



# Micron (MU.US)

업황은 사이클을 타고

- 2Q25CY 실적 컨센서스 상회. 3Q25CY 가이드선도 시장 컨센서스 상회
- 다만 3Q25CY 가이드선에 잠재적인 관세 영향이 포함되지 않은 점은 경계
- 2026년 HBM 수요 전망에 대한 즉답은 회피. 당분간 주가 기간 조정 예상

## 2Q25CY 실적, 기대치 상회

2Q25CY(3Q25FY) 실적이 매출액 \$9.3B(+15%QoQ, +37%YoY)와 영업이익 \$2.5B(+24%QoQ, +165%YoY)를 기록하며, 시장 컨센서스(매출액 \$8.85B, 영업이익 \$2.13B)를 상회했다. DRAM 과 NAND 의 출하량(bit growth)이 각각 +20%QoQ 이상과 +24~26%QoQ 를 기록했고, HBM 의 매출액이 +50%QoQ 급등한 것이 실적 호조의 주요 요인이었다. 제품의 가격은 DRAM 이 -1%~-2%QoQ, NAND 가 -8%~-9%QoQ 를 기록하며, 시장 예상치를 하회했다. 상반기 높은 출하량을 기록했음에도 불구하고 회사 측은 2025 년 주요 전방 시장의 수요 전망치를 유지했는데, 이는 하반기 업황의 불확실성이 높음을 시사한다.

## 3Q25CY(4Q25FY) 실적 가이드선, 시장 컨센서스 상회

3Q25CY 가이드선은 매출액 \$10.4~11.0B(+12~18%QoQ, +34~42%YoY)와 영업이익 \$3.1~3.5B(+24~41%QoQ, +77%~101%YoY)로 제시되며, 시장 컨센서스(매출액 \$9.9B, 영업이익 \$2.65B)를 크게 상회했다. 3Q25CY 예상되는 가격 상승률을 감안하면 +5~8%QoQ 수준의 출하 증가율을 목표로 하는 것으로 판단된다. 다만 상반기 관세 불확실성에 따른 업계 내 pull-in 수요가 강했고, 이번 3Q25CY 가이드선에는 관세로 인한 잠재적 영향이 포함되지 않았다고 언급됐기 때문에, 실적 가이드선을 전적으로 신뢰하기는 어려움이 있어 보인다.

## HBM 기술력 어필에만 집중된 모습

이번 Micron 의 컨퍼런스 콜에서는 자사의 HBM 기술 경쟁력을 크게 어필하려는 모습이 보였다. 반면 투자자들은 2026 년 HBM 수요 및 공급 전망, HBM4 의 가격 및 수요 전망 등에 집중됐다. 특히 올해와 마찬가지로 2026 년 HBM 제품이 sold-out 되었는지에 대한 질문에 "2026 년 HBM 수요 성장률이 전체 DRAM 의 수요 성장률을 크게 상회할 것이다. 2026 년 고객 수요를 충족 시킬 준비가 됐다."등만을 언급하며, 즉답을 회피하는 모습을 보이며 투자자들에게 실망감을 안겼다. 따라서, 당분간 주가의 기간 조정이 있을 것으로 판단한다.

## ▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('25.06.25): \$127.25

목표주가 컨센서스: \$124.90

## ▶ 투자 의견 컨센서스

매수	보유
85%	13%

## Stock Data

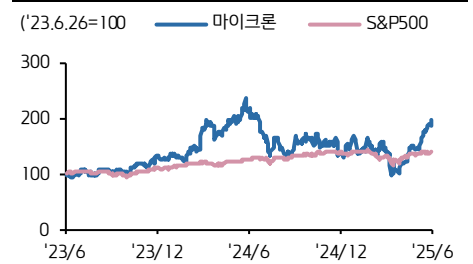
산업분류	반도체 & 반도체 장비
S&P 500 (6/25)	6,092.16
현재주가/목표주가	127.25 / 124.90
52주 최고/최저 (\$)	144.07 / 61.54
시가총액 (백만\$)	142,211
유통주식 수 (백만)	1,115
일평균거래량 (3M)	23,069,597

## Earnings & Valuation

(백만 \$)	FY23	FY24	FY25E	FY26E
매출액	15,540	25,111	35,547	44,928
영업이익	-4,819	1,935	9,124	14,795
OPM(%)	-31.0	7.7	25.7	32.9
순이익	-4,862	1,472	7,998	12,445
EPS	-4.5	1.3	7.0	10.9
증가율(%)	적전	흑전	440.9	55.6
PER(배)	-	137.2	18.1	11.6
PBR(배)	1.7	2.3	2.8	2.3
ROE(%)	-	3.3	14.9	19.6
배당수익률(%)	0.7	0.5	0.4	0.4

## Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	51.2	36.3	42.5	-9.8
S&P Index	3.6	5.0	0.9	11.8



자료: 데이터 스트림 컨센서스, 키움증권 리서치센터

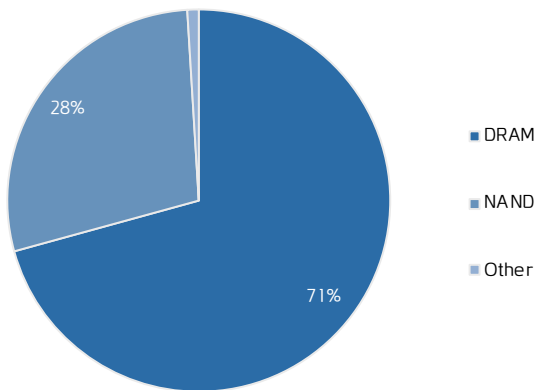
## Micron 실적 추이 및 전망 (단위: 백만달러)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
<b>매출액</b>	<b>5,824</b>	<b>6,811</b>	<b>7,750</b>	<b>8,709</b>	<b>8,053</b>	<b>9,301</b>	<b>9,891</b>	<b>10,889</b>	<b>29,094</b>	<b>38,134</b>	<b>47,195</b>
%QoQ/%YoY	23%	17%	14%	12%	-8%	15%	6%	10%	80%	31%	24%
<b>DRAM</b>	<b>4,158</b>	<b>4,692</b>	<b>5,326</b>	<b>6,400</b>	<b>6,123</b>	<b>7,071</b>	<b>7,598</b>	<b>8,429</b>	<b>20,576</b>	<b>29,221</b>	<b>36,066</b>
%QoQ/%YoY	21%	13%	14%	20%	-4%	15%	7%	11%	78%	42%	23%
<b>NAND</b>	<b>1,567</b>	<b>2,065</b>	<b>2,365</b>	<b>2,241</b>	<b>1,855</b>	<b>2,155</b>	<b>2,054</b>	<b>2,236</b>	<b>8,238</b>	<b>8,300</b>	<b>8,947</b>
%QoQ/%YoY	27%	32%	15%	-5%	-17%	16%	-5%	9%	90%	1%	8%
<b>Other</b>	<b>99</b>	<b>54</b>	<b>59</b>	<b>68</b>	<b>75</b>	<b>75</b>	<b>73</b>	<b>77</b>	<b>280</b>	<b>300</b>	<b>308</b>
%QoQ/%YoY	43%	-45%	9%	15%	10%	0%	-3%	6%	3%	7%	3%
<b>매출원가</b>	<b>4,661</b>	<b>4,894</b>	<b>4,924</b>	<b>5,268</b>	<b>5,000</b>	<b>5,678</b>	<b>6,016</b>	<b>6,274</b>	<b>19,747</b>	<b>22,967</b>	<b>26,287</b>
매출원가율	80%	72%	64%	60%	62%	61%	61%	58%	68%	60%	56%
<b>매출총이익</b>	<b>1,163</b>	<b>1,917</b>	<b>2,826</b>	<b>3,441</b>	<b>3,053</b>	<b>3,623</b>	<b>3,875</b>	<b>4,616</b>	<b>9,347</b>	<b>15,166</b>	<b>20,909</b>
R&D	755	773	829	888	810	876	902	913	3,245	3,501	3,834
판매비와 관리비	204	203	252	159	236	257	319	394	818	1,206	1,358
<b>영업이익</b>	<b>204</b>	<b>941</b>	<b>1,745</b>	<b>2,394</b>	<b>2,007</b>	<b>2,490</b>	<b>2,654</b>	<b>3,309</b>	<b>5,284</b>	<b>10,459</b>	<b>15,717</b>
%QoQ/%YoY	흑전	361%	85%	37%	-16%	24%	7%	25%	흑전	98%	50%
영업이익률	4%	14%	23%	27%	25%	27%	27%	30%	18%	27%	33%
법인세차감전순이익	170	715	1,510	2,369	1,758	2,113	2,691	3,345	4,764	9,907	15,906
법인세비용	-306	13	168	332	-25	-68	362	485	207	754	2,150
<b>당기순이익</b>	<b>476</b>	<b>702</b>	<b>1,342</b>	<b>2,037</b>	<b>1,783</b>	<b>2,181</b>	<b>2,328</b>	<b>2,860</b>	<b>4,557</b>	<b>9,153</b>	<b>13,756</b>
당기순이익률	8%	10%	17%	23%	22%	23%	24%	26%	16%	24%	29%
<b>EPS</b>	<b>0.4</b>	<b>0.6</b>	<b>1.2</b>	<b>1.8</b>	<b>1.6</b>	<b>1.9</b>	<b>2.0</b>	<b>2.5</b>	<b>4.0</b>	<b>8.0</b>	<b>11.8</b>
%QoQ/%YoY	흑전	48%	90%	52%	-13%	22%	6%	22%	흑전	99%	48%
<b>EBITDA</b>	<b>2,128</b>	<b>2,896</b>	<b>3,731</b>	<b>4,424</b>	<b>4,086</b>	<b>4,584</b>	<b>4,864</b>	<b>5,528</b>	<b>13,179</b>	<b>19,062</b>	<b>23,222</b>
%QoQ/%YoY	122%	36%	29%	19%	-8%	12%	6%	14%	546%	45%	22%

