

램리서치 (LRCX/US)

메모리로 재확장

반도체 소부장. 이동주/ natelee@sks.co.kr / 3773-9026

Signal: WFE 상향의 직접 수혜

Key: 3D 역량, 메모리로 확장

Step: 극저온 식각 선정

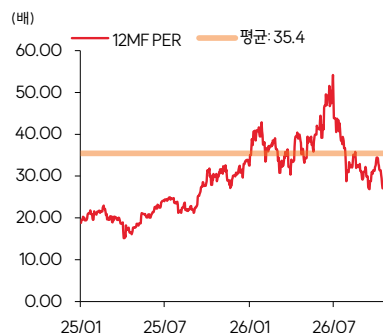
COMPANY DATA

국가	미국
상장거래소	NASDAQ
결산 기준월	6월
시가총액 (십억달러)	330.3
시가총액 (조원)	441.8
현재 주가 (달러)	263.9

주가 추이



PER 추이 및 평균



식각·증착 특화 장비사, WFE 상향의 직접 수혜

램리서치는 식각과 증착에 역량을 집중한 전공정 장비사다. 식각 시장 점유율 1 위로, 로직 게이트·GAA 형성에 쓰이는 도체 식각과 3D NAND 채널홀 고종횡비(HAR) 식각에서 우위가 뚜렷하다. 증착에서도 텅스텐·몰리브덴 ALD, 전기도금 등 3D 구조 안쪽을 채우는 공정에서 선두권이다. 동사는 2026 년 WFE 전망을 연초 1,350 억달러에서 4 월 1,400 억달러, 최근 1,500 억달러로 두 차례 상향했으며, 공급 부족 사태가 길어질 것으로 언급한 바 있다.

비메모리에서 쌓은 3D 역량, DRAM 으로 확장

램리서치는 Kiyo 플랫폼을 통한 FinFET 에서의 입지를 굳혀 왔고 신규 장비인 Akara 플랫폼으로 GAA 및 3D 구조용으로 도체 식각 내 우위를 공고히 하고 있다. 최근 DRAM 4F²(VCT)와 3D DRAM 으로 구조 변화가 감지되는데 교대 적층, 선택 식각, 고종횡비 식각, 균일 증착 등 램리서치가 비메모리 영역에서 잘해오는 강점 공정 영역이다. 전방 어플리케이션의 확장이 기대된다.

극저온 식각, 우선 순위는 여전히 램리서치

NAND V10 (통상 400 단 내외)에서는 -40~-70℃에서 채널홀을 뚫는 극저온 식각이 필요하다. 램이 사실상 독점해온 영역에 TEL 이 신규 장비로 진입했다. TEL 의 장비 사양도 상당히 높아져 고객의 공급망 이원화 니즈가 커지면서 향후 경쟁은 불가피하다. 다만, 램리서치는 기존 Vantex 장비의 모듈 교체만으로 극저온 공정을 구현해 고객의 투자 부담을 줄였고, 시장을 선점의 우선권은 램리서치에 있어 보이며 V10 투자가 본격화되는 2027 년부터 유의미한 실적 반영이 시작될 전망이다.

영업실적 및 투자지표 (FY기준)

구분	단위	2022	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액	십억달러	17.2	17.4	14.9	18.4	23.2	34.8
영업이익	십억달러	5.4	5.2	4.3	5.9	8.2	13.9
순이익(지배주주)	십억달러	4.6	4.5	3.8	5.4	7.3	11.8
EPS	달러	3.3	3.3	2.9	4.2	5.8	9.5
PER	배	85	82	92	67	48	29
PBR	배	61	45	42	36	28	17
EV/EBITDA	배	11	15	26	20	36	26
ROE	%	75	62	46	58	65	80

자료: Bloomberg, SK증권

Lam Research 부문별 매출액 추이

(단위: 백만달러)	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26	1Q27E	2Q27E	3Q27E	4Q27E	2025	2026E	2027E
매출액	5,324.2	5,344.8	5,841.5	6,722.2	8,125.9	8,583.2	8,869.5	9,292.1	18,435.6	23,232.7	34,759.2
Systems	3,547.6	3,357.5	3,730.6	4,249.8	5,441.7	5,755.7	6,013.7	6,392.9	11,491.3	14,885.5	24,253.4
Memory	1,206.2	1,141.5	1,454.9	1,954.9	2,511.4	2,602.6	2,683.6	2,892.9	4,826.3	6,847.3	10,690.5
DRAM	567.6	772.2	1,007.3	977.5	1,263.6	1,383.0	1,483.6	1,619.8		3,423.7	5,830.0
Non-Volatile	638.6	369.3	447.7	977.5	1,215.0	1,173.0	1,182.0	1,274.8		3,423.7	4,899.9
Foundries	2,128.5	1,980.9	2,014.5	1,869.9	2,626.0	2,882.2	3,006.9	3,130.8	5,171.1	6,549.6	11,645.9
Logic	212.9	235.0	261.1	425.0	460.7	450.5	455.3	507.8	1,493.9	1,488.5	1,874.3
Other	1,776.6	1,987.3	2,110.9	2,472.4	2,720.3	2,810.6	2,826.2	2,867.3	6,944.3	8,347.2	10,627.4
DRAM 비중 (%)	16.0	23.0	27.0	23.0	23.4	23.1	24.5	25.3		23.0	23.4
Non-Volatile 비중 (%)	18.0	11.0	12.0	23.0	24.0	22.9	21.5	20.6		23.0	21.3
Foundries 비중 (%)	60.0	59.0	54.0	44.0	45.0	47.0	47.1	46.5	45.0	54.0	46.5
Logic 비중 (%)	6.0	7.0	7.0	10.0	8.9	8.5	8.4	8.4	13.0	7.0	8.5
YoY (%)	27.7	22.1	23.8	30.0	55.3	63.8	54.2	39.1	23.7	26.0	49.8
Systems	48.3	27.9	22.9	23.6	57.0	65.6	60.4	44.8	28.8	29.5	60.1
Memory	44.0	-13.0	11.5	38.7	92.6	91.8	97.7	60.1	28.8	41.9	89.6
DRAM	-12	13.1	44.3	103.1	121.4	105.4	90.8	38.7			64.3
Non-Volatile	142.6	-41.4	-26.3	5.3	53.9	61.9	83.5	88.8			131.1
Foundries	2,128.5	1,980.9	2,014.5	1,869.9	69.1	57.4	46.2	32.2	44.9	26.7	37.2
Logic	212.9	235.0	261.1	425.0	53.0	87.3	70.7	63.0	-7.0	-0.4	83.1
Other	1,776.6	1,987.3	2,110.9	2,472.4	57.3	59.0	42.9	33.4	16.1	20.2	32.4

