



Qualcomm (QCOM.US)

상대적으로 건전한 스마트폰 시장

- 2Q25CY 실적 기대치 상회, 3Q25 가이드는 시장 컨센서스 부합
- 스마트폰 시장은 pull-in효과 제한적임을 확인. 3Q25 모바일 DRAM 판가 급등 예상
- Automotive, AR glass, AI data center 신규 사업 확대를 목표로 하는 것에 주목함

2Q25CY 실적, 기대치 상회

2Q25CY 실적이 매출액 \$10.37B(-4%QoQ, +10%YoY)와 영업이익 \$3.58B(-3%QoQ, +19%YoY)를 기록하며, 시장 컨센서스(매출액 \$10.33B, 영업이익 \$3.47B) 대비 높은 수익성을 기록했다. 수익성이 높은 QTL 부문의 매출액이 예상치를 넘어섰기 때문인 것으로 판단한다. 그 외 사업적인 측면에서는 Xiaomi와 계약 연장을 통해 중국 사업에 대한 입지를 확고히 했고, Meta와 Xiaomi의 AI glass 수요가 예상치를 넘어서고 있어 긍정적이었다. 주요 사업 부문별 매출액은 QCT(handset) \$6.32B(-9%QoQ, +7%YoY), QCT(Automotive) \$0.98B(+3%QoQ, +21%YoY), QCT(IoT) \$1.68B(+6%QoQ, +24%YoY), QTL \$1.32B(flat QoQ, +4%YoY)를 각각 기록했다.

3Q25CY 가이드는, 시장 컨센서스 부합

3Q25CY 가이드는 매출액 \$10.3~11.1B(-1%~+7%QoQ, +1~8%YoY)와 EPS \$2.75~2.95(-1%~+6%QoQ, +2~10%YoY)로 제시되며, 시장 컨센서스(매출액 \$10.61B, EPS \$2.84)에 부합했다. 다만 연간 매출액 가이드를 +12%YoY로 제시해, 4분기 실적이 크게 증가할 것임을 시사했다.

상대적으로 건전한 스마트폰 시장 수요

이번 Qualcomm의 실적 컨퍼런스에서는 상대적으로 건전한 스마트폰의 시장 수요를 다시 한번 확인할 수 있었다. Qualcomm은 올해 스마트폰 시장 내에서 pull-in 현상은 확인되고 있지 않고, 하반기 역시 정상적인 계절성을 띠 것이라는 점을 강조했다. 당사 역시 스마트폰 시장 내에서는 pull-in 효과가 제한적이었던 것으로 판단 중이고, 하반기에는 신제품 출시에 따른 모바일 DRAM의 가격 급등을 예상하고 있다. Qualcomm 자체적으로 보면, Alphawave 인수를 통해 FY2028년부터 데이터센터 시장 진입을 목표로 하고 있다. Automotive, IoT, AR glass, AI datacenter 등 신규 사업 확대에 주목할 필요가 있다.

▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('25.07.31): \$146.76

목표주가 컨센서스: \$176.10

▶ 투자 의견 컨센서스

매수	보유	매도
58%	40%	2%

Stock Data

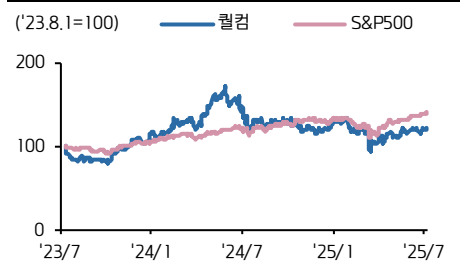
산업분류	반도체 & 반도체 장비
S&P 500 (7/31)	6,339.39
현재주가/목표주가	146.76 / 176.10
52주 최고/최저 (\$)	182.10 / 120.80
시가총액 (백만\$)	158,326
유통주식 수 (백만)	1,077
일평균거래량 (3M)	8,593,715

Earnings & Valuation

(백만 \$)	FY23	FY24	FY25E	FY26E
매출액	35,832	38,944	43,609	44,409
영업이익	11,460	13,320	14,973	14,888
OPM(%)	32.0	34.2	34.3	33.5
순이익	9,486	11,545	13,166	13,027
EPS	8.4	10.2	11.9	12.0
증가율(%)	-32.7	21.2	16.0	1.5
PER(배)	14.6	18.5	12.4	12.2
PBR(배)	5.6	7.2	5.8	5.2
ROE(%)	48.8	48.2	42.7	39.8
배당수익률(%)	2.9	1.9	2.4	2.5

Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	-4.5	-7.8	-15.1	-18.9
S&P Index	8.2	2.5	4.8	17.0



자료: 데이터 스트림 컨센서스, 키움증권 리서치센터

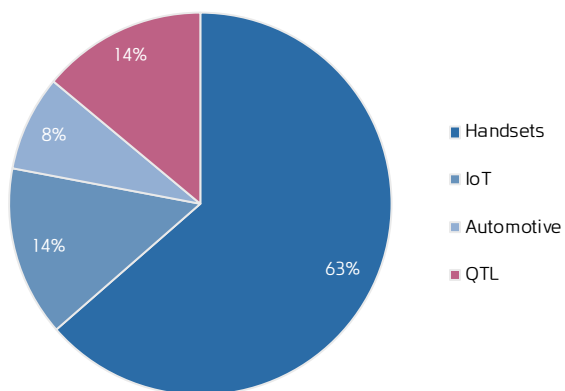
Qualcomm 실적 추이 및 전망 (단위: 백만달러)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25E	4Q25E	2023	2024	2025E
매출액	9,386	9,391	10,244	11,669	10,836	10,365	10,689	11,535	36,297	40,690	43,425
%QoQ/%YoY	-5%	0%	9%	14%	-7%	-4%	3%	8%	-15%	12%	7%
QCT	8,026	8,069	8,678	10,084	9,469	8,993	9,252	9,994	30,913	34,857	37,708
%QoQ/%YoY	-5%	1%	8%	16%	-6%	-5%	3%	8%	-16%	13%	8%
Handsets	6,180	5,899	6,096	7,574	6,929	6,328	5,874	7,157	23,503	25,749	26,288
%QoQ/%YoY	-8%	-5%	3%	24%	-9%	-9%	-7%	22%	-5%	10%	2%
IoT	1,243	1,359	1,683	1,549	1,581	1,681	1,644	1,619	5,396	5,834	6,524
%QoQ/%YoY	9%	9%	24%	-8%	2%	6%	-2%	-2%	-25%	8%	12%
Automotive	603	811	899	961	959	984	982	1,108	2,014	3,274	4,033
%QoQ/%YoY	1%	34%	11%	7%	0%	3%	0%	13%	28%	63%	23%
QTL	1,318	1,273	1,521	1,535	1,319	1,318	1,893	1,480	5,242	5,647	6,010
%QoQ/%YoY	-10%	-3%	19%	1%	-14%	0%	44%	-22%	-14%	8%	6%
매출원가	4,047	4,122	4,408	5,102	4,879	4,541	4,717	5,072	15,925	17,679	19,209
매출원가율	43%	44%	43%	44%	45%	44%	44%	44%	44%	43%	44%
매출총이익	5,339	5,269	5,836	6,567	5,957	5,824	5,971	6,464	20,372	23,011	24,216
판매비와관리비	495	518	600	535	582	594	603	590	1,892	2,148	2,369
영업이익	3,176	3,017	3,506	4,383	3,687	3,576	3,621	4,098	11,804	14,082	14,982
%QoQ/%YoY	-12%	-5%	16%	25%	-16%	-3%	1%	13%	-23%	19%	6%
영업이익률	34%	32%	34%	38%	34%	35%	34%	36%	33%	35%	35%
법인세차감전순이익	3,175	3,034	3,491	4,427	3,694	3,544	3,614	4,111	11,489	14,127	14,964
법인세비용	414	386	455	597	522	504	502	572	1,586	1,852	2,100
당기순이익	2,761	2,648	3,036	3,830	3,172	3,040	3,113	3,539	9,903	12,275	12,864
당기순이익률	29%	28%	30%	33%	29%	29%	29%	31%	27%	30%	30%
CapEx	184	387	256	277	214	294	339	360	1,266	1,104	1,207
%QoQ/%YoY	-11%	-4%	15%	26%	-17%	-4%	2%	14%	-16%	24%	5%
감가상각비	411	419	439	436	397	398	417	426	1,848	1,705	1,638
%QoQ/%YoY	-6%	2%	5%	-1%	-9%	0%	5%	2%	-39%	-13%	9%

