true friend 한국투자증권

Arm(ARM US)

조금씩 숫자로 보여주는 중

- FY2Q26 실적과 FY3Q26 가이던스 모두 기대치를 대폭 상회
- 확대되는 Arm 생태계가 숫자로 나타나는 중
- 긍정적인 의견 유지

FY2Q26 실적과 FY3Q26 가이던스 모두 기대치를 대폭 상회

Arm의 FY2Q26 매출액은 11.4억달러(+7.8% QoQ, +34.5% YoY)로 컨센서스를 7.2% 상회했다. Non-GAAP 영업이익과 순이익은 4.7억달러(+13.3% QoQ, +43.3% YoY), 4.2억달러(+11.5% QoQ, +31.5% YoY)로 기대치를 각각 22.1%, 18.9% 넘어섰다. FY3Q26 가이던스(중간값)는 매출액 12.25억달러, Non-GAAP EPS 0.41달러로 예상치를 각각 10.7%, 16.6% 상회했다.

확대되는 Arm 생태계가 숫자로 나타나는 중

FY2Q26 실적이 기대치를 대폭 상회한 이유는 스마트폰(칩당 로열티율 상승)과 데이터센터(하이퍼스케일러들의 Custom 칩 확대) 덕분이다. 애플, 삼성 등 주요 스마트폰 고객사들이 Armv9 및 CSS 기반 스마트폰을 본격 양산하기 시작하며 로열티율은 시장 성장률(low single)을 중장기적으로 대폭 상회할 가능성이 높다. 한편, 최근 AI로 인해 전례 없는 컴퓨팅 수요가 발생 중이며, 전력 효율성이 AI 인프라의 핵심 병목으로 부상했다. Arm IP는 경쟁 IP(x86) 대비 50% 더 높은 전력 효율성을 보여주며 엔비디아, 구글, 마이크로소프트, 아마존, 테슬라 등 최근 추가되는 빅테크들의 컴퓨팅 반도체 수요 대부분이 Arm 기술을 기반으로 한다. 특히 구글의 Axion은 가격 대비 성능이 65% 향상되고, 에너지 사용량이 60% 감소되었다. 이로 인해 FY2Q26 Arm의 데이터센터 로열티는 전년 대비 2배 증가했다. 핵심 성장 지표인 ACV(연간 계약 가치, 그림 3)는 16억달러(+28% YoY)로 1분기의 높은 성장세(+28% YoY)를 유지했다. FY4Q25까지 ACV 성장률이 최대 10% 초반이었음을 감안하면, 폭발적인 Arm 기반 컴퓨팅 수요가 지속되고 있는 것으로 판단한다.

긍정적인 의견 유지

Arm은 AI 모멘텀이 견인하는 장기 성장세에 대해 높은 확신을 가지고, 실적 고성장세를 바탕으로 공격적인 R&D 투자 기조를 유지할 것이다. 이로 인해 Arm의 생태계는 더욱 확대될 것이다. 12MF PER은 79배로 다소 높지만, 상장 이후 중간 값 수준이다. ARM에 대해 긍정적인 의견을 유지한다.

글로벌기업 실적 Review

2025. 11. 7

하 회	부 합	상 회

EPS의 컨센서스 대비를 의미

Stock Data

NASDAQ(11/5)	23,500
주가(11/5, 달러)	160.2
시가총액(십억달러)	169.7
52주 최고/최저가(달러)	183.2/80.0
일평균거래대금(6개월, 백만달러)	731.2
유동주식비율(%)	NM

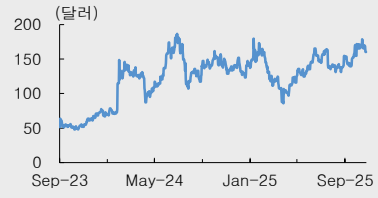
Valuation 지표

	FY2024	FY2025F	FY2026F
PER(x)	116.1	95.2	71.1
PBR(x)	16.5	20.6	16.1
ROE(%)	13.1	19.0	21.0
DY(%)	0.0	0.0	0.0
EV/EBITDA(x)	104.8	75.5	58.0
EPS(달러)	0.8	1.7	2.3
BPS(달러)	6.5	7.8	9.9

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	4.9	31.4	13.9
S&P500 대비(%p)	1.7	(0.3)	(10.6)

