

[AMD 26Q2 Preview] 데이터센터 독주는 계속될까, 높아진 기대가 독이 될까

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



8 월 5 일, AMD 의 AI 성장 궤도가 다시 한번 시험대에 오른다

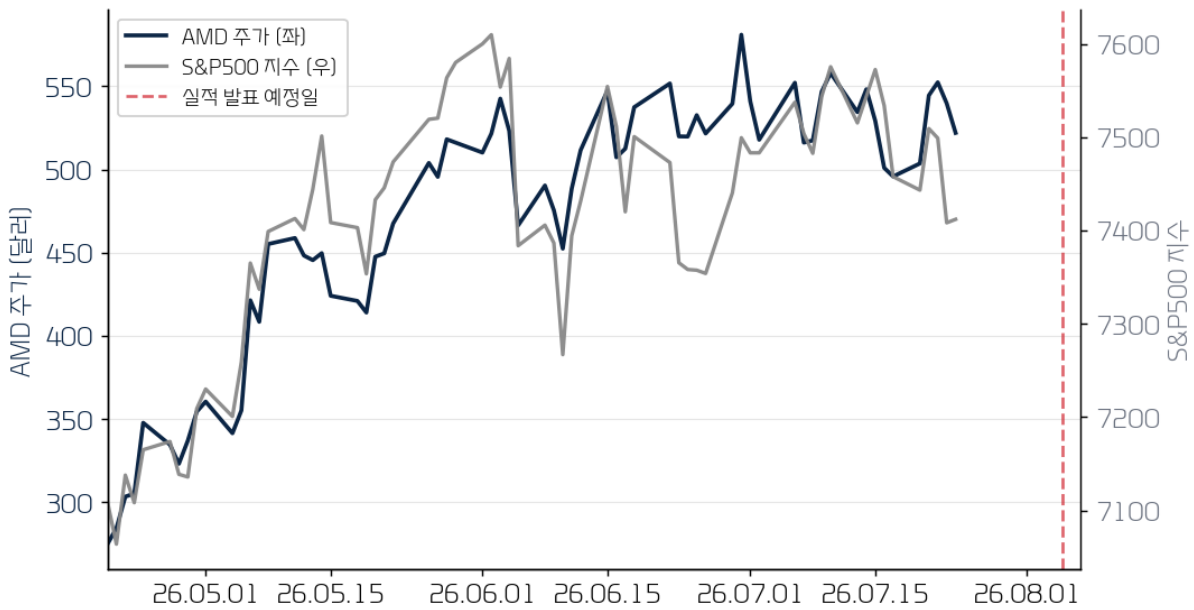
AMD 는 8 월 5 일 26 년 2 분기 실적을 발표한다. 시장이 가장 확인하고 싶어하는 건 단 하나다. 데이터센터 사업부가 전분기 58 억 달러에 이어 또다시 두 자릿수 성장을 보여줄 수 있느냐는 것이다. 지난 1 분기에 AMD 는 비수기에도 역대 최고 매출 103 억 달러를 찍었고, 회사 가이드ansom로 이번 분기 약 **112 억 달러**(±3 억 달러)를 제시했다. 이 숫자 자체가 당시 시장 평균 전망보다 6% 이상 높은 설정이었다. 10 분기 넘게 이어져 온 '보수적으로 제시하고, 실제로 넘기는' 패턴이 이번에도 작동하는지가 이 종목의 방향을 가를 가늠자다.

OpenAI·Anthropic 확보로 GPU 스토리가 한 단계 올라섰다

실적 발표를 열흘 앞두고 시장의 기대 온도가 눈에 띄게 올랐다. 7 월 24 일 AMD 컨퍼런스에서 리사 수 CEO 는 OpenAI 가 AMD 에 '크게 베팅했다'고 밝혔고, Anthropic 역시 AMD CPU 와 GPU 를 클라우드·자체 데이터센터에 걸쳐 채택한다고 확인했다. 같은 날 Schneider Electric 과 함께 **Helios 플랫폼** 레퍼런스 디자인을 공개하며 차세대 AI 인프라 침투가 구체화되는 모습을 보여줬다. BofA(목표가 620 달러), Melius(660 달러), Jefferies(640 달러) 등 주요 증권사가 일제히 목표가를 올린 것도 이 흐름의 반영이다. 다만 기대가 높아진 만큼, 실적으로 넘어야 할 바도 함께 올라갔다는 점은 기억해야 한다.



