

반도체업

마이크론 미국 투자 발표

류형근 hyungkeun.ryu@daishin.com

투자의견

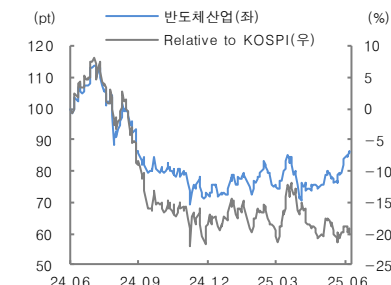
Overweight

비중확대, 유지

Rating & Target

종목명	투자의견	목표주가
삼성전자	Buy	74,000원
SK하이닉스	Buy	280,000원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	8.4	11.5	13.4	-14.6
상대수익률	-3.2	-1.7	-3.6	-20.2



- 전일 마이크론은 미국 투자 계획을 발표. Onshoring 기조에 동참.
- Idaho 신공장은 1H27 가동 전망. 히로시마 2공장은 추가 지연 예상.
- 단기 생산 영향은 제한적. 사이클 개선세에 보다 주목해야 할 시점.

마이크론, 미국 투자 계획 구체화

전일 마이크론은 미국 투자 계획을 발표. 미국 내 6개의 첨단 공장 (Idaho 2 개, 뉴욕 최대 4개) 신설 및 기존 Virginia 공장 확장을 통해 중장기적으로 DRAM의 40%를 미국 내에서 생산하겠다는 것이 금번 발표의 골자.

기존 공장은 Fab Space의 한계에 봉착

현 Design Capa 상, 남은 Fab Space 여력은 약 월 50~60K 수준에 불과. 공정 미세화 속, 공정 라인이 전체적으로 길어지고 있는 상황인 만큼, 전환투자를 통한 생산 증가만으로는 중장기 생산 대응이 어려운 상황. 이에, 신공장 프로젝트를 가동. Idaho 공장의 경우, 1H27부터 생산 기여를 시작할 것으로 전망. DRAM 1c 라인으로 초기 가동이 이뤄질 것으로 추정.

한편, 히로시마 2공장은 당초 계획 대비 가동 시점이 연기될 것으로 전망. 인력 채용, 인프라 구축 등이 전체적으로 지연되고 있는 상황인 만큼 2027년 내 가동은 어려울 것이라는 판단. 뉴욕 공장은 2027년 이후의 장기 프로젝트에 해당. 그렇다면, 금번 미국 투자 결정이 단기 생산에 미칠 영향은 제한적.

다가오는 마이크론의 실적 발표, 사이클 개선에 대한 입증이 이뤄질 것

한국시간 기준 6월 26일 오전에 마이크론은 FY3Q25 (2025년 3~5월 분기) 실적을 발표할 예정. 분기 실적과 차분기 가이드언스를 통해 단기 업황에 대한 Color를 엿볼 수 있을 것이라 생각. 공급업계의 DDR4 단종 및 생산 급감으로 DDR4 가격이 급등 (전분기 대비 30% 이상 상승)하고 있고, 고객의 재고 정상화와 타이트한 수급 환경 속, DDR5와 LPDDR5의 가격 상승이 이어지고 있는 만큼 실적은 시장 기대치를 상회할 가능성이 높다는 판단.

차분기 가이드언스 (2025년 6~8월 분기)도 시장 기대치에 충분히 부합할 것으로 전망. 모바일과 세트에서의 수요 반등이 CY2Q25 구간에 이어지고 있고, 서버향 구매 오더가 여전히 견조한 만큼 단기 분위기는 여전히 우호적. HBM의 생산능력 증가 속, 판매 물량의 성장이 지속되고 있는 만큼 우호적인 가이드언스를 제공할 것으로 예상. 한국 반도체의 단기 이익 성장에 대한 신뢰도 금번 실적발표를 통해 강화될 것이라 생각.

