



Micron (MU.US)

2028년에도 메모리 호황이 이어질 수 있을까

- 3Q26CY, 4Q26CY 실적 모두 시장 컨센서스 상회. 당사 전망에는 대체로 부합
- SCA 26개, RPO \$150B, 재무적 약정 금액 \$32B로 당사의 시장 전망치에 부합
- 단기 실적보다는 '28~'29년에도 메모리 호황이 이어질지 여부에 더 관심 가질 필요

3Q26CY 실적, 컨센서스 상회

3Q26CY(4Q26FY) 실적이 매출액 \$54.2B(+31%QoQ, +379%YoY)와 영업이익 \$44.6B(+33%QoQ, +1,029%YoY)를 기록하며, 시장 컨센서스(Bloomberg: 매출액 \$51.5B, 영업이익 \$42.8B)를 상회했다. DRAM 과 NAND 의 출하량은 각각 +4~6%QoQ 와 +10%QoQ 증가했고, 가격은 DRAM 이 +18~19%QoQ, NAND 가 +30%QoQ 상승했다. Micron 의 NAND 평균 가격은 시장 평균치를 크게 넘어섰으며, DRAM은 시장 평균 수준을 기록했다. 또한 SCA(Strategic Customer Agreements) 체결 누적 건수가 지난 분기 16 개에서 이번 분기 26 개로 증가했고, 이를 통한 \$150B의 RPO(Remaining Performance Obligations)를 보유하게 됐다. SCA 에 대한 고객의 재무적 약정 금액은 \$32B 라고 언급했는데, 이는 당사의 시장 평균 값에 대한 전망치와 유사한 수준이다.

4Q26CY 실적 가이드스, 시장 컨센서스 상회

4Q26CY(1Q27FY) 가이드스 역시 매출액 \$60.0~63.0B(+11~16%QoQ, +340~362%YoY)와 영업이익 \$51.7~54.3B(+16~22%QoQ, +706~747%YoY)로 제시되며, 시장 컨센서스(Bloomberg: 매출액 \$56.8B, 영업이익 \$48.6B)를 크게 상회했다. 다만 Micron 시장 컨센서스가 유독 낮게 형성되어 있었기 때문이며, 당사의 시장 전망치에는 대체로 부합하는 수준이다.

2028~2029년 업황 전망이 중요해진 시기

컨퍼런스 콜 중 시장 참여자들은 단기 실적보다는 1)향후 쌓이게 될 현금흐름이 주주환원에 어느정도 사용될 수가 있는지, 2)HBM 사양의 하향 조정으로 인한 범용 DRAM의 공급 과잉 가능성이 있을지, 3)메모리 호황이 2028년에도 이어질 수 있는지 등에 대해 더 관심을 보였다. 당사 역시 주가의 상승 탄력이 더욱 강해지기 위해서는 2028~2029년 범용 메모리 업황에 대한 확신이 가능해져야 할 것이라고 판단 중이다.

▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('26.09.30): \$1,065.11

목표주가 컨센서스: \$1,450.84

▶ 투자 의견 컨센서스

매수	보유
94%	6%

Stock Data

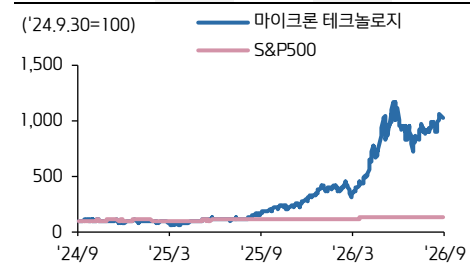
산업분류	반도체 & 반도체 장비
S&P 500 (9/30)	7,651.54
현재주가/목표주가	1065.11 / 1450.84
52주 최고/최저 (\$)	1255.00 / 163.96
시가총액 (백만\$)	1,202,894
유통주식 수 (백만)	1,126
일평균거래량 (3M)	35,009,371

