

주간 Top Picks 26.07.20

26.07.20 · AI Engineer 조재운 jaeun.jo@daishin.com



핵심 요약

- AI 반도체·클라우드 수혜 6 개 종목, 방어주 3 개로 분산 구성
- 하이퍼스케일러 설비투자 집중이 픽 전반의 공통 리스크
- MU·NEM 이익 할인 vs AMD·JNJ 성장 프리미엄 혼재

코멘트

이번 주 10 개 픽의 공통 분모는 AI 인프라 지출 가속과 그 과실이 어디까지 퍼지고 있는가다.

MU·NVDA·AMD·AVGO·GOOGL·MSFT 6 개 종목이 데이터센터 수요를 직접 수혜하는 가운데, META 는 LLM 기반 광고 최적화로 플랫폼 수익화의 질적 전환을 보여주고 있다. BAC·NEM·JNJ 는 금리 환경·금 가격·헬스케어 파이프라인이라는 별도 축으로 포트폴리오 방어력을 보강하는 역할이다. 밸류에이션 지형은 뚜렷이 갈린다 — MU 12 개월 선행 PER 9 배대·NEM 10 배대처럼 이익 비관론이 과잉 반영된 종목과, AMD 49 배·JNJ 20 배처럼 성장 기대가 역사 평균을 크게 웃도는 종목이 공존한다. 공통 리스크는 하이퍼스케일러 설비투자 집중으로, 이 수요 집약도가 상·하방 비대칭을 동시에 만들고 있다.

리스크 요인

픽 전반에 걸쳐 가장 두드러진 공통 리스크는 하이퍼스케일러 설비투자의 집중도와 그에 따른 수요 편향이다.

NVDA·AMD·AVGO·MU·MSFT·GOOGL 모두 AI 인프라 지출 가속을 성장 전제로 삼고 있어, 대형 클라우드 사업자들이 설비투자 속도를 조정하면 이 픽들에 동시 역풍이 불 수 있다. META 는 설비투자

\$125~145B(7 분기 연속 상향)으로 잉여현금흐름 마진이 22%까지 압축됐고, MSFT·GOOGL 역시 각각 연간 \$190B·\$180~190B 설비투자 목표 아래 잉여현금흐름이 구조적으로 눌리고 있다. 달러 약세(DXY 98.5)는 일부 종목에 FX 순풍이지만, 무역·관세 정책 불확실성이 공급망에 연결된 반도체 섹터에 추가 변수로 작용할 가능성도 배제하기 어렵다. BAC 는 Fed 금리 경로, NEM 은 금 가격 방향성이라는 독립 변수에 각각 노출돼 있어 섹터 공통 AI 리스크와는 별도 모니터링이 필요하다.



1. MU (Technology) — 높음

MU 주가·12개월 선행 EPS



코멘트

마이크론은 D 램·낸드 메모리 반도체 회사로, AI 서버용 초고속 메모리(HBM4 등) 수요 급증으로 실적이 가파르게 가속하고 있다. Q3 FY26 매출 \$41.5B, Non-GAAP 매출총이익률 84.9%는 AI 메모리 수요가 선형이 아닌 가속 국면에 있음을 수치로 확인한다. 직전 분기 우리 모델 예측은 실제 실적이 2 배 이상 웃도는 과소추정이었는데, 보수적 가정이 펀더멘털 모멘텀의 실제 속도를 따라잡지 못한 결과였다. 고객사와 맺은 장기 공급·선수금 계약(SCA) \$22B 약정은 전통적인 메모리 사이클 기업에서는 보기 드문 예측 가능한 수익 기반으로, 단순 사이클 수혜를 넘어 수익 구조 자체가 바뀌고 있다는 신호다. 12 개월 선행 PER 9.9 배는 섹터 중간값 23.6 배 대비 극단적 할인이며, Q4 FY26 가이드스 \$50B(Non-GAAP 매출총이익률 ~86%)이 달성된다면 이 할인이 정당화되기 어려워진다 — 단, FY27 설비투자 \$40B+ 전망이 과거 메모리 사이클 정점에서 반복됐던 패턴과 겹쳐 보인다는 점은 간과해선 안 된다.

