

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

매수

목표주가 \$100

Stock Data

현재가(02/23/26)	\$67.13
52주 범위	\$96.69 - \$38.86
시가총액(백만)	\$2,950.7
발행주식수(백만)	44.0
평균 일일 거래량(3개월)	957,354
결산월	1월

주가추이



[Preview] 강력한 매출 성장 예상, 엠티 AI 기회 확대

기업개요

암바렐라(Ambarella, AMBA)는 컴퓨터 비전(CV), 고화질(HD) 비디오 캡처, 공유 및 디스플레이를 위한 반도체 비디오 처리 솔루션을 개발하는 선도적인 업체다. 프로세서 설계 역량과 비디오 및 이미지 처리, 알고리즘, 그리고 소프트웨어 분야의 전문성을 결합하여 여러 애플리케이션에 걸쳐 쉽게 확장할 수 있고 신속하고 효율적인 제품 개발을 지원하는 기술 플랫폼을 제공한다. AMBA의 시스템 온 칩(SoC) 설계는 컴퓨터 비전/AI, HD 비디오 처리, 이미지 처리, 오디오 처리 및 시스템 기능을 단일 칩에 통합하여 탁월한 품질의 영상과 이미지 및 차별화된 기능을 제공하고 낮은 전력 소비를 가능하게 한다.

Summary

AMBA는 FY26년 4분기(1월 분기) 매출 추정치 1억 달러(-7.8% QoQ)를 무난히 달성할 수 있을 것으로 판단한다. 이는 회사의 엠티 AI 추론 프로세서에 대한 견조한 수요와 계절성을 균형 있게 반영한 수치다.

FY27년 1분기 가이드는 우리 추정치에 부합하거나 이를 소폭 상회하는 수준으로 제시할 가능성이 높다고 본다. 추정치는 통상적인 계절성을 충분히 반영하고 있다.

엠티 AI 부문은 6개 분기 연속 사상 최대 실적을 기록했으며, 현재 전체 매출의 약 80%를 차지한다. 이에 따라 AMBA는 폭넓고 다양한 고객 참여를 기반으로, 향후 전개될 엠티 AI 성장 국면에서 의미 있는 점유율을 확보할 수 있는 독보적인 위치에 있다고 판단한다. 투자자의 매수와 12개월 목표주가 100달러(CY26E EV/매출액 9.6배)를 유지한다.

Key points

See our [4Q25 Earnings Preview](#) for further industry analysis.

Ambar ella, Inc. (AMBA)					EARNINGS RELEASE INFO			
Reg	Buy				Date:	2/26/2026	FYE Jan	
Price target:	\$100.00	9.6x	CY26E EV/Sales		Time:	1:30 PM PT		
Price (02/20/26 close):	\$63.01				Dial-in:	Registration Required Infr: -		
					ID:	-		
	F3Q26A	F4Q26E	Q/Q	F1Q27E	Q/Q	CY25E	CY26E	Y/Y
Revenue (\$mm)	\$108.5	\$100.0	(7.8%)	\$97.8	(3.0%)	\$384.5	\$425.2	10.6%
Non-GAAP EPS	\$0.27	\$0.10	(63.0%)	\$0.03	(70.0%)	\$0.59	\$0.59	0.0%
Consensus Rev (\$mm)		\$100.2	(7.6%)	\$96.8	(3.3%)	\$390.0	\$428.9	10.0%
Consensus GAAP (ex charges) EPS		\$0.10		\$0.06	(37.6%)	\$0.59	\$0.61	3.3%
Non GAAP P/E					CY25E	CY26E		
EV/Sales					114.6x	114.6x		
					9.8x	7.0x		

(Note: P/E ratios here do not exclude net cash).

Source: Company data, FactSet, Stifel estimates

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, 본 보고서에서 언급된 어떠한 증권 매수 또는 매도에 대한 청약은 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, 변경 및 판매하는 행위는 저작권법 위반으로 법적 처벌의 대상이 될 수 있음을 알려드립니다.