Earnings & Valuation

(백만 \$)	FY25	FY26	FY27E	FY28E
매출액	37,378	133,188	253,316	290,263
영업이익	10,846	101,191	210,831	230,787
OPM(%)	29.0	76.0	83.2	79.5
순이익	9,470	86,758	182,885	200,834
EPS	8.3	75.5	159.3	180.0
증가율(%)	537.7	811.0	110.9	13.0
PER(배)	15.8	-	6.7	5.9
PBR(배)	2.5	-	4.1	2.6
ROE(%)	19.1	90.1	76.9	54.5
배당수익률(%)	0.4	-	0.1	0.1

Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	273.2	14.2	198.2	549.8
S&P Index	12.1	-0.5	20.4	15.2



자료: 데이터 스트림 컨센서스, 키움증권 리서치센터

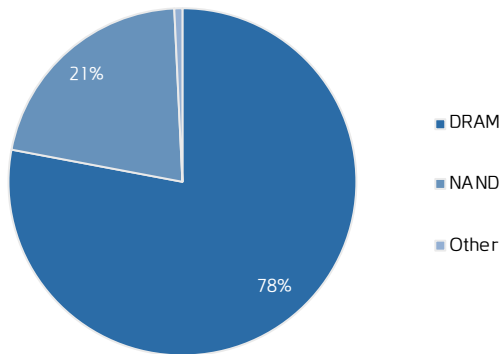
Micron 실적 추이 및 전망 (단위: 백만달러)

	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26E	1Q27E	2Q27E	3Q27E	4Q27E	2025	2026E	2027E
매출액	23,860	41,456	54,229	56,773	62,104	66,443	70,608	72,839	42,312	176,318	271,995
%QoQ/%YoY	75%	74%	31%	5%	9%	7%	6%	3%	45%	317%	54%
DRAM	18,768	31,328	39,771	42,877	46,154	49,627	52,253	54,235	32,990	132,744	202,270
%QoQ/%YoY	74%	67%	27%	8%	8%	8%	5%	4%	60%	302%	52%
NAND	4,997	9,943	14,102	13,788	14,782	15,782	16,336	16,338	9,005	42,830	63,238
%QoQ/%YoY	82%	99%	42%	-2%	7%	7%	4%	0%	9%	376%	48%
Other	95	185	356	158	158	168	159	165	317	794	650
%QoQ/%YoY	8%	95%	92%	-56%	0%	6%	-5%	3%	13%	151%	-18%
매출원가	5,984	6,257	7,025	6,120	7,787	8,179	9,403	10,710	22,714	25,386	36,081
매출원가율	25%	15%	13%	11%	13%	12%	13%	15%	54%	14%	13%
매출총이익	17,876	35,199	47,204	50,653	54,317	58,264	61,205	62,129	19,598	150,932	235,915
R&D	1,129	1,186	1,773	1,449	1,494	1,545	1,713	1,861	3,703	5,537	6,613
판매비와 관리비	288	338	792	400	422	438	492	536	1,018	1,818	1,887
영업이익	16,455	33,681	44,636	48,560	52,053	55,634	59,147	61,107	14,871	143,332	227,940
%QoQ/%YoY	156%	105%	33%	9%	7%	7%	6%	3%	181%	864%	59%
영업이익률	69%	81%	82%	86%	84%	84%	84%	84%	35%	81%	84%
법인세차감전순이익	16,160	33,212	44,238	48,757	52,418	56,098	59,357	60,798	13,563	142,367	228,671
법인세비용	2,139	4,355	5,840	7,611	7,973	8,490	8,648	9,193	648	19,945	34,304
당기순이익	14,021	28,857	38,398	41,146	44,445	47,607	50,710	51,605	12,915	122,422	194,366
당기순이익률	59%	70%	71%	72%	72%	72%	72%	71%	31%	69%	71%
EPS	12.2	25.1	33.4	36.0	38.9	41.8	44.4	46.7	11.3	106.8	171.9
%QoQ/%YoY	155%	106%	33%	8%	8%	7%	6%	5%	181%	846%	61%
EBITDA	18,741	36,045	47,277	51,090	55,752	59,897	64,423	65,924	23,405	153,153	245,996
%QoQ/%YoY	117%	92%	31%	8%	9%	7%	8%	2%	78%	554%	61%

