

Overweight  
(Maintain)

반도체

Analyst 박유악

yuak.pak@kiwoom.com

RA 손인준

sij96@kiwoom.com

## Industry Update

## Lam Research (US: LRCX)

## 2025년은 NAND 선단 공정 전환의 해



3Q24 실적, 시장 컨센서스 소폭 상회. Logic과 첨단 패키징, DRAM 부문이 회복됐고, NAND는 2개 분기 연속 실적 급감. 4Q24 가이던스 역시 시장 컨센서스 소폭 상회. 다만 2024년 WFE 전망치를 유지했고, 중국의 매출 비중은 3Q24 37%에서 2025년 30% 이하로 감소할 것이라고 언급. 2025년 NAND 업황에 대한 긍정적인 시각을 공유했지만, 정확한 회복 시점과 투자 규모에 대해서는 즉답을 회피했음. 당사는 NAND의 업황 정상화까지 1년여의 시간이 더 필요할 것으로 판단하고 있음.

## &gt;&gt;&gt; 3Q24CY 실적, 시장 컨센서스 소폭 상회

Lam Research의 3Q24CY 실적이 매출액 \$4.17B(+8%QoQ, +20%YoY)와 영업이익 \$1.29B(+8%QoQ, +23%YoY)로, 시장 컨센서스(Bloomberg: 매출액 \$4.06B, 영업이익 \$1.20B)를 소폭 상회했다. NAND 부문의 실적이 2분기 연속 급락했지만, Logic과 첨단 패키징, 그리고 DRAM 부문의 회복이 호실적으로 이어졌다. 올해 WFE 전망치는 기존과 같이 \$94~96B를 유지했으며, 중국의 WFE는 하반기에 하락세에 접어들 것이라는 시각을 공유했다. 3Q24CY 주요 사업 부문별 매출액은 NVM \$0.26B(-29%QoQ), DRAM \$0.57B(+39%QoQ), Foundry \$0.98B(+5%QoQ), Logic/Other \$0.57B(+26%QoQ)를 각각 기록했다.

## &gt;&gt;&gt; 4Q24CY 가이던스, 시장 컨센서스 대체로 부합

4Q24CY 가이던스는 매출액 \$4.00~4.60B(-4%~+10%QoQ, +6~22%YoY)와 영업이익 \$1.16~1.43B(-10%~+11%QoQ, +3~26%YoY)로 제시되며, 시장 컨센서스(Bloomberg: 매출액 4.22B, 영업이익 \$1.25B)를 소폭 상회했다. 중국의 매출 비중은 3Q24CY 37%에서 4Q24CY 30% 수준으로 감소하고, 2025년에는 30% 이하로 하락할 것이라는 시각도 공유했다.

## &gt;&gt;&gt; 다운 턴에 진입한 NAND 산업

이번 컨퍼런스 콜 중 투자자들의 관심은 2025년 NAND의 업황 회복 가능성과 중국의 매출 비중 변화에 집중됐다. 이에 대해 회사 측은 2025년 NAND 산업의 지출액이 개선될 것이며, 대부분 선단 공정으로의 tech upgrade에 의한 것이라고 언급했다. 특히 현재 2/3를 차지하고 있는 200단 이하의 공정이 2025년에는 256단과 384단으로 전환되기 시작하며, 자사의 실적 성장에 기여할 것이라는 것을 강조했다. 다만 정확한 회복 시점과 투자 규모에 대한 질문에는 즉답을 회피했고, "NAND의 2025년 WFE에 대해 정확히 예측하기에는 이론 시점이다"라는 답변을 한 것을 감안하면, NAND 공급업체들과의 논의를 통해 나온 전망이라고 판단하기에는 무리가 있어 보인다. 당사 역시 신제품 판매와 기술격차 확대를 위한 NAND의 선단 공정 전환이 2025년에 본격화될 것으로 판단하고 있지만, 하반기 들어 급격히 나빠지고 있는 NAND 업황이 정상화되기 까지는 1년여의 시간이 더 필요할 것으로 예상 중이다.

## Compliance Notice

- 당사는 10월 24일 현재 상기에 언급된 종목들의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 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.

## 투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(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	적용기준(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 (2023/10/01~2024/09/30)

매수	중립	매도
94.87%	5.13%	0.00%

## 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 일제의 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.