



# Lam Research (LRCX.US)

NAND 투자 회복 보이는 중

- 4Q24CY 실적 컨센서스 부합. NAND 산업이 전환투자를 중심으로 회복세 보이는 중
- 1Q25CY 가이던스 컨센서스 상회. 국내 메모리 업체의 NAND 전환투자 집중 효과
- NAND 투자 회복, 파운드리 투자 강세 지속에 따른 주가 상승세 이어질 전망

## 4Q24CY 실적 기대치 부합

Lam Research의 4Q24CY(2Q25FY) 실적이 매출액 \$4.38B(+5%QoQ, +16%YoY)과 영업이익 \$1.34B(+4%QoQ, +19%YoY)으로, 시장 컨센서스에 부합했다. 전 분기와 같이 \$2B의 이연 매출액(deferred revenue)이 발생했고, 재고자산은 \$4.36B(+4%QoQ)로 소폭 증가했다. 시스템 매출액은 총 \$2.63B(+10%QoQ, +14%YoY), 이를 전방 시장별로 나누면 NVM \$0.63B(+139%QoQ), DRAM \$0.68B(+19%QoQ), Foundry \$0.92B(-6%QoQ), Logic/Other \$0.39B(-31%QoQ)를 각각 기록했다. 회사 측은 NAND 산업 내 전환 투자의 영향으로 자사의 NVM 매출액이 2022년 이후 최대치를 기록했으며, 이러한 흐름은 1Q25CY에도 이어질 것이라고 언급했다.

## 1Q25CY 가이던스, 시장 컨센서스 상회

1Q25CY 실적 가이던스는 매출액 \$4.35~4.95B(-1%~+13%QoQ, +15~30%YoY)과 영업이익 \$1.35~1.63B(flat~+22%QoQ, +17~+42%YoY)로, 시장 컨센서스(Bloomberg: 매출액 \$4.33B, 영업이익 \$1.3B)를 상회했다. 계절적 요인으로 인해 일부 영업비용이 증가하기는 하겠지만, NAND 산업 내 전환투자(1xx layer to 256 layer)에 따른 매출 성장이 이를 상쇄할 것이다. 분기 매출액 내 한국의 비중이 25% 수준인 점을 감안하면, 국내 메모리 업체들의 NAND 전환 투자가 Lam Research의 단기 실적에 긍정적인 영향을 주고 있는 것으로 판단된다.

## 분기 실적 성장세 지속, 정책 불확실성은 상존

반도체 장비 투자는 파운드리와 메모리, 중국의 3대 축을 중심으로 움직이는데, 2025년의 경우 파운드리 투자는 견조하고, 메모리는 회복세를 보일 전망이다. 중국의 경우 감소세를 보이겠지만, 이미 노출된 이야기로 실적 및 주가에는 영향이 제한적일 것이다. Lam Research의 2025년 WFE 가이던스('24년 \$94~96B → '25년 \$100B)는 이러한 당사의 전망을 뒷받침하는 근거가 된다. Lam Research의 주가는 NAND 투자 회복에 힘입어, 당분간 상승세를 이어갈 것으로 판단한다.

## ▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('25.01.31): \$81.05  
 목표주가 컨센서스: \$90.36

## ▶ 투자 의견 컨센서스

매수	보유	매도
65%	35%	0%

## Stock Data

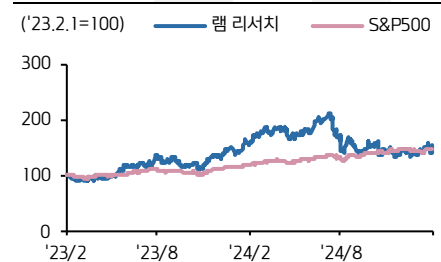
산업분류	반도체 & 반도체 장비
S&P 500 (1/31)	6,040.53
현재주가/목표주가	81.05 / 90.36
52주 최고/최저 (\$)	113 / 68.87
시가총액 (백만\$)	104,041
유통주식 수 (백만)	1,280
일평균거래량 (3M)	11,823,951

