

Micron Technology MU.US

FY3Q26 리뷰 (1) SCA, 장기 사이클의 초석

반도체/디스플레이

Analyst 김선우
sunwoo.kim@meritz.co.krRA 우서현
seohyun.woo@meritz.co.kr

마이크론은 FY3Q26 실적 컨퍼런스 (=CY2Q26)를 통해 시장 기대치를 큰폭으로 증가하는 실적과 차분기 가이드를 발표. 메모리 업황에 대한 높은 기대감으로 실적 눈높이 역시 크게 상향되어 왔음에도 실적과 가이드는 그를 증가하는 서프라이즈 수준. 아울러, 지난분기 공개된 SCA(Strategic Customer Agreement)의 구체적인 내용이 공개되면서, 장기 계약 기반의 업황 장기화 및 메모리 산업의 구조적 변화를 선언

Meritz Research 2026. 6. 26

동사는 이번 실적 설명회에서는 SCA의 구체적 내용을 소개하는 것에 중점. 과거 메모리 업체들이 체결했던 LTA(Long-Term Agreement)는 고객사들의 공급 우선권을 부여하는 고객사의 입장을 대변했다면, SCA는 공급사 중심의 예수금 (Deposit)과 가격 밴드(Floor/Ceiling Price) 등을 포함한 강한 구속력을 가진 계약이라는 것이 특징

특히, SCA를 통해 메모리 공급사들에 제기되는 우려 요인(현수준의 실적 유지 가능 여부와 공격적인 Capex 확대) 을 잠재우는 실적 발표회로 평가. SCA는 1) 장기공급 물량 가시성과 매출 안정성을 확보하는 동시에, 2) Capex 투자 가시성을 제공하며, 3) 가격 밴드를 통한 수익성 안정화 장치의 역할을 할 뿐 아니라 4) 예수금 정책을 통한 고객과의 기술 및 협력 강화 유도 장치로서 기능함을 강조

금번 공개한 SCA는 총 16건으로 2030년까지 최소 가격 기준으로 1,000억달러의 매출 가시성을 제공. 물량 기준 DRAM 20%, NAND 30% 수준으로 대규모 Capex에 대한 가시성과 자신감을 부여. 아울러, 여전히 논의 중인 SCA가 여럿 남아있으며, 어떤 고객사에게 얼마만큼의 물량을 배정하는 것이 수익성 향상에 도움이 되는지를 고려할 정도로 공급사들의 우위가 지속 강화되고 있음을 암시

한편 공급계약으로부터 비롯되는 수급 격차는 내년을 넘어 28년까지 지속될 것으로 예측함. 그 밖에 팹 투자 리드타임, 공정 난이도 상승, 커머리티 DRAM의 HBM 전환 생산 손실, NAND 클린룸 공간부족 등이 내년에도 공급증가를 억제함. 동사는 기존 2027년까지 예상했던 공급 부족 전망을 2028년 이후로 연장하며, 수급 격차를 따라잡을 시점을 확인할 수 없음을 설명

투자에 관한, 입장 또한 변화가 감지. SCA 기반의 장기 수요 확보는 Capex 확대의 확신을 높여주고 있음을 강조. 강력한 실적 개선을 시현하는 상황에서 올해 투자를 250억달러에서 '270억달러'로 상향조정했으며, 내년도 역시 설비투자를 확대할 것으로 소통. 특히, 분기를 거듭할수록 절대금액이 증가할 것임을 설명

현재 제조사들은 AI 발 수요 증가에 기반한 가파른 평가 상승과 실적 개선을 만끽하는 중. 당사의 판단으로, 여전히 DRAM 업황은 Mid Cycle로 개선되는 경로에 위치하며, SCA 계약 등을 활용하여 평가의 하방은 다지고 상방을 열어가는 평원을 향해 달려가는 구조적 전환점에 위치

[마이크론 FY3Q26 실적 발표 세부내용]

(실적발표 슬라이드 [링크](#))

▶ 동사 FY3Q26 실적 (= CY2Q25)에서 주목할 내용 (이하 CY 기준)

- 1) 2Q26 DRAM BG 한자릿수 초반 % 증가, ASP 60% 초반 상승 (QoQ)
2Q26 NAND BG 한자릿수 중반 % 증가, ASP 80% 중반 상승 (QoQ)
- 2) 2026년 DRAM 산업 출하량 성장률은 20% 중반을 기록할 전망
NAND 또한 20% 수준을 예상 (DRAM 성장률 재차 상향 조정)
- 3) 2027년 이후에도 수급격차가 해소되지 않을 것으로 전망. 16건의 SCA (Strategic Customer Agreements) 체결하며 DRAM 물량의 20%, NAND 물량의 1/3을 충족하는 안정적 사업 구조 전환 도모
- 4) FY2026 설비투자는 270억달러 상회하는 규모. 기존 250억달러 대비 상향 조정. SCA는 장기 수요에 대한 가시성을 높여주며, Capex/R&D 투자에 큰 확신을 제공. FY2027 장기 수요 대응을 위한 Capex 증가 이어질 것

▶ FY3Q26 실적 개요

- 매출 415억달러(+74% QoQ), EPS 25.11달러 (+106% QoQ)기록

- 시장 전망:

1) AI가 메모리 산업의 구조를 근본적으로 변화시키고 있음.

