

본 보고서는 미국 Stifel 사의 리서치 자료를 기초로 한국투자증권이 국문으로 재작성하여 발간하는 리포트입니다.

매수

목표주가 \$450

Stock Data

현재가(05/05/26)	\$355.26
52주 범위	\$362.79~\$96.88
시가총액(백만)	\$585,824
발행주식수(백만)	1,649.0
평균 일일 거래량(3개월)	38,686,608
결산월	12월

주가추이



[Review] 데이터센터 모멘텀 가속화, 목표주가 상향

기업개요

AMD는 글로벌 반도체 기업이자 개인용 컴퓨팅(PC) 및 컴퓨팅 서버 애플리케이션에 사용되는 x86 마이크로프로세서, 개별 및 통합 그래픽 처리 장치(GPU), FPGA 장치, 소프트웨어 및 지적 재산권(IP) 등 인접 제품을 제공하는 선도적인 업체이다. 회사는 데이터 센터, 클라이언트, 게임 및 임베디드 등 네 가지 주요 부문에서 매출을 공시한다.

Summary

AMD는 강한 실적 서프라이즈를 기록하며 가이드언스를 상향했다. 1분기 매출은 103억 달러(+38% YoY), Non-GAAP 매출총이익률은 55.0%(+170bp YoY), Non-GAAP EPS는 1.37달러(+43% YoY)로 모두 우리 추정치 약 98억 달러, 약 54.5%, 약 1.25달러를 상회했다. 2분기 가이드언스도 매출 약 112억 달러(+46% YoY, 중간값 기준), 매출총이익률 약 56%로 제시해 기대치(컨센서스 약 107억 달러, 약 55.5%, EPS 1.44달러)를 웃돌았다. 이는 데이터센터 모멘텀 가속화, 클라이언트와 게이밍 부문의 강한 전년 대비 성장, 임베디드 부문의 전년 대비 성장 전환에 힘입은 결과다. 특히 경영진은 서버 CPU 총 시장(TAM) 전망을 기준 연평균 약 18% 성장에서 35% 이상 성장으로 상향했으며, 2030년에는 1,200억 달러 이상에 도달할 것으로 예상했다. 이는 추론과 에이전트 AI가 구조적 수요를 견인하고 있음을 반영한다. 멀티 기간과 고급 고객 확장이 확대되고 있고, Helios는 하반기 양산 일정에 맞춰 진행 중이며, Venice/6세대 EPYC도 올해 말 출시될 예정인 만큼, AMD가 가시성이 높아지는 다년간 지속되는 성장 사이클에 진입하고 있다는 관점을 유지한다. 투자의견 매수를 유지한다.

Key points

1Q26 Review: 전 부문 호조

매출은 103억 달러(+38% YoY)로 컨센서스를 약 4억 달러 상회했으며, 전 사업부가 전년 대비 성장했다. Non-GAAP 매출총이익률은 55%로 가이드언스를 약 50bp 상회했는데, 데이터센터 매출 비중 확대 등 우호적인 제품 믹스가 주효했다. Non-GAAP EPS는 1.37달러로 전년동기대비 43% 증가하며 컨센서스를 상회했다. 매출 증가 효과가 소폭 높아진 영업비용 부담을 상쇄했다. AMD는 또한 사상 최대 규모인 26억 달러의 잉여현금흐름을 창출했으며, 잉여현금흐름 마진은 25%를 기록했다.

- **데이터센터:** 매출은 58억 달러(+57% YoY, +7% QoQ)로 사상 최대치를 기록했다. EPYC 프로세서와 Instinct GPU 램프업이 성장을 견인했다. 데이터센터 영업이익은 16억 달러, 영업이익률은 28%를 기록했다. 전년 동기 9.32억 달러, 25%와 비교하면 구조적인 마진 개선이 지속되고 있으며, 제품 믹스 개선과 영업 레버리지를 반영한다.

