

주간 Top Picks 26.09.14

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



핵심 요약

- AI·방산 실적 가속, 대부분 직전 예측 상회
- 설비투자 확대로 마진 피크아웃 신호 공존
- 밸류에이션 할인·프리미엄 종목 혼재

#	티커	기업명	1W%	1M%	6M%	1Y%	코멘트
1	MU	마이크론 테크놀로지	-4.1	0.4	120.8	520.3	정점 우려 속 강한 가이드스·저배수가 매력 포인트
2	NEM	뉴몬트	-1.0	7.7	15.1	60.0	생산 저점 확인했으나 Q3 원가 추가 상승으로 마진 개선 제한
3	MSFT	마이크로소프트	-0.8	0.1	23.9	-2.8	Azure-Copilot 모멘텀 확인, 마진 압박이 변수
4	NVDA	엔비디아	-5.2	-3.0	19.1	22.8	수요 가시성 개선에도 마진 악화는 처
5	RTX	RTX	-1.6	-11.3	-4.1	26.8	방산·항공이 견인했지만 밸류는 이미 선반영
6	LMT	록히드 마틴	-0.2	-13.9	-18.8	11.2	마진·현금·성장 동시 개선, 하반기 집행력·설비투자 성격이 관건
7	TMO	테르모 피셔 사이언티픽	-0.7	3.7	29.8	27.2	유기성장 회복 중인데, 추세 전환인지 분기 이벤트인지 판단이 관건
8	BAC	뱅크오브아메리카	0.0	-2.8	33.2	23.9	순이자이익 개선세 명확, 다만 하반기 기저 비교 난제
9	AMGN	앰젠	-13.7	-9.1	3.0	36.5	데노수맙 침식에도 분기 100 억달러 달성, 마진을 개선이 숙제
10	TMUS	티모바일	0.5	-0.1	-15.1	-24.6	이익 정상화되나 통합비용·가입자 감속 주목

주: 음영은 신규 편입 종목

기준일: 26.09.14

자료: LSEG, 대신증권 Research Center



코멘트

이번 주 픽 10 개 중 대다수가 직전 분기 실적에서 우리 모델의 예측을 상회한 과소추정 사례라는 공통점을 갖는다. AI 인프라 축인 마이크론·마이크로소프트·엔비디아와 방산 축인 레이시온·록히드마틴이 동시에 백로그·가이던스 상향을 보이며 실적 가속 국면에 있고, 헬스케어의 써모피셔·암젠과 금융의뱅크오브아메리카도 사업부문 다변화를 바탕으로 개선세를 이어가고 있다. 다만 마진 흐름은 종목마다 방향이 갈린다 — 엔비디아·마이크로소프트는 마진이 늘리는 초입 신호가 나온 반면 마이크론은 여전히 마진 확대 국면에 있다. 밸류에이션도 마이크론·엔비디아처럼 과거 평균 대비 큰 폭으로 할인된 종목과 레이시온·써모피셔처럼 이미 프리미엄에 거래되는 종목이 섞여 있어, 이번 주 포트폴리오의 성장 가속에 대한 확신과 밸류에이션 균율을 동시에 요구한다.

리스크 요인

픽 전반에 걸쳐 공통으로 걸리는 위험은 설비투자·원가 확대가 시차를 두고 마진에 반영되는 구간이라는 점이다. 마이크론·마이크로소프트·엔비디아는 설비투자 규모가 한 단계 더 커지는 국면에 진입했고, 엔비디아·뉴몬트는 이미 다음 분기 원가·마진 부담을 회사 스스로 예고했다. 레이시온·써모피셔·록히드마틴처럼 밸류에이션이 이미 과거 평균을 웃도는 종목은 성장 둔화나 가이던스 미세 조정만으로도 주가 되돌림이 나타날 여지가 있다. 절반가량의 종목에서 직전 예측이 실제 실적을 낮게 잡은 과소추정으로 확인된 만큼, 다음 분기에도 컨센서스가 재차 상향될 가능성과 반대로 기저효과가 소진되며 서프라이즈 강도가 약해질 가능성을 함께 열어둬야 한다.

1. MU (반도체) — 높음

MU 주가·12개월 선행 EPS



코멘트

마이크론은 D 램·낸드 메모리 반도체 회사로, AI 서버용 메모리 수요 확산에 실적이 급증하고 있다. Q3 FY26 매출이 전년 대비 4.5 배로 늘어 10 분기째 가속 국면이고, Q4 가이드선도 500 억 달러로 추가 21% 순차 성장을 예고한다. 직전 우리 예측은 실제 실적이 예측 상단의 두 배를 웃돈 큰 폭의 과소추정이었다 — 방향은 맞았지만 가속 속도를 크게 낮게 잡았다. 12 개월 선행 PER 이 9.9 배로 섹터 중앙값 23.6 배 대비 대폭 할인돼 있어 밸류에이션 매력이 크지만, FY27 설비투자가 400 억 달러 이상으로 확대되는 점은 과거 메모리 사이클에서 정점 통과 직전 나타나던 패턴이기도 해 저평가로만 읽기는 조심스럽다.

