GLOBAL EQUITY

2026. 2. 4

Tech팀

문준호 Senior Analyst
joonho.moon@samsung.com

정승호 Research Associate
seungho1.jeong@samsung.com

리서치센터 리포트
바로가기

AMD (AMD US)

4Q25 review – 중국 제외시 사실상 AI GPU 실적은 미스

- 4Q25 실적과 1Q26 가이던스 모두 시장 기대를 상회했으나, 이는 반영되지 않았던 MI308 중국 판매 재개에 기인하였기에 서프라이즈라고 보기 어려울 것
- 물론 중국 판매 재개는 긍정적이지만, 이를 역산해 보면 비-중국향 AI GPU 성과와 전망은 시장 기대를 하회했음을 시사하여 실제로 주가는 시간 외 -8%
- 똑같이 중국 판매 재개라는 추가 이익 요소를 기대해 볼 수 있고 밸류에이션 매력도 보유한 엔비디아가 더 매력적이라고 생각

WHAT'S THE STORY?

4Q25 review: 4Q25 컨센서스를 상회. 매출액은 전분기 대비 11% 증가하며, Bloomberg 컨센서스를 6% 상회. Non-GAAP 매출총이익률도 57.0%를 기록하며 컨센서스 54.7%를 상회. 그러나 서프라이즈의 배경은 MI308 중국 판매 재개. 관련 매출액은 3.9억 달러를 인식했고, 또 매출총이익에는 재고 관련 충당금 3.6억 달러 환입. 중국 판매 재개의 시점이 추정 불가한 영역이다 보니, 컨센서스에는 관련 매출액이 반영되지 않아 왔음. 즉, 지속 가능한 비-중국 고객 대상 성과는 오히려 부진했음을 시사. 이로 인해 주가는 시간외 -8%.

차기 분기 가이던스: 1Q26 매출 가이던스 95~101억 달러와 Non-GAAP 매출총이익률 55%는 각각 Bloomberg 컨센서스 93.9억 달러와 54.5%를 상회. 그러나 해당 가이던스에도 MI308 매출액이 1억 달러 반영되어 있기에 '상회'라고 보기 어려움.

그리고 이는 결국 AI GPU 성과가 기대에 못 미침을 시사. 사실 작년 하반기부터 AI 추론 영향으로 일반 서버 수요도 증가해 오고 있고, 경쟁사 인텔의 공급 부족으로 인해 AMD의 CPU 매출 증가는 거의 확정적이라고까지 생각해 볼 수 있었음. 이런 환경에서 컨센서스를 상회하지 못한다는 것은 GPU 쪽에서 하회함을 의미.

엔비디아가 더 매력적: 중국 판매 재개 덕분에 컨센서스가 상향될 수 있다지만, 이는 경쟁사 엔비디아에도 마찬가지. 마침 엔비디아는 밸류에이션 매력도 보유. AMD는 시간 외 주가 하락 분을 반영해도 엔비디아 대비 30% 이상 프리미엄 향유 중.

SUMMARY FINANCIAL DATA

(다음 페이지에 계속)

(백만달러)	4Q25			증감 (%)	
	Actual	Consensus	차이 (%)	전년동기 대비	전분기 대비
매출액	10,270	9,647	6.5	34.1	11.1
영업이익	2,854	2,469	15.6	40.9	27.5
순이익	2,519	2,178	15.7	41.8	28.2
수정 EPS (달러)	1.53	1.32	15.4	40.5	27.6
이익률 (%)					
영업이익	27.8	25.6			
순이익	24.5	22.6			

참고: Non-GAAP 기준
자료: Bloomberg

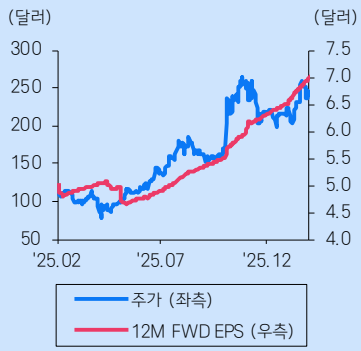
▶ 종목 정보

현재주가	**242.11 USD**
블룸버그 평균목표주가	292.19 USD
시가총액 (달러)	394.2 십억 달러
시가총액 (원)	570.6 조원
Shares (float)	1,620.7 백만주 (100%)
52주 최저//최고	76.48 / 267.08 달러
90일-평균거래대금	9 십억 달러
국가	US
상장거래소	NASDAQ GS
산업	Semiconductors

