

# Micron Technology (MU.US)

## 2024년 리바운드를 거쳐 2025년까지 메모리 상승 사이클 지속 전망

투자의견  
**NA**

---

현재주가  
**78.69**USD(12/20)

---

시가총액  
**86.3**(십억달러)

---

**112**(조원)

이승우\_ swlee6591@eugenefn.com

- Non-GAAP 기준: 매출 47.3억 달러, GPM +0.8%, EPS -0.96로 가이드런스 상회 (44억 달러, -4%, -1.07)
- 빗그로스는 DRAM +21%, NAND -15%를 기록했고, ASP는 +3%, +20%로 굉장히 큰 변동성을 보임
- 2월 분기 매출 가이드런스는 53억 달러, GPM +13%, EPS -0.28로 컨센서스(50억 달러, +5.7%, -0.62)를 상회.
- CY24년 수요 전망도 비교적 긍정적. PC 한자리 초중반 성장, 스마트폰 소폭 성장, 서버 한자리 중반 성장을 제시. 3대 부문의 수요증가율이 모두 '23년 마이너스에서 '24년 플러스로 전환할 것이라는 우리의 전망과 대체로 일치.
- DRAM과 NAND 수요 빗그로스는 각각 10%대 중반과 20% 수준을 제시한 반면 **마이크론의 공급은 수요 증가율을 밑돌 것으로 제시해 공급을 공격적으로 늘릴 생각이 없음**을 다시 한번 강조.
- Non-GAAP 기준 FY24 연간 추정 실적은 매출 225.5억달러(+45%), 영업이익 +6.6억 달러 (OPM +2.9%)로 흑자전환 기대. FY25에는 매출 316.7억 달러, 영업이익 88.4억 달러 대폭 증가 전망.
- 현 주가는 FY25 기준 PER 10배 수준. 실적 발표 후 주가는 시간외에서 4.8% 상승

현지명	Micron Technology
한글명	마이크론 테크놀로지
시가총액(조원)	112
설립연도	1978
설립자	워드 파킨슨, 조 파킨슨
본사 위치	미국 아이다호주
현 CEO	산제이 메로트라
52주 최고/최저(TWD)	82.99/48.43
배당수익률(23F, %)	0.58
주요주주 지분율(%)	
Vanguard Group Inc	8.5
Blackrock Inc	7.8
State Street Corporation	4.1

	1M	6M	YTD
주가상승률(%)	2.58	19.59	56.22

고지사항

본 자료는 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공만을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료의 내용은 오차가 발생할 수 있으며, 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 따라서, 투자 결정은 전적으로 투자자 본인의 판단과 책임하에 하시기 바랍니다.

8월 결산	2021A	2022A	2023E	2024E
매출액(백만달러)	27,705	30,758	15,540	22,337
영업이익(백만달러)	6,283	9,702	-5,745	-1,231
당기순이익(백만달러)	5,681	8,687	-5,833	-1,363
EPS(원)	5.23	7.81	-5.34	-1.22
증감률(%)	116.1	49.3	적전	-
PER(배)	13.3	7.2	-	-
ROE(%)	14.1	18.5	-12.4	-3.1
PBR(배)	1.9	1.3	1.7	2.0
EV/EBITDA(배)	6.3	3.5	34.3	12.9

