

주간 Top Picks 26.08.24

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



핵심 요약

- AI 인프라 관련 5 종목 편입, 성장 가속과 마진압박 공존
- 다수 종목 실적이 직전 모델 예측을 웃돌며 과소추정 확인
- 선행 PER 대부분 5 년평균 하회해 밸류 부담은 낮은 편

#	티커	기업명	1W%	1M%	6M%	1Y%	코멘트
1	MU	마이크론 테크놀로지	-4.4	5.0	129.7	721.5	매출 10 배 vs PER 한 자리, 계약 수요 가시성만 역대급
2	NEM	뉴몬트	9.3	41.2	5.9	85.9	저점 탈출·자본환원 최강이나 설비투자 현금흐름이 변수
3	MSFT	마이크로소프트	0.6	26.6	25.7	-4.7	성장 재개했으나 마진은 거꾸로, 7 분기 악화가 속제
4	NVDA	엔비디아	-4.6	3.8	12.1	20.6	성장률 둔화하나 절대액 수준은 여전히 견고, 리스크는 수요 집중
5	RTX	RTX	-5.3	-1.4	4.0	34.4	방산 재비축·항공 애프터마켓이 분기 견인, 하반기 감속이 관건
6	AVGO	브로드컴	-6.1	-3.5	11.5	25.3	AI 성장의 대가는 마진 악화, 3 분기 가이드스 수정
7	LMT	록히드 마틴	-5.1	-3.3	-14.7	26.3	우려의 축이 손실 관리에서 성장 투자 속도로 전환
8	BAC	뱅크오브아메리카	-3.4	-0.6	20.8	24.7	네 수익축 동시 기여로 우호적, 절반은 금리·변동성 의존
9	TMO	테르모 피셔 사이언티픽	7.5	10.7	21.9	25.9	1 분기 부진이 계절적 저점임 입증, 하반기 회복 지속성이 관건
10	TMUS	티모바일	1.6	1.6	-16.8	-27.4	가입자 감속이 이익개선을 압도하며 밸류에이션 조정

주: 음영은 신규 편입 종목

기준일: 26.08.24

자료: LSEG, 대신증권 Research Center



코멘트

이번 주 10 개 픽은 크게 두 갈래로 나뉜다. AI 인프라 투자 확산의 직접 수혜주 (MU, NVDA, AVGO, MSFT)는 매출이 세 자릿수 성장률로 뛰는 국면이지만 매출총이익률이 순차적으로 낮아지는 공통점이 확인됐고, 방산·금·은행·헬스케어·통신 (RTX, LMT, NEM, BAC, TMO, TMUS)은 상대적으로 낮은 밸류에이션에서 실적 개선이 확인되는 종목군이다. 눈에 띄는 대목은 자기검증 결과다. MU, NVDA, RTX, LMT, TMO, TMUS 여섯 종목에서 직전 분기 우리 모델 예측이 실제 실적에 못 미쳤다 — 특히 MU는 3 분기 매출을 160~185 억달러로 예측했으나 실제 415 억달러를 기록해 가속 규모를 구조적으로 낮게 잡았음이 드러났다. 확신도는 MU와 NEM 두 종목만 높음으로 두고 나머지는 중간으로 유지했는데, 성장주는 밸류에이션 프리미엄과 마진 방향성이, 가치·경기민감주는 하반기 계절 요인이 확신도를 제한한 결과다. 전체적으로 이번 주 포트폴리오는 AI 자본지출 사이클에 대한 베팅과, 그 사이클이 만들어내는 실물경제 파급(방산 재비축, 은행 트레이딩, 의료기기 수요 회복)에 대한 베팅이 함께 담긴 구성이다.

