



Micron (MU.US)

AI 추론, 에이전트 시장 확대에 따른 범용 메모리 업황 개선

- 3Q25CY 실적 컨센서스 상회, 4Q25CY 가이드선도 시장 컨센서스 상회
- 다만 투자자들은 1Q26CY 및 2026년 업황에 더욱 집중하는 모습을 보였음
- 범용 메모리 반도체의 tight한 수급 상황이 당분간 이어질 것이라는 기존 판단 유지

3Q25CY 실적, 기대치 상회

3Q25CY(4Q25FY) 실적이 매출액 \$11.32B(+22%QoQ, +46%YoY), 영업이익 \$3.96B (+59%QoQ, +127%YoY)를 기록하며, 시장 컨센서스(매출액 \$11.15B, 영업이익 \$3.67B)를 상회했다. DRAM 과 NAND 의 출하량이 각각 +11~12%QoQ 와 -4%~-6%QoQ 를 기록했고, 제품 가격은 DRAM 이 +12~14%QoQ, NAND 가 +8~9%QoQ 를 기록하며 예상치를 상회했다. 또한 HBM 의 매출액이 \$2B 수준으로 증가하며 전사 수익성 개선을 이끌었으며, 향상된 성능의 HBM4 를 공개하며 자신감을 피력했다. 최근 들어 크게 증가하고 있는 범용 메모리 수요를 반영해, 2025 년 서버와 PC 시장의 수요 전망치를 상향 조정한 점도 긍정적이다.

4Q25CY(1Q26FY) 실적 가이드선, 시장 컨센서스 상회

4Q25CY 가이드선은 매출액 \$12.2~12.8B(+8~13%QoQ, +40~47%YoY) 와 영업이익 \$4.8~5.4B(+21~37%QoQ, +101~126%YoY)로 제시되며, 시장 컨센서스(매출액 \$11.9B, 영업이익 \$4.15B)를 상회했다. 4Q25CY 예상되는 가격 상승률을 감안하면, 연말 수요에 대해 다소 보수적인 시각을 보인 것이라고 판단한다. Micron 의 가이드선에는 관세로 인한 잠재적 영향이 포함되지 않았다.

범용 메모리 수급 개선 진행 중

이번 Micron 의 컨퍼런스 콜 중 투자자들의 관심은 2026 년 HBM 수요, 범용 메모리의 수급 전망, 이에 따른 GPm 의 추가 개선 여부에 집중됐다. Micron 은 이에 대해 1Q26CY 에도 추가적인 GPm 개선이 있을 것이며, 대부분 DRAM 부문에서 기인될 것이라고 언급했다. 범용 메모리의 경우, AI 추론 및 에이전트 시장 성장과 함께 수요 개선이 나타나고 있는 반면, 공급은 DDR4 에 대한 지원 연장과 HBM4 생산 등으로 인해 제한되고 있다. 따라서 범용 메모리의 tight 한 수급 상황이 당분간 지속될 것이라는 당사의 기존 판단을 유지한다.

▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('25.09.23): \$166.41
 목표주가 컨센서스: \$156.48

▶ 투자 의견 컨센서스

매수	보유
85%	13%

Stock Data

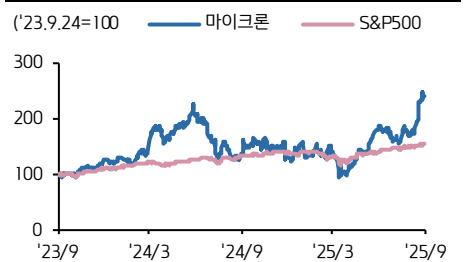
산업분류	반도체 & 반도체 장비
S&P 500 (9/23)	6,656.92
현재주가/목표주가	166.41 / 156.48
52주 최고/최저 (\$)	170.45 / 61.54
시가총액 (백만\$)	186,234
유통주식 수 (백만)	1,116
일평균거래량 (3M)	22,884,739

