



Analog Devices (ADI.US)

항공, 방위 부문의 수요 강세 지속

- 3Q25CY 실적 기대치 부합, 4Q25CY 가이드는 시장 컨센서스 상회
- AI, 자동화, 송전, 배전, 항공, 방산 등의 전방 산업 수요 호조 때문
- 특히 항공 및 방위 부문은 2030년까지 현재 대비 2배 이상 성장할 것으로 기대

3Q25CY 실적 기대치 부합

3Q25CY 실적이 매출액 \$3.08B(+7%QoQ, +26%YoY)와 영업이익 \$1.34B(+10%QoQ, +33%YoY)를 기록하며, 시장 기대치 (매출액 \$3.02B, 영업이익 \$1.34B)에 부합했다. 전반적인 사업 영역에서 회복세를 보였으며, 특히 AI, 자동화, 송전, 배전, 항공, 방산 등의 전방 시장의 수요가 뚜렷한 성장세를 기록했다. Pull-in에 따른 되돌림 현상을 예상했지만, 실제로는 목격되지 않았다. 사업 부문별 매출액은 Industrial \$1.43B(+11%QoQ, +33%YoY), Automotive \$0.85B (flat QoQ, +19%YoY), Communications \$0.39B(+5%QoQ, +41%YoY), Consumer \$0.41B(+9%QoQ, +7%YoY)를 각각 기록했다.

4Q25CY 가이드는, 시장 컨센서스 상회

4Q25CY 실적 가이드는 매출액 \$3.0~3.2B(-2%~+4%QoQ, +24~32%YoY)와 영업이익 \$1.28~1.42B(-5%~+6%QoQ, +30~45%YoY)로 제시되며, 시장 컨센서스(매출액 \$2.98B, 영업이익 \$1.29B)를 상회했다. 주요 사업 부문 중 Industrial 부문의 매출액이 +4~6%QoQ 증가하며 일반적인 계절성을 상회할 것으로 예상되고, Automotive는 계절성 보다 약한 -4%~6%QoQ, Communications는 계절성을 상회하는 +10%QoQ를 각각 기록할 것으로 예상된다.

항공 및 방위 부문 수요 강세 지속

수요 강세를 보이고 있는 항공 및 방위 부문에서는 관세 우려 등에 따른 pull-in 효과가 감지되고 있지 않다. Analog Devices는 해당 분야의 수요가 여전히 공급을 초과하고 있으며, 유럽을 포함한 여러 지역에서 매우 강한 수요를 보이고 있다는 내용을 공유했다. Blended ASP 역시 상승하고 있어, 2030년까지 현재 수준 대비 2배 이상으로 성장할 수 있는 시장이라는 점을 강조했다.

▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('25.12.03): \$278.24
 목표주가 컨센서스: \$276.76

▶ 투자 의견 컨센서스



Stock Data

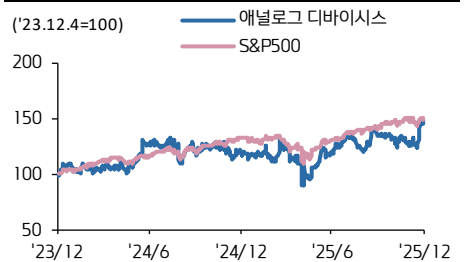
산업분류	반도체 & 반도체 장비
S&P 500 (12/3)	6,849.72
현재주가/목표주가	278.24 / 276.76
52주 최고/최저 (\$)	278.78 / 158.65
시가총액 (백만\$)	136,241
유통주식 수 (백만)	488
일평균거래량 (3M)	3,483,848

Earnings & Valuation

(백만 \$)	FY24	FY25	FY26E	FY27E
매출액	9,427	11,020	13,016	14,086
영업이익	3,853	4,622	5,750	6,379
OPM(%)	40.9	41.9	44.2	45.3
순이익	3,181	3,869	4,736	5,299
EPS	6.4	7.8	9.9	11.2
증가율(%)	-36.8	22.1	26.5	13.3
PER(배)	67.4	49.8	28.2	24.9
PBR(배)	3.2	3.4	4.0	4.0
ROE(%)	9.4	-	12.1	14.0
배당수익률(%)	1.6	1.7	1.5	1.6

Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	31.0	19.1	27.4	25.6
S&P Index	16.1	-0.2	15.1	12.9



