

[AMD 26Q2 Review] 데이터센터 두 배, 현금은 잠시 뒤로, 투자의견 적극 매수 유지



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

핵심 요약

- 매출 \$11.5B·DC \$6.7B(+107%), Q3 가이드 \$13B
- 컨센 상회폭 +2%대로 축소, NTM PE 43 배
- FCF -39%·설비투자 약 \$808M, 램프 선투자

AMD 가 2 분기 매출 115.4 억 달러, 비 GAAP 주당순이익 1.66 달러로 시장 평균 전망(컨센서스)을 각각 2.0%, 2.7% 웃돌았다. 회사가 제시했던 가이드(회사 전망) 상단 115 억 달러도 넘겼다. 전년 동기 대비 50% 성장으로, 34%[작년 4 분기] → 38%[올해 1 분기] → 50%로 3 개 분기 연속 성장률이 빨라졌다. 발표 직전 주가는 484.64 달러로 최근 한 달 업종 대비 9.5% 뒤쳐져 있었다.

이번 분기의 무게중심은 명백히 데이터센터다. 매출 **67.2 억 달러로 전년 대비 107% 증가**, 전사 매출의 58%를 차지했다. 전분기 대비 증분 9.2 억 달러를 서버용 EPYC 과 가속기 Instinct 가 함께 만들었다. 임베디드도 9.8 억 달러로 전분기 대비 11.9% 늘며 회복이 확인됐고, 게이밍은 세미커스텀 축소로 31% 줄었다. 7 월 이후 확정된 Anthropic 의 최대 2 기가와트 MI450 도입, Microsoft Azure 의 Helios 랙 대규모 배치는 그동안 시장 규모 전망에 기대던 이야기를 실제 계약으로 바꿔놓았다. 최고재무책임자는 "하반기에는 데이터센터 매출이 가속하며 전사 성장률과 이익 확대를 함께 끌어올릴 것"이라고 밝혔다. 직전 분기의 '성장 지속'보다 한 단계 올라간 표현이다.

다만 상회 폭 자체는 얇아졌다. 작년 4 분기 주당순이익이 시장 전망을 11.7% 넘겼던 것과 달리 이번엔 2%대다. 발표 직전 30 일 동안 컨센서스가 이미 매출 113.1 억 달러, 주당순이익 1.62 달러로 올라와 있었던 만큼, 눈높이가 먼저 올라간 뒤의 상회로 읽는 편이 정확하다. 3 분기 가이드 127~133 억 달러(중간값 130 억)는 컨센서스를 3.7% 웃도는 공격적 설정이지만, 연간 컨센서스 502 억 달러를 맞추려면 4 분기에만 약 154 억 달러, 전분기 대비 18.6% 성장이 암묵적으로 필요하다. 눈높이가 가이드보다 앞서 있다는 뜻이다.

현금 흐름의 결도 달라졌다. 잉여현금흐름은 15.6 억 달러로 전분기 25.7 억 달러 대비 39% 줄었고, 역산한 자본지출은 약 8.1 억 달러로 두 분기 만에 네 배 가까이 늘었다. 사상 최대 매출과 현금 감소가 함께 나온 것은 Helios·MI400 양산 준비를 위한 선투자 성격이 크다. 여기에 Anthropic 최대 50 억 달러 투자, Core Scientific 워런트 수취처럼 고객사와 자본으로 얹히는 구조가 늘고 있다. 수요를 묶어두는 합리적 수단이지만, 매출 인식과 투자 회수가 서로 기대는 구조에 대한 질문은 다음 분기 실적발표의 새 쟁점이 될 소지가 있다. 비 GAAP 판관비 비율이 31%에서 29%로 낮아지며 영업이익률이 27%까지 오른 점은 반대편의 확실한 개선이다.

펀더멘털은 매우 강함으로 판단한다. 데이터센터 100% 성장과 영업 레버리지가 동시에 확인된 분기는 흔치 않다. 밸류에이션은 다소 비쌌다. 향후 12 개월 예상 주가수익비율 43 배는 5 년 평균 30.8 배 대비 40% 높고, 실행



오차를 용인할 여유가 크지 않다. 그럼에도 최근 한 달 업종 대비 9.5% 언더퍼폼으로 기대 문턱이 낮아진 상태에서 계약 단위 수요 가시성이 확보됐다는 점을 더 무겁게 본다. 투자 의견은 **적극 매수**를 유지한다(확신도 높음). 하반기 가속이 회사 전망대로 나오면 현재 멀티플은 이익 성장으로 해소되는 구간에 들어서기 때문이다.