Earnings & Valuation

(백만 \$)	FY24	FY25	FY26E	FY27E
매출액	25,111	37,378	49,712	53,740
영업이익	1,935	10,846	18,160	19,425
OPM(%)	7.7	29.0	36.5	36.1
순이익	1,472	9,470	15,175	16,435
EPS	1.3	8.3	13.3	14.4
증가율(%)	흑전	537.7	60.0	8.6
PER(배)	137.2	-	12.5	11.6
PBR(배)	2.3	-	2.8	2.3
ROE(%)	3.3	-	23.5	20.6
배당수익률(%)	0.5	-	0.3	0.3

Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	97.7	41.4	75.7	77.8
S&P Index	13.8	3.5	18.1	17.4



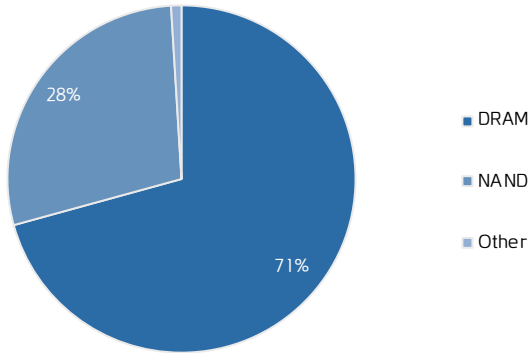
자료: 데이터 스트림 컨센서스, 키움증권 리서치센터

Micron 실적 추이 및 전망 (단위: 백만달러)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025E	2026E
매출액	8,053	9,301	11,315	11,933	12,083	12,683	13,426	13,918	29,094	40,602	52,110
%QoQ/%YoY	-8%	15%	22%	5%	1%	5%	6%	4%	80%	40%	28%
DRAM	6,123	7,071	8,984	9,229	9,314	9,708	10,153	10,585	20,576	31,407	39,760
%QoQ/%YoY	-4%	15%	27%	3%	1%	4%	5%	4%	78%	53%	27%
NAND	1,855	2,155	2,252	2,417	2,444	2,542	2,653	2,733	8,238	8,679	10,373
%QoQ/%YoY	-17%	16%	5%	7%	1%	4%	4%	3%	90%	5%	20%
Other	75	75	79	76	76	78	81	80	280	305	314
%QoQ/%YoY	10%	0%	5%	-3%	-1%	2%	4%	-1%	3%	9%	3%
매출원가	5,000	5,678	6,146	6,477	6,441	6,723	7,073	7,152	19,747	23,301	27,390
매출원가율	62%	61%	54%	54%	53%	53%	53%	51%	68%	57%	53%
매출총이익	3,053	3,623	5,169	5,456	5,641	5,959	6,354	6,766	9,347	17,301	24,720
R&D	810	876	953	958	977	1,002	1,026	1,042	3,245	3,597	4,048
판매비와 관리비	236	257	261	317	325	281	238	354	818	1,071	1,197
영업이익	2,007	2,490	3,955	4,181	4,339	4,677	5,090	5,369	5,284	12,633	19,475
%QoQ/%YoY	-16%	24%	59%	6%	4%	8%	9%	5%	흑전	139%	54%
영업이익률	25%	27%	35%	35%	36%	37%	38%	39%	18%	31%	37%
법인세차감전순이익	1,758	2,113	3,631	4,162	4,399	4,792	5,229	5,426	4,764	11,664	19,846
법인세비용	-25	-68	162	665	726	804	898	790	207	734	3,217
당기순이익	1,783	2,181	3,469	3,497	3,673	3,989	4,331	4,636	4,557	10,930	16,629
당기순이익률	22%	23%	31%	29%	30%	31%	32%	33%	16%	27%	32%
EPS	1.6	1.9	3.0	3.1	3.2	3.4	3.7	3.9	4.0	9.6	14.2
%QoQ/%YoY	-13%	22%	59%	1%	3%	8%	8%	7%	흑전	139%	49%
EBITDA	4,086	4,584	6,104	6,574	6,585	6,930	7,543	7,384	13,179	21,348	28,442
%QoQ/%YoY	-8%	12%	33%	8%	0%	5%	9%	-2%	546%	62%	33%