자료: 데이터 스트림 컨센서스, 키움증권 리서치센터

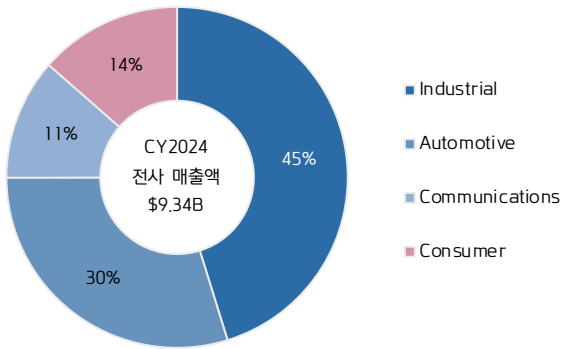
Analog Devices 실적 추이 및 전망 (단위: 백만달러)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025E	2026E
매출액	2,640	2,880	3,076	3,104	3,213	3,312	3,395	3,337	9,337	11,700	13,257
%QoQ/%YoY	9%	9%	7%	1%	4%	3%	3%	-2%	-19%	25%	13%
Industrial	1,158	1,285	1,427	1,499	1,567	1,598	1,610	1,602	4,222	5,369	6,377
%QoQ/%YoY	7%	11%	11%	5%	4%	2%	1%	0%	-29%	27%	19%
Automotive	850	851	852	814	841	854	879	875	2,778	3,366	3,450
%QoQ/%YoY	16%	0%	0%	-4%	3%	2%	3%	0%	-8%	21%	2%
Communications	315	372	390	432	452	469	479	482	1,073	1,509	1,881
%QoQ/%YoY	9%	18%	5%	11%	5%	4%	2%	1%	-27%	41%	25%
Consumer	318	372	408	361	347	383	411	372	1,264	1,459	1,512
%QoQ/%YoY	-2%	17%	9%	-11%	-4%	10%	7%	-10%	9%	15%	4%
매출원가	808	886	929	933	961	980	999	991	2,999	3,556	3,931
매출원가율	31%	31%	30%	30%	30%	30%	29%	30%	32%	30%	30%
매출총이익	1,832	1,995	2,147	2,171	2,252	2,332	2,396	2,346	6,338	8,144	9,326
판매비와관리비	303	326	342	344	352	358	361	363	1,274	1,069	1,199
영업이익	1,088	1,215	1,338	1,363	1,431	1,495	1,550	1,499	3,780	5,004	5,975
%QoQ/%YoY	11%	12%	10%	2%	5%	5%	4%	-3%	-30%	32%	19%
영업이익률	41%	42%	43%	44%	45%	45%	46%	45%	40%	43%	45%
법인세차감전순이익	1,034	1,158	1,278	1,302	1,362	1,425	1,480	1,431	3,532	4,772	5,698
법인세비용	114	138	162	159	159	168	175	164	341	573	665
당기순이익	920	1,020	1,116	1,143	1,203	1,258	1,305	1,267	3,191	4,199	5,033
당기순이익률	35%	35%	36%	37%	37%	38%	38%	38%	34%	36%	38%
CapEx	90	79	215	153	154	156	159	163	656	537	632
%QoQ/%YoY	-39%	-12%	172%	-29%	1%	1%	2%	3%	-50%	-18%	18%
감가상각비	100	103	105	107	109	111	114	118	377	415	451
%QoQ/%YoY	2%	2%	3%	1%	2%	2%	2%	4%	13%	10%	9%

주: 실적 전망치는 Bloomberg 컨센서스 기준 (기준일: 2025/12/3). 실적은 Non-GAAP, CY 기준 (회계 기준 결산일은 10/31일)

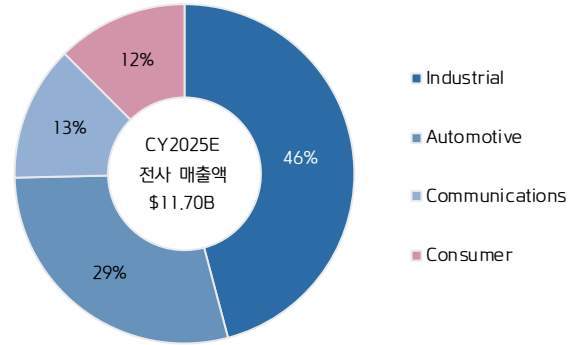
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