주: 실적 전망치는 Bloomberg 컨센서스 기준 (기준일: 2025/6/25). 실적은 Non-GAAP, CY 기준

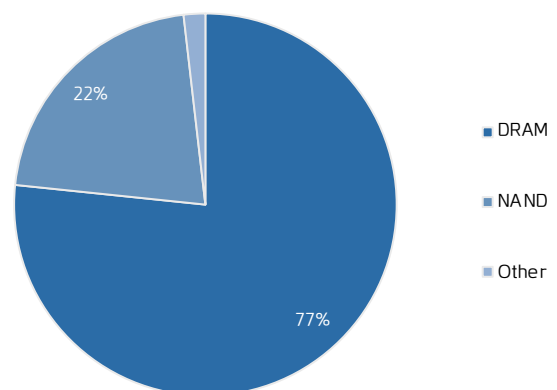
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

2024CY Micron 매출액 비중



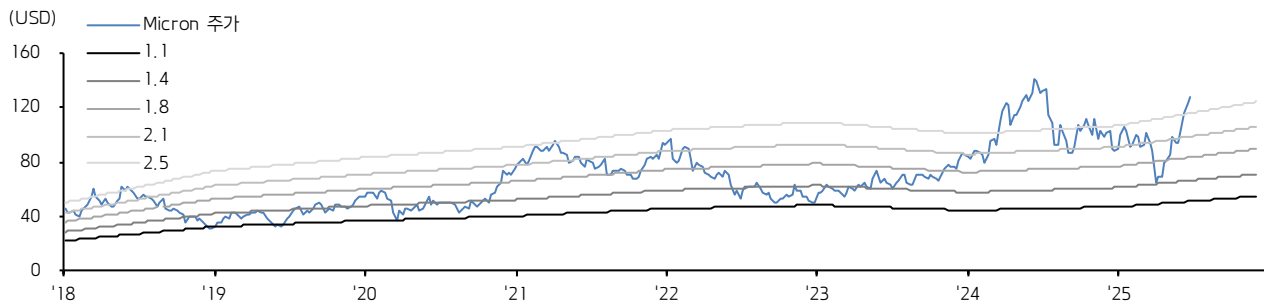
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

