

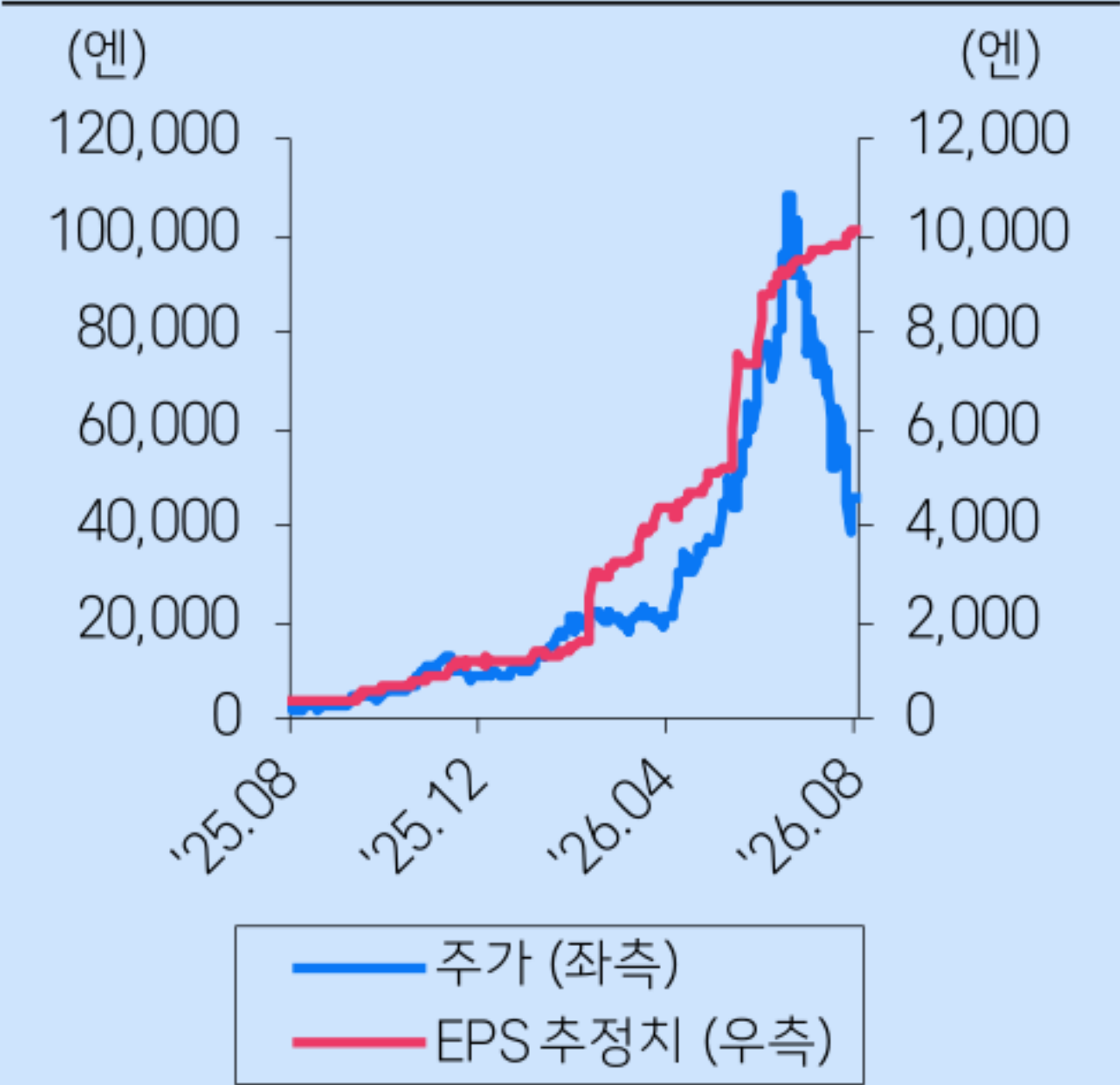
종목 정보

현재주가	46,500.00JPY
블룸버그 평균목표주가	116,405.88JPY
시가총액 (달러)	162.2 십억 달러
시가총액 (원)	233.4 조원
Shares (float)	388.1 백만주 (71%)
52주 최저/최고	2,270.00 / 112,700.00 엔
90일-평균거래대금	347.5 십억엔
국가	JN
상장거래소	Tokyo
산업	Semiconductors

