

램 리서치(Lam Research)

(LRCX.US)

FY4Q21 Review:
한 분기만 쉬었다 가자

블룸버그 투자의견 컨센서스



실적 Highlight

- FY4Q21(6월말) 컨센서스 상회하는 호실적 기록. 영업이익 기준 +5.3% 상회

투자 포인트

성숙~첨단 공정, 전방위적인 파운드리 Capex 증가가 이끈 호실적

FY4Q21 실적은 매출액 41억달러(YoY +48.5%, QoQ +7.7%, 컨센서스 대비 +3.5%), 조정 영업이익률 32.7%(YoY +4.7p, QoQ +0.7p, 컨센서스 대비 -0.4p), 조정 EPS 8.9달러(YoY +69.2%, QoQ +8.0%, 컨센서스 대비 +7.5%) 기록하며 컨센서스 상회. 매출액 QoQ 증가는 1) AI, 5G, 게이밍, 이미지 센서, IoT 등 다양한 성장 산업에서의 반도체 수요 증가로 파운드리 산업에서 첨단 공정부터 성숙 공정까지 전방위적으로 Capex가 증가하며 파운드리 장비 매출이 QoQ +22% 증가한 것과, 2) NAND 고객사들의 Capa 확대 및 128단 생산 공정으로의 전환을 위한 Capex 확대로 NAND 향 장비 매출이 QoQ +10.0% 증가했기 때문. QoQ 매출액 증가율이 가장 컸던 국가는 일본(+38.5%)과 중국(+24.6%). 영업이익률은 COVID19 팬데믹으로 인한 물류비 증가를 제품 mix 개선과 매출액 증가에 따른 영업 레버리지 효과가 상쇄하며 QoQ 증가

반도체 첨단 공정으로 진입할수록 확대되는 점유율

FY1Q22(9월말) 실적 가이던스는 매출액 430억달러(+/- 2.5억달러, QoQ +4%), 조정 영업이익률 32.0%(+/- 1%p, QoQ -0.7p), 조정 EPS 8.10달러(+/- 0.50달러, QoQ 포함)으로 제시. COVID19 팬데믹으로 인한 물류비 증가, 부품 수급 문제 등이 예상되어 매출액 증가에도 불구하고 영업이익률 축소로 EPS는 QoQ 포함 전망. 1) 다만 장기적으로는 1) AI, 5G 등 산업 발전으로 인한 반도체 수요 확대, 2) 첨단 공정으로 진입할수록 높아지는 동사 장비 점유율(동분기 NAND 시장 점유율 6%p 확대, 2등과의 격차 8%p), 3) 고객과의 기술 파트너십 강화 및 지역화 전략(동분기 말레이시아 공장 첫 가동)으로 높은 EPS 성장세 기대. '22E PER 19배, 매수 추천

FY21 4Q ('21.04.01~06.30)

구분 (백만 USD)	FY21 4Q	컨센서스 비교		YoY 비교		QoQ 비교	
	발표치	컨센서스	차이	FY20 Q4	성장률	FY21 Q3	성장률
매출액	4,145	4,003	3.5%	2,792	48.5%	3,848	7.7%
영업이익	1,353	1,285	5.3%	795	70.1%	1,217	11.2%
순이익	1,161	1,095	6.0%	704	64.8%	1,084	7.2%
EPS(USD)	8.09	7.53	7.5%	4.78	69.2%	7.49	8.0%

자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주) 컨센서스는 2021-07-30 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

현재주가 / 블룸버그 목표주가

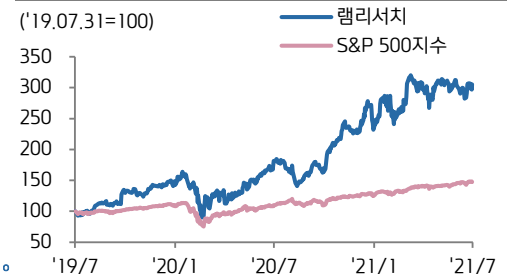
현재주가('21.07.30): \$637.41
블룸버그 목표주가: \$735.91

Stock Data

산업분류	기술 하드웨어 & 반도체
S&P 500 (07/30)	4,395.3
현재주가/목표주가	637.4 / 735.9
52주 최고/최저 (\$)	673.8 / 292.3
시가총액 (백만\$)	90,831.6
유통주식 수 (백만)	142.5
일평균거래량 (3M)	1,276,303