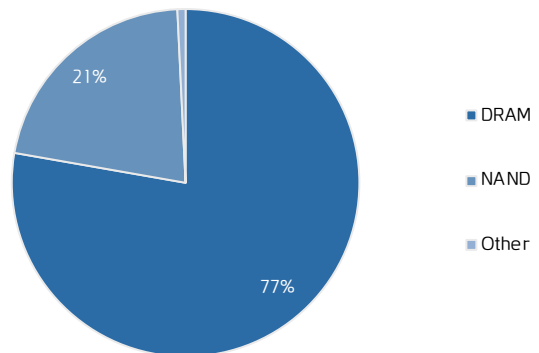
주: 실적 전망치는 Bloomberg 컨센서스 기준 (기준일: 2025/9/24). 실적은 Non-GAAP, CY 기준
 자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

2024CY Micron 매출액 비중



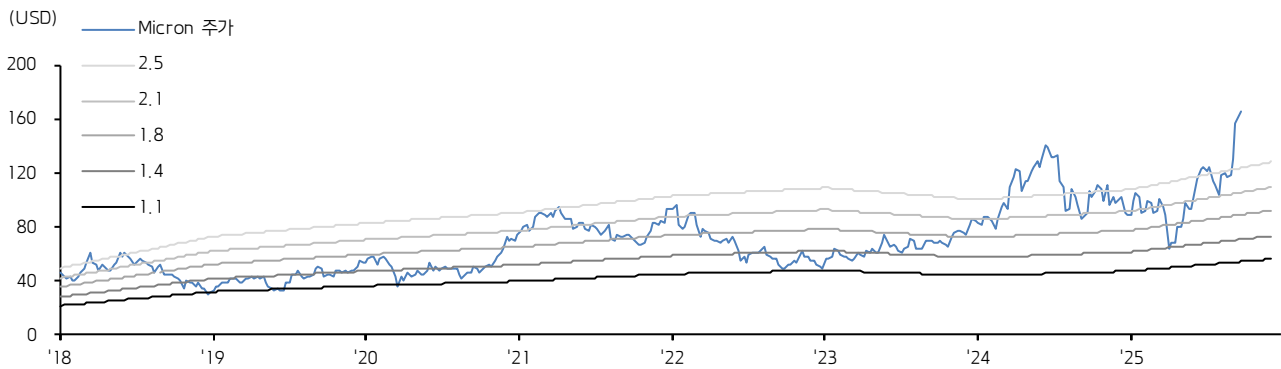
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

2025CY Micron 매출액 비중 전망



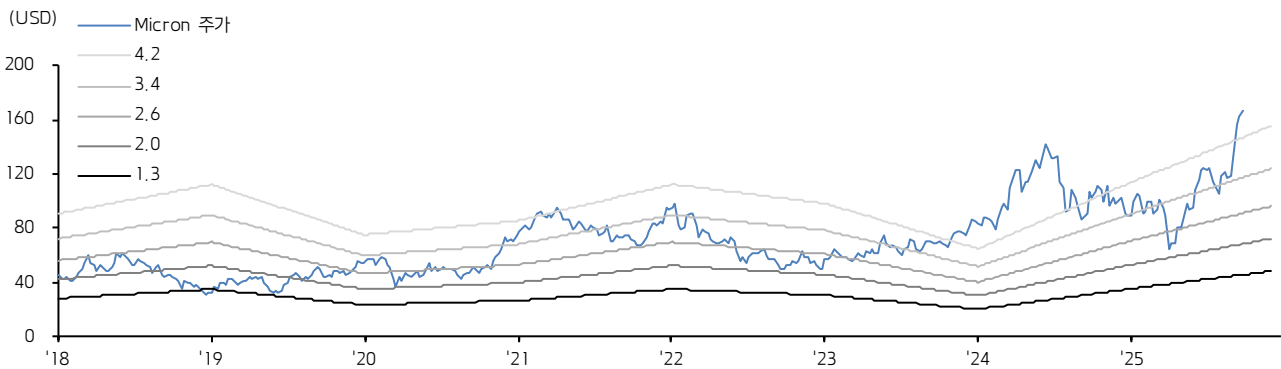
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