지금까지는 데이터센터가 메모리 시장의 성장을 주도했으나, 향후 AI 스마트폰/고 성능 PC/전장/로봇 등 수요가 확장될 전망

특히, 휴머노이드 로봇과 완전자율주행차의 발전은 장기적으로 메모리와 스토리지 수요를 크게 증가시킬 것으로 전망

2) 메모리 공급 부족은 상당 기간 지속될 것으로 전망.

공급 여건은 2028년부터 점진적으로 개선될 것으로 예상되나, 수요를 충족하는 수준의 공급 증가는 가시성이 없는 상황

아울러, 공급 증가를 위한 신규 팹 건설이 긴 리드타임/인력부족/규제와 인허가/전력 인프라 문제로 제약을 받고 있어 구조적 어려움이 존재

3) 공정 업그레이드에도 불구하고 공급 증가 속도 둔화.

새로운 노드로 갈수록 개발과 생산 난도가 높아지고 있음. 이는 Bit Growth 둔화를 야기하며, 클린룸 공간 제약이 더욱 악화

HBM의 세대 전환 역시, 웨이퍼 투입량을 증가시켜 일반 DRAM 제품의 공급 압박 요인으로 작용. 공급사들이 DRAM 대응을 위해 NAND 클린룸 공간을 전환하고 있어, NAND 역시 동일한 제약을 받고 있음

4) GPU/ASIC/CPU 고객사의 다변화.

AI 시스템 구동을 위해 다양한 프로세서가 필요. 이들 모두 메모리 서브시스템의 성능과 용량에 구조적으로 의존하고 있어 메모리 계층 구조가 더욱 복잡해지고 있음 (HBM/DDR/LPDDR/GDDR/NAND/CXL 메모리 등)

▶ SCA(Strategic Customer Agreements):

SCA는 비즈니스 모델 전환의 핵심 동인으로 1) 강력한 장기 수요 성장, 2) 구조적으로 제약된 공급 성장, 3) 메모리의 전략적 중요성을 대응하기 위해 도입

[계약 내용]

이번 분기, 16건의 SCA를 체결하였으며 파트너십 강화와 계약된 공급을 보장하는 것이 주요 골자. 일반적으로 2026년~2030년말까지의 5년 계약, 전장향 고객은 3년 계약이 전제

이는 동사의 DRAM 물량의 약 20%, NAND 물량의 1/3 차지하는 수준. 동 계약은 4곳의 대형 고객과 3곳의 중형 고객이 포함. 나머지 계약은 전장향 소규모 고객사

모든 SCA 계약이 체결될 시, 매출의 절반 이상이 다양한 엔드 고객사들로 가시성을 보일 것으로 전망

[가격 구조]

SCA는 Take-or-Pay 구조이며, 고객사는 다년간의 계약 기간 동안 특정 물량을 구매해야 하는 구속력 있는 의무를 가짐. 대형 고객사와의 계약은 기존 제품에 대해 CY2Q26 시장가격을 상한가격으로 설정하고, 계약 기간 동안 적용되는 하한가격을 포함. 다만, 비교적 작은 비중을 차지하는 일부 계약은 고정가격을 적용하여 가격 밴드가 없음

계획된 모든 SCA가 체결되면, 고정가격 혹은 CY2Q26 시장가격 수준에 가깝거나 동일한 상한가격을 가진 계약이 당사 매출의 약 40%를 차지할 것으로 예상

[세부사항]

동사가 체결한 16건의 SCA 중 14건은 계약상 최소 가격 기준으로 남은 계약 기간 동안 1,000억달러의 매출을 창출하게 될 것. 금번 계약은 장기적인 재무 성과와 수익성 및 FCF 전망을 강화하여 사업 가치성과 안전성을 제공하는 것에 큰 의미

현재까지 체결된 SCA는 총 220억달러 규모의 현금 예치금 및 관련 재무 약정을 받을 것으로 전망

▶ 기술 및 제품 라인업:

동사는 1cnm DRAM 공정과 G9 NAND 공정 모두 순조롭게 확대 중이며, 차세대 노드 개발 역시 계획대로 진행 중

HBM4 12h의 양산 확대 속도는 HBM3E 12h 대비 두 배 빠르게 진행되고 있으며, HBM4를 통해 10억달러 이상의 매출을 기록. 아울러, HBM4 12h은 전 세대 제품보다 훨씬 빠르게 목표 수율에 도달할 수 있을 것으로 예상

나아가, 향후 메모리 수요가 지속적으로 더 높은 성능과 더 높은 부가가치를 지닌 제품으로 이동할 것으로 예상. 이는 곧 Bit당 비용도 더 높다는 것을 의미

