

주간 Top Picks 26.08.10

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



핵심 요약

- AI·방산·금융 등 10 종목, 실적시즌 직후 확신도 픽
- MU·NEM 밸류 낮고 확신도 높음, 나머지는 중간
- 절반 이상의 종목이 직전 예측을 상회하는 실적 발표

#	티커	기업명	1W%	1M%	6M%	1Y%	코멘트
1	MU	마이크론 테크놀로지	5.8	-10.4	128.8	638.1	절대 수익 논쟁에도 순현금·로드맵 가시성이 받침
2	NEM	뉴몬트	18.5	18.6	-6.4	63.8	금 가격 하락을 이미 상당 부분 반영한 구간
3	MSFT	마이크로소프트	2.5	29.8	20.9	-4.2	Azure-Copilot 모멘텀은 분명하되, 투자 회수 시점이 관건
4	NVDA	엔비디아	8.4	6.2	17.9	22.6	성장 둔화 신호, 밸류 조정시점
5	RTX	RTX	2.9	13.8	13.7	44.0	낮춘 가이드نس 기초 지속, 하반기 감속폭이 관건
6	LMT	록히드 마틴	0.3	12.4	-7.9	38.1	고정가격 손실 우려에서 성장 속도로 전환, 하반기 마진·현금 회수가 핵심
7	BAC	뱅크오브아메리카	1.1	5.9	12.0	37.3	수익 축 다중화로 성장성 확대되나 기대치 선반영 우려
8	TMUS	티모바일	0.1	-5.5	-10.4	-27.7	수익·현금 회복 vs 가입자 성장 둔화, 투자 심리 좌우
9	AMGN	앰젠	8.5	13.1	9.3	42.6	특허만료 영향을 제품 확대로 버티는 중, 가이드نس와 비용관리 능력이 관건
10	AVGO	브로드컴	9.1	7.0	24.4	40.3	AI 의존도 높아지며 마진 하락, 성장-수익성 트레이드오프가 배수 결정

주: 음영은 신규 편입 종목

기준일: 26.08.10

자료: LSEG, 대신증권 Research Center



코멘트

8월 실적시즌이 마무리된 시점에서 나온 확신도 상위 10개 종목은, 절반 이상이 실적 발표 직후 가이던스 상향을 동반했다는 공통점을 가진다. AI 인프라 축(MU·NVDA·MSFT·AVGO)이 여전히 포트폴리오의 중심이지만 이번 라운드에서는 밸류에이션 격차가 뚜렷하다 — MU와 NEM은 12개월 선행 PER이 한 자릿수·10배 초반으로 시장 평균을 밑도는 반면 AVGO·RTX는 이미 5년 평균 대비 30%대 프리미엄을 반영 중이다.

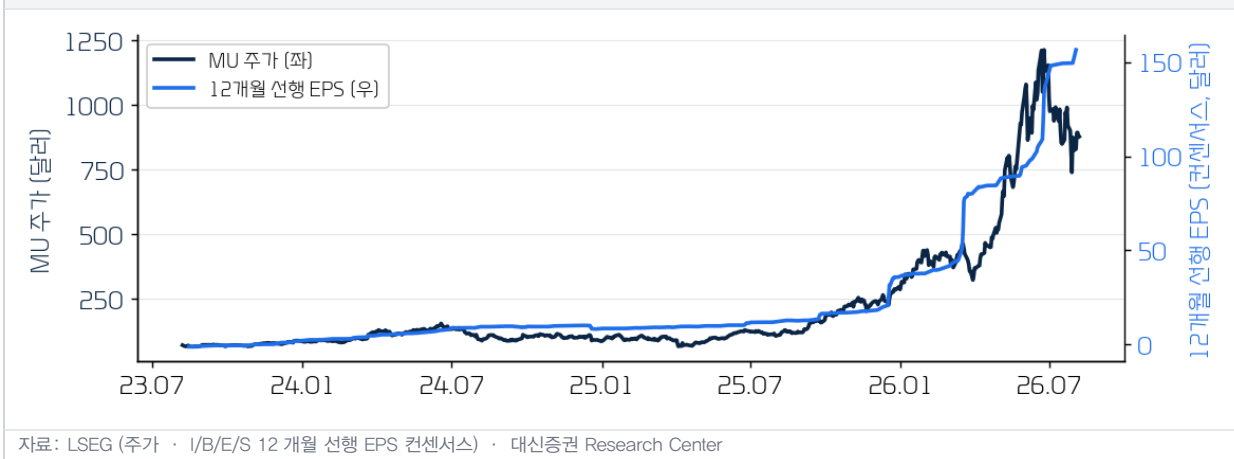
방산(RTX·LMT)·통신(TMUS)·금융(BAC)·제약(AMGN) 네 종목은 AI 사이클과 무관하게 각자 업황에서 실적 서프라이즈를 냈다는 점에서 이번 리스트를 순수 AI 베팅으로만 읽기는 어렵다. 눈에 띄는 대목은 절반에 가까운 종목에서 직전 분기 우리 모델 예측이 실제 실적을 밑돌았다는 점 — 성장 가속 국면에서 보수적 추정이 반복적으로 뒤집혔다는 신호이고, 이번 픽 선정에도 그 학습이 반영됐다.

