

반도체/장비

Micron FY1Q26 실적 코멘트

FY1Q26 (2025년 9월~11일) 리뷰

전사 매출액은 136억불(QoQ +21%)로 시장 컨센서스 129억불을 상회하고, 전사 EPS는 회사 가이드스 상단 및 시장 컨센서스를 상회했다. DRAM부문 매출액은 108억불(QoQ +20%, YoY +69%)로 ASP가 전분기대비 20% 가까이 상승하며 성장을 견인했고, NAND부문 매출액은 27억불(QoQ +22%, YoY +22%)로 ASP가 전분기대비 10%중반대 상승하는 가운데 출하량도 전분기대비 한자리 중후반대 수준 상승하며 실적 개선세가 두드러졌기 때문이다.

전방 시장별로 나눠보면, Cloud Memory부문 매출액은 53억불로 전분기대비 16% 증가했고, 특히 Core Data부문 매출액은 24억불로 전분기대비 51% 증가하며 전사 성장을 견인했다. US Hyperscalers의 Capex가 지속 확대되는 가운데, 2025년 동사의 Server 예상 출하량은 기존대비(10%대) 상향 조정된 10% 후반대 수준 일 것으로 추정한다.

Mobile/Client부문 매출액은 43억불로 전분기대비 13% 증가하고, 매출총이익률은 전분기대비 18%pt 개선되었다. 출하량 부진에도 불구하고, 업계 전반의 DRAM Shortage 기반의 가격 상승 모멘텀이 강했기 때문이다. Automotive/Embedded부문 매출액은 17억불로 전분기대비 20% 증가하고, 매출총이익률은 전분기대비 17%pt 개선되었다. 고객사 전반적인 재고조정이 마무리되는 가운데 출하량 개선세과 더불어 메모리 가격 상승폭이 예상보다 강했기 때문이다.

HBM 시장 전망치 및 Capex 상향 조정

동사는 금번 실적발표 컨퍼런스콜에서 HBM 시장 전망치를 상향 조정했다. 글로벌 HBM TAM(Total Addressable Market)이 1,000달러(약 130조원)에 달하는 시점을 기존 2030년으로 전망했으나, 금번에는 현재의 폭발적인 수요를 반영하여 2028년으로 2년 앞당겼다. 동시에 이는 2024년 글로벌 DRAM 전체 시장 규모대비 더 클 것이라고 언급하며 HBM의 고성장세가 이어질 것이라는 점을 강조했다. 이 가운데 동사 HBM은 분기 사상 최대 매출을 기록했으며, HBM4를 포함하여 2026년 공급에 대한 물량과 가격 협의를 마무리한 것으로 파악된다. 기존 DDR5대비 차세대 HBM의 생산 Trade off 영향까지 고려하면 2026~2027년 DRAM 수급은 타이트하게 유지될 가능성이 높다는 판단이다.

한편 동사는 FY2026 Capex를 200억불로 기존대비 10% 상향 조정했다. 대부분 HBM 공급을 위한 투자가 확대되는 가운데, 1 gamma에 대한 공급을 확대할 계획이기 때문이다. 동사를 포함한 글로벌 메모리반도체 공급업체들은 2026년 장비 투자를 점진적으로 앞당기는 가운데 60~70% 수준의 장비 발주 모멘텀이 1H26에 집중될 가능성이 높을 것으로 추정한다.

(2페이지에 이어서)



백길현, USCPA 반도체
gilhyun.baik@yuantakorea.com

종목	투자 의견	목표주가 (원)
삼성전자	매수 (M)	128,000 (M)
SK 하이닉스	매수 (M)	680,000 (M)

반도체 업종 투자 전략 점검

12월 18일 종가 기준 글로벌 반도체 업종의 1M 주가 Performance는, NVIDIA -8.4%, Micron Technology -6.7%, TSMC -1.8%, 삼성전자 +9.4%, SK하이닉스 -1.8%, Sandisk -22.2%로 부진한 모습을 보였다.

