MIRAE ASSET 미래에셋증권

Equity Research
2026.10.28

투자의견(유지)	매수
목표주가(하향)	▼ USD 150
현재주가(26/10/27)	USD 111.38
상승여력	34.7%

나스닥 종합(p)	26,477.81
EPS 성장률(26F,%)	-
P/E(26F,x)	-
배당수익률(%)	1.4
시가총액(십억USD)	439.13
시가총액(조원)	580.79
상장주식수(백만주)	3,942.6
60일 평균 거래대금(백만USD)	2,027.05
52주 최저가(USD)	71.04
52주 최고가(USD)	130.00

(%)	1M	6M	12M
절대주가	4.4	26.2	56.0
상대주가	6.7	18.6	39.3



[글로벌 AI 인프라]

장다현
dahyun.jang@miraeasset.com

CSCO US · 글로벌 테크 · 미국

시스코 시스템즈

칩도 무기다

FY1Q27 프리뷰: AI 출하와 캠퍼스 교체 수요의 동반 확대

FY1Q27 매출액은 182.5억 달러(+22.6% YoY), Non-GAAP 영업이익은 65.4억 달러(+27.7% YoY)로 전망한다. FY4Q26 제품 수주는 전년 대비 35%, 하이퍼스케일러를 제외해도 25% 증가했다. 캠퍼스 네트워크 교체와 AI 장비 출하 확대에 힘입어 매출은 가이던스 상단을 소폭 상회할 것으로 예상한다.

다만 하드웨어 매출 비중 확대와 메모리 원가 상승을 반영해 Non-GAAP 영업이익률은 35.8%로 전망한다. 11월 7일 예정된 가격 인상은 FY2Q27 이후 실적에 반영될 전망이다.

장거리 연결 확대와 네트워크 칩으로 확대되는 사업 기회

AI 데이터센터의 지역 간 분산으로 장거리 네트워크 수요가 확대되고 있다. 메타는 여러 리전의 자원을 연결하는 백본 구조를 공개했으며, 동사는 Silicon One P200과 800G ZR 광모듈로 대응하고 있다. 데이터센터 간 연결 확대는 고성능 라우터와 광모듈의 동반 공급 기회로 이어질 전망이다.

하이퍼스케일러의 자체 설계 확대도 네트워크 칩 사업의 성장 기회다. 동사는 메타에 Silicon One 칩을 공급하고 있으며, 마이크로소프트와 알리바바에서도 P200 채택이 확인됐다. 완제품부터 칩 단독 공급까지 대응할 수 있어 고객의 조달 방식 변화에도 매출 기반을 확대할 수 있다.

투자의견 '매수' 유지, 목표주가 170달러에서 150달러로 11.8% 하향

FY27E Non-GAAP EPS 5.50달러에 목표 PER 27배를 적용했다. 메모리 원가 상승과 하드웨어 비중 확대를 반영해 FY27E EPS를 2.3% 하향했다. 메타의 차세대 102.4T 스위치에서 경쟁사 칩이 채택된 점을 고려해 FY28E 하이퍼스케일러 AI 매출도 10% 낮췄다. AI 스위치 시장의 경쟁 심화를 반영해 목표 PER은 기존 30배에서 27배로 조정했다.

목표주가는 하향했으나, AI 수주의 매출 전환과 캠퍼스 네트워크 교체 수요에 기반한 성장 전망은 유효하다. 특히 FY28 이후 하이퍼스케일러 내 경쟁은 시스템보다 칩 단위에서 결정되는 만큼, 차세대 Silicon One의 채택 확대가 확인되면 점유율 우려도 완화될 것으로 판단해 투자의견 매수를 유지한다.

