

주간 Top Picks 26.09.07

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



핵심 요약

- 절반 이상 종목, 실적이 직전 예측을 상회
- 설비투자 확대가 공통 리스크, 마진 레버리지 주의
- 확신도 높음은 MU·NEM 뿐, 나머지는 중간 유지

#	티커	기업명	1W%	1M%	6M%	1Y%	코멘트
1	MU	마이크론 테크놀로지	6.0	15.8	161.1	673.8	메모리 사이클 회복 지속, 투자 규모 확대가 대가
2	NEM	뉴몬트	1.6	13.4	9.5	68.2	1 분기의 저원가는 일시적, 하반기 비용 꺾적이 관건
3	MSFT	마이크로소프트	-1.5	-0.1	22.1	0.9	Azure 재가속·코파일럿 확대는 좋으나 7 분기 마진을 저점 확인
4	RTX	RTX	-3.3	-10.0	-3.6	27.5	방산·항공 호조에도 설비투자로 현금개선 한계
5	NVDA	엔비디아	4.3	2.9	26.1	37.9	수요 탄탄하나 원가 상승이 마진 압박
6	LMT	록히드 마틴	-6.4	-10.7	-20.9	13.2	마진·현금·부문성장 동반 호전, 회전의 마진만 약세
7	BAC	뱅크오브아메리카	1.2	-0.8	30.9	25.9	NII 가이드선 상황과 효율성비율 목표 초과로 펀더멘털 강화
8	TMO	테르모 피셔 사이언티픽	-0.5	3.3	20.4	24.6	네 사업부 동시 회복으로 모멘텀, 3 분기 달성도가 관건
9	TMUS	티모바일	0.6	2.4	-16.5	-28.2	수익성 정상화도 성장 둔화 신호가 시장 우려
10	AMGN	앰젠	1.7	6.4	16.0	54.1	매출 100 억 달러 달성도 수익성 정체, 비용 증가 우려

주: 음영은 신규 편입 종목

기준일: 26.09.07

자료: LSEG, 대신증권 Research Center



코멘트

AI 인프라 투자 사이클과 실적 서프라이즈가 겹치는 구간에서 이번 주 픽 10 개를 골랐다.

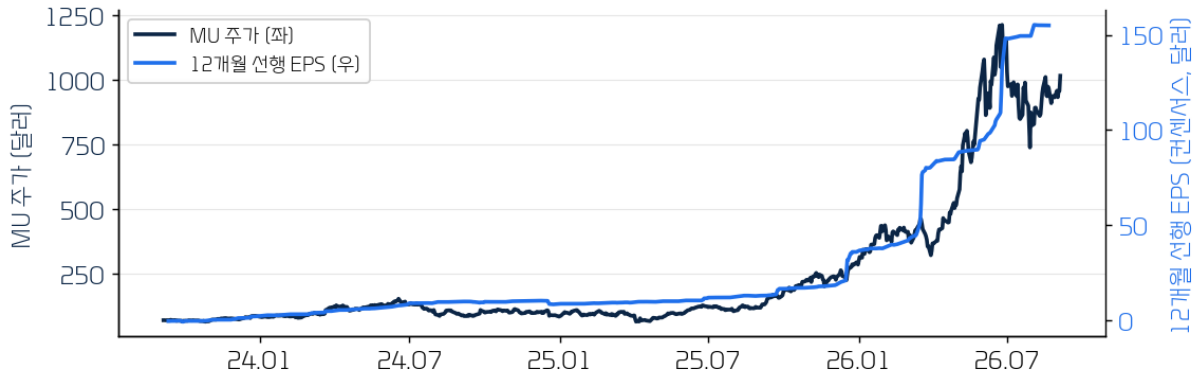
마이크론·엔비디아·마이크로소프트는 AI 메모리·클라우드 수요 확대라는 같은 축에 걸려 있고, 레이시온·록히드마틴은 방산 재비축과 상업항공 정비 사이클이 동시에 실적을 밀어올리는 국면이다. 공통적으로 눈에 띄는 건 절반 이상의 종목에서 직전 분기 실제 실적이 우리 모델 예측 상단을 웃돌았다는 점 — 컨센서스보다 우리가 더 보수적으로 봤던 셈이고, 이번 주 편입은 그 오차를 인정하고 방향성을 다시 따라가는 성격이 강하다. 다만 밸류에이션은 종목마다 온도차가 크다 — 마이크론·엔비디아·T 모바일은 12 개월 선행 PER 이 여전히 낮은 편이지만 레이시온·씨모피셔는 이미 프리미엄 구간에 들어서 있어, 같은 강세 논리라도 진입 부담은 다르게 봐야 한다. 확신도 높음은 마이크론과 뉴몬트 두 종목뿐이고 나머지 8 개는 중간으로 묶여 있는데, 이는 방향은 긍정적이나 검증할 변수가 아직 남아 있다는 뜻으로 읽는다.