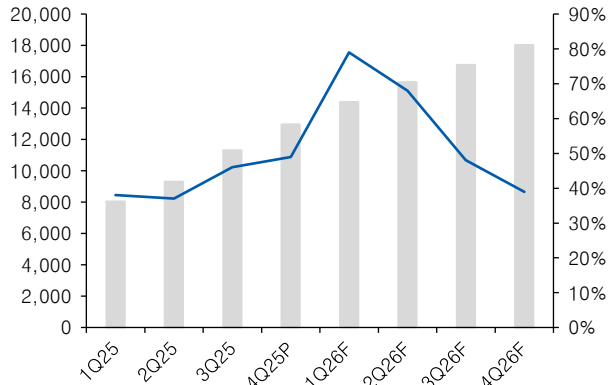
AI 데이터센터는 전력 및 인프라 부족으로 설치 및 가동 시점이 지연될 수 있다는 우려가 지속되고 있다. 12월 18일 새벽 Oracle 최대 데이터센터 파트너인 Blue Owl Capital이 13조원 규모의 데이터센터 건설 지원을 중단한다는 기사를 Oracle이 반박하며, 미시간 프로젝트에는 Blue Owl Capital이 포함되어 있지 않고 예정대로 해당 프로젝트를 진행중이라고 밝혔음에도 불구하고 전반적인 업종 선택의 개선이 어려웠다. 이를 포함한 전력 인프라 및 건설 관련 이슈는 수요 축소가 아닌 램프업 타이밍 이동 가능성에 불과한다.

동시에 AI 모델 효율화가 예상보다 빠르게 진전될 경우 GPU 및 HBM 증가 속도 조정 가능성이 존재하지만 엔터프라이즈 도입 확대와 실제 AI 서비스 확산으로 인해 오히려 총 Compute 수요가 구조적으로 증가하는 흐름이 유지될 가능성이 높다. 이는 Conventional DRAM, SSD, 그리고 CPU 수요 증가를 가속화시킬 것으로 전망한다.

중국향 반도체 수출 규제 리스크 및 기술 내재화 리스크도 지속 거론되고 있으나, 이보다는 2026년 상반기 중국의 15차 5개년 계획 등 정책 기반 인프라 확대가 본격화될 가능성을 배제할 수 없다는 점을 주목한다. 해당 시나리오가 발생할 경우 2026년 Set 시장의 유의미한 업사이드 요인으로 작용할 수 있다.

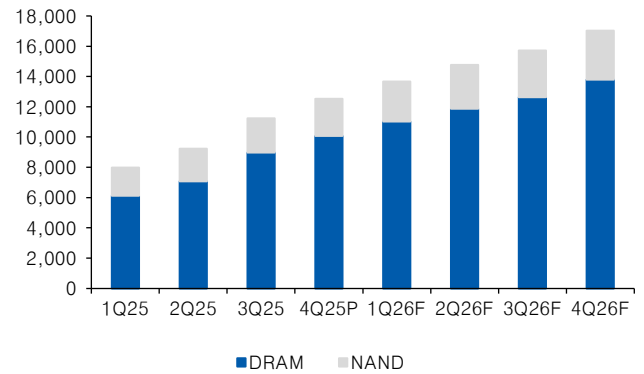
2026년 DRAM 시장은 수요 증가율 대비 공급이 제한되며 타이트한 수급이 지속될 전망임을 재차 강조한다. HBM 증설 영향으로 범용 DRAM 전환 캐파가 줄어 공급 여력이 낮아지고, 메모리반도체 재고자산 회전율은 정상화되는 과정에서 시장 체질 개선이 이어질 것으로 예상한다. 공급/재고 운영의 리스크 관리 수준이 과거대비 강화되고 있다는 점 또한 긍정적이다. 이에 1H26 메모리반도체는 P 상승이 견인하는 성장세 모멘텀이 극대화되고, 2H26 지나면서 출하량 증가세가 이끄는 2단계 메모리의 업사이드를 기대한다. 메모리반도체 업종에 대한 비중 확대 의견을 유지한다.

차트 1. 마이크론 분기 매출액 및 전년비 매출액 증감율 추이 및 전망



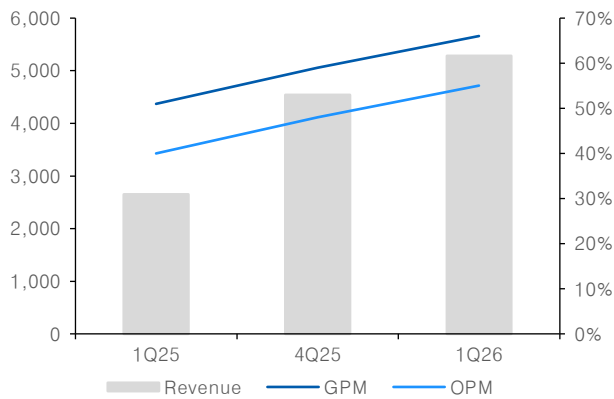
자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터, 주: 단위는 mnUSD 기준