수익률

	1개월	6개월	12개월
KIOXIA HOLDINGS CORP (%)	-44.2	123.7	1,818.3
Nikkei 225 대비 (%pts)	-36.5	106.1	1,760.6

주가 vs EPS 추정치



자료: Bloomberg, 삼성증권



리서치센터 리포트
바로가기

키오시아 홀딩스 (285A JP)

의심할 필요 없는 낸드 업황

- 가이던스를 상회한 3월분기 실적 발표. 출하 지연으로 시장 컨센서스 소폭 하회
- 8천억엔 자사주매입과 3:1 주식분할 발표하며 본격적인 주주환원 시작

WHAT'S THE STORY?

회사 가이던스 상회한 실적: 키오시아가 FY1Q26(3월분기) 매출액 1조 7,671억엔과 영업이익 1조 3,083억엔(OPM 74%)의 실적을 발표했다. 지난 분기 제시한 동사 가이던스를 상회하며 사상 최대 분기 실적을 또다시 경신했다. 매출 성장은 거의 사실상 ASP 상승에서 왔다.

매출 하회는 출하 지연, 연간 가이던스 유지: 동사의 매출은 시장 컨센서스 대비 3.7% 하회했다. 그러나 낸드 업황을 우려할 만한 정황은 보이지 않는다. 매출을 breakdown해보면 동사의 ASP는 70% q-q 상승했으며 시장의 컨센서스 수준이라고 생각된다. 다만 출하량이 기대(4~5%)대비 미진한 0.4%증가에 그쳤으며 동사는 출하 지연의 문제였다고 언급했다. 연간 가이던스를 똑같이 high-teen%으로 유지한 것은 출하 지연이 업황의 문제는 아니라고 생각하는 근거다.

영업이익의 컨센서스 하회는 일회성 요인: 영업이익의 경우 컨센서스 대비 4.7%, 약 700억엔 하회했다. 앞서 언급한 매출 인식 지연 효과 약 510억엔, 소송충당금 366억엔, 주가상승으로 인한 주식보상비용 194억엔, 임직원 특별보상 총당금 연간 500억엔의 분기반영 (약 125억엔 추정) 등을 생각하면 컨센서스 하회에서 특별한 의미를 찾기 힘들다. R&D비용은 400억엔으로 연간 가이던스(2,000억엔) 감안하면 100억엔 절감했으며 하반기 추가 집행될 가능성이 있다.

변함없는 낸드 전망: 동사는 26년 시장 bit growth를 10% 후반으로 유지했으며 27년까지 업황이 이어질 것이라 전망했다. 강한 요인은 Agentic AI이며 스마트폰과 PC 향 부진을 넘어서는 수요가 발생하고 있다. LTA는 CY28까지 출하량의 50%버하는 목표이다. 점유율을 위한 투자를 하지 않고, 투자 규모를 탄력적으로 조정하는 등 공급 조절과 discipline을 다시 한번 강조했다.

(다음 페이지에 계속)

SUMMARY FINANCIAL DATA

(3월 결산, 십억엔)	FY1Q26			증감 (%)	
	Actual	Consensus	차이 (%)	전년 동기 대비	전분기 대비
매출액	1767.1	1835.6	-3.7	415.5	76.2
영업이익	1308.3	1372.5	-4.7	3065.4	119.4
순이익	842.2	973.8	-13.5	4506.0	106.5
EPS (달러)	1539.91	1787.74	-13.9	4442.5	105.9
이익률 (%)					
영업이익	74.0	74.8			
순이익	47.7	53.1			

자료: Bloomberg, 삼성증권

낸드 업황의 전제 조건 지속: 우리는 1) 엔비디아 CMX 등 eSSD가 AI용 캐시 메모리로 쓰이는 기술이 유지되고, 2) 메모리 3사의 낸드 증설에 소극적이며, 3) 중국 YMTC의 10세대 장비 국산화가 미진한 상황이 계속되는 한 낸드 업황은 유지될 것이라고 전망한다. 이 전제 조건들의 변화 신호는 아직 포착되지 않는다. 컨수머향 공급 축소 불가피하다. 동사의 SSD 매출에서 데이터센터가 차지하는 비중이 아직 60% 수준이라는 것은 여전히 데이터센터 쪽으로 믹스 전환의 잠재 여력이 많이 남았다는 뜻이다. 모바일낸드는 저마진 사업이기 때문에 쇼티지 상황이 장기화될수록 SSD 사업자와 모바일낸드 사업자가 분리될 가능성도 보아야 한다.

