

OUTPERFORM

TP(컨센서스) \$1,400.00
CP(9.28) \$1,053.98

Company Information

Market Cap (M)	\$1,222,316
Enterprise Value (M)	\$1,233,259
52-Week Range	\$155.18 - \$1,255.00

REV(M) (in \$)

FYE	Aug	2025A	2026E	2027E
Q1	Nov	8,709.0A	13,643.0A	55,052.8E
Q2	Feb	8,053.4A	23,860.0A	57,758.2E
Q3	May	9,300.4A	41,456.0A	60,402.4E
Q4	Aug	11,315.3A	50,014.0E	62,958.6E
YEAR*		37,378.1A	128,973.0E	236,172.0E

EPS (in \$)

FYE	Aug	2025A	2026E	2027E
Q1	Nov	1.79A	4.78A	33.54E
Q2	Feb	1.56A	12.20A	36.32E
Q3	May	1.91A	25.11A	38.72E
Q4	Aug	3.03A	31.00E	41.30E
YEAR*		8.29A	73.09E	149.88E
P/E		NM	14.8x	7.2x

Pricing data provided by Thomson Reuters.

*Numbers may not add up due to rounding

Compliance Notice

본 리포트는 Wedbush 사의 Analyst Matt Bryson가 작성한 보고서('Lifting Memory PX Should Yield Another Beat & Raise', 9월 28일)를 번역하여 작성된 자료입니다. Wedbush의 투자의견이 반영된 리포트입니다. 참고하시기 바랍니다.

Analyst 박승진 sj81.prk@hanafn.com
RA 신민건 mingun.shin@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 9월 29일 | Global Equity

Micron (MU)

메모리 가격 상승 기반의 실적 서프라이즈 전망 - Lifting Memory PX Should Yield Another Beat & Raise

메모리 가격 상승으로 또 한 번의 실적 서프라이즈와 가이던스 상향 가능

Micron(MU)의 실적 발표를 앞두고 투자의견 'Outperform'을 유지한다. 실적 추정치는 회사가 제시한 기존 가이던스 상단을 소폭 웃도는 수준으로 상향했으며, 메모리 가격 흐름을 고려할 경우 추가적인 실적 상향 여력이 있다고 판단한다.

메모리 가격은 Micron의 가이던스 가정보다 크게 양호할 전망

Micron의 일반 DRAM 가격은 2분기(CQ2)에 전분기 대비 100%에 가까운 상승률을 기록한 것으로 추정된다. NAND 플래시 가격도 50% 후반~90%대의 높은 상승률을 보인 것으로 판단한다. 3분기(CQ3)에는 두 제품군의 가격이 모두 약 20~30% 상승한 것으로 예상된다. 이에 따라 6월의 가격 상승분만으로도 Micron의 회계연도 4분기(FQ4) 평균판매가격(ASP)이 20%~30% 상승하는 효과가 발생할 전망이다. 장기공급계약(SCA)으로 인해 3분기 중 가격 인상이 반영되는 제품 비중은 제한적이다. 그러나 Micron의 회계연도 4분기에 포함되는 7~8월에도 가격 상승 흐름이 이어진 만큼, 해당 분기 ASP는 전분기 대비 최소 한 자릿수 후반의 상승률을 기록했을 가능성이 높다.

종합적으로 DRAM과 NAND 가격이 각각 10% 중반 대의 상승률을 기록한다는 가정을 반영해 실적 추정치를 기존 가이던스의 상단 수준으로 상향했다. 실제 가격 상승률이 전분기 대비 약 30% 수준에 도달할 경우, 매출 증가와 마진 개선에 힘입어 회계연도 4분기 주당순이익(EPS)은 30달러 대 중반까지 높아질 수 있다고 판단한다.

현 분기에도 가격 상승세 지속 전망, 다만 상승폭은 둔화 예상

4분기(CQ4) NAND와 DRAM의 계약가격은 10~20% 상승할 가능성이 높은 것으로 판단한다. 다만 현재까지 최종 가격 협상은 완료되지 않은 것으로 파악된다. Micron의 경우 전체 물량 가운데 약 50%가 장기공급계약(LTA)에 묶여 있다고 가정하면, 실제 평균판매가격 상승률은 한 자릿수 중반에서 후반 수준에 이를 전망이다.

경영진이 향후 업황 변화에 대비해 충분한 여유를 반영한 보수적인 가이던스를 제시하더라도 놀랍지 않을 것이다. 다만 회계연도 4분기 실적 기반이 예상보다 높아진 점을 고려하면, 회사가 30달러대 중반의 주당순이익(EPS) 창출력을 전제로 한 가이던스의 제시 가능성이 열렸다고 판단한다.