주: 실적 전망치는 Bloomberg 컨센서스 기준 (기준일: 2026/09/30). 실적은 Non-GAAP, CY 기준

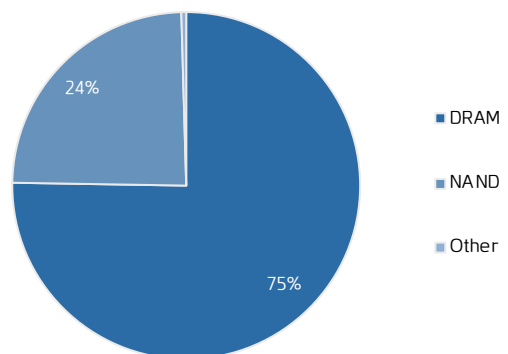
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

2025CY Micron 매출액 비중



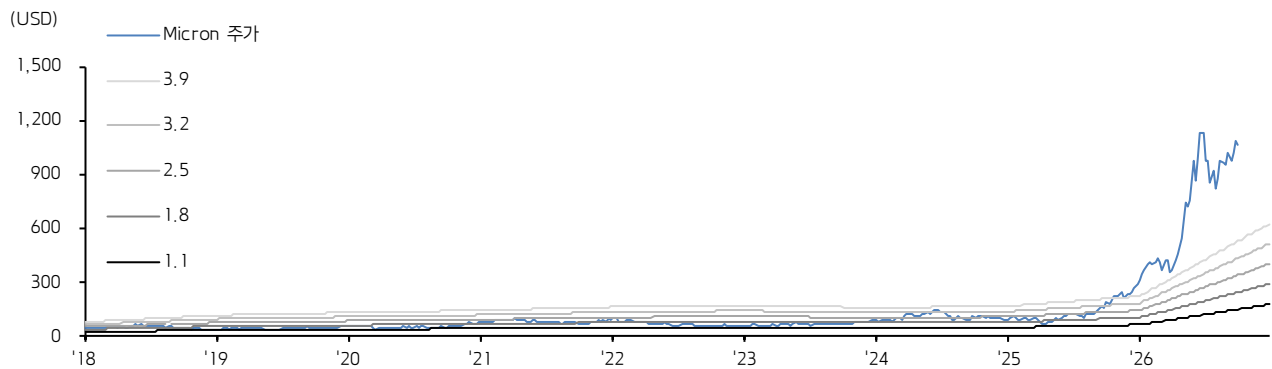
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