투자 포인트

- 전 세그먼트 전년 대비 250~650% 성장, 데이터센터를 넘어 모바일·자동차로 수요 확산
- 고속 메모리 HBM4 리드 고객향 양산 출하 개시, 차세대 HBM4E 는 2027 년 양산 목표로 로드맵 가시성 확보
- 장기공급계약 기반 예치금·약정 220 억 달러 확보 — 사이클 기업의 수익 예측 가능성 개선

모니터링

- 매출채권 310 억 달러(전분기 대비 79% 급증)로 분기 매출의 75% 수준 — 수금·채널 재고 리스크 점검 필요
- 설비투자 급증에 따른 감가상각 부담이 공급과잉 반전 시 마진을 비선형적으로 훼손할 소지

2. NEM (소재/금) — 높음

NEM 주가·12개월 선행 EPS



코멘트

뉴몬트는 세계 최대 금 생산업체로, 금리 인하 사이클에서 금 가격 강세의 직접 수혜주다. Q2 조정 EPS 가 6 분기 연속 컨센서스를 웃돌았고 상반기 잉여현금흐름이 이미 전년 연간치의 73%에 달했다. 원가는 한정어를 붙여 봐야 한다 — Q1 부산물 기준 채굴원가(AISC)는 온스당 1,029 달러였지만 이는 일회성 호재가 반영된 저점이었고, Q2 에는 1,621 달러로 올라갔으며 연간 가이드는 1,680 달러다. 주가는 최근 3 개월 -21.5%로 금값 조정을 상당 부분 반영했고, 자사주 매입 잔여 43 억 달러와 12 개월 선행 PER 9.5 배가 하방을 지지하지만 경영진이 Q3 원가 추가 상승을 이미 예고한 만큼 단기 이익은 눌릴 여지가 있다.

투자 포인트

- 2024 년 2 월 이후 자사주 9%(1 억 주) 소각 — 주가 약세 구간에서도 주당 가치 확대 지속
- 생산 저점이 상반기에 형성, 하반기 생산 51% 집중과 Ahafo North 상업 생산 선언 대기
- Red Chris 블록케이블 프로젝트 주정부 규제 승인 통과로 구리·금 포트폴리오 다변화 진전

모니터링

- 경영진이 Q3 원가 추가 상승을 공식 예고 — 유지보수 설비투자·유가·로열티가 동시 작용
- 금 가격 하락 시 매출·잉여현금흐름 레버리지가 커 가격 변동에 민감

3. MSFT (빅테크) — 중간

MSFT 주가·12개월 선행 EPS



코멘트

마이크로소프트는 클라우드(Azure)와 오피스 소프트웨어를 앞세운 빅테크로, AI 수익화가 실제 매출로 전환되는 국면에 들어섰다. Q4 매출이 900억 달러(+18%)를 기록했고 Azure 성장률이 전분기 40%에서 43%로 재가속했으며, 잔여계약잔고가 84% 늘어 6,780억 달러에 이르러 향후 매출 가시성을 뒷받침한다. M365 코파일럿 유료 사용자도 2,000만에서 3,000만으로 늘며 AI 수익화가 상업적 규모에 진입했다. 직전 예측은 실제가 우리 예측 상단을 25억 달러 웃돈 과소추정으로, 방향은 맞았지만 Azure 가속 속도를 낮게 잡았다. 12개월 선행 PER 21.2배는 5년 평균 대비 할인 구간이지만, 매출총이익률이 7분기 연속 하락 중이고 다음 분기 설비투자가 500억 달러 이상으로 예고돼 있어 확신도는 중간에 둔다.