2025CY Micron 매출액 비중 전망

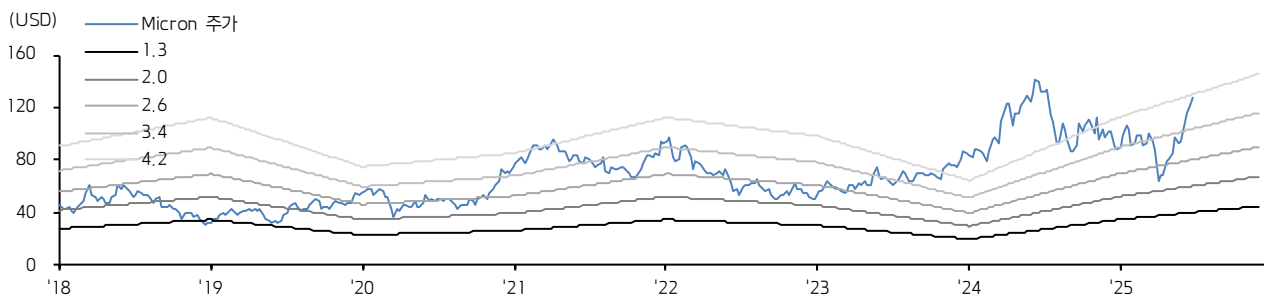


자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

Micron 12개월 Trailing P/B Chart



Micron 12개월 Trailing P/S Chart



글로벌 Tech 기업 추가 및 Valuation

(십억달러, 배, %)		Mkt Cap	%CHG				P/E		P/B		EV/EBITDA		Rev		OP		EBITDA		ROE		
			ID	5D	1M	3M	6M	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E		
Memory	Micron	142.2	-0.5	5.7	36.3	35.1	42.5	15.3	10.5	2.5	2.1	7.4	6.0	39.1	47.9	10.4	16.1	19.5	23.5	16.8	18.6
	Sandisk	6.9	-0.2	7.2	26.7	-9.5	N/A	23.6	7.0	0.7	0.7	10.0	N/A	7.6	8.8	-1.4	1.2	0.7	1.3	2.1	7.1
	Kioxia	9.4	-0.7	23.7	21.8	-4.9	59.1	12.0	9.4	1.6	1.4	N/A	N/A	10.3	11.7	1.5	1.8	4.1	4.0	25.2	17.0
	Seagate	29.4	2.2	5.9	22.9	57.5	56.6	15.2	13.6	703.2	30.8	11.6	10.4	9.6	10.4	2.4	2.8	2.8	3.1	2,424.5	2,667.2
	Western Digital	21.8	0.8	6.8	24.7	44.2	34.2	11.1	10.7	3.5	3.1	8.4	7.3	9.8	10.5	2.8	2.7	3.0	3.3	34.3	46.4
	Nanya	5.8	-3.0	-6.9	28.5	31.9	79.2	N/A	27.1	1.0	1.0	13.1	6.4	1.4	1.9	-0.2	0.2	0.4	0.7	-1.1	4.2
Logic	Intel	96.8	-1.6	6.7	10.7	-8.3	8.8	70.0	26.2	0.9	0.8	10.7	7.6	50.5	53.4	2.1	5.1	11.9	16.1	0.4	3.0
	Nvidia	3,765.2	4.3	7.1	17.5	27.9	10.0	35.8	26.8	26.7	16.7	29.0	21.1	193.3	249.9	118.6	166.1	126.9	170.6	87.3	69.4
	AMD	232.5	3.6	12.8	30.0	24.9	13.5	36.4	24.7	3.9	3.7	32.7	22.2	31.8	37.5	7.2	10.6	7.0	10.1	8.4	11.6
	Broadcom	1,244.8	0.3	6.1	15.7	40.6	10.4	38.7	30.8	15.2	11.1	30.0	24.0	64.7	79.3	36.9	51.9	43.0	52.9	40.5	43.2
	Marvell	65.5	1.0	8.5	25.1	5.9	-34.5	27.7	21.9	4.7	4.3	21.9	17.3	8.1	10.1	2.3	3.6	3.1	3.8	6.8	9.1
	Qualcomm	171.2	0.1	1.0	7.3	-2.6	-2.2	13.4	12.9	6.0	5.6	10.7	10.1	43.1	44.2	14.3	15.1	15.9	16.6	43.4	39.1
	Arm	166.6	0.6	8.7	23.7	26.6	19.4	91.8	70.3	22.1	17.1	73.5	56.3	4.6	5.6	1.8	2.7	2.2	2.9	20.6	25.3
	Skyworks	11.2	1.2	3.8	7.0	8.9	-17.8	16.1	16.6	2.1	2.4	9.2	9.8	3.7	3.7	0.7	0.8	1.1	1.1	10.2	8.8
	TI	186.6	-0.2	3.9	16.5	11.6	6.7	36.5	30.4	11.2	10.9	24.7	21.9	17.3	19.0	6.0	7.1	7.9	9.0	30.1	34.1
	ADI	116.5	-0.1	3.2	11.5	9.9	7.6	30.7	25.7	3.3	3.3	20.9	18.4	10.9	12.0	4.0	5.3	5.8	6.6	10.2	12.2
	NXP	54.6	-0.6	1.6	12.6	2.3	0.4	18.8	15.7	5.7	5.1	13.6	11.6	11.9	13.0	3.9	4.5	4.6	5.3	29.8	31.6