2026CY Micron 매출액 비중 전망



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

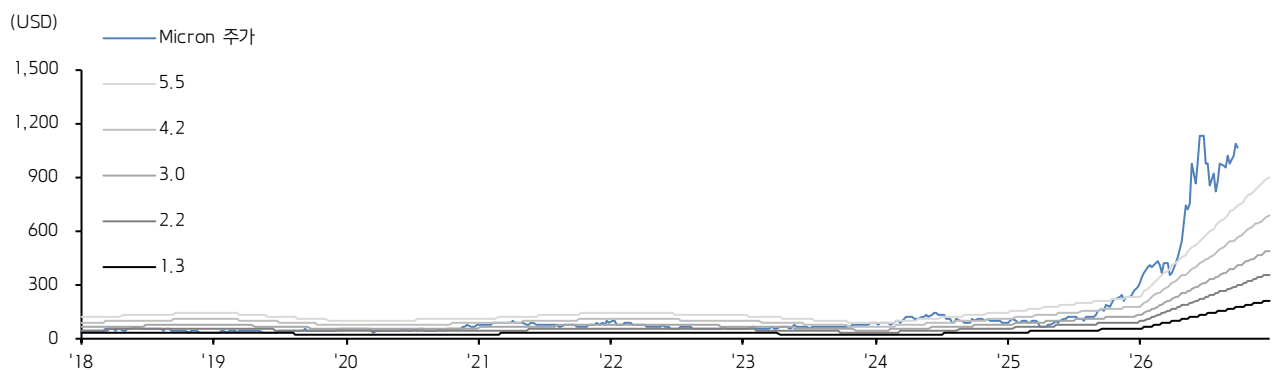
Micron 12개월 Trailing P/B Chart



주: 9/30 종가 기준

자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

Micron 12개월 Trailing P/S Chart



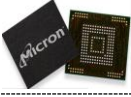
주: 9/30 종가 기준

자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

글로벌 Tech 기업 추가 및 Valuation

(십억달러, 배, %)		Mkt Cap	%CHG				P/E		P/B		EV/EBITDA		Rev		OP		EBITDA		ROE		
		ID	5D	1M	3M	6M	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E	
Memory	Micron	1,202.9	0.0	-0.6	11.1	-7.7	215.3	9.2	6.1	6.4	3.4	7.0	4.2	186.7	275.2	153.4	230.4	161.5	248.9	76.6	68.6
	Sandisk	254.8	0.6	-4.2	11.1	-23.5	173.9	10.8	7.3	10.0	5.3	8.6	5.7	37.2	54.3	29.1	42.8	29.0	43.6	94.9	78.9
	Kioxia	189.2	1.2	-0.5	6.4	-38.4	149.0	5.7	3.7	5.8	2.8	4.3	2.1	51.8	84.9	39.5	69.6	41.6	67.9	126.9	106.5
	Seagate	209.0	1.0	-0.2	11.3	-4.4	135.4	36.2	20.1	39.6	16.4	28.0	14.8	15.2	22.0	7.1	12.8	7.4	13.6	241.5	132.1
	Western Digital	156.6	0.2	-4.1	0.9	-28.8	68.0	30.2	16.9	15.5	10.8	20.6	11.4	15.7	22.5	7.0	12.4	7.5	13.2	102.8	80.7
	Nanya	56.2	2.6	0.6	0.2	23.3	146.0	7.6	4.8	4.3	2.4	5.2	2.9	11.6	18.0	8.7	14.2	9.4	15.2	73.5	60.8
Logic	Intel	635.4	3.7	-1.9	34.3	-13.9	172.4	78.4	58.3	5.6	5.0	30.1	24.3	63.3	72.6	9.9	13.7	22.8	25.9	5.4	9.0
	Nvidia	5,504.0	0.5	1.3	3.4	14.1	31.0	25.6	15.1	18.1	10.1	20.4	11.5	395.5	678.6	258.7	442.1	264.6	453.0	98.0	82.6
	AMD	998.7	0.7	-0.5	30.0	5.3	200.7	81.8	39.4	13.8	10.5	67.5	32.3	51.5	89.1	14.5	30.3	15.2	31.5	15.5	25.8
	Broadcom	1,676.5	-1.1	-1.1	-5.2	-7.0	13.5	27.0	17.0	13.5	8.3	20.5	12.8	117.3	186.8	78.5	123.3	81.7	125.0	56.6	58.7
	Marvell	231.7	0.4	1.3	24.8	-11.3	166.7	65.9	40.8	13.1	10.6	50.3	31.2	11.5	17.8	4.2	6.9	4.6	7.3	18.8	26.5
	Qualcomm	193.2	-0.0	-6.7	8.0	-0.4	42.9	19.8	17.0	7.3	7.3	15.1	13.6	41.2	47.3	11.7	13.4	13.2	14.8	44.0	37.5
	Arm	309.4	-1.4	-12.9	19.7	-18.3	91.5	139.5	102.4	31.4	24.2	109.1	83.0	5.7	7.6	2.5	3.4	2.8	3.7	17.7	24.2
	Skyworks	12.9	-2.9	-6.5	27.6	26.1	59.6	17.6	16.6	2.2	2.2	10.1	9.5	4.0	4.1	0.8	0.9	1.2	1.3	9.2	9.4
	TI	255.8	-0.6	2.7	7.4	-6.0	44.3	32.9	26.7	13.4	11.1	22.9	18.6	21.9	25.0	9.2	11.2	11.4	13.9	42.0	43.5