항목	이번 분기 실적	시장 전망(컨센서스)	실적 vs 시장	회사 전망(가이드)
매출	115.36 억 달러	113.10 억 달러	+2.0%	109~115 억 달러 → 상회
비 GAAP 영업이익	약 31.1 억 달러(마진 27%)	30.07 억 달러	+3.6%	—
비 GAAP 주당순이익	1.66 달러	1.62 달러	+2.7%	—
GAAP 순이익	22.97 억 달러	26.70 억 달러(비 GAAP 기준)	기준 상이	—
데이터센터 매출	67.18 억 달러(전년比 +107%)	—	—	하반기 가속 제시
자본지출	약 8.08 억 달러(전분기 3.89 억)	—	—	상향 기조
잉여현금흐름	15.58 억 달러(전분기 比 -39%)	—	—	—
다음 분기 매출	—	125.37 억 달러	—	127~133 억 달러 → 상회(+3.7%)

이번 분기 실적 (컨센서스 대비)

26Q2 실적 스코어카드는 LSEG I/B/E/S 실적 반영 후 표시됩니다 (발표 직후 데이터 벤더 반영 지연). 발표 실제치는 본문 분석을 참고하세요.

※ 투자 의견 체계 — 적극 매수 > 매수 > 중립 > 비중 축소 > 매도 5 단계. 하우스 뷰의 방향(강제·중립·약세)과 확신도(높음·중간·낮음)를 결합해 부여하며, 목표주가 대비 기대수익률을 기준으로 산정한 등급이 아니다. 상향·유지·하향은 같은 종목 직전 발간물의 등급과 비교한 결과다.

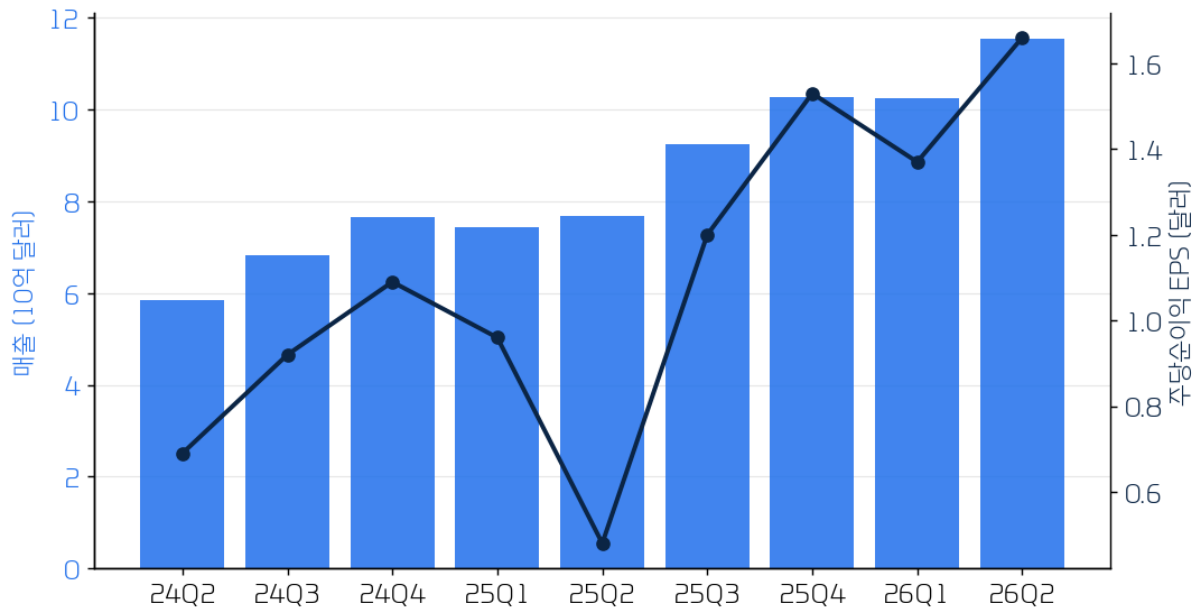
재무 요약 (I/B/E/S 컨센서스)

항목	FY Dec-24	FY Dec-25	FY Dec-26 (E)	FY Dec-27 (E)	FY Dec-28 (E)
매출 (Revenue)	25.79	34.64	49.73	79.62	108.05
↳ 증가율	13.69%	34.34%	43.56%	60.12%	35.70%
매출총이익	13.76	18.21	27.52	43.46	59.25
↳ 마진	53.36%	52.57%	55.35%	54.59%	54.84%
EBITDA	6.82	8.52	15.80	29.27	42.67
↳ 마진	26.46%	24.60%	31.77%	36.76%	39.49%
영업이익 (EBIT)	6.14	7.77	14.00	26.25	37.44
↳ 마진	23.80%	22.43%	28.16%	32.97%	34.65%
순이익	5.42	6.83	12.24	23.22	33.10
↳ 마진	21.02%	19.72%	24.61%	29.16%	30.64%
EPS	3.31	4.17	7.47	13.82	19.53
↳ 증가율	24.91%	25.98%	79.08%	85.10%	41.28%
잉여현금흐름 (FCF)	2.40	5.52	6.91	14.93	23.34
P/E	124.9x	81.7x	64.9x	35.1x	24.8x