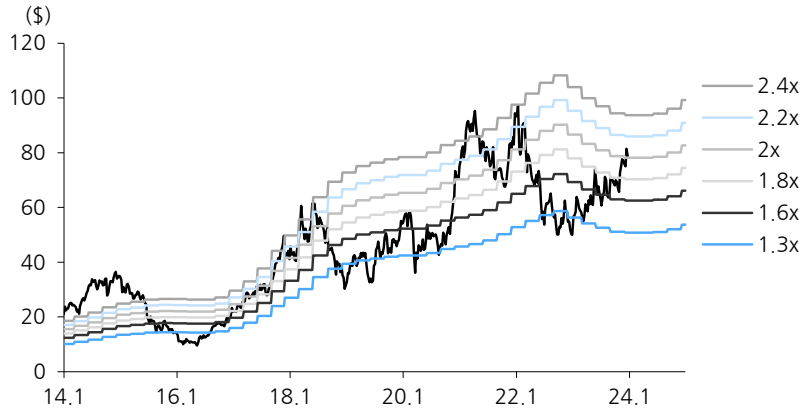
주: 블룸버그 컨센서스



## 실적 발표 주요 코멘트 요약

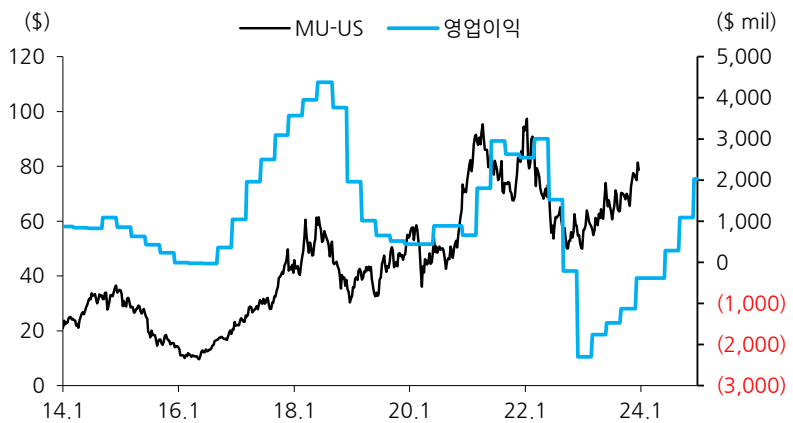
- 2025년 DRAM 1-gamma 부터 EUV 를 적용할 계획
- PC, 스마트폰 고객사들의 재고는 정상 레벨에 근접했고, 데이터센터 재고도 감소하고 있어, 24년 상반기 중 정상 수준에 근접할 전망
- PC 수요는 한자리 초중반 성장, 스마트폰도 소폭 성장을 예상하고, 올해 10% 이상 감소한 서버 출하는 내년 한자리 중반 성장을 기대
- 또한, AI-Enabled-Device 로 인해 PC 와 스마트폰에서는 추가적으로 약 4~8GB 의 DRAM 컨텐츠 증가를 기대
- 장기 수요 증가율은 DRAM 10% 중반, NAND 20% 초반을 예상. 2024년에는 DRAM 은 장기수요증가율 수준, NAND 는 이보다 약간 낮은 수준을 예상
- 반면 마이크론의 2024년 공급증가율은 수요증가율을 훨씬 밑돌 것으로 전망. 즉, 마이크론은 여전히 점유율 경쟁보다는 추가적으로 가격을 인상하는 전략에 집중하겠다는 의도를 명확히 밝힘
- 특히, HBM3E 에 대해서 경쟁사 대비 우수한 성능을 강조하면서도, HBM 이 기존 Non-HBM DRAM 에 비해 웨이퍼 캐파를 2배 이상 소진하기 때문에 빗그로스를 크게 높이기 어렵다는 점을 강조
- 2025년 즈음 HBM 시장에서의 점유율도 기존 DRAM 점유율 수준까지 끌어올리는 것을 목표로 제시
- HBM 에 대응하기 위한 첨단 패키징 투자로 인해 FY24년 캐팩스는 75~80억 달러를 제시 (참고로 FY23 캐팩스는 76.8억 달러)
- So What? 종합적으로 보면 마이크론은 2024년 시장은 2023년에 비해 확연히 좋아지기는 하나, 여전히 재고 부담이 남아 있는 상황에서 공격적 생산 확대는 고려하고 있지 않음을 명확히 함. 따라서, 2025년에도 메모리 회복 사이클 기조는 계속 이어질 수 있다는 신호를 시장에 제시한 것으로 평가됨

