

어드밴스트 마이크로 디바이시스 AMD (AMD US)

드디어 시장 기대에 부합하는 전망 제시

Bloomberg
최고목표주가

USD 100.00
상승여력: 47.9%

류영호 young.ryu@miraeasset.com

2Q20 Review

예상대로 양호한 실적

- 매출액 19.3억달러 (+26.2% YoY, +8.2% QoQ), EPS \$0.13 시장/당사 예상 상회
- 원격근무 및 수업 증가에 따른 노트북/데이터센터 수요 강세
- Ryzen/EPYC 매출은 전년동기 대비 2배 증가
- Semi-Custom, 신규 콘솔용 제품 출하 시작과 함께 성장 시작
- Computing and Graphics, GPU판매 부진으로 전분기 대비 매출액 5% 감소
- Enterprise Embedded and Semi-Custom, 전분기 대비 62% 성장 EPYC 판매 호조
- GPM은 신규 제품 출시로 전분기 대비 2%p 감소한 44% 기록

가이던스 및 전망

드디어 시장 기대에 충족하는 가이던스 제시

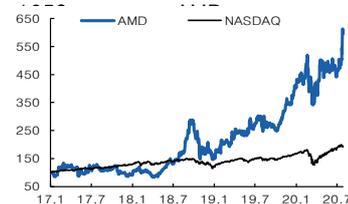
- 3분기 매출액 24.5-26.5억달러 전망(시장예상 23억달러)
- 연간 매출액 가이던스 기존 20-30% 매출성장에서 32%로 상향 조정
- 당사 연간 매출액 추정치 기존 80.6억달러에서 90.3억달러로 12.1% 상향
- 예상보다 견조한 하반기 PC/데이터센터 부분 전망
- 하반기 본격적인 Semi-Custom 부분 성장과 점유율 확대 지속
- 하반기 예정되어 있는 게임콘솔/ZEN3/RDNA2 예정대로 출시

Implication

불확실성이 높은 상황에서도 견조한 성장성 확인

- CPU부분 점유율 확대 지속과 뚜렷한 2021년 제품 로드맵 제시
- AMD 주가는 12개월 fw P/E 48배 거래, 밸류에이션 부담이 없는 것은 아니지만
- 1)향후 3년간 평균 20% 매출 성장 2)경쟁사 공정전환 지연 감안시 아직 모멘텀 존재

Key data



현재주가 (20/07/28, USD)

67.61

시가총액 (USD)

79.2

거래소

NASDAQ

시가총액 (조원)

94.6

EPS 성장률 (20F,x)

163.2

P/E (20F,x)

64.5

MKT P/E (20F,x)

25.3

배당수익률 (%)

-

Bloomberg Rating

매수	보유	매도
43%	48%	10%

Share performance

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	34.5	42.3	101.9
상대주가	27.6	44.7	89.6

Earnings and valuation metrics

결산기 (월)	12/17	12/18	12/19	12/20F	12/21F	12/22F
매출액 (십억USD)	5.3	6.5	6.7	8.6	10.5	12.3
영업이익 (십억USD)	0.1	0.5	0.6	1.4	2.0	2.8
영업이익률 (%)	2.42	6.97	9.37	15.86	19.52	22.55
순이익 (십억USD)	-0.03	0.34	0.34	1.05	1.67	2.16
EPS (USD)	0.0	0.3	0.3	0.8	1.4	1.8
ROE (%)	-6.5	36.2	16.7	34.8	37.0	34.7
P/E (배)	-	53.5	98.0	64.5	42.9	33.1
P/B (배)	16.7	14.1	19.1	20.5	14.5	10.2

주: GAAP

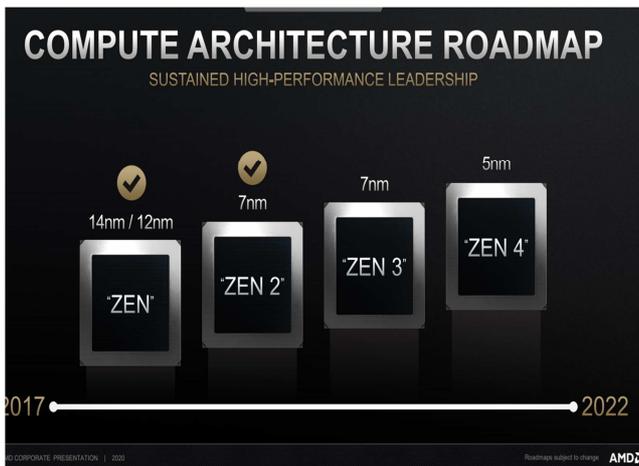
자료: 어드밴스트 마이크로 디바이시스, Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터