2024CY Analog Devices 매출액 비중



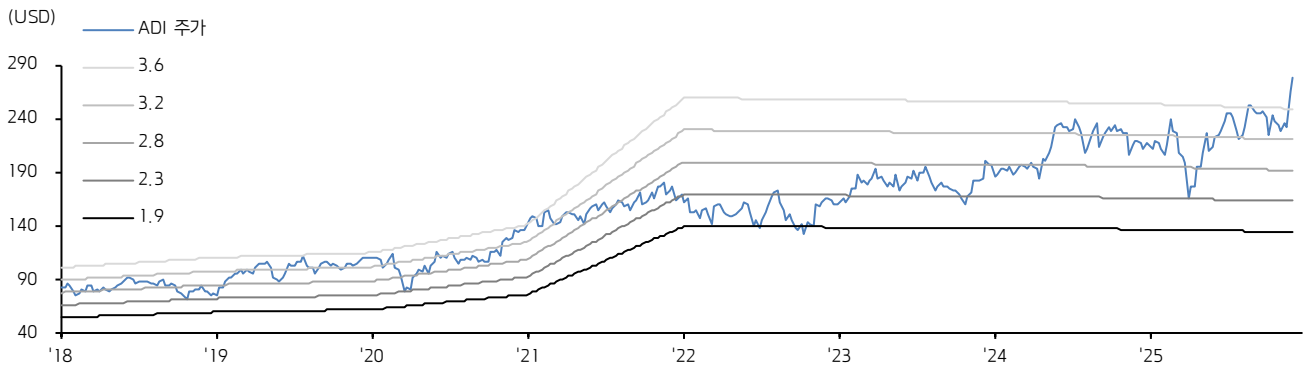
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

2025CY Analog Devices 매출액 비중 전망



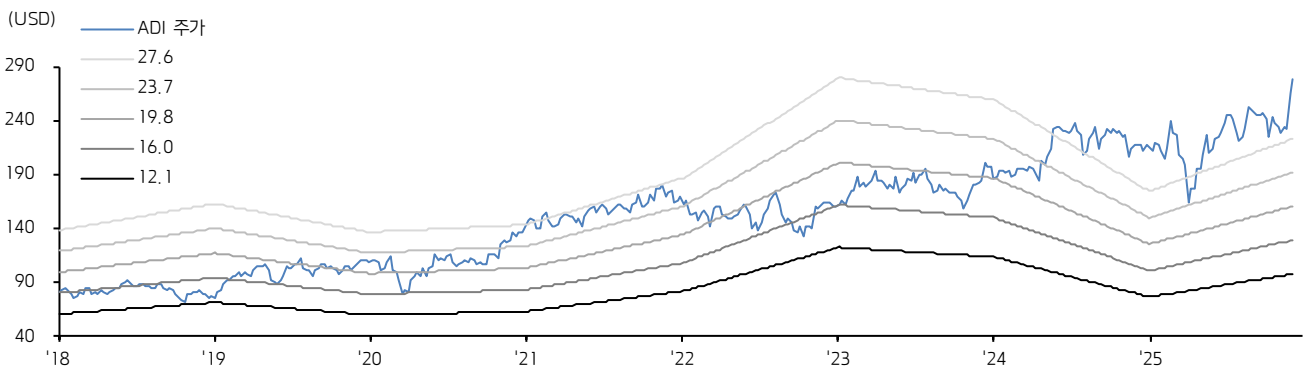
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