투자 포인트

- Azure +43% 재가속, 연간 매출 1,000억 달러 최초 돌파 — 경영진은 FY27 상반기 추가 가속 시사
- 잔여계약잔고 6,780억 달러(+84%) — 대형 AI 계약이 장기 백로그로 전환
- 코파일럿 유료 시트 3,000만 돌파, 관련 매출 전분기 대비 60% 이상 가속

모니터링

- 매출총이익률 7분기 연속 하락 — AI 인프라 감가상각·전력 원가의 구조적 반영
- 다음 분기 설비투자 500억 달러 이상 집행 — 잉여현금흐름 희석 지속 여부 확인 필요

4. NVDA (반도체) — 중간

NVDA 주가·12개월 선행 EPS



코멘트

엔비디아는 AI 반도체 시장을 사실상 지배하는 GPU 설계 회사로, 데이터센터용 매출이 실적을 계속 견인하고 있다. Q2 매출이 962 억 달러(+106%)로 두 배 넘게 늘었고 EPS 는 가이드스 중간값을 5.7% 초과해 최근 5 개 분기 중 가장 큰 폭의 서프라이즈를 냈다. Q3 가이드스는 1,080 억 달러로 컨센서스를 웃돌고, 최고재무책임자는 다음 회계연도 매출이 약 70% 성장할 것이라는 예비 전망과 아마존웹서비스의 2027~2028 년 GPU 200 만 개 추가 배치 계획을 함께 제시해 수요 가시성이 2028 년까지 확장됐다. 직전 예측은 실제가 예측 상단을 웃돈 과소추정이었다. 다만 같은 쿼터에서 Q3 총마진 가이드스가 75.0%에서 74.0%로 처음 하향됐고 메모리 가격·부품 원가가 원인으로 지목됐으며, 분기 잉여현금흐름이 486 억에서 213 억 달러로 줄어든 상태에서 주주환원이 260 억 달러로 이를 초과한 점은 확신도를 중간으로 제한한다.

투자 포인트

- 데이터센터 매출 890 억 달러(+117%)로 10 분기 연속 순차 성장, Q3 가이드스도 컨센서스 상회
- 다음 회계연도 매출 약 70% 성장 예비 전망과 아마존웹서비스 200 만 GPU 배치 — 수요 가시성 확장
- 매출이 1 년 만에 두 배가 되는 동안 영업비용은 55% 증가에 그쳐 영업이익률 66.2% 유지

모니터링

- Q3 총마진 가이드스 74.0%로 첫 하향 — 메모리 가격·부품 원가가 마진 훼손 요인으로 지목
- 분기 잉여현금흐름이 절반 이하로 줄었는데 주주환원이 이를 초과 — 환원 정책 지속가능성 점검 필요

5. RTX (항공우주/방산) — 중간

RTX 주가·12개월 선행 EPS



코멘트

레이시온(RTX)은 방산과 상업항공 부품을 함께 보유한 항공우주 대기업으로, 두 축이 동시에 실적을 밀어올리는 국면에 있다. Q2 매출 247억 달러, 유기적 성장 +16%로 12분기 연속 컨센서스를 웃돌았고 FY26 가이드언스가 5분기 연속 상향됐다. 방산 부문이 사상 최고 매출을 기록하며 마진까지 끌어올렸고, 백로그는 2,890억 달러(+22%)로 다년 매출 가시성이 탄탄하다. 직전 예측은 실체가 예측 상단을 웃돈 과소추정으로, 가속 강도를 반복적으로 낮게 잡아온 점을 인정해야 한다. 다만 12개월 선행 PER 26.8배는 섹터 중앙값과 5년 평균을 모두 웃돌고 있어, 상반기 두 자릿수 성장세를 감안하면 하반기는 한 자릿수 초중반으로 둔화해야 연간 가이드언스에 부합하는 구조라 실망 반응의 여지가 남는다.

투자 포인트

- 백로그 2,890억 달러(+22%) — 상업·방산으로 분산된 다중 플랫폼 수주 기반
- 3개 사업부문 모두 조정 영업이익률 전년 대비 개선, 방산 부문은 100bp 확대된 12.6%
- 상업항공 애프터마켓·신규엔진 매출 모두 두 자릿수 성장 — 항공 MRO 사이클 정상화 진행

모니터링

- 12개월 선행 PER 26.8배로 5년 평균 대비 프리미엄 — 하반기 성장 둔화 구간에서 배수 방어 부담
- 상업 엔진 원장비 매출 역성장 — 경영진이 수분기 지속될 구조적 요인으로 언급

6. LMT (방산) — 중간

LMT 주가·12개월 선행 EPS



코멘트

록히드마틴은 세계 최대 방산업체로, 이번 분기 마진·현금흐름·부문성장이라는 세 가지 약점이 한꺼번에 반전됐다. 사업부문 마진이 10.12%에서 10.78%로 오르고 잉여현금흐름은 적자에서 29.2 억 달러 흑자로 전환됐으며, 역성장하던 미사일방어 관련 부문도 +9% 성장으로 돌아섰다. 수주잔고는 2,300 억 달러로 사상 최대를 새로 썼고, 여기에는 최근 부여된 대형 패트리엇 미사일 계약이 아직 반영되지 않은 상태다. 이 결과로 FY26 가이드언스가 전 항목 상향되며 투자 견해가 10 개 분기 만에 중립에서 강세로 바뀌었지만, 직전 예측이 이번에도 실제 실적을 낮게 잡은 과소추정이었던 점과 12 개월 선행 PER 18.0 배가 이미 5 년 평균 대비 소폭 프리미엄인 점을 감안하면 추가 재평가 여지는 넓지 않다.