리스크 요인

이번 주 픽 전반에 걸쳐 가장 반복적으로 등장하는 리스크는 설비투자·비용 확대가 마진 레버리지를 역방향으로 돌릴 수 있다는 점이다. 마이크론은 설비투자가 내년 400 억 달러 이상으로 늘어나고, 엔비디아는 3 분기 총마진 가이던스가 처음 하향됐으며, 레이시온은 잉여현금흐름 가이던스 상단이 그대로 묶여 있고, 씨모피셔도 설비투자가 전년 대비 53% 늘었다 — 지금은 실적이 좋지만 사이클이 꺾이거나 원가 압박이 길어지면 고정비 부담이 비선형적으로 커지는 구조다. 여기에 레이시온의 하반기 유기 성장 감속, T 모바일의 가입자 순증 둔화처럼 일부 종목은 이미 성장 서사에 균열이 확인된 상태이고,뱅크오브아메리카는 9 월 금리 결정 결과에 따라 순이자이익 경로가 흔들릴 수 있다. 밸류에이션 매력에 낮은 레이시온·씨모피셔는 성장 감속이 현실화될 경우 배수 조정 폭이 상대적으로 클 수 있다는 점도 함께 봐야 한다.

1. MU (반도체) — 혁신도 높음

MU 주가·12개월 선행 EPS



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

코멘트

마이크론은 D 램과 낸드 메모리를 만드는 회사로, AI 서버용 고대역폭 메모리(HBM) 수요 확대에 실적이 가파르게 늘고 있다. 2026 회계연도 3 분기 매출이 전년 대비 4.5 배 늘어난 415 억 달러를 기록했고 매출총이익률도 84.9%까지 올라오면서, 4 분기 매출 가이드는 500 억 달러로 다시 한 단계 상향됐다 — 10 분기째 이어지는 순차 가속이다. 그럼에도 12 개월 선행 PER 은 한 자릿수에 머물러 있어, 이 정도 이익 증가 속도치고는 밸류에이션이 아직 충분히 따라오지 못한 것으로 보인다. 다만 직전 분기 우리 모델 예측은 예상을 하회했는데, 실제 매출이 우리 예측 상단의 두 배 가까이 웃돌면서 가속 폭 자체를 과소추정했던 이력이 있다 — 방향은 맞았지만 레벨을 못 맞춘 사례라 보수적 접근이 필요하다. HBM4 리드 고객용 양산 출하가 시작됐고 HBM4E 는 2027 회계연도 양산을 목표로 로드맵이 이미 채워져 있어 사이클 지속성에 대한 의구심은 낮지만, 설비투자가 내년 400 억 달러 이상으로 확대되는 만큼 사이클 반전 시 고정비 부담이 커지는 구조라는 점은 짚고 가야 한다.