8,000억엔 자사주매입 발표: 동사는 실적 발표와 함께 자사주매입과 주식 분할을 공시했다. 본격적인 주주환원의 시작이다. 자사주매입은 8,000억엔을 약 세달간(8/3~10/30)에 걸쳐 매입할 예정이다. 평균 매입가를 종가 기준 46,500엔으로 가정시 1,720만주(발행주식의 3.1%)를 매입할 수 있다. 매입 상한선은 3,000만주(발생주식의 5.5%)로 정해서 만약 주가 하락시 수급 방어의 역할도 수행할 것이다. 배당은 현재 주고 있지 않지만 동사는 컨퍼런스콜에서 하반기 중 배당 개시를 검토하고 있으며 지금은 주가가 하락해서 자사주매입이 유리했다고 설명했다.

3:1 주식 분할 공시: 9월 30일 기준(효력발생일 10월 1일) 기준으로 발행주식수가 5억 4,802만주에서 16억 4,405만주로 변경된다. 종가 기준으로 하면 46,500엔이 15,500엔으로 변경되며, 100주단위 매매대금을 155만엔으로 축소할 수 있다. 그러나 도쿄증권거래소(TSE)가 권고하는 최소투자단위 50만엔 미만까지는 여전히 못 미치기 때문에 추가 분할 여지도 남아 있다.

Viasat과의 소송: Viasat은 21년 Kioxia America를 상대로 특허 소송을 제기했고, 26년 7월 16일 텍사스 서부지방법원 배심이 2억 2,900만달러(약 371억엔)의 배상을 판결했다. 특허는 메모리칩의 소비 전력 절감, 수명 연장과 관련된 고속데이터처리기술로 알려져 있으며 26년 3월 30일까지 과거 침해분에 대한 로열티 성격이다. 동사는 판결에 동의하지 않고 항소 등 법적 수단을 강구하겠다고 밝혔다. 17일 공시 이후 주가가 이미 16% 하락했으며 1Q26 소송손실충당금 366억엔을 계상한 만큼 대부분의 악재는 이미 반영되었다. 다만 현재 판결이 과거분 계산으로 한정된 만큼 최종 판결 이후 특허 사용 금지 명령 혹은 향후 로열티 협상과 같은 뉴스가 나올 가능성을 염두에 두어야 한다.

FY1Q26 실적 결과

(십억엔)	결과	컨센서스	판단
매출	1767.1	1835.62	MISS
GPM (%)	78.1	78.29	IN-LINE
영업이익	1308.3	1372.49	MISS
순이익	842.2	973.81	MISS
EPS (JPY)	1539.91	1787.74	MISS