차트 2. 마이크론 DRAM/NAND 분기별 매출 추이 및 전망



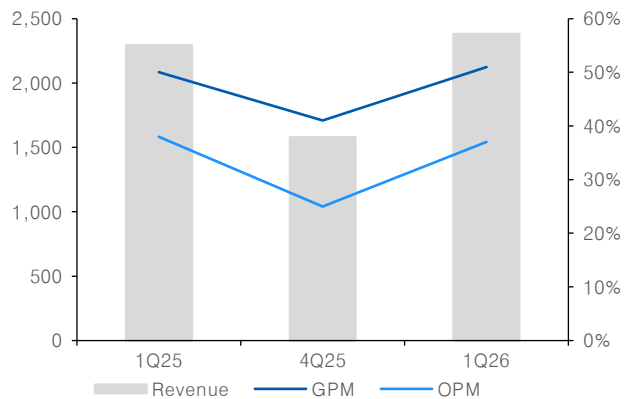
자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터, 주: 단위는 mnUSD 기준

차트 3. Cloud Memory (CMBU)부문 실적 추이



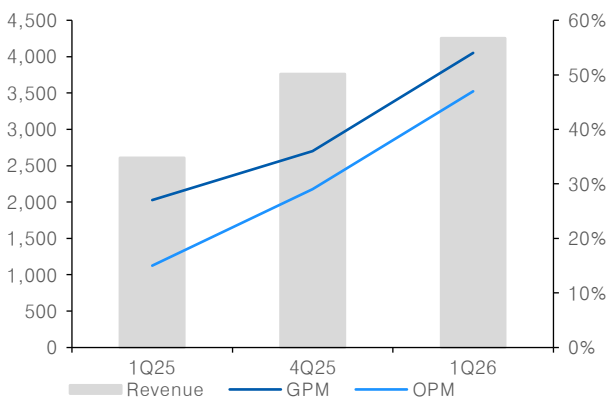
자료: Micron IR(2025 년 12 월), 유안타증권 리서치센터, 주: 단위는 mnUSD 기준

차트 4. Core Data (CDBU)부문 실적 추이



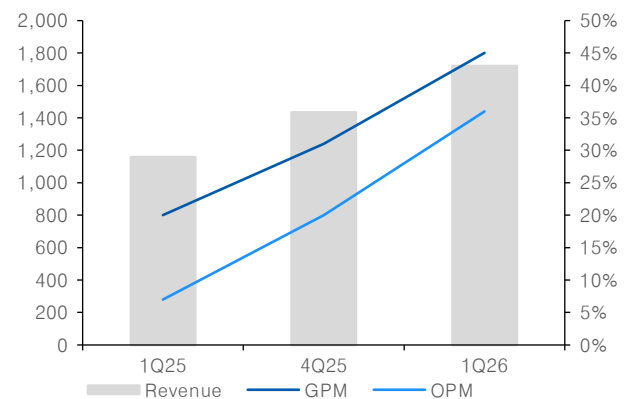
자료: Micron IR(2025 년 12 월), 유안타증권 리서치센터, 주: 단위는 mnUSD 기준

차트 5. Mobile/Client (MCBU)부문 실적 추이



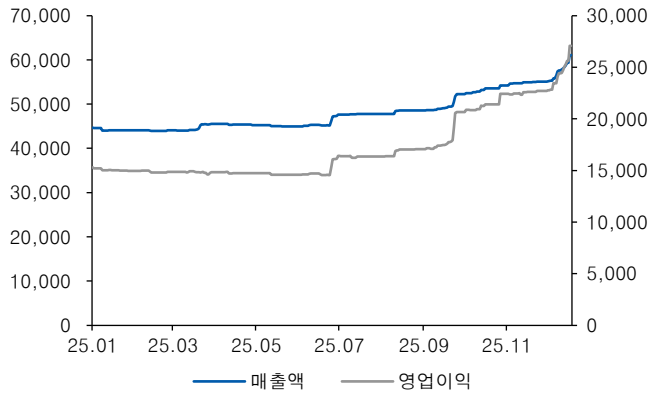
자료: Micron IR(2025 년 12 월), 유안타증권 리서치센터, 주: 단위는 mnUSD 기준

