

Micron · MU

사상 최고 마진과 증액의 그늘

시가총액 \$1.20T	현재주가 \$1,065.11	52주 범위 \$165.50 - \$1,255.00	12M 수익률 +484.7
-----------------	--------------------	---------------------------------	-------------------

01 SUMMARY

4Q 매출 379% 급증, 1Q 총이익률

공시 기준 4Q26 매출은 542억달러로 전년 동기 대비 379.0% 급증하며 애널리스트 컨센서스(51,099백만달러)를 6.1% 상회했고, 비GAAP EPS 역시 33.42달러를 기록해 예상치(31.47달러)를 초과 달성. 최근 12개 분기 추세에서 매출과 영업이익(446억달러, OPM 82.3%)은 6분기 연속 사상 최대치를 경신하며 2024-Q1 적자(-23.9%) 이후 메모리 사이클의 정점 수준에 도달. 반면 경영진이 제시한 1Q27 가이던스는 매출 615억달러로 시장 전망(57,432백만달러)을 웃돌았으나, 총이익률은 인센티브 비용의 재고 반영 여파로 직전 분기(87.0%) 대비 75bp 하락한 86.25%를 제시하며 수익성 둔화 구간 진입을 예고.

02 KEY POINTS

설비투자 급증과 고객 최적화

경영진은 장기 공급 부족에 대응해 FY27 상반기 CapEx 250억달러를 예고하며 연간 설비투자가 500억달러를 돌파할 것임을 확인. 같은 산업 내 AMD(OPM 17.3%)나 TXN(OPM 42.3%) 대비 압도적인 82.3%의 마진을 기록 중이나, 과거 다운사이클 직전마다 발생했던 대규모 설비투자 확장이 잉여현금흐름에 미칠 부담이 커지는 국면. 향후 장비 도입 이전 선행되는 클린룸 건설 지출 비중과 1Q27 CapEx 집행액(115억달러 가이던스)의 준수 여부가 핵심 확인 지표.

CEO는 2028년까지 공급 부족 지속과 RPO 1,500억달러 확보를 강조했으나, 대형 고객사의 HBM 최적화 및 디스팩트 움직임과 서버당 메모리 탑재량 성장 둔화를 공식 인정. 이는 애널리스트 컨센서스상 차기년 매출이 2,476억달러로 급팽창하는 과정에서 빅테크 고객사의 단가 통제 압력이 본격화될 수 있음을 시사. 차기 분기 DRAM/NAND 비트 출하 성장률과 신규 SCA 체결 시 최저-최고 가격 밴드의 상향 조정 폭이 지속성을 판가름할 변수.

03 FINANCIALS & RISK

현금 폭증 속 환원 기준

분기 FCF가 332억달러에 달하고 순현금이 683억달러까지 급증했으나, 재고일수(DIO)는 성과급 반영 및 노드 전환 준비로 직전 분기 대비 9일 늘어난 129일을 기록. Q&A에서는 차기년 1,000억달러 이상의 현금 창출 전망에도 불구하고 배당 확대 계획이 구체화되지 않은 점에 질문이 집중되었으며, CFO는 칩 계약 2주년인 12월 9일 이후 검토하겠다는 원론적 답변을 유지. 주가는 1년간 547.7% 급등 후 최근 3개월간 -0.6%로 정체되어 PER 23.3배 수준에서 실적 피크아웃 우려를 선반영 중. 이번 발표는 연간 500억달러를 웃도는 CapEx 증액과 고객사의 디스팩트 시도가 맞물릴 때 80%대 초고마진 체제가 언제까지 유지될 수 있는가라는 핵심 질문에는 답을 내놓지 못함.