투자 포인트

- 매출 415 억 달러(전년 대비 4.5 배)·4 분기 가이드 500 억 달러로 10 분기 연속 순차 가속, HBM 사이클이 아직 정점을 지나지 않았음을 실적으로 확인.
- 전략적 고객과의 계약으로 220 억 달러 규모 현금 예치·약정을 확보해 사이클 기업임에도 매출 가시성을 계약 기반으로 전환 중.
- 순현금(현금·단기투자 302 억 달러 대 총부채 57 억 달러) 구조에 조정 잉여현금흐름 183 억 달러로 재무 여력이 충분.

모니터링

- 매출채권이 전분기 대비 79% 급증해 분기 매출의 75% 수준까지 확대 — 고객 집중과 수금 지연 가능성을 지켜봐야 한다.
- 설비투자 확대 국면에서 사이클 반전 시 감가상각 부담이 비선형적으로 커질 수 있다.

2. NEM (금) — 확신도 높음

NEM 주가·12개월 선행 EPS



코멘트

뉴몬트는 세계 최대 금광업체 중 하나로, 금 가격 강세와 비용 관리가 동시에 실적을 좌우한다. 2026 회계연도 2분기 실적은 매출과 조정 주당순이익이 모두 제시 범위 안에 들어오며 우리 모델 예측에 대체로 부합했다 — 금 가격과 카디아 광산 복구 시점이라는 핵심 가정이 실현된 결과다. by-product 기준 총유지원가는 온스당 1,621 달러로 1분기 1,029 달러에서 크게 올랐는데, 1분기 수치는 일회성 호재가 반영된 이례적 저점이었고 회사는 연간 가이드ansom으로 온스당 1,680 달러를 제시하며 3분기 추가 비용 상승까지 예고했다. 즉 1분기의 낮은 원가를 대표 수준으로 볼 수는 없고, 지금은 하반기 비용 궤적이 가이드ansom 범위 안에서 관리되는지가 관건이다. 주가가 최근 3개월 21.5% 하락하는 동안에도 17억 달러 규모 자사주 매입이 집행됐다는 점은 하방을 일부 완충하는 요인으로 판단한다.

투자 포인트

- 2분기 잉여현금흐름 22.1억 달러(2분기 기준 사상 최대라고 경영진이 밝힘), 상반기 누계 53.5억 달러로 전년 연간치의 73%를 이미 확보.
- 2024년 2월 이후 발행주식의 약 9%를 소각했고 60억 달러 매입 프로그램 중 잔여 43억 달러가 남아 환원 여력이 지속.
- 레드 크리스 프로젝트가 브리티시컬럼비아주 인허가를 통과해 최종 투자 결정 요건을 갖춰 파이프라인 가시성이 개선.

모니터링

- 3분기 총유지원가 추가 상승이 이미 예고돼 있다 — 유지보수 설비투자·유가·로열티가 동시에 작용하는 만큼 연간 가이드ansom(온스당 1,680 달러) 대비 실제 착지를 확인해야 한다.
- 개발 설비투자의 63%가 하반기에 집중돼 있어 하반기 잉여현금흐름은 상반기 수준을 밑돌 가능성이 크다.

3. MSFT (소프트웨어·클라우드) — 확신도 중간

MSFT 주가·12개월 선행 EPS



코멘트

마이크로소프트는 클라우드(애저)와 오피스 소프트웨어를 축으로 하는 빅테크로, AI 기능을 유료 상품에 결합해 수익화하는 단계에 들어섰다. 애저 매출 성장률이 40%에서 43%로 재가속했고 연간 매출이 처음 1,000 억 달러를 넘어서면서, 클라우드 사업 정체 우려는 이번 분기 실적으로 상당 부분 해소됐다. M365 코파일럿 유료 좌석도 3,000 만을 돌파해 AI 기능이 실제 매출로 전환되는 규모에 도달했다. 직전 분기 우리 모델 예측은 예상치를 상회하는 방향이었지만, 실제 매출이 우리 예측 상단을 25 억 달러나 웃돌면서 애저 가속 속도 자체를 과소추정했던 것으로 나타났다 — 동인 진단은 맞았으나 규모를 보수적으로 잡았던 셈이다. 12개월 선행 PER 21.2 배는 5년 평균 대비 뚜렷한 할인 구간이지만, 매출총이익률이 67.2%로 7분기 연속 하락 중이고 다음 분기 설비투자가 500 억 달러 이상으로 예고돼 있어 확신도는 중간으로 둔다.