	STMicro	27.3	-0.8	4.0	22.7	24.5	16.6	44.6	19.7	1.5	1.5	10.2	6.7	11.5	13.1	0.6	1.6	2.4	3.5	3.5	7.4
	Microchip	38.6	1.7	5.8	27.4	36.7	22.3	68.3	31.3	6.1	5.7	35.9	21.3	4.3	5.4	0.7	1.7	1.3	2.1	8.4	17.8
	On Semi	22.5	-0.9	1.5	30.2	18.6	-20.9	23.4	17.4	2.7	2.5	14.3	11.3	5.9	6.5	1.1	1.5	1.6	2.0	8.8	14.5
	Silicon Motion	2.4	-1.2	4.5	12.2	30.5	26.5	20.2	15.4	2.9	2.6	14.9	10.5	0.8	0.9	0.1	0.2	0.1	0.2	12.4	16.3
	Mediatek	70.9	2.0	0.8	1.2	-14.5	-8.8	18.0	15.6	5.0	4.5	13.9	11.8	20.4	23.4	3.9	4.7	4.7	5.4	28.1	30.4
	Renesas	25.4	1.9	5.5	12.9	-15.9	-2.7	11.6	9.7	1.4	1.3	12.0	9.1	8.9	9.9	1.8	2.4	2.7	3.3	4.9	9.0
	Novatek	11.1	1.3	1.9	2.1	-4.1	6.4	15.5	13.8	4.4	4.1	11.0	9.8	3.8	4.0	0.8	0.9	0.8	0.9	29.8	30.2
Foundry	TSMC	1,155.3	1.2	4.1	16.0	23.1	8.0	22.1	19.1	6.2	5.1	13.2	11.3	124.1	144.7	59.0	67.9	83.3	95.5	31.2	29.5
	SMIC	58.2	5.6	12.2	4.5	-8.8	51.1	57.9	42.8	2.1	1.9	16.4	14.4	9.2	10.8	0.8	1.0	4.7	5.5	3.5	4.5
	UMC	19.2	-2.9	-6.2	-2.0	14.0	12.3	15.2	11.6	1.5	1.4	N/A	N/A	7.9	8.3	1.4	1.6	3.4	3.7	10.9	10.7
	GFS	21.4	-1.3	5.4	5.5	-1.1	-13.6	24.3	17.5	1.8	1.7	7.6	6.2	6.9	7.6	1.1	1.5	2.4	2.7	7.7	9.7
	VIS	6.2	2.1	3.7	11.4	0.0	-3.5	22.1	22.1	2.6	2.6	10.7	10.8	1.7	1.8	0.3	0.3	0.6	0.6	12.4	12.5
	Packaging	ASE	23.4	0.1	2.8	10.1	8.7	0.6	16.5	13.4	N/A	N/A	N/A	N/A	21.5	23.4	1.8	2.2	4.1	4.8	14.6
Amkor		5.2	0.2	3.4	15.0	6.7	-20.6	19.7	14.0	1.2	1.1	4.9	4.2	6.2	6.6	0.4	0.5	1.0	1.2	6.0	8.2
Agilent		33.7	0.8	2.2	9.3	-1.6	-12.8	21.0	19.2	4.8	4.3	17.5	15.7	6.8	7.2	1.7	2.0	2.0	2.2	24.3	23.2
Chippbond		1.4	0.7	-4.2	-11.9	-17.3	-14.1	11.9	11.1	0.8	0.8	4.8	4.3	0.7	0.8	0.1	0.1	0.2	0.2	8.1	8.2
Equipment	ASML	321.1	0.2	7.3	11.3	12.2	13.3	29.9	26.1	15.0	12.2	23.1	20.0	37.5	40.7	12.5	14.2	13.6	15.5	49.3	51.1
	AMAT	146.9	1.6	5.2	16.2	19.2	8.7	19.2	17.8	7.4	6.5	15.8	14.3	28.9	31.0	8.7	9.4	9.2	10.0	39.0	37.5
	LAM Research	122.8	0.4	3.6	18.5	23.6	30.1	22.7	21.5	10.8	8.9	18.7	17.5	18.9	19.8	6.1	6.4	6.4	6.8	49.6	44.9
	TEL	82.3	3.3	2.6	8.6	11.9	6.5	22.1	17.8	5.7	5.0	15.2	12.6	17.1	19.8	4.7	5.8	5.2	6.1	28.3	28.3
	KLA	118.2	0.5	0.1	18.0	23.8	37.3	27.0	25.3	25.3	18.8	21.2	20.2	12.3	13.0	5.2	5.5	5.6	5.8	101.4	84.0
