

Micron Technology MU.US

FY1Q26 리뷰 (1) 여전히 업사이클 초입을 증명

반도체/디스플레이

Analyst 김선우
sunwoo.kim@meritz.co.krRA 우서현
seohyun.woo@meritz.co.kr

마이크론은 FY1Q26 실적 컨퍼런스 (=CY4Q25)를 통해 시장 기대치를 증가하는 실적과 차분기 가이드를 발표. 명확히 개선되는 메모리 업황에 대한 기대감이 컸고, 실적 눈높이 역시 크게 상향되어 왔음을 감안 시 전반적인 기대치 향상폭은 충분히 서프라이즈로 느껴질만한 수준으로 판단. 이에 동사의 시간외 주가는 7.8% 상승 중임

언제나 기술 자신감을 표명하는 동사의 특성 상, 이번 분기 역시 자사 경쟁력에 관한 다양한 긍정 언급이 포함됨. 이는 1cnm DRAM, HBM4 샘플 성능, 2026년도 HBM 완판, 차세대 NAND 기술력, 192GB SOCAMM2 샘플링 등 모든 영역에서 긍정적으로 묘사됨

한편 올해 뿐 아니라 내년에도 산업 수요 증가율 대비 공급 증가율이 크게 하회함을 명확히하며 공급부족 지속 가능성을 강조한 점 역시 긍정적이었음. 다만 투자자들이 주시해야하는 사실은 여전히 투자에 대한 코멘트가 보수적 수준에 남아 있었다는 점. 동사 CFO는 차기년도 Capex 목표를 180억달러에서 200억달러로 상향하는 가운데, 여전히 'Capex Discipline (투자 절제)'를 강조했다. 일부 HBM 및 1cnm 생산확대를 피하지만 일본 히로시마팩 및 대만팩의 즉각적인 생산증가는 제한적인 상황. 중장기적으로도 아이다호팩의 생산시점을 2027년 하반기에서 2027년 중반으로 소폭 앞당기지만, 이는 업황에 큰 영향을 주지 못하는 수준으로 보임

사실 다가오는 2026년은 AI 발 수요 증가가 야기한 공급절제 속 전통 수요의 부활이 핵심. 2023~2025년 HBM 위주의 업황 전개 과정에서, 선두권 업체들의 공급 확장 계획은 철저하게 보수적으로 변모. 삼성전자의 반도체 설비투자액은 2023년을 정점으로 올해까지 지속 하락해옴. 내년부터 반등하긴 하겠지만, 이는 바닥국면에서의 제한적 증가일뿐 과거와 달리 '생산 점유율'을 목표하는 투자 확대는 요원한 상황. SK하이닉스 및 마이크론 역시 '배신자는 없는 구간'에 진입한 상황. 제한적 클린룸 공간의 효율적 활용만이 그들이 할 수 있는 최선의 선택. 결국 산업 내 공급자 모두 물량보다는 제품 가격을 중시하는 'P사이클'이 당분간 유지되리라 전망

Meritz Research 2025. 12. 18

특히 중화권 중심 모바일 고객들의 경우 가수요를 배제한 진성수요 만으로 2026년 물량 공급을 희망하고 있음. 일반 서버 고객들 역시 재고 확충 보다는 실수요 기반의 구매 정책을 수립 중. 대부분 영역에서 가수요는 계절성이 약화되는 1Q26부터 서서히 증가하리라 예상됨

반면 공급증가는 2026년 하반기에서야 신규팹 가동 영향으로 일부 시작되겠지만, 내년 상반기부터 구속력 있는 (선수금 또는 선구매) 장기공급계약 생산 증분을 잠식하며 메모리 수급은 계속 공급부족 상황에 남아있으리라 전망됨. 투자자들은 빨라야 2026년말~2027년초로 예상되는 사이클의 정점까지 실적 추정치의 상향조정 및 업사이클의 확산 징후들을 꾸준히 활용할 것이 권고됨

[마이크론 FY1Q26 실적 발표 세부내용]

(실적발표 슬라이드 [링크](#))

▶ 동사 FY1Q26 실적 (= CY4Q25)에서 주목할 내용 (이하 CY 기준)

- 1) 4Q25 DRAM BG 소폭 증가, ASP 20% 상승 (QoQ)
4Q25 NAND BG 한자릿수 중후반 % 증가, ASP 10% 중반 상승 (QoQ)
- 2) 2025년 DRAM 산업 수요 성장률은 20% 초반을 기록할 전망.
NAND 또한 20% 수준을 예상 (DRAM/NAND 성장률 재차 상향 조정).
장기 DRAM과 NAND 수요 성장률 전망치는 공히 20%로 예상
- 3) FY2026 설비투자는 200억달러. 기존 180억달러 대비 상향 조정. 이는 HBM 공급 확대와 1cnm 제품 공급에 활용될 예정. ID1 fab 27년 중반, ID2 28년 말, New York fab 2030년 이후 생산에 기여할 것 (vs FY2025 설비투자 138억달러, FY2024 설비투자 81억달러, FY2023 설비투자 77억달러, FY2022 121억달러, FY2021 100억달러)