	ADI	192.2	-0.4	3.0	9.5	-0.1	24.7	28.7	23.0	5.6	5.1	21.7	18.6	15.9	18.9	8.0	9.9	9.1	10.6	17.8	21.1
	NXP	60.0	0.4	0.9	5.7	-15.5	20.7	15.7	13.0	5.1	4.1	11.9	9.7	14.3	15.9	5.1	6.0	5.7	6.7	33.5	34.7
	STMicro	48.6	0.2	1.7	6.4	-28.7	54.4	39.4	19.8	2.6	2.4	14.3	9.2	14.4	17.1	1.3	2.8	3.3	5.0	6.6	12.4
	Microchip	42.2	-1.3	3.0	5.9	-14.7	20.4	24.3	17.7	6.7	5.6	22.0	14.2	6.0	7.2	2.0	2.9	2.2	3.3	21.4	29.3
	On Semi	29.9	1.2	3.7	3.8	-18.7	24.1	23.9	16.9	4.1	3.8	15.1	11.8	6.6	7.4	1.4	2.0	2.0	2.5	15.8	23.2
	Silicon Motion	9.5	1.4	1.3	13.4	-16.0	149.4	25.1	19.0	7.5	5.4	19.5	13.7	1.9	2.4	0.5	0.6	0.5	0.7	38.2	35.2
	Mediatek	247.9	0.2	-1.8	14.0	13.5	235.8	72.1	34.6	17.8	13.9	58.7	26.7	20.8	36.2	3.4	7.7	4.1	9.0	26.1	45.1
	Renesas	41.3	0.5	5.1	4.9	-32.1	49.6	13.9	12.0	2.1	1.9	10.4	9.5	10.3	11.5	2.9	2.7	4.2	4.3	18.6	12.5
	Novatek	10.4	1.1	-0.4	-1.1	1.5	39.5	16.1	15.3	4.4	4.0	11.7	10.9	3.5	3.8	0.7	0.8	0.8	0.8	29.3	28.3
Foundry	TSMC	2,366.0	-0.2	2.2	9.8	-4.5	35.0	27.1	20.7	9.8	7.2	18.2	13.3	170.2	229.6	98.9	133.2	125.2	168.3	41.2	40.1
	SMIC	89.0	-0.7	-4.9	-11.9	-32.2	14.8	43.2	33.3	2.6	2.4	17.3	14.5	11.8	14.2	1.8	2.4	6.3	7.6	5.9	7.0
	UMC	61.6	-0.9	-0.8	23.2	-10.0	172.7	28.3	27.5	4.8	4.6	N/A	N/A	8.9	11.0	2.0	3.1	4.1	5.2	18.2	15.6
	GFS	26.3	0.1	3.2	7.2	-41.9	7.7	24.5	18.5	2.2	2.0	10.3	8.2	7.3	8.2	1.2	1.6	2.4	3.0	8.5	11.2
	VIS	10.7	1.4	5.2	17.9	-11.5	53.4	30.2	24.2	4.0	3.6	17.1	13.4	1.8	2.5	0.4	0.5	0.7	0.9	15.2	16.5
	Packaging	ASE	99.4	-1.9	1.2	20.3	-1.5	105.1	38.7	24.3	N/A	N/A	N/A	N/A	26.4	33.0	3.1	5.0	5.7	8.3	20.3
Amkor		13.0	-3.3	-1.8	10.7	-39.3	16.3	20.5	18.9	2.4	2.1	9.2	8.1	7.6	8.6	0.8	0.9	1.6	1.8	12.8	12.2
Agilent		48.6	-1.6	4.2	12.2	29.7	51.2	27.4	25.2	5.8	5.1	21.9	20.1	7.6	8.1	2.1	2.2	2.3	2.4	22.8	21.5
Chipbond		4.9	0.5	-6.5	14.2	-4.3	174.2	38.4	24.5	2.8	2.7	19.6	14.2	0.8	1.0	0.2	0.2	0.2	0.3	8.2	11.7
Equipment	ASML	703.2	-1.2	3.8	6.8	-8.9	37.2	42.0	30.4	23.4	16.9	32.7	24.0	49.3	63.1	19.9	27.5	21.2	28.5	62.7	63.3
	AMAT	405.8	-0.1	7.8	11.6	-29.3	49.6	36.4	25.8	14.9	11.9	30.4	21.4	37.0	48.6	12.5	17.8	13.2	18.5	44.2	50.1