리스크 요인

픽 전반에 걸쳐 세 가지 리스크가 공통적으로 걸린다. 첫째, AI 반도체·클라우드 관련주 (MU, AVGO, MSFT)는 매출총이익률이 순차 하락 중이며 시스템·랙 단위 판매 확대나 인프라 감가상각이 마진을 갉아먹는 구조적 요인으로 지목된다. 둘째, 설비투자 규모가 여러 종목에서 동시다발적으로 상향되고 있다 (MU FY27 400 억달러 이상 가능성, MSFT FY27 1,750 억달러, NVDA 재고·공급약정 확대) — 과거 사이클에서 연속적 설비투자 상향은 정점 부근의 전형적 패턴이었다는 점을 감안할 필요가 있다. 셋째, 자기검증 기록상 이번 픽 다수가 직전 분기 우리 모델 예측을 실제 실적이 상회한 케이스인데, 이는 예측 정확도보다 AI 자본지출 사이클의 가속 속도 자체를 과소평가해온 모델링 편향을 시사하며, 향후 예측 시 상방 시나리오 가중치를 재조정할 필요가 있다.

1. MU (반도체) — 높음

MU 주가·12개월 선행 EPS



코멘트

마이크론은 D 램·낸드 메모리 반도체 회사로, AI 서버용 초고속 메모리(HBM) 수요 급증에 힘입어 실적이 가파르게 늘고 있다. FY26 3 분기 매출 415 억달러(전년대비 +346%)를 기록했고 4 분기 가이드스 500 억달러는 가속이 이어짐을 시사한다. 그럼에도 12 개월 선행 PER 은 9.9 배에 그쳐 이익 규모와 밸류에이션 사이 괴리가 크다. 다만 지난해 9 월 우리가 제시한 3 분기 매출 예측(160~185 억달러)은 실제치에 크게 못 미쳐 명백한 과소추정이었음을 자기검증 기록으로 남긴다. 매출총이익률 84.9%는 D 램 가격과 HBM 믹스에 좌우되는 수치라 항구적 수준으로 보기는 어렵다.

투자 포인트

- AI 인프라 투자 확산으로 4 개 사업부 전부 전년대비 250~650% 성장, 수요가 데이터센터를 넘어 모바일·자동차로 확산
- HBM4 리드 고객 양산 출하 시작, HBM4E 는 2027 년 양산 목표로 로드맵 가시성 확보
- 장기 고객계약으로 220 억달러 현금예치금 확보 — 사이클 기업의 수익 예측가능성 개선 시도
- 3 분기 조정 잉여현금흐름 183 억달러, 순현금 245 억달러로 사실상 무차입 구조

모니터링

- 매출총이익률 84.9%(4 분기 가이드스 약 86%)의 지속가능성 — 공급 증가 시 급격한 수렴 리스크
- 설비투자 FY26 270 억달러에서 FY27 400 억달러 이상 가능성, 매출채권 전분기대비 79% 급증에 따른 채널채고 리스크

2. NEM (금광업) — 높음

NEM 주가·12개월 선행 EPS



코멘트

뉴몬트는 세계 최대 금광업체로, 금 가격 상승기에 실적 레버리지가 큰 종목이다. 직전 2개 분기 예측이 매출·조정 EPS 모두 범위 안에 안착해 우리 모델 예측이 실제와 대체로 일치했다(평가점수 0.72). 2분기 조정 EPS 2.10 달러로 6분기 연속 컨센서스를 상회했고, 12개월 선행 PER은 9.5 배로 5년 평균 대비 41% 할인 구간에 있다. 다만 2분기 잉여현금흐름 22.1 억달러는 회사가 밝힌 대로 상반기 설비투자 집행이 지연된 결과이며, 하반기에 유지보수·개발 설비투자의 58%·63%가 몰려있어 하반기 잉여현금흐름은 상반기 누계 53.5 억달러를 밑돌 전망이다. 주가는 3개월간 21.5% 하락해 금 가격 조정을 상당폭 반영한 상태다.