결산기 (7월)	FY24	FY25	FY26	FY27E	FY28E
매출액 (억달러)	538	567	633	764	907
영업이익 (억달러)	122	121	154	206	265
영업이익률 (%)	22.6	21.4	24.3	27.0	29.2
순이익 (억달러)	103	105	133	167	217
EPS (달러)	2.54	2.61	3.33	4.26	5.66
ROE (%)	22.7	22.3	26.4	31.1	36.7
P/E (배)	18.0	25.8	33.1	25.9	19.5
P/B (배)	4.1	5.8	8.7	8.1	7.1

주: GAAP 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 시스코 시스템즈, 미래에셋증권 리서치센터

실적 및 밸류에이션

FY1Q27 프리뷰

FY1Q27 매출은 182.5억 달러(+22.6% YoY), Non-GAAP 영업이익은 65.4억 달러(+27.7% YoY)로 전망한다. 매출은 가이던스 상단을 소폭 상회할 것으로 예상한다. FY4Q26 제품 수주는 전년 대비 35% 증가했으며, 하이퍼스케일러를 제외해도 25% 성장해 AI 외 사업에서도 수요 확대가 확인됐다. 캠퍼스 네트워크 교체 주기와 하이퍼스케일러 AI 장비 출하가 맞물리면서 제품 매출 중심의 성장이 지속될 전망이다.

Non-GAAP 매출총이익률은 66.0%로 전분기(66.3%) 대비 0.3%p 하락할 전망이다. AI 네트워킹을 중심으로 하드웨어 매출 비중이 높아지는 가운데 메모리 원가 상승이 수익성에 부담으로 작용하고 있다. 다만 매출 증가에 따른 영업 레버리지 효과로 Non-GAAP 영업이익률은 35.8%를 유지할 것으로 예상한다. 11월 7일 예정된 소프트웨어 및 일부 하드웨어 가격 인상은 FY2Q27 이후 실적에 반영될 전망이다.

이번 실적 발표에서는 FY27 하이퍼스케일러 AI 매출 가이던스 75억 달러의 상향 여부에 주목할 필요가 있다. FY26 하이퍼스케일러 AI 수주는 93억 달러였으나 매출 인식은 약 40억 달러에 그쳐 수주의 매출 전환 여력이 남아 있다. 다만 FY27 AI 매출은 하반기 출하 확대에 따라 증가할 것으로 예상돼 이번 분기에는 기존 가이던스를 유지할 가능성이 높다고 판단한다.

표 12. 시스코 실적 추정 테이블 (백만 달러, 달러)