투자 포인트

- 미사일방어 부문 매출 +19%, 마진 14.5% — 패트리엇·사드(THAAD) 생산 램프가 포트폴리오 최고 수익성 견인
- 수주잔고 2,300 억 달러 사상 최대, 대형 패트리엇 계약 미반영분까지 대기 중
- FY26 매출·이익·현금흐름 가이드언스 전 항목 동시 상향 — 앞선 부진 국면에서 전환

모니터링

- 사업부문 마진이 여전히 전년 손실 제외 기준선을 밑돌고, 미사일방어 외 부문 마진은 오히려 악화
- 자사주 매입이 두 분기 연속 없었던 점 — 현금흐름 개선에도 재량적 환원 재개는 미확인

7. TMO (헬스케어/생명과학장비) — 중간

TMO 주가·12개월 선행 EPS



코멘트

써모피셔 사이언티픽은 생명과학 연구·진단 장비를 만드는 회사로, 이번 분기 유기적 성장이 1%에서 5%로 한 번에 튀어 오르며 부진 우려를 잠재웠다. Q2 매출 120 억 달러(+10.5%), 조정 EPS 6.03 달러 모두 컨센서스를 상회했고, 네 개 사업부문이 동시에 6% 이상 성장한 것은 이 회사 실적 시계열에서 처음이다. 조정 영업이익률도 90bp 개선됐고 상반기 잉여현금흐름은 연간 가이드언스의 34~36%를 이미 채워 과거 반복됐던 현금흐름 미달 우려도 완화되는 방향이다. 직전 예측은 실재가 예측 상단을 웃돈 과소추정이었다. 다만 12개월 선행 PER 21.8 배는 섹터 중앙값 17.4 배를 웃돌고, 발표 후 한 달 새 주가가 21.9% 급등하며 이미 상당 부분 재평가를 거친 만큼 다음 분기 유기적 성장 재확인 전까지는 중간 확인도가 적절하다.

투자 포인트

- 네 사업부문 동시 6% 이상 성장(생명과학솔루션 +12.6%) — 시계열 내 처음 나타난 균형 성장
- 조정 영업이익률 90bp 개선, 조정 영업이익 증가율이 매출 성장률을 상회 — 영업 레버리지 작동
- 상반기 잉여현금흐름이 전년의 약 1.7 배 — 과거 반복된 연간 가이드언스 미달 우려 완화

모니터링

- 연간 가이드언스가 유기 성장 3~4% 상단 착지를 전제 — 다음 분기 5%대 재확인 여부가 관건
- 설비투자가 전년 대비 53% 늘며 연간 순 설비투자 가이드언스는 유지 — 하반기 현금흐름 압박 잔존

8. BAC (금융) — 중간

BAC 주가·12개월 선행 EPS



코멘트

뱅크오브아메리카는 미국 대형 상업은행으로, 순이자이익 저점을 지나 8분기 연속 이익이 늘어나는 궤적에 있다. Q2 EPS가 1.21 달러(+34%)로 컨센서스를 웃돌았고 순이자이익·트레이딩·자산관리·투자은행 네 부문이 동시에 기여했다. 최고재무책임자가 연간 순이자이익 성장률 6~8% 범위의 상단을 명시적으로 지목하면서 가이던스 신뢰도가 높아졌고, 효율성비율은 59%로 경영진의 장기 목표치를 처음 하회했다. 주식 트레이딩과 투자은행 수수료가 각각 70%, 50% 급증한 점은 고무적이지만 17분기 연속 이어진 성장의 기저 부담이 쌓이고 있다는 점도 함께 봐야 한다. 직전 예측에 대한 평가 결과는 아직 나오지 않았고, 12개월 선행 PER 12.4 배는 5년 평균 대비 소폭 프리미엄이라 멀티플 확장 여력은 제한적이다.