(다음 페이지에 계속)

STIFEL

본 리서치 보고서는 Stifel, Nicolaus & Company, Inc. (이하 "Stifel")가 한국투자증권(이하 "한국투자증권")과 체결한 계약에 따라 제공한 리서치 자료를 기초로 한 것입니다. Stifel은 미국 증권거래위원회(SEC)에 등록된 투자중개매매업자(broker-dealer)로서 미국 금융산업규제 기구(FINRA)의 회원이며, 미국 미주리주 세인트루이스에 본사를 둔 금융서비스 지주회사인 Stifel Financial Corp. (NYSE: SF)의 자회사입니다. Stifel은 한국 금융위원회에 등록되어 있지 않으며, 본 보고서는 Stifel에 의한 투자권유 또는 투자자문에 해당하지 않습니다. 또한, 본건 보고서에서 언급된 어떠한 증권 매수 또는 매도에 대한 청약을 하는 것으로 볼 수 없습니다. Stifel과 한국투자증권 사이의 계약에 따라, 한국투자증권은 본 보고서 및 그 번역본의 내용에 대하여 전적인 책임을 부담합니다. 본 보고서에 대한 질문이 있는 고객은 자신의 한국투자증권 담당자에게 연락을 하시기 바랍니다.

한국투자증권은 당사 고객 및 별도의 서비스 계약을 맺은 법인에게만 리서치 리포트를 공개하고 있습니다. 한국투자증권의 사전 승인 없이 리포트를 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형 및 판매하는 행위는 저작권법 위반으로 법적 처벌의 대상이 될 수 있음을 알려드립니다.

- **클라이언트 및 게이밍:** 매출은 36억 달러(+23% YoY, -9% QoQ)로 계절적 흐름에 부합했다. 클라이언트 매출은 29억 달러(+26% YoY)로, Ryzen 점유율 확대, 상업용 Ryzen Pro 판매 가속화(Dell/HPE/Lenovo +50% YoY), 고부가 제품 믹스가 성장을 견인했다. 게이밍 매출은 7.2억 달러(+11% YoY)로, Radeon GPU 수요가 예상된 세미커스텀 매출 감소를 충분히 상쇄했다.
- **임베디드:** 매출은 8.73억 달러(+6% YoY, -8% QoQ)로 계절적 감소를 보였다. 테스트 및 계측, 항공우주/방산, 통신 부문에서 수요가 강화됐다. 디자인윈 모멘텀도 전년 대비 두 자릿수 증가했다.
- **재무상태:** 현금 및 현금성 자산과 단기투자는 123억 달러(+17% QoQ)를 기록했다. 재고는 약 80억 달러로 전분기와 유사했으며, 총부채는 32억 달러였다. AMD는 110만 주를 자사주 매입해 약 2.21억 달러를 주주에게 환원했으며, 잔여 자사주 매입 한도는 92억 달러다.

	F1Q26				F1Q25
	Actual	Guidance	SN Est.	Consensus	Actual
Revenue	\$10,253	\$9,800	\$9,800	\$6,712	\$7,438
% change y/y	37.8%	31.8%	58.9%	-9.8%	35.9%
Non-GAAP Gross Margin	55.4%	55.0%	55.0%		53.7%
Non-GAAP EPS	\$1.37		\$1.25	\$0.92	\$0.96
% change y/y	42.5%		63.2%	-4.5%	55.8%

Source: Company reports and Stifel research

데이터센터 모멘텀 가속화 지속. 데이터센터 매출은 58억 달러로 사상 최대치를 기록했으며, EPYC CPU와 Instinct GPU가 모두 성장을 견인했다. 다만 경영진은 중국 관련 매출 감소 영향으로 데이터센터 GPU 매출이 전분기 대비 감소했다고 언급했다.