Analog Devices 12개월 Trailing P/B Chart



주: 12/3 종가 기준
자료: 키움증권 리서치센터

Analog Devices 12개월 Trailing P/E Chart



주: 12/3 종가 기준
자료: 키움증권 리서치센터

글로벌 Tech 기업 추가 및 Valuation

(십억달러, 백, %)		Mkt Cap	%CHG				P/E		P/B		EV/EBITDA		Rev		OP		EBITDA		ROE		
		ID	5D	1M	3M	6M	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E	
Memory	Micron	263.5	-2.2	4.3	-0.2	97.2	129.0	20.9	11.7	4.3	3.2	11.3	7.2	43.3	59.4	14.9	26.8	23.6	35.5	21.8	30.0
	Sandisk	28.5	-5.3	-11.8	-6.1	266.7	403.1	42.9	10.2	2.8	2.3	25.1	7.2	8.4	12.1	0.9	3.9	1.1	3.9	1.6	23.4
	Kioxia	31.4	-2.2	7.5	-16.3	243.1	337.4	28.5	8.8	5.1	3.6	7.5	5.1	12.0	15.1	3.0	5.0	4.9	7.1	37.2	45.2
	Seagate	55.2	-3.1	-1.2	-2.6	46.7	109.9	26.2	19.8	468.2	39.5	19.6	14.4	9.8	11.8	2.7	3.8	2.9	4.0	250.8	511.2
	Western Digital	53.2	-2.8	0.1	-1.5	80.9	189.4	23.2	18.1	8.2	6.2	15.9	11.5	10.4	12.5	3.1	4.2	3.4	4.6	36.1	90.3
	Nanya	14.9	1.0	10.6	14.8	213.3	206.6	1,715.9	14.4	2.9	2.3	30.7	7.9	1.9	3.6	-0.0	1.2	0.5	1.7	0.3	15.7
Logic	Intel	208.7	0.7	22.1	10.8	82.3	115.7	127.2	69.0	1.8	1.9	17.6	14.1	52.6	53.7	2.6	4.6	13.8	16.1	0.9	1.8
	Nvidia	4,364.0	-1.0	1.0	-13.2	5.3	27.2	38.9	24.3	29.4	15.5	31.4	18.4	206.0	320.9	130.2	216.3	137.4	228.9	93.6	80.1
	AMD	354.3	1.1	5.6	-16.2	34.2	85.5	54.9	33.5	5.7	5.2	46.6	29.1	34.1	44.7	7.4	11.7	8.0	12.2	8.4	12.6
	Broadcom	1,797.4	-0.3	-1.1	5.0	25.9	48.2	55.0	37.8	22.7	17.3	42.0	29.5	65.5	92.7	42.8	60.1	43.7	61.1	43.4	49.9
	Marvell	86.4	7.9	20.1	10.9	60.8	60.7	36.1	28.9	6.0	5.6	28.1	24.0	8.1	9.7	2.8	3.5	3.1	3.6	6.0	5.5
	Qualcomm	187.5	2.6	7.2	-3.1	11.3	17.5	14.6	14.7	8.4	7.3	10.3	11.9	44.8	45.1	15.4	14.8	18.5	15.9	30.2	50.5
	Arm	147.7	2.0	5.9	-17.5	5.9	8.1	81.9	65.6	18.5	14.7	64.1	51.6	4.7	5.6	2.0	2.6	2.2	2.8	17.6	20.0
	Skyworks	10.3	1.7	9.2	-9.4	-5.7	-2.3	12.1	15.8	1.8	1.9	7.1	N/A	3.9	3.7	0.9	0.8	1.3	1.1	8.4	9.9
	TI	165.9	4.2	12.9	13.1	-6.7	-2.9	32.2	29.2	10.2	9.7	22.0	19.2	17.7	19.1	6.0	6.7	8.0	9.1	31.1	35.2
	ADI	136.2	1.9	10.4	19.1	13.8	27.4	33.8	27.4	4.0	3.9	22.2	19.6	11.5	13.2	4.9	5.9	6.3	7.2	7.6	13.0
	NXP	57.3	5.7	19.1	8.2	-0.3	14.4	19.3	16.5	5.8	5.2	14.1	12.2	12.2	13.4	4.1	4.6	4.7	5.2	29.2	31.2
	STMicro	23.0	7.1	14.9	5.8	0.0	0.5	41.8	23.4	1.3	1.3	9.0	6.7	11.7	12.9	0.4	1.1	2.3	3.0	2.9	5.5
	Microchip	34.4	12.2	22.7	1.9	0.5	-0.4	57.5	28.9	5.6	5.4	29.8	19.5	4.3	5.2	0.9	1.6	1.4	2.1	8.9	18.3