투자 포인트

- 순이자이익 +9% — 수익률 곡선 정상화·대출 증가·고정금리 자산 재가격의 삼중 효과, 가이던스 상단 지목
- 효율성비율 59%로 장기 목표 첫 하회 — 매출 증가율이 비용 증가율을 크게 상회
- 자산관리 수수료 +19%, 고객자산 4.9 조 달러 — 금리 민감도 낮은 수수료 기반 확대

모니터링

- 금리 하락 시 순이자이익 민감도가 커, 매출의 절반 이상을 차지하는 부문이 흔들릴 소지
- 카드 부문 위험조정마진이 다분기 연속 하락 — 순상각률도 높은 수준 유지

9. AMGN (제약/바이오) — 중간

AMGN 주가·12개월 선행 EPS



코멘트

암젠은 바이오의약품을 개발·판매하는 대형 제약사로, 이번 분기 8분기 만에 처음으로 분기 매출 100억 달러를 넘겼다. Q2 매출이 100.5억 달러(+9.5%)로 컨센서스를 6.7% 상회했고, 6대 핵심 제품군이 26% 성장하며 전체 제품매출의 약 70%를 차지해 특정 블록버스터 하나가 아니라 넓은 제품 기반이 성장을 이끌고 있다. FY26 가이드는 매출 중간값 10억 달러, EPS 0.50달러 상향돼 그간의 미세 조정과는 다른 성격의 개선이다. 직전 예측은 실체가 예측 상단을 웃돈 과소추정이었다. 다만 조정 영업마진이 0.5%p 하락했고 경영진이 다음 분기 영업비용의 의미 있는 증가를 예고한 만큼, 외형 성장이 그대로 이익 레버리지로 이어진다고 보기는 이르다.

투자 포인트

- 6대 핵심 제품군 +26%, 22개 제품 두 자릿수 성장 — 성장 기반이 넓게 분산
- 신규 런칭 제품군 성장률이 90~120%대 — 초기 성장 곡선 진입 국면
- FY26 가이드스 폭 있는 상향 — 다음 회계연도 컨센서스 재산정 여지

모니터링

- 데노수맙 계열 제품 매출이 전년 대비 5.4억 달러 감소, 추가 바이오시밀러 출시 예고
- 조정 영업마진 하락과 경영진의 영업비용 증가 예고 — 외형 성장의 이익 전환 폭 확인 필요

10. TMUS (통신) — 중간

TMUS 주가·12개월 선행 EPS



코멘트

T 모바일은 미국 3위 이동통신사업자로, 유에스셀룰러 인수 이후 통합 비용 부담이 견히며 이익이 정상화되는 국면에 있다. Q2 EPS 2.99 달러로 컨센서스를 15.4% 상회했고 영업이익률은 전분기 대비 220bp 회복됐지만, 이번 분기에도 세후 1.46 억 달러의 통합 비용이 남아 있고 경영진은 하반기에도 일부 비용이 이어진다고 예고했다. 잉여현금흐름 가이드는 184 억~188 억 달러로 상향됐고 상반기 누계가 이미 연간 상단의 절반을 채웠다. 직전 예측은 매출이 우리 예측 하단을 밑돌고 EPS는 상단을 웃돈 흔재된 결과였다. 후불 가입자 순증이 전년 대비 13% 줄고 다음 분기 가이드스도 더 낮아졌으며 해지율도 소폭 올라 성장 둔화가 새로운 부담으로 떠오른 만큼, 12개월 선행 PER 15.3 배의 역사적 할인에도 확신도는 중간에 둔다.

투자 포인트

- 잉여현금흐름 가이드스 184 억~188 억 달러로 상향, 상반기에 연간 상단의 약 절반 확보
- 후불 서비스 매출 +12.6% — 프리미엄 요금제 전환이 가입자당 매출 증가를 견인
- 12개월 선행 PER 15.3 배로 5년 평균 대비 큰 폭 할인, 분기 주주환원 33 억 달러 집행

모니터링

- 후불 순증이 전년 대비 13% 감소, 다음 분기 가이드스도 추가 하향 — 연간 목표가 4분기에 집중되는 구조
- 유에스셀룰러 통합 비용이 하반기에도 일부 지속 예고 — 이익 정상화 속도 재확인 필요

다음 주 관찰 포인트

- 9월 17일 FOMC 금리 결정 — 은행주 순이자이익 민감도와 금 가격 방향에 동시 영향
 - 10월 집중된 실적 시즌 — 마이크로소프트·엔비디아·레이시온·록히드마틴·씨모피서·뱅크오브아메리카·T 모바일
가이던스 검증대
 - 메모리 현물가격 동향 — 마이크론 마진 사이클과 엔비디아 원가 부담 판단의 공통 변수
 - 금 가격 온스당 4,000 달러 하회 여부 — 뉴몬트 마진 레버리지 재확인 포인트
-

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.