투자 포인트

- 2024년 2월 이후 자사주 1억주(약 9%) 소각, 60억달러 매입프로그램 중 43억달러 잔여로 환원 지속
- 생산 저점이 1~2분기에 형성, 연간 가이던스 5,260천온스 중 2,670천온스가 하반기 뚫으로 반등 여력 존재
- Red Chris 블록케이블 프로젝트가 브리티시컬럼비아주 인허가 통과, 최종투자결정 요건 충족
- 2분기 부산물 기준 총유지원가 1,621 달러/온스에 실현가 4,414 달러/온스로 스프레드 2,793 달러 확보

모니터링

- 하반기 설비투자 집중으로 잉여현금흐름 계절적 후퇴 예상, 경영진은 3분기 단위 비용 추가상승도 예고
- 금 가격 양방향 레버리지 — 2분기 실현가 하락(-486 달러/온스)에 매출 -16%, 잉여현금흐름 -30%로 직결된 이력

3. MSFT (소프트웨어/클라우드) — 중간

MSFT 주가·12개월 선행 EPS



코멘트

마이크로소프트는 클라우드(Azure)와 오피스 365·Copilot 등 AI 소프트웨어를 두 축으로 하는 빅테크다. FY26 4분기 매출 900억달러(+18%)에 Azure가 전년대비 43% 성장하며 전분기 40%에서 재가속했다. 직전 예측은 예상치를 상회로 평가됐으나 실제 매출이 우리 예측 상단을 25억달러 웃돌아 Azure가 속속도를 과소추정했다는 점도 기록해둔다. 12개월 선행 PER은 21.2배로 5년평균 28.5배 대비 뚜렷한 할인 구간이며, FY27 두자릿수 성장 가이드라인이 공식화되며 다년 가시성이 확보됐다. 다만 마진이 7분기 연속 하락 중이라 확신도는 중간으로 둔다.

투자 포인트

- 12개월 내 인식 예정 계약잔고 6,780억달러(+84%)로 FY27~FY28 매출 가시성 확보
- M365 Copilot 유료 시트 3,000만 돌파, 전분기 2,000만 대비 50% 증가하며 AI 수익화가 상업적 규모 진입
- 연간 매출 1,000억달러 최초 돌파(Azure), 12개월 선행 PER 21.2배로 컨센서스 상향 사이클 시 재평가 여지

모니터링

- 매출총이익률 67.2%로 7분기 연속 하락 — AI 인프라 감가상각·전력비용에 따른 구조적 마진압축
- FY27 1분기 설비투자 500억달러 이상 예고, 연간 1,750억달러(리스 재분류 반영) 규모로 잉여현금흐름 희석 가능성. 계약잔고의 약 45%가 OpenAI 집중 추정

4. NVDA (반도체) — 중간

NVDA 주가·12개월 선행 EPS



코멘트

엔비디아는 AI 가속기(GPU) 시장을 사실상 지배하는 팹리스 반도체 기업이다. FY27 1 분기 매출 816 억달러(+85%), 데이터센터 매출 752 억달러(+92%)로 9 분기 연속 전분기 대비 성장을 이었고, 2 분기 가이던스 910 억달러는 컨센서스를 4.2% 상회한다. 직전 예측은 예상치 상회로 평가됐는데 매출은 우리 예측과 대체로 일치한 반면 조정 EPS 는 실체가 우리 범위 상단을 0.17 달러 웃돌아 영업레버리지 강도를 과소추정했다. 12 개월 선행 PER 22.5 배는 5 년 중앙값 대비 할인 구간이라 이익성장 대비 밸류에이션 부담이 크지 않다. 다만 데이터센터 비중이 92%까지 높아진 점이 확신도를 중간으로 묶는다.

투자 포인트

- 데이터센터 네트워킹 매출 148 억달러(+199%)로 컴퓨트보다 빠르게 성장, 단일 스택 고착효과 심화
- 2 분기 가이던스 910 억달러는 중국 데이터센터 매출을 4 분기 연속 전량 제외한 보수적 가정 위에서 제시
- 1 분기 잉여현금흐름 486 억달러로 전분기 219 억달러의 2.2 배, 800 억달러 추가 자사주매입 승인

모니터링

- 데이터센터 비중 92.1%로 심화 — 소수 하이퍼스케일러의 설비투자 결정에 실적 전체가 종속
- 공급약정 1,450 억달러, 재고 258 억달러(+21%)로 수요 감속 시 즉각적 재무부담 전환 가능. 전분기대비 성장을 자체는 가이던스 기준 11.5%로 둔화