주요 투자자 테마

- 자동차 사업 내러티브 전환: 수주 파이프라인 투명성 강화
 - 투자자 논쟁: 주요 OEM 프로그램(예: CV3-AD)이 길어진 리드타임과 낮은 의사결정 빈도 문제를 보이면서, 투자자들은 자동차 수주 파이프라인에 대해 점차 보수적인 시각을 보이고 있다.
 - 우리 의견: 이전 실적 발표에서 언급했듯이, 이번 분기는 경영진이 파이프라인을 커뮤니케이션하는 방식에 변화가 나타나는 시점이다. 경영진은 기존의 '확률 가중' 지표 대신, 보다 직접적이고 확신도가 높은 '기회' 중심 보고 방식으로 전환할 것이라고 밝혔다. 이는 투명성 제고를 위한 조치로 평가하며, 이에 따라 시장이 CY26 및 CY27로 이어지는 Level 2+ 및 Level 3 자율주행 램프업을 보다 정교하게 모델링할 수 있을 것으로 본다.
- IoT 부문 아웃퍼폼
 - 투자자 논쟁: AMBA는 홈 시큐리티 및 엔터프라이즈 보안 부문에서 의미 있는 점유율 확대 기회를 보여왔으나, 최근 투자자들은 휴대용 영상기기, 로보틱스, 엣지 AI 인프라 등 신흥 카테고리에 더욱 주목하는 모습이다.
 - 우리 의견: '비보안' 부문은 FY27로 진입하면서도 견조한 모멘텀을 이어갈 가능성이 높다. 특히 항공 드론 시장에 대한 대량 출하가 FY26년 4분기부터 시작될 것으로 예상되며, 이는 소비자 및 상업용 로보틱스에서 'Level 3' 자율성 달성을 의미하는 이정표가 될 전망이다.
 - 핵심 지표: Insta360(Arashi)는 여전히 주요 고객으로 자리하고 있으며, 고ASP CV5 AI SoC로 전환하면서 매출 기여도가 전년 동기 대비 두 배 증가한 것으로 파악된다.
- ASP 확대 vs 매출총이익률 믹스 압박
 - 투자자 논쟁: AMBA의 FY26년 3분기 블렌디드 ASP는 전년 동기 대비 약 20% 상승했으나, FY26년 4분기 Non-GAAP 매출총이익률 가이던스는 59.0~60.5%로 제시되며 직전 분기(60.9%) 대비 하락했다.
 - 우리 의견: 이번 매출총이익률 하락은 가격 요인이 아니라 믹스 요인에 기인한다. 소비자 로보틱스 및 휴대용 영상기기 등 대량 고객 비중이 확대되면서, 칩당 달러 기준 ASP는 상승하더라도, 상대적으로 마진이 높은 저물량 엔터프라이즈 보안 대비 수익성이 낮아지는 구조다. 당사는 FY26 기준으로 물량 성장과 ASP 상승이 대략 50:50 비중으로 기여하는 가운데, 회사가 단기 매출 성장 기회를 적극적으로 흡수하고 있다고 판단한다.
- EdgeAI 인프라 확장
 - 투자자 논쟁: AMBA가 기존 EdgeAI 엔드포인트를 넘어 EdgeAI 인프라 영역으로 확장하는 기회에 대해 투자자들의 관심이 높다.
 - 우리 의견: AMBA의 N1-655 SoC는 온프레미스 네트워크 AI 어플라이언스(자연어 검색 및 멀티모달 인텔리전스용) 분야에서 초기 수요 신호를 보이고 있다. 이는 현재 약 1억2,500만 달러 규모에서 FY31년에는 약 5억 달러 수준으로 확대될 수 있는 서비스 시장(SAM) 확장을 의미한다. 또한 회사는 지난 분기 글로벌 네트워크 고객사와 해당 부문 첫 대형 수주를 확보했다고 밝혔다.
- 엣지에서의 전력 효율성
 - 투자자 논쟁: NVIDIA(Thor/Orin) 및 Mobileye가 ADAS 시장을 적극 공략하는 상황에서, AMBA는 어떻게 경쟁 우위를 방어하는가?
 - 우리 의견: 핵심 경쟁력은 와트당 성능에 있어 선두 위치와 풀스택 소프트웨어 역량에 있다. 최근 Stellantis - NVIDIA 협업 업데이트는 고급 로보틱스 중심 전략을 시사하지만, AMBA는 과거 중국 8MP ADAS 등 '매스마켓' Level 2/2+ 영역에서 성과를 입증해왔다. 해당 시장은 열 제약과 BoM 비용 최적화가 핵심이다. 또한 F26년 3분기 기준 5nm 제품이 매출의 45% 이상을 차지했으며, 경영진은 FY27년 초 2nm 테이프아웃 일정도 계획대로 진행 중이라고 밝혔다.