## Earnings & Valuation

(백만 \$)	FY23	FY24	FY25E	FY26E
매출액	17,429	14,905	17,647	18,475
영업이익	5,340	4,513	5,474	5,655
OPM(%)	30.6	30.3	31.0	30.6
순이익	4,640	3,998	4,806	4,946
EPS	3.4	3.0	3.7	3.9
증가율(%)	3.1	-11.3	23.2	5.1
PER(배)	17.9	36.1	21.7	20.7
PBR(배)	9.9	16.3	11.0	9.1
ROE(%)	64.0	47.7	52.7	42.5
배당수익률(%)	1.1	0.8	1.1	1.2

## Performance & Price Trend

추가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	12.2	12.2	-12.0	-1.8
S&P Index	2.7	2.7	9.4	24.7



자료: 데이터 스트림 컨센서스, 키움증권 리서치센터

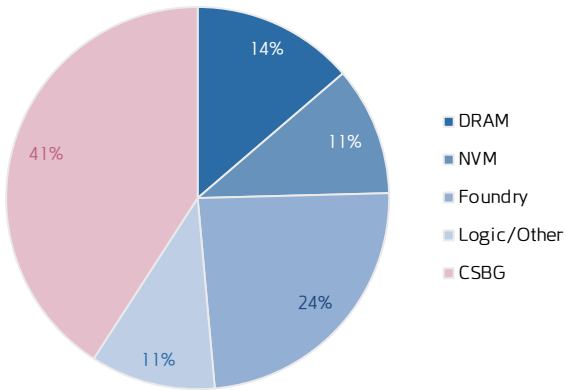
Lam Research 실적 추이 및 전망 (단위: 백만달러)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2023	2024	2025E
<b>매출액</b>	<b>3,794</b>	<b>3,872</b>	<b>4,168</b>	<b>4,376</b>	<b>4,649</b>	<b>4,591</b>	<b>4,479</b>	<b>4,423</b>	<b>14,317</b>	<b>16,209</b>	<b>18,142</b>
%QoQ/%YoY	1%	2%	8%	5%	6%	-1%	-2%	-1%	-25%	13%	12%
<b>Systems</b>	<b>2,396</b>	<b>2,170</b>	<b>2,393</b>	<b>2,626</b>	<b>2,882</b>	<b>2,914</b>	<b>2,821</b>	<b>2,800</b>	<b>8,322</b>	<b>9,584</b>	<b>11,418</b>
%QoQ/%YoY	4%	-9%	10%	10%	10%	1%	-3%	-1%	-33%	15%	19%
<b>Memory</b>	<b>1,054</b>	<b>781</b>	<b>837</b>	<b>1,313</b>	<b>1,369</b>	<b>1,363</b>	<b>1,308</b>	<b>1,172</b>	<b>3,069</b>	<b>3,986</b>	<b>5,211</b>
%QoQ/%YoY	-4%	-26%	7%	57%	4%	0%	-4%	-10%	-55%	30%	31%
<b>DRAM</b>	<b>551</b>	<b>412</b>	<b>574</b>	<b>683</b>	<b>670</b>	<b>671</b>	<b>648</b>	<b>617</b>	<b>1,543</b>	<b>2,220</b>	<b>2,605</b>
%QoQ/%YoY	-23%	-25%	39%	19%	-2%	0%	-3%	-5%	-20%	44%	17%
<b>NVM</b>	<b>503</b>	<b>369</b>	<b>263</b>	<b>630</b>	<b>646</b>	<b>645</b>	<b>625</b>	<b>540</b>	<b>1,526</b>	<b>1,765</b>	<b>2,455</b>
%QoQ/%YoY	29%	-27%	-29%	139%	3%	0%	-3%	-14%	-69%	16%	39%
<b>Foundry</b>	<b>1,054</b>	<b>933</b>	<b>981</b>	<b>919</b>	<b>1,105</b>	<b>1,123</b>	<b>1,101</b>	<b>1,123</b>	<b>3,456</b>	<b>3,887</b>	<b>4,452</b>
%QoQ/%YoY	21%	-11%	5%	-6%	20%	2%	-2%	2%	-2%	12%	15%