Micron 12개월 Trailing P/B Chart



주: 9/23 종가 기준
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

Micron 12개월 Trailing P/S Chart
















주: 9/23 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	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E	
Memory	Micron	186.2	1.1	4.8	41.4	36.3	75.7	16.5	11.5	3.3	2.6	8.5	6.4	42.0	52.5	12.6	19.7	22.1	28.5	19.2	22.4
	Sandisk	15.5	3.4	16.2	129.5	126.6	97.2	44.7	13.3	1.6	1.5	20.4	9.2	8.0	9.5	-1.3	1.7	0.8	1.7	-3.6	10.6
	Kioxia	17.6	6.4	8.6	100.6	89.1	72.5	16.9	5.3	3.1	2.3	N/A	N/A	11.5	12.8	1.8	4.1	4.5	6.0	26.0	31.7
	Seagate	48.6	-0.5	8.1	43.3	71.4	158.4	24.1	19.8	N/A	49.3	17.6	14.7	9.8	11.0	2.4	3.2	3.0	3.5	67.3	322.6
	Western Digital	38.2	-1.9	6.9	43.2	82.6	152.5	17.6	16.1	5.9	4.6	12.5	10.3	10.4	11.6	3.0	3.3	3.2	3.7	31.6	35.0
Nanya	8.3	0.2	17.1	78.6	42.9	91.5	N/A	19.7	1.6	1.4	18.0	7.3	1.8	2.5	-0.1	0.4	0.4	0.9	-1.3	6.8	
Logic	Intel	136.5	2.0	16.1	18.3	38.5	20.9	198.2	42.5	1.2	1.2	13.7	9.5	52.0	53.7	1.4	4.9	11.8	16.2	-1.0	1.9
	Nvidia	4,335.8	-2.8	2.0	0.2	23.8	51.6	39.8	28.5	30.9	17.9	32.2	22.4	199.6	270.4	121.0	180.6	131.9	185.6	91.7	75.5
	AMD	261.1	0.7	0.3	-4.1	24.2	51.2	40.8	26.7	4.2	3.9	35.4	22.7	33.1	40.1	7.1	10.6	7.2	11.0	8.6	12.5
	Broadcom	1,600.6	0.0	-5.9	15.3	33.6	76.8	45.3	34.5	20.1	15.2	37.6	26.9	65.4	89.8	33.3	59.5	43.8	60.0	41.8	46.9
	Marvell	64.3	-1.2	8.4	2.2	5.4	6.0	27.2	22.6	4.4	4.0	21.3	18.0	8.0	9.3	1.9	3.3	3.1	3.6	5.7	5.2
	Qualcomm	182.9	-0.1	3.3	7.3	10.7	8.1	14.5	14.1	6.3	5.7	12.1	11.1	43.5	44.5	13.6	15.1	15.2	16.4	44.4	40.5
	Arm	149.3	-2.4	-8.4	2.2	-5.6	18.4	89.3	64.2	18.9	15.0	69.9	50.4	4.5	5.7	1.3	2.6	2.1	2.9	16.6	19.9
	Skyworks	12.1	-2.1	9.5	5.1	12.3	20.8	15.5	18.6	2.3	2.4	N/A	N/A	3.9	3.7	0.7	0.7	1.3	1.2	11.3	9.2
	TI	165.5	1.3	2.5	-11.7	-9.6	1.7	31.3	26.2	10.0	9.4	21.7	18.3	17.7	19.5	6.1	7.3	8.1	9.6	30.7	36.2
	ADI	121.4	-0.2	1.1	-2.1	6.8	20.7	30.4	25.5	3.6	3.4	21.0	18.6	11.3	12.6	3.8	5.7	6.0	6.8	9.7	12.2
	NXP	56.9	-0.0	2.1	-3.9	7.0	12.5	19.1	16.0	5.9	5.2	14.0	12.1	12.2	13.3	3.9	4.6	4.6	5.3	29.1	33.6
	STMicro	26.1	0.8	5.2	4.1	-1.5	19.4	47.3	19.6	1.5	1.4	9.9	6.8	11.8	13.3	0.5	1.4	2.4	3.4	3.0	7.0