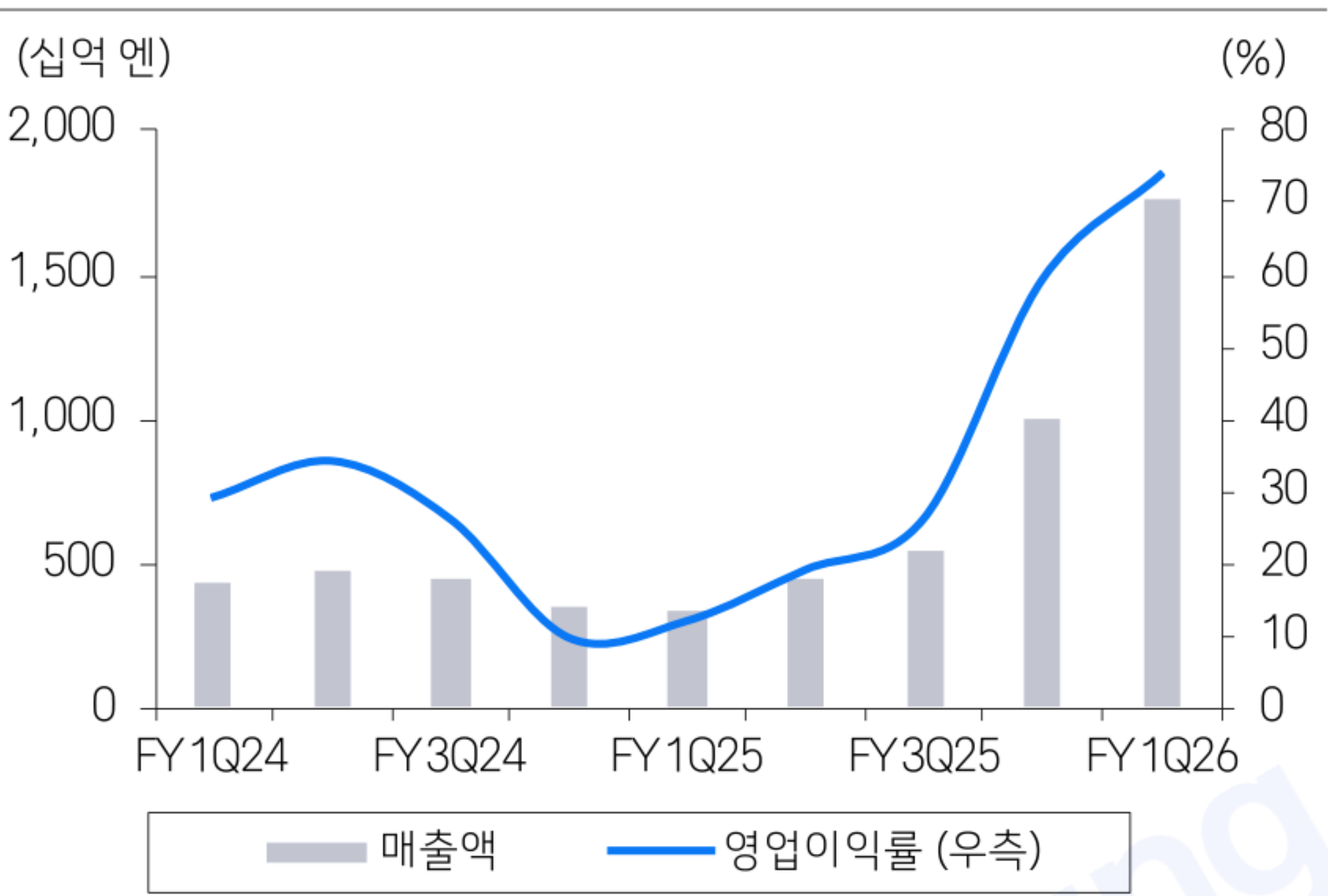
참고: Non-GAAP 기준, 회계 연도(3월 결산) 기준
자료: Kioxia, Bloomberg, 삼성증권

FY2Q26 가이드스

(십억엔)	가이드스	컨센서스	y-y 증감률 (%)	판단
매출	2,480	2,483	453.1	IN-LINE
영업이익	1,980	1,976	2,204.9	IN-LINE
순이익	1,400	1,404	3,343.0	IN-LINE