차트 6. Automotive/Embedded (AEBU)부문 실적 추이



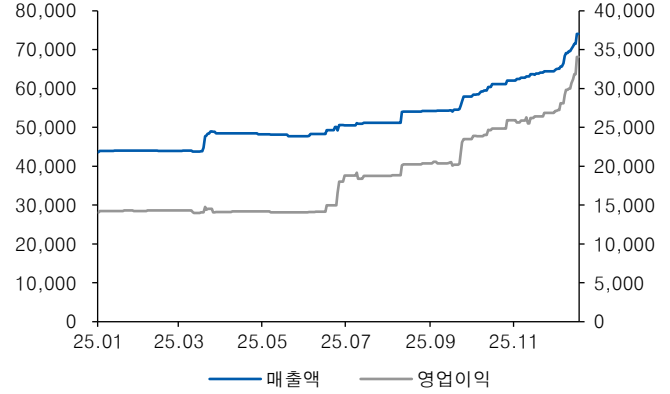
자료: Micron IR(2025 년 12 월), 유안타증권 리서치센터, 주: 단위는 mnUSD 기준

차트 7. 마이크론 FY2026 실적 추정치 추이



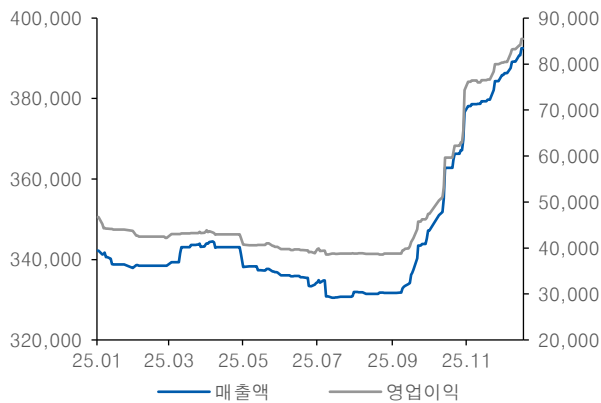
자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터, 주: 단위는 mnUSD 기준

차트 8. 마이크론 FY2027 실적 추정치 추이



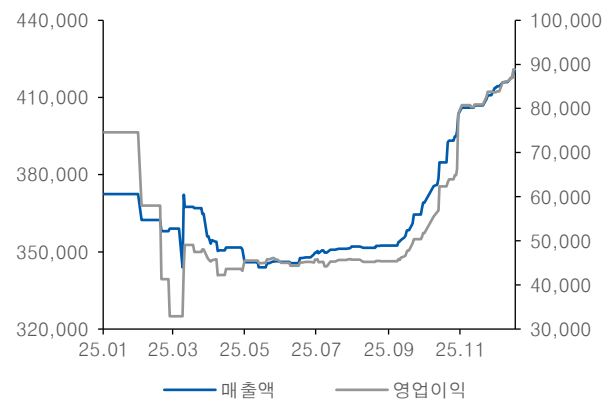
자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터, 주: 단위는 mnUSD 기준

차트 9. 삼성전자 CY2026 실적 추정치 추이



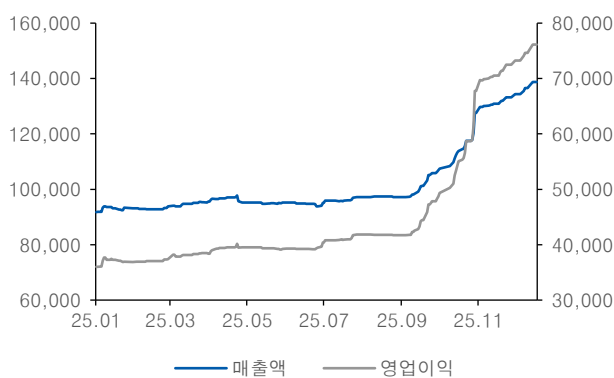
자료: FnGuide.com, 유안타증권 리서치센터, 주: 단위는 BilKRW 기준