Micron Technology 미국 투자 발표

전일 마이크론은 신규 미국 투자 계획을 발표했다. 총 2,000억 달러 (제조 1,500억 달러, R&D 500억 달러)를 투자할 계획이며, 미국 내 6개의 첨단 공장 (Idaho 내 2개 공장, 뉴욕 내 최대 4개 공장) 신설 및 기존 Virginia 공장 확장을 통해 중장기적으로 DRAM의 40%를 미국 내에서 생산하겠다는 것이 신규 미국 투자 계획의 골자인 것으로 판단된다.

표 1. Micron Technology: 미국 투자 발표

구분	내용
총 투자 규모	1) 미국 내 메모리반도체 제조 및 R&D에 2,000억 달러 투자 예정. - 제조에 1,500억 달러, R&D에 500억 달러 투자 예정. - 금번 미국 투자를 통해 약 9만 개의 직접 및 간접 일자리를 창출할 계획. 2) 금번 투자 확대에는 기존 계획 외 300억 달러가 추가될 예정 - Idaho 주 Boise에 2번째 첨단 메모리반도체 공장을 건설할 예정 - Virginia 주 Manassas 시설의 현대화 및 확장 - 미국 내 HBM 제조 및 패키징 역량 구축
미국 투자 동향	1) 미국 내 총 6개의 첨단 Fab (Idaho 2개, 뉴욕 최대 4개)과 Virginia 공장 확장을 포함한 종합 투자 비전을 확립. 2) AI 시대에 요구되는 메모리 수요를 충족하고, DRAM의 40%를 미국 내에서 생산하겠다는 마이크론의 목표 달성에 기여 전망. 3) Idaho 공장의 경우, 2027년부터 DRAM 생산이 시작될 예정. 연내 뉴욕 부지의 착공 준비도 병행.
CHIPS 법 관련 정부 지원	1) CHIPS 법에 따라 6.4억 달러의 직접 보조금을 포함하여 폭넓은 지원을 확보. 2) Virginia 주 Manassas 공장의 DRAM 1a 양산 이전 투자에 대해 약 2.75억 달러의 보조금을 확보. 산업, 자동차, 국방 및 항공우주, 의료기기 등 핵심 산업 공급망을 국내로 회귀하는 조치.
차세대 인재 육성	인재 육성을 위해 3.25억 달러를 투자할 예정. 반도체 교육 커리큘럼 개발, Community College 및 대학과의 협업, 견습 프로그램 등을 추진 예정. 미국 내 반도체 전문 인력 생태계 구축에 기여 예정.

자료: 대신증권 Research Center

표 2. 한국 반도체: Greenfield Project

구분	내용
삼성전자	
중장기 계획	1) 평택 사업장: 총 7개 공장으로 구성. 단기적으로는 평택 사업장을 중심으로 Capa를 확대해갈 것으로 예상. 2) 용인 클러스터: 총 6개 공장으로 구성. 2030년 이후 반도체 생산의 전진기지로 거듭날 것으로 예상.
2025년 인프라 투자	P4L과 P5L 중심으로 인프라 투자를 진행 중. 기존 계획 대비 인프라 투자가 지연. P4L의 생산 기여는 2026년 상반기 이후 본격화될 것으로 예상. 단기 Capa 확보보다는 기술 경쟁력 회복에 초점을 두고, 설비투자를 집행 중인 것으로 추정.
후공정	1) 온양 사업장: R&D 중심으로 활용 예상 2) 천안 사업장: HBM과 같은 Advanced Packaging 대응 역량을 확대 중인 것으로 추정
SK하이닉스	
중장기 계획	1) 기존 사업장: Wuxi 공장은 DRAM 1a 전용 공장으로 활용될 것. 한국 사업장은 DRAM 1b/1c와 같은 선단공정 중심으로 운영. 2) 신규 사업장: M15x (청주)와 용인 클러스터 (총 3개 공장으로 구성) 중심으로 Capa 확장에 나설 것 - M15x: 2025년 11월 오픈 예상. 장비 셋업 후, Water Out이 나오는 시점은 2026년 상반기 말일 것으로 전망. - 용인클러스터: 1기 Fab은 2025년 2월 착공. 2027년 2분기 오픈 목표.
2025년 인프라 투자	M15x 신설, 기존 인프라 개조 (Fab Space 효율성 향상 목적) 중심으로 인프라 투자를 전개 중
후공정	Fab Space 효율성 강화 목적으로 제품별로 후공정 정책을 다르게 가져갈 것으로 예상. 생산 난이도가 낮은 Legacy 제품의 경우, 외부 비율을 높여갈 것으로 예상. Advanced Packaging 중심으로 자체 후공정 공장을 운영해갈 것이라는 판단.

