agentic AI 확산으로 CPU 서버 수요 증가와 함께 LPDDR 채택 확대 전망. SOCAMM은 전력 절감, 성능 향상, 메모리 집적도 개선 효과 제공. Micron은 SOCAMM과 데이터센터용 LPDDR 시장 선도 업체로 향후 채택 확대 과정에서 경쟁 우위 지속 기대.

Q) 신규 Greenfield Fab 가동이 원가에 미치는 영향은?

A) HBM의 높은 TSV 적층 비율과 Greenfield Fab 증설 영향으로 단기 DRAM Bit Cost 상승 예상. 신규 Fab 관련 Startup Cost는 FY4Q26부터 본격 반영되며 2027년에는 분기당 약 1~2억 달러 수준 발생 전망. 다만 신규 공급 확대 효과가 초기 비용 증가를 상쇄할 것으로 기대.

Q) 현재 체결된 16건의 SCA에는 HBM 공급도 포함되는지?

A) 일부 Hyperscaler 고객과 체결한 계약에는 HBM 공급도 포함. 고객의 구매 포트폴리오에 따라 HBM 역시 계약 대상에 포함되는 구조.

Q) 고객 수요 대비 공급 충족률은 어느 정도 수준인지?

A) 시장별로 차이가 있어 단일 수치 제시는 어려움. 자동차·방산·의료 등 전략 산업은 공급 안정성을 우선 고려하고 있으나, 전체적으로 DRAM과 NAND 모두 수요 대비 공급이 크게 부족한 상황. 특히 HBM과 DRAM 공급 부족이 가장 심각한 수준.

Q) FY27 CapEx 확대 계획은?

A) FY26 CapEx는 약 270억 달러로 상향 조정. FY27에는 이보다 추가 확대 예정이며 대부분 신규 Fab 건설 투자 중심. 신규 Greenfield 생산능력은 2028년부터 본격적으로 Bit Supply에 기여할 전망이며, 공급 확대 이후에도 수요가 공급을 상회하는 상황은 지속될 것으로 예상.

Q) Enterprise SSD 및 NAND 사업 경쟁력과 SCA에서의 역할은?

A) Enterprise SSD 성장세 매우 견조. DRAM과 NAND 모두 고객과의 장기 계약에서 중요한 역할 수행. 다만 공급 부족 강도는 DRAM이 NAND보다 훨씬 심한 상황으로, 고객들의 확보 우선 순위 역시 DRAM이 높은 수준.

Q) 중국 메모리업체(CXMT, YMTC)의 경쟁 영향은?

A) 중국 업체들의 생산 능력과 점유율은 확대되고 있으나 대부분 중국 내수 중심 판매. 글로벌 시장에서의 경쟁 영향은 아직 제한적이라는 평가. Micron은 HBM, 고용량 SSD, QLC SSD, LPDDR 등 고부가 제품 중심 전략과 강력한 특허 포트폴리오를 기반으로 경쟁 우위 유지 자신감 표명. 또한 AI 확산과 구조적 공급 부족, SCA 확대가 메모리 산업의 구조적 변화를 이끌고 있다고 판단.

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 손익	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

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

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

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 2026년 6월 24일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 6월 24일 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