차트 10. 삼성전자 CY2027 실적 추정치 추이



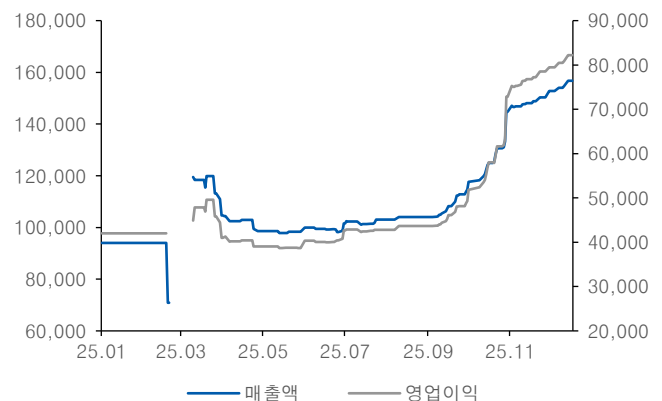
자료: FnGuide.com, 유안타증권 리서치센터, 주: 단위는 BilKRW 기준

차트 11. SK 하이닉스 CY2026 실적 추정치 추이



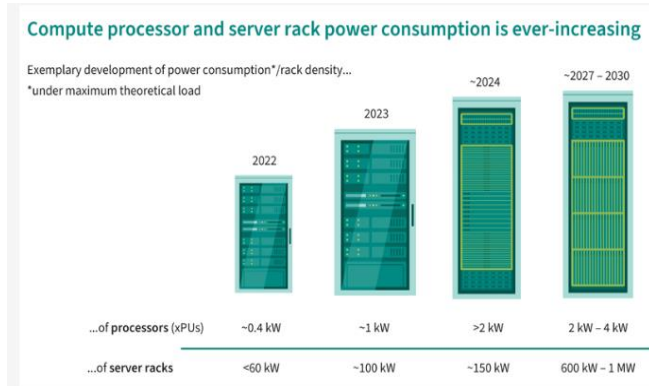
자료: FnGuide.com, 유안타증권 리서치센터, 주: 단위는 BilKRW 기준

차트 12. SK 하이닉스 CY2027 실적 추정치 추이



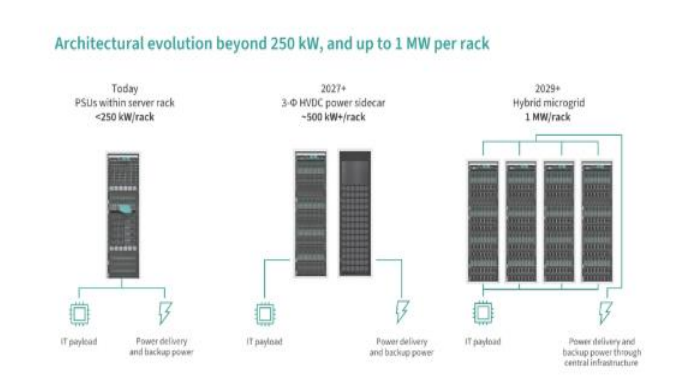
자료: FnGuide.com, 유안타증권 리서치센터, 주: 단위는 BilKRW 기준