MARKET & STOCK DATA

시가총액	\$1.20T
발행주식수	1,129,393,151
유동비율	99.7
52주 최고	\$1,255.00
52주 최저	\$165.50
거래액(60일, \$M)	\$36,340M
기관 보유율	6.5

OWNERSHIP

Citadel	3.0
Norges Bank	1.3
Situational Aw	0.4

PERFORMANCE

1M	+11.1
3M	+3.2
12M	+484.7
YTD	+273.2

VALUATION

PER (FY26E)	6.6배
PBR (FY26E)	11.9배
EV/EBITDA	17.3배
배당수익률	0.0%

PRICE TREND · 12M

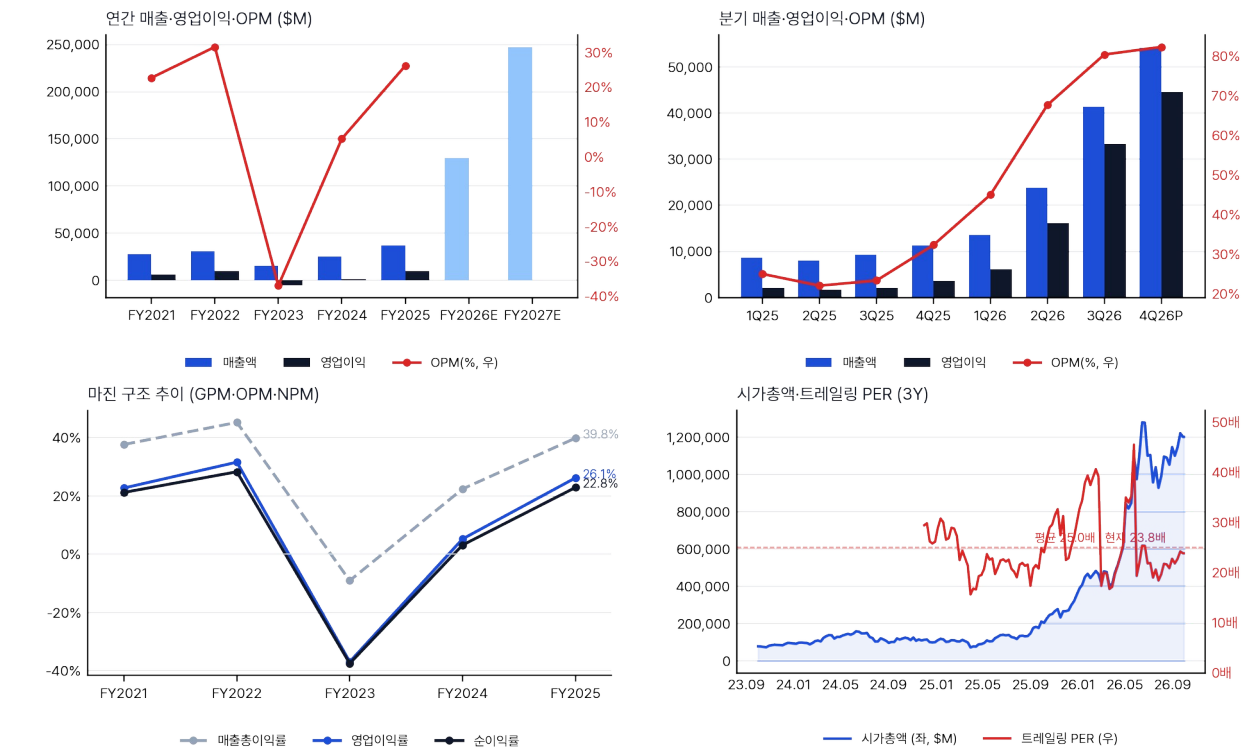


회계연도	매출액	영업이익	OPM	순이익	NPM	PER	ROE	PBR	EV/EBITDA
	(\$M)	(\$M)	(%)	(\$M)	(%)	(배)	(%)	(배)	(배)
FY2023	15,540	-5,745	-37.0	-5,833	-37.5	-	-	-	-
FY2024	25,111	1,304	5.2	778	3.1	-	-	-	-
FY2025	37,378	9,770	26.1	8,539	22.8	-	-	-	-
FY2026E	129,923	-	-	-	-	14.5	-	-	-
FY2027E	247,601	-	-	-	-	6.7	-	-	-