투자 포인트

- HBM4 양산 출하가 진행 중이며 HBM4E(차세대 AI 서버용 초고속 메모리) 2027 년 양산 예정으로 기술 로드맵 가시성이 확보되어 프리미엄 제품 믹스가 유지될 가능성이 높다
- SCA \$22B 약정 확보로 사이클 기업 특유의 수익 변동성이 구조적으로 낮아지는 전환이 시작됐다
- 순현금 \$24.5B 보유, 장기부채 \$14B 에서 \$5.1B 으로 대폭 축소하며 재무 안전판이 두꺼워졌다
- Q4 FY26 가이드스 \$50B 은 Q3 대비 추가 가속을 내포하며, Non-GAAP 매출총이익률 ~86%는 마진 개선 추세가 꺾이지 않음을 시사한다

모니터링

- FY26 설비투자 \$27B, FY27 \$40B+ 전망은 수요가 꺾일 경우 감가상각 부담이 이익 구조를 역전시킬 수 있어 하이퍼스케일러 AI 설비투자 업데이트를 분기마다 점검해야 한다
- SK Hynix 미국 상장(\$29B)으로 HBM 공급 경쟁 구도가 변화할 경우 프리미엄 믹스 유지 전제가 흔들릴 수 있다

2. META (Communication Services) — 높음

META 주가·12개월 선행 EPS



코멘트

메타는 Facebook·Instagram·WhatsApp 을 운영하는 소셜 광고 플랫폼으로, AI 기반 광고 고도화와 에이전틱 커머스(AI 에이전트가 거래를 중개하는 새로운 상거래 형태) 확장이 동시에 진행 중이다. Q1 FY26 광고 매출 전년 대비 33% 성장했고, 1 조 파라미터 LLM 광고 최적화 아키텍처가 전환율을 1.6% 개선했다는 실증 ROI 가 처음으로 제시됐다 — 광고 단가 프리미엄으로 연결될 수 있는 구체적인 근거가 생긴 것이다. AI 에이전트를 통한 비즈니스 대화량이 주간 100 만 건에서 1,000 만 건으로 10 배 급증한 수치는 에이전틱 커머스가 개념에서 측정 가능한 규모로 진입했음을 보여준다. 직전 분기 우리 모델 예측은 실제와 대체로 일치했다. 다만 Q2 FY26 가이드نس 중간값 \$59.5B 은 전년 대비 25% 성장으로 Q1 의 33%에서 둔화가 시작됐고, 설비투자 \$125~145B(7 분기 연속 상향)으로 잉여현금흐름 마진이 22%로 압축된 상황에서 ROI 가시화 속도가 향후 주가 흐름의 핵심 변수가 될 것이다.

투자 포인트

- LLM 광고 아키텍처의 전환율 1.6% 개선은 광고 단가 프리미엄으로 이어질 수 있는 최초의 정량 근거다
- 에이전틱 커머스 이용량 10 배 급증은 플랫폼 수익화의 새로운 증위가 열리고 있음을 보여준다
- DXY 98.5 의 달러 약세가 Q2 가이드نس에 약 2%p FX 순풍으로 반영되어 실질 모멘텀을 보강한다

모니터링

- 잉여현금흐름 마진 22%로 압축된 상황에서 Q2 성장 둔화(+25%) 가 지속될 경우 시장이 설비투자 효율성에 더 높은 기준을 들이댈 수 있다
- 경영진이 미국 청소년 관련 소송에서 'material loss 가능성'을 직접 경고한 만큼, 소송 진행 상황을 별도로 추적해야 한다

