

2026년 7월 9일

PENG – NASDAQ

Semiconductors: Processors & Components

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

매수

목표주가 \$75

Stock Data

현재가(07/07/26)	\$62.71
52주 범위	\$77.40 - \$16.04
시가총액(백만)	\$3,311.1
발행주식수(백만)	52.8
평균 일일 거래량(3개월)	2,958,297
결산월	8월

주가추이



[Review] 메모리 호조에 따라 추정치 및 목표주가 상향

기업개요

펭귄 솔루션스(Penguin Solutions, PENG)는 세 가지 주요 사업을 운영하고 있으며, 현재 회사의 중심은 Advanced Computing이다. 이 부문에서 PENG은 상업용 기업, 데이터센터, 정부 고객을 대상으로 AI 및 가속 컴퓨팅 인프라를 설계, 구축, 배포, 관리한다. PENG은 25년의 고성능 컴퓨팅 경험을 보유하고 있다. 또한 세계 최대 AI 훈련 클러스터 중 하나인 Meta의 AI Research SuperCluster 구축에서 핵심 파트너 역할을 했다. AI 인프라의 복잡성이 높아지는 환경에 대응하기 위해 PENG은 고객과 end-to-end 방식으로 협력한다. 여기에는 검증된 AI 하드웨어 구축과 관리형 소프트웨어 및 서비스 제공이 포함된다. 현재까지 회사는 Fortune 100 고객을 대상으로 8만5,000개의 GPU를 배포하고 관리해왔다. 나머지 두 사업은 Integrated Memory와 LED다. Integrated Memory는 임베디드 DRAM과 flash 제품을 제공한다. LED 사업은 기술 전문성, 맞춤형 설계 서비스, 주문형 생산 역량을 제공한다. 캘리포니아주 밀피타스에 본사를 두고 있다.

Summary

PENG의 FY263분기(2026년 3~5월) 실적은 주로 메모리 부문 호조(+60% QoQ vs. 당사 추정치 +46% QoQ)에 힘입어 당사 추정치 및 컨센서스를 크게 상회했다. 이에 따라 PENG은 FY26(+20~24% YoY) 및 FY26 4분기 매출 전망(전분기 대비 한 자릿수 초반 성장)을 높였다. 이는 인상적이긴 하지만 4분기 초부터 이어진 메모리 ASP 상승 추세를 고려할 때 크게 놀라운 일은 아니다. 더욱 예상하지 못했던 점은 PENG이 잠정 FY27 가이던스를 제시하며, 매출과 Non-GAAP 기준 EPS 모두 전년 대비 30% 성장할 것으로 전망했다는 것이다(vs. 당사 기준 추정치 각각 25% YoY, 37% YoY, 비록 FY26 기준이 낮긴 하지만). 경영진의 설명에 따르면, 이는 첨단 컴퓨팅 부문 성장률이 10%대 중반에 머물 것임을 시사하는데, 다소 기대에 미치지 못하는 수준이긴 하나, 현재 수주잔고/파이프라인 및 제품 모멘텀에 대한 긍정적인 분위기를 고려할 때 보수적인 전망으로 보인다. 결론적으로 당사는 메모리 부문이 FY27에도 성장 동력이 될 것으로 예상하며, PENG의 AI 팩토리 플랫폼 전략이 메모리와 컴퓨팅 간의 성장 시너지를 향상시킬 수 있을 것으로 낙관한다. 이에 따라 당사는 FY26 및 FY27 추정치를 상향 조정하고, 목표주가도 기존 66달러에서 75달러(FY27 예상 EPS 22배)로 높인다.

Key points

3분기 매출 및 Non-GAAP 기준 EPS 각각 4억 7,870만 달러, 0.84달러(vs. 당사 추정치 4억 3,500만 달러, 0.63달러, 컨센서스 4억 750만 달러, 0.54달러)

(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 투자중개매업자(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, 본 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.

- 매출 및 Non-GAAP 기준 EPS는 당사 추정치 및 컨센서스를 상회했으며, 이는 주로 메모리 부문 호조에 기인한다.
- 첨단 컴퓨팅(Advanced computing) 매출은 1억 3,760만 달러(+19% QoQ, +4% YoY)로 당사 추정치 1억 2,800만 달러를 상회했다. AI 인프라 고객 4곳을 새로 확보했으며, 하이퍼스케일러 외 고객의 매출 비중이 전년 동기 33%에서 58%로 증가해 메타를 제외한 근본적인 성장세가 견고함을 확인했다.
- 통합 메모리(Integrated memory) 매출 2억 7,510만 달러(+60% QoQ, +111% YoY)는 당사 추정치 2억 5,000만 달러를 상회했으며, 이는 큰 폭의 가격 인상(고객에게 전가됨)에 기인한다.
- LED 매출 6,610만 달러(+19% QoQ, +7% YoY)는 당사 추정치 5,700만 달러를 상회했다.

내재 4분기 가이드언스: 매출 4억 7,800만~5억 3,200만 달러, EPS 0.70~0.80달러(vs. 당사 기존 추정치 4억 7,900만 달러, 0.66달러, 컨센서스 4억 6,590만 달러, 0.68달러)

- FY26 매출은 전년 대비 22% 증가($\pm 2\%$ p)할 것으로 예상되며, Non-GAAP 기준 EPS는 2.60달러(± 0.05 달러 YoY)를 기록한 것으로 전망된다. 이는 PENG이 이전에 제시했던 FY26 매출 17% YoY 성장 및 EPS 2.30달러 전망에서 수정된 수치다.
- 사업부별 FY26 신규 매출 전망: 첨단 컴퓨팅 -15~20% YoY(기존 -15~25% YoY), 통합 메모리 +90~95% YoY(기존 +65~75% YoY), LED -5% YoY(기존 -5~15% YoY)

잠정 FY27 가이드언스: 매출 및 Non-GAAP EPS 모두 전년 대비 30% 증가(약 21억 7,000만 달러, 3.38달러 시사)

- 첨단 컴퓨팅 수주잔고 개선 및 3~6개월로 연장된 수주-매출 전환 주기에 기반해 FY27 상반기 가시성이 높다.
- 경영진에 따르면 첨단 컴퓨팅 부문은 전년 대비 10%대 중반 성장할 것으로 보인다.