FY	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26	1Q27E	2Q27E	3Q27E	4Q27E	1Q28E	2Q28E	3Q28E	4Q28E	2026	2027E	2028E
매출액	**14,883**	**15,349**	**15,841**	**17,252**	**18,252**	**18,526**	**19,379**	**20,283**	**20,723**	**21,877**	**23,525**	**24,573**	**63,325**	**76,440**	**90,698**
YoY	*7.5%*	*9.7%*	*12.0%*	*17.6%*	*22.6%*	*20.7%*	*22.3%*	*17.6%*	*13.5%*	*18.1%*	*21.4%*	*21.1%*	*11.8%*	*20.7%*	*18.7%*
사업부별 매출															
제품	11,351	11,706	12,081	13,157	14,421	14,718	15,529	16,291	16,692	17,723	19,246	20,163	48,295	60,959	73,824
서비스	3,532	3,643	3,760	4,095	3,831	3,808	3,850	3,992	4,031	4,154	4,280	4,410	15,030	15,481	16,874
매출원가	**5,138**	**5,377**	**5,761**	**6,189**	**6,559**	**6,694**	**7,062**	**7,409**	**7,433**	**7,899**	**8,589**	**9,002**	**22,465**	**27,723**	**32,922**
매출총이익	**9,745**	**9,972**	**10,080**	**11,063**	**11,693**	**11,832**	**12,317**	**12,874**	**13,290**	**13,978**	**14,937**	**15,571**	**40,860**	**48,717**	**57,776**
매출총이익률	*65.5%*	*65.0%*	*63.6%*	*64.1%*	*64.1%*	*63.9%*	*63.6%*	*63.5%*	*64.1%*	*63.9%*	*63.5%*	*63.4%*	*64.5%*	*63.7%*	*63.7%*
영업비용	**6,382**	**6,191**	**6,120**	**6,799**	**6,727**	**7,086**	**7,051**	**7,243**	**7,449**	**7,694**	**7,947**	**8,208**	**25,492**	**28,107**	**31,298**
R&D	2,400	2,355	2,377	2,431	2,603	2,750	2,735	2,814	3,058	3,161	3,267	3,378	9,563	10,902	12,864
S&M	3,604	3,569	3,516	3,631	3,774	3,986	3,965	4,079	4,192	4,333	4,479	4,630	14,320	15,805	17,634
기타	378	267	227	737	350	350	350	350	200	200	200	200	1,609	1,400	800
영업이익	**3,363**	**3,781**	**3,960**	**4,264**	**4,966**	**4,746**	**5,266**	**5,631**	**5,841**	**6,284**	**6,990**	**7,363**	**15,368**	**20,610**	**26,478**
YoY	*42.6%*	*21.5%*	*23.7%*	*23.9%*	*47.7%*	*25.5%*	*33.0%*	*32.1%*	*17.6%*	*32.4%*	*32.7%*	*30.7%*	*26.9%*	*34.1%*	*28.5%*
영업이익률	*22.6%*	*24.6%*	*25.0%*	*24.7%*	*27.2%*	*25.6%*	*27.2%*	*27.8%*	*28.2%*	*28.7%*	*29.7%*	*30.0%*	*24.3%*	*27.0%*	*29.2%*
순이익	**2,860**	**3,175**	**3,373**	**3,859**	**4,029**	**3,846**	**4,278**	**4,581**	**4,775**	**5,143**	**5,729**	**6,039**	**13,267**	**16,733**	**21,686**
EPS	**0.72**	**0.80**	**0.85**	**0.97**	**1.02**	**0.98**	**1.09**	**1.18**	**1.23**	**1.34**	**1.50**	**1.60**	**3.33**	**4.26**	**5.66**
Non-GAAP 영업이익	**5,119**	**5,311**	**5,412**	**6,198**	**6,539**	**6,334**	**6,897**	**7,308**	**7,300**	**7,799**	**8,584**	**9,007**	**22,040**	**27,078**	**32,691**
영업이익률	*34.4%*	*34.6%*	*34.2%*	*35.9%*	*35.8%*	*34.2%*	*35.6%*	*36.0%*	*35.2%*	*35.7%*	*36.5%*	*36.7%*	*34.8%*	*35.4%*	*36.0%*
Non-GAAP EPS	**1.00**	**1.04**	**1.06**	**1.22**	**1.32**	**1.28**	**1.41**	**1.50**	**1.52**	**1.63**	**1.82**	**1.93**	**4.33**	**5.50**	**6.89**

자료: 시스코 시스템즈, 미래에셋증권 리서치센터 추정

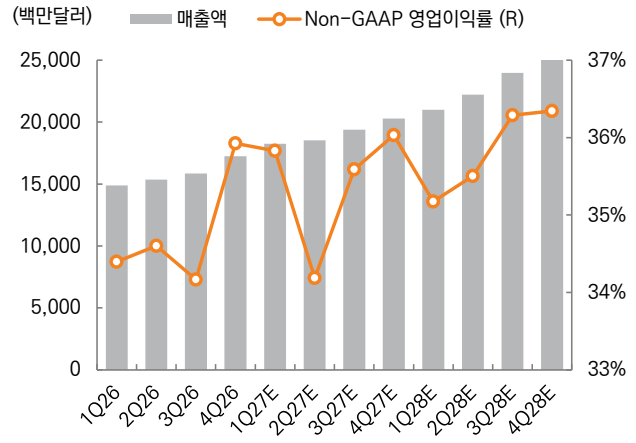
표 13. 시스코 실적 추정치 vs 컨센서스

(백만 달러, 달러)

	FY1Q27E			FY27E		
	당사	컨센서스	컨센서스 대비	당사	컨센서스	컨센서스 대비
매출	**18,251.5**	**18,102.0**	***+0.8%***	**76,440.0**	**72,979.0**	***+4.7%***
Non-GAAP 매출총이익률	66.0%	65.6%	*+0.4%p*	65.6%	64.8%	*+0.8%p*
Non-GAAP 영업이익	**6,539.4**	**6,557.0**	***-0.3%***	**27,078.4**	**25,543.0**	***+6.0%***
Non-GAAP 영업이익률	35.8%	36.2%	*-0.4%p*	35.4%	35.0%	*+0.4%p*
Non-GAAP EPS	**1.32**	**1.32**	***-0.1%***	**5.50**	**5.10**	***+7.9%***