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
AMD (%)	8.3	41.0	111.9
Nasdaq 대비 (%pts)	8.3	28.4	92.0

▶ 주가 vs EPS 추정치



자료: Bloomberg

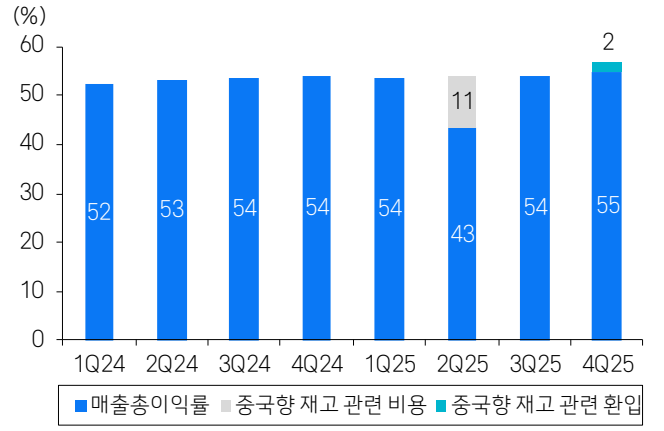
삼성증권

부문별 매출액 vs 컨센서스

(백만달러)	FY 4Q25			증감 (%)	
	Actual	Consensus	차이 (%)	y-y	q-q
Data Center	5,380	4,974	8.2	39.4	23.9
중국 제외 시	**4,990**	**4,974**	**0.3**	**29.3**	**15.0**
Client	3,097	2,887	7.3	33.9	12.6
Gaming	843	855	(1.4)	49.7	(35.1)
Embedded	950	961	(1.1)	2.9	10.9
총계	10,270	9,647	6.5	34.1	11.1
중국 제외 시	**9,880**	**9,647**	**2.4**	**29.0**	**6.9**