3. NVDA (Technology) — 중간

NVDA 주가·12개월 선행 EPS



코멘트

엔비디아는 AI 연산용 GPU와 데이터센터 네트워킹 솔루션을 설계하는 팹리스(공장 없이 설계만 하는) 반도체 기업으로, Q1 FY27 데이터센터 매출 \$75.2B(전년 대비 +92%)이 전체 매출의 92.1%를 차지하는 AI 독점 구조가 한층 심화됐다. 직전 분기는 매출 적중, EPS는 실제가 우리 예측을 상회했다. Q2 FY27 가이드스 \$91.0B은 시장 컨센서스 \$87.3B을 4.2% 웃돌고 있어 절대 금액 기준으로는 역대 최대 분기를 향한다. NVLink·Spectrum-X 생태계로 구성된 DC 네트워킹이 전년 대비 199% 성장(\$14.8B)하며 컴퓨트 이상의 속도로 확산 중이고, 잉여현금흐름 \$48.6B(전분기 대비 2.2 배)은 팹리스 모델의 현금 창출력이 극대화된 상태임을 보여준다. 다만 전분기 대비 성장률이 +20%에서 +11.5%로 낮아지는 추세는 절대 수준이 견조함에도 불구하고 시장 해석을 가를 분기점이 될 수 있다.

투자 포인트

- DC 네트워킹 \$14.8B(전년 대비 +199%)으로 GPU 컴퓨트와 네트워킹 생태계가 동시에 확장되며 플랫폼 잠금 효과가 강화되고 있다
- 잉여현금흐름 \$48.6B(전분기 대비 2.2 배)은 팹리스 모델의 극대화된 현금 창출력을 재확인한다
- \$80B 추가 자사주 매입과 배당 25 배 인상으로 경영진이 현금 창출에 대한 자신감을 주주환원으로 직접 표현했다

모니터링

- DC 매출 비중 92.1%는 하이퍼스케일러 설비투자 방향에 실적 전체가 연동됨을 의미해, 클라우드 기업들의 설비투자 업데이트가 가장 중요한 체크포인트다
- 총 공급 약정 \$1,450 억 규모에서 수요가 꺾일 경우 재고·약정 부담이 빠르게 부각될 수 있다

4. GOOGL (Communication Services) — 중간

GOOGL 주가·12개월 선행 EPS



코멘트

알파벳은 검색·유튜브 광고와 Google Cloud 를 양축으로 하는 AI 풀스택 기업이다. Google Cloud 가 전년 대비 63% 성장하며 분기 매출 \$20B 에 도달했고, 미체결 계약 잔고(백로그) \$462B 은 전분기 대비 약 2 배 수준으로 확대되며 다분기에 걸친 매출 가시성이 크게 강화됐다. Search 가 전년 대비 19% 성장하며 사상 최대 쿼리를 기록한 것은 'AI 가 검색을 잠식한다'는 내러티브를 실적으로 반박하는 사례다. 영업마진 36.1%(전년 대비 +2%p)는 매출 레버리지가 3 분기 연속 비용 증가를 상쇄하고 있음을 보여준다. 그러나 분기 설비투자 \$35.7B(전년 대비 2 배 이상)으로 잉여현금흐름이 \$10.1B 으로 압축됐으며, GAAP EPS \$5.11 에 비상장주식 미실현 평가익 \$37.7B 이 포함돼 있어 영업 핵심이익은 약 \$2.76 수준임을 감안해야 한다 — 12 개월 선행 PER 27.9 배(5 년 평균 21.6 배 대비 31% 프리미엄)는 이 맥락에서 실행 여유가 크지 않다는 뜻이다.