5. RTX (항공우주/방산) — 중간

RTX 주가·12개월 선행 EPS



코멘트

RTX는 레이시온·프랫앤휘트니·콜린스를 보유한 항공우주·방산 대기업이다. 2분기 매출 247억 달러(유기적+16%), 조정 EPS 1.89 달러로 12분기 연속 컨센서스를 웃돌았다. 직전 예측은 예상 하회로 평가됐으나 실제 매출·EPS가 우리 예측 상단을 각각 6.5%, 8.6% 웃돌아 우리 쪽이 과소추정한 결과였다 — 회사의 보수적 가이드نس 관행을 모델에 충분히 반영하지 못한 셈이다. 방산 백로그 1,190억 달러(+22%)와 상업용 애프터마켓 회복이 동시에 진행 중이나, 12개월 선행 PER 26.8 배는 5년 평균 대비 33% 프리미엄이라 확신도는 중간으로 둔다.

투자 포인트

- 레이시온 매출 82.7억 달러(+18%)로 시계열 최고, 패트리엇·SM·AMRAAM 물량 확대로 조정영업이익률 12.6%(+100bp)
- 백로그 2,890억 달러(+22%) — 상업 1,700억·방산 1,190억으로 단일 플랫폼 리스크 분산
- P&W 상업애프터마켓 +25%, 콜린스 상업신품 +26%로 항공 사이클 회복이 양측에서 확인
- FY26 가이드نس 전항목 상향(매출+25억 달러, EPS 중간값+0.375 달러)으로 5분기 연속 상향 지속

모니터링

- 상반기 유기성장률(10%, 16%)이 연간가이드نس 8~9%를 크게 웃돌아 하반기 3~5%대로 급감속 불가피
- P&W 상업신품 매출 -8% 역성장을 경영진이 수분기 지속 요인으로 인정, 설비투자 확대에 잉여현금흐름 가이드نس 상단 87.5억 달러 미변경

6. AVGO (반도체/소프트웨어) — 중간

AVGO 주가·12개월 선행 EPS



코멘트

브로드컴은 AI 반도체와 인프라소프트웨어(VMware 등)를 두 축으로 하는 반도체·소프트웨어 기업이다. FY26 2분기 AI 반도체 매출 108 억달러(+143%)에 3분기 가이던스 160 억달러(+200%이상)로 가속 궤도가 수치로 확인됐고, 고객별 기가와트 약정 공개로 수요 가시성이 2028년까지 연장됐다. 잉여현금흐름 103 억달러(매출의 46%)에 설비투자는 2.3 억달러에 그쳐 자본경량 구조가 유지된다. 다만 3분기 매출총이익률 가이던스가 약 74%로 전분기대비 310bp 하락을 예고해 시스템·랙 단위 판매확대의 대가가 마진으로 나타나기 시작했다. 12개월 선행 PER 38.6 배의 프리미엄까지 고려해 확신도는 중간으로 둔다.

투자 포인트

- AI 반도체 3분기 가이던스 160 억달러와 수주잔고 300 억달러 이상으로 FY26 연간 약 560 억달러 목표의 정합성 확보
- 고객별 기가와트 약정 공개(메타 3GW, 엔트로픽 5GW, 오픈 AI 1.3GW)로 다년 수요가 계약형태로 전환
- 2분기 잉여현금흐름 103 억달러, 설비투자는 매출의 1%에 불과해 배당·자사주·공급망 선투자 동시 충당
- 인프라소프트웨어 매출 72 억달러(+9%)로 VMware 기저효과 소멸 후 유기적 재가속 진입

모니터링

- 3분기 매출총이익률 가이던스 약 74%(전분기 77.1%)로 310bp 하락 예고 — 시스템·랙 판매확대의 마진 희석
- 재고 회전일수 68 일→86 일(43 억달러) 급증, 6 개 고객 중 메타·구글·엔트로픽 비중 집중 — 구글의 내부공급 다각화 가능성