단기 펀더멘털에 대한 우려는 제한적

컴퓨팅·AI 가속기 시장은 내년까지 10%대 중후반의 성장세를 이어갈 전망이다. 일부 제품의 메모리 탑재량 감소를 가정하더라도, 전체 메모리·스토리지 수요 증가는 메모리 업계의 공급 비트 성장률을 크게 웃돌 것으로 예상된다. 실제 업계 관계자들과의 대화에서도 하이퍼스케일 고객을 중심으로 중장기 메모리 수요 전망이 계속 상향되고 있으며, 특히 NAND의 수요 증가가 두드러지는 것으로 파악된다.

대규모 신규 팹이 본격적으로 가동될 2028~2029년의 수급 환경에는 불확실성이 존재하지만, 2027년까지는 메모리 가격의 완만한 상승세가 이어질 것으로 전망한다. Micron을 비롯한 메모리 업체들은 건

조한 현금흐름을 바탕으로 주주환원을 확대할 가능성이 높으며, Micron은 12월 9일부터 자사주 매입을 재개할 수 있다. 이에 따라 메모리 관련주의 추가 상승 가능성도 여전히 유효하다고 판단한다.

메모리 업종의 동반 수혜 기대

당사(Wedbush)의 낙관적인 전망이 현실화될 경우 Micron의 실적 발표는 SK하이닉스와 SanDisk를 비롯한 메모리 업종 전반에도 긍정적인 영향을 미칠 것으로 예상된다. 다만 Micron의 회계연도 4분기 가격 상승률에는 6월 가격 인상분이 포함되는 만큼, 다른 업체들이 발표하는 3분기 가격 흐름보다 더 강하게 나타날 가능성이 있다는 점은 고려할 필요가 있다.

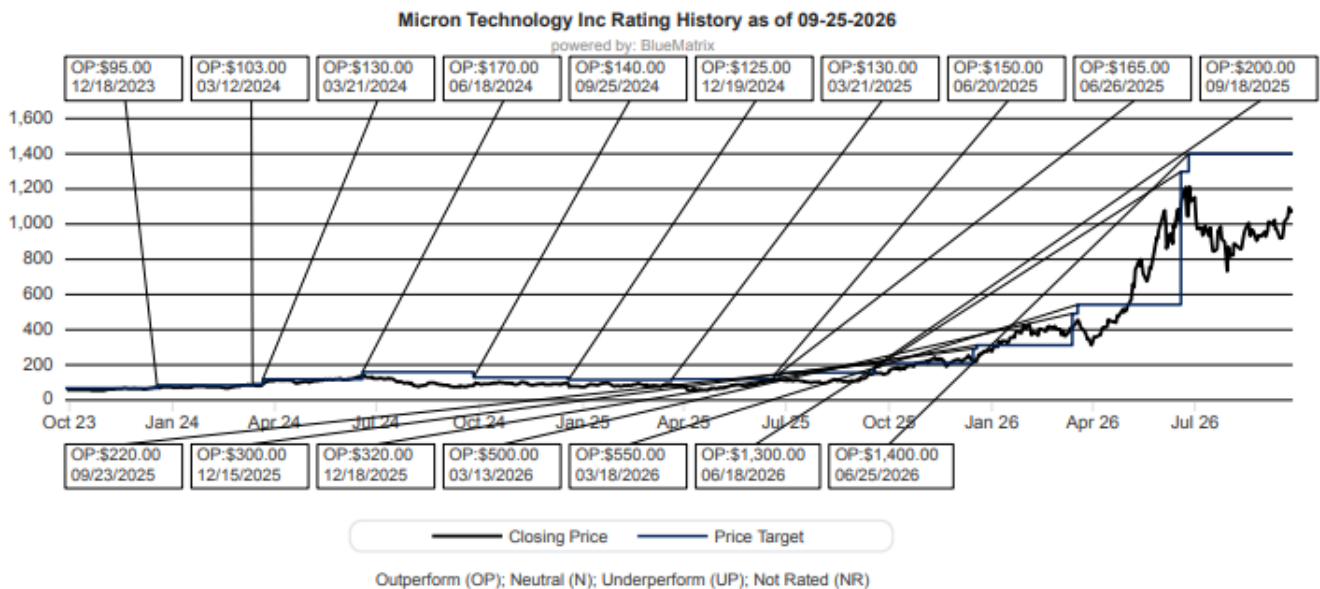
도표 1. Micron의 FY3 기준 PER와 EV/Sales 추이



주: Wedbush사의 투자의견 변화

자료: Wedbush, 하나증권

도표 2. Micron의 주가와 TP(12개월 목표주가) 변화 차트



주: Wedbush사의 투자의견 변화

자료: Wedbush, 하나증권

기업 소개: Micron (MU)

Micron은 DRAM과 NAND 플래시 메모리를 설계 및 제조하는 글로벌 반도체 기업으로, 차세대 AI 데이터센터용 HBM(고대역폭 메모리) 공급망의 핵심 축을 담당하며 미국 내 첨단 메모리 제조 생태계를 주도하는 통합 하드웨어 플랫폼을 운영하고 있다.

