

[샌디스크] 키옥시아와 6 년간 5 조엔 공동투자 - NAND 공급 사이클 상단에서의 증설 베팅



26.08.27 · AI Engineer 조재운 jaeun.jo@daishin.com

핵심 요약

- 키옥시아·샌디스크, 6 년간 5 조엔 공동투자 발표
- 신규 생산시설에 1.8 조엔 투입, 증설 베팅
- 가격 사이클 지속 여부가 향후 마진의 관건

키옥시아 CEO 오타는 27 일 키옥시아와 샌디스크가 앞으로 6 년간 총 5 조 엔을 공동 투자한다고 밝혔다. 이 중 1.8 조 엔은 신규 반도체 생산시설 건설에 투입된다. 두 회사는 일본 낸드플래시 생산에서 오랜 합작 관계를 맺어온 만큼, 이번 발표는 기존 생산능력을 넘어선 대규모 증설 계획으로 읽힌다.

이 투자 결정은 샌디스크 최근 분기 실적에서 확인된 흐름과 맞물려 있다. 회사는 지난 분기 총마진이 84.6%까지 여섯 분기 연속 확대됐고, 데이터센터向 매출이 분기 매출의 3 분의 1 을 차지할 만큼 비중을 키웠다. 매출 증가분의 상당 부분이 낸드 가격 상승에서 나왔다는 점을 감안하면, 이번 증설은 회사가 현재의 가격 사이클을 일시적 반등이 아니라 상당 기간 이어질 흐름으로 보고 생산능력 확대에 나섰다는 뜻으로 해석할 수 있다. 실제로 자본지출도 세 분기 유지 국면을 지나 이번에 상향으로 전환됐고, 차세대 공정(BiCS 8·10) 램프를 지원한다고 밝힌 바 있다.

다만 직전 view 에서 짚었던 리스크는 이번 발표로 사라지지 않는다. Q1 가이드스에서 총마진이 여섯 분기 만에 유지 흐름으로 돌아섰고, 매출 가이드스 중간값도 일부 컨센서스를 밑돌았다는 점은 여전히 유효하다. 대규모 증설은 사이클이 이어질 때는 점유율과 공급 안정성을 지키는 방어책이 되지만, 가격이 꺾이면 고정비 부담이 커지는 양날의 검이다. 6 년에 걸친 투자라는 점도 단기 실적보다는 중장기 공급 구도 재편에 방점이 찍혀 있다는 뜻으로 봐야 한다.

주가에 미치는 영향은 제한적일 가능성이 크다. 이번 발표는 신규 수요나 가격 변화를 담은 소식이 아니라 공급능력 계획이라 단기 실적 전망을 바꾸는 재료는 아니다. 다만 투자 규모와 기간이 큰 만큼, 향후 분기 콜에서 자본지출 배분과 감가상각 부담이 마진 가이드스에 어떻게 반영되는지, 그리고 이 투자가 실제 공급량 증가로 이어지는 시점이 언제인지를 계속 확인할 필요가 있다.



재무 요약 (I/B/E/S 컨센서스)

항목	FY Jun-25	FY Jun-26	FY Jun-27 (E)	FY Jun-28 (E)	FY Jun-29 (E)
매출 (Revenue)	7.36	20.25	48.79	58.78	53.55
↘ 증가율	—	175.30%	140.98%	20.46%	-8.90%
매출총이익	2.23	14.49	41.50	50.24	46.42
↘ 마진	30.29%	71.57%	85.05%	85.48%	86.68%
EBITDA	0.85	12.85	39.68	46.94	39.33
↘ 마진	11.58%	63.46%	81.33%	79.86%	73.45%
영업이익 (EBIT)	0.69	12.70	39.21	47.60	40.29
↘ 마진	9.37%	62.72%	80.35%	80.99%	75.25%
순이익	0.44	10.99	33.02	39.51	34.41
↘ 마진	5.98%	54.26%	67.67%	67.23%	64.27%
EPS	2.99	70.88	216.42	250.10	206.85
↘ 증가율	—	2270.57%	205.34%	15.56%	-17.30%
잉여현금흐름 (FCF)	-0.12	11.49	25.21	35.09	36.87
P/E	—	23.7x	6.9x	6.0x	7.2x