- 서버 CPU 매출은 전년동기대비 50% 이상 증가했으며, 클라우드와 엔터프라이즈 모두 각각 50% 이상 성장했다. 5세대 EPYC(Turin)는 램프업이 지속되고 있고, 4세대 EPYC(Genoa)도 광범위한 워크로드 기반에서 견조한 수요를 유지하고 있다.
- EPYC 기반 클라우드 인스턴스는 전년동기대비 약 50% 증가해 1,600개 이상으로 확대됐다. AWS, GoogleCloud, Azure, Tencent 등 다양한 고객군에서 채택이 늘었으며, AI 워크로드가 이제 클라우드 내 EPYC 채택의 핵심 성장 동력으로 부상했다.
- 엔터프라이즈 부문은 사상 최대 매출과 사상 최대 판매량을 기록했으며, 금융서비스, 헬스케어, 산업, 디지털 인프라 전반에서 수주 모멘텀이 가속화되고 있다.
- 향후 전망과 관련해 경영진은 2분기 서버 CPU 매출이 전년동기대비 70% 이상 성장할 것으로 제시했다. Venice 램프업이 본격화되면서 올해 하반기와 2027년까지 견조한 성장이 이어질 것으로 예상했다.
- 경영진은 서버 CPU TAM 전망을 기존 연평균 약 18% 성장에서 35% 이상 성장으로 상향했으며, 2030년에는 1,200억 달러 이상에 도달할 것으로 전망했다. 이는 에이전틱 AI가 오케스트레이션, 데이터 이동, 병렬 실행을 위해 CPU 연산 수요를 구조적으로 확대하고 있기 때문이다.
- Venice(6세대 EPYC, Zen 6, TSMC 2nm)는 2026년 말 출시 일정에 맞춰 진행 중이다. Venice는 광범위한 SKU 제품군으로 구성되며, 이 중 Verano는 AMD가 AI 인프라용으로 처음 설계한 EPYC CPU다. 경영진은 현 시점에서 Venice 플랫폼을 검증하고 램프업하는 고객 수가 과거 어떤 EPYC 세대보다 많다고 언급했다. 이는 채택 사이클이 더 빠르게 진행될 가능성을 시사한다.

2분기 가이드는 주요 지표 전반에서 기대치를 상회. AMD는 2분기 매출을 약 112억 달러(±3억 달러), Non-GAAP 매출총이익률을 약 56%, Non-GAAP 영업비용을 약 33억 달러로 제시했다. 중간값 기준 2분기 매출은 전년동기대비 46%, 전분기 대비 9% 성장을 의미한다. 데이터센터와 임베디드가 각각 전분기 대비 두 자릿수 성장을 견인하고, 클라이언트 및 게이밍도 완만한 성장을 보일 전망이다.

- **데이터센터:** 2분기에는 전분기 대비 두 자릿수 성장이 예상된다. 지속적인 EPYC 램프업과 Helios/MI400 초기 출하 기여가 성장을 견인할 전망이다.
- **임베디드:** 전분기 대비 두 자릿수 성장이 예상된다. 이는 경쟁사들과 비교해도 광범위한 수요 정상화가 진행되고 있음을 보여주는 일관된 데이터 포인트이며, 강력한 디자인윈 파이프라인이 이를 뒷받침하고 있다.

- **클라이언트:** 2분기에는 완만한 전분기 대비 성장이 예상되지만, 경영진은 메모리와 부품 비용 상승으로 하반기 PC 출하량이 낮아질 것으로 전망했다. 그럼에도 AMD는 Ryzen 포트폴리오 경쟁력과 상업용 제품 채택 가속화에 힘입어 클라이언트 매출이 전년동기대비 성장하고 시장을 아웃퍼폼할 것으로 예상한다.
- **게이밍:** 1분기 매출은 전년동기대비 11% 증가했지만, 경영진은 메모리와 부품 비용 상승, 정상적인 세미커스텀 사이클 성숙화로 하반기 게이밍 매출이 상반기 대비 20% 이상 감소할 것으로 예상했다. 다만 현재 규모 기준 게이밍 매출 비중이 전체의 7% 미만이라는 점에서, 이는 관리 가능한 부담으로 판단한다.
- **매출총이익률 확대:** 2분기 매출총이익률 가이던스는 약 56%(+100bp QoQ)로, Instinct와 EPYC 규모 확대, 저마진 세미커스텀 매출 감소에 따른 우호적인 제품 믹스 개선을 반영한다. Helios 시스템 레벨 매출 기여가 하반기에 확대될수록 추가적인 마진 개선 여지도 있다고 본다.
- **영업비용 증가:** 2분기 Non-GAAP 영업비용은 약 33억 달러(+42% YoY)로, AI 로드맵(ROCm, Zen 6/Venice, MI500 시리즈)에 대한 R&D 투자가 지속되고 있음을 반영한다. 다만 경영진은 하반기 이후 매출 규모가 확대되면서 영업 레버리지가 개선될 것으로 예상한다.

