

MU: voladura de la que no se tiene memoria

Juan Pablo Iacaruso

Analista de Equity

jpi@gruposbs.com

Iniciamos cobertura de Micron (MU), uno de los principales fabricantes mundiales de chips de memoria y almacenamiento. Diseña y produce memorias DRAM, incluida la HBM para aceleradores de inteligencia artificial, y memorias NAND para SSD, que abastecen a centros de datos, computadoras personales, teléfonos móviles, automóviles y equipos industriales. En esta ocasión analizaremos los resultados del 4T26 de la compañía.

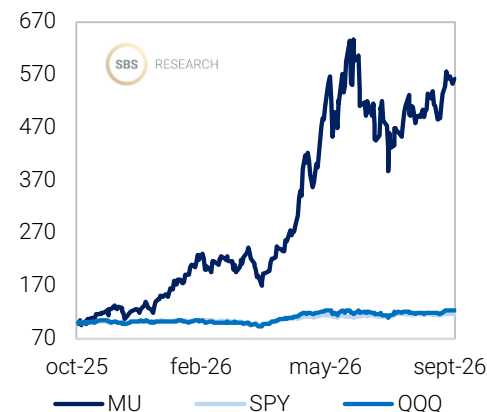
Micron cerró su año fiscal con el mejor trimestre de su historia. En el cuarto trimestre, la compañía registró ingresos por USD54,2bn, lo que representa un incremento del 31% respecto del trimestre anterior y equivale a casi cinco veces lo facturado un año atrás. El principal impulsor del crecimiento fue el aumento de precios de las memorias. La memoria DRAM, que explica tres cuartas partes de las ventas, registró subas de entre 15% y 20% en el trimestre, mientras que los precios de la memoria NAND aumentaron alrededor de 30%. Como consecuencia, el margen bruto de MU alcanzó el 87%, frente al 46% de un año atrás. La ganancia por acción ascendió a USD33,42, once veces superior a la del mismo período del año anterior.

Micron sostiene que la memoria ha dejado de ser un componente secundario y se ha convertido en un elemento central de la inteligencia artificial. Los modelos de mayor tamaño, el procesamiento de contextos más extensos y la atención simultánea de un número creciente de usuarios requieren cada vez más capacidad de memoria y almacenamiento. En este contexto, la compañía anticipa que la oferta continuará por debajo de la demanda durante 2027 y 2028, con un mercado aún más ajustado que en 2026. **En el caso de la DRAM,** proyecta que la producción de la industria crezca algo más del 20% anual, un ritmo insuficiente para abastecer la demanda. Además, la compañía reconoce que no tiene visibilidad sobre el momento en que el mercado recuperará el equilibrio. **Para la NAND,** estima un crecimiento cercano al 25% anual, también en un escenario de escasez. **Asimismo, prevé que la memoria de alto ancho de banda (HBM), utilizada en los procesadores de inteligencia artificial, crezca a un ritmo superior al del resto de la DRAM.**

El segmento de centros de datos fue el principal motor de crecimiento del trimestre. **Las dos unidades de negocio orientadas a este mercado genera-**

MU vs SPY y QQQ

Base 2-oct-25 = 100



Fuente: SBS Research, Reuters

Ratios de valuación

Múltiplos en base a los últimos 12 meses

	4T25	3T26	4T26
P/E	16,02	20,90	12,91
P/BV	2,53	10,50	7,94
EV/EBITDA	7,71	15,13	9,47
DN/EBITDA	0,15	-0,36	-0,63
Leverage (A/PN)	1,53	1,33	1,42
Endeudamiento (P/PN)	0,53	0,33	0,42

Fuente: SBS Research, Micron

Estado de resultados consolidado

En USDmn

	4T26	4T25	% Variación
	USDmn	USDmn	% a/a
Ingresos	54.229	11.315	379,3%
CMV	7.182	6.261	14,7%
Gastos operativos	3.296	1.400	135,4%
EBIT	43.751	3.654	1097,3%
Margen Ebit	81%	32%	
Resultado Financiero	533	-24	n.a
IIIGG	-6.583	-429	n.a
Ganancia Neta	37.701	3.201	1077,8%
EPS (ajustado)	32,87	2,85	1055,2%

