

Overweight
(Maintain)

반도체/디스플레이

Analyst 박유악

02) 3787-5063 / yuak.pak@kiwoom.com

RA 김소원

02) 3787-4736 / sowonkim@kiwoom.com

Compliance Notice

- 당사는 12월 20일 현재 상기에 언급된 종목들의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

산업 업데이트

반도체

Micron Technology (MU: US)



4Q19CY 실적 가이드선스 부합. 1Q20CY 실적 바닥을 지난 후, 하반기로 갈수록 가격과 원가 개선 등으로 인한 실적 회복의 폭이 더욱 커질 것이라고 언급. 2020년 CapEx도 기존과 동일하게 제시하며, 보수적인 투자 기조 유지. 특히 DRAM의 생산량 증가에 있어 매우 신중한 태도를 취하고 있음을 확인할 수 있었음. 1Q20 서버를 포함한 일부 DRAM의 고정가격 상승이 나타날 것이라는 당사의 기존 전망을 유지하며, 반도체 업종에 대한 비중 확대를 지속 추천함.

>>> 4Q19CY 실적 가이드선스 부합

Micron의 4Q19CY 실적이 매출액 \$5.1B(+6%QoQ, -35%YoY), 영업이익 \$0.59B(-14%QoQ, -85%YoY)를 기록하며, 당초 회사측 가이드선스(매출액 \$4.8~5.2B, 영업이익 \$0.45~0.65B)에 부합했다. DRAM과 NAND의 bit growth가 각각 +10%QoQ와 +15%QoQ 수준을 기록하며, 재고 일수의 감소(3Q19CY 131일 → 4Q19CY 121일)로 이어졌다. DRAM은 데이터센터 고객들의 고용량 제품 탑재로 인한 수요 강세가 이어지고 있고, NAND는 SSD 제품들의 가격 상승과 공급 부족이 발생하고 있다. PC DRAM의 출하량도 전분기 대비 추가 상승했는데, 이는 내년도 가격 상승을 염두에 둔 일부 고객사의 재고 축적이 발생했기 때문일 것으로 추정된다.

>>> 1Q20CY 분기 실적 바닥 지나갈 전망

1Q20CY 가이드선스는 매출액 \$4.5~4.8B(-12~-7%QoQ, -22~-17%YoY), 영업이익 \$0.35~0.52B(-41~-13%QoQ, -84~75%YoY)로 제시됐다. 시장 컨센서스(매출액 \$4.74B, 영업이익 \$0.46B)에 대체로 부합하는 수치이지만, 시장은 오히려 1Q20CY가 분기 실적 바닥이 될 것이라는 회사측 코멘트에 긍정적인 반응을 보일 것으로 예상된다. Micron은 1Q20CY에 분기 실적 바닥을 지나간 뒤, 하반기로 갈수록 가격과 원가 개선 등으로 인한 실적 회복의 폭이 더욱 커질 것이라고 언급했다.

>>> 2020년 CapEx \$7~8B, 보수적인 투자 기조 유지

Micron은 2020년 CapEx 가이드선스를 기존과 동일한 \$7~8B로 제시하며, 보수적인 투자 기조를 유지했다. 하반기 들어 발생했던 연이은 수요 서프라이즈에도 불구하고 DRAM의 생산 bit growth 증가에 매우 신중한 태도를 취하고 있으며, 공급 부족에 진입한 NAND 역시 산업의 공급 bit growth를 크게 하회하는 생산량 증가율을 보일 것이라고 언급하고 있다. DRAM의 EUV 적용을 위한 신규 공장이 대만에 건설되고 있지만, 비용과 생산 효율성이 기존 공정 대비 우월해질 경우에 적용할 예정이라고 언급하며 수익성 개선에 집중하는 모습을 보였다.

1Q20 서버를 포함한 일부 DRAM의 고정가격 상승이 나타날 것이라는 당사의 기존 전망을 유지하며, 반도체 업종에 대한 비중 확대를 지속 추천한다.

투자 의견 및 적용 기준

기업	적용 기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비+20%이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률상회)	시장대비+10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비+10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률하회)	시장대비-10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비-20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용 기준(6개월)
Overweight(비중확대)	시장대비+10% 이상 초과 수익 예상
Neutral(중립)	시장대비+10~-10% 변동 예상
Underweight(비중축소)	시장대비-10% 이상 초과 하락 예상

투자등급 비율 통계 (2018/10/01~2019/09/30)

매수	중립	매도
93.98%	5.42%	0.60%

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민· 형사상 책임을 지게 됩니다.