투자 포인트

- 애저 전년 대비 43% 성장 재가속, 잔여이행의무 6,780 억 달러(전년 대비 84%)로 향후 1~2년 매출 가시성이 확보됨.
- M365 코파일럿 유료 좌석 3,000 만 돌파(전분기 대비 50% 증가), 관련 매출 증가율도 전분기 대비 60% 이상으로 가속.
- 2027 회계연도 두 자릿수 매출 성장 가이드를 공식화했고, 다음 분기 매출 가이드스도 발표 전 컨센서스를 상회.

모니터링

- 매출총이익률 7분기 연속 하락 — AI 인프라 감가상각과 전력·부품 원가가 구조적으로 반영되는 중이라 하락이 언제 멈추는지가 관건.
- 잔여이행의무 내 OpenAI 비중이 직전 분기 기준 약 45%로 높아 파트너십 재구조화 협상 결과에 따라 가시성이 흔들릴 수 있다.

4. RTX (방산·항공) — 확신도 중간

RTX 주가·12개월 선행 EPS



코멘트

RTX는 레이시온·프랫앤티니·콜린스를 보유한 방산·항공 복합기업으로, 방산 재비축과 상업항공 정비 수요가 동시에 실적을 밀어올리고 있다. 레이시온 부문 매출이 전년 대비 18% 늘며 시계열 최고치를 기록했고, 상업항공 애프터마켓·신조기 부문도 동반 성장하며 방산과 민항이 같은 방향으로 움직이는 드문 국면이다. 수주잔고는 2,890억 달러로 전년 대비 22% 늘어 다년 매출 가시성이 뒷받침된다. 직전 분기 우리 모델 예측은 예상을 하회했는데, 실제 매출과 조정 주당순이익이 각각 우리 예측 상단을 6.5%, 8.6% 웃돌아 유기 성장 강도를 과소추정한 결과였다. 회사는 FY26 잉여현금흐름 가이드스 하한을 82.5억 달러에서 85.0억 달러로 올렸지만 상단 87.5억 달러는 그대로 뒀고, 설비투자 확대가 현금창출 레버리지를 제한한다는 점을 스스로 인정했다 — 현금흐름 개선을 일방적 호재로만 읽기는 어렵다. 12개월 선행 PER이 26.8배로 후보군 중 가장 비싼 편이라 확신도는 중간에 둔다.

투자 포인트

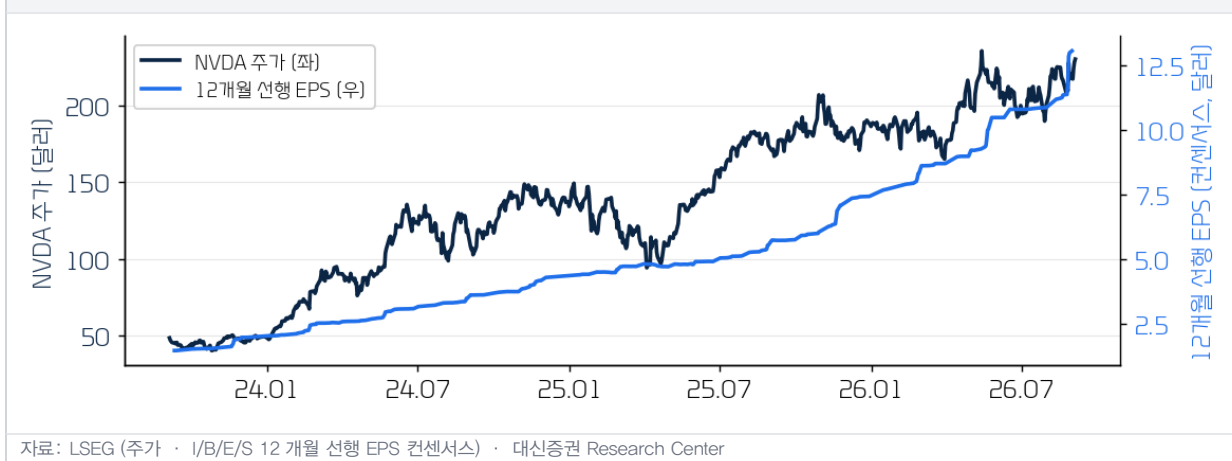
- 미사일화력통제 부문 매출 41.0억 달러(전년 대비 19%), 마진 14.5%로 포트폴리오 내 최고 수익성 부문으로 부상.
- 수주잔고 2,890억 달러(상업 1,700억·방산 1,190억)에 7월 부여된 586억 달러 규모 패트리엇 계약은 아직 반영 전.
- FY26 가이드스가 매출·주당순이익·잉여현금흐름 전 항목 상향되며 다섯 분기 연속 상향 흐름이 이어짐.