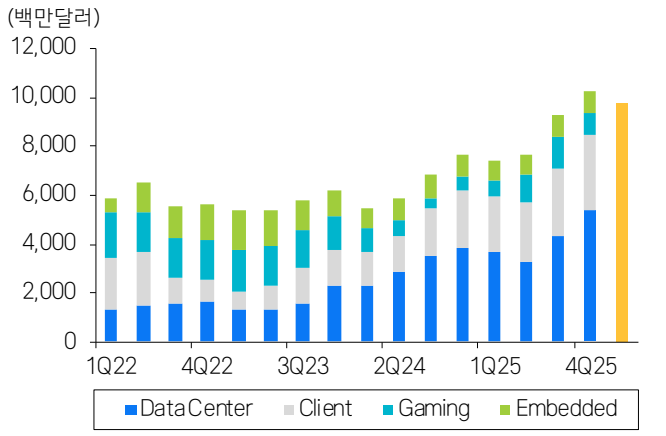
자료: AMD, Bloomberg, 삼성증권

Non-GAAP 매출총이익률 추이



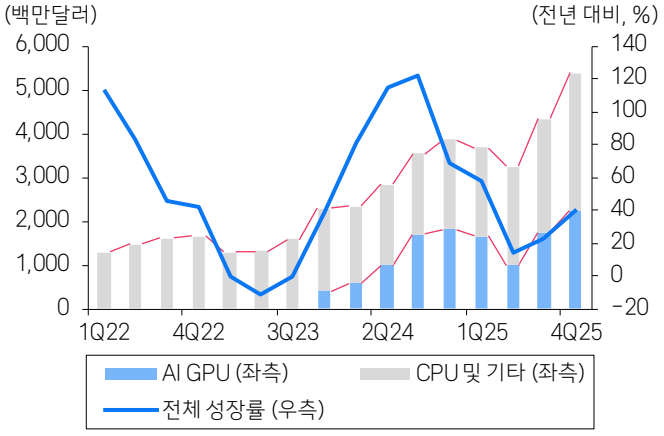
자료: AMD, 삼성증권

부문별 매출액 추이 및 가이던스



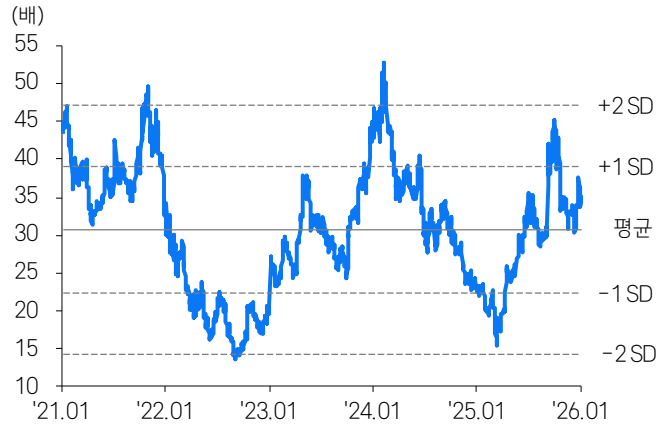
자료: AMD, 삼성증권

Data Center: 매출액과 성장률 추이



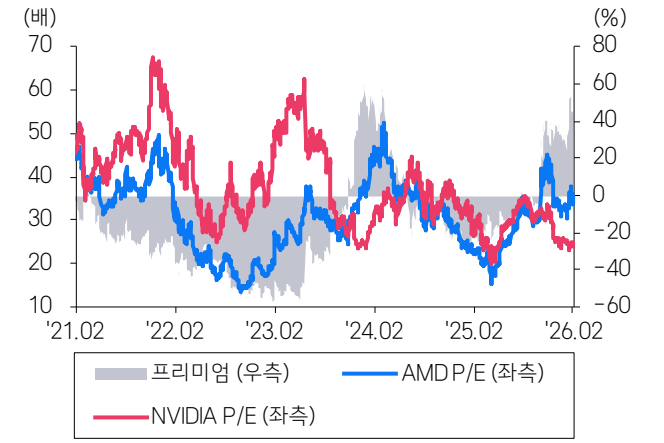
자료: AMD, Bloomberg, 삼성증권

12개월 forward P/E 추이



자료: FactSet, 삼성증권

엔비디아 대비 valuation premium 추이



참고: (+)는 premium, (-)는 discount를 의미
자료: FactSet, 삼성증권

요약 손익 계산서 (Non-GAAP 기준)

(백만달러)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	2024	2025
매출액	**5,473**	**5,835**	**6,819**	**7,658**	**7,438**	**7,685**	**9,246**	**10,270**	**25,785**	**34,639**
전년 동기 대비 (%)	2.2	8.9	17.6	24.2	35.9	31.7	35.6	34.1	13.7	34.3
전분기 대비 (%)	(11.3)	6.6	16.9	12.3	(2.9)	3.3	20.3	11.1		
매출원가	2,612	2,734	3,162	3,518	3,446	4,359	4,254	4,415	12,026	16,474
매출총이익	**2,861**	**3,101**	**3,657**	**4,140**	**3,992**	**3,326**	**4,992**	**5,855**	**13,759**	**18,165**
매출총이익률 (%)	52.3	53.1	53.6	54.1	53.7	43.3	54.0	57.0	53.4	52.4
판관비와 연구개발비	1,780	1,892	2,011	2,171	2,255	2,522	2,796	3,050	7,854	10,623
기타 영업비용	(52)	(55)	(69)	(57)	(42)	(93)	(42)	(49)	(233)	(226)
영업이익	**1,133**	**1,264**	**1,715**	**2,026**	**1,779**	**897**	**2,238**	**2,854**	**6,138**	**7,768**
영업이익률 (%)	20.7	21.7	25.2	26.5	23.9	11.7	24.2	27.8	23.8	22.4
순이익	**1,013**	**1,126**	**1,504**	**1,777**	**1,566**	**781**	**1,965**	**2,519**	**5,420**	**6,831**
순이익률 (%)	18.5	19.3	22.1	23.2	21.1	10.2	21.3	24.5	21.0	19.7
EPS (달러)	**0.62**	**0.69**	**0.92**	**1.09**	**0.96**	**0.48**	**1.20**	**1.53**	**3.31**	**4.17**
전년 동기 대비 (%)	2.6	18.1	31.9	41.8	55.8	(30.3)	30.3	40.5	25.0	26.0
전분기 대비 (%)	(19.4)	11.3	33.7	18.3	(11.4)	(50.3)	149.9	27.6		

자료: AMD, 삼성증권

부문별 실적 breakdown (GAAP)