D5/LP5 → D6/LP6 전환, 그리고 차세대 HBM 모두 Bit당 비용 상승을 수반. 또한, 향후 수년간 대규모 신규 팹 증설은 비용을 현재 수준보다 끌어올리는 요인

- **데이터센터 서버 수요:** AI DC 시장은 전례 없는 성장을 이끌고 있음. Agentic AI는 데이터센터 인프라를 구조적으로 재편. 이는 단순히 AI GPU에 국한되지 않으며, CPU 랙과 스토리지 랙까지 포함

동사는 26년 서버 출하량이 기존 예상치인 한 자릿수 후반 ~ 10% 초반 수준을 넘어, 10% 후반 대 성장을 기록할 것으로 전망. 이는 전통서버 성장률인 10% 중반을 상회하는 수준

고객사들이 제한된 메모리 공급 환경에서 출하 대수 최대화를 위해 서버당 DRAM 탑재 용량을 하향 조정한 것이 주요 특징

- **PC/모바일:** 출하량 감소에도 불구하고, 매출 성장이 전망. 이는 최종 소비자 기기 전반에서 고가의 프리미엄 제품에 대한 견조한 수요 기반. 장기적으로 온디바이스 AI의 가치와 교체 수요가 결합하면서 PC와 스마트폰의 메모리 수요 성장을 견인할 것으로 예상

- **전장/로보틱스:** 자동차 시장에서는 ADAS (advanced driver-assistance systems)가 메모리 및 스토리지 탑재량 증가의 강력한 동력으로 작용

로봇 분야는 인식/추론/제어를 지원하는 고대역폭, 저전력 메모리 및 스토리지에 대한 새로운 성장 기회가 창출. 2020년대 후반부, 수십년간 지속될 대규모 메모리 수요 사이클이 시작될 것으로 예상

▶ **Micron 가이드스**

2027년 이후에도 타이트한 수급 상황이 지속될 것으로 전망

[DRAM] - 공급

- 2026년 산업 공급 성장률: 20% 중반 (이전 전망치 +20% 초반)
- 2026년 동사의 Bit 성장은 산업과 유사한 수준 전망

[NAND] - 공급

- 2026년 산업 공급 성장률: 20% (이전 전망치 +20%)
- 2026년 동사의 Bit 성장은 산업 평균보다 소폭 부족한 수준 예상

[Earnings Guidance] (Non-GAAP 기준)

- FY4Q26 매출 500억달러, GPM 86.0%, 영업비용 16.5억달러, Non-GAAP EPS 31달러 (중간값 기준)
(vs Consensus 매출 432억달러, GPM 83.6%, 영업비용 16.3억달러, EPS 25.3달러)

[Capex]

- FY2026 Capex: 연간 270억달러 초과로 상향 조정 (기존 250억달러). SCA는 장기 수요에 대한 가시성을 높여주며, Capex와 R&D 투자에 큰 확신을 제공

동사는 생산량 극대화에 집중하고 있으며, 이를 위해 장비 공급사들과 협력하여 팹 장비 설치 및 양산 전환을 앞당기기 위해 노력 중. 최근 ASML과 다년간의 EUV 장비 공급 계약 체결. 이는 1dnm 및 그 이후 세대에서 활용 예정

FY2027 장기 수요 대응을 위한 Capex 증가 이어질 것

(아이다호) ID1 fab은 2027년 중반에 초기 생산이 시작될 것으로 예상. ID2 fab은 2028년 말 첫 생산 목표로 진행 중

(뉴욕) 올해 1월 NY1 fab 착공을 시작

(매너서스) 1nm DDR4 첫 생산 시작. 전장, 산업, 의료, 항공우주 및 방위산업 고객사들의 레거시 제품 수요를 지원

(일본/싱가포르) 계획대로 순조롭게 진행 중

(대만 Tongluo) 2027년 중반부터 의미 있는 수준의 제품 출하 예상 (기존 예상보다 1개 분기 앞당긴 일정). 아울러, 동일한 규모의 두 번째 클린룸 건설을 시작했으며 EUV 장비 지원 예정

[주주환원]

- **배당금 지급:** 주당 0.15달러 예정(2026.7.21)

▶ 사업부문별 실적

[Cloud Memory: CMBU]

- FY3Q26 매출액 137.7억달러 (+78% QoQ)
- 가격 인상 효과와 Bit 출하량 증가

[Core Data: CDBU]

- FY3Q26 매출액 115.2억달러 (+103% QoQ)
- 가격 인상 효과 믹스 개선

[Mobile and Client: MCBU]

- FY3Q26 매출액 115.2억달러 (+49% QoQ)
- 가격 인상 효과와 믹스 개선

[Auto and Embedded: AEBU]

- FY3Q26 매출액 46.3억달러 (+71% QoQ)
- 가격 인상 효과 Bit 출하량 증가

(자료: Micron 실적 설명회)

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에서 해당 추천 종목을 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기를 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.