모니터링

- 상반기 유기 성장률(10%, 16%)이 연간 가이드스(8~9%)를 크게 웃돌아 하반기 감속이 산술적으로 불가피하다.
- 프랫앤티니 상업 신조기 매출이 8% 역성장했고, 경영진도 대형 엔진 믹스 역풍이 당분간 이어질 수 있다고 인정했다.

5. NVDA (반도체) — 확신도 중간

NVDA 주가·12개월 선행 EPS



코멘트

엔비디아는 AI 연산에 쓰이는 GPU를 만드는 회사로, 데이터센터 매출이 이미 전체의 90% 이상을 차지한다. 매출 962억 달러(전년 대비 106%)로 10분기 연속 순차 성장을 이어갔고, 직전 분기 우리 모델 예측은 예상치를 상회하는 방향이었는데 실제 매출과 주당순이익이 모두 우리 예측 상단을 넘어서며 그 방향이 다시 확인됐다. 이번 분기 가장 큰 변화는 최고재무책임자가 2028 회계연도 매출 약 70% 성장이라는 예비 전망을 처음 제시하면서 AWS 향 200만 GPU 추가 배치 계획과 함께 수요 가시성의 시간축이 늘어난 점이다. 다만 3분기 총마진 가이던스가 75.0%에서 74.0%로 처음 하향됐고, 회사는 메모리 가격 여건과 부품 원가를 직접적인 원인으로 지목했다 — 수요가 아니라 투입 원가 쪽에서 생긴 변화라는 점이 중요하다. 12개월 선행 PER은 21.2배로 5년 평균 35.2배의 절반 수준까지 내려와 있지만, 마진 방향 전환이 확인된 만큼 확신도는 높음에서 중간으로 낮춰 유지한다.

투자 포인트

- 데이터센터 매출 890억 달러(전년 대비 117%)로 10분기 연속 순차 성장, 3분기 가이던스 1,080억 달러는 컨센서스를 3.7% 상회.
- 2028 회계연도 매출 약 70% 성장이라는 경영진 예비 전망은 현재 컨센서스(5,703억 달러) 대비 상향 여지를 시사.
- AWS와 2027~2028년 200만 GPU 추가 배치, 미국 정부용 10만 GPU 보안 인프라 구축까지 발표되며 수요처가 다변화.

모니터링

- 3분기 총마진 가이던스 74.0% 하향 배경(메모리 가격·부품 원가)이 다음 분기 실제 착지에서 얼마나 반영되는지 확인 필요.
- 데이터센터 매출 비중이 92.5%까지 올라온 데다 잉여현금흐름이 213.4억 달러로 직전 분기의 절반 이하로 줄어 주주환원(260억 달러)이 분기 현금창출을 웃돈 점도 지켜볼 대목.