주가추이



자료: Bloomberg

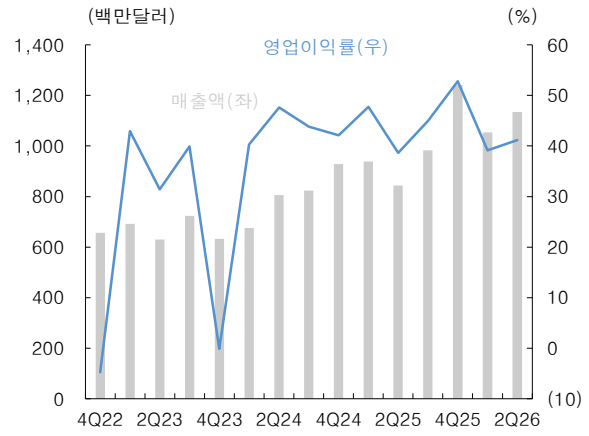
블룸버그 투자의견 컨센서스

	매수	보유	매도
비중(%)	54.3	37.0	8.7

자료: Bloomberg

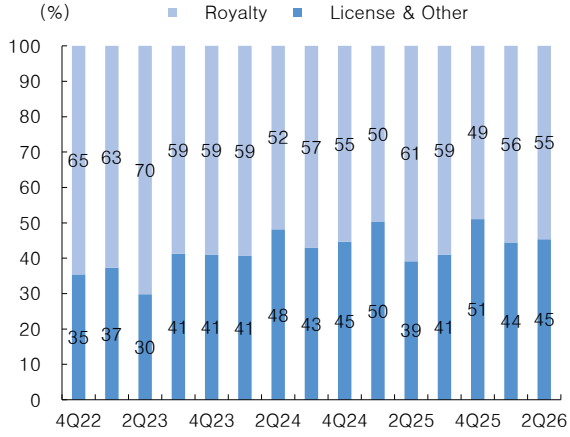
문승환
sh.m@koreainvestment.com

[그림 1] 분기별 매출액 및 영업이익률 추이



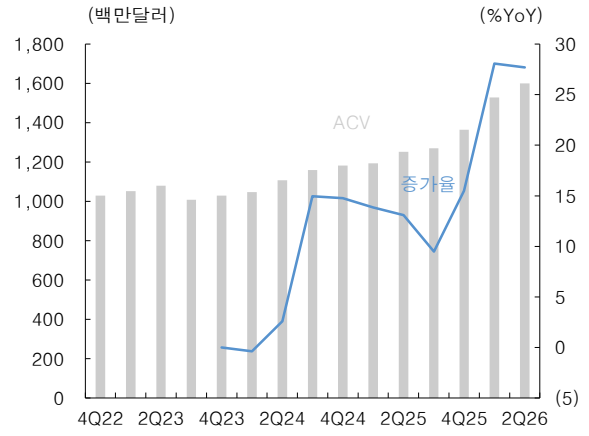
주: FY, Non-GAAP 기준
자료: Arm, 한국투자증권

[그림 2] 분기별 라이선스, 로열티 매출 비중 추이



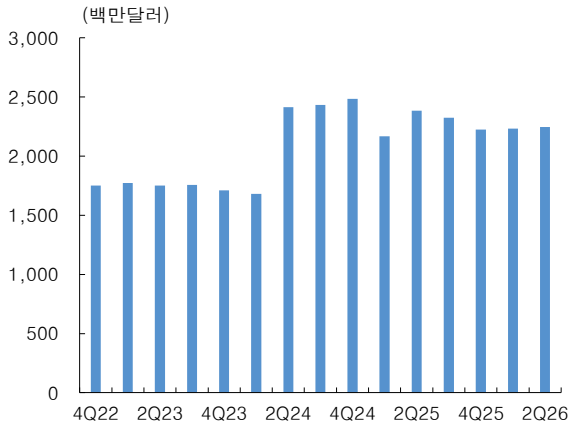
자료: Arm, 한국투자증권

[그림 3] ACV(Annual Contract Value) 추이



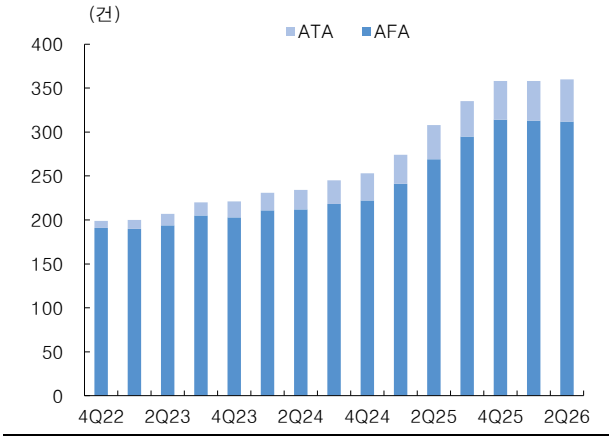
자료: Arm, 한국투자증권

[그림 4] RPO(Remaining Performance Obligation) 추이



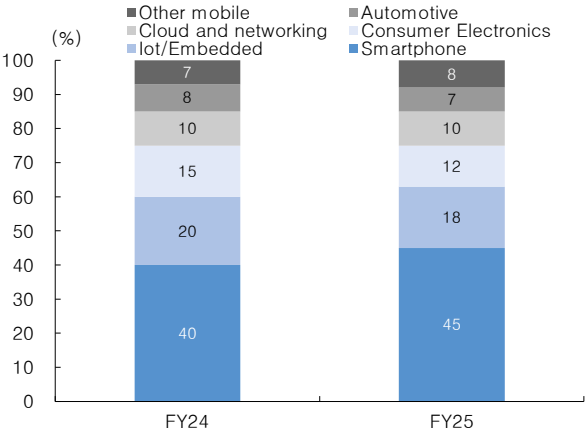
자료: Arm, 한국투자증권

[그림 5] AFA, ATA 계약 추이



주: AFA는 Arm Flexible Access, ATA는 Arm Total Access
자료: ARM, 한국투자증권

[그림 6] End Market별 매출 비중



자료: Arm, 한국투자증권

<표 1> 분기별 주요 사업 실적 요약

(단위: 백만달러, %)

