

Micron FQ1-23 실적 Review

김영건 younggun.kim.a@miraeasset.com

FQ1 2023 Highlight

공급 조절을 통한 재고 정상화 도모 지속

- **생산량 통제:** Capex 및 Wafer 투입량의 유의미한 축소 단행
- **고객사 재고 판단:** 최종 IT 수요 둔화 영향으로 당분간 증가할 것으로 예상하나, 23년 중반에는 적정 수준에 도달할 것으로 기대. 매출액 상저하고 추세 전망.
- **동사 재고 전망:** FQ2(12월 ~ 2월)간 재고일수 기준으로 정점을 형성할 것으로 예상. 향후 수분기간 수요의 개선과 공급의 제한적인 증가 영향으로 점차 개선 기대

2023 Outlook

주요 응용별 수요 전망

- **데이터센터:** 1) 주요 고객들의 재고조정에 따라 23년 성장세는 과거수준 하회.
2) 서버용 DDR5는 하반기부터 유의미하게 증가하여 24년 중 Bit crossover 예상
3) 176단 QLC기반 SSD에 대한 주요 고객 쉐 완료
- **PC:** 22년 10% 후반대의 수량 감소, 23년 한자리 초중반의 수량 감소 전망
- **모바일:** 22년 수량 -10%로 하향 조정. 23년 수량 소폭 성장 전망 전망

메모리 수요 전망: 전반적 하향 조정

- 단기 수요 개선요인: 1) 고객사 재고 정상화, 2) 신규 CPU 출시효과, 2) 중국 리오프닝
- **중장기 수요 Bit growth 전망:** DRAM 10% 중반, NAND 20% 초중반으로 하향 조정
→ 하향 요인: PC/스마트폰 수요 기대치 하향, 클라우드 중장기 성장세 완화
- **23년 수요 Bit growth 전망:** DRAM 10%, NAND 20%
(미래에셋 기준 추정치: DRAM 12%, NAND 27% 대비 하회)

동사 생산 계획: 23년 수요 Bit growth 하회 예상

- **Capex 축소:** 23F Capex \$7.0 ~ 7.5B로 하향 조정(기존 계획 \$8.0B)하며 반도체 장비 구매액 기준 YoY -50% 이상 감소 예상. 24F Capex 또한 수요 개선의 상황이 올지라도 하향 조정하며 23F 규모를 하회할 예정
- **Wafer 투입량 축소:** 기존 발표대로 DRAM, NAND 각 20% 수준의 투입량 축소
- **공정 미세화 계획 속도 조절:** DRAM 1-beta 램프업 및 NAND 232단 양산 연기

Implication

통제 가능한(Controllable) 조치는 대략 이뤄졌음. 수요 회복을 기다릴 뿐

- 동사 홀로 적극적으로 공급을 줄인다 할지라도 시장의 수급환경을 극적으로 변화시킬 수 없음을 인지하고 있음에도 불구하고 공급에 대한 대폭 조정을 하는 이유는 재고 과잉 등의 요인에 따른 Cash Flow 악화가 주된 요인임
- 금번 다운사이클에서 메모리 공급사 전반적으로 감가상각비에 대한 무게를 체감함. 향후 유의미한 가격인상이 나타나기 전까지는 적극적인 투자를 집행할 가능성은 낮음
- 수요의 회복 시점에 대한 가시성이 떨어지는 것은 사실이나, 공급의 축소가 유의미하게 나타나고 있기에 더 이상 공급·과잉' 관점에서의 접근은 의미가 크지 않음
- 수요의 회복 속도가 느린 것이 리스크 요인일 수는 있으나, 공급 축소의 속도가 더딘 것은 더 이상 리스크 요인으로 보기 어렵다고 판단
- 23년 전망자료(참고)에서 제시한 바와 같이, 23년 4월 전후의 DRAM 현물가격 인상을 예상하고 있으며 이를 기준으로 메모리 업종 매수 관점으로 접근함이 유효하다고 판단
- 4월 현물가격 인상을 전망하는 이유는 1) 공급자 DRAM 재고 누적 속도의 유의미한 감소 시점을 3Q23으로 추정하는 바에 대한 선행성을 고려, 2) 메모리 수급 주체들의 중요 의사결정이 집중된 시기이기 때문(중모바일, MSFT, Meta, 메모리공급사 등)

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 해당 회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 본 자료에서 매매를 권유한 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.