자료: LSEG, 대신증권 Research Center

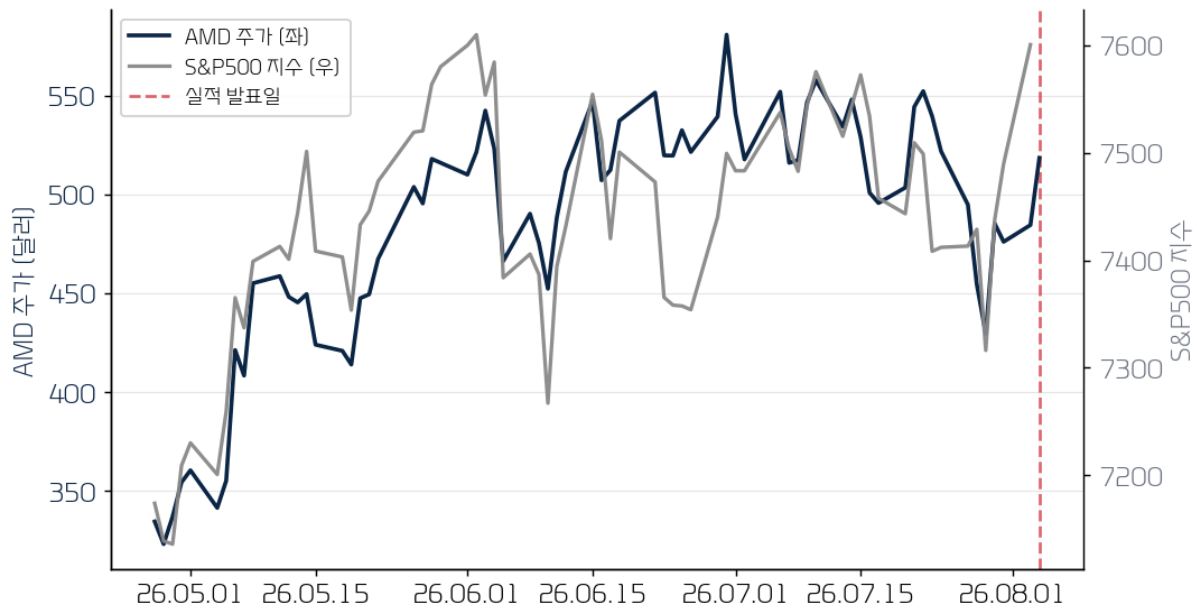
주: 증가율은 YoY, 단위는 십억 USD

분기 매출·주당순이익(EPS) 추이



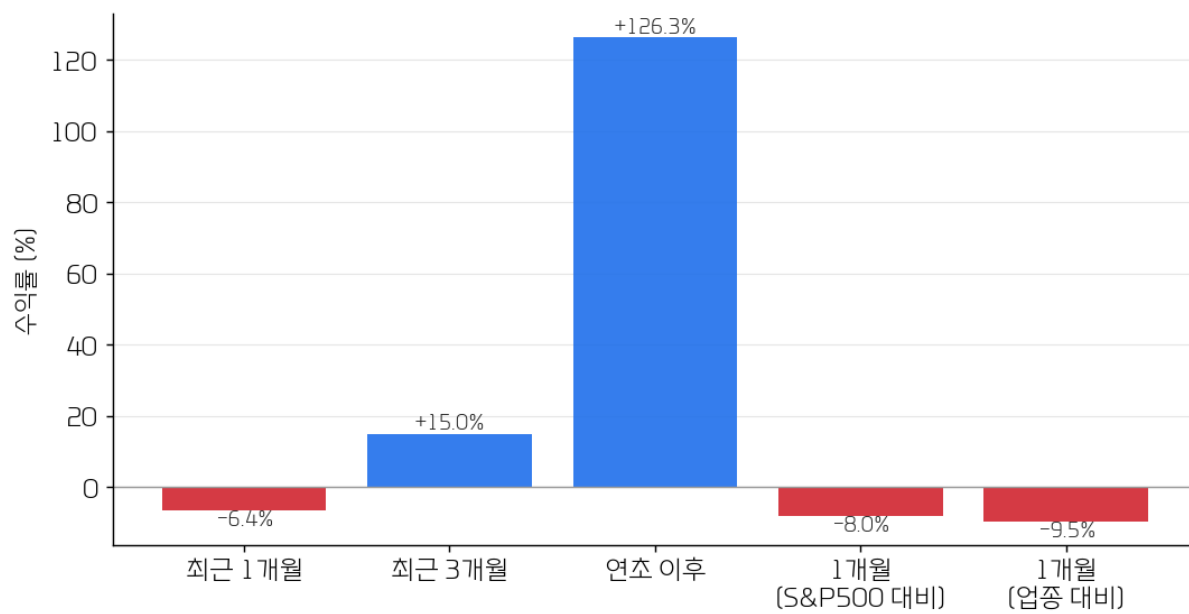
자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