그림 1. 지속 증가하는 서버 Rack 당 전력 소비 규모



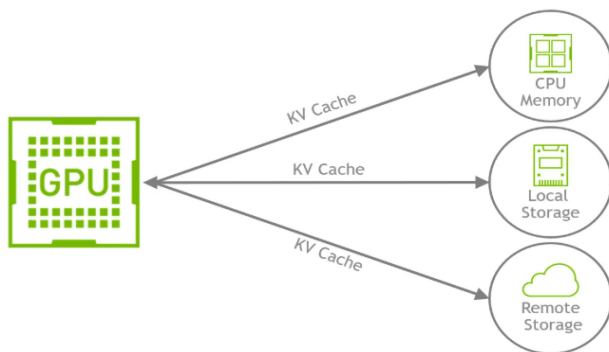
자료: 업계 자료, 유안타증권 리서치센터

그림 2. HVDC 아키텍처로 전환의 세가지 핵심 단계



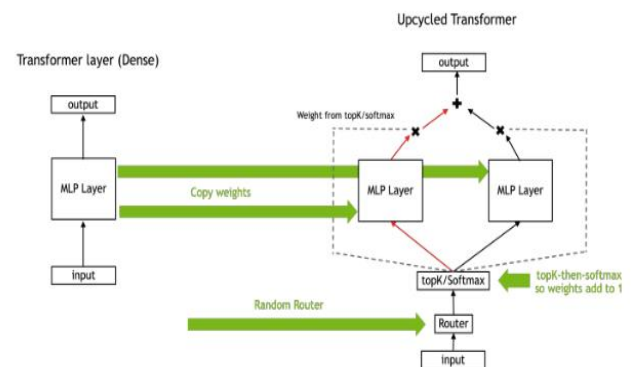
자료: 업계 자료, 유안타증권 리서치센터

그림 3. KV Cache 오프로드를 통해 더 적은 GPU, 더 큰 비용 효율적 연산 활용



자료: NVIDIA, 유안타증권 리서치센터

그림 4. MoE 모델 도입으로 연산 효율성 증대



자료: NVIDIA, 유안타증권 리서치센터

그림 5. 미국 반도체 기업들의 중국향 매출 비중

기업명	2023A	2024A	2025F
NVIDIA	21%	17%	13%
AMD	15%	24%	22%
Lam Research	26%	42%	34%
Applied Materials	27%	37%	30%
ASML	26%	36%	-
AAPL	19%	17%	15%
ARM	25%	22%	19%
INTEL	27%	29%	29%
Micron	14%	12%	7%
Qualcomm	62%	46%	46%

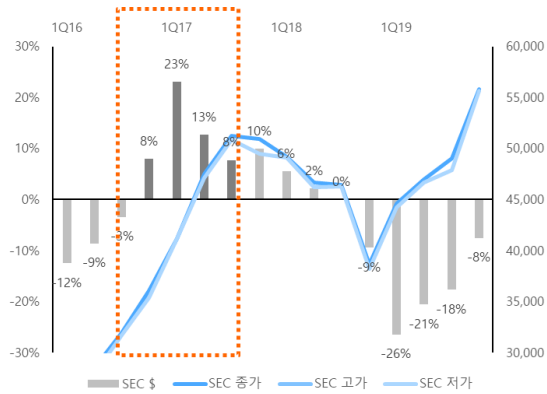
자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

그림 6. 동수서산 8대 데이터센터 거점 및 10대 산업 클러스터



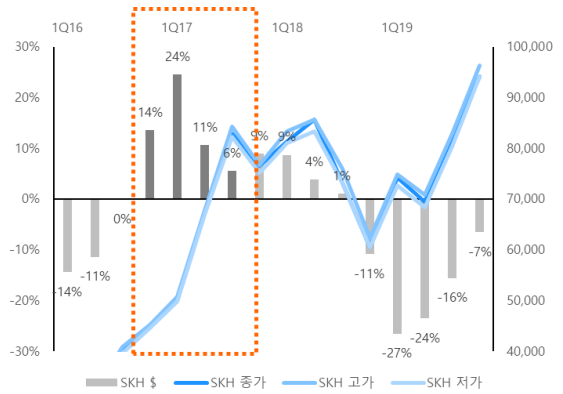
자료: 중국 국가발전개발 위원회, KOTRA, 유안타증권 리서치센터

차트 13. 과거 Server cycle 내 삼성전자 주가와 QoQ DRAM ASP 추이



자료: 유안타증권 리서치센터

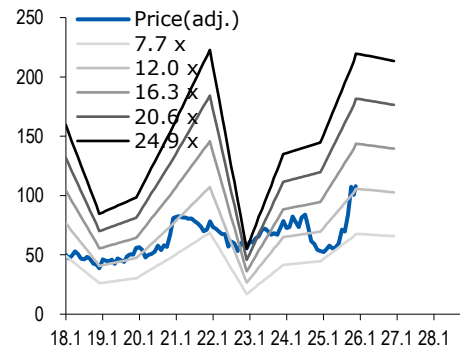
차트 14. 과거 Server cycle 내 SK 하이닉스 주가와 QoQ DRAM ASP 추이



자료: 유안타증권 리서치센터

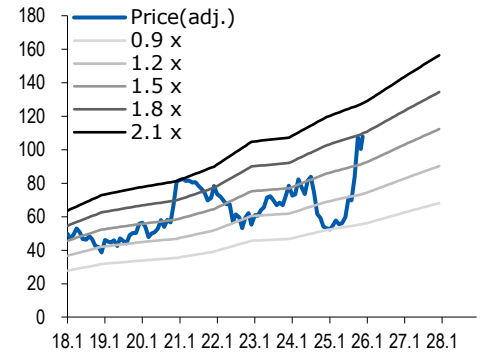
P/E band chart

(천원)