6. LMT (방산) — 확신도 중간

LMT 주가·12개월 선행 EPS



코멘트

록히드마틴은 F-35 등 전투기와 미사일방어 체계를 만드는 최대 방산업체로, 최근 마진·현금흐름 개선이 확인되며 투자 견해가 상향됐다. 10 분기 동안 유지되던 중립 투자 견해가 이번에 강제로 바뀌었는데, 그동안 지적됐던 마진·현금·미사일방어 부문 성장이라는 세 가지 약점이 한 분기 만에 동시에 반전됐기 때문이다. 직전 분기 우리 모델 예측은 예상을 하회했지만, 실제 매출과 조정 주당순이익이 각각 우리 예측 상단을 2.9%, 5.9% 웃돌면서 컨센서스가 뒤쳐져 있던 상황을 우리가 거꾸로 읽었던 셈이다. 미사일화력통제 부문 매출이 전년 대비 19% 늘고 마진도 14.5%로 포트폴리오 최고 수준을 기록했고, 잉여현금흐름은 1 분기 마이너스 2.9 억 달러에서 2 분기 29.2 억 달러로 흑자 전환했다. 다만 회전익·미션시스템 부문 마진은 10.60%에서 10.04%로 유일하게 순차 악화됐는데, 이 흐름이 하반기까지 이어지면 전사 마진 목표(약 10.82%) 달성에 부담이 될 수 있다. 12 개월 선행 PER 18.0 배로 목표주가에 근접한 상태라 확신도는 중간으로 둔다.

투자 포인트

- 수주잔고 2,300 억 달러로 사상 최대, 7 월 부여된 586 억 달러 규모 패트리엇 계약은 6 월 말 수주잔고에 아직 미반영.
- 잉여현금흐름이 상반기 누계 26.3 억 달러로 전년(8.1 억 달러)의 3 배 수준까지 개선.
- FY26 가이드스가 매출·주당순이익·잉여현금흐름 전 항목 상향되며 전 항목 하회에서 전 항목 상회로 역전.

모니터링

- 회전익·미션시스템 부문 마진 하락이 하반기에도 지속되는지가 전사 마진 목표 달성의 관건.
- 자사주 매입이 1·2 분기 연속 0 으로 집계돼 재량적 주주환원 재개 여부를 확인해야 한다.

7. BAC (은행) — 확신도 중간

BAC 주가·12개월 선행 EPS



코멘트

뱅크오브아메리카는 미국 대형 상업은행으로, 순이자이익과 트레이딩·자산관리 부문이 함께 실적을 이끄는 구조다. 순이자이익 저점을 지난 이후 8분기 연속 주당순이익이 늘고 있고, 이번 분기는 순이자이익·트레이딩·자산관리·투자은행 네 부문이 동시에 기여했다는 점에서 특정 부문 의존도가 낮아진 결과로 볼 수 있다. 최고재무책임자가 순이자이익 성장률 6~8% 범위의 상단을 명시적으로 지목하면서 향후 경로 가시성이 한 단계 올라갔고, 효율성비율도 59%로 경영진 장기 목표선(60%)을 처음으로 밑돌았다. 다만 금리 인하가 재개되면 100bp 하락 시 순이자이익이 22억 달러 줄어드는 민감도가 있고, 카드 위험조정마진도 7.1%에서 6.5%로 여러 분기째 낮아지는 중이라 균형 있게 봐야 한다. 아직 우리 모델의 평가 이력이 쌓이지 않은 종목이라 확신도는 중간으로 둔다.

투자 포인트

- 순이자이익(과세등가) 162억 달러(전년 대비 9%) — 수익률 곡선 정상화, 대출 8% 성장, 고정금리 자산 재가격의 세 요인이 동시에 작용.
- 글로벌 마켓 매출 80억 달러(전년 대비 34%), 주식 부문은 70% 성장하며 17분기 연속 전년 대비 성장 흐름을 이어감.
- 효율성비율 59%, 운영레버리지 6.6%(매출 15% 증가 대비 비용 8% 증가)로 비용 통제와 매출 성장이 동시에 확인됨.