리스크 요인

가장 공통적인 리스크는 AI 관련 종목군(MU·NVDA·AVGO)에 걸친 마진 정상화 압력이다. MU의 84.9% 매출총이익률과 AVGO의 3분기 가이던스 74%(전분기 대비 310bp 하락 예고)는 모두 공급 확대나 제품 믹스 변화가 진행되면 눈높이가 조정될 수 있는 수치이며, NVDA 역시 데이터센터 매출 비중이 92%를 넘어서면서 소수 하이퍼스케일러의 설비투자 결정에 실적 전체가 종속되는 구조다. 설비투자 에스컬레이션도 반복되는 주제로, MU·MSFT·AVGO 모두 향후 분기 설비투자를 시장 예상보다 더 크게 늘릴 가능성을 내비쳤고 이는 잉여현금흐름 개선 속도를 제한할 수 있다. NEM은 금 가격 하락 시 레버리지가 역방향으로 작동하는 구조이고, RTX·LMT는 이미 반영된 가이던스 상향 기대가 밸류에이션에 선반영돼 있어 추가 상향이 없으면 되레 부담으로 작용할 수 있다.

1. MU (반도체·메모리) — 확산도 높음

MU 주가·12개월 선행 EPS



코멘트

마이크론은 D 램과 낸드플래시를 만드는 메모리 반도체 기업으로, AI 서버에 들어가는 고대역폭메모리(HBM) 수요 확대에 실적이 가파르게 늘고 있다. 3분기(FY26) 매출은 415억 달러, non-GAAP EPS는 25.11달러로 열 분기째 순차 성장을 이어갔고 4분기 가이드런스 500억 달러는 추가로 21%의 순차 성장을 의미한다. 2025년 9월 작성한 우리 모델의 3분기 매출 예측(165억~185억 달러)은 실제 실적이 두 배 넘게 웃돌면서 명백한 과소추정으로 확인됐다 — 방향은 맞았지만 가속의 규모를 근본적으로 놓쳤다는 뜻이고, 이는 역설적으로 지금 국면에서 실적 서프라이즈가 상방으로 열려 있을 가능성을 보여준다. 그럼에도 12개월 선행 PER은 9.9배로, 시장이 이미 이익 사이클의 정점 통과 가능성을 일정 부분 선반영하고 있다고 판단한다.

투자 포인트

- 데이터센터·모바일·자동차 등 4개 사업부 전 부문이 전년 대비 250~650% 성장하며 수요 기반이 확산되고 있다.
- 전략적 고객 계약 220억 달러가 매출로 전환되는 속도에 따라 이익의 사이클성이 완화된 채 평가 여지가 생길 수 있다.
- 현금 및 단기투자 302억 달러 대비 총부채 57억 달러로 순현금 구조를 확보했고, 조정 잉여현금흐름은 183억 달러에 달했다.

모니터링

- 매출채권이 전분기 대비 79% 급증해 분기 매출의 75% 수준까지 늘었다 — 수금 지연이나 채널 재고 누적 여부를 확인할 필요가 있다.
- 설비투자가 FY25 138억 달러에서 FY26 270억 달러, FY27 400억 달러 이상으로 5분기 연속 상향되는 흐름은 과거 메모리 사이클 정점 국면에서 반복됐던 패턴이다.