컨퍼런스 콜 이후, 메모리 부문의 지속적인 강세에 힘입어 당사 및 컨센서스의 FY26 및 FY27 추정치가 상향 조정되고 있다. 회사의 FY27 첨단 컴퓨팅 성장에 대한 초기 전망은 다소 기대에 미치지 못할 수 있으나, 이는 고객의 온프레미스 구축 시기와 주요 부품의 지속적인 공급 부족을 반영한 보수적인 전망이라고 판단한다. 한편, PENG은 컴퓨팅 및 메모리 전반에 걸쳐 부가가치 제품/솔루션 포트폴리오를 강화하는데 주력하고 있다(예: 3분기에 1급 금융 서비스 기업 고객이 채택한 KV-캐시 서버). 현재 에이전트형 AI 시대에 메모리와 컴퓨팅 간 매출 시너지 효과가 확대될 가능성을 긍정적으로 평가한다. 마지막으로 주목할 점은, 최근 몇 분기 동안 신규 고객 확보(주권 기관, 네오클라우드, 금융/에너지/헬스케어 기업 대상)가 꾸준히 이루어지고 있으며, 이러한 추세가 지속된다면 FY27 성장에 대한 최소 기대치가 10%대 중반으로 재설정될 수 있을 것으로 전망한다.

Summary of F3Q(May) non-GAAP Actual versus Estimates

	F3Q26(May)		Var	Street
	Actual	Estimate		
Advanced Computing	\$137.6	\$128.0	\$9.6	
Integrated Memory	\$275.1	\$250.0	\$25.1	
Optimized LED	\$66.1	\$57.0	\$9.1	
Sales (\$M)	\$478.7	\$435.0	\$43.7	\$407.5
COGS	\$344.0	\$317.6	\$26.4	
%GM	28.1%	27.0%	1.1%	
R&D	\$20.3	\$19.6	\$0.7	
SGA	\$50.1	\$44.4	\$5.7	
Total Opex	\$70.4	\$63.9	\$6.4	
Op Profit	\$64.4	\$53.5	\$10.9	
%OpM	13.4%	12.3%	1.1%	
Int Inc (Exp)	\$0.6	\$0.0	\$0.6	
Pretax Inc	\$65.0	\$53.5	\$11.5	
Tax	\$11.2	\$11.8	-\$0.5	
%TR	17.3%	22.0%	-4.7%	
Net Income*	\$44.1	\$34.2	\$9.9	
%NM	9.2%	7.9%	1.3%	
EPS (non GAAP**)	\$0.84	\$0.63	\$0.20	\$0.54
Dil Shares	52.8	54.2	-1.3	

*net income to common shareholders

**ex stock based comp, amortization

Source: Stifel estimates, FactSet

투자 의견 제시 근거

PENG에 대해 매수 의견을 제시한다. 지난 몇 년 동안 PENG는 사업 노출을 다변화해왔다. 과거에는 메모리 중심 기업에 가까웠지만, 이제는 메모리, 스토리지, 특수 컴퓨팅 제품과 서비스를 폭넓게 제공하는 기업으로 변화하고 있다. 가장 최근 사례는 브라질 범용 메모리 모듈 사업 매각이다. 당사는 PENG가 진행 중인 전략적재무적 노력의 결과가 더 집중도 높고, 성장성과 마진이 더 높은 사업 모델로 이어질 가능성이 크다고 판단한다.

목표주가 산출 방법 및 위험 요인

당사는 PENG이 더 고부가가치이고, 본질적으로 경기민감도가 낮으며, 더 다변화된 성장 모델로 전환하고 있다고 판단한다. 이러한 변화는 시간이 지날수록 지속적인 밸류에이션 멀티플 확대로 이어질 것으로 본다. 목표주가는 75달러는 FY27 Non-GAAP 기준 EPS 추정치 3.40달러의 21배에 해당한다. 최근 동종 소형 기술주의 밸류에이션 멀티플은 5~10배 확대됐는데, 당사의 PENG 밸류에이션에도 이러한 변화가 반영되어야 한다고 판단한다. 목표주가에 적용한 22배는 소형 기술주의 평균 12개월 선행 PER 20~25배와 유사한 수준이다.

목표주가 달성에 대한 주요 리스크는 다음과 같다. 첫째, 지정학적 요인이나 거시경제 요인으로 클라우드, 기업, 연방정부 고객의 최종 수요가 약해질 수 있다. 둘째, 핵심 경영진 변화가 발생할 수 있다. 셋째, 자본 조달 활동이 주가에 부담이 될 수 있다. 넷째, LED 업황 부진이 장기화되거나 DRAM·NAND 가격 및 수요가 급격히 꺾일 수 있다. 다섯째, 사업 턴어라운드를 실행하고 더 큰 경쟁사들과 경쟁하는 과정에서 실행 리스크가 발생할 수 있다. 여섯째, 글로벌 무역 및 관세 조치가 강화될 수 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 기관투자가 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.