APPENDIX · AFTERULE RESEARCH

Micron (MU) 부록 — 재무 차트 · 분기·연간 실적 · Q&A 전문 요약

01 FINANCIAL CHARTS



자료: 회사 자료(DART/SEC), 증권사·Yahoo 컨센서스(E, 연한 막대), Afterule Research

02 QUARTERLY & ANNUAL RESULTS

(백만달러, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26P	FY22	FY23	FY24	FY25
매출액	8,709	8,053	9,301	11,315	13,643	23,860	41,456	54,200	30,758	15,540	25,111	37,378
YoY	+84.3	+38.3	+36.6	+46.0	+56.7	+196.3	+345.7	+379.0	+11.0	-49.5	+61.6	+48.9
QoQ	+12.4	-7.5	+15.5	+21.7	+20.6	+74.9	+73.7	+30.7	-	-	-	-
영업이익	2,174	1,773	2,169	3,654	6,136	16,135	33,318	44,600	9,702	-5,745	1,304	9,770
YoY	흑전	+828.3	+201.7	+140.1	+182.2	+810.0	+1436.1	+1120.6	+54.4	적전	흑전	+649.2
QoQ	+42.8	-18.4	+22.3	+68.5	+67.9	+163.0	+106.5	+33.9	-	-	-	-
OPM	25.0	22.0	23.3	32.3	45.0	67.6	80.4	82.3	31.5	-37.0	5.2	26.1
순이익	1,870	1,583	1,885	3,201	5,240	13,785	28,243	-	8,687	-5,833	778	8,539
YoY	흑전	+99.6	+467.8	+260.9	+180.2	+770.8	+1398.3	-	+48.2	적전	흑전	+997.6
QoQ	+110.8	-15.3	+19.1	+69.8	+63.7	+163.1	+104.9	-	-	-	-	-
NPM	21.5	19.7	20.3	28.3	38.4	57.8	68.1	-	28.2	-37.5	3.1	22.8

자료: 회사 자료(DART/SEC), Afterule Research — 미국 4분기는 연간-(1~3분기) 도출, YoY/QoQ % · P: 회사 발표 잠정치(컨콜 기준, 정식 공시 반영 전)

03 Q&A

Q1. 자본 수익률 인상과 관련한 적정 현금 보유 기준점과 초과 현금 환원 규모에 대한 구체적 계획 질의. (UBS 증권 LLC)

A. 4분기 332억 달러의 자유현금흐름을 기록했으며 1분기 가이드언스를 포함해 강세가 지속될 전망. 목표 현금 수준은 1분기 말 도달 예정이며 12월 9일부터 자본 수익률을 인상해 초과 현금의 100%를 주식 매입으로 환원할 계획. 기존 22억 달러 주식 매입 권한 외에 추가 승인 추진 방침.

Q2. 향후 CapEx 가이드언스와 장기적인 자본 집약도 전망 및 새로운 기준점 형성 여부 질의. (UBS 증권 LLC)

A. 상반기 CapEx 250억 달러 제시와 함께 자본 지출 구성이 장비 대비 건설 부문으로 이동 중이며 수년간 지속될 전망. 전략적 자산 위상 강화와 업계 구조 재편으로 현재 자본 집약도는 역사적 저수준 유지. 철저한 통제하에 생산 능력을 확대하며 투자 대비 적절한 수익률을 확보할 방침.

Q3. HBM 디스펙트 가능성에 대한 견해와 HBM 공급 변화가 DDR 시장 수급에 미칠 영향 질의. (TD Cowen)

A. 2027년과 2028년 HBM 수요는 기존 DRAM 성장률을 상회하며 지속적인 공급 부족 상태를 유지할 전망. AI 플랫폼 성능 극대화를 위한 메모리 고용량·고속화 추세로 시스템 내 메모리 수요 본질적 확대 확인. 고객사의 최적화 작업 역시 장기적 메모리 수요 성장을 가속화할 것으로 기대.

