

장기 성장 스토리의 대전제는 AI 캐팹스의 지속성

- ARM의 FY1Q27 실적은 매출 12.9억달러(+22.4% yoy), GPM 98.1%, OPM 41.2%, EPS 0.45달러를 기록하며 컨센스를 상회. 로열티 매출은 7.15억달러(+22% yoy), 라이선스 매출은 5.74억달러(+22% yoy)를 기록하며 동분기 기준 사상 최고치를 경신. FY2Q27 가이드선도 매출 13.8억달러(+21.6% yoy), EPS 0.45달러를 제시하며 컨센스를 상회.
- AGI CPU는 지난 3월 출시 이후 다수 고객에게 초도 제품을 인도. **현재 10억달러 규모의 생산 캐파를 확보한 가운데, 글로벌 수요는 20억달러 이상으로 확대된 것으로 파악.** AGI CPU의 초기 GPM은 30%대 후반~40%대 초반으로 예상되며, 세대 교체 및 ASP 상승에 따라 장기적으로 50% 수준까지 개선될 수 있을 것을 언급.
- ARM ISA 기반의 Vera CPU는 현 시점 양산에 돌입했으며, 엔비디아는 올해 연간 200억달러 판매 가이드선을 제시. **마이크로소프트 역시 어닝콜에서 자체 Cobalt200 기반 랙을 25개 이상의 데이터센터에 배치할 계획을 언급. 특히 Cobalt200은 CPU 코어 IP 뿐 아니라 인터커넥트, 메모리 컨트롤러 등이 포함된 CSS(Compute Subsystems) IP 기반 제품이라는 점에서, 상대적으로 높은 로열티율을 기대할 수 있는 긍정적 모멘텀으로 판단.**
- Vera, Graviton, Axion, Cobalt 등 주요 서버 CPU 라인업에 더해 신규 서버 CPU 로드맵도 지속적으로 추가되는 중. 2028년 출하 예정인 쿼컴의 Dragonfly C1000은 최대 250개 이상의 ARM ISA 기반 Oryon 코어를 탑재할 예정. 이외에도 바이트댄스를 비롯한 중국 업체들 역시 ARM 기반 자체 CPU 개발을 검토중인 것으로 파악.
- 데이터센터 로열티 매출은 재차 전년대비 2배 성장.** 수요처 역시 CPU에 국한되지 않고 DPU와 네트워크 NIC 등 전방위로 확대되는 중. 특히 DPU는 Agent AI 추론 과정에서 누적되는 KV Cache를 오프로딩하는 데 필수적인 프로세서로, Agent AI 모델의 확산에 따라 추가적인 성장 모멘텀을 기대할 수 있을 것으로 판단.
- 다만 스마트폰이 예상보다 부진하면서 데이터센터 호조를 일부 상쇄.** 메모리 가격 상승에 따른 스마트폰 수요 약세가 기존 중·저가 라인업에서 고가 라인업까지 확대되는 중. V9과 CSS 확대로 시장 약세를 일부 상쇄하고 있으나, **연간 로열티 매출 성장률 전망을 기존 20% 수준에서 10%대 후반으로 하향 조정**한 점은 부담 요인. FY2Q27에는 스마트폰 시장 약세로 로열티 매출이 전년대비 10%대 초중반 성장하는 반면, 서버 CPU 강세로 라이선스 매출은 30% 내외 성장하여 로열티 매출 둔화를 상쇄할 것으로 추정.
- 테크 업종의 강도 높은 조정과 더불어, 로열티 매출 성장률 하향은 부담 요인. ARM의 견조한 서버 CPU 로드맵을 기반으로 한 안정적인 IP 성장과 AGI CPU 성장 스토리는 여전히 유효하나, 장기 성장성이 실적에 반영되기까지 시차가 존재하는 만큼, **주가 반등을 위해서는 우선 하이퍼스케일러 AI 캐팹스의 지속 가능성에 대한 시장의 의문이 해소되어야 할 것으로 판단.**

투자의견
현재주가
시가총액

NR
224.9 USD (7/29)
240(십억 달러)/**346**(조 원)



현지명	ARM Holdings PLC
한글명	ARM
시가총액(십억 달러/조원)	240/346
설립연도	1990년
설립자	Robin Saxby (공동 창업)
본사 위치	영국 케임브리지
현 CEO	Rene Haas