(백만달러)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	2024	2025
매출액										
Data Center	2,337	2,834	3,549	3,859	3,674	3,240	4,341	5,380	12,579	16,635
Client & Gaming	2,290	2,140	2,343	2,876	2,941	3,621	4,048	3,940	9,649	14,550
Client	1,368	1,492	1,881	2,313	2,294	2,499	2,750	3,097	7,054	10,640
Gaming	922	648	462	563	647	1,122	1,298	843	2,595	3,910
Embedded	846	861	927	923	823	824	857	950	3,557	3,454
기타	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
총계	5,473	5,835	6,819	7,658	7,438	7,685	9,246	10,270	25,785	34,639
영업이익										
Data Center	541	743	1,041	1,157	932	(155)	1,074	1,752	3,482	3,603
Client & Gaming	237	166	288	496	496	767	867	725	1,187	2,855
Embedded	342	345	372	362	328	275	283	357	1,421	1,243
기타	(1,084)	(985)	(977)	(1,144)	(950)	(1,021)	(954)	(1,082)	(4,190)	(4,007)
총계	36	269	724	871	806	(134)	1,270	1,752	1,900	3,694
영업이익률 (%)										
Data Center	23.1	26.2	29.3	30.0	25.4	(4.8)	24.7	32.6	27.7	21.7
Client & Gaming	10.3	7.8	12.3	17.2	16.9	30.7	31.5	23.4	12.3	26.8
Embedded	40.4	40.1	40.1	39.2	39.9	33.4	33.0	37.6	39.9	36.0
기타	nm	nm	nm	nm	nm	nm	nm	nm	nm	nm
총계	0.7	4.6	10.6	11.4	10.8	(1.7)	13.7	17.1	7.4	10.7

자료: AMD, 삼성증권

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (백만달러)	2020	2021	2022	2023	2024
매출액	**9,763**	**16,434**	**23,601**	**22,680**	**25,785**
매출원가	5,416	8,505	12,998	12,220	13,060
매출총이익	**4,347**	**7,929**	**10,603**	**10,460**	**12,725**
(매출총이익률, %)	44.5	48.2	44.9	46.1	49.4
판매 및 일반관리비	2,978	4,281	9,339	10,059	10,825
영업이익	**1,369**	**3,648**	**1,264**	**401**	**1,900**
(영업이익률, %)	14.0	22.2	5.4	1.8	7.4
영업외손익	**(94)**	**21**	**(80)**	**91**	**89**
금융손익	(39)	(34)	(88)	100	90
기타	(55)	55	8	(9)	(1)
세전이익	**1,275**	**3,669**	**1,184**	**492**	**1,989**
법인세	(1,210)	513	(122)	(346)	381
(법인세율, %)	(94.9)	14.0	(10.3)	(70.3)	19.2
계속사업이익	2,490	3,162	1,320	854	1,641
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	**2,490**	**3,162**	**1,320**	**854**	**1,641**
(순이익률, %)	25.5	19.2	5.6	3.8	6.4
지배주주순이익	2,490	3,162	1,320	854	1,641
비지배주주순이익	0	0	0	0	0
EBITDA	1,740	4,126	5,556	3,981	5,111
(EBITDA 이익률, %)	17.8	25.1	23.5	17.6	19.8
EPS (지배주주)	2.06	2.57	0.84	0.53	1.00
EPS (연결기준)	2.06	2.57	0.84	0.53	1.00
수정 EPS (달러)*	1.29	2.79	3.50	2.65	3.31