7. LMT (방산) — 중간

LMT 주가·12개월 선행 EPS



코멘트

록히드마틴은 F-35 전투기 등을 생산하는 세계 최대 방산업체다. 10 개 분기 유지하던 중립 견해를 이번에 강제로 상향했다. 1 분기에 지적했던 세 가지 우려(사업부문마진 10.12%, 잉여현금흐름 -2.91 억달러, RMS 역성장)가 한 분기 만에 동시 반전됐고, FY26 가이드스가 매출·EPS·잉여현금흐름·사업부문영업이익 전항목 상향되며 컨센서스 대비 위치가 하회에서 상회로 뒤집혔다. 직전 2 분기 예측은 예상 하회로 평가됐는데 실제가 우리 예측 상단을 웃돌아 컨센서스 눈높이 판단이 빛나갔음을 기록한다. 2 분기 잉여현금흐름 29.2 억달러는 1 분기 마이너스에서의 반전분을 포함하며, 상반기 누계 26.3 억달러 기준 하반기 요구치는 약 44.7 억달러로 전년 하반기(61 억달러)보다 낮아 달성 난도는 오히려 내려갔다.

투자 포인트

- 미사일·방공 램프 본격화 — MFC 매출 41.0 억달러(+19%), 마진 14.5%로 포트폴리오 최고 수준
- 수주잔고 2,300 억달러 사상최대에 7 월 30 일 부여된 586 억달러 PAC-3 계약이 아직 미반영
- FY26 가이드스 전항목 상향, 설비투자 범위는 내리면서 잉여현금흐름을 올리는 조합
- Space 마진 8.20%에서 10.61%로 정상화되며 1 분기 리스크 축 하나 해소

모니터링

- 설비투자 가이드스 하향(25~28 억→20~24 억달러)이 효율화가 아닌 FY27 이연이라면 현금흐름 서프라이즈가 되돌려질 수 있다
- RMS 마진만 10.60%에서 10.04%로 유일하게 순차 악화, 자사주매입은 1·2 분기 연속 집행액 0

8. BAC (은행) — 중간

BAC 주가·12개월 선행 EPS



코멘트

뱅크오브아메리카는 미국 대형 상업은행으로, 순이자이익·트레이딩·자산관리·투자은행 네 축이 동시에 실적을 견인한 드문 분기를 보였다. 2분기 EPS 1.21 달러(+34%), 매출 316 억달러(+15%)에 효율성비율 59%로 경영진 장기목표 60%를 처음 하회하며 8분기 연속 EPS 성장을 이었다. 최고재무책임자가 순이자이익 성장을 6~8% 범위의 상단을 명시적으로 지목하면서 향후 경로 가시성이 개선된 점이 편입 근거다. 다만 12개월 선행 PER 12.4 배는 5년평균 대비 11% 프리미엄이고 셀사이드 상향이 만장일치에 가까워 추가 멀티플 확장 여력은 제한적으로 판단한다.

투자 포인트

- 순이자이익 162 억달러(+9%) — 수익률곡선 정상화, 대출 +8%(9분기 연속 순차성장), 고정금리자산 재가격의 삼중 순풍
- 글로벌마켓 매출 80 억달러(+34%), 주식부문 36 억달러(+70%)로 17분기 연속 전년대비 성장
- 효율성비율 59%, 운영레버리지 6.6%로 매출성장이 비용증가를 크게 상회

모니터링

- 금리인하 재개 시 순이자이익 하방 — 100bp 인하 시나리오에서 연간 22 억달러 감소 민감도
- 신용카드 위험조정마진 7.1% → 6.5%로 다분기 하락, 순상각률 3.55%로 절대수준 높음

9. TMO (생명과학 도구) — 중간

TMO 주가·12개월 선행 EPS



코멘트

써모피셔사이언티픽은 실험장비·시약·바이오제약 서비스를 아우르는 생명과학 도구 기업이다. 1분기 유기성장 약 1%의 부진을 한 분기 만에 되돌려 2분기 유기성장 5%를 달성했고, 네 개 사업부가 동시에 6% 이상 성장한 것은 시계열상 처음이다. 조정영업이익률 22.8%(+90bp)로 영업레버리지가 작동했고 상반기 잉여현금흐름 24.9 억달러는 연간가이던스의 34~36%를 채워 과거 반복된 현금흐름 미달 우려가 완화됐다. 직전 2분기 예측은 예상 하회로, 실제 매출·EPS가 우리 범위 상단을 각각 3.4%, 4.0% 웃돌아 유기성장과 마진확대 폭을 낮게 잡았음을 기록한다. 12개월 선행 PER 20.1 배는 5년평균 대비 13% 할인에 남아있으나 연간가이던스가 유기성장 3~4% 범위의 상단 착지를 전제한다는 점에서 3분기 검증이 필요하다.