자료: 대신증권 Research Center

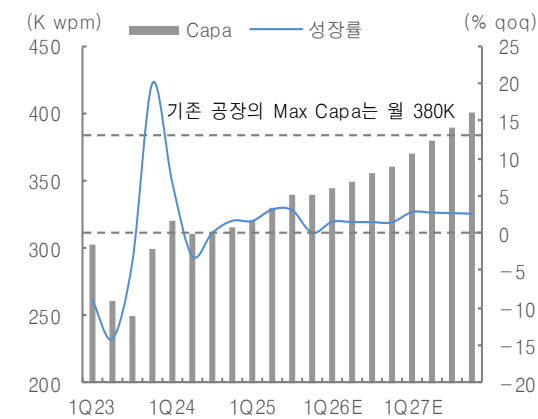
신공장 증설의 배경은 무엇일까?

그간 마이크론은 M&A를 통해 Capa를 확장해왔다. 반도체의 전략자산화 기조가 강화되며, 자국 반도체 산업 보호 정책이 강화되고 있는 만큼 M&A를 통한 Capa 확장은 점차 어려워지는 분위기이고, DRAM 산업이 3강 (삼성전자, SK하이닉스, 마이크론) + 중국 구도로 공급망이 압축되고 있는 만큼 M&A를 통해 새롭게 인수할 공장 부지 또한 부족한 상황인 것으로 판단된다. 대만의 Nanya 공장을 인수하는 방안이 검토될 수 있으나, Nanya가 Consumer 중심으로 사업을 지속하고 있는 만큼 해당 M&A도 실현 가능성이 떨어지는 것으로 추정된다.

기존 공장의 여유 Space가 줄어들고 있는 만큼 신공장 신설 카드를 선택할 수 밖에 없는 상황 이었던 것으로 판단된다. 기존 공장의 Design Capa 상, 남은 Space 여력은 월 50~60K (현 Capa는 월 320~330K, Max Capa는 월 380K로 추정)에 불과하며, 공정 미세화 속 공정 라인 이 전체적으로 길어지고 있는 상황인 만큼, 전환투자를 통한 생산 증가만으로는 중장기 생산 대 응이 어려웠을 것이라 생각한다. 이에 신공장 프로젝트를 적극 가동 중인 것으로 판단된다.