	Microchip	34.9	-1.1	0.4	-6.4	-5.6	25.1	58.3	27.8	5.6	5.5	30.1	18.5	4.4	5.4	0.5	1.7	1.4	2.2	7.7	18.4
	On Semi	20.6	-2.1	1.7	-2.8	-5.2	15.2	22.0	17.2	2.6	2.5	12.9	11.3	6.0	6.3	1.1	1.4	1.6	1.8	9.2	14.8
	Silicon Motion	3.1	-3.9	1.2	19.5	30.5	63.7	26.8	19.1	3.6	3.2	19.8	14.3	0.8	1.0	0.1	0.2	0.1	0.2	12.5	17.6
	Mediatek	72.7	-2.1	-10.4	0.7	8.3	-7.1	20.5	17.9	5.6	5.2	15.3	13.6	19.2	21.7	3.6	4.2	4.4	4.9	27.0	29.8
Renesas	23.4	4.6	6.8	5.4	-4.6	-19.9	11.9	9.2	1.4	1.3	12.2	9.2	8.9	9.7	1.2	1.7	2.5	3.1	1.9	9.7	
Novatek	8.9	1.5	5.0	4.7	-16.1	-20.3	16.1	13.9	4.0	3.8	10.6	9.6	3.4	3.6	0.6	0.7	0.7	0.7	25.0	27.9	
Foundry	TSMC	1,466.3	3.7	7.9	21.3	34.4	60.0	28.8	25.1	8.5	6.9	17.1	14.8	121.3	141.0	58.0	66.3	82.5	94.0	31.4	29.5
	SMIC	92.1	-1.0	14.9	27.6	74.1	50.3	103.7	72.4	3.5	3.3	24.4	20.7	9.3	11.0	0.8	1.2	4.5	5.4	3.3	4.5
	UMC	18.5	1.5	7.9	8.9	-9.2	9.8	16.4	14.4	0.1	0.1	N/A	N/A	7.6	7.7	1.3	1.4	3.2	3.5	9.6	9.3
	GFS	18.4	-0.3	3.3	-4.1	-13.1	-14.4	20.7	16.5	1.6	1.4	6.6	5.5	6.8	7.3	1.0	1.6	2.3	2.5	7.9	9.3
	VIS	6.4	2.0	14.0	14.5	9.4	8.4	24.0	23.7	2.8	2.9	11.4	11.2	1.6	1.7	0.3	0.3	0.6	0.6	11.9	12.3
Packaging	ASE	25.9	-0.1	3.5	18.7	13.8	20.0	21.3	13.9	N/A	N/A	N/A	N/A	21.5	24.0	1.5	2.4	3.9	5.1	11.5	N/A
	Amkor	7.3	0.2	9.4	22.8	46.0	52.3	26.2	19.5	1.6	1.5	6.5	5.6	6.6	7.0	0.4	0.5	1.1	1.2	6.3	8.2
	Agilent	35.7	-0.3	-1.0	3.5	8.4	4.3	22.3	20.6	5.3	4.7	18.4	16.9	7.0	7.3	1.6	2.0	2.0	2.2	24.4	23.4
	Chipbond	1.4	1.8	5.8	8.4	2.9	-15.5	13.2	13.1	0.9	0.9	5.2	5.7	0.7	0.7	0.1	0.1	0.2	0.2	7.4	7.3
Equipment	ASML	379.5	0.6	9.7	27.6	23.6	34.5	34.3	32.3	16.7	14.3	26.7	25.4	38.0	39.4	12.8	13.4	13.9	14.6	50.3	48.0
	AMAT	160.0	0.2	15.7	23.6	16.8	32.0	21.7	20.5	8.2	7.4	18.0	17.0	28.0	29.6	8.4	8.8	8.8	9.3	37.3	36.9
	LAM Research	166.4	-0.2	9.5	31.8	44.0	74.0	28.6	28.0	15.3	12.4	23.5	22.9	19.9	20.7	6.6	6.7	7.0	7.1	55.7	52.3
	TEL	85.0	3.9	17.8	32.4	8.3	19.9	23.8	21.8	6.2	5.5	16.8	14.4	16.4	17.6	4.4	4.7	4.9	5.6	26.3	25.8
	KLA	141.1	-0.0	8.1	23.1	25.1	51.6	30.7	29.0	26.0	20.0	24.5	23.5	12.6	13.3	5.3	5.7	5.8	6.0	92.9	79.5
	AMEC	24.6	9.1	30.8	29.7	56.3	46.5	78.1	53.9	8.0	7.0	69.1	45.9	1.7	2.2	0.3	0.5	0.3	0.5	10.4	13.3