	LAM Research	411.1	1.4	6.9	9.0	-24.2	53.8	42.2	30.9	25.3	17.1	35.0	25.6	29.3	37.9	11.3	15.5	11.7	15.8	71.9	73.1
	TEL	175.6	2.7	11.2	7.4	-25.0	50.4	32.3	28.0	11.7	9.7	29.5	19.7	20.3	24.2	5.9	7.9	5.9	8.6	33.3	39.5
	KLA	254.7	-0.8	3.8	11.1	-35.4	0.0	43.0	31.4	30.2	21.4	34.7	24.9	15.6	20.0	7.0	9.6	7.3	10.2	87.3	86.8
	AMEC	45.5	-1.9	-9.0	-9.1	-31.0	51.4	68.1	56.1	10.2	8.7	77.2	54.4	2.5	3.5	0.5	0.8	0.6	0.8	15.9	16.8
Naura	66.7	-2.1	-8.5	-7.7	-34.1	36.7	59.7	39.8	10.0	8.1	46.0	31.9	7.5	9.9	1.2	1.8	1.5	2.1	17.2	20.9	
Materials	Linde	219.3	0.5	1.7	-0.4	-7.7	-1.7	26.6	24.3	5.5	5.2	17.1	16.0	36.3	38.0	10.8	11.6	14.2	15.2	20.7	21.5
	Air Liquid	123.6	1.2	1.6	0.8	-1.4	5.6	26.7	23.9	3.9	3.6	14.0	12.8	31.8	33.3	6.9	7.6	9.9	10.7	15.1	15.8
	Air Products	62.0	-0.3	-3.0	-10.1	-5.1	-4.2	20.2	18.8	3.8	3.5	14.9	13.4	12.9	13.7	3.3	3.6	5.4	6.0	19.3	19.2
	Merck KGaA	68.0	0.5	3.9	-0.6	-6.0	28.3	16.6	15.6	2.0	1.8	10.9	10.0	24.5	25.9	4.4	4.9	7.0	7.4	10.7	11.3
	ADEKA	2.9	1.6	0.7	-3.6	9.7	22.3	14.3	13.2	1.4	1.3	7.4	8.1	2.9	2.8	0.3	0.3	0.4	0.4	9.5	9.5
	Resonac	18.2	7.7	9.3	-5.2	-18.7	41.5	25.8	18.3	3.6	3.1	12.5	9.6	8.0	8.4	1.0	1.4	1.7	2.2	15.3	19.3
	Siltronic	3.0	5.1	4.9	2.4	-0.6	52.3	N/A	N/A	1.4	1.6	12.1	8.1	1.5	1.7	-0.2	-0.1	0.3	0.5	-11.0	-7.3
	Sumco	7.4	9.1	9.5	-0.0	-29.9	89.6	N/A	43.7	2.1	2.0	11.2	8.9	2.9	3.1	-0.0	0.3	0.8	1.0	-2.1	4.9
Server	Dell	342.0	-0.3	-2.2	18.0	24.7	227.8	21.8	17.7	156.5	36.2	15.3	12.9	187.0	232.0	21.0	25.2	23.5	27.5	3,196.2	347.8
	HPE	84.8	3.9	2.5	22.3	41.6	168.3	15.6	13.5	3.2	2.7	8.6	8.5	48.8	54.0	7.3	8.4	11.4	11.1	19.9	20.5
	Lenovo	54.6	-2.6	-6.4	12.9	50.0	263.6	14.8	12.5	5.8	4.2	11.8	7.1	103.7	119.6	3.7	6.9	4.7	7.4	34.8	41.2
	Quanta	43.0	-0.9	-3.2	-2.5	-10.3	14.8	12.4	10.4	4.7	3.9	10.7	9.2	127.7	167.8	4.1	5.1	4.5	5.6	38.7	40.8
	Inspur	14.4	-1.9	-8.6	-23.0	-2.0	12.7	19.5	15.3	3.6	3.0	15.4	12.5	30.8	40.1	0.8	1.0	0.9	1.1	19.2	20.2
	Wiwynn	36.7	-0.5	-2.8	-20.1	23.8	82.3	17.3	11.7	7.0	4.6	12.5	8.6	41.9	74.3	2.8	4.2	3.0	4.5	47.6	48.7
	Inventec	6.7	0.5	-3.7	-10.7	-11.1	44.8	17.0	13.7	2.7	2.6	11.6	10.0	30.6	36.4	0.5	0.7	0.7	0.9	16.1	18.9
	Mitac	3.6	0.5	-0.6	-8.9	-4.5	14.2	13.4	9.6	N/A	N/A	N/A	N/A	5.2	8.2	0.3	0.4	0.4	0.5	11.8	15.2