인텔과 다른 하반기 시장 전망

AMD의 하반기 전망은 인텔과 조금 다르다. 인텔과 고객사/점유율의 차이도 있지만 AMD가 하반기 PC/데이터센터 시장을 긍정적으로 보고 있는 이유는 1) 신제품 출시에 따른 점유율 확대 2) Enterprise 승인에 따른 본격적인 공급 시작 3) B2B 제품 라인업 증가 때문이다. 이러한 모멘텀은 내년까지 지속적으로 이어질 것으로 판단된다. 단기 리스크로 부각될 수 있는 파운드리 공급 이슈도 현재 7nm 공급이 타이트한 것은 사실이나 이미 선제적으로 공급망을 확보한 것으로 판단된다.

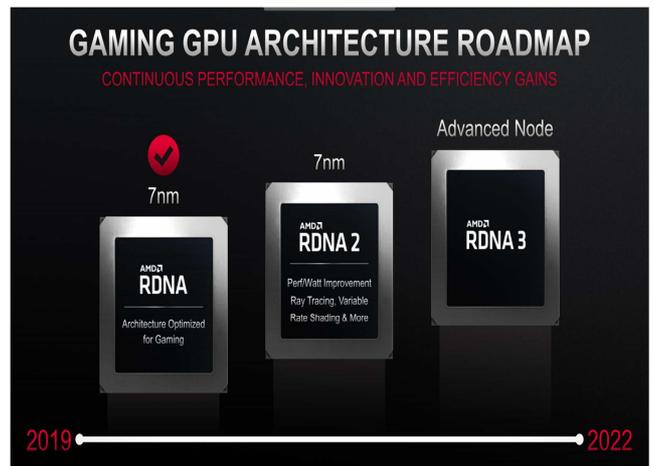
AMD는 실적발표와 함께 2021년 로드맵도 업데이트 했다. 현재 공정 전환 지연으로 정확한 로드맵을 제시하지 못했던 인텔과는 다른 행보이다. AMD는 올해 말 ZEN3 기반의 EPYC Millan을 출시할 계획이며 2022년 전까지 5nm공정 기반의 ZEN4 아키텍처 (EPYC Genova)를 출시할 것으로 예상된다. AMD는 R&D비용도 지속적으로 확대하며 미래에 대한 준비도 지속하고 있다. 만약 인텔이 하반기 Icelake기반 Xeon 서버칩 마저 출시가 지연된다면 PC시장뿐만 아니라 서버시장에서 AMD의 점유율도 빠르게 확대될 것으로 예상된다.

그림 1. ZEN(CPU) 아키텍처 로드맵



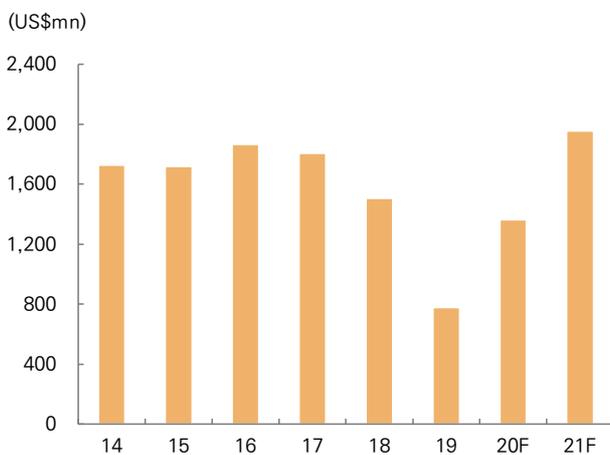
자료: AMD

그림 2. RDNA(GPU) 아키텍처 로드맵



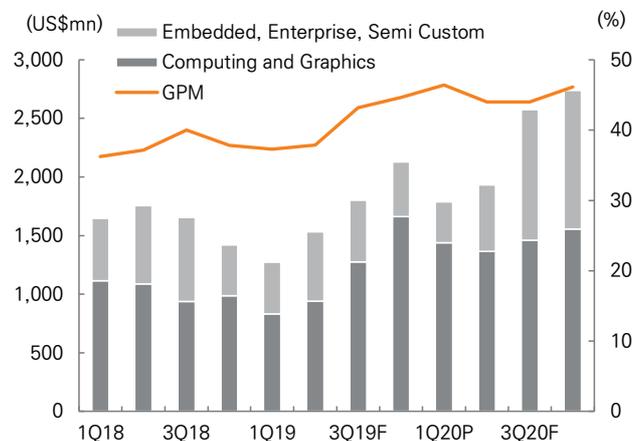
자료: AMD

그림 3. Semi-Custom 연간 매출 추이 및 전망



자료: 미래에셋대우 리서치센터 추정

그림 4. AMD 분기별 매출액 추이 및 전망



자료: AMD, 미래에셋대우 리서치센터 추정

표 1. AMD 2Q20 실적

(US\$m, \$, %p)