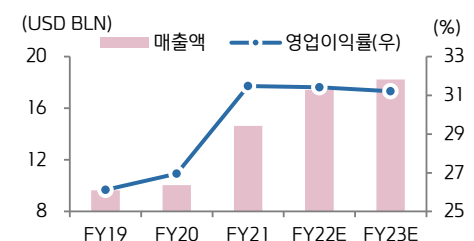
Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	35.0	-2.0	25.6	68.4
S&P Index	17.0	2.3	16.1	35.4



Earnings & Valuation

(백만 \$)	FY19	FY20	FY21	FY22E
매출액	9,654	10,045	14,626	17,429
영업이익	2,521	2,708	4,605	5,475
OPM(%)	26.1	27.0	31.5	31.4
순이익	2,327	2,376	3,960	4,753
EPS	14.6	16.0	27.3	33.6
증가율(%)	-18.6	9.6	71.0	23.0
PER(배)	13.5	19.4	23.4	19.0
PBR(배)	5.8	8.5	14.9	11.9
ROE(%)	39.2	45.7	69.8	74.8
배당수익률(%)	2.3	1.5	0.8	n/a



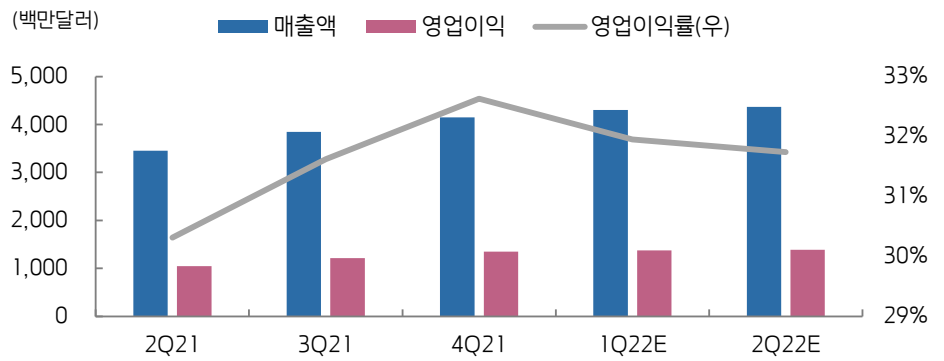
자료: 블룸버그 컨센서스, 키움증권 리서치

향후 실적 컨센서스

구분 (백만 USD)	분기 컨센서스				연간 컨센서스			
	FY22 Q1	YoY 성장률	FY22 Q2	YoY 성장률	FY22	YoY 성장률	FY23	YoY 성장률
매출액	4,306	35.5%	4,369	26.4%	17,429	19.2%	18,241	4.7%
영업이익	1,376	39.3%	1,387	32.4%	5,475	18.9%	5,693	4.0%
순이익	1,160	39.0%	1,181	34.2%	4,753	20.0%	5,009	5.4%
EPS(USD)	8.14	43.6%	8.34	38.3%	33.55	23.0%	36.06	7.5%

자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주) 컨센서스는 2021-07-30 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

램리서치 분기 실적 추이



자료: LamResearch, 키움증권 리서치센터

램리서치 상세 실적표

항목	(단위)	2020.06	2021.03	2021.06	YoY	QoQ
		FY4Q20	FY3Q21	FY4Q21		
[GAAP]						
매출액	(천달러)	2,791,864	3,847,654	4,145,179	48.5%	7.7%
시스템 매출	(천달러)	1,865,249	2,545,306	2,763,877	48.2%	8.6%
고객 지원 매출 및 기타	(천달러)	926,615	1,302,348	1,381,302	49.1%	6.1%
[국가별 비중]						
중국	(%)	34%	32%	37%	3%p	5%p
한국	(%)	32%	31%	30%	-2%p	-1%p
대만	(%)	11%	14%	13%	2%p	-1%p
일본	(%)	8%	7%	9%	1%p	2%p
미국	(%)	7%	5%	5%	-2%p	0%p
동남아	(%)	5%	7%	3%	-2%p	-4%p
유럽	(%)	3%	4%	3%	0%p	-1%p
[산업별 비중]						
NVM	(%)	45%	48%	49%	4%p	1%p
DRAM	(%)	16%	14%	10%	-6%p	-4%p
Foundry	(%)	29%	31%	35%	6%p	4%p
Logic / 기타	(%)	10%	7%	6%	-4%p	-1%p
영업비용	(천달러)	2,036,142	2,652,346	2,829,252	39.0%	6.7%
매출원가	(천달러)	1,511,532	2,067,523	2,229,978	47.5%	7.9%
매출원가율	(%)	54.1%	53.7%	53.8%	-0.3%p	0.1%p
R&D	(천달러)	338,810	381,120	381,749	12.7%	0.2%
SG&A	(천달러)	185,800	203,703	217,525	17.1%	6.8%
영업이익	(천달러)	755,722	1,195,308	1,315,927	74.1%	10.1%
영업이익률	(%)	27.1%	31.1%	31.7%	4.7%p	0.7%p
영업외손익	(천달러)	-7,553	-35,320	-7,166	적지	적지
세전이익	(천달러)	748,169	1,159,988	1,308,761	74.9%	12.8%
법인세비용	(천달러)	51,496	88,867	164,104	218.7%	84.7%
순이익	(천달러)	696,673	1,071,121	1,144,657	64.3%	6.9%
희석 EPS	(달러/주)	4.73	7.41	7.98	68.7%	7.7%
[Non-GAAP]						
영업이익	(천달러)	795,224	1,216,702	1,352,616	70.1%	11.2%
영업이익률	(%)	28.5%	31.6%	32.6%	4.1%p	1.0%p
순이익	(천달러)	704,456	1,083,532	1,161,211	64.8%	7.2%
희석 EPS	(달러/주)	4.78	7.49	8.09	69.2%	8.0%