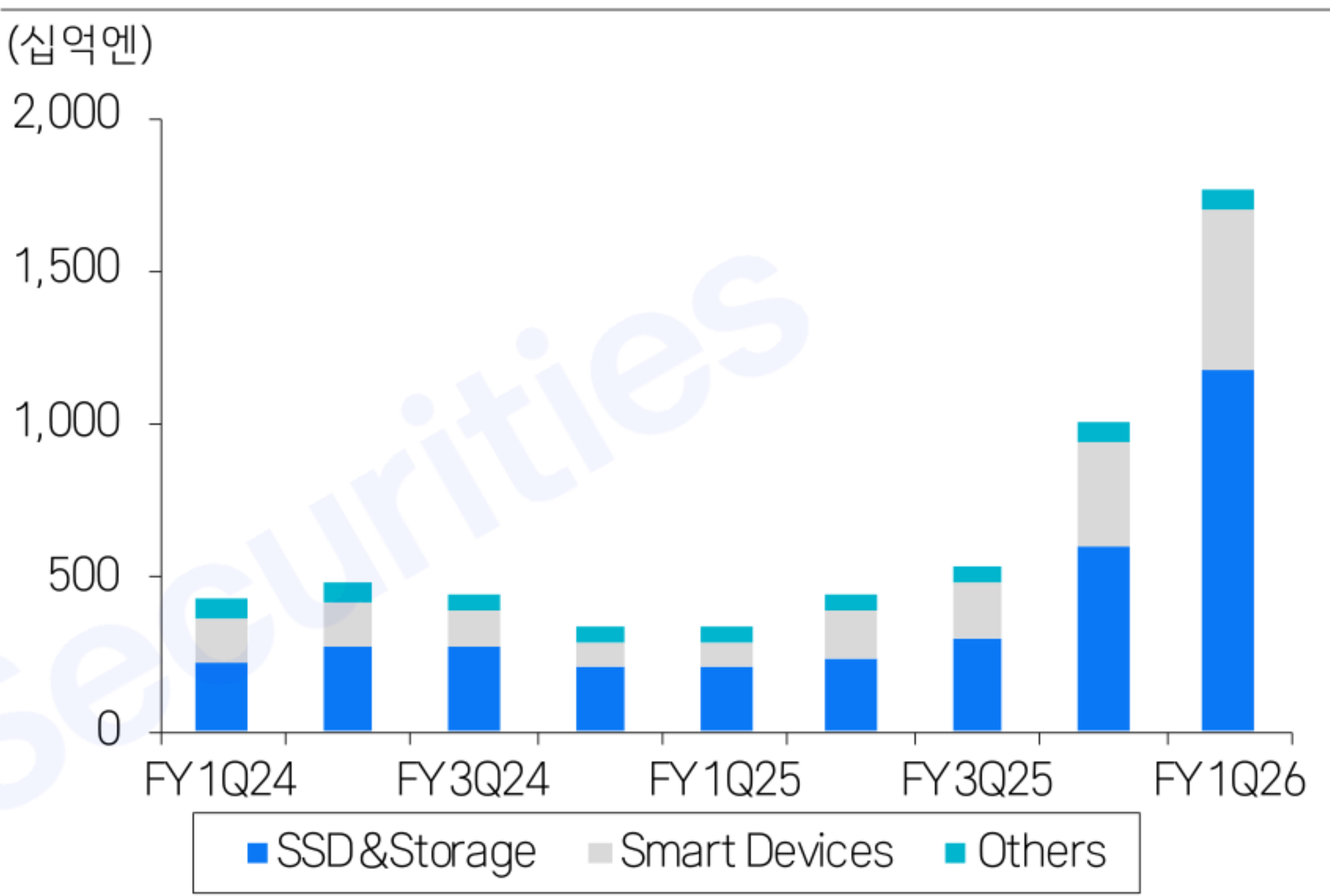
참고: Non-GAAP 기준, 회계 연도(3월 결산) 기준
자료: Kioxia, Bloomberg, 삼성증권

키오시아: 매출액 및 영업이익률 추이



자료: Bloomberg, 삼성증권

키오시아: 부문별 매출액 추이



자료: Bloomberg, 삼성증권

포괄손익계산서

3월 31일 기준 (십억엔)	FY2022	FY2023	FY2024	FY2025
매출액	1,282,101	1,076,584	1,706,460	2,337,628
매출원가	1,240,207	1,205,927	1,137,027	1,324,724
매출총이익	41,894	(129,343)	569,433	1,012,904
판매관리비	59,529	64,733	71,290	146,581
R&D비용	58,153	57,181	52,301	#N/A/N/A
기타영업비용	5,551	14,257	4,509	4,856
EBITDA	319,154	93,368	764,055	1,183,195
유무형자산상각비	418,169	346,066	312,307	312,826
영업이익	(99,015)	(252,698)	451,748	870,369
영업외손실	87,428	90,632	81,079	86,274
세전이익 (조정)	(186,343)	(356,118)	361,454	783,293
비경상손실	100	(12,788)	(9,215)	(802)
세전이익 (GAAP)	(186,443)	(343,330)	370,669	784,095
법인세비용	(48,310)	(99,609)	98,348	229,599
비지배지분귀속 수익	8	7	6	6
당기순이익 (GAAP)	(138,141)	(243,728)	272,315	554,490
EPS (GAAP, 달러)	(267)	(471)	520	1,024
희석 EPS (달러)	(267)	(471)	515	1,009