	On Semi	23.0	11.0	18.3	13.3	19.6	20.6	24.6	19.5	3.0	2.8	13.9	12.8	6.0	6.3	1.1	1.3	1.7	1.8	10.7	14.8
	Silicon Motion	3.1	2.6	7.4	-6.9	14.4	39.9	25.3	19.0	3.5	3.1	20.0	13.4	0.9	1.0	0.1	0.2	0.1	0.2	13.0	15.4
Mediatek	71.7	-1.1	7.7	6.5	1.1	9.8	21.1	19.5	5.5	5.2	16.0	14.8	18.8	20.8	3.4	3.8	4.1	4.4	26.8	28.3	
Renesas	23.3	6.6	5.3	-0.1	14.1	5.8	11.3	9.7	1.5	1.4	12.8	10.0	8.4	9.1	1.1	1.6	2.3	2.8	-0.0	10.0	
Novatek	7.6	-2.0	-1.5	-1.5	-11.0	-21.3	14.9	13.9	3.7	3.5	10.1	9.7	3.2	3.3	0.6	0.6	0.6	0.6	24.3	26.3	
Foundry	TSMC	1,532.4	1.2	3.8	-3.1	27.7	49.5	28.9	24.5	8.9	7.2	17.9	14.6	120.2	146.5	59.8	72.6	82.7	99.8	33.4	32.3
	SMIC	83.4	-2.1	-2.4	-6.5	20.0	65.7	100.4	65.9	3.2	3.0	22.4	18.6	9.3	11.0	0.9	1.2	4.5	5.6	3.3	4.6
	UMC	19.7	0.9	8.0	0.1	18.0	0.1	14.9	14.6	1.6	1.5	N/A	N/A	7.6	8.0	1.4	1.5	3.3	3.6	11.6	10.3
	GFS	21.1	2.6	10.1	6.8	14.7	3.3	23.3	20.4	1.8	1.7	8.0	7.1	6.8	7.2	1.0	1.2	2.3	2.4	8.0	7.9
	VIS	5.4	-1.4	1.1	-7.6	-0.3	6.8	21.0	19.9	2.5	2.5	10.3	10.8	1.5	1.7	0.3	0.3	0.5	0.6	11.9	12.9
Packaging	ASE	34.2	0.9	8.6	-4.9	49.1	62.4	31.3	22.1	5.8	5.4	N/A	N/A	20.4	23.3	1.5	2.3	3.6	4.6	12.0	14.0
	Amkor	10.9	8.3	30.0	16.1	84.6	132.8	35.1	26.4	2.5	2.2	10.0	8.6	6.7	7.3	0.4	0.6	1.1	1.3	7.1	9.1
	Agilent	42.2	0.3	-5.1	3.2	19.2	32.4	26.5	24.7	6.1	5.4	21.7	19.8	7.0	7.4	1.8	2.0	2.0	2.2	21.0	23.0
	Chipbond	1.3	0.2	2.3	-8.9	-0.7	-13.9	12.9	12.8	N/A	N/A	N/A	N/A	0.7	0.7	0.1	0.1	0.2	0.2	6.7	6.8
	Equipment	ASML	442.8	2.9	13.7	6.9	54.8	52.7	39.5	37.4	18.8	15.9	30.7	29.2	37.7	39.8	13.1	13.7	14.2	14.8	49.9
AMAT		214.0	1.2	10.8	13.0	71.9	66.1	28.8	26.9	10.3	9.1	24.0	22.6	28.2	29.6	8.4	8.9	8.9	9.5	35.3	34.5
LAM Research		200.7	1.2	5.1	-0.9	63.4	91.0	33.3	31.0	18.6	14.8	27.2	24.9	20.5	22.3	6.9	7.5	7.3	7.9	57.2	59.6
TEL		99.6	4.7	5.2	-5.8	63.2	45.7	29.1	25.1	7.5	6.7	20.0	17.1	15.7	16.7	4.1	4.6	4.7	5.6	26.5	26.5
KLA		159.2	1.8	5.7	-0.6	43.6	56.2	34.2	30.9	30.1	23.8	27.2	25.1	12.7	13.9	5.5	6.1	5.9	6.3	93.3	84.0
AMEC		23.0	-0.4	-4.0	-11.4	32.8	44.6	76.0	50.9	7.4	6.5	72.6	45.6	1.7	2.3	0.3	0.5	0.3	0.5	9.9	13.2
Materials	Naura	44.5	0.1	2.9	7.0	23.6	37.7	43.7	32.6	8.3	6.5	34.9	25.5	5.5	7.0	1.1	1.5	1.3	1.7	19.6	21.3
	Linde	191.4	0.0	-0.1	-1.4	-13.1	-15.4	25.0	23.0	4.9	4.7	16.0	15.1	33.9	35.5	9.9	10.7	13.3	14.1	19.7	20.7