▶ FY1Q26 실적 개요

- 매출 136억달러(+21% QoQ), EPS 4.78달러 (+58% QoQ)기록

- **시장 전망:** 최근 몇 개월간 고객사들의 AI DC 구축 계획에 따라 메모리와 스토리지 수요 전망이 급격히 상향 조정. 동사는 산업 전반 총공급이 수요를 크게 하회할 것으로 예상. HBM 수요 급등으로 공급 제약은 가중되고 있으며, HBM 전환 부담은 제품 세대를 거듭할수록 더욱 확대될 것. 수요 증가에 대응하기 위해 추가적인 클린룸 확보가 필요하지만, 클린룸 구축 리드타임은 지역을 불문하고 점차 길어지는 추세.タイト한 산업 환경은 2026년을 넘어 지속될 것으로 예상

2025년 DRAM과 NAND의 산업 전체 Bit 수요 성장 전망은 지난 분기 대비 상향 조정. 동사는 올해 DRAM Bit 수요 성장률을 기존의 10% 후반에서 20% 초반으로 예상. NAND는 기존 한 자릿수 후반 % ~ 10% 초중반 전망에서 20% 성장 전망

2026년 DRAM과 NAND 산업 전체 Bit 출하량은 2025년 대비 약 20% 증가할 것으로 전망하며, 동사 역시 DRAM과 NAND Bit 출하량을 약 20% 성장시킬 계획

- **데이터센터 서버 수요:** 2025년 연간 서버 출하량은 10% 후반 성장이 예상되며, 이는 이전 성장률 전망치를 또 한번 상향 조정한 것 (vs 3Q25 10%, 2Q25 한 자릿수 중반%). 이는 빅테크 기업들이 AGI 투자를 전례 없는 규모로 집행하며, 고성능·고용량 메모리와 스토리지에 대한 수요를 크게 확대된 것에서 기인.

서버수요 강세는 2026년에도 지속될 것으로 예상되며, 서버용 메모리와 스토리지는 세대를 거듭할수록 탑재 용량과 요구 성능이 계속해서 높아지고 있는 추세. 동사는 시장 요구에 대응하기 위해 HBM, 고용량 서버 메모리 솔루션, 데이터센터 SSD를 포함한 고부가가치 데이터센터 솔루션 포트폴리오를 구축

- **HBM 및 LP DRAM:** 동사의 HBM4 제품은 업계 최고 수준인 11Gbps를 초과하는 속도를 갖추었으며, 고객사 양산 일정에 맞춰 2Q26 높은 수율로 본격적인 양산을 진행할 예정. HBM4 베이스 로직 다이와 DRAM 코어 다이에 첨단 CMOS 등 첨단 기술을 적용하고 있으며, 이들 다이는 모두 사내에서 설계·제조

2026년 HBM4를 비롯한 HBM 물량과 가격 협상 완료. 2028년 HBM TAM은 1,000억달러에 이를 것으로 예상 (vs 2025년 350억달러, CAGR 40%)

동사는 LP DRAM 선도 기업으로 LP DRAM 서버 모듈은 DDR 서버 모듈 대비 전력 소모가 1/3 수준. 아울러, 모듈당 용량을 50% 확대하고 랙 단위 LP DRAM 밀도를 50TB 이상으로 구현할 수 있는 192GB LP SOCAMM2 제품 샘플링 진입

- **데이터센터 NAND:** 4Q25 데이터센터용 NAND 제품군의 매출은 10억달러를 상회하며 데이터센터 SSD 전반의 강력한 모멘텀을 확인. G9 NAND를 적용한 PCIe Gen6 SSD를 출시하였으며, 하이퍼스케일러를 포함한 고객들의 쉼을 확보 중.

또한 주력 스토리지 분야에서 견조한 수요를 확인하고 있으며, 대용량 스토리지 부문에서는 QLC 기반의 122TB 및 245TB G9 SSD가 다수의 하이퍼스케일 고객을 상대로 쉼 단계에 진입

- **PC:** 2025년 PC 시장은 출하량 기준으로 한 자릿수 후반 % 성장할 것으로 예상하며, 기존 전망치를 재차 상향 (vs 3Q25 한 자릿수 중반 %, 2Q25 한 자릿수 초반 %). 윈도우 10의 서비스 종료와 AI PC 전환이 성장을 견인. 동사는 1nm 기반 16Gb D5 제품과 G9 기반 PCIe Gen4 QLC SSD에 대해 다수의 OEM 인증을 완료.

2026년은 이러한 수요 동인은 지속될 것으로 예상되나, 메모리 공급 제약이 일부 PC 출하량에 영향을 미칠 가능성이 존재

- **모바일:** 2025년 스마트폰 출하량은 한 자릿수 초반 % 증가 예상 (기존과 동일). AI 스마트폰이 DRAM 탑재 용량을 늘리는 드라이버로서 역할을 지속. 3Q25 12GB DRAM을 탑재한 플래그십 스마트폰의 출하 비중은 59%로 확대되어, 전년 대비 두 배 이상 증가. 동사는 1nm 16Gb LPDDR6 제품의 샘플을 주요 OEM 및 파트너사에게 제공하기 시작.