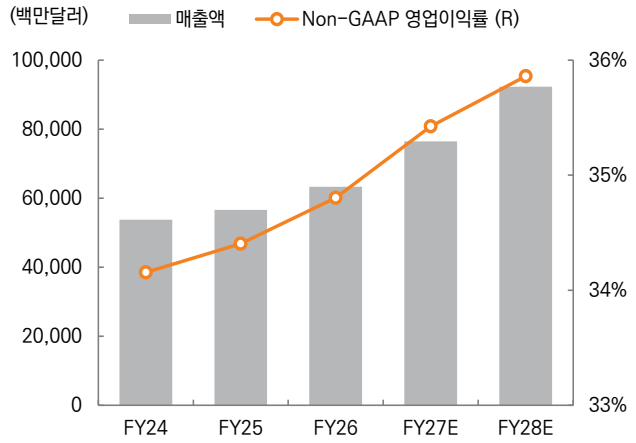
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 73. 분기 매출액과 영업이익률 추이 및 전망



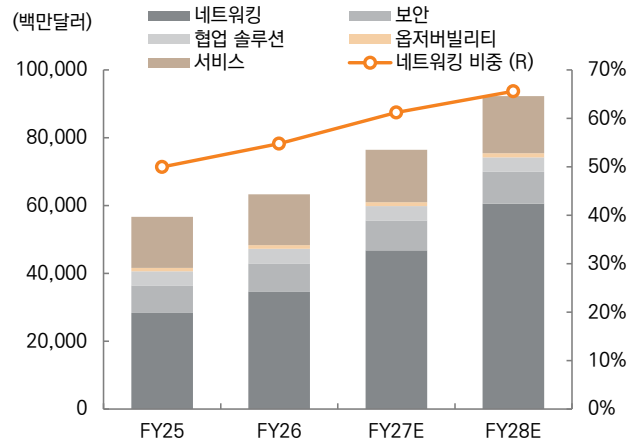
자료: 시스코 시스템즈, 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 74. 연간 매출액과 영업이익률 추이 및 전망



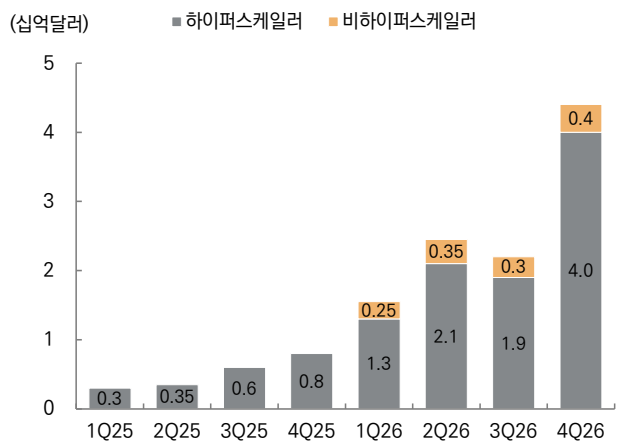
자료: 시스코 시스템즈, 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 75. 사업부문별 매출 구성 및 전망



자료: 시스코 시스템즈, 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 76. AI 인프라 수주 추이



자료: 시스코 시스템즈, 미래에셋증권 리서치센터

실적 추정치 변경

FY27E 매출 추정치는 764.4억 달러로 유지하고, FY28E는 907.0억 달러(-1.7%)로 하향한다. 이는 하이퍼스케일러 AI 매출을 10% 낮춘 것에 기인한다. 메타의 차세대 102.4T 스위치(IceCube, IceCube-N)가 브로드컴과 엔비디아 칩을 채택한 것으로 확인됐다. 기존 51.2T 세대에서 동사의 칩과 공동 설계 시스템을 사용했던 것과 달라진 구도다. 이에 FY28E 하이퍼스케일러 AI 스위치 출하 점유율 가정을 기존 13.0%에서 FY27E 수준인 11.7%로 낮췄다.