Q4. FY27 CapEx가 대폭 증가하는 가운데 장비보다 건설 투자의 성장세가 더 높은 배경 질의. (TD Cowen)

A. 타이트한 수급 여건과 신규 팹 착공 리드타임을 고려하여 선제적 인프라 투자를 진행 중인 상황. 일본, 싱가포르 등에서 신규 팹을 건설 중이며 26개 전략적 고객 협약(SCA)을 통해 확보한 가시성을 기반으로 향후 장비를 순차 도입할 계획. 팹 완공에 맞추어 적절한 장비 도입 추진 방침.

Q5. 현재 진행 중인 전략적 고객 협약(SCA) 협상 완료 시 향후 장기 매출 커버리지 전망 질의. (JPMorgan)

A. FY27 생산량의 75% 이상이 SCA 및 비SCA 고객 계약을 통해 이미 확정된 상태. 향후 수년간 극심한 공급 제약 환경이 이어지는 가운데 전체 매출 중 SCA 비중은 약 50% 수준을 안정적으로 유지할 전망. 조기 구매 주문 증가로 장기 수요 가시성이 대폭 확대된 상황.

Q6. 분기별 막대한 현금 창출 전망에도 불구하고 FY27 현금 환원 규모가 제한적인 이유 질의. (Bank of America Securities)

A. 강력한 현금 창출력을 바탕으로 주주 자본 수익률을 확대할 충분한 역량과 의지를 보유한 상태. 칩스법 계약 2주년인 2026년 12월 9일을 기점으로 자본 수익률을 강화하기 위한 구체적 방안을 본격 실행할 방침. 향후 초과 현금의 100%를 주주 환원할 계획.

Q7. 신규 생산능력 가동 및 고객 디스펙트 움직임 속에서 2028년 메모리 가격의 추가 상승 가능성 질의. (Bank of America Securities)

A. 2027~2028년 수급은 2026년보다 타이트하며 클린룸 완공 후 램프업 지연으로 공급 증가가 극히 제한적인 상황. FY27 생산량 75% 이상이 이미 확정되었으며 현재 논의는 2028년 중심으로 진행 중. 서버 출하 확대와 강력한 AI 수요로 견조한 가격 환경 지속 전망.

Q8. HBM 가격 인상 적용 시점과 전체 사업 성장률 및 일반 DRAM과의 마진 격차 축소 효과 질의. (BMO Capital Markets)

A. 2027년 HBM 대량 공급 물량은 2026년 대비 대폭 상향된 가격으로 계약 완료된 상태. 가격 인상을 통해 비HBM 메모리와의 총이익률 격차를 축소하는 성과 창출 전망. HBM3E 및 HBM4, HBM4E 로드맵을 구축하여 DRAM 전체를 웃도는 성장세 지속 제시.

Q9. 데이터센터 SSD 시장 점유율 상승 요인과 KV 캐시 등 AI 트렌드가 NAND 투자에 미친 영향 질의. (BMO Capital Markets)

A. 4분기 데이터센터 SSD 매출이 100억 달러를 돌파하며 전체 NAND 매출의 3분의 2를 차지하는 성과 기록. 5년 연속 점유율 상승 속 G9 기술 전환 지원과 싱가포르 신규 팹 2028년 완공을 목표로 NAND CapEx 및 R&D 투자를 적극 확대 중인 상황.

본 부록은 실적 발표 컨퍼런스를 전문과 Afterule 재무 데이터를 근거로 AI가 정리한 정보이며, 투자의견·목표주가를 포함하지 않습니다. 투자 판단의 근거로 사용될 수 없습니다.