



# 램버스 (RMBS.US)

## AI 메모리 병목을 해결하는 인터페이스 강자

- AI 매출 비중 75% 상회, 메모리 병목 해소 기반 독보적 IP 경쟁력
- 단기 공급망 노이즈에 따른 주가 급락에 따른 밸류에이션 부담 해소
- DDR5 사이클 가속화 및 컨센서스 기반 연 20% EPS 성장 가시성 확보

### DDR5와 AI 메모리 성장 수혜주

램버스(RMBS)는 AI 인프라 최적화를 위한 메모리 인터페이스 및 IP 솔루션 전문 기업이다. 동사는 독보적인 신호 및 전력 무결성 기술을 통해 AI 워크로드의 핵심 병목 구간을 해소하며 인프라 성능 최적화를 견인하고 있다. 2025년 기준 전체 매출의 75% 이상이 데이터센터 및 AI 시장에서 발생하고 있으며, 주요 제품 라인업은 DDR5 서버용 RCD, PMIC 등 핵심 칩셋과 HBM, PCIe 7.0, CXL 을 아우르는 차세대 인터페이스 IP로 구성되어 AI 산업 성장의 수혜를 누리고 있다.

### Q4FY25 실적: 기록적인 성과와 일시적 노이즈

분기 매출액은 1.90 억 달러(+18% YoY)로 컨센서스(1.88 억 달러)를 상회했으며, Non-GAAP EPS 는 0.68 달러(+24% YoY)로 기대치에 부합했다. FY25 연간 매출액은 7.08 억 달러(+27% YoY)로 가파른 성장세를 이어갔으며, 특히 Product 사업부가 전년 대비 41% 급증한 3.48 억 달러를 기록, 사상 최대 실적을 경신하며 전사 외형 성장을 주도했다. 전체 칩 및 실리콘 IP 매출의 75% 이상이 AI 데이터 센터향으로 집중되었다는 점은 동사가 AI 컴퓨팅 인프라 관련 독보적 기술력을 보유하고 있다는 점을 시사한다.

다만, 호실적 달성에도 불구하고, 1QFY26 가이드نس 하향 및 단기 품질 이슈 부각으로 주가는 시간 외 거래에서 15.6% 급락했다. 1Q 제품 매출 가이드نس는 8,400 만 ~ 9,000 만 달러로 제시되어 전분기(9,680 만 달러) 대비 역성장이 불가피할 전망이다. 이는 4 분기 중 발견된 OSAT 파트너사 공정 결함에 따른 제품 격리 및 재검수 영향에 기인하며, 사측은 이에 따른 1분기 실적 차질 규모를 1,000 만 달러 초반 수준으로 예고했다.

어닝콜에서 경영진은 금번 공급망 이슈를 기해결된 단기 노이즈로 규정하며 긍정적 톤을 견지했다. 4 분기 중 원인 파악 및 시정 조치를 완료함에 따라 1 분기 내 재고 확충이 마무리될 예정이다. 이에 2분기부터 가파른 실적 회복이 전망되며, 시장 성장을 상회하는 2026년 연간 가이드نس 또한 유지되었다. 2025년 말 기준 40% 중반까지 상승한 DDR5 RCD 점유율은 동사의 견실한 기술적 해자를 입증하며, 중장기적으로 실적 개선 기대가 유효하다 판단된다.

### ▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('26.02.02): \$113.71  
 목표주가 컨센서스: \$115.14

### ▶ 투자 의견 컨센서스

매수	보유	매도
80%	10%	10%

### Stock Data

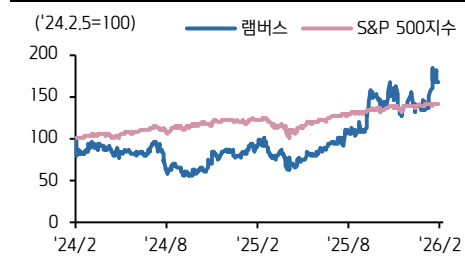
산업분류	반도체 & 반도체 장비
S&P 500 (02/02)	6,976.44
현재주가/목표주가	113.71 / 115.14
52주 최고/최저 (\$)	135.8 / 40.1
시가총액 (백만\$)	12,241
유통주식 수 (백만)	108
일평균거래량 (3M)	1,859,513

### Earnings & Valuation

(백만 \$)	FY24	FY25	FY26E	FY27E
매출액	15,223	23,095	31,458	35,289
영업이익	3,303	6,050	8,318	9,523
OPM(%)	21.7	26.2	26.4	27.0
순이익	2,382	4,273	5,653	6,633
EPS	1.89	3.34	4.39	5.14
증가율(%)	25.6	76.7	31.3	17.3
PER(배)	34.9	38.7	33.1	28.2
PBR(배)	8.6	12.3	10.4	8.1
ROE(%)	26.7	36.8	36.1	32.6
배당수익률(%)	0.5	0.5	0.7	0.7

### Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	23.7	14.5	57.0	88.4
S&P Index	1.9	1.7	11.8	16.4



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

주: 컨센서스는 2026-02-02 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

### 밸류에이션: 단기 노이즈가 해소한 멀티플 부담

RMBS의 12M Fwd PER은 45.7배로 섹터 중앙값(23.7배)을 큰 폭으로 상회하나, AI 데이터센터 내 메모리 병목을 해소하는 독보적 기술 경쟁력이 이러한 프리미엄을 정당화한다고 판단된다. 다만, 성장성을 반영한 PEG 역시 섹터 중앙값(1.6배)을 훨씬 넘어선 2.53배를 기록하고 있다는 점은 가시성 있는 실적 전망 대비 주가 상승이 선행하며 일시적 과매수 구간에 진입했음을 시사한다.

금번 공급망 노이즈 및 실적 차질 예고에 따른 주가 조정은 펀더멘탈 훼손 없는 밸류에이션 부담 완화 과정으로 해석되며, 중장기 성장 경로가 견실한 가운데, 멀티플 부담이 완화되었다는 점에서 비중 확대를 위한 적기라 판단된다.

### 투자 포인트: AI 인터페이스 기술 해자와 CPB 확대에 따른 이익 강화

**(AI 인프라 확산에 따른 인터페이스 IP 지배력 및 희소성)** 동사는 칩 및 실리콘 IP 매출의 75% 이상을 데이터센터와 AI 시장에서 창출하며, 범용 반도체 섹터 내 독보적인 'AI Pure-play' 포트폴리오를 보유하고 있다. 또한 AI 워크로드의 핵심 병목인 메모리 벽(Memory Wall) 해소를 위해 HBM4, GDDR7, PCIe 7.0 등 차세대 인터페이스 IP 솔루션을 선점하며 시장 지배력을 강화하고 있다. 동사가 영위하고 있는 고마진 구조의 라이선싱 비즈니스는 하드웨어 제조사 대비 낮은 이익 변동성을 제공하며, AI 인프라 확산기에 따른 멀티플 리레이팅의 핵심 근거로 작용한다.

**(DDR5 전환 사이클 가속화 및 서버당 탑재 가치(CPB) 증폭)** RMBS 는 2025 년 말 기준 DDR5 RCD 시장 점유율 40% 중반을 달성하며 업계 리더십을 공고히 했다. 특히 단순 RCD 공급을 넘어 PMIC(전력관리반도체), SPD Hub, 온도 센서를 포함한 풀 칩셋(Full Chipset) 솔루션을 통해 서버당 매출 기여도(Content per box)를 극대화하고 있다. DDR4 대비 높은 단가의 DDR5 칩셋 채택 비중 상승과 PMIC 등 신제품 매출 비중의 두 자릿수 진입은 매출액 성장률을 상회하는 이익 성장의 동력이다.

**(역대 최대 실적 기반의 현금 창출력 및 견고한 재무 구조)** RMBS 의 2025 년 제품 매출은 DDR5 RCD 시장 지배력 확대에 힘입어 전년 대비 41% 증가한 3.48 억만 달러의 기록적인 성과를 거두었다. 연간 영업현금흐름(OCF)은 3.60 억 달러로 사상 최대치를 기록했으며, 이는 전년 대비 56% 성장한 수치이다. 2025 년 말 기준 7.62 억 달러의 현금성 자산을 보유한 무부채 구조는 단기 실적 변동성을 방어하며, 자사주 매입 및 R&D 투자를 위한 강력한 재무적 완충 지대 역할을 수행한다.

### 리스크 요인: 매크로 환경 및 섹터センチ먼트 악화

동사는 거시경제 둔화에 따른 기업들의 IT 지출 축소 가능성이 주요 리스크 요인이다. 또한 고금리 기조가 유지될 경우 성장주에 대한 밸류에이션 부담이 커져 주가가 하방 압력을 받을 수 있다는 점을 고려해야 한다. 지정학적 갈등으로 인한 반도체 공급망 차질 우려도 상존한다. 마지막으로 AI 투자 사이클이 예상보다 빠르게 둔화되거나 메모리 업황 회복이 지연될 경우 실적 가이드스 하향이 발생할 수 있다.