모니터링

- 금리 인하 재개 시 순이자이익 하방 압력 — 100bp 하락 시나리오에서 22억 달러 감소, 매출의 51%가 순이자이익 기반이라는 점에서 민감도가 크다.
- 카드 위험조정마진이 다분기째 하락 중이며 순상각률도 3.55%로 확인, 소비자 신용 흐름을 지켜봐야 한다.

8. TMO (헬스케어) — 확신도 중간

TMO 주가·12개월 선행 EPS



코멘트

써모피셔사이언티픽은 실험실 장비·시약과 제약·바이오 위탁서비스를 제공하는 회사로, 연구개발 투자 사이클에 실적이 연동된다. 1분기 유기 성장률이 약 1%에 그치며 부진했던 흐름이 2분기 5%로 되돌아왔고, 네 개 사업부가 동시에 6% 이상 성장한 것은 이 회사 실적 발표 이래 처음이다. 직전 분기 우리 모델 예측은 예상을 하회했는데, 실제 매출과 조정 주당순이익이 각각 우리 예측 상단을 3.4%, 4.0% 웃돌면서 유기 성장과 마진 확대를 동시에 과소추정했던 것으로 확인됐다. 조정 영업이익률도 22.8%로 90bp 개선되며 매출 증가율보다 영업이익 증가율이 더 높은 레버리지 구간에 들어섰다. 다만 12개월 선행 PER 21.8 배로 밸류에이션 매력은 낮은 편이고, 연간 가이던스가 유기 성장 3~4% 범위의 상단 착지를 전제로 하고 있어 3분기 실적으로 검증이 필요한 단계라 확신도는 중간으로 둔다.

투자 포인트

- 2분기 매출 119.9억 달러(전년 대비 10.5%, 유기 기준 5%) — 네 사업부 동시 6% 이상 성장은 처음 확인된 흐름.
- 상반기 잉여현금흐름 24.9억 달러로 전년(14.7억 달러) 대비 크게 개선, 연간 가이던스 진척률도 34~36%로 과거 미달 우려가 완화되는 방향.
- 상반기 자사주 매입 40억 달러 집행으로 희석주식수가 3.78억 주에서 3.71억 주로 축소.

모니터링

- 연간 가이던스가 유기 성장 범위 상단 착지를 전제로 하는데, 경영진은 3·4분기 성장을 평평하게 제시해 하단 회귀 시 밸류에이션 되돌림 폭이 커질 수 있다.
- 분기 설비투자가 전년 대비 53% 늘어난 4.5억 달러를 기록해 연간 순 설비투자 가이던스(19~21억 달러) 수준의 잉여현금흐름 압박이 남아 있다.

9. TMUS (통신) — 확산도 중간

TMUS 주가·12개월 선행 EPS



코멘트

T 모바일은 미국 3대 이동통신사 중 하나로, 유에스셀룰러 인수 통합과 프리미엄 요금제 전환이 최근 실적의 핵심 변수다. 영업이익률이 21.9%에서 24.1%로 220bp 회복하며 유에스셀룰러 통합 비용에 따른 마진 훼손이 정상화 국면에 들어섰고, 잉여현금흐름 가이드런스도 184억~188억 달러로 상향됐다. 직전 분기 우리 모델 예측은 예상을 하회했는데, 매출은 우리 예측 하단을 소폭 밑돈 반면 주당순이익은 상단을 웃도는 방향 불일치가 발생했다 — 장비 매출 약세를 과소 반영하고 동시에 마진 반등 속도는 과소추정한 이중 오차였다. 문제는 후불 가입자 순증이 27.7만 명으로 전년 대비 13% 줄었고, 3분기 가이드نس마저 약 25만 명으로 추가 둔화를 예고했다는 점이다. 이익의 질은 개선됐지만 성장 서사에는 실질적인 균열이 생겼고, 시장도 마진 개선보다 가입자 둔화에 더 크게 반응한 것으로 판단한다. 12개월 선행 PER 15.3 배로 밸류에이션은 여전히 매력적이나 확산도는 중간으로 둔다.