Fuente: SBS Research, Micron

Ventas por segmento

En USDmn

	4T26	4T25	% Variación
	USDmn	USDmn	% a/a
Ventas por Segmento			
DRAM	39.771	8.984	342,7%
NAND	14.102	2.252	526,2%
Otros	356	79	350,6%
Total	54.229	11.315	
% DRAM	73%	79%	
% NAND	26%	20%	
% Otros	1%	1%	
Precio Memoria			
DDR5 - 96GB	2.513,7	502,8	399,9%

Fuente: SBS Research, Micron

ron en conjunto USD34,3bn, cerca de dos tercios de los ingresos totales.

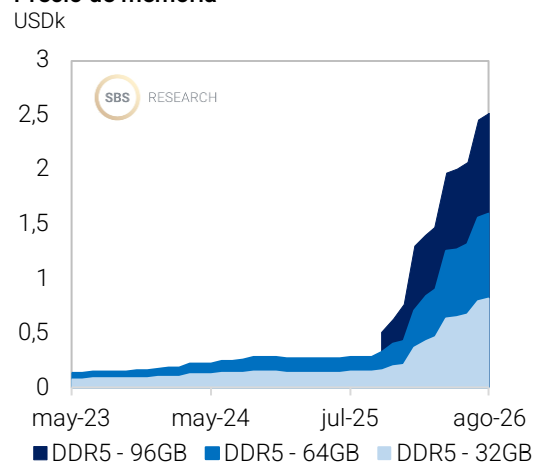
La unidad de centros de datos tradicionales registró el mayor avance, con un alza del 56% respecto del trimestre anterior y un margen bruto del 90%. La unidad de nube, que concentra la memoria HBM, creció un 18%, aunque su margen se mantuvo estable debido a que la HBM aún presenta una rentabilidad inferior a la de la DRAM convencional. La compañía espera que esta brecha se reduzca, ya que comprometió la mayor parte de su producción de HBM para 2027 a precios significativamente más altos. En almacenamiento, los discos SSD para centros de datos facturaron cerca de USD10,0bn, diez veces más que un año atrás. **Por otra parte, Micron ha firmado hasta la fecha 26 acuerdos estratégicos de largo plazo, en los que los clientes se comprometen a adquirir volúmenes mínimos** y, en la mayoría de los casos, aceptan precios con un valor piso. Estos contratos representan más de un tercio de los ingresos esperados hasta 2030, y los clientes ya han adelantado alrededor de USD12,7bn en efectivo en concepto de garantía.

Micron denomina "inteligencia artificial física" a las aplicaciones que operan en el mundo real, como los vehículos autónomos y los robots. **Si bien la compañía no informa este negocio como un segmento independiente, su evolución se refleja en la unidad automotriz e industrial, que facturó USD6,8bn, con un crecimiento del 47% respecto del trimestre anterior** y un margen bruto del 84%. La empresa considera que los vehículos autónomos constituyen la primera gran aplicación de esta tecnología, a la que luego se sumarán los robots humanoides. La oportunidad radica en los elevados requerimientos de memoria de estos sistemas. Un vehículo con conducción plenamente autónoma utiliza más de 200 GB de memoria, más de diez veces lo que requiere un automóvil actual con asistencia a la conducción, y se espera que los robots humanoides presenten necesidades comparables.

Micron anticipa que el año fiscal 2027 será un nuevo récord, con ingresos crecientes en cada trimestre. Para el primer trimestre proyecta ventas por USD61,5bn, un 13% por encima del trimestre recién finalizado, y una ganancia por acción de USD38,15. El margen bruto descendería levemente hasta el 86,25% como consecuencia de un efecto transitorio, dado que parte de las bonificaciones extraordinarias abonadas al personal fue incorporada al costo del inventario. La compañía señaló que dicho nivel representaría el mínimo del año y que el margen debería aumentar en los trimestres siguientes, aunque con subas de precios más moderadas. Para sostener el crecimiento, **Micron incrementará de manera significativa su inversión en capacidad productiva, con desembolsos de aproximadamente USD25,0bn solo en el primer semestre, una cifra similar a la de todo el ejercicio 2026.** Entre los principales proyectos se destacan dos nuevas plantas en Idaho, que comenzarán a producir en 2027 y 2028, una fábrica en Nueva York prevista para 2030 y ampliaciones en Taiwán, Japón y Singapur.