투자 포인트

- 네 사업부 동시 6% 이상 성장 — 1분기 보합이던 분석기기와 마이너스였던 특수진단이 함께 반전
- 조정영업이익률 22.8%(+90bp), 분석기기 이익률은 18.8%에서 23.0%로 420bp 급등
- 상반기 잉여현금흐름 24.9 억달러(전년 14.7 억달러)로 연간가이던스 진척률 34~36% 확보

모니터링

- 연간가이던스가 유기성장 3~4% 범위 상단 착지를 전제 — 2분기 5%가 재현되지 않고 하단으로 회귀하면 되돌림 폭 확대
- 분기 설비투자 4.5 억달러(+53%), 임상연구·제약서비스 수주동향이 3분기 연속 컨퍼런스콜 우려로 반복 제기

10. TMUS (통신) — 중간

TMUS 주가·12개월 선행 EPS



코멘트

T 모바일은 미국 3대 이동통신사 중 하나로, 5G 인프라 투자를 앞서 마친 뒤 가입자·마진 개선을 동시에 추구하는 국면이다. 12개월 선행 PER 15.3 배로 5년평균 22.6 배 대비 31% 할인 구간이며, 2분기 EPS 2.99 달러로 컨센서스를 15.4% 상회했다. 영업이익률이 21.9%에서 24.1%로 220bp 회복돼 유에스셀룰러 통합비용에 따른 마진훼손이 정상화 국면에 들어섰다. 직전 2분기 예측은 예상 하회로 평가됐는데, 매출은 우리 하단을 소폭 밑돈 반면 실제 EPS는 우리 상단을 0.24 달러 웃돌아 방향이 엇갈렸다 — 장비매출 약세는 과소반영했고 마진반등 속도는 과소추정했다. 가입자 순증 둔화가 뚜렷한 만큼 확신도는 중간으로 제한한다.

투자 포인트

- 잉여현금흐름 가이드스를 184~188 억달러로 상향, 상반기 누계 94.0 억달러로 연간상단의 50% 확보
- 코어 조정 상각전영업이익 95.4 억달러(+11.7%)로 분기 사상최고, 영업이익률 24.1%로 220bp 회복
- 후불서비스 매출 158.5 억달러(+12.6%)로 업계최고 성장률, 2분기에만 33 억달러 주주환원(누적 546 억달러)

모니터링

- 후불순계정 순증 277 천(-13%), 3분기 가이드스 약 250 천으로 추가둔화 예고 — 상반기누계는 연간가이드스의 47~52%에 불과
- 후불해지율 0.99%(전년 0.92%)로 상승, 2027~2028년 주파수경매 자본확보 이슈로 중기 설비투자 재상승 가능성

다음 주 관찰 포인트

- NVDA FY27 2 분기 실적 — 910 억달러 가이드선 달성 및 데이터센터 매출 집중도 추이
 - MU, AVGO 의 9 월 실적 발표 — 매출총이익률 가이드선 실현 여부와 마진 방향성 재확인
 - 9 월 17 일 연방준비제도 금리 결정 — BAC 순이자이익, NEM 금 가격 경로에 동시 영향
 - 10 월 실적 클러스터(RTX, LMT, TMO, BAC) — 하반기 성장 감속·현금흐름 계절성 검증
-

Compliance Notice

- 본 자료는 고객의 투자에 참고가 될 수 있는 정보를 제공할 목적으로 인공지능(AI) 기술을 활용하여 생성되었으며, 투자권유를 목적으로 하지 않습니다. AI 생성 특성상 오류가 포함될 수 있습니다.
- AI가 생성한 본 자료의 내용은 금융투자분석사가 최종 검수하였으나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료의 저작권은 당사에 있으므로 당사의 허락없이 무단 복제, 배포 및 변형할 수 없습니다.