추정 재무제표

손익계산서	(단위: 백만USD)				
	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출액	15,540	25,111	37,378	129,859	254,019
매출총이익	(1,416)	5,613	14,873	104,793	219,922
판매비	920	1,129	1,205		
영업이익	(5,745)	1,304	9,770	98,812	210,780
이자비용	388	562	496		
기타영업외손익	(7)	31	97		
세전이익	(5,658)	1,240	9,654	99,115	211,911
법인세	177	451	1,124		
소수주주이익	0	0	0		
특별손실	0	0	0		
당기순이익	(5,833)	778	8,539	83,360	177,869
성장율(YoY,%)					
매출액증가율	(49.5)	61.6	48.9	247.4	95.6
EBITDA증가율	-	-	649.2		
순이익증가율	-	-	997.6		
수익성(%)					
매출총이익률	(9.1)	22.4	39.8		
영업이익률	(37.0)	5.2	26.1	76.1	83.0
순이익률	(37.5)	3.1	22.8	65.2	71.2

주: GAAP 기준. 예상치는 Bloomberg 시장 컨센서스
자료: Bloomberg, 하나증권

투자지표	2023	2024	2025	2026F	2027F
주당지표(USD)					
EPS	(5.3)	0.7	7.7	73.3	160.6
BPS	40.0	40.7	48.3	119.1	258.2
SPS	14.2	22.7	33.5		
DPS	0.5	0.5	0.5	0.6	1.8
주가지표(배)					
PER	-	108.4	15.8	14.3	6.7
PBR	1.8	2.4	2.5	8.9	4.1
EV/EBITDA	39.8	12.2	7.7	10.8	5.4
PSR	4.9	4.2	3.6	9.2	4.7
배당수익률(%)	0.7	0.5	0.5		
재무비율(%)					
ROE	(12.4)	1.7	17.2	76.7	75.5
ROA	(8.9)	1.2	11.2	60.7	63.7
ROIC	(10.0)	2.2	15.2		
부채비율	31.6	31.0	28.2		
유동비율	4.5	2.6	2.5		
이자보상배율(배)	(14.8)	2.3	19.7		

주: EPS는 Bloomberg 조정치. 예상치는 Bloomberg 시장 컨센서스
자료: Bloomberg, 하나증권

대차대조표	(단위: 백만USD)				
	2021	2022	2023	2024	2025
유동자산	19,907	21,781	21,244	24,372	28,841
현금성자산	7,763	8,262	8,577	7,041	10,163
매출채권	5,311	5,130	2,443	6,615	9,265
비유동자산	38,942	44,502	43,010	45,044	53,957
투자자산	1,765	1,647	844	1,046	1,629
유형자산	33,764	39,227	38,594	40,394	47,326
자산총계	58,849	66,283	64,254	69,416	82,798
유동부채	6,424	7,539	4,765	9,248	11,454
비유동부채	8,492	8,837	15,369	15,037	17,179
부채총계	14,916	16,376	20,134	24,285	28,633
자본금	9,575	10,320	11,160	12,240	13,466
이익잉여금	34,358	39,587	32,960	32,891	40,699
자본총계	43,933	49,907	44,120	45,131	54,165

현금흐름표	(단위: 백만USD)				
	2021	2022	2023	2024	2025
영업활동 현금흐름	12,468	15,181	1,559	8,507	17,525
감가/무형상각비	6,214	7,116	7,756	7,780	8,352
비현금자본증감	(370)	(1,245)	(2,896)	(1,165)	(666)
투자활동 현금흐름	(10,589)	(11,585)	(6,191)	(8,309)	(14,087)
유형자산처분	-	888	0	-	-
유형자산취득	(10,030)	(12,067)	(7,676)	(8,386)	(15,857)
투자자산증감	(1,057)	(155)	868	110	1,813
재무활동 현금흐름	(1,740)	(3,086)	4,949	(1,802)	(844)
배당금	0	(461)	(504)	(513)	(522)
단기부채증감	-	-	-	-	-
장기부채증감	(332)	(32)	5,955	(898)	(189)
자본금증감	(1,294)	(2,557)	(425)	(300)	0
잉여현금흐름	2,438	3,114	(6,117)	121	1,668

Compliance Notice

- 본 자료는 미국 Wedbush 사의 리서치 자료를 기초로 하나증권이 AI 번역 시스템을 함께 활용하여 국문 재작성 프로세스를 거친 후 발간한 리포트입니다. Wedbush 사와 하나증권이 체결한 계약에 따라 작성되었습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(박승진, 신민건)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2026년 9월 29일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(박승진, 신민건)는 2026년 9월 29일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임 소재의 증명자료로 사용될 수 없습니다.