자료: Lam Research, 키움증권 리서치센터

손익계산서

(\$ 백만)	FY 2017	FY 2018	FY 2019	FY 2020	FY 2021
매출액	8,014	11,077	9,654	10,045	14,626
매출원가	4,410	5,912	5,295	5,436	7,821
매출총이익, GAAP	3,603	5,165	4,358	4,609	6,805
판관비	667	762	702	682	830
연구개발비	1,029	1,190	1,186	1,257	1,465
영업이익, GAAP	1,902	3,213	2,465	2,674	4,482
영업외 (이익)손실	90	62	18	99	111
세전이익, GAAP	1,812	3,152	2,447	2,575	4,371
법인세비용	114	771	255	323	462
당기순이익, GAAP	1,698	2,985	2,221	2,325	3,909
EPS, GAAP	10.47	14.73	14.37	15.55	27.22
희석 EPS, GAAP	9.24	13.17	13.7	15.1	26.9
영업이익, 조정	1,935	3,218	2,483	2,673	4,483
당기순이익, 조정	1,659	2,985	2,221	2,325	3,909
EBITDA	2,209	3,540	2,774	2,988	4,789

재무상태표

(\$ 백만)	FY 2017	FY 2018	FY 2019	FY 2020	FY 2021
자산총계	12,123	12,479	12,001	14,559	15,892
유동자산	9,142	9,150	8,560	10,854	11,652
현금 및 현금성자산	6,041	4,950	5,431	6,710	5,729
매출채권	1,673	2,177	1,456	2,097	3,026
재고자산	1,233	1,876	1,540	1,900	2,689
비유동자산	2,980	3,330	3,441	3,706	4,240
유형자산	686	903	1,059	1,246	1,303
무형자산	1,797	1,803	1,702	1,653	1,622
부채총계	5,305	5,978	7,327	9,387	9,865
유동부채	2,950	3,150	2,372	3,162	3,528
매입채무	1,428	1,804	1,315	1,814	—
단기성부채	908	610	667	889	11
비유동부채	2,355	2,827	4,956	6,224	6,337
장기성부채	1,955	1,885	3,872	5,106	4,990
자본총계	6,817	6,502	4,674	5,172	6,027

현금흐름표

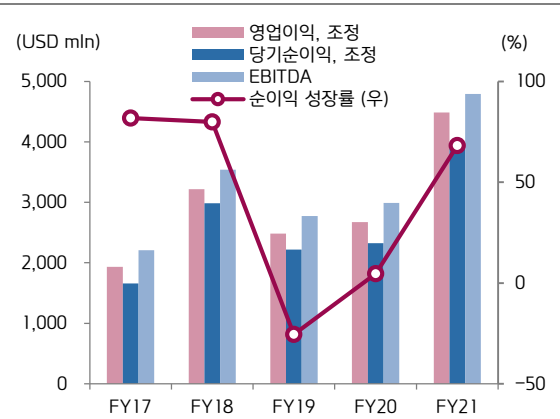
(\$ 백만)	FY 2017	FY 2018	FY 2019	FY 2020	FY 2021
영업활동으로 인한 현금흐름	2,029	2,656	3,176	2,126	3,588
감가상각비, 무형자산상각비	307	326	309	269	307
운전자본 변동	-569	-430	670	-648	-679
투자활동으로 인한 현금흐름	-2,059	2,749	-1,637	-244	73
유, 무형자산 취득(CAPEX)	-157	-273	-303	-203	-349
유, 무형자산 처분	1	—	—	—	—
재무활동으로 인한 현금흐름	-2,632	-3,272	-2,390	-624	-4,167
지급배당금	-243	-308	-678	-657	-727
차입금의 증가(감소)	-1,688	-396	-479	-668	-862
자사주매입	-700	-2568	-1219	699	-2576
현금증가	-2,662	2,135	-855	1,256	-498
기초현금	5,039	2,634	4,769	3,913	5,169
기말현금	2,378	4,769	3,913	5,169	4,671
FCF	1,872	2,382	2,873	1,923	3,239
FCFF	1,982	2,456	2,978	2,078	—