도표 1. 마이크론 P/B 밴드



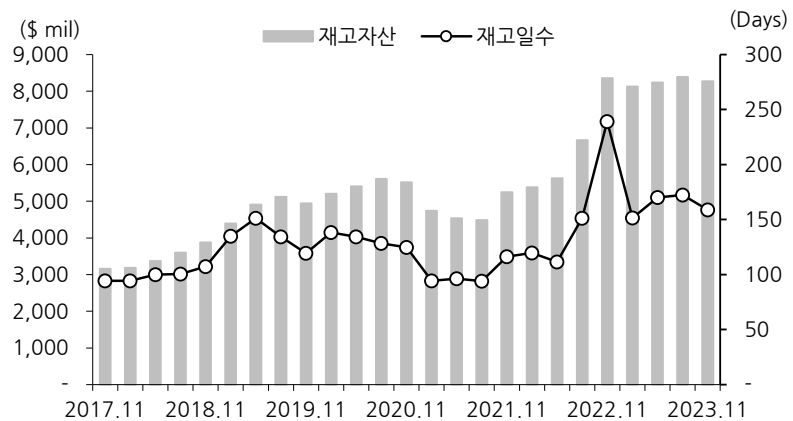
자료: 유진투자증권

도표 2. 분기 영업이익 vs. 주가



자료: 유진투자증권

도표 3. 마이크론 재고자산 및 재고일수



자료: 유진투자증권

도표 4. 마이크론 Non-GAAP 기준 실적 및 추정치

Non-GAAP (\$M)	FY2024F				FY2025F			
	컨센서스	유진전망	기존전망	신규/기준	컨센서스	유진전망	기존전망	신규/기준
매출액	21,904	22,549	19,427	16%	31,103	31,669	28,272	12%
매출총이익	2,540	4,586	2,925	57%	11,245	12,939	12,316	5%
영업이익	(1,237)	664	(875)	흑전	7,078	8,837	8,216	8%
순이익	(1,313)	668	(880)	흑전	6,464	8,583	7,960	8%
EPS (\$)	(1.13)	0.61	(0.80)	흑전	5.86	7.84	7.27	8%

자료: 유진투자증권

도표 5. 주요 가정

8월 결산 (\$M)	22.11	23.02	23.05	23.08	23.11	24.02F	24.05F	24.08F	FY22	FY23	FY24F	FY25F
<b>주요가정</b>												
DRAM B/G	-25%	15%	10%	15%	21%	-8%	3%	3%	10%	-9%	39%	15%
ASP	-22%	-20%	-11%	-9%	3%	17%	10%	10%	2%	-46%	6%	24%
NAND B/G	-15%	7%	37%	41%	-15%	12%	-5%	0%	6%	7%	34%	15%
ASP	-22%	-26%	-15%	-15%	20%	13%	5%	5%	2%	-49%	8%	5%
<b>매출액(\$M)</b>	<b>4,085</b>	<b>3,693</b>	<b>3,752</b>	<b>4,010</b>	<b>4,726</b>	<b>5,337</b>	<b>5,888</b>	<b>6,598</b>	<b>30,758</b>	<b>15,540</b>	<b>22,549</b>	<b>31,669</b>
YoY	-47%	-53%	-57%	-40%	16%	45%	57%	65%	12%	-49%	45%	40%
QoQ	-39%	-10%	2%	7%	18%	13%	10%	12%				
<b>DRAM</b>	<b>2,829</b>	<b>2,722</b>	<b>2,672</b>	<b>2,755</b>	<b>3,427</b>	<b>3,696</b>	<b>4,224</b>	<b>4,798</b>	<b>22,386</b>	<b>10,978</b>	<b>16,144</b>	<b>23,988</b>
YoY	-49%	-52%	-57%	-43%	21%	36%	58%	74%	12%	-51%	47%	49%
QoQ	-41%	-4%	-2%	3%	24%	8%	14%	14%				
<b>NAND</b>	<b>1,103</b>	<b>885</b>	<b>1,013</b>	<b>1,205</b>	<b>1,230</b>	<b>1,561</b>	<b>1,565</b>	<b>1,700</b>	<b>7,811</b>	<b>4,206</b>	<b>6,056</b>	<b>7,297</b>
YoY	-41%	-55%	-56%	-29%	12%	76%	54%	41%	11%	-46%	44%	20%
QoQ	-35%	-20%	14%	19%	2%	27%	0%	9%				
<b>Others</b>	<b>153</b>	<b>86</b>	<b>67</b>	<b>50</b>	<b>69</b>	<b>80</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>561</b>	<b>356</b>	<b>349</b>	<b>384</b>
<b>매출비중</b>												
DRAM	69%	74%	71%	69%	73%	69%	72%	73%	73%	71%	72%	76%
NAND	27%	24%	27%	30%	26%	29%	27%	26%	25%	27%	27%	23%
Others	4%	2%	2%	1%	1%	1%	2%	2%	2%	2%	2%	1%