AMD 주가 vs S&P500 — 발표 전 약 90 일

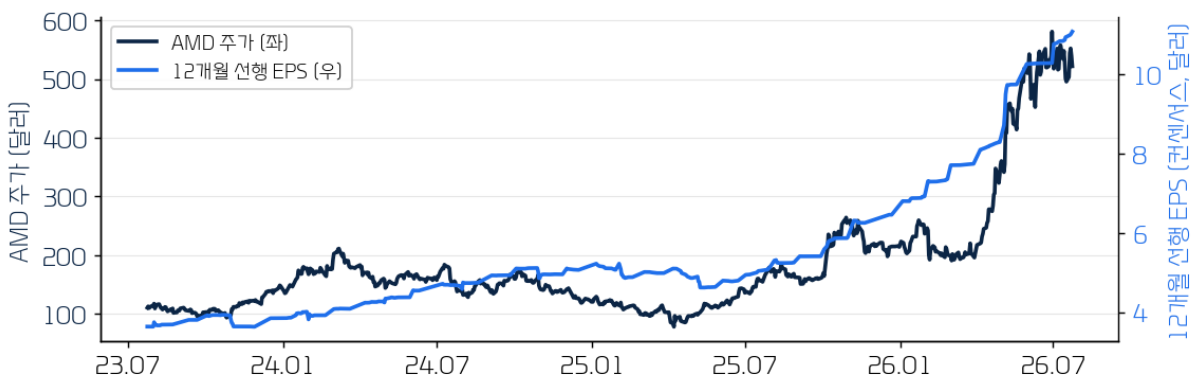


자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

데이터센터 63~66 억 달러 구간이 밸류에이션의 방향을 정한다

이번 분기의 무게중심은 데이터센터 매출 규모다. 1 분기 58 억 달러에서 전분기 대비 두 자릿수 성장이 가이드에 담겨 있으니, 우리 추정으로는 **63 억~66 억 달러** 레인지가 합리적 범위다. AI GPU 인 Instinct MI350의 배치 확대와 서버 CPU EPYC Turin의 동시 성장이 전제 조건이다. 비일반회계기준(non-GAAP) 마진은 전분기 55%에서 56%로 개선을 가이드했는데, 데이터센터 고마진 비중이 커질수록 이 숫자는 달성 가능해진다. 반대로 데이터센터 성장이 기대에 못 미치면 마진 개선도 함께 흔들린다. 현재 향후 12 개월 기준 주가수익비율이 약 42 배로, 5 년 평균 30 배 대비 40% 가까운 프리미엄 구간에 있어 실행이 빠듯할 경우 시장이 용인할 여유가 넓지 않다.