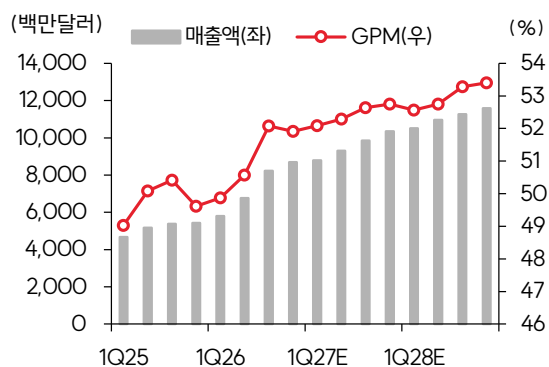
자료: Bloomberg, SK 증권 / 주: E는 실적 발표 이전 컨센서스

Lam Research 지역별 매출액 추이

(단위: 백만달러)	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26	1Q27E	2Q27E	3Q27E	4Q27E	2025	2026E	2027E
매출액	5,324.2	5,344.8	5,841.5	6,722.2	8,125.9	8,583.2	8,869.5	9,292.1	18,435.6	23,232.7	34,759.2
Korea	798.6	1,060.5	1,352.5	1,344.4	1,553.6	1,810.3	1,936.2	2,033.5	4,127.8	4,505.3	6,534.7
China	2,289.4	1,858.5	1,996.9	1,747.8	2,186.7	2,143.6	2,144.1	2,117.8	6,205.1	7,859.8	8,273.5
Taiwan	1,011.6	1,069.1	1,317.3	1,815.0	2,080.4	2,213.8	2,311.9	2,526.4	3,445.2	5,222.9	7,898.4
USA	319.5	254.6	355.3	605.0	1,023.2	612.7	982.5	719.9	1,376.9	1,528.9	2,263.4
Japan	532.4	548.3	470.7	605.0	743.0	807.6	810.1	859.2	1,880.9	2,171.1	2,980.7
Europe	106.5	139.8	140.9	268.9	297.2	254.0	257.2	301.8	562.6	698.7	947.2
Southeast Asia	266.2	413.9	207.8	336.1	405.4	451.9	407.9	423.2	837.2	1,245.9	1,454.3
YoY (%)	27.7	22.1	23.8	30.0	55.3	63.8	54.2	39.1	23.7	26.0	49.8
Korea	4.8	-2.7	17.6	18.2	27.5	86.0	65.3	36.5	43.6	9.1	52.1
China	46.9	38.4	36.1	-3.4	18.5	14.9	30.4	14.3	-1.4	26.7	10.2
Taiwan	64.4	44.9	17.0	84.7	89.8	85.6	58.8	52.5	106.1	51.6	75.2
USA	-34.6	-38.4	87.5	95.0	186.9	82.4	143.4	92.0	24.7	11.0	85.9
Japan	76.7	50.9	-0.9	-16.4	32.8	41.7	31.7	25.6	28.8	15.4	45.1
Europe	-46.1	-1.1	5.4	160.0	72.8	86.7	48.9	71.1	-20.4	24.2	93.3
Southeast Asia	8.8	44.1	16.6	225.0	158.6	104.3	28.0	82.2	5.4	48.8	45.6
영업이익	1,829.1	1,810.2	2,047.0	2,513.5	3,210.41	3,381.13	3,517.01	3,722.07	5,957.1	8,320.3	13,881.3
OPM (%)	34.4	33.9	35.0	37.4	39.4	39.4	39.8	40.1	32.0	35.8	39.7

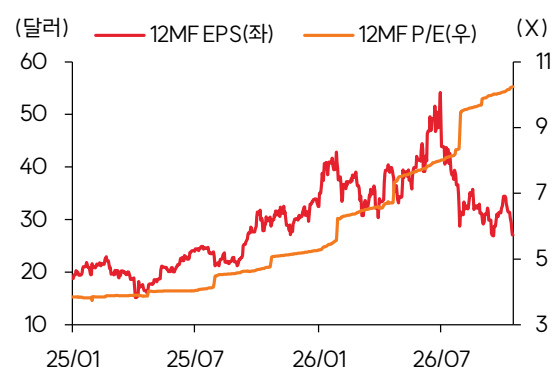
자료: Bloomberg, SK 증권 / 주: E는 실적 발표 이전 컨센서스

매출액 및 매출총이익률 추이



자료: Bloomberg, Lam Research, SK 증권

12MF EPS와 P/E



자료: Bloomberg, SK 증권

COMPLIANCE NOTICE

작성자는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.

- 본 보고서는 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 투자판단 3 단계 (6 개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도