투자 포인트

- 백로그 \$462B(전분기 대비 약 2 배)은 계약 기반으로 확보된 다분기 매출 파이프라인으로, 단기 실적 변동에도 Cloud 성장 가시성이 유지된다
- Search +19% 성장이 사상 최대 쿼리와 함께 기록되며, AI 검색 도입이 볼륨을 잠식하기보다 오히려 확장하고 있다
- 영업마진 36.1%(전년 대비 +2%p)로 설비투자 급증에도 비용 효율이 3 분기 연속 유지되고 있다

모니터링

- 연간 설비투자 \$180~190B 에 2027 년 추가 증가가 예고된 상황에서, 잉여현금흐름 \$10.1B 의 추가 압축 가능성을 주시해야 한다
- 장기부채가 \$46.5B 에서 \$77.5B 으로 늘어난(\$31.1B 채권 발행) 재무 구조 변화와 설비투자 ROI 가시화 속도를 동시에 추적해야 한다

5. BAC (Financials) — 중간

BAC 주가·12개월 선행 EPS



코멘트

뱅크오브아메리카는 미국 최대 소매·기업금융 은행 중 하나로, 금리 환경과 운영 효율화의 복합 수혜가 진행 중이다. Q2 FY26 EPS \$1.21(전년 대비 +34%)로 순이자이익(NII)·트레이딩·자산관리·투자은행 네 축이 동시에 기여하는 분기를 기록했다. NII FTE \$16.2B(전년 대비 +9%)는 정상화된 수익률 곡선, 대출 성장, 고정금리 자산 재가격이 맞물린 결과이며, CFO가 NII 성장을 가이드라인 범위의 상단을 명시적으로 지목하며 가시성이 한 단계 올라섰다. 효율성비율(비용을 수익으로 나눈 비율, 낮을수록 효율적) 59%가 경영진의 장기 타겟 60%를 처음으로 하회하며 운영 레버리지가 실질적으로 작동하고 있음을 확인했다. Fed 금리 경로가 핵심 외생 변수로, -100bp 시나리오에서 NII \$2.2B 감소 민감도가 명확히 정량화돼 있다.

투자 포인트

- NII FTE \$16.2B(전년 대비 +9%) — 정상 수익률 곡선·대출 성장·고정금리 자산 재가격의 삼중 순풍이 8분기 연속 EPS 성장을 뒷받침하고 있다
- Global Markets \$8.0B(전년 대비 +34%), 특히 주식 트레이딩 \$3.6B(+70%)으로 17분기 연속 전년 대비 성장을 이어가며 수익 다각화가 결실을 맺고 있다
- 효율성비율 59%로 장기 타겟을 처음 하회하며 비용 관리의 구조적 개선이 확인됐다

모니터링

- 9월 FOMC를 포함한 Fed 금리 경로가 핵심 체크포인트로, -100bp 시나리오에서 NII \$2.2B 감소 민감도를 감안한 시나리오 분석이 필요하다
- 소비자 신용카드 위험조정 마진이 7.1%에서 6.5%로 다분기 하락 추세를 이어가고 있어 소비자 신용 질 추이를 별도 추적해야 한다

6. AVGO (Technology) — 중간

AVGO 주가·12개월 선행 EPS



코멘트

브로드컴은 하이퍼스케일러 고객이 자체 설계한 AI 추론·학습용 맞춤형 반도체 (ASIC/XPU)와 고속 네트워킹 칩을 설계·공급하는 팹리스 반도체 기업이다. AI ASIC 매출 \$10.8B(전년 대비 +143%)이 반도체 세그먼트의 72%를 차지하며 성장 엔진의 교체가 완성 단계에 진입했다. Meta 3GW·Anthropic 5GW·OpenAI 1.3GW 등 고객사별 기가와트 규모 약정이 구체화되며 2028년까지의 수요 파이프라인을 뒷받침하고, Q3 FY26 가이드스 \$29.4B(전년 대비 +84%)은 전분기 대비 \$7.2B 점프를 내포한다. 잉여현금흐름 \$10.3B(매출 대비 46%), 설비투자 \$231M의 자본 경량 구조는 팹리스 모델의 현금 효율을 극대화하고 있다. 다만 Non-GAAP 매출총이익률이 Q3 가이드스 기준 ~74%(전분기 77.1%에서 -310bp)로 구조적 하락이 예고되는데, 시스템·랙 단위 완제품 판매 비중 확대에 따른 원가 구조 변화가 반영된 것이다.