투자 포인트

- 잉여현금흐름 가이드نس 184억~188억 달러 상향, 상반기 누계 94.0억 달러로 이미 연간 상단의 절반을 확보.
- 핵심 조정 상각전영업이익 95.4억 달러(전년 대비 11.7%)로 분기 최고치 경신, 후불 계정당 매출도 152.91달러로 2% 상승.
- 12개월 선행 PER 15.3 배로 5년 평균 대비 뚜렷한 할인, 분기 주주환원 33억 달러 집행.

모니터링

- 후불 순증이 상반기 누계 기준 연간 목표의 47~52%에 그쳐 하반기 회복 여부가 관건이며, 해지율도 0.99%로 전년 대비 7bp 상승.
- 상각전영업이익 성장률(11.7%)이 잉여현금흐름 성장률(4.4%)을 크게 웃돌아 주파수 경매 대비 설비투자 부담이 이미 반영되기 시작한 것으로 보인다.

10. AMGN (헬스케어) — 확산도 중간

AMGN 주가·12개월 선행 EPS



코멘트

암젠은 골다공증·염증성질환·희귀질환 치료제를 보유한 대형 제약사로, 특허 만료 제품의 매출 침식을 신약 성장으로 상쇄하는 구도다. 총매출이 100.5억 달러를 기록하며 8분기 만에 처음 100억 달러 선을 넘었고, 매출과 주당순이익이 각각 컨센서스를 6.7%, 12.0% 상회하는 동시 서프라이즈를 냈다. 직전 분기 우리 모델 예측은 예상치를 상회하는 방향이었는데, 실제 매출과 주당순이익이 각각 우리 예측 상단을 6.3%, 6.6% 웃돌면서 데노수맙 계열 제품 침식을 상쇄하는 속도와 마진 방어력을 동시에 과소추정한 것으로 나타났다. FY26 가이던스도 매출 중간값 10억 달러, 주당순이익 0.50달러 상향으로 이전 분기들의 미세 조정과는 다른 폭이라 긍정적으로 본다. 다만 non-GAAP 영업이익률은 48.4%로 0.5%p 하락했고 경영진이 3분기 영업비용의 의미 있는 순차 증가를 예고한 만큼, 외형 성장과 조정 수익성 사이의 괴리는 계속 확인이 필요하다.

투자 포인트

- 6대 핵심 성장동력이 26% 성장하며 제품매출의 약 70%를 차지, 22개 제품이 두 자릿수 성장을 기록.
- 레파타·이베니티·테즈스파이어·유플리즈나가 각각 37~90% 성장하며 성장 기반이 소수 품목에 의존하지 않는 구조로 재편.
- FY26 가이던스가 매출 382억~394억 달러, non-GAAP 주당순이익 22.30~23.50달러로 컨센서스 중간값 대비 각각 2.8%, 2.4% 상회.

모니터링

- 프롤리아·엑스지바 합산 매출이 전년 대비 33% 줄었고 추가 바이오시밀러 출시가 예정돼 있어 낙폭 완화 신호가 아직 없다.
- non-GAAP 영업이익률 하락과 경영진이 예고한 3분기 영업비용 순차 증가 폭을 확인해야 하며, 타브네오스의 미국 철회 제안 관련 청문 절차도 지켜볼 변수다.

다음 주 관찰 포인트

- 9월 17일 연방공개시장위원회 금리 결정 —뱅크오브아메리카 등 순이자이익 민감주의 방향에 직접 영향.
 - 10월에 몰린 3분기 실적 시즌 — 마이크로소프트·레이시온·뉴몬트·록히드마틴·T 모바일·써모피셔의 가이드언스 검증 구간.
 - 마이크론 4분기 매출 500억 달러 가이드언스 달성 여부와 2027 회계연도 설비투자 계획 구체화.
 - 엔비디아 3분기 총마진 74.0% 실제 착지 여부 — 메모리 가격·부품 원가 부담의 지속성 확인.
-

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 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락없이 무단 복제, 배포 및 변형할 수 없습니다.
-