주: 실적 전망치는 Bloomberg 컨센서스 기준 (기준일: 2025/08/01). 실적은 Non-GAAP, CY 기준

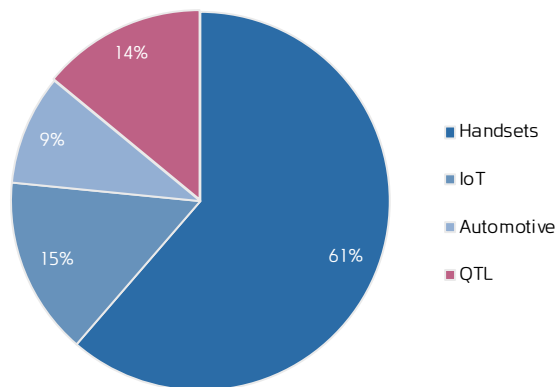
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

2024CY Qualcomm 매출액 비중



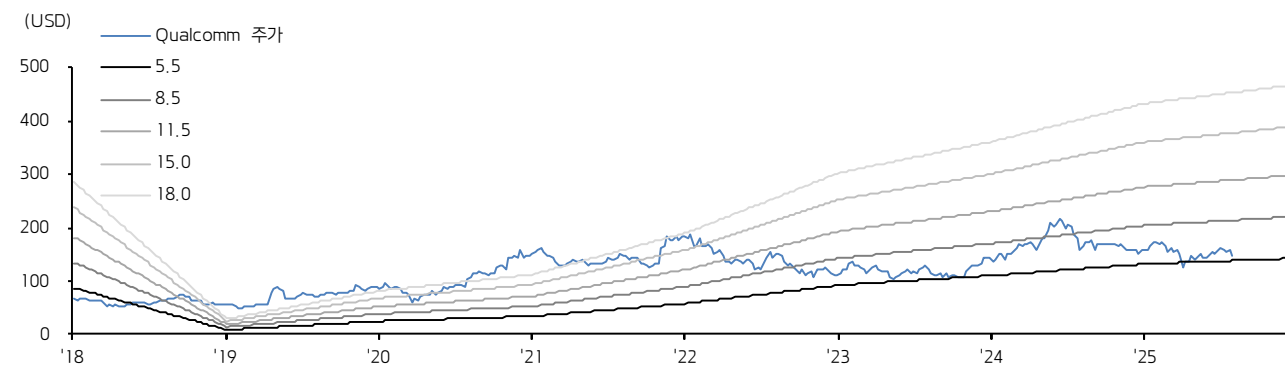
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