투자 포인트

- AI 반도체 Q3 가이드스 \$16B(전년 대비 +200% 이상)으로 FY26 연간 ~\$56B 목표의 수학적 경로가 확인됐다
- 고객사별 기가와트 약정 구체화(Meta 3GW, Anthropic 5GW, OpenAI 1.3GW)로 2028년까지의 수요 가시성이 확보됐다
- 잉여현금흐름 \$10.3B(매출 대비 46%), 설비투자 \$231M의 자본 경량 구조가 성장에 따른 현금 창출력을 극대화하고 있다

모니터링

- Non-GAAP 매출총이익률 Q3 가이드스 ~74%(전분기 77.1%에서 -310bp)가 시스템 판매 구조 정착으로 이어질지, 일시적 믹스 변화에 그칠지가 마진 전망의 핵심 변수다
- Q3 \$7.2B 전분기 대비 점프의 실현 난이도와 Google 내 XPU 경쟁 구도 변화를 동시에 추적해야 한다

7. AMD (Technology) — 중간

AMD 주가·12개월 선행 EPS



코멘트

AMD는 서버용 CPU(EPYC 시리즈)와 AI 가속기(MI 시리즈)를 핵심으로 하는 반도체 기업으로, 데이터센터 매출이 전체의 57%(\$5.8B, 전년 대비 +57%)를 차지하는 AI 인프라 기업으로의 정체성 전환이 가속되고 있다. 직전 분기 우리 모델 예측은 실제와 대체로 일치했다. EPYC Turin 서버 CPU가 4분기 연속 전년 대비 50% 이상 성장을 지속하는 가운데, 차세대 Venice(Zen 6 아키텍처, 2nm 공정) 출시가 2026년 하반기로 예정돼 CPU 점유율 상승 흐름이 이어질 가능성이 높다. MI450/Helios 플랫폼(차세대 AI 가속기 시스템)이 2026년 하반기 양산 배치를 시작하며 2027년 AI 가속기 매출 '수십억 달러' 목표의 실행 경로가 가시화됐다. 12개월 선행 PER 49.3 배(5년 평균 30.2 배 대비 40% 프리미엄)는 실행 미스에 대한 시장의 관용이 극히 제한적임을 의미한다.

투자 포인트

- EPYC Turin 4분기 연속 전년 대비 +50% 이상 성장, Venice(2nm) 출시 예정으로 서버 CPU 점유율 상승 흐름이 유지되고 있다
- MI450/Helios 플랫폼 2026년 하반기 양산 배치로 2027년 AI 가속기 '수십억 달러' 목표의 실행 경로가 구체화됐다
- 잉여현금흐름 \$2,566M으로 역대 최고치를 갱신하며 수익의 현금 전환 구조가 견고해졌다

모니터링

- 12개월 선행 PER 49.3 배(5년 평균 대비 +40%)에서 하반기 Gaming 매출이 경영진 예고대로 상반기 대비 20% 이상 하락할 경우, 비-DC 세그먼트 부진이 전체 실적 실망으로 연결될 수 있다
- 서버 CPU TAM이 수개월 내 \$60B에서 \$120B(2030년 기준)으로 2배 상향됐는데, 이 가정의 신뢰성은 2026년 하반기 실적 데이터로 검증해야 한다