2. NEM (금광업) — 확신도 높음

NEM 주가·12개월 선행 EPS



코멘트

뉴몬트는 세계 최대 금광업체로, 금 가격 변동에 실적이 직접 연동되는 구조를 가진다. 2분기(FY26) 조정 EPS는 2.10 달러로 컨센서스를 5.5% 상회하며 6분기 연속 예상치를 웃돌았고, 직전 우리 2분기 모델 예측은 실제와 대체로 일치했다 — 핵심 가정이던 금 가격 4,200 달러 이상 유지와 캐디아 광산의 2분기 말 정상 가동이 모두 실현된 결과다. 1분기 예측이 빗나갔던 것과 비교하면 예측 정확성이 눈에 띄게 회복된 셈이고, 이는 확신도를 높이는 근거로 작용했다. 낮은 모멘텀 점수는 최근 주가 흐름이 부진했다는 뜻이지만, 12개월 선행 PER 9.5 배가 5년 평균 대비 41% 할인돼 있다는 점을 고려하면 금 가격 하락분이 주가에 이미 상당 부분 반영된 것으로 판단된다.

투자 포인트

- 2024년 2월 이후 발행주식의 약 9%인 1억 주를 소각했고, 60억 달러 자사주 매입 프로그램 중 43억 달러가 남아 추가 환원 여력이 있다.
- 2분기 잉여현금흐름은 22억 달러, 연초 이후 누계는 53.5억 달러로 이미 FY25 연간 실적의 73% 수준을 확보했다.
- 생산 저점이 1~2분기에 형성됐고 하반기에 연간 생산의 51%가 집중돼 있어 아하포 노스 광산의 상업 생산 선언이 추가 촉매가 될 수 있다.

모니터링

- 2분기 부산물 기준 전량원가(AISC)는 1,029 달러였던 1분기에서 1,621 달러로 정상화됐고, 연간 가이던스 1,680 달러는 여전히 하회하지 않은 수준이다 — 경영진은 3분기에도 비용이 추가로 오를 것이라 공식 예고했다.
- 실현 금 가격이 전분기 대비 온스당 486 달러 하락하자 매출은 -16%, 잉여현금흐름은 -30%로 직결됐다 — 금 가격의 레버리지는 양방향으로 작동한다.

3. MSFT (소프트웨어·클라우드) — 확신도 중간

MSFT 주가·12개월 선행 EPS



코멘트

마이크로소프트는 클라우드 플랫폼 애저와 오피스 소프트웨어, AI 비서 코파일럿을 축으로 사업을 확장하는 빅테크다. 4분기(FY26) 매출은 900억 달러, 애저는 고정환율 기준으로 43% 성장하며 전분기 40%에서 오히려 재가속됐고 M365 코파일럿 유료 이용자는 전분기 대비 50% 늘어난 3,000만명으로 AI 수익화가 상업적 규모에 도달했다. 직전 우리 4분기 매출 예측(855억~875억 달러)은 실제가 상단을 29억 달러 웃돌면서 애저 가속 속도를 과소추정한 결과로 확인됐다 — 방향과 성장 동인 진단은 맞았지만 규모를 부족하게 잡았다는 뜻이다. 12개월 선행 PER 21.2배는 5년 평균 대비 뚜렷한 할인 구간이지만, 총이익률이 7분기 연속 하락하는 구조적 마진 압축이 확인된 상태라 확신도를 중간에 묶는다.

투자 포인트

- 잔여이행의무(cRPO)가 84% 늘어난 6,780억 달러로 대형 AI 계약이 장기 백로그로 전환되며 FY27~28 매출 가시성을 높인다.
- 1분기(FY27) 매출 가이드스가 898.5억~909.5억 달러로 발표 전 컨센서스 897억 달러를 웃돌아 FY27 두 자릿수 성장을 사실상 공식화했다.
- 4분기 영업현금흐름은 30% 늘어난 554억 달러로, 대규모 투자 국면에서도 핵심 현금창출력이 유지되고 있다.

모니터링

- 총이익률이 67.2%로 7분기 연속 하락 중이며, AI 인프라의 감가상각·전력·부품 비용이 매출원가에 구조적으로 반영되는 흐름이다.
- 1분기(FY27) 설비투자 가이드스가 500억 달러 이상으로 예고돼 영업현금흐름 대비 잉여현금 압박이 커질 수 있다.