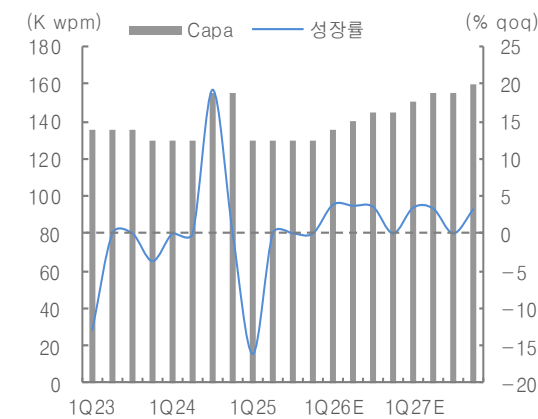
- 현재 총 3개의 신공장 (전공정 기준: 일본 히로시마 2공장, Idaho 신공장, 뉴욕 프로젝트) 프 로젝트를 가동 중이며, Idaho 신공장의 가동 시점이 가장 빠를 것으로 전망한다. 1H27부터 생산 에 기여할 것으로 예상 (2027년 초 웨이퍼 투입, 2027년 상반기 내 웨이퍼 아웃)되고, DRAM 1c 라인으로 초기 가동이 이뤄질 것이라는 판단이다.
- 히로시마 2공장은 당초 계획 대비 가동 시점이 지연될 것으로 예상된다. 트럼프 정부의 반도 체 공급망 Onshoring 기조가 강화되고 있는 만큼 미국 공장 초기 가동에 대한 부담이 확대되었 을 것이라 생각한다. 히로시마 2공장의 경우, 현재 인력 채용, 인프라 구축 등이 전체적으로 지 연되고 있는 것으로 추정되며, 현 상황을 감안 시, 2027년 내 가동은 어려울 것이라는 판단이다.
- 뉴욕 프로젝트의 경우, 장기 프로젝트로 향후 3년 (2025~2027년)의 구간에는 생산 기여가 어려울 것으로 전망한다.
- 대만 사이트의 경우, 여유 부지가 존재하나, 지정학적 Risk를 감안하여 아직 공장 투자 검토 가 이뤄지고 있지 않은 것으로 추정된다.

그림 1. 마이크론: DRAM Capa 추이 및 전망



자료: 대신증권 Research Center

그림 2. 마이크론: NAND Capa 추이 및 전망



자료: 대신증권 Research Center

한국도 미국에 전공정 공장 투자를 할까?

자국 내 반도체 공급망을 구축하여 공급망의 안정성을 높이고, 직간접적 경제 활성화 효과도 유발하겠다는 것이 바이든 정부부터 이어진 미국의 반도체 전략이다. 반도체 제조 공급망이 충분히 형성되어 있지 않은 현 상황에서 관세 정책 카드를 내미는 것도 결국 자국 내 공장 유치를 가속화하기 위한 전략적 선택일 것이라 생각한다.

다만, 미국 내 메모리반도체 양산에 있어선 현실적인 고민거리가 존재한다. CHIPS 법을 통해 미국 정부 보조금이 지원될 예정 (건물 감가상각비 부담 축소 효과 기대 가능)이나, 미국 공장의 Operation 효율은 아시아 대비 떨어지는 것으로 추정된다. 24시간 가동되는 반도체 공장의 특성 상, 인건비, 전력비 등 고정비 관리가 중요한데 미국은 아시아 대비 고정비 부담이 상당히 크다. 원가가 여전히 중요한 메모리반도체 산업에서 고정비 증가는 생산 라인 구축에 있어 부담으로 다가올 수 밖에 없다.

지금 한국 반도체가 미국 내 신공장 (전공정) 건설을 선택하더라도, 트럼프 정부 임기 내 신공장 가동은 어려울 것이라 생각한다. 현 미국의 건설 경기를 감안하면, 준공까지는 최소 40개월 이상이 소요될 것으로 예상되며, 미국 전공정 투자 의사결정에 걸리는 시간까지 감안하면, 임기 내 공장 가동은 현실적으로 어려울 것이라는 판단이다. 전공정 대비 건설 기간이 짧은 후공정이거나 R&D 시설에 대한 투자는 가능할 것이라 생각한다.

불이익은 없을까?

결론적으로 불이익은 제한적일 것이라 생각한다. 마이크론의 미국 프로젝트 가동까지 아직 시간이 남았고, 미국 내 수요를 온기 감당할 수준까지 생산라인이 올라오려면, 최소 2028년은 넘어야 할 것이라는 판단이다. 그렇다면, 공급의 주도권은 아직 공급업체에 있고, 트럼프 정부의 반도체 관세 정책 실효성도 그만큼 제한적일 것이라 생각한다.

다가오는 마이크론의 실적 발표, 한국 반도체에 미칠 영향은?