2025CY Qualcomm 매출액 비중 전망



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

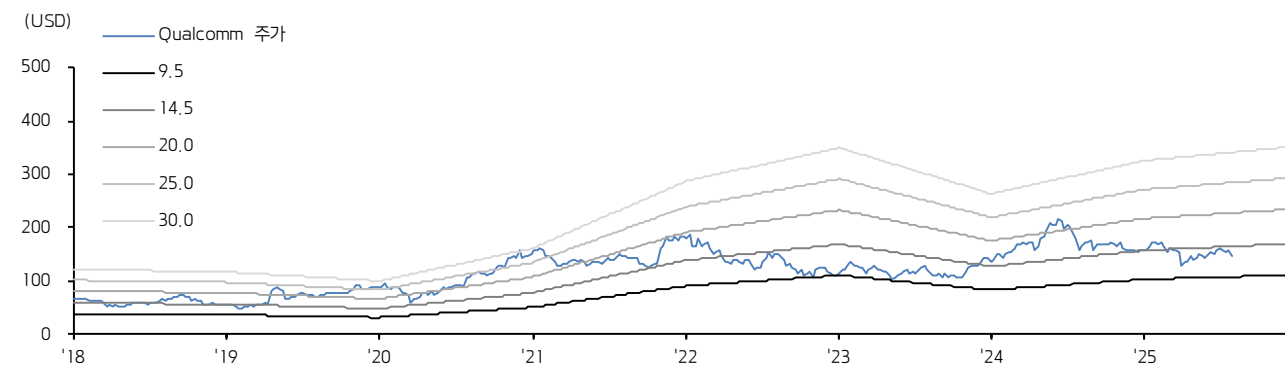
Qualcomm 12개월 Trailing P/B Chart



주: 7/31 종가 기준

자료: 키움증권 리서치센터

Qualcomm 12개월 Trailing P/E Chart



주: 7/31 종가 기준

자료: 키움증권 리서치센터

글로벌 Tech 기업 주가 및 Valuation

(십억달러, 배, %)		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	122.1	-4.9	-2.3	-11.4	41.8	19.6	11.9	8.2	2.2	1.7	6.0	4.5	40.8	50.7	11.7	18.5	21.0	27.0	18.1	20.5
	Sandisk	6.2	-1.1	2.0	-5.4	33.7	N/A	20.1	6.9	0.7	0.6	9.4	4.9	7.7	8.7	-1.3	1.3	0.7	1.4	2.8	7.6
	Kioxia	8.9	1.1	-3.4	4.9	35.2	37.1	11.9	9.2	1.6	1.3	3.0	2.4	11.0	11.6	1.4	1.9	4.1	4.0	26.0	19.7
	Seagate	33.3	6.5	2.8	8.8	72.5	62.9	16.7	14.0	N/A	39.4	12.6	10.8	9.8	10.8	2.4	3.1	2.9	3.3	74.8	338.6
	Western Digital	27.5	10.2	14.0	23.0	79.4	59.9	12.7	11.6	4.2	3.4	9.2	7.5	10.3	11.3	2.9	3.2	3.2	3.7	33.9	45.1
	Nanya	4.6	-0.8	3.6	-10.0	23.8	48.0	N/A	22.7	0.9	0.8	11.5	4.7	1.7	2.2	-0.2	0.2	0.3	0.7	-2.6	3.9
Logic	Intel	86.7	-2.7	-12.5	-11.6	-1.5	1.9	150.0	30.1	0.8	0.8	9.8	6.9	52.0	54.5	1.3	4.6	11.8	16.1	-1.0	1.7
	Nvidia	4,340.0	-0.8	2.4	12.6	63.3	48.1	41.0	30.6	30.9	19.3	33.3	24.1	194.8	251.8	119.3	168.1	127.9	172.6	87.7	69.9
	AMD	285.9	-1.8	8.8	24.2	81.1	52.1	43.9	29.6	4.8	4.5	40.9	26.9	32.2	38.7	7.4	10.8	6.9	10.3	8.6	12.1
	Broadcom	1,381.4	-2.9	1.7	6.5	52.6	32.7	42.8	34.1	17.1	12.6	33.2	26.6	64.3	79.3	36.9	52.0	43.0	52.8	40.6	43.1
	Marvell	69.3	-1.7	8.5	3.8	37.7	-28.8	29.4	23.2	5.0	4.6	23.2	18.4	8.1	10.0	2.3	3.6	3.1	3.8	3.9	5.3
	Qualcomm	158.4	-7.7	-7.6	-7.8	-1.1	-15.1	12.5	12.1	5.6	5.2	10.5	9.4	43.4	44.4	13.6	15.1	15.2	16.6	44.5	39.8
	Arm	149.8	-13.4	-11.6	-12.6	24.0	-11.4	87.0	64.6	18.8	14.8	68.8	50.7	4.5	5.6	1.4	2.6	2.1	2.9	17.5	20.5
	Skyworks	10.3	-3.9	-5.3	-8.0	6.6	-22.8	14.8	15.3	2.0	2.2	8.4	9.1	3.7	3.7	0.7	0.7	1.1	1.1	10.2	8.8
	TI	164.6	-3.8	-2.5	-12.8	13.1	-1.9	31.0	26.1	9.9	9.3	21.5	18.0	17.7	19.5	6.2	7.4	8.1	9.7	30.7	36.0
	ADI	111.5	-2.8	-0.8	-5.6	15.2	6.0	29.1	24.5	3.2	3.1	20.1	17.2	10.8	12.1	4.0	5.3	5.7	6.7	9.9	11.6
	NXP	53.9	-3.2	-4.7	-2.2	16.0	2.5	18.1	15.1	5.5	4.9	13.4	11.6	12.2	13.3	3.9	4.6	4.6	5.3	29.1	33.6