8. NEM (Materials) — 중간

NEM 주가·12개월 선행 EPS



코멘트

뉴몬트는 세계 최대 금광 기업으로, 금 가격 변동이 매출에 직접 레버리지되는 구조다. 직전 분기는 실제 실적이 우리 모델 예측을 크게 상회한 과소추정이었으며, 금 가격 상승의 매출 레버리지를 과소평가한 것이 주요 원인이었다. Q1 FY26 부산물 기준(by-product) AISC(온스당 전사금 생산 비용)가 \$1,029/oz 를 기록했으나, 이는 일회성 호재가 반영된 단기 저점임을 명심해야 한다 — 연간 가이드는 \$1,680/oz 이며 경영진은 Q2 에 '현저히 높아질 것'이라고 직접 경고했다. \$6B 신규 자사주 매입을 승인하고 Q1 에만 \$1.9B 을 집행했으며, 잉여현금흐름 \$3.1B 사상 최대가 이를 뒷받침하며 자본환원이 실행 단계로 가속했다. 12 개월 선행 PER 10.75 배(5 년 평균 16.5 배 대비 35% 할인)는 이익 지속성에 대한 시장 회의감이 과도하게 반영된 구간으로 볼 수 있으나, 금 가격이 반전될 경우 레버리지는 역방향으로도 작동한다.

투자 포인트

- \$6B 신규 자사주 매입 승인 후 Q1 에 \$1.9B 을 집행하며 잉여현금흐름 \$3.1B(사상 최대)을 바탕으로 한 자본환원이 본격화됐다
- 12 개월 선행 PER 10.75 배(5 년 평균 대비 35% 할인)는 이익 지속성을 과도하게 할인하는 국면일 가능성을 열어 두고 있다
- Ahafo North·Red Chris·Cerro Negro 등 2027 년 이후 성장 경로의 가시성이 점진적으로 높아지고 있다

모니터링

- Q1 by-product AISC \$1,029/oz 는 일회성 단기 저점이다. 연간 가이드는 \$1,680/oz 기준으로 Q2 원가가 '현저히 상승'할 예정이며, 2026 년 생산 트로프(5.3Moz)와 Q2 Cadia 광산 지진 영향으로 트로프가 심화될 가능성이 있다
- 금 가격 반전 시 PS 4.1 배·PB 2.8 배의 상대적 고평가 부분이 역방향 레버리지로 작동할 수 있어 금 가격 방향성을 지속 추적해야 한다

9. JNJ (Healthcare) — 중간

JNJ 주가·12개월 선행 EPS



코멘트

존슨앤드존슨은 의약품(IM 세그먼트)과 의료기기(MedTech)를 양측으로 하는 글로벌 헬스케어 기업으로, 블록버스터 면역억제제 STELARA의 바이오시밀러(복제약) 침식이 6분기째 지속되에도 IM 세그먼트가 \$16.4B(전년 대비 +7.8%)으로 오히려 성장이 가속한 점이 핵심이다. 직전 분기(Q2 FY26)는 실적이 우리 모델 예측을 소폭 상회했다. DARZALEX·TREMIFYA 등 차세대 면역항암제·자가면역 치료제가 STELARA 760bp 역풍을 구조적으로 초과 상쇄하며 포트폴리오 교체 완성 단계에 진입했다. FY26 가이드스가 3분기 연속 상향돼 reported sales midpoint \$101.1B(EPS \$11.68)에 도달하며 창사 이래 최초 \$100B 매출이 가시권에 들어왔고, nipocalimab의 FDA 우선심사(Priority Review) 획득으로 자가면역 파이프라인 확장의 첫 관문도 통과했다. 다만 12개월 선행 PER 20.7배(5년 평균 15.9배 대비 30% 프리미엄)는 가이드스 미스 발생 시 밸류에이션 쿠션이 거의 없음을 의미한다.