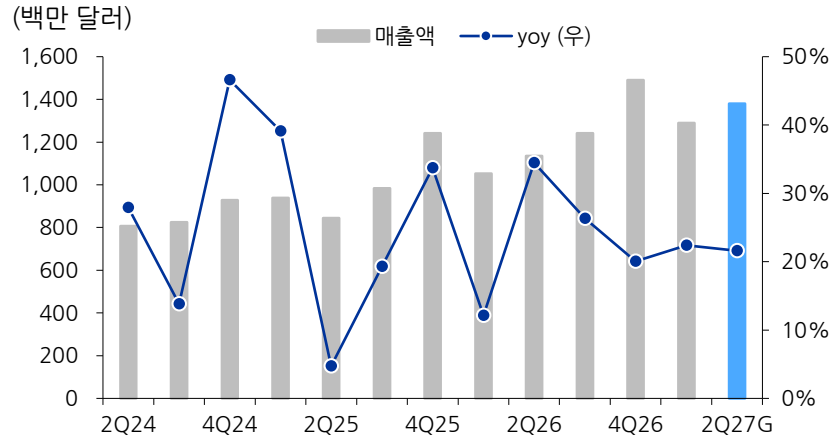
52주 최고/최저(달러)	453/100
배당수익률(26F, %)	0.0
주요주주 지분율(%)	
소프트뱅크	86.4
DZ بانک	0.9
유니온 인베스트먼트	0.5

주가상승률(%)	1M	6M	YTD
	-36.6	113.4	105.7

(FY, Non GAAP)	2026	2027E	2028E
매출액(백만 달러)	4,920	6,025	8,037
영업이익(백만 달러)	2,115	2,639	3,599
당기순이익(백만 달러)	1,875	2,338	3,282
EPS(달러)	1.77	2.19	3.03
증감률(%)	-47.9	157.9	38.3
PER(배)	127.1	102.6	74.2
ROE(%)	12	20.4	20.9
PBR(배)	28.9	23.0	17.0
EV/EBITDA(배)	135.8	84.5	60.9