해당 제품은 엡지 AI를 구현하며, 플래그십 스마트폰과 AI PC를 대상으로 50% 이상 향상된 성능과 개선된 전력 효율을 제공 가능. 아울러, 1cnm LP5x 24Gb 제품을 샘플링했으며, 1cnm LP5x 16Gb 제품의 출하를 다수의 OEM을 대상으로 시작

- **전장/산업용:** L2+ 및 L3 자율주행 기능의 견조한 수요가 확인. 고객사들의 로드맵에 따르면 완전자율주행 차량에서는 메모리 탑재량이 크게 증가할 것으로 예상. 전장 및 첨단 로봇틱스에 최적화되고 대역폭 향상 기능을 포함한 ASIL 등급의 LPDDR5X 및 UFS 4.1 NAND 제품은 강한 수요를 확인. 특히, 전장 및 산업용 시장 전반에서 LPDDR4X/DDR4 또한 강한 수요를 보이고 있으며, 동사는 버지니아 Manassas 팹에서 장기 공급을 제공하기 위한 투자를 진행 중

공장 자동화, 항공우주·방위, 휴머노이드 로봇, 엡지 네트워킹, 영상 감시 등 산업용 애플리케이션 전반에서 메모리와 스토리지에 대한 장기 수요 추세는 여전히 견조

▶ Micron 가이드런스

[DRAM] - 수요

- CY2025 산업 수요 성장률: 20% 후반 (이전 전망치 +10% 후반)
- 장기 수요 성장률: 20%

[DRAM] - 공급

- 2026년 동사의 Bit 성장은 20% 성장 목표
- 1cnm 공정 전환이 DRAM 공급 증가의 대부분에 기여할 것

[NAND] - 수요

- CY2025 산업 수요 성장률: 20% (이전 전망 10% 초중반)
- 장기 수요 성장률: 20%

[NAND] - 공급

- 2026년 20% Bit 성장 목표

[Earnings Guidance] (Non-GAAP 기준)

- FY2Q26 매출 183~191억달러, GPM 67.0~69.0%, 영업비용 13.6~14.0억달러, Non-GAAP EPS 8.22~8.62달러
(vs Consensus 매출 144억달러, GPM 55.0%, 영업비용 16.1억달러, EPS 3.12달러)

[Capex]

- FY2026 Capex: 연간 200억달러로 상향 조정 (기존 180억달러). 이번 증액의 배경으로는 HBM 공급 확대와 1cnm 제품 공급을 위해 활용될 예정. 또한, Capa를 극대화하기 위해 장비 발주를 앞당기고 설치 일정을 가속화하고 있음.

장기 수요 대응을 위해 글로벌 제조 거점 전반에 걸쳐 공급 확대 투자를 진행 중. 미국 내 공급에 대해서 고객들로부터 매우 긍정적인 반응을 확인.

(아이다호) ID1 fab의 전반적인 일정을 앞당기고 있으며, 첫 웨이퍼 출하 시기는 기존 2027년 하반기에서 2027년 중반으로 전망. 올해 초 발표한, ID2 fab은 2026년 착공해 2028년 말 가동을 목표

(뉴욕) 각종 인허가 확보에서 순조로운 진전을 보이고 있으며, 2026년 초에 착공할 계획이며, 2030년 이후 공급을 시작할 것으로 예상

(일본) 일본 경제산업성 지원 하에 기술 및 제조 투자를 진행 중. 히로시마 팹의 첨단 공정을 지원하기 위해 클린룸 공간을 추가 중

(싱가포르) HBM 어셈블리 및 테스트 시설 건설 또한 순조롭게 진행 중이며, 2027년부터 HBM 공급에 기여할 것으로 전망

(인도) 조립 및 테스트 시설의 파일럿 생산을 개시했으며, 2026년 본격적인 양산 확대에 들어설 예정

[주주환원]

- 자사주 매입: 3억달러

- 배당금 지급: 주당 0.115달러 예정(2026.1.14)

▶ 사업부문별 실적

[Cloud Memory: CMBU]

- FY1Q26 매출액 52.8억달러 (+16% QoQ)
- Bit 출하량 증가와 가격 인상 효과

[Core Data: CDBU]

- FY1Q26 매출액 23.8억달러 (+51% QoQ)
- Bit 출하량 증가와 가격 인상 효과

[Mobile and Client: MCBU]

- FY1Q26 매출액 42.6억달러 (+13% QoQ)
- 가격 인상으로 Bit 출하 감소 상쇄

[Auto and Embedded: AEBU]

- FY1Q26 매출액 17.2억달러 (+20% QoQ)
- 가격 인상 효과

(자료: Micron 실적 설명회)

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에서 해당 추천 종목을 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.