4. NVDA (반도체·AI) — 확신도 중간

NVDA 주가·12개월 선행 EPS



코멘트

엔비디아는 AI 학습·추론에 쓰이는 GPU를 사실상 독점적으로 공급하는 반도체 기업이다. 1분기(FY27) 매출은 816억 달러로 전년 대비 85% 늘었고 non-GAAP EPS는 1.87달러로 140% 증가하며 아홉 분기 연속 순차 성장을 이어갔다. 직전 우리 1분기 매출 예측(780억~820억 달러)은 정확히 적중했지만 EPS는 예측 상단을 0.17달러 초과해 영업 레버리지의 강도를 과소추정한 것으로 나타났다. 데이터센터 매출 비중이 92.1%까지 높아진 집중도와 2분기 가이드런스 기준 순차 성장률이 11.5%로 둔화되는 흐름이 확신도를 제한하는 요인이지만, 매출총이익률이 75.0%에서 안정적으로 유지되고 있다는 점과 800억 달러 규모의 추가 자사주 매입이 하방을 받친다.

투자 포인트

- 데이터센터 매출 752억 달러(+92%) 중 네트워킹 부문이 199% 늘며 컴퓨트보다 빠르게 성장, 단일 스택에 대한 고객 락인이 심화되고 있다.
- 2분기 가이드런스 910억 달러는 중국 데이터센터향 컴퓨트 매출을 4분기 연속 전량 제외한 보수적 가정을 바탕으로 한 수치다.
- 1분기 잉여현금흐름이 전분기 219억 달러의 2.2배인 486억 달러로 늘며 펩시스 구조 특유의 현금 전환력을 재확인했다.

모니터링

- 총 공급 약정이 1,450억 달러, 재고는 전분기 대비 21% 늘어난 258억 달러로, 수요 감속이 나타나면 즉각적인 재무 부담으로 전환될 수 있다.
- 데이터센터 매출 비중이 92%를 넘어서면서 소수 하이퍼스케일러의 설비투자 결정에 실적 전체가 종속되는 구조가 심화됐다.

5. RTX (방위산업) — 확신도 중간

RTX 주가·12개월 선행 EPS



코멘트

RTX는 항공기 엔진(프랫앤휘트니)·항공전자(콜린스 에어로스페이스)·미사일 및 방산시스템(레이시온) 세 사업부를 보유한 항공우주·방산 대기업이다. 2분기(FY26) 매출은 247억 달러로 유기적 기준 16% 늘었고 조정 EPS는 1.89달러로 12분기 연속 컨센서스를 웃돌았으며, FY26 가이드는 매출·EPS·잉여현금흐름 전 항목이 5분기 연속으로 상향됐다. 직전 우리 2분기 예측(매출 224억~232억 달러, EPS 1.62~1.74달러)은 실제 실적에 각각 6.5%·8.6% 웃돌면서 과소추정으로 확인됐다 — 유기적 성장률을 7~9%로 잡은 가정 자체가 실제 16%와 크게 어긋났다. 백로그가 22% 늘어난 2,890억 달러로 최고치를 경신하며 다년 매출 가시성을 담보하지만, 12개월 선행 PER 26.8배가 5년 평균 대비 33% 높다는 밸류에이션 부담과 하반기 성장률 감속 불가피성을 고려해 확신도를 중간으로 둔다.

투자 포인트

- 레이시온 매출은 18% 늘어난 82.7억 달러로 사업부 역대 최고를 기록했고, 조정 영업이익률도 12.6%로 100bp 개선됐다.
- 콜린스(16.7%)·프랫앤휘트니(8.3%)·레이시온(12.6%) 세 사업부 모두 조정 영업이익률이 개선되며 수익성 전반이 우상향하고 있다.
- 2분기 잉여현금흐름은 전년 동기 -0.7억 달러에서 28.8억 달러로 전환됐고, FY26 가이드는 하한도 82.5억 달러에서 85억 달러로 상향됐다.

모니터링

- 프랫앤휘트니의 상업용 신조기 엔진 매출이 -8%를 기록했고, 경영진은 대형 엔진 믹스 역풍이 수분기 더 이어질 것이라 밝혔다.
- 상반기 유기적 성장률이 10%·16%였던 반면 연간 가이드는 8~9%를 맞추려면 하반기 성장률이 3~5%로 급격히 둔화돼야 한다.