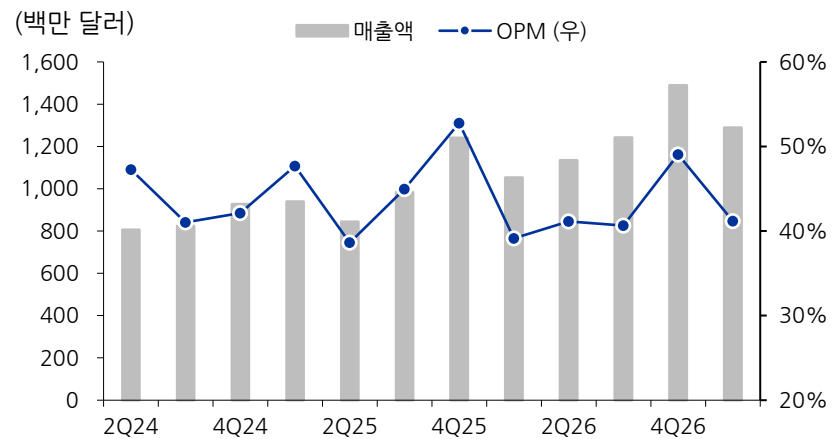
FY2Q27 매출
가이던스 13.8억달러
제시하며 컨센 상회

ARM 매출액, 성장률 추이



자료: 유진투자증권

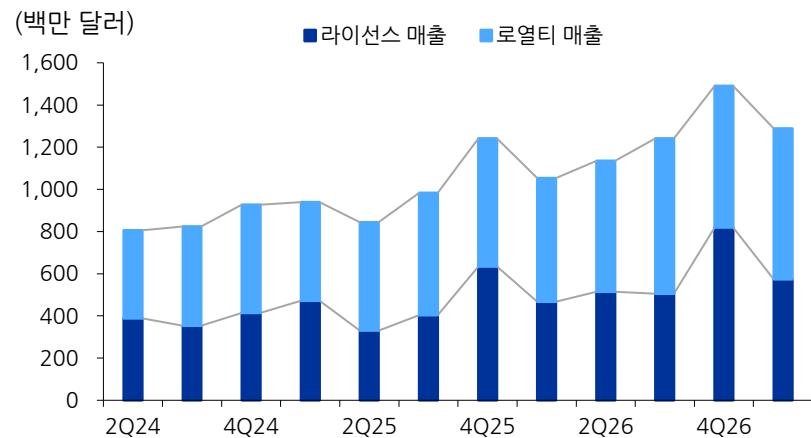
ARM 매출액, OPM 추이



자료: 유진투자증권

로열티와 라이선스
매출 모두 전년비
22% 증가하며 동분기
사상 최대치 경신

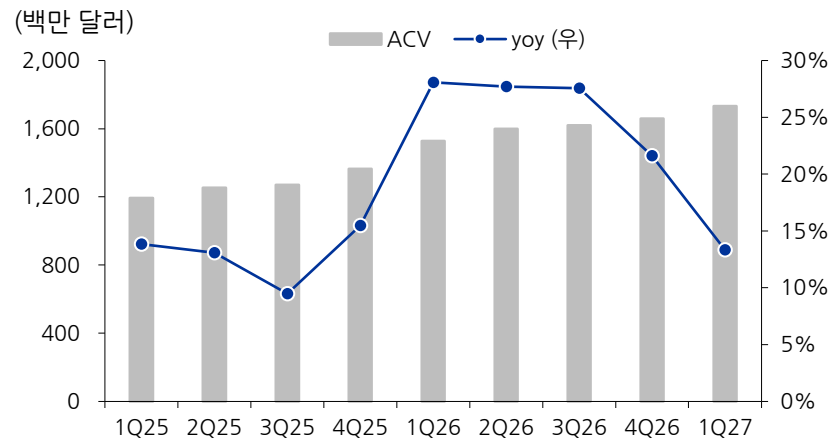
ARM 매출액 믹스 추이



자료: 유진투자증권

ACV는 지속 증가
추세이나, 기저효과로
성장률은 10%대
중반으로 둔화

ARM ACV(연간 계약 가치) 추이



자료: 유진투자증권

주요 ARM 기반 CPU 로드맵

업체	칩 이름	공정	코어 수	코어 종류	라이선스 방식
엔비디아	Grace	4N	72개	ARM Neoverse V2	코어 라이선스
	Vera	3N	88개	Olympus	ISA 라이선스
아마존 AWS	Graviton5	3N	192개	ARM Neoverse V3	코어 라이선스
	Graviton4	4N	96개	ARM Neoverse V2	코어 라이선스
구글 클라우드	Axion N4A	-	64개	ARM Neoverse N3	코어 라이선스
	Axion C4A	-	72개	ARM Neoverse V2	코어 라이선스
마이크로소프트 Azure	Cobalt100	5N	128개	ARM Neoverse N2	CSS
	Cobalt200	3N	132개	ARM Neoverse V3	CSS
ARM	AGI	3N	136개	ARM Neoverse V3	-
퀄컴	Dragonfly C1000	미정	250개 이상	Oryon	ISA 라이선스
암페어	Ampere One	5N	192개	ARM ISA Core	ISA 라이선스
알리바바	Yitan 710	5N	128개	ARM Neoverse N2	코어 라이선스

자료: 각 사, 유진투자증권

ARM 실적 추이 및 컨센서스

Non-GAAP(\$Bln)	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26	1Q27	2Q27F	3Q27F	4Q27F	2025	2026	2027F	2028F
매출액	1.05	1.14	1.24	1.49	1.29	1.35	1.53	1.80	4.01	4.92	6.01	8.03
YoY	12%	34%	26%	20%	22%	19%	23%	21%	24%	23%	22%	34%
QoQ	-15%	8%	9%	20%	-13%	5%	13%	18%				
매출총이익	1.03	1.11	1.22	1.46	1.26	1.32	1.50	1.75	3.92	4.83	5.87	7.35
GPM	97.9%	98.2%	98.3%	98.3%	98.1%	98.0%	98.0%	97.2%	97.8%	98.2%	97.6%	91.4%
영업이익	0.41	0.47	0.51	0.73	0.53	0.52	0.68	0.90	1.87	2.12	2.62	3.59
OPM	39.1%	41.1%	40.7%	49.1%	41.2%	38.7%	44.4%	50.0%	46.7%	43.0%	43.6%	46.1%
순이익	0.37	0.42	0.46	0.64	0.48	0.47	0.61	0.81	1.74	1.89	2.32	3.27
NPM	35.5%	36.7%	36.8%	43.0%	37.2%	34.6%	40.0%	44.8%	43.3%	38.4%	38.6%	40.7%
EPS (달러)	0.35	0.39	0.43	0.60	0.45	0.45	0.56	0.78	1.63	1.77	2.18	3.03
YoY	-13%	30%	10%	9%	29%	15%	30%	30%	30%	9%	23%	39%
QoQ	-36%	11%	10%	40%	-25%	0%	24%	39%				

주: 기간은 FY 기준을 적용

자료: Bloomberg, 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다

당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다

당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다

조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다

동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다

동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다

동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다

동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	3%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	94%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	3%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2026.06.30 기준)