<b>Logic/Other</b>	<b>287</b>	<b>456</b>	<b>574</b>	<b>394</b>	<b>482</b>	<b>453</b>	<b>419</b>	<b>449</b>	<b>1,798</b>	<b>1,711</b>	<b>1,802</b>
%QoQ/%YoY	-11%	58%	26%	-31%	22%	-6%	-7%	7%	-13%	-5%	5%
<b>CSBG</b>	<b>1,398</b>	<b>1,702</b>	<b>1,775</b>	<b>1,750</b>	<b>1,727</b>	<b>1,697</b>	<b>1,656</b>	<b>1,634</b>	<b>5,995</b>	<b>6,625</b>	<b>6,714</b>
%QoQ/%YoY	-4%	22%	4%	-1%	-1%	-2%	-2%	-1%	-10%	11%	1%
<b>매출원가</b>	<b>1,946</b>	<b>1,995</b>	<b>2,165</b>	<b>2,299</b>	<b>2,431</b>	<b>2,389</b>	<b>2,344</b>	<b>2,315</b>	<b>7,688</b>	<b>8,405</b>	<b>9,479</b>
매출원가율	51%	52%	52%	53%	52%	52%	52%	52%	54%	52%	52%
<b>매출총이익</b>	<b>1,848</b>	<b>1,876</b>	<b>2,003</b>	<b>2,077</b>	<b>2,218</b>	<b>2,202</b>	<b>2,135</b>	<b>2,108</b>	<b>6,629</b>	<b>7,804</b>	<b>8,663</b>
판매비와 관리비	216	216	243	244	246	245	244	244	829	920	979
<b>영업이익</b>	<b>1,150</b>	<b>1,187</b>	<b>1,287</b>	<b>1,343</b>	<b>1,476</b>	<b>1,445</b>	<b>1,385</b>	<b>1,351</b>	<b>4,123</b>	<b>4,967</b>	<b>5,657</b>
%QoQ/%YoY	2%	3%	8%	4%	10%	-2%	-4%	-2%	-32%	20%	14%
<b>영업이익률</b>	<b>30%</b>	<b>31%</b>	<b>31%</b>	<b>31%</b>	<b>32%</b>	<b>31%</b>	<b>31%</b>	<b>30%</b>	<b>29%</b>	<b>31%</b>	<b>31%</b>
<b>법인세차감전순이익</b>	<b>1,143</b>	<b>1,154</b>	<b>1,294</b>	<b>1,348</b>	<b>1,474</b>	<b>1,457</b>	<b>1,388</b>	<b>1,360</b>	<b>4,012</b>	<b>4,939</b>	<b>5,679</b>
법인세비용	119	87	173	173	191	190	184	184	356	552	749
<b>당기순이익</b>	<b>1,024</b>	<b>1,067</b>	<b>1,122</b>	<b>1,175</b>	<b>1,282</b>	<b>1,267</b>	<b>1,205</b>	<b>1,176</b>	<b>3,656</b>	<b>4,388</b>	<b>4,930</b>
당기순이익률	27%	28%	27%	27%	28%	28%	27%	27%	26%	27%	27%
<b>CapEx</b>	<b>104</b>	<b>101</b>	<b>111</b>	<b>188</b>	<b>147</b>	<b>147</b>	<b>141</b>	<b>143</b>	<b>390</b>	<b>503</b>	<b>579</b>
%QoQ/%YoY	-10%	-3%	10%	70%	-22%	0%	-4%	2%	-32%	29%	15%
<b>감가상각비</b>	<b>90</b>	<b>88</b>	<b>94</b>	<b>96</b>	<b>96</b>	<b>97</b>	<b>98</b>	<b>99</b>	<b>363</b>	<b>369</b>	<b>389</b>
%QoQ/%YoY	-1%	-2%	7%	2%	0%	1%	1%	1%	9%	2%	6%