자료: LSEG, 대신증권 Research Center

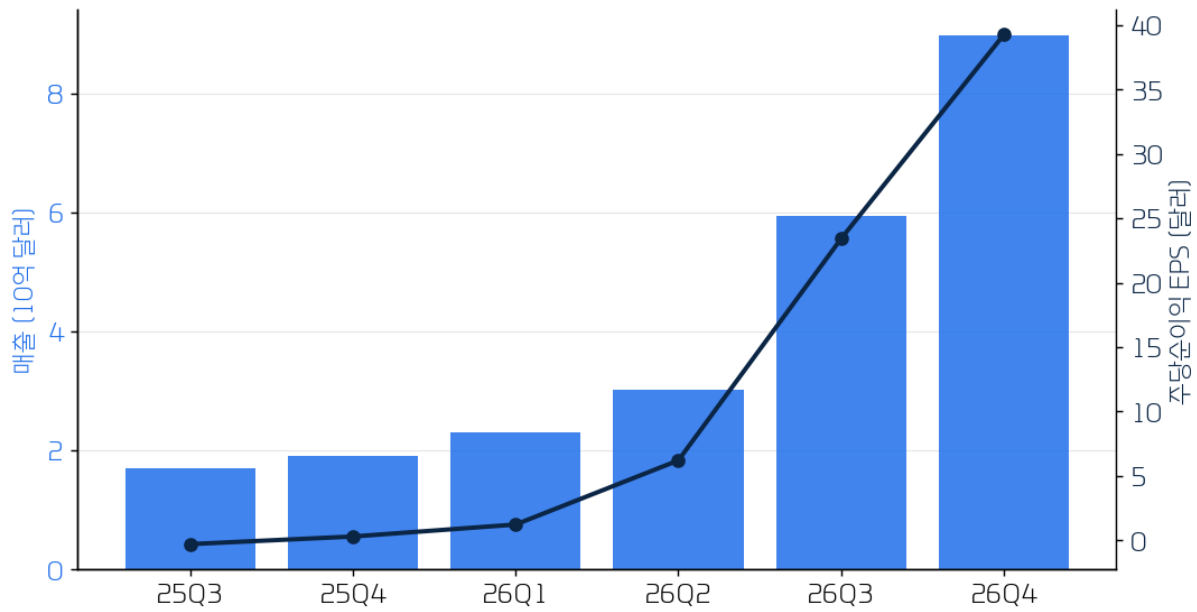
주: 증가율은 YoY, 단위는 십억 USD

참고 차트

SNDK 주가·12개월 선행 EPS 추이

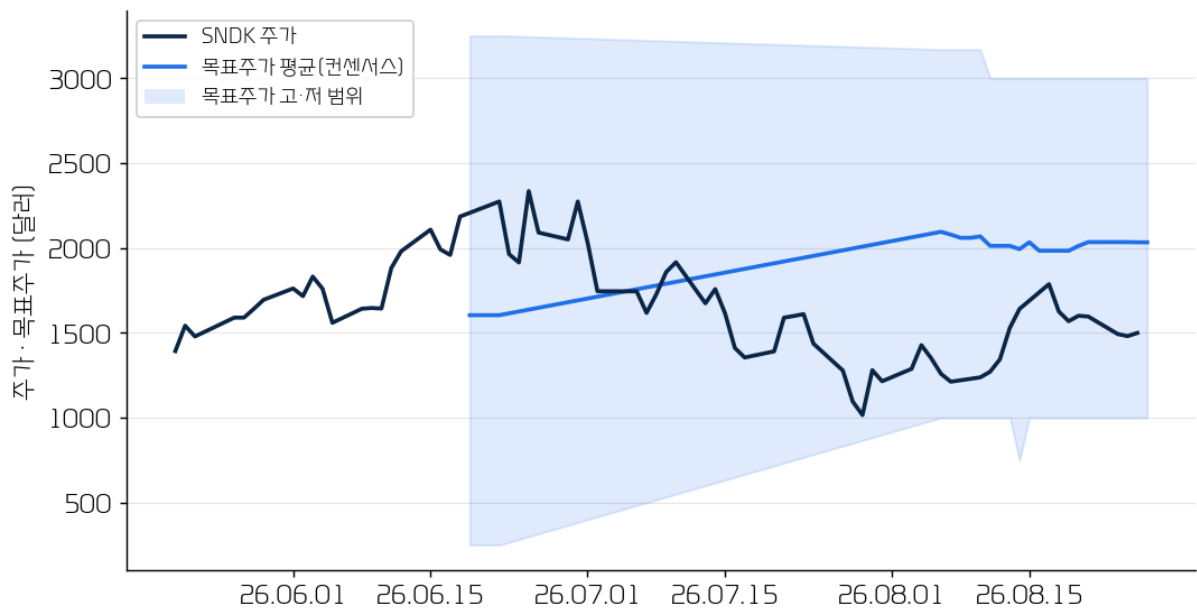


SNDK 분기 매출·주당순이익(EPS) 과거실적



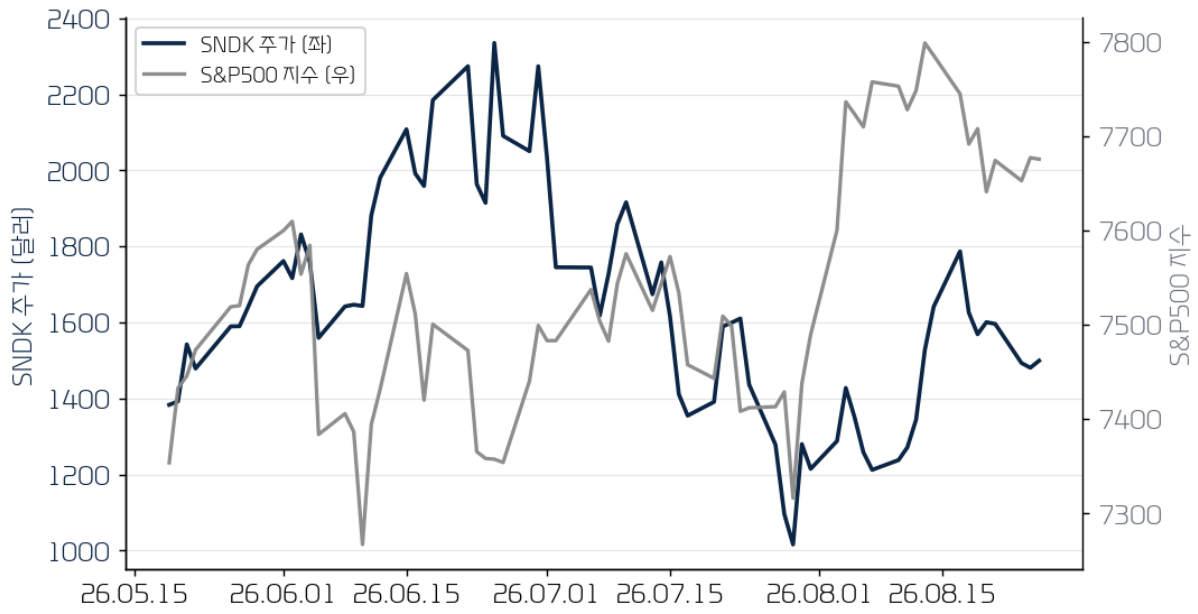
자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

SNDK 애널리스트 목표주가 추이



자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

SNDK 주가 vs S&P500 (최근 90 일)



자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

Compliance Notice

- 본 자료는 고객의 투자에 참고가 될 수 있는 정보를 제공할 목적으로 인공지능(AI) 기술을 활용하여 생성되었으며, 투자권유를 목적으로 하지 않습니다. AI 생성 특성상 오류가 포함될 수 있습니다.
 - AI가 생성한 본 자료의 내용은 금융투자분석사가 최종 검수하였으나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다.
 - 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
 - 본 자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락없이 무단 복제, 배포 및 변형할 수 없습니다.
-