추정치 변경

- 3Q26E(6월 분기): 매출 102억 달러 → 112억 달러, Non-GAAP EPS 1.26달러 → 1.59달러
- FY26E: 478억 달러 → 495억 달러, 6.85달러 → 7.38달러
- FY27E: 723억 달러 유지, 11.28달러 → 11.66달러
- FY28E: 836억 달러 → 900억 달러, 13.52달러 → 14.78달러

1분기 실적과 경영진 코멘트를 통해 AMD의 장기 데이터센터 성장 궤도에 대한 투자 논리의 확신이 높아졌다. 구조적인 EPYC CPU TAM 상향, Instinct GPU 고객 채택 가속화, Meta와 OpenAI와의 멀티 기가와트급 파트너십 가시성, 일정대로 진행 중인 Helios 랙스케일 플랫폼이 AMD 주식에 대한 기본 투자 논리를 더욱 강화하고 있다. 7월 개최 예정인 Advancing AI 투자자 행사에서는 장기 재무 및 운영 목표가 업데이트될 가능성이 있다고 판단한다. 또한 AMD의 공급 측면 계획과 계약 기반 파이프라인은 하반기 실행 리스크를 낮추고 있으며, 회사의 장기 마진 확대 로드맵도 여전히 신뢰 가능하다고 본다.

투자 의견 제시 근거

AMD는 데이터센터와 엔터프라이즈, 그리고 티어-1 PC OEM 전반에서의 현재 모멘텀이 지속될 것으로 예상된다. 이는 AMD가 신제품 출시를 빠른 주기로 이어가고 있는 가운데, 경쟁사인 INTC가 다년간의 전환 국면 초입에 진입했기 때문이다. 현 주가는 2026년 EPS 추정치 기준 약 26배 수준으로, 밸류에이션은 합리적인 수준으로 판단된다. 단기적인 수요 변동성에도 불구하고, 점유율 확대가 시장 성장률을 상회하는 성장을 견인할 것으로 예상되며, 가속화된 매출 성장 재개와 함께 매출총이익률과 영업이익률의 추가적인 개선이 이어져, 궁극적으로 멀티플 확대로 이어질 것으로 본다.

목표주가 산출 방법 및 위험 요인

목표주가 450달러는 CY28 예상 EPS 14.78달러의 30배에 해당하며, 이는 과거 10년 평균보다 소폭 아래 수준이다. AMD의 AI 인프라 중기 기회 전망을 감안하면 밸류에이션은 적절하다고 판단한다.

목표주가의 하방 리스크로는 1) PC 시장의 수요 부진이 예상보다 장기화될 가능성, 2) CY26~30 데이터 센터 투자가 기대치를 하회할 가능성, 3) 대만 내 지정학적 리스크가 웨이퍼 공급에 영향을 미치며, AMD의 재무 실적에 부정적인 영향을 줄 가능성 등이 있다.

■ Compliance notice

- 본 보고서는 미국 Stifel 사의 리서치 자료를 기초로 한국투자증권이 AI번역시스템을 이용하여 국문으로 재작성하여 발간하는 리포트입니다.
- 당사는 자료 공표일 현재 상기 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 리포트의 내용 일부를 기관투자자 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 리포트의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.

■ 본 리포트는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 리포트는 당사 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 리포트로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 리포트는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 본 리포트에 제시된 종목들은 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보 또는 계량화된 모델을 기초로 작성된 것이나, 당사의 공식적인 의견과는 다를 수 있습니다.

■ 이 리포트에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.