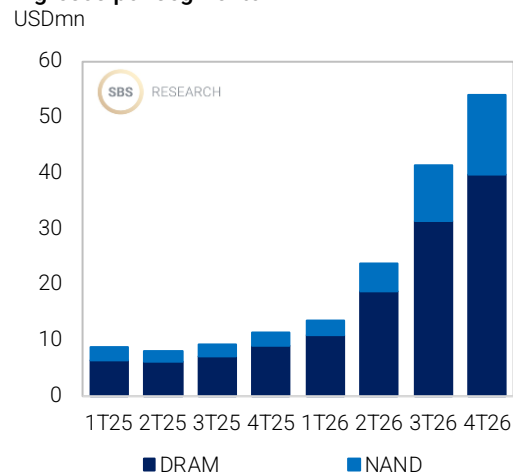
En lo que llevamos del 2026, la acción de MU trepa aproximadamente un 250%. Los resultados confirman que la tendencia alcista en los precios de las memorias se mantiene firme. Micron espera que la escasez se prolongue al menos hasta 2028, y sus contratos de largo plazo con precios mínimos le otorgan una protección que no tuvo en ciclos anteriores. No obstante, la propia compañía anticipa que los aumentos de precios serán más moderados en adelante. **El principal riesgo proviene de la competencia. SK Hynix, líder en memoria HBM, y Samsung concentran gran parte del mercado de DRAM, mientras que Kioxia y SanDisk compiten en NAND.** En síntesis, Micron atraviesa el mejor momento de su historia, y el interrogante central para el futuro reside en la duración de la escasez y en la proporción en la que estas ganancias puedan sostenerse una vez que ingrese la nueva capacidad al mercado.

Precio de memoria



Fuente: SBS Research, Reuters

Ingresos por segmento



Fuente: SBS Research, Micron



Para mayor información llamanos al (011) 4894-1800, a los siguientes contactos:

COMERCIAL

INSTITUCIONALES Y CORPORATIVOS

Gastón Donnadio

Int. 196 / gd@gruposbs.com

María Victoria Acuña

mva@gruposbs.com

Felipe Sanguinetti

fms@gruposbs.com

FINANZAS PERSONALES

Juan Ignacio Biale

Int. 170 / jib@gruposbs.com

Julián Sznajderhaus

Int. 405/127 / jsz@gruposbs.com

Fernando Rama

frr@gruposbs.com

Ignacio Murua

im@gruposbs.com

Bautista De La Canal

bc@gruposbs.com

Lucas Gabriel Eiras

lge@gruposbs.com

SALES & TRADING

Francisco Bordo Villanueva

Int. 403 / fbv@gruposbs.com

Carlos Carafi

Int. 408 / cc@gruposbs.com

Jorge de Vera, CIIA

jdv@gruposbs.com

Lucas Dalmau

ld@gruposbs.com

Juan Matías Brandi

jmb@gruposbs.com

DISCLAIMER

La información incorporada en este documento proviene de fuentes públicas. Nada en este documento podrá ser interpretado como una oferta, invitación o solicitud de ningún tipo para realizar actividades con valores negociables u otros activos financieros. Tampoco constituye en sí una recomendación de contratación de servicios o inversiones específicas, ni suplanta la toma de decisiones de inversión, con el debido y previo asesoramiento legal, fiscal y contable a cargo del inversor. No se garantiza la genuinidad o veracidad de la información, ni se asume obligación alguna de actualizar cualquiera de los datos incorporados en el documento. Se encuentra prohibida la distribución o reproducción –total o parcial– de la información contenida en el documento.