투자 포인트

- STELARA 바이오시밀러 침식 6분기째에도 IM 성장이 +7.4%→+7.8%로 가속하며 포트폴리오 교체 완성이 확인됐다
- FY26 가이드스 3분기 연속 상향(매출 \$101.1B, EPS \$11.68)으로 \$100B 매출 달성의 신뢰도가 높아졌다
- nipocalimab FDA 우선심사 획득으로 자가면역 플랫폼 확장의 규제 경로가 가시화됐다

모니터링

- MedTech 오퍼레이셔널 성장률이 +3.6%로 3분기 연속 감속하며 IM과의 격차가 확대되는 추세를 주시해야 한다
- 오퍼레이셔널 매출 가이드스 mid \$100.6B이 시장 기대 \$101.05B를 소폭 하회한 만큼, 12개월 선행 PER 20.7배 프리미엄에서 가이드스 달성 여부에 시장 반응이 예민할 수 있다

10. MSFT (Technology) — 중간

MSFT 주가·12개월 선행 EPS



코멘트

마이크로소프트는 클라우드(Azure), 생산성 소프트웨어(M365), AI 플랫폼(Copilot)을 통합 운영하는 기업으로, 이전에 투자 견해를 중간 확신도에서 높은 확신도로 상향한 이력이 있다. Azure가 전년 대비 40%(현시통화 기준 39%) 성장하며 6분기 중 최고 성장률을 기록했고, AI 비즈니스 런레이트 \$37B(전년 대비 +123%)과 확정 계약 잔고(cRPO) \$627B(전년 대비 +99%)은 수요 파이프라인이 역대 최대 수준임을 보여준다. M365 Copilot(AI 기반 생산성 보조도구) 유료 시트 2,000만 건 돌파(전년 대비 +250%)는 AI 수익화가 상업적 궤도에 진입했다는 근거다. 12개월 선행 PER 22.9배(5년 평균 29.1배 대비 21% 할인)는 설비투자 급증에 대한 시장 우려가 상당 부분 주가에 반영된 수준이다. 단, 매출총이익률이 6분기 연속 하락(69.6%→67.6%)하고 있어 설비투자 연간 \$190B 목표의 원가 부담이 실적에 이미 스며들고 있다.

투자 포인트

- Azure +40%는 6분기 중 최고 성장률로, 용량 조기 확보 효과가 수요 증폭으로 연결되며 클라우드 모멘텀이 재가속됐다
- M365 Copilot 유료 시트 2,000만 돌파(전년 대비 +250%)로 AI가 매출로 전환되는 상업화 단계를 확인했다
- 12개월 선행 PER 22.9배(5년 평균 대비 21% 할인)는 설비투자 우려가 상당 부분 가격에 반영된 수준으로, 실적이 예상에 부합할 경우 밸류에이션 회복 여지가 있다

모니터링

- 매출총이익률 6분기 연속 하락(69.6%→67.6%)이 지속되는 가운데 설비투자 연간 \$190B 목표가 추가 하락을 예고해, 마진 바닥 시점 확인이 중요하다
- cRPO \$627B 중 OpenAI 집중도가 약 45%로 추정되는 만큼, OpenAI 파트너십 재구조화 세부 조건 확정이 단일 고객 의존 리스크를 가늠하는 분기점이 될 것이다

다음 주 관찰 포인트

- META Q2 FY26 실적 발표(7월 중) — 가이드스 \$58~61B 대비 실적 달성 여부 및 설비투자 추가 상향 여부 확인
 - MSFT Q4 FY26 실적 발표(7월 중) — FY27 정량 가이드스 공개 및 Azure 성장률 방향성 확인
 - SK Hynix 미국 상장(\$29B) 진행 상황 — HBM 공급 경쟁 구도 변화 및 메모리 섹터 밸류에이션 재평가 여부
 - 하이퍼스케일러 하반기 설비투자 업데이트 — NVDA·AVGO·AMD·MU 수요 지속성의 핵심 선행 지표
-

Compliance Notice

금융투자업규정 4-20 조 1 항 5 호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다. (담당자:조재운)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center 의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

* 본 자료는 인공지능(AI)을 활용하여 자동 생성되었으며, 투자 권유를 목적으로 하지 않습니다. AI 생성 특성상 오류가 포함될 수 있습니다.