- 메모리 비용 상승
 - 투자자 논쟁: CY26년 메모리 가격이 급등할 것으로 예상되는 가운데, 이는 AMBA SoC가 탑재되는 소비자 전자 및 기타 애플리케이션 수요에 어떤 영향을 미치는가?
 - 우리 의견: DRAM 계약가격이 26년 1분기에 전분기 기준 약 90~95% 상승할 것으로 전망되는 점은 분명 부담 요인이다. 그러나 경영진은 다음의 두 가지 전략으로 대응하고 있다.
 - 양자화(Quantization): AI 모델을 4-bit까지 압축해, 복잡한 시각-언어 모델(Vision Language Model, VLM)을 보다 적은 메모리 용량과 비용으로 구동할 수 있도록 지원한다. 이는 메모리 대역폭이 제한적이거나 비용이 높은 환경에서도 대형 모델 배치를 가능하게 한다.
 - 5nm/4nm 공정 전환: FY26년 3분기 매출의 45% 이상을 차지한 5nm 비중을 확대하고, 4nm 샘플링도 진행 중이다. 첨단 공정은 SoC 내 기능 통합도를 높여 외부 보조 부품 수요를 줄일 수 있다. 다만 외부 DRAM 필요성을 완전히 제거하지는 못한다는 점은 감안해야 한다.

투자 결론

- 우리는 AMBA가 1월 분기 매출 1억 달러(-7.8% QoQ), Non-GAAP EPS 0.10달러 추정치를 충족할 것으로 본다. 이는 옛지 AI 추론 프로세서에 대한 지속적인 수요와 계절성을 균형 있게 반영한 수치이며, 컨센서스도 대체로 유사한 수준이다.
- FY27년 1분기 매출 9,700만 달러(-3.0% QoQ), Non-GAAP EPS 0.03달러 추정치에 부합하거나 이를 소폭 상회하는 가이드언스를 제시할 가능성이 높다고 판단한다. 컨센서스는 매출 9,680만 달러, EPS 0.06달러이다.

true friend

투자 의견 제시 근거

AMBA가 7분기 연속 가이던스를 상향 조정했다. 이에 따라 당사는 CV 제품군이 다음과 같은 요인에 힘입어 올바른 방향으로 가고 있다고 판단한다.

1. **AI와 같은 매력적인 성장 사업이 본격적으로 기여하기 시작했다.** 특히 CV5 및 CV7 제품군은 FY26 매출 증가분의 절반 이상을 차지할 전망이다. 당사는 FY26 매출이 전년 대비 36.8% 성장할 것으로 추정한다. IoT와 자동차 부문 역시 FY26에 동반 성장이 예상된다.
2. **CV2 제품군은 향후 수년간 상당한 매출과 추가 상승세를 견인할 전망이다.** 특히 CV5 SoC는 다양한 애플리케이션에서 CY25 매출에 크게 기여할 수 있다. CV2의 ASP는 10~50달러 이상(현재 약 12달러)이며, CV5의 ASP는 약 35달러이다.
3. **CV3는 원래 목표였던 L3/L4+ 자율주행뿐만 아니라 이제는 현재 추론 가속기로 역할을 확장하면서 장기적으로 상승세를 이어갈 전망이다.** 메타의 Llama2 대규모 언어 모델(LLM)을 사용한 성공적인 데모에 이어, AMBA는 네트워크 엣지에서의 AI 추론 구현을 위해 CV3-AD SoC를 적용시킬 계획을 가지고 있다. 아직 이르지만, 초기 테스트에 따르면 엔비디아의 A100과 비슷한 성능을 제공하면서도 전력 소비/시스템 비용은 훨씬 낮은 것으로 나타났다(예: LPDDR5 메모리 vs. HBM 사용). 특히 CV3의 ASP는 약 100~400달러로 높다.
4. **AMBA는 AI 시대에 유리한 지위를 확보한 중소형 반도체 기업이 매우 드물다는 점에서도 차별화된다.** 유기적 성장이 가능한 기업이자 잠재적 인수 후보로서 장기 투자자에게 상당한 수익을 가져다줄 수 있다고 판단한다.

목표주가 산출 방법 및 위험 요인

12개월 목표주가 100달러는 CY26 예상 EV/매출액 9.6배에 해당한다.

목표주가에 대한 주요 위험 요인으로는 CV 제품 매출 성장 시점 지연, 규모가 더 큰 경쟁사들이 광범위한 지식재산 포트폴리오와 엔지니어링/재무 자원을 활용해 경쟁 압력을 높일 가능성, 고객 기반의 높은 집중도(특정 고객 점유율 변동이 실적에 큰 영향을 미칠 위험), 중국 고객향 출하 제한 또는 내재화 확대에 의한 점유율 하락 등이 있다.

■ Compliance notice

- 본 보고서는 미국 Stifel 사의 리서치 자료를 기초로 한국투자증권이 세번역시스템을 이용하여 국문으로 재작성하여 발간하는 리포트입니다.
- 당사는 2026년 2월 24일 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 작성사의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.