주: 실적 전망치는 Bloomberg 컨센서스 기준 (기준일: 2025/02/03). 실적은 Non-GAAP, CY 기준

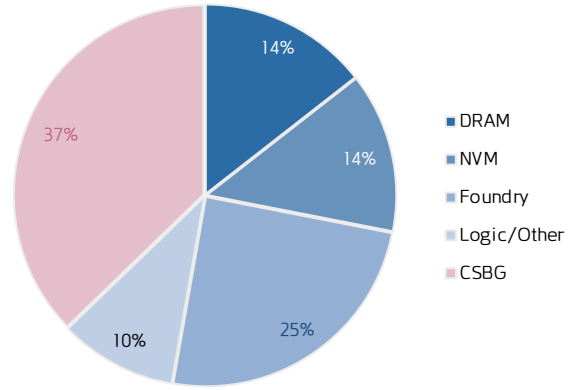
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

2024CY Lam Research 매출액 비중



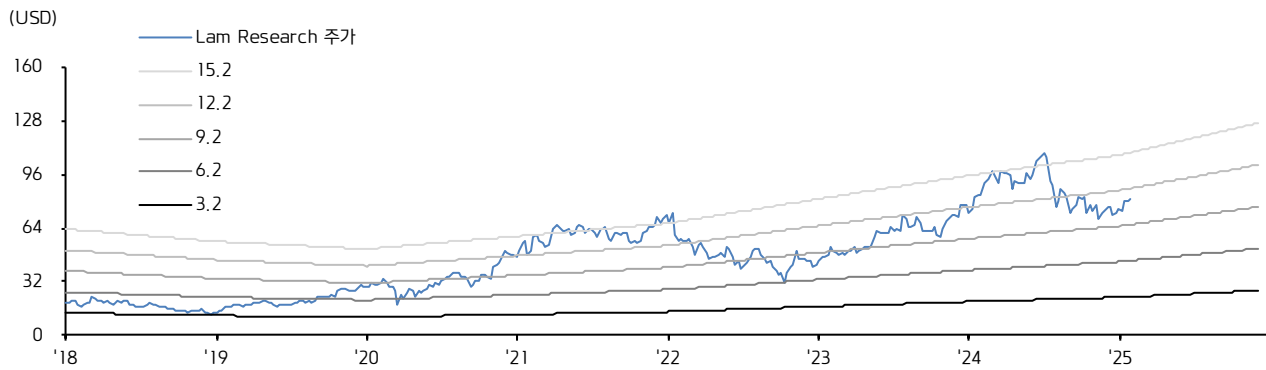
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

2025CY Lam Research 매출액 비중



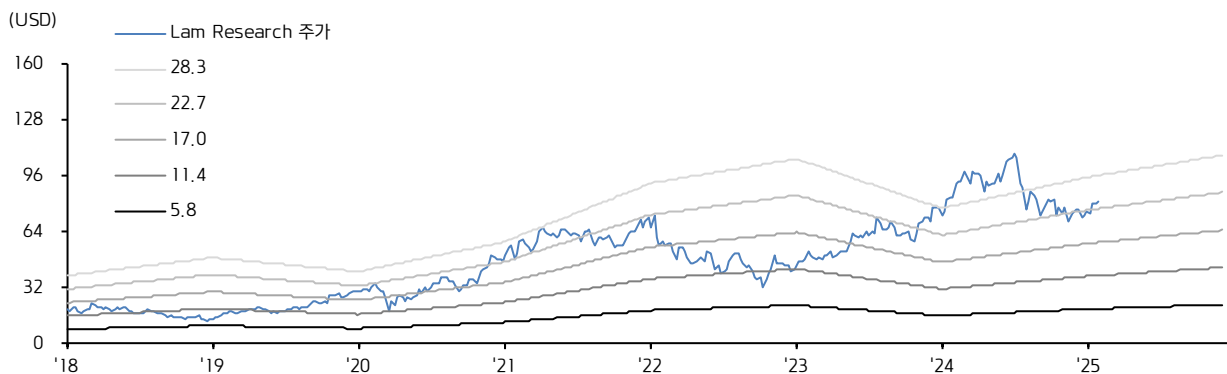
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

Lam Research 12개월 Trailing P/B Chart



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

Lam Research 12개월 Trailing P/E Chart



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터



**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.