램버스 FY25 4Q ('25.10.01~12.31)

구분	FY25 4Q	컨센서스 비교		YoY 비교		QoQ 비교	
	(백만 USD)	발표치	컨센서스	차이	FY24 4Q	성장률	FY25 3Q
매출액	190	188	1.1%	161	18.1%	179	6.6%
영업이익	71	87	-18.6%	72	-1.5%	79	-10.4%
영업이익률(%)	37.2%	46.3%	-9.0%p	44.6%	-7.4%p	44.3%	-7.0%p
순이익	64	74	-14.3%	60	7.1%	68	-6.1%
EPS (USD)	0.58	0.68	-14.8%	0.58	0.0%	0.62	-6.8%

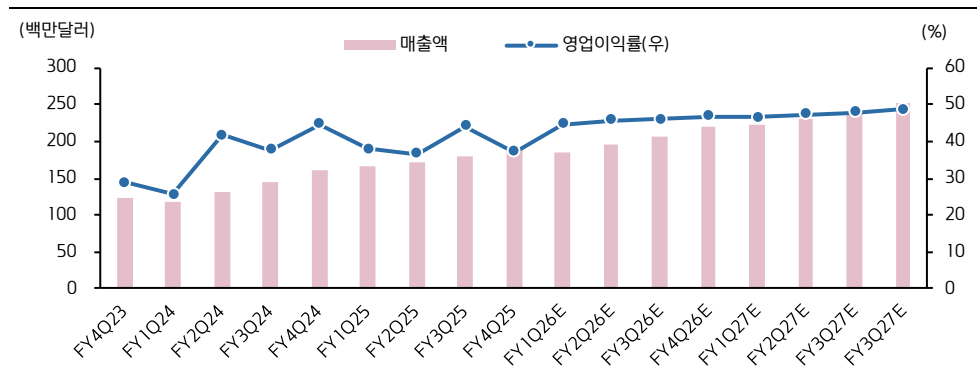
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-02-02 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

램버스 향후 실적 컨센서스 표

구분	분기 컨센서스				연간 컨센서스			
	(백만 USD)	FY26Q1	YoY 성장률	FY26Q2	YoY 성장률	FY26	YoY 성장률	FY27
매출액	185	11.0%	197	14.4%	809	14.3%	941	16.3%
영업이익	83	30.7%	90	42.9%	371	42.7%	443	19.4%
영업이익률(%)	44.6%	6.7%p	45.7%	9.1%p	45.9%	9.1%p	47.1%	1.2%p
순이익	73	12.7%	79	36.5%	326	41.6%	388	18.9%
EPS (USD)	0.67	18.8%	0.72	35.1%	2.96	40.5%	3.53	19.0%

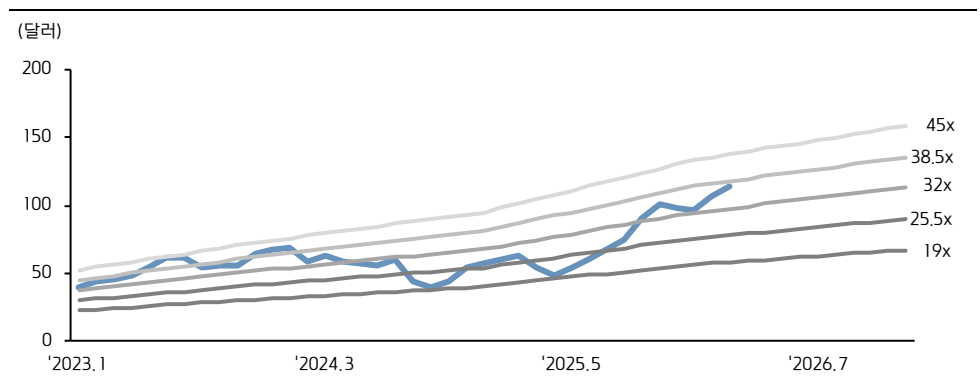
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-02-02 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

램버스 분기 실적 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-02-02 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

램버스 12M FWD PER 밴드



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-02-02 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

램버스 상세실적표

(백만 달러)	FY4Q24	FY3Q25	FY4Q25	YoY(%)	QoQ(%)
<b>[GAAP]</b>					
매출액	161	179	190	18.1	6.6
제품매출액	73	93	97	31.9	3.7
로열티수익	58	65	72	23.1	10.1
계약 및 기타 수익	30	20	22	-26.2	8.7
제품매출원가	28	34	37	31.1	8.8
계약 및 기타 수익원가	1	1	1	59.2	116.2
취득유형자산상각비	2	2	2	-25.2	-0.2
매출총이익	130	142	150	15.8	5.7
영업비용	72	79	79	10.4	0.7
연구개발비	44	50	49		
판매관리비	28	29	30		
유형자산상각비	0	-	-		
영업이익	58	63	71	22.4	12.0
이자 및 기타 순수익	4	6	6		
세전이익	62	69	77	23.9	11.4
법인세비용	0	21	13		
순이익	62	48	64	2.6	32.0
희석 EPS(달러/주)	0.58	0.44	0.58	0.0	31.8
희석 가중평균주수(백만주)	108	109	110	1.5	0.4
<b>주요 영업데이터 [Non-GAAP]</b>					
라이선스 청구액	64	66	72	12.4	8.3
조정영업이익	72	79	87	20.9	10.1
조정 EBITDA	79	87	95	20.3	9.2
조정순이익	60	68	75	25.4	9.8
조정 EPS(달러/주)	0.55	0.93	0.68	23.6	-26.9

자료: 램버스, 키움증권 리서치

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.

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.