현금흐름표

3월 31일 기준 (십억엔)	FY2022	FY2023	FY2024	FY2025
영업활동에서의 현금흐름	339,104	195,111	476,416	616,540
당기순이익	-138,141	-243,728	272,315	554,490
감가상각비 & 무형자산상각비	418,169	346,066	312,307	312,826
비현금항목	-34,446	-53,231	75,620	149,520
비현금 운전자본 변동	93,522	146,004	-183,826	(400,296)
투자활동에서의 현금흐름	-498,564	-274,853	-173,011	(221,512)
고정&무형자산 변동	-508,549	-293,751	-216,783	(277,420)
인수&사업매각	-9,552	0	0	0
기타	19,537	18,898	43,772	55,908
재무활동에서의 현금흐름	-50,787	3,238	-322,679	(96,074)
배당금	0	0	0	0
차입금의 증가(감소)	-50,787	3,238	-353,046	215,336
자본금의 증가(감소)	0	0	30,367	11,586
기타	0	0	0	(322,996)
현금증감	-208,462	-73,758	-19,661	302,775
기초현금	469,813	261,351	187,593	167,932
기말현금	103,669	182,058	101,666	470,707
Free cash flow	-167,285	-109,325	252,569	335,478

참고: * 지배주주 기준
자료: Bloomberg, 삼성증권

재무상태표

3월 31일 기준 (십억엔)	FY2022	FY2023	FY2024	FY2025
유동자산 총계	775,687	651,375	806,709	1,617,829
현금 및 현금성자산	105,510	187,411	105,637	477,898
매출채권	98,804	127,680	215,147	660,559
재고자산	364,063	271,781	352,863	412,612
기타유동자산	207,310	64,503	133,062	66,760
비유동자산 총계	2,198,783	2,213,566	2,112,970	2,072,242
순 유형자산	1,449,532	1,328,484	1,297,244	1,233,347
장기투자금	46,399	87,139	63,179	219,230
기타 비유동자산	702,852	797,943	752,547	619,665
자산 총계	2,974,470	2,864,941	2,919,679	3,690,071
유동부채 총계				
매입채권	908,697	1,866,127	985,173	1,098,008
단기차입금	534,758	533,325	566,670	699,433
기타 유동부채	290,960	1,189,179	289,029	219,363
비유동부채 총계	82,979	143,623	129,474	179,212
장기차입금	1,407,588	549,048	1,196,810	1,192,984
기타 비유동부채	1,283,468	427,770	1,031,753	1,033,826
부채 총계	124,120	121,278	165,057	159,158
보통주자본금/주식발행초과금	1,151,517	1,151,517	891,904	907,088
이익잉여금	-509,083	-753,054	-189,547	366,955
자본 총계	658,185	449,766	737,696	1,399,079
부채 및 자본 총계	2,974,470	2,864,941	2,919,679	3,690,071

재무비율 및 주당지표

3월 31일 기준	FY2022	FY2023	FY2024	FY2025
증감률 (%)				
매출액	-16.0	-16.0	58.5	37.0
영업이익	-145.8	155.2	-278.8	92.7
순이익	-230.4	76.4	-211.7	103.6
희석 EPS	-232.1	76.4	-209.4	95.8
주당지표				
희석 EPS	-266.9	-471.0	515.5	1,009.2
BPS	1,271.6	868.9	1,367.5	2,561.7
DPS (보통주)	0.0	0.0	0.0	0.0
Valuations (배)				
P/E*	nm	nm	4.6	18.6
P/B*	nm	nm	1.7	7.4
EV/EBITDA	nm	nm	3.2	9.5
비율 (%)				
ROE	-19.0	-44.0	45.9	51.9
ROA	-4.6	-8.3	9.4	16.8
ROIC	-3.8	-9.8	19.1	28.2
배당성향	nm	nm	0.0	0.0
배당수익률 (보통주)	nm	nm	0.0	0.0

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 7월 31일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 7월 31일 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.

Samsung Securities

Samsung Securities

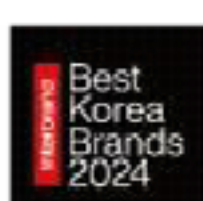
삼성증권

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