실적 발표 전후 주가 추이



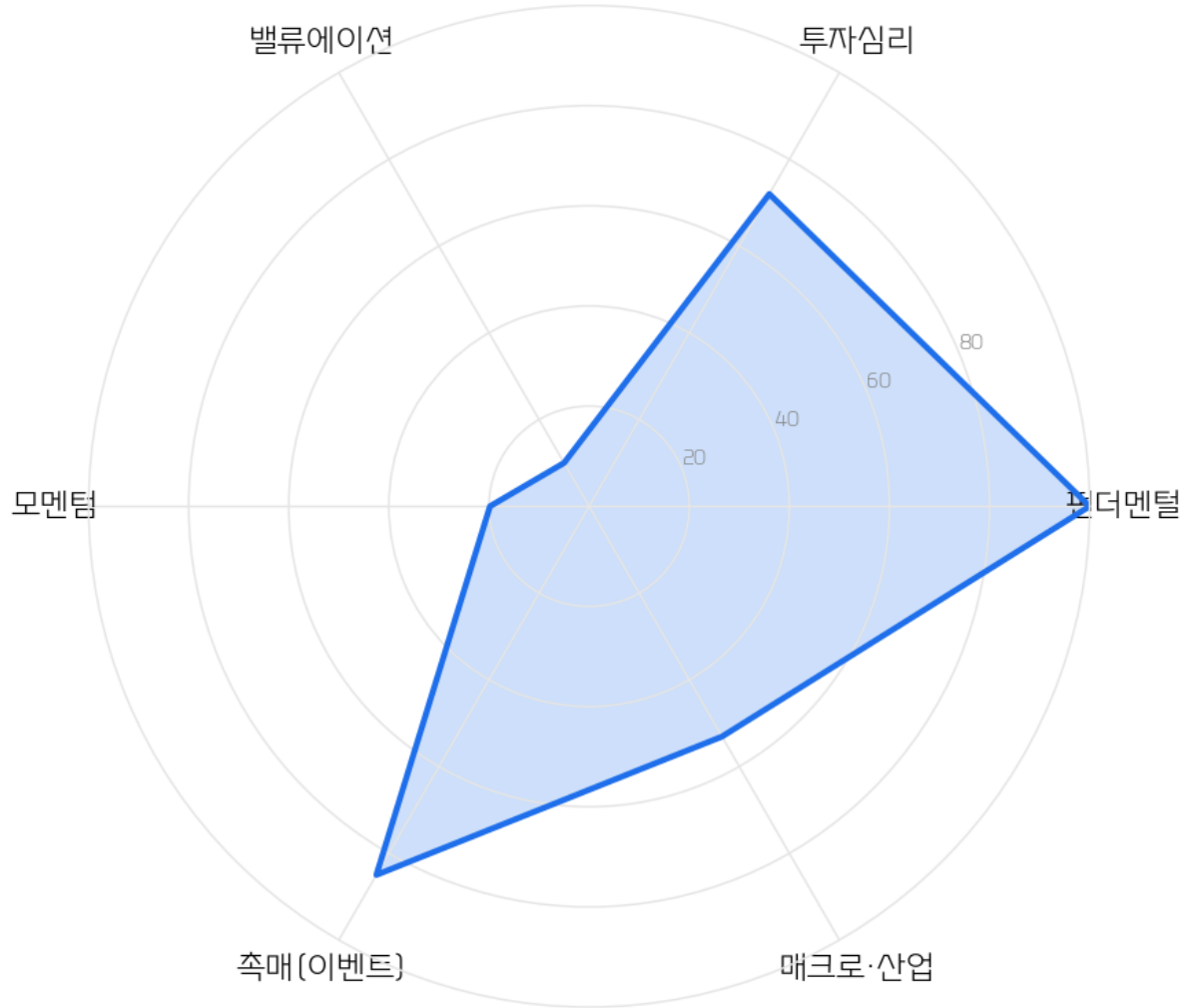
자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

수익률 (절대·시장/업종 대비)



자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

6 대 팩터 점수



자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

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.