자료: 유진투자증권

도표 6. 마이크론 Non-GAAP 기준 실적 및 추정치

Non GAAP	22.11	23.02	23.05	23.08	23.11	24.02F	24.05F	24.08F	FY22	FY23	FY24F	FY25F
매출액(\$M)	4,085	3,693	3,752	4,010	4,726	5,337	5,888	6,598	30,758	15,540	22,549	31,669
YoY	-47%	-53%	-57%	-40%	16%	45%	57%	65%	12%	-49%	45%	40%
QoQ	-39%	-10%	2%	7%	18%	13%	10%	12%				
매출총이익	934	-1,161	-603	-366	37	739	1,478	2,332	14,113	-1,196	4,586	12,939
YoY	-74%	적전	적축	적축	-96%	흑전	흑전	흑전	28%	-108%	흑전	182%
GPM	22.9%	-31.4%	-16.1%	-9.1%	0.8%	13.8%	25.1%	35.3%	45.9%	-7.7%	20.3%	40.9%
영업이익	-65	-2,077	-1,469	-1,208	-955	-211	518	1,312	10,281	-4,819	664	8,837
OPM	-1.6%	-56.2%	-39.2%	-30.1%	-20.2%	-4.0%	8.8%	19.9%	33.4%	-31.0%	2.9%	27.9%
순이익	45	-2,081	-1,565	-1,177	-1,048	-191	588	1,319	9,475	-4,737	668	8,583
YoY	-98%	적전	적전	적전	적전	적축			36%	-150%	-114%	1184%
NPM	1.1%	-56.3%	-41.7%	-29.4%	-22.2%	-3.6%	10.0%	20.0%	30.8%	-30.5%	3.0%	27.1%
EPS (\$, Diluted)	0.04	-1.91	-1.43	-1.07	-0.96	-0.17	0.54	1.20	8.35	-4.31	0.61	7.84
YoY	-98%	적전	적전	적전	적전	적축	흑전	흑전	38%	적전	흑전	1184%
QoQ	-97%	적전	적축	적축	적축	적축	흑전	흑전				

자료: 유진투자증권

도표 7. 마이크론 GAAP 기준 실적 및 추정치

GAAP	22.11	23.02	23.05	23.08	23.11	24.02F	24.05F	24.08F	FY22	FY23F	FY24F	FY25F
매출액(\$M)	4,085	3,693	3,752	4,010	4,726	5,337	5,888	6,598	30,758	15,540	22,549	31,669
YoY	-47%	-53%	-57%	-40%	16%	45%	57%	65%	12%	-49%	45%	40%
QoQ	-39%	-10%	2%	7%	18%	13%	10%	12%				
매출총이익	893	-1,206	-668	-435	-35	686	1,402	2,253	13,898	-1,416	4,305	12,584
YoY	-75%	적전	적축	적축	적축	흑전	흑전	흑전	33%	적전	흑전	192%
GPM	21.9%	-32.7%	-17.8%	-10.8%	-0.7%	12.8%	23.8%	34.1%	45.2%	-9.1%	19.1%	39.7%
영업이익	-209	-2,303	-1,761	-1,472	-1,128	-384	285	1,089	9,702	-5,745	-139	7,951
OPM	-5.1%	-62.4%	-46.9%	-36.7%	-23.9%	-7.2%	4.8%	16.5%	31.5%	-37.0%	-0.6%	25.1%
순이익	-195	-2,312	-1,896	-1,430	-1,234	-382	284	1,029	8,687	-5,833	-302	7,539
YoY	적전	적축	적축	적축	적축	적축	흑전	262%	48%	적전	적축	흑전
NPM	-4.8%	-62.6%	-50.5%	-35.7%	-26.1%	-7.2%	4.8%	15.6%	28.2%	-37.5%	-1.3%	23.8%
EPS (\$, Diluted)	-0.18	-2.12	-1.74	-1.31	-1.12	-0.35	0.26	0.94	7.74	-5.34	-0.27	6.85
YoY	적전	적전	적전	적전	적축	적축	흑전	흑전	51%	적전	적축	흑전
QoQ	적전	적축	적축	적축	적축	적축	흑전	262%				

자료: 유진투자증권

**Compliance Notice**

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다  
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다  
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다  
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다  
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다  
 동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에 있습니다  
 동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다  
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.  
 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

**투자기간 및 투자등급/투자의견 비율**

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	96%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	3%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	1%

(2023.09.30 기준)