6. LMT (방위산업) — 확신도 중간

LMT 주가·12개월 선행 EPS



코멘트

록히드마틴은 F-35 전투기와 PAC-3·THAAD 등 미사일방어체계를 만드는 세계 최대 방산업체다. 10 개 분기 동안 유지해온 중립적 시각을 이번에 강세로 전환한 이유는 1 분기에 지적했던 마진·현금·미사일방어시스템(RMS) 부문 역성장 세 가지 우려가 한 분기 만에 동시에 반전됐기 때문이다. FY26 가이드는 전 항목이 상향돼 컨센서스 대비 위치가 4 월의 전 항목 하회에서 7 월의 전 항목 상회로 완전히 뒤집혔고, 수주잔고는 2,300 억 달러로 사상 최고치를 경신했다. 직전 우리 2 분기 예측(매출 187 억~195 억 달러, EPS 6.80~7.50 달러)은 실제(200.6 억 달러, 7.94 달러)가 상단을 각각 2.9%·5.9% 웃돌면서 과소추정으로 확인됐다 — 컨센서스가 이미 가이드스 상단에 치우쳐 있다고 봤던 우리의 방향 판단 자체가 틀린 결과다. 12 개월 선행 PER 18.0 배는 5 년 평균 대비 8% 프리미엄이고 풋/콜 비율 2.40 에서 급등 후 헤지 수요가 남아 있어 확신도를 중간으로 유지한다.

투자 포인트

- 미사일·화력(MFC) 부문 매출이 19% 늘어난 41.0 억 달러를 기록했고 PAC-3·THAAD 램프업이 5.6 억 달러 기여, 마진은 14.5%로 포트폴리오 내 최고 수준이다.
- 350 억 달러 규모의 THAAD 다년 계약이 체결돼 수주잔고가 최고치를 경신했으며, 7 월 30 일 부여된 586 억 달러 규모 PAC-3 계약은 아직 잔고에 반영되지 않았다.
- 잉여현금흐름이 8 분기 최저였던 1 분기 -2.9 억 달러에서 2 분기 29.2 억 달러로 전환됐고, FY26 가이드스는 70~72 억 달러로 상향됐다.

모니터링

- 설비투자 가이드스가 25 억~28 억 달러에서 20 억~24 억 달러로 하향됐는데, 이는 잉여현금흐름 상향의 재원으로 쓰인 만큼 지출 효율화인지 FY27 로의 이연인지 확인이 필요하다.
- 자사주 매입이 1·2 분기 연속 0 으로 집계돼 재량적 주주환원 재개 여부가 아직 확인되지 않았다.

7. BAC (금융·은행) — 확신도 중간

BAC 주가·12개월 선행 EPS



코멘트

뱅크오브아메리카는 미국 대형 상업은행으로, 예대마진에서 나오는 순이자이익과 트레이딩·자산관리·투자은행 수수료로 실적의 핵심 축이다. 2분기(FY26) EPS는 34% 늘어난 1.21 달러, 매출은 15% 늘어난 316 억 달러로 순이자이익·트레이딩·자산관리·투자은행 네 부문이 동시에 기여했고, 효율성비율(비용을 매출로 나눈 지표로 낮을수록 효율적)이 59%로 경영진 장기 목표 60%를 처음으로 밑돌았다. 순이자이익 저점 이후 8분기 연속 EPS가 성장하는 궤적을 이어가고 있고, 재무담당임원이 순이자이익 성장률 목표(6~8%) 중 상단을 명시적으로 지목한 점이 이번 분기의 실질적인 변화다. 12개월 선행 PER 12.4 배는 5년 평균 대비 약 11% 프리미엄으로 주가 배수 확장 여력이 제한적이라는 점에서 확신도를 중간으로 본다.

투자 포인트

- 순이자이익이 9% 늘어난 162 억 달러(과세등가 기준)를 기록했고, 대출이 9분기 연속 순차 성장하며 정상 수익률 곡선과 고정금리 자산 재가격 효과가 동시에 작용했다.
- 주식 트레이딩 수익이 70% 늘어난 36 억 달러, 투자은행 수수료가 50% 늘어난 21 억 달러로 17분기 연속 성장을 이어갔다.
- 자산관리 수수료가 19% 늘어난 44 억 달러, 고객 잔액은 4.9 조 달러로 직전 5분기 누적 순유입이 780 억 달러에 달한다.