(GAAP)	실제치	추정치	%	가이던스	%	컨센서스	%
매출액	1932.0	1811.0	6.7	1850.0	7.3	1860.0	3.9
GPM	44	44.2	-0.2%p	44	-	44.4	-0.4%p
EPS	0.13	0.11	18.2	0.11	18.2	0.12	8.3

자료: AMD, Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터 추정

표 2. AMD 3Q20 가이던스

(US\$m, \$, %p)

(GAAP)	가이던스	추정치	%	컨센서스	%
매출액	2450-2650	2574.0	-2.9	2,300	8.7
GPM	44%	44.0	-	44.3	-0.3%p

자료: AMD, Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터 추정

표 3. AMD 실적 추이 및 전망

(US\$m, %)

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20F	4Q20F	2018	2019	2020F
Total Revenue	1,272	1,531	1,801	2,127	1,786	1,932	2,574	2,736	6,475	6,731	9,027
QoQ %	-10.4%	20.4%	17.6%	18.1%	-16.0%	8.2%	33.2%	6.3%			
YoY %	-22.8%	-12.8%	8.9%	49.9%	40.4%	26.2%	42.9%	28.7%	21.5%	4.0%	34.1%
Computing and Graphics	831	940	1,276	1,662	1,438	1,367	1,460	1,558	4,125	4,709	5,822
QoQ %	-15.8%	13.2%	35.7%	30.3%	-13.5%	-4.9%	6.8%	6.7%			
YoY %	-25.5%	-13.4%	36.0%	68.6%	73.0%	45.4%	14.4%	-6.3%	36.2%	14.2%	23.6%
% of total revenue	65.3%	61.4%	70.8%	78.1%	80.5%	70.8%	56.7%	56.9%	63.7%	70.0%	64.5%
Embedded, Enterprise, Semi-Custom	441	591	525	465	348	565	1,114	1,179	2,350	2,022	3,205
QoQ %	1.8%	34.0%	-11.2%	-11.4%	-25.2%	62.3%	97.2%	5.8%			
YoY %	-17.1%	-11.8%	-26.6%	7.4%	-21.1%	-4.4%	112.2%	153.5%	2.2%	-14.0%	58.5%
% of total revenue	34.7%	38.6%	29.2%	21.9%	19.5%	29.2%	43.3%	43.1%	36.3%	30.0%	35.5%
Gross Profit	521	621	777	949	818	848	1,132	1,262	2,447	2,868	4,060
QoQ %	-3.0%	19.2%	25.1%	22.2%	-13.8%	3.7%	33.5%	11.4%			
YoY %	-12.7%	-4.8%	17.5%	76.7%	57.0%	36.6%	45.7%	32.9%	34.2%	17.2%	41.6%
GPM	39.8%	39.9%	43.1%	44.6%	46.4%	44.0%	44.0%	46.1%	37.8%	42.6%	45.0%
Operating Profit	38	59	186	348	177	173	254	355	451	631	959
QoQ %	35.7%	55.3%	214.9%	87.3%	-49.1%	-2.3%	46.7%	39.8%			
YoY %	-68.3%	-61.4%	23.9%	1142.9%	365.8%	193.2%	36.5%	2.0%	196.7%	39.9%	51.9%
OPM	3.0%	3.9%	10.3%	16.4%	9.9%	9.0%	9.9%	13.0%	7.0%	9.4%	10.6%
Net Income	16	35	120	170	162	157	226	321	337	341	867
QoQ %	-57.9%	118.8%	242.2%	41.9%	-4.7%	-3.1%	44.2%	41.9%			
YoY %	-80.2%	-69.8%	17.4%	347.4%	912.5%	348.6%	88.7%	89.0%	683.7%	1.2%	154.2%

주: 삼선전자 IP관련 수익 Embedded, Enterprise, Semi-Custom에 반영

자료: AMD, 미래에셋대우 리서치센터 추정

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 해당 회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 본 자료에서 매매를 권유한 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.