	AMEC	15.8	0.9	5.2	3.6	-4.1	-7.7	47.3	33.8	5.1	4.5	39.5	25.6	1.7	2.2	0.3	0.5	0.4	0.6	11.0	13.5
	Naura	32.7	1.3	6.2	2.3	3.3	9.0	30.7	24.2	6.2	5.0	23.1	17.9	5.5	6.8	1.2	1.5	1.4	1.7	20.9	21.5
Materials	Linde	216.3	-1.0	-0.9	-2.3	-6.6	-2.0	28.0	25.6	5.6	5.4	17.9	16.8	33.5	35.3	10.0	10.7	13.2	14.1	19.7	22.9
	Air Liquid	117.3	-1.1	-3.7	-5.2	-2.4	13.0	25.8	23.3	3.5	3.2	13.2	12.1	32.4	33.8	6.7	7.4	9.8	10.5	14.0	14.5
	Air Products	62.8	0.4	1.8	4.5	-3.8	-4.7	23.0	21.2	3.6	3.3	15.5	14.5	12.2	12.8	0.2	4.3	5.1	5.5	15.0	16.7
	Merck KGaA	55.8	-1.2	0.6	-3.3	-15.6	-19.9	12.7	11.7	1.5	1.4	8.9	8.1	25.0	26.0	4.7	5.1	7.1	7.6	11.6	11.6
	ADEKA	1.9	0.4	0.1	5.9	-4.3	-3.0	13.9	10.4	0.9	0.8	4.7	6.5	2.9	3.1	0.3	0.4	0.3	0.8	8.6	8.9
	Resonac	4.0	1.1	-0.4	7.6	-8.7	-23.9	16.9	8.2	0.9	0.8	7.9	6.0	9.6	9.9	0.4	0.7	1.1	1.4	4.9	10.5
	Siltronic	1.4	-0.2	8.0	16.9	-11.8	-11.8	N/A	N/A	0.7	0.7	8.1	5.8	1.6	1.8	-0.1	-0.0	0.4	0.5	-5.4	-3.6
	Sumco	2.6	3.9	6.8	15.9	-5.9	-5.4	N/A	42.0	0.7	0.7	5.8	4.3	2.8	3.1	0.0	0.1	0.8	1.0	-0.4	1.1
Server	Dell	81.8	-0.1	3.9	7.4	21.8	1.3	13.0	11.4	N/A	83.1	8.9	8.2	103.5	109.5	8.6	10.2	11.5	12.3	-928.7	105.5
	HPE	24.3	1.9	3.3	6.1	11.9	-15.5	9.9	8.5	1.0	0.9	4.9	4.0	32.9	34.6	1.2	3.5	5.5	6.1	10.8	11.6
	Lenovo	14.7	0.1	1.6	-0.1	-19.2	-4.0	12.6	9.0	2.2	1.9	4.6	3.2	73.7	77.0	2.4	2.9	3.2	4.2	23.8	23.7
	Quanta	38.7	1.2	3.5	10.4	16.3	0.7	15.8	13.4	4.9	4.3	11.6	10.2	77.3	100.0	3.1	3.6	3.5	4.1	31.5	33.3
	Inspur	10.4	2.2	3.2	1.0	-6.1	-8.2	26.5	21.6	3.3	2.9	18.9	16.8	21.1	24.5	0.4	0.5	0.5	0.6	12.9	14.0
	Wiwynn	17.2	7.8	5.9	14.3	41.1	5.4	15.5	13.8	4.7	4.3	10.8	9.6	22.0	25.8	1.4	1.6	1.5	1.7	33.1	31.7
	Inventec	5.1	0.6	-2.2	-3.1	-9.9	-18.2	17.4	14.6	2.0	2.0	11.8	11.5	22.3	24.2	0.5	0.5	0.6	0.6	12.1	13.4
	Mitac	2.8	5.0	0.9	6.4	9.9	-4.7	60.3	11.5	1.2	1.3	N/A	N/A	3.4	4.3	0.2	0.2	N/A	N/A	8.5	11.5
	CSPIs	Amazon	2,250.6	-0.4	-1.3	5.5	3.1	-7.4	28.4	24.8	6.1	5.1	14.7	12.6	694.6	762.0	78.2	93.9	157.8	187.0	20.3
Microsoft		3,658.8	0.4	3.0	9.3	24.6	12.1	34.7	30.4	9.4	7.4	21.5									

#### Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 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, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.