AMD 주가와 12 개월 선행 주당순이익 추이

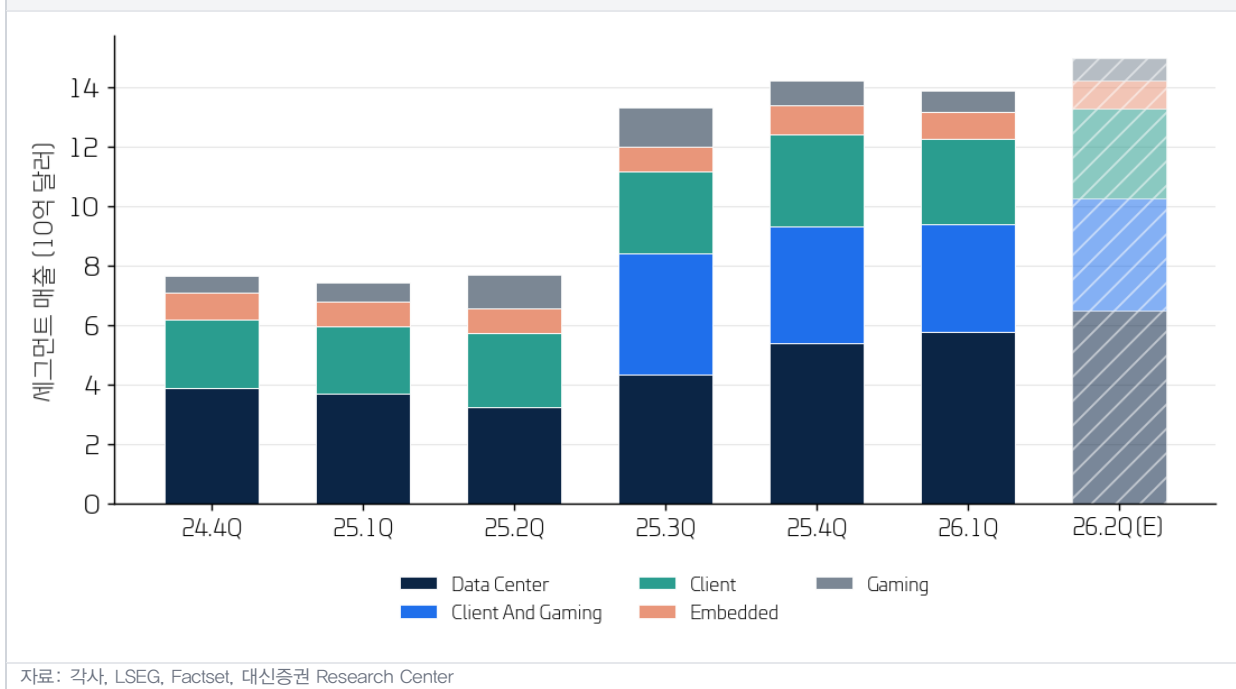


자료: LSEG (주가 · I/B/E/S 12 개월 선행 EPS 컨센서스) · 대신증권 Research Center

게이밍·PC 쪽 약세가 전체 그림을 흐릴 수 있다

데이터센터가 전체 매출의 57%까지 비중을 높이며 AMD 는 사실상 AI 인프라 기업으로 정체성이 바뀌고 있다. 그런데 나머지 43%가 발목을 잡을 수 있다. 회사는 하반기 **게이밍 매출이 상반기 대비 20% 이상 줄어들** 것이라고 이미 예고했고, PC 쪽(Client)도 메모리·부품 비용 상승으로 하반기 전망이 부드럽지 않다. 이번 분기에 임베디드 사업부가 전분기 대비 두 자릿수 회복을 보여줄 수 있느냐도 추가 관전 포인트다. 데이터센터가 강하더라도 비-데이터센터 부문이 동시에 약해지면 전체 매출 서프라이즈 강도가 희석된다.

AMD 세그먼트 매출 구성(사업부/지역)



옵션시장은 18%짜리 대형 변동을 준비하고 있다

옵션시장이 반영한 예상 변동폭은 $\pm 18.1\%$ 다. 30 일 내재변동성 80.8%와 함께, 시장이 이번 실적을 상당히 큰 이벤트로 보고 있다는 뜻이다. 25 델타 기준 콜옵션 쪽이 풋보다 살짝 비싸고(Δ 7.35), 풋·콜 거래량 비율 0.84 로 콜 수요가 약간 앞선다. 전체적으로 시장 참여자들은 위쪽에 무게를 두되, 하방 보험도 충분히 깔아둔 구도다. 6 분기 연속 경영진의 낙관 톤이 계단식으로 높아져 왔기에, 이번에 톤이 유지되는 건 기본값이고 한 단계 더 올리지 못하면 오히려 실망으로 읽힐 가능성도 염두에 뒀야 한다.

상회하면 추가 상승, 부합이면 제자리, 하회하면 프리미엄 조정

매출 114 억 달러 이상에 주당순이익 1.65 달러를 넘기면 guide-and-beat 패턴의 연속으로 주가는 추가 상승 여력을 확인받게 된다. 다만 기대 바가 높아진 상태라 서프라이즈 강도가 과거보다 세야 반응이 두드러질 수 있다. 가이드 수준인 112 억 달러 부근에 그치면 이미 반영된 낙관론과 맞바뀌어 주가 반응은 제한적일 공산이 크고, 이때는 MI450·Helios 관련 2027 년 수요 가시성 발언이 방향을 좌우할 변수가 된다. 데이터센터 성장 둔화나 마진 56% 미달로 매출 110 억 달러를 밑돌 경우, 42 배 프리미엄 밸류에이션이 조정 압력을 받을 수 있다. 우리 스탠스는 **매수(bullish, 확신도 높음)**를 유지한다. 데이터센터 양 축(CPU+GPU) 동시 성장과 대형 AI 고객 확보가 현재 밸류에이션을 뒷받침할 수 있다고 보기 때문이다.

한눈에 보는 관전 포인트

관전 포인트	시장 눈높이(컨센서스)	회사 가이드스	우리가 보는 초점
전체 매출	약 112 억 달러 내외	약 112 억 달러(±3 억)	114 억~116 억 달러 도달 여부, beat 패턴 지속성
데이터센터 매출	전분기 58 억 달러 대비 두 자릿수 성장	CPU·GPU 모두 전분기 대비 두 자릿수 성장	63 억~66 억 달러 레인지 형성 여부
주당순이익(adj.)	약 1.59 달러(가이드 역산)	명시 없음	1.50~1.70 달러, 중심 1.59 달러
비일반회계기준 마진	56% 내외	약 56%	데이터센터 믹스 확대로 달성 가능성 높으나, 비-DC 약세 시 하방 압력
설비투자·잉여현금흐름	전분기 설비투자 3.9 억 달러 수준 유지	웨이퍼·백엔드 투자 가속	잉여현금흐름 25 억 달러 이상 재현 여부
다음 분기 가이드스	MI350 램프업·Helios 진전 반영	미정	2027 년 수요 가시성과 MI450 로드맵 업데이트가 핵심

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.