모니터링

- 금리 인하가 재개돼 -100bp 시나리오가 현실화되면 순이자이익이 22 억 달러 줄어드는 구조로, 매출의 51%가 순이자이익에서 나온다.
- 신용카드 위험조정 마진이 7.1%→6.7%→6.5%로 여러 분기째 하락하고 있고, 카드 순상각률도 3.55%로 절대 수준이 높은 편이다.

8. TMUS (통신) — 확신도 중간

TMUS 주가·12개월 선행 EPS



코멘트

T 모바일은 유에스셀룰러를 인수·통합한 미국 3위 이동통신사로, 5G 인프라를 바탕으로 후불 가입자 확대와 프리미엄 요금제 전환을 동시에 추진하고 있다. 2분기(FY26) EPS는 2.99 달러로 컨센서스를 15.4% 상회했고, 영업이익률은 1분기 21.9%에서 24.1%로 220bp 개선되며 유에스셀룰러 통합 비용에 따른 마진 훼손이 정상화 국면에 들어섰다. 직전 우리 2분기 예측은 매출이 하단을 소폭 밑돌고 EPS는 상단을 넘어서는 등 방향이 엇갈린 예상 하회였다 — 장비 매출 약세를 과소 반영하고 마진 반등 속도는 과소추정한 이중 오차였다. 잉여현금흐름 가이드스가 184억~188억 달러로 상향돼 6년째 이어진 보수적 설정 후 상향 패턴이 재현된 반면, 가입자 순증 둔화와 해지율 상승이 성장 서사의 균열로 남아 확신도를 중간으로 둔다.

투자 포인트

- 코어 조정 EBITDA가 11.7% 늘어난 95.4억 달러로 분기 사상 최고를 기록했고, 후불 서비스 매출은 12.6% 늘어난 158.5억 달러로 업계 최고 성장률을 유지했다.
- 상반기 누적 잉여현금흐름이 93.96억 달러로 연간 가이드스 상단의 절반을 이미 확보해 하반기 상단 초과 가능성을 열어뒀다.
- 계정당 평균매출이 2% 늘어난 152.91 달러로 프리미엄 요금제 전환에 따른 구조적 상승이 확인되며, 2분기에만 33억 달러를 자사주 매입과 배당으로 환원했다.

모니터링

- 후불 순증이 277K로 전년 대비 13% 줄었고, 3분기 가이드스도 약 250K로 감속이 지속될 것으로 예고됐다.
- 후불 해지율이 0.99%로 전년 대비 7bp 상승했고, 경영진은 2027~2028년 주파수 경매를 위한 자본 확보 필요성을 언급하며 중기 설비투자 재상승 가능성을 시사했다.

9. AMGN (제약·바이오) — 확산도 중간

AMGN 주가·12개월 선행 EPS



코멘트

암젠은 골다공증 치료제 프롤리아, 콜레스테롤 치료제 레파타 등을 보유한 대형 바이오제약사로, 특허 만료로 매출이 줄어드는 제품군과 새로 출시한 성장 제품군이 동시에 존재하는 포트폴리오 전환기에 있다. 2분기(FY26) 총매출은 100.5억 달러로 8분기 만에 처음으로 100억 달러를 넘겼고 컨센서스를 매출 6.7%, EPS 12.0% 동시에 상회했다. 데노수맙 계열 제품(프롤리아·엑스지바 합산 11.1억 달러, 전년 대비 5.43억 달러 감소)의 침식을 안은 채 6대 성장동력 제품이 26% 성장하며 전체 제품매출의 약 70%를 차지하는 구조가 이번 분기의 실질적 변화다. 직전 우리 2분기 예측(매출 91억~95억 달러, EPS 5.50~5.90달러)은 실체가 상단을 각각 6.3%·6.6% 웃돌면서 예상치 상회로 확인됐다 — 데노수맙 하락 완화와 마진 방어력을 동시에 과소추정한 결과다. FY26 가이드언스가 매출·EPS 모두 폭 있게 상향된 반면 조정 영업마진이 소폭 하락하고 3분기 비용의 의미 있는 순차 증가가 예고돼 확산도를 중간으로 둔다.