	Naura	42.6	1.5	10.8	9.2	29.7	31.7	39.9	31.1	7.9	6.2	31.5	23.7	5.4	6.9	1.2	1.5	1.3	1.7	20.4	21.4
Materials	Linde	225.0	0.3	2.2	-1.0	2.6	-4.2	29.2	26.8	5.8	5.5	18.4	17.4	33.8	35.7	10.0	10.8	13.3	14.2	19.7	21.0
	Air Liquid	119.8	0.4	0.5	-4.2	0.4	-1.2	26.6	23.8	3.6	3.3	13.4	12.4	32.3	33.8	6.7	7.4	9.8	10.6	14.1	14.7
	Air Products	61.6	-3.8	-2.9	-7.6	1.2	-5.2	22.6	20.8	3.5	3.2	15.2	14.2	12.2	12.9	0.0	3.3	5.2	5.6	16.3	16.2
	Merck KGaA	57.1	1.7	4.4	-0.9	1.6	-15.4	13.3	12.4	1.5	1.4	9.3	8.6	24.9	25.8	4.6	5.0	7.0	7.4	10.8	10.6
	ADEKA	2.4	0.6	-0.4	0.7	25.5	20.6	14.3	14.9	1.1	1.1	6.1	8.2	2.8	3.0	0.3	0.3	0.4	0.3	8.6	8.9
	Resonac	6.7	5.4	20.6	41.1	74.4	56.3	31.1	13.7	1.5	1.4	10.7	8.1	9.2	9.5	0.4	0.7	1.1	1.4	4.7	10.6
	Siltronic	1.6	3.2	11.6	16.7	19.1	-2.8	N/A	N/A	0.7	0.8	8.7	6.5	1.6	1.7	-0.1	-0.0	0.4	0.5	-4.3	-5.2
Sumco	3.7	7.7	19.3	27.4	49.7	37.9	N/A	144.0	1.0	1.0	7.3	5.7	2.8	3.0	0.0	0.1	0.8	1.0	-0.9	0.7	
Server	Dell	90.8	-1.0	5.2	2.7	13.8	37.7	14.3	12.3	N/A	98.7	9.5	8.6	106.3	114.8	8.1	10.4	11.7	12.6	-222.5	371.3
	HPE	32.6	-1.8	1.1	10.0	38.7	53.9	12.7	10.0	1.3	1.2	7.8	6.3	35.9	40.9	1.2	4.8	6.1	7.3	11.1	12.1
	Lenovo	18.9	-2.7	1.5	10.6	28.0	3.4	13.8	11.4	2.7	2.3	5.8	4.2	76.0	81.2	2.6	3.0	3.3	4.4	23.9	23.6
	Quanta	36.5	2.0	4.8	10.8	-1.0	14.8	15.8	13.5	5.1	4.5	11.7	10.2	71.5	94.0	2.9	3.4	3.3	3.9	31.1	33.6
	Inspur	13.9	1.0	2.4	-1.5	35.8	16.6	35.5	27.4	4.4	3.8	30.3	24.6	22.4	27.1	0.4	0.5	0.5	0.6	12.5	14.0
	Wiwynn	19.3	0.5	-1.9	5.7	24.9	65.7	13.6	12.6	5.1	4.6	9.6	9.0	27.8	33.0	1.8	2.0	1.9	2.1	42.3	38.1
	Inventec	5.3	0.8	4.0	10.0	9.6	-2.2	19.6	15.8	2.4	2.3	11.8	11.3	22.5	24.3	0.5	0.5	0.6	0.6	11.9	13.7
	Mitac	3.9	2.5	4.7	8.6	55.4	63.4	22.2	13.5	1.9	1.7	17.8	10.5	3.5	5.4	0.2	0.3	0.2	0.4	9.5	13.2
	CSPs	Amazon	2,353.9	-3.0	-5.7	-3.6	5.9	12.5	26.6	24.4	6.4	5.2	14.6	12.6	708.7	782.0	79.9	97.6	166.2	196.3	21.9
Microsoft	3,785.2	-1.0	0.0	0.4	4.8	30.2	34.8	30.5	9.5	7.4	21.2	19.0									

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
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.

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.