	FY2Q25	FY3Q25	FY4Q25	FY1Q26	FY2Q26
매출	**844**	**983**	**1,241**	**1,053**	**1,135**
License & Other	330	403	634	468	515
Royalty	514	580	607	585	620
영업이익	**326**	**442**	**655**	**412**	**467**
영업이익률	38.6	45.0	52.8	39.1	41.1
순이익	**317**	**417**	**584**	**374**	**417**

주: Non-GAAP 기준
자료: Arm, 한국투자증권

<표 2> 실적 및 주요 지표

	FY2022	FY2023	FY2024	FY2025	FY2026F	FY2027F
매출액(백만달러)	2,703	2,679	3,233	4,007	4,751	5,775
영업이익(백만달러)	633	671	111	831	1,998	2,686
영업이익률(%)	23.4	25.0	3.4	20.7	42.1	46.5
세전이익(백만달러)	786	671	212	720	2,139	2,802
순이익(백만달러)	549	524	306	792	1,802	2,380
순이익률(%)	20.3	19.6	9.5	19.8	37.9	41.2
EBITDA	818	841	273	1,054	2,209	2,874
EBITDA 마진(%)	30.3	31.4	8.4	26.3	46.5	49.8
EPS(달러)	0.5	0.5	0.3	0.8	1.7	2.3
EPS증가율(% YoY)	42.1	(5.6)	(43.1)	158.6	124.3	34.0
BPS	NM	4.0	5.1	6.5	7.8	9.9
DPS	NM	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROA(%)	NM	7.8	4.1	9.4	13.1	15.2
ROE(%)	NM	13.8	6.5	13.1	19.0	21.0
배당수익률(%)	NM	NM	0.0	0.0	0.0	0.0
배당성향(%)	NM	0.0	0.0	0.0	NM	NM
순차입금(백만달러)	(1,374)	(1,996)	(2,702)	(2,479)	(3,572)	(5,347)
PER(x)	NM	NM	392.0	116.1	95.2	71.1
PBR(x)	NM	NM	24.6	16.5	20.6	16.1
EV/EBITDA(x)	NM	NM	466.4	104.8	75.5	58.0

주: 11/5 종가, GAAP 기준
자료: Arm, Bloomberg, 한국투자증권

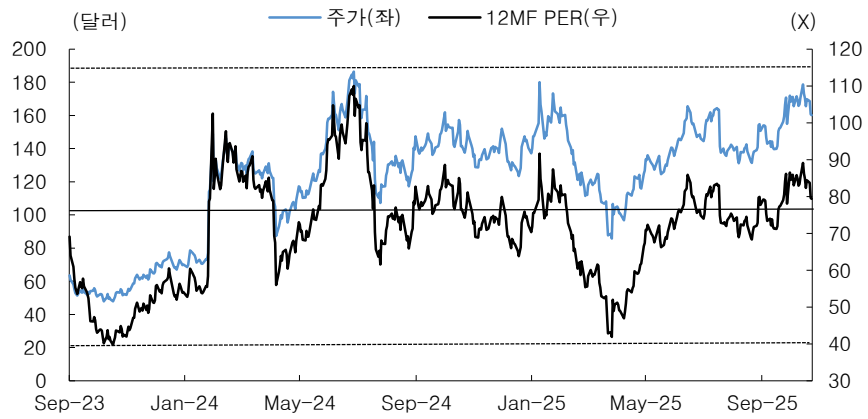
<표 3> Arm 중장기 실적 컨센서스

(단위: 달러, %)

	2025F	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F
매출액	4,766	5,816	6,979	8,734	13,078	18,352
%YoY	*19.0*	*22.0*	*20.0*	*25.1*	*49.7*	*40.3*
영업이익	1,991	2,698	3,366	4,467	6,439	8,982
%YoY	*6.4*	*35.5*	*24.8*	*32.7*	*44.1*	*39.5*

주: CY, Non-GAAP 기준
자료: Factset, 한국투자증권

[그림 7] Arm 주가 및 12MF PER



자료: Factset, 한국투자증권

■ Compliance notice

- 당사는 2025년 11월 6일 현재 상기 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 리포트의 내용 일부를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 리포트의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.

■ 본 리포트는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 리포트는 당사 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 리포트로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 리포트는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 본 리포트에 제시된 종목들은 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보 또는 계량화된 모델을 기초로 작성된 것이나, 당사의 공식적인 의견과는 다를 수 있습니다.

■ 이 리포트에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.