	Air Liquid	110.6	-0.3	-0.8	-2.4	-6.8	-10.0	25.2	22.5	3.4	3.1	12.8	11.9	31.6	32.9	6.5	7.2	9.5	10.3	14.1	14.8
	Air Products	58.0	1.4	0.5	8.8	-10.6	-8.1	21.3	19.6	3.7	3.3	14.6	13.8	12.2	12.7	2.1	3.3	5.2	5.6	2.1	16.1
	Merck KGaA	60.8	2.7	3.6	7.3	9.4	4.2	14.4	14.1	1.6	1.6	10.0	9.7	24.6	25.0	4.4	4.5	6.9	7.0	11.0	10.1
	ADEKA	2.4	-1.0	0.2	1.9	7.9	35.4	15.1	16.0	1.2	1.1	6.4	8.4	2.6	2.8	0.3	0.3	0.3	0.3	8.7	8.9
	Resonac	7.4	-1.2	7.2	6.0	65.8	103.2	39.6	15.5	1.7	1.6	11.6	8.5	8.7	8.9	0.3	0.7	1.1	1.4	4.0	10.9
Siltronic	1.8	2.1	6.5	-5.9	47.3	42.9	N/A	N/A	0.8	0.8	9.4	7.3	1.5	1.7	-0.1	-0.1	0.4	0.5	-4.2	-6.5	
Sumco	2.9	3.7	5.9	-18.9	7.4	37.2	N/A	N/A	0.8	0.8	6.7	5.2	2.7	2.9	-0.0	0.0	0.7	0.9	-2.1	-0.5	
Server	Dell	90.3	-1.7	6.1	-16.5	7.7	19.4	13.8	11.7	N/A	N/A	9.3	8.4	109.0	123.1	9.5	10.8	12.0	13.2	-330.3	-327.9
	HPE	29.4	1.6	4.2	-9.1	-2.5	25.8	11.6	9.1	1.2	1.2	7.7	5.9	35.9	41.2	3.5	4.7	6.0	7.3	11.0	11.8
	Lenovo	15.7	-1.0	1.7	-13.1	-7.4	10.5	13.3	11.6	2.3	2.0	5.4	4.0	76.8	83.1	2.5	2.7	3.0	4.0	24.5	23.4
	Quanta	36.1	1.4	4.7	1.7	13.8	4.5	16.4	13.5	5.0	4.5	12.4	10.5	65.4	92.0	2.7	3.3	3.1	3.8	30.8	34.7
	Inspur	12.6	-1.3	-5.0	-3.1	2.3	20.9	33.0	24.4	4.0	3.5	28.9	21.9	22.1	27.8	0.4	0.5	0.5	0.6	12.3	14.1
	Wiwynn	27.3	2.7	3.4	7.0	56.7	81.5	17.2	14.9	7.0	6.1	12.7	10.7	28.9	37.8	2.0	2.4	2.1	2.6	47.1	43.0
	Inventec	5.2	2.2	3.9	1.8	9.2	8.4	19.0	15.8	2.4	2.3	11.5	11.4	21.7	23.5	0.4	0.5	0.6	0.6	12.4	13.9
	Mitac	3.9	3.3	3.4	-5.0	9.6	66.4	19.9	12.5	1.7	1.5	16.6	10.0	3.5	5.6	0.2	0.3	0.2	0.4	10.0	13.2
CSPs	Amazon	2,484.2	-0.9	1.2	-8.5	2.8	13.0	26.9	24.7	6.5	5.2	15.2	12.7	714.5	795.3	79.9	100.5	166.7	202.9	22.1	19.8
	Microsoft	3,550.7	-2.5	0.2	-7.6	-5.5	3.2	31.5	27.6	9.1	7.2										

Analog Devices 관련 용어

용어	이미지	설명
Amplifiers		신호의 전력이나 진폭을 증폭해 신호를 더 강하게 만드는 전자 장치 제품
Data Converters		아날로그와 디지털 데이터 형식을 서로 변환하는 회로 제품
IC		반도체 소재로 이뤄진 집적 회로 제품
Microcontrollers		CPU, I/O, 포트 등을 하나의 집적 회로의 통합한 초소형 컨트롤러 제품
RF & Microwave		무선 통신을 위해 디지털 신호와 아날로그 신호를 변환하는 전자 부품
ATE (Automatic Test Equipment)		반도체 자동 테스트 장비 제품 포트폴리오
ADAS (Advanced Driver Assistance System)		차량 센서와 카메라 등을 활용하여 운전을 지원하는 기술 시스템

자료: Analog Devices, 키움증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- "메타 플랫폼스" 종목은 10월 27일, "마이크로소프트" 종목은 11월 10일, "애플", "ASML 홀딩(ADR)" 종목은 12월 01일에 해외관심종목에 언급된 바 있습니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.