한국시간 기준 6월 26일 오전 5시 30분에 마이크론은 FY3Q25 (2025년 3-5월 분기) 실적을 발표할 예정이고, 분기 실적과 차분기 가이드언스를 통해 메모리반도체 업황에 대한 Color를 엿볼 수 있을 것이라 생각한다. 공급업체의 DDR4 단종 및 생산 급감으로 DDR4 가격이 급등하고 있고, 고객의 재고 정상화 및 타이트한 수급 환경 속, DDR5/LPDDR5의 가격 상승이 이어지고 있는 만큼 실적은 시장 기대치를 상회할 가능성이 높다는 판단이다.

가이드언스 또한 시장의 기대치를 충분히 충족시킬 것이라 생각한다. 세트향 수요 반등 (고객 재고 정상화에 따른 비축 수요, 하반기 신제품 출시 대비 등)이 CY2Q25 구간에 이어지고 있고, 서버향 구매 오더가 여전히 견조한 만큼 단기 분위기는 우호적일 것이라는 판단이다. HBM의 생산능력 증가 속, 판매 물량의 성장이 이어지고 있는 만큼 우호적인 가이드언스를 제공할 것으로 예상되며, 이는 한국 반도체의 단기 이익에 대한 신뢰 상승으로 이어질 것이라 생각한다.

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:류형근)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자등급관련사항]

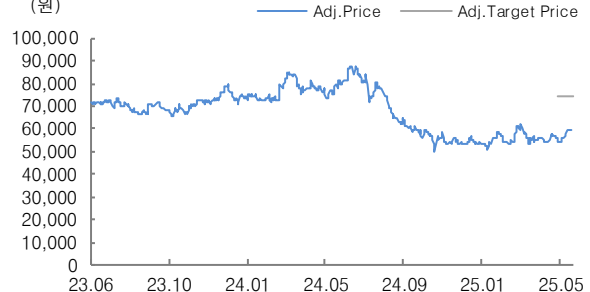
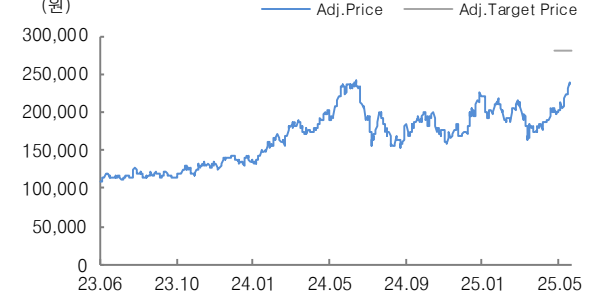
산업 투자의견	기업 투자의견
Overweight(비중확대): :향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상	Buy(매수): :향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상
Neutra(중립): :향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상	Marketperform(시장수익률): :향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
Underweight(비중축소): :향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상	Underperform(시장수익률 하회): :향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상

[투자의견 비율공시]

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	93.6%	6.4%	0.0%

(기준일자: 20250612)

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

삼성전자(005930) 투자의견 및 목표주가 변경 내용	SK하이닉스(000660) 투자의견 및 목표주가 변경 내용
(원) 	(원) 
제시일자 25.05.20	제시일자 25.05.20
투자의견 Buy	투자의견 Buy
목표주가 74,000	목표주가 280,000
과리율(평균.%)	과리율(평균.%)
과리율(최대/최소.%)	과리율(최대/최소.%)
제시일자	제시일자
투자의견	투자의견
목표주가	목표주가
과리율(평균.%)	과리율(평균.%)
과리율(최대/최소.%)	과리율(최대/최소.%)
제시일자	제시일자
투자의견	투자의견
목표주가	목표주가
과리율(평균.%)	과리율(평균.%)
과리율(최대/최소.%)	과리율(최대/최소.%)
제시일자	제시일자
투자의견	투자의견
목표주가	목표주가
과리율(평균.%)	과리율(평균.%)
과리율(최대/최소.%)	과리율(최대/최소.%)