Micron 관련 용어

용어	이미지	설명
DRAM (Dynamic Random Access Memory)		NAND 보다 스위칭 동작 속도는 매우 빠르지만, 전원이 꺼지면 저장 데이터가 휘발되는 메모리
LPDRAM (Low-Power DRAM)		전력 소비를 줄인 설계로 고성능, 효율성, 저전력을 특징으로 한 메모리
HBM (High Bandwidth Memory)		고대역폭 메모리 반도체. 고성능 DRAM을 여러 층으로 쌓아서 높은 대역폭을 갖춘 메모리 제품
DIMM (Dual In-line Memory Module)		여러 개의 DRAM 칩이 탑재되어 컴퓨터의 주기억장치 역할 수행. 노트북용 SO-DIMM, 서버용 RDIMM 등 다양한 규격 존재
SOCAMM (Small Outline Compression Attached Memory Module)		LPDDR5X 기반의 AI 서버용 저전력 DRAM 모듈 폼팩터
1-alpha DRAM node		10nm급 4세대에 해당하는 1anm DRAM에 Micron이 붙인 명칭
1-beta DRAM node		10nm급 5세대에 해당하는 1bnm DRAM에 Micron이 붙인 명칭
1-gamma DRAM node		10nm급 6세대에 해당하는 1cnm DRAM에 Micron이 붙인 명칭
NAND		DRAM보다 스위칭 동작 속도는 느리지만, 전원이 꺼져도 데이터가 휘발되지 않는 메모리
SSD (Solid State Drive)		메모리 반도체를 저장매체로 사용하는 대용량 보조기억장치
eSSD (Enterprise Solid State Drive)		기업(enterprise) 환경을 대상으로 높은 내구성과 성능을 요구하는 SSD
eMMC (Embedded Multi Media Card)		NAND와 컨트롤러가 하나의 칩에 통합되어, 모바일 기기에 내장되는 메모리 카드
SLC (Single Level Cell)		가장 성능과 안정성이 뛰어나지만, 데이터 저장 용량이 가장 적음
MLC (Multi Level Cell)		SLC 대비 데이터 저장 용량은 높고, 성능과 안정성은 떨어짐
TLC (Triple Level Cell)		TLC 대비 데이터 저장 용량이 더 높고, 성능과 안정성은 더욱 떨어짐
QLC (Quad Level Cell)		가장 많은 데이터를 저장할 수 있지만, 데이터 수명에 한계
SCA (Strategic Customer Agreement)		1년 단위 LTA보다 긴 고객사와의 다년 간 공급 계약
RPO (Remaining Performance Obligation)		아직 고객에게 이행하지 않아 매출로 인식되지 않은 계약 금액의 총합
Bit growth		시장 전체가 필요로 하는 bit 단위 메모리 수요의 성장률, 혹은 업체가 공급하는 bit 단위 용량 증가율을 나타낸 수치
Bit demand		시장 전체가 필요로 하는 메모리 용량을 bit 단위로 나타낸 수치
Bit density		반도체 칩의 면적 대비 저장할 수 있는 bit 단위 데이터 용량

자료: Micron, 키움증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- "마이크론 테크놀로지" 종목은 9월 28일 해외관심종목에 언급된 바 있습니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.