투자 포인트

- 레파타(+37%)·이베니티(+38%)·테즈스파이어(+42%) 등 22개 제품이 두 자릿수 성장을 기록하며 포트폴리오 전반이 고르게 확대되고 있다.
- 신규 론칭 제품인 우플리즈나(+90%)·임델트라(+115%)·팍블루(+121%)가 스케일업 초입 구간에 진입했다.
- FY26 가이드언스가 매출 382억~394억 달러, non-GAAP EPS 22.30~23.50달러로 상향돼 발표 전 컨센서스 중간값을 각각 2.8%·2.4% 상회한다.

모니터링

- 프롤리아·엑스지바 합산 매출이 33% 줄어든 가운데 추가 바이오시밀러 출시가 예고돼 있어 낙폭이 쉽게 완화되지 않을 전망이다.
- non-GAAP 영업마진이 48.4%로 0.5%포인트 낮아졌고 매출원가율과 총영업비용이 함께 늘고 있는데, 경영진은 3분기 비용이 의미 있게 순차 증가할 것이라 예고했다.

10. AVGO (반도체·AI) — 확산도 중간

AVGO 주가·12개월 선행 EPS



코멘트

브로드컴은 네트워킹 반도체와 인프라 소프트웨어(VM 웨어)를 함께 보유한 반도체 기업으로, 최근 몇 분기 사이 하이퍼스케일러 전용 AI 반도체(XPU) 사업이 실적의 중심으로 부상했다. 2분기(FY26) AI 반도체 매출은 143% 늘어난 108억 달러로 반도체 부문 매출의 72%를 차지했고, 3분기 가이던스 294억 달러(+84%)는 순차 기준 72억 달러라는 전례 없는 증분을 내포한다. 고객별 기가와트 단위 약정이 처음 공개되며 FY27 1,000억 달러 이상, FY28 추가 성장이라는 시간 지평이 열렸고, 잉여현금흐름은 매출의 46%인 103억 달러에 달했는데 이는 설비투자 2.31억 달러에 불과한 자본 경량 구조에서 나온 결과다. 다만 3분기 non-GAAP 매출총이익률 가이던스가 약 74%로 2분기 77.1%에서 310bp 낮아질 것으로 예고돼, 시스템·랙 단위 판매 확대의 대가가 수치로 드러나기 시작한 국면이다. 12개월 선행 PER 38.6배가 5년 평균 대비 36% 높다는 밸류에이션 부담과 마진 하락이 동시에 진행돼 확산도를 중간으로 제한한다.

투자 포인트

- AI 반도체 3분기 가이던스가 200% 이상 늘어난 160억 달러이고, 수주잔고가 300억 달러를 넘어 출하량 대비 약 2.8배에 달해 매출 가시성이 높다.
- 오픈 AI의 자체 설계 프로세서 할라페노가 공개되고 신규 고객 2곳(발주 60억 달러)이 추가돼 XPU 생태계 고객이 6곳으로 확장됐다.
- 인프라 소프트웨어 매출이 9% 늘어난 72억 달러로 VM 웨어 인수 기저효과가 소멸된 뒤 유기적으로 재가속됐고, 3분기 가이던스는 31% 늘어난 89억 달러다.

모니터링

- 3분기 매출총이익률 가이던스가 전분기 대비 310bp 낮아질 것으로 예고됐는데, 이는 AI 비중이 커질수록 지속될 수 있는 구조적 압력이다.
- 재고 일수가 68일에서 86일(43억 달러)로 급증해, 3분기에 예고된 72억 달러 순차 증가가 실현되지 않으면 수요 예측 오류로 역전될 소지가 있다.

다음 주 관찰 포인트

- NVDA 2분기(FY27) 실적 발표 — 가이드스 910 억 달러 달성 여부와 데이터센터 순차 성장 둔화 지속 여부.
 - MU·AVGO 의 9 월 실적에서 매출총이익률 가이드스(각각 86%·74%)가 실제로 지켜지는지 확인.
 - 9 월 17 일 연방공개시장위원회 금리 결정 — BAC 순이자이익 경로와 금리 민감 종목 전반에 영향.
 - NEM 의 3 분기 실적에서 하반기 전량원가 상승 예고가 실제로 어느 폭까지 반영되는지 점검.
-

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.