	STMicro	23.2	-2.3	-4.9	-16.4	12.0	13.3	42.3	17.4	1.3	1.2	8.7	5.9	11.8	13.3	0.5	1.4	2.4	3.4	3.0	7.0
	Microchip	36.5	-3.8	-0.3	-4.0	46.7	24.5	63.3	29.3	5.8	5.4	29.7	19.3	4.4	5.4	0.7	1.7	1.4	2.2	7.8	18.6
	On Semi	23.6	-2.9	1.7	7.5	42.0	7.7	24.4	18.0	2.8	2.6	14.8	11.8	5.9	6.5	1.1	1.5	1.6	2.0	8.9	14.8
	Silicon Motion	2.6	-0.1	3.7	1.8	54.6	40.2	22.2	16.4	3.1	2.8	15.5	10.9	0.8	0.9	0.1	0.2	0.2	0.2	13.3	17.2
	Mediatek	73.4	-0.7	-4.2	7.5	1.5	-6.5	20.2	17.3	5.5	5.1	15.1	13.0	19.7	22.4	3.7	4.3	4.5	5.1	27.0	30.0
	Renesas	23.2	-0.3	-2.7	5.3	7.1	-11.5	11.3	9.2	1.4	1.3	11.1	8.8	8.9	9.8	1.2	1.8	2.7	3.2	3.6	9.4
	Novatek	9.7	-0.5	-4.4	-12.0	-8.5	-9.4	14.3	12.8	4.0	3.7	9.6	8.6	3.7	4.0	0.8	0.9	0.8	0.9	29.4	29.8
Foundry	TSMC	1,253.2	-0.5	0.0	6.7	45.0	15.4	24.4	21.5	7.1	5.9	14.3	12.5	123.1	142.3	59.2	67.2	83.5	94.4	31.1	28.9
	SMIC	63.8	1.8	1.7	14.3	9.0	34.5	66.4	48.9	2.4	2.2	17.4	15.1	9.2	10.9	0.9	1.1	4.7	5.5	3.5	4.6
	UMC	17.2	-3.7	-6.6	-10.6	-2.8	18.3	15.2	13.3	1.3	1.2	N/A	N/A	7.8	8.1	1.3	1.4	3.2	3.6	10.1	10.5
	GFS	20.7	-5.2	-4.7	-2.1	6.6	-9.8	23.2	17.2	1.8	1.6	7.3	5.9	6.9	7.6	1.1	1.5	2.4	2.7	7.8	10.0
	VIS	5.8	-1.1	-1.9	-6.2	3.9	-1.4	21.5	21.1	2.5	2.5	10.4	10.0	1.6	1.7	0.3	0.3	0.6	0.6	12.0	12.5
	Packaging	ASE	21.0	-8.0	-10.1	-8.0	8.8	-6.4	17.3	11.3	N/A	N/A	N/A	N/A	21.6	24.1	1.5	2.4	3.9	5.1	11.5
Amkor		5.6	-5.8	6.7	7.5	29.3	-8.3	19.9	14.5	1.3	1.2	4.9	4.2	6.6	7.0	0.4	0.5	1.1	1.2	6.3	8.2
Agilent		32.6	-2.7	-4.6	-2.7	6.7	-24.2	20.3	18.6	4.7	4.2	16.9	15.3	6.8	7.2	1.7	2.0	2.0	2.2	24.4	23.7
Chipbond		1.4	0.5	0.0	5.3	-11.8	-12.4	13.0	13.0	0.9	0.9	5.3	5.7	0.7	0.7	0.1	0.1	0.2	0.2	7.4	7.3
Equipment	ASML	273.6	-3.7	-4.2	-13.3	4.0	-6.0	25.6	24.0	12.5	10.6	19.1	18.1	37.9	39.2	12.7	13.3	13.9	14.5	50.3	47.8
	AMAT	144.5	-4.9	-4.3	-1.6	19.5	-0.2	18.9	17.6	7.3	6.4	15.4	14.0	28.9	31.0	8.7	9.4	9.2	10.1	39.0	37.6
	LAM Research	121.3	-4.3	-3.0	-2.6	32.3	17.0	20.7	20.6	10.7	8.7	17.2	16.7	19.7	20.5	6.5	6.6	6.9	7.1	52.5	49.2
	TEL	85.5	0.2	-2.5	1.0	28.9	4.3	24.0	20.3	6.3	5.5	16.8	14.4	16.5	18.9	4.5	5.4	4.9	5.6	28.0	28.0
	KLA	116.2	-5.0	-2.8	-1.9	25.1	19.1	25.8	24.7	24.7	18.3	20.6	19.7	12.4	13.0	5.2	5.5	5.7	5.9	101.6	84.4