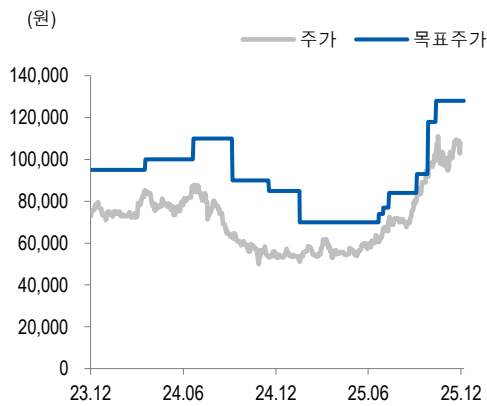


P/B band chart

(천원)



삼성전자 (005930) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2025-12-18	BUY	128,000	1년		
2025-10-30	BUY	128,000	1년		
2025-10-14	BUY	118,000	1년	-16.63	-13.56
2025-09-22	BUY	93,000	1년	-6.42	1.51
2025-07-29	BUY	84,000	1년	-14.52	-4.17
2025-07-18	BUY	77,000	1년	-12.88	-8.57
2025-07-09	BUY	74,000	1년	-14.14	-9.86
2025-02-03	BUY	70,000	1년	-18.56	-8.86
2024-12-04	BUY	85,000	1년	-36.17	-32.59
2024-04-04	BUY	100,000	1년	-20.88	-12.90

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

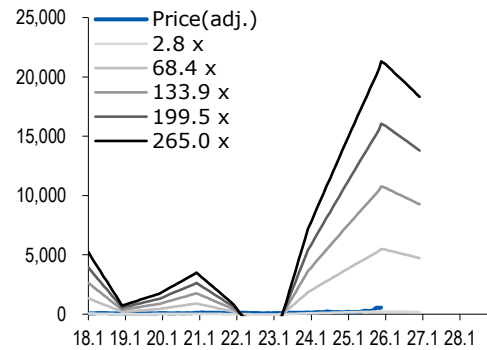
구분	투자여건 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	94.2
Hold(중립)	5.8
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2025-12-18

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

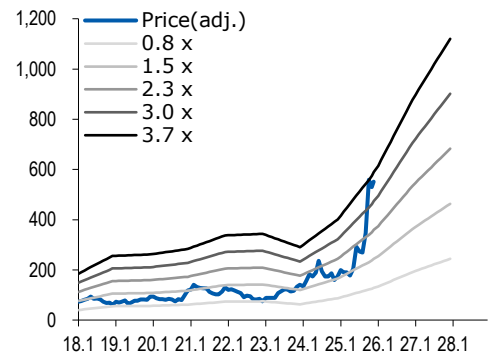
P/E band chart

(천원)



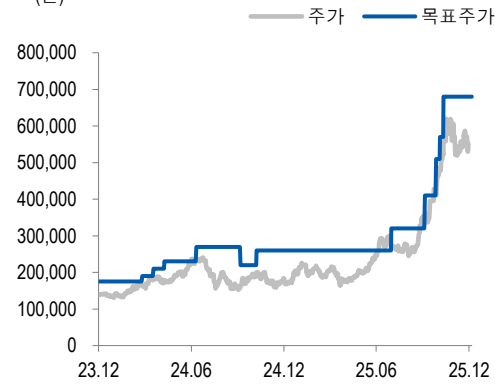
P/B band chart

(천원)



SK 하이닉스 (000660) 투자등급 및 목표주가 추이

(원)



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2025-12-18	BUY	680,000	1년		
2025-10-29	BUY	680,000	1년		
2025-10-22	BUY	570,000	1년	-10.33	-6.14
2025-10-14	BUY	510,000	1년	-9.61	-4.80
2025-09-22	BUY	410,000	1년	-9.60	4.39
2025-07-18	BUY	320,000	1년	-13.38	10.31
2024-10-25	BUY	260,000	1년	-21.49	15.38
2024-09-23	BUY	220,000	1년	-16.54	-9.91
2024-06-28	BUY	270,000	1년	-28.97	-10.74
2024-03-13	BUY	190,000	1년	-9.36	-1.95

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자 의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	94.2
Hold(중립)	5.8
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2025-12-18

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: **백길현**)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.