수익성, 안정성, 밸류에이션 지표

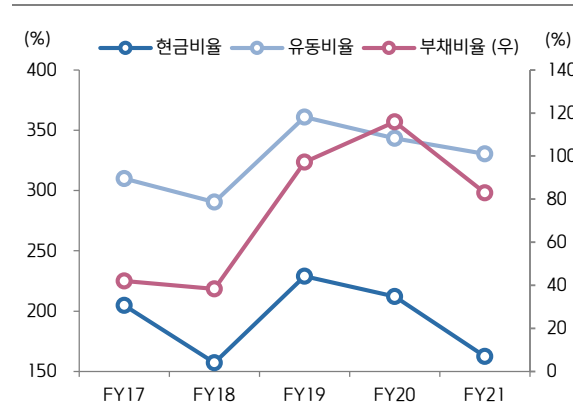
(%, 배)	FY 2017	FY 2018	FY 2019	FY 2020	FY 2021
보통주 순이익률	21.19	21.49	22.70	22.42	26.72
영업이익률	23.74	29.01	25.53	26.62	30.64
EBITDA 마진	27.57	31.96	28.74	29.75	32.74
ROE	26.71	35.75	39.22	45.74	69.80
ROA	13.92	19.35	17.90	16.96	25.67
ROIC	17.56	25.59	23.92	22.64	35.76
부채비율	42.00	38.37	97.12	115.90	82.99
순차입금비율	-46.61	-37.76	-19.08	-13.83	-12.07
EBITDA/현금지급이자	21.12	41.94	36.06	17.39	—
현금비율	2.05	1.57	2.29	2.12	1.62
유동비율	3.10	2.90	3.61	3.43	3.30
PER	16.81	10.58	13.53	19.40	23.43
PBR	3.60	4.22	5.80	8.50	14.91
EV/EBIT	11.23	7.77	10.65	16.15	19.88
EV/EBITDA	9.67	7.05	9.46	14.47	18.61

자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주) 각 재무제표 내 주요 항목만 표시

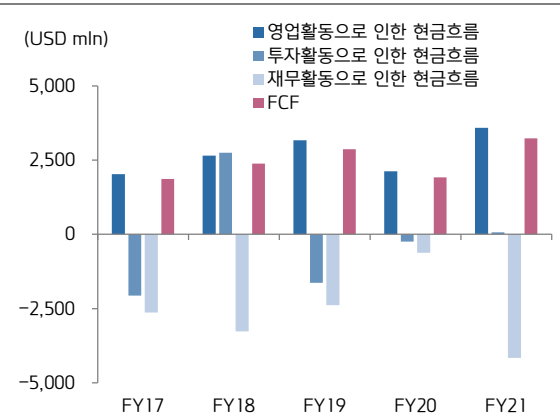
이익 추이



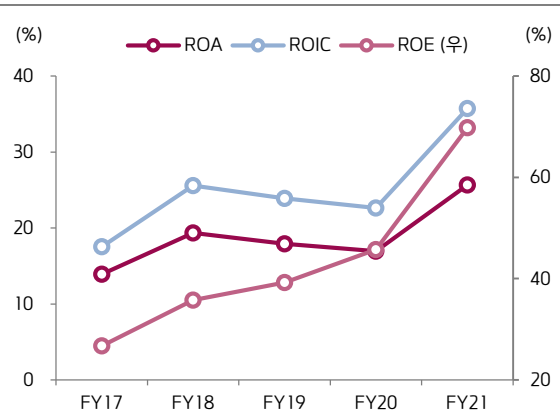
유동성 및 자본건전성 추이



현금흐름 추이



수익성 추이



Compliance notice

- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
 - 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
-

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, 전사, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.
-