	AMEC	17.2	-3.0	-0.7	8.1	5.0	9.7	52.5	36.8	5.6	4.9	45.9	27.8	1.7	2.2	0.3	0.5	0.4	0.6	10.8	13.6
	Naura	33.6	-4.0	-1.0	2.1	0.3	20.0	29.3	23.2	6.3	5.1	23.7	18.4	5.4	6.7	1.2	1.5	1.4	1.7	20.6	21.3
Materials	Linde	217.4	-1.0	1.0	1.5	1.8	-5.7	28.1	25.7	5.5	5.4	17.9	16.8	33.7	35.4	10.0	10.8	13.2	14.2	19.6	22.7
	Air Liquid	114.1	-0.9	-0.1	-1.3	-4.3	2.5	26.3	23.4	3.5	3.3	13.1	12.1	31.7	33.1	6.6	7.2	9.5	10.3	13.9	14.6
	Air Products	64.1	-0.8	-3.1	2.1	6.2	-14.1	23.3	21.5	3.6	3.4	15.6	14.6	12.2	12.9	0.3	4.3	5.2	5.6	15.0	16.8
	Merck KGaA	54.8	-0.9	-2.7	0.3	-9.5	-24.7	12.9	12.0	1.5	1.4	8.9	8.2	24.8	25.8	4.6	5.0	7.0	7.4	11.4	11.3
	ADEKA	2.1	0.7	-0.7	9.8	15.1	3.0	15.3	11.5	1.0	0.9	5.1	6.9	2.9	3.1	0.3	0.3	0.4	0.3	8.6	8.9
	Resonac	4.5	0.9	-1.3	11.6	37.6	-3.6	19.9	9.6	1.0	0.9	8.4	6.4	9.5	9.9	0.4	0.8	1.1	1.4	4.9	10.5
	Siltronic	1.3	-4.9	-9.4	-6.3	6.7	-13.5	N/A	N/A	0.6	0.7	7.9	5.9	1.5	1.7	-0.1	-0.0	0.4	0.5	-5.0	-4.9
	Sumco	2.8	2.0	-5.6	8.3	21.2	3.5	N/A	46.0	0.7	0.7	6.1	4.5	2.8	3.1	0.0	0.1	0.8	1.0	-0.9	1.1
Server	Dell	90.1	-0.6	3.4	8.2	44.6	28.1	14.3	12.5	N/A	104.4	9.6	8.9	103.3	109.8	8.6	10.2	11.6	12.3	-889.5	337.3
	HPE	27.1	-1.0	0.9	1.2	27.6	-2.4	10.9	9.0	1.1	1.0	5.8	5.2	34.3	37.8	1.4	4.2	5.6	6.3	10.8	11.4
	Lenovo	16.0	-0.2	-2.7	7.4	12.6	8.9	13.7	9.8	2.4	2.0	5.1	3.6	74.0	77.6	2.4	2.9	3.2	4.2	23.9	24.0
	Quanta	36.4	4.3	4.6	0.2	18.0	4.5	15.2	13.0	4.7	4.2	11.2	9.9	76.0	97.9	3.0	3.6	3.5	4.0	31.5	33.6
	Inspur	11.4	1.4	2.6	10.6	9.7	7.4	28.2	22.9	3.6	3.2	22.6	17.8	21.9	25.9	0.4	0.5	0.5	0.6	12.9	14.0
	Wiwynn	17.2	4.3	10.2	12.9	44.8	23.4	15.0	13.3	4.7	4.3	10.1	9.1	24.7	28.2	1.5	1.7	1.6	1.8	35.2	32.5
	Inventec	5.3	0.8	4.2	4.0	9.5	-9.7	19.9	15.6	2.2	2.1	12.2	11.9	22.7	24.7	0.5	0.5	0.6	0.6	11.7	13.5
	Mitac	3.1	-0.9	-1.5	11.5	45.9	4.9	21.4	11.8	1.4	1.5	N/A	N/A	3.8	5.0	0.2	0.3	0.3	0.4	8.8	11.6
CSPs	Amazon	2,485.4	1.7	0.8	6.7	26.9	-1.5	29.1	26.5	6.7	5.6	15.9	13.7	695.9	764.7	78.3	94.8	161.9	192.7	19.9	18.8
	Microsoft	3,965.6	3.9	4.4	7.3	35.0	28.5	36.7	32.2	10.2	8.0	22.3	20.2	301.2	343.						

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.