

Issue Comment

2018. 6. 21

Micron

FY3Q18 – 실적보다 좋은 내용

반도체/디스플레이

Analyst 김선우
02. 6098-6688
sunwoo.kim@meritz.co.kr

RA 서승연
02. 6098-6676
sy.seo@meritz.co.kr

Micron – 양호한 판가 속 제한된 공급

견조한 실적과 기대를 능가하는 가이던스가 당연해져 버린 DRAM 업황이지만, Micron의 실적발표회를 통해 본 업황의 추가 개선 여력은 여전했음. 아울러 당사가 판단하는 고점 형성 요인은 전혀 발견되지 않았음.

금일 실적을 발표한 Micron은 견조한 수요를 재확인 시켜주며, 시장의 기대를 능가하는 실적과 향후 가이던스를 발표했음. 연간 공급증가율 가이던스의 경우 기존의 '시장 성장을 수준'을 유지했지만, FY3Q18 DRAM Bit growth는 0% QoQ 수준으로 최근 2분기 동안 보여왔던 가파른 공급증가세가 둔화되는 모습을 보임. 비록 고객 품질 인증 등 제한 요인이 작용했다고는 하지만, 당사의 기준 전망대로 1Xnm부터의 구간 통과는 선두업체가 그려했든 물리적 한계가 체감되며 쉽지 않을 전망임.

특히 일부 시장이 우려했던 Micron의 신규 Fab 진립이나 수요 전망 약화 등이 전혀 발견되지 않은 상황에서 동사는 재무구조 개편 (부채 감소 및 주주환원), ROI 중심의 경영, NAND 위주의 성장을 강조함. DRAM 업황의 추가 개선은 여전히 유효한 상황임.

관성적 의구심과 극심한 저평가 모멘텀의 충돌구간. 탄성적 주가 회복 예상

당사는 DRAM 업황에 대한 긍정적 전망을 유지함. 이번 사이클의 특이점은 서버로 중심축이 이동해 수요 예측 가시성이 제한된 상황에서 선두 공급업체가 공격적 정책을 펼칠 가능성성이 극히 낮다는 점이며, 이는 여전히 유효함. 결국 이제부터 전개될 업황은 경쟁사의 도발이 배제된 상황이 이어지며 안정적이며 꾸준한 성장으로 전개될 가능성이 높음. 이는 과거 투자자들이 목격해온 극심한 Cyclical 특성과는 크게 상반됨. 당사는 DRAM 업황의 개선추세는 지속되며 업체들의 실적 역시 4Q18까지 꾸준히 증가할 것으로 예상함. 이 과정에서 DRAM 업체들은 3Q18에는 벨류에이션 기반의 가파른 탄성적 주가 상승이 예상됨. 그 과정에서 Back-to-school 수요회복이 시작되는 7월부터는 DRAM 현물가 하락세가 완화/반전되며 주가 촉매로 작용할 수 있음.

[マイクロン FY3Q18 실적 발표 세부내용]

(실적발표 슬라이드 링크: <https://bit.ly/2Mb4QqS>)

▶ 동사 FY3Q18 실적에서 주목할 내용

- 1) 2018년 DRAM 산업 공급 증가는 여전히 20%로 예상. 특이점은 DRAM과 NAND 공히 FY3Q18 bit growth가 0%로 제한됐다는 점
- 2) 재무 관리의 경우, 부채 감소 전략 구사 후 주주환원으로 순조롭게 전환할 계획. FY4Q18에 20억달러 수준의 이자지급성 부채 감소 후 이후 FY2019부터는 주주환원에 매진할 계획이라 밝힘
- 3) 새로운 Fab 건설에 대한 언급은 없었음. 히로시바 Fab에 클린룸 확충을 통해 2019년 DRAM 생산에 활용하겠다는 기준 계획 재언급
- 4) FY3Q18 Capex는 21억달러 기록하며 전분기와 동일한 수준 기록. FY2018 연간 Capex의 경우 80억달러로 제시함으로써 '75억달러에 5% 내외'라는 기준의 전망 내 유지
- 5) 1Ynm와 3세대 3D NAND의 초기 물량은 2018년 하반기로 예상하는 기준의 전망 유지
- 6) 2018년 클라우드 산업의 Capex는 500억 달러 예상. 그 규모는 점차 늘어나 2021년 1,080억 달러로 증가 예상

▶ FY3Q18 실적 개요

- 매출 78억달러(+6% QoQ), EPS 3.15달러 (+12% QoQ) 기록
- DRAM B/G +0% QoQ, ASP +mid-to-upper single digit% QoQ, GPM 69%
- NAND B/G +0% QoQ, ASP +mid-to-upper single digit% QoQ, GPM 47%
- 동기간 Capex는 21억달러

▶ Micron 가이던스

[DRAM]

- 1Znm과 1αnm 프로그램 개발 중
- 1Xnm 제품 CY 2H 18 내 생산 crossover 목표
- 1Ynm 제품 CY2H18 내로 출하 시작 예정

[NAND]

- CY 2H 18에 96단 낸드 제품 출하 예상
- 4세대 NAND 개발 추이는 긍정적

[Earnings]

- 매출 80~84억달러, OP 47.2~49.6달러, EPS 3.23~3.37달러
(vs Bloomberg consensus 매출 79억달러, OP 40억달러, EPS 2.54달러)

[Capex]

- 2018년 하로시마와 싱가포르팹 공간 확충을 포함한 Capex 80억 달러 예상

▶ 사업부문별 실적

[Compute Networking]

- 3Q 매출 39억달러 (+8% QoQ)
- 클라이언트를 제외한 모든 사업 수요 증가
- 클라우드 서버와 그래픽메모리 매출 전년대비 2배 이상 증가

[Mobile]

- 3Q 매출 18억달러 (+11% QoQ)
- NAND 믹스 개선과 LPDRAM 수요 강세
- eMCP 솔루션에 대한 준비 중

[Embedded]

- 3Q 매출 9억달러 (+8% QoQ)
- 셋업박스, 공장자동화 등 고객/산업 어플리케이션 수요 증가
- ADAS와 in-vehicle 어플리케이션 수요로 Automotive 매출 최고치 기록

[Storage]

- 3Q 매출 11억달러 (-9% QoQ)
- 고부가 모바일로 NAND 공급 이동하면서 믹스 변화
- SSD 포트폴리오 개선 지속 및 64단 3D NAND SSD 비용 절감 중

[실적발표 Q&A를 포함한 보고서가 곧 이어 발간될 예정임]

Compliance Notice

동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2018년 6월 21일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2018년 6월 21일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2018년 6월 21일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 김선우, 서승연)

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