재무상태표

12월 31일 기준 (백만달러)	2020	2021	2022	2023	2024
유동자산	**6,143**	**8,583**	**15,019**	**16,768**	**19,049**
현금 및 현금등가물	1,595	2,535	4,835	3,933	3,787
매출채권	2,066	2,706	4,126	5,376	6,192
재고자산	1,399	1,955	3,771	4,351	5,734
기타	1,083	1,387	2,287	3,108	3,336
비유동자산	**2,819**	**3,836**	**52,561**	**51,117**	**50,177**
투자자산	63	69	83	99	149
유형자산	849	1,069	1,973	2,222	2,425
무형자산	289	289	48,295	45,625	43,769
기타	1,618	2,409	2,210	3,171	3,834
자산총계	**8,962**	**12,419**	**67,580**	**67,885**	**69,226**
유동부채	**2,417**	**4,240**	**6,369**	**6,689**	**7,281**
매입채무	468	1,321	2,493	2,055	1,990
단기차입금	41	383	93	857	144
기타 유동부채	1,908	2,536	3,783	3,777	5,147
비유동부채	**708**	**682**	**6,461**	**5,304**	**4,377**
사채 및 장기차입금	531	349	2,863	2,252	2,212
기타 비유동부채	177	333	3,598	3,052	2,165
부채총계	**3,125**	**4,922**	**12,830**	**11,993**	**11,658**
지배주주지분	**5,837**	**7,497**	**54,750**	**55,892**	**57,568**
자본금 및 자본잉여금	10,556	11,081	58,021	59,693	61,379
이익잉여금	(4,605)	(1,451)	(131)	723	2,364
기타	(114)	(2,133)	(3,140)	(4,524)	(6,175)
비지배주주지분	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
자본총계	**5,837**	**7,497**	**54,750**	**55,892**	**57,568**
순부채	(1,781)	(2,945)	(2,982)	(2,763)	(2,925)

현금흐름표

12월 31일 기준 (백만달러)	2020	2021	2022	2023	2024
영업활동에서의 현금흐름	**1,071**	**3,521**	**3,565**	**1,667**	**3,041**
당기순이익	2,490	3,162	1,320	854	1,641
현금유출입이없는 비용 및 수익	(935)	733	296	309	542
유무형자산 감가상각비	312	407	4,174	3,453	3,064
기타	(1,247)	326	(3,878)	(3,144)	(2,522)
영업활동 자산부채 변동	(796)	(781)	(2,225)	(2,949)	(2,206)
투자활동에서의 현금흐름	**(952)**	**(686)**	**1,999**	**(1,423)**	**(1,101)**
유형자산 증감	(294)	(301)	(450)	(546)	(636)
장단기금융자산의 증감	0	0	0	0	(341)
기타	(658)	(385)	2,449	(877)	(124)
재무활동에서의 현금흐름	**6**	**(1,895)**	**(3,264)**	**(1,146)**	**(2,062)**
차입금의 증가(감소)	0	0	(312)	0	(750)
자본금의 증가(감소)	7	(1,895)	(3,535)	(1,144)	(1,311)
배당금	0	0	0	0	0
기타	(1)	0	583	(2)	(1)
현금증감	129	940	2,300	(902)	(146)
기초현금	1,466	1,595	2,535	4,835	3,933
기말현금	1,595	2,535	4,835	3,933	3,787
Gross cash flow	**1,555**	**3,895**	**1,616**	**1,163**	**2,183**
Free cash flow	**777**	**3,220**	**3,115**	**1,121**	**2,405**

재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2020	2021	2022	2023	2024
증감률 (%)					
매출액	45.0	68.3	43.6	(3.9)	13.7
영업이익	117.0	166.5	(65.4)	(68.3)	373.8
순이익	630.2	27.0	(58.3)	(35.3)	92.2
수정 EPS**	101.6	116.3	25.4	(24.3)	24.9
주당지표					
EPS (지배주주)	2.06	2.57	0.84	0.53	1.00
EPS (연결기준)	2.06	2.57	0.84	0.53	1.00
수정 EPS**	1.29	2.79	3.50	2.65	3.31
BPS	4.82	6.21	33.96	34.59	35.49
DPS (보통주)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Valuations (배)					
P/E***	71.2	52.4	18.5	55.6	37.8
P/B***	19.0	23.5	1.9	4.3	3.5
EV/EBITDA	62.9	42.0	18.3	59.1	39.2
비율					
ROE (%)	57.5	47.4	4.2	1.5	2.9
ROA (%)	33.2	29.6	3.3	1.3	2.4
ROIC (%)	58.8	50.4	4.1	1.3	2.6
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (보통주, %)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
순부채비율 (%)	(30.5)	(39.3)	(5.4)	(4.9)	(5.1)
이자보상배율 (배)	29.1	107.3	14.4	3.8	20.7

참고: * 일회성 수익(비용) 제외
** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외
*** P/E, P/B는 지배주주 기준

자료: Bloomberg, 삼성증권

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 2월 3일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 2월 3일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

삼성증권

삼성증권주식회사
서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900

Member of
Dow Jones
Sustainability Indices
Powered by the S&P Global CSA