FY27E 하이퍼스케일러 AI 매출은 86.8억 달러를 유지한다. FY26 수주 93억 달러 중 매출 인식액은 약 40억 달러로, 미인식 수주의 매출 전환이 FY27 성장을 뒷받침할 전망이다. 동사는 Silicon One 칩 단독 공급부터 공동 설계, 완제품까지 대응할 수 있어 고객의 조달 방식 변화에도 참여 기회가 있다. 다만 FY28 이후 성장 지속을 위해서는 차세대 스위치의 신규 고객 확보와 점유율 확대가 중요하다.

Non-GAAP EPS는 FY27E 5.64달러에서 5.50달러(-2.3%), FY28E 7.22달러에서 6.89달러(-4.6%)로 하향한다. FY27은 하드웨어 비중 확대와 메모리 원가 상승을 반영해 영업이익률을 0.4%p 낮췄다. AI 매출 확대가 전사 성장률을 높이지만 제품 믹스 변화가 수익성 개선을 제한하는 구조다.

이익 추정치 하향에도 FY27E 전사 매출과 Non-GAAP EPS는 각각 20.7%, 27.0% 증가할 전망이다. FY28E에도 두 자릿수 외형 성장이 예상되지만, 하이퍼스케일러 AI 매출 증가율은 FY27E 128.6%에서 FY28E 64.8%로 둔화될 전망이다. 향후 실적의 핵심 변수는 AI 시장 성장률보다 차세대 스위치에서의 신규 고객 확보와 점유율 유지 여부다.

표 14. 시스코 실적 추정치 변경 (백만 달러, 달러, %)

	FY27E			FY28E		
	기존	변경	변경률	기존	변경	변경률
매출액	**76,440.0**	**76,440.0**	***0.0***	**92,288.0**	**90,698.3**	***-1.7***
사업별						
네트워킹	46,778.2	46,778.2	*0.0*	60,520.8	58,931.1	*-2.6*
하이퍼스케일러 AI	8,681.5	8,681.5	*0.0*	15,896.6	14,306.9	*-10.0*
비하이퍼스케일러 AI	618.2	618.2	*0.0*	712.0	712.0	*0.0*
코어 네트워킹	37,478.6	37,478.6	*0.0*	43,912.2	43,912.2	*0.0*
보안	8,773.9	8,773.9	*0.0*	9,414.6	9,414.6	*0.0*
협업	4,257.0	4,257.0	*0.0*	4,257.0	4,257.0	*0.0*
옵저버빌리티	1,150.0	1,150.0	*0.0*	1,221.4	1,221.4	*0.0*
서비스	15,480.9	15,480.9	*0.0*	16,874.2	16,874.2	*0.0*
Non-GAAP 영업이익률	**35.8**	**35.4**	***-0.4%p***	**35.9**	**36.0**	***+0.1%p***
Non-GAAP EPS	**5.64**	**5.50**	***-2.3***	**7.22**	**6.89**	***-4.6***

자료: 미래에셋증권 리서치센터 추정

밸류에이션

목표주가를 기존 170달러에서 150달러로 11.8% 하향하나 투자의견 매수를 유지한다. FY27E Non-GAAP EPS 5.50달러에 목표 PER 27배를 적용했다. 목표 PER은 하이퍼스케일러 AI 스위치 시장의 경쟁 심화를 반영해, 기존 30배에서 10% 할인한 27배를 적용했다.

메타는 차세대 102.4T 스위치에 브로드컴과 엔비디아 ASIC을 채택했으며, 리전 백본에서도 전력 효율을 이유로 셀로 버퍼 구조를 확대하고 있다. 이는 하이퍼스케일러의 네트워크 투자가 증가하더라도 동사의 시스템 매출이 동일하게 확대되지는 않을 수 있음을 의미한다. 다만 칩 단독 공급, 기업용 네트워킹과 사업자 간 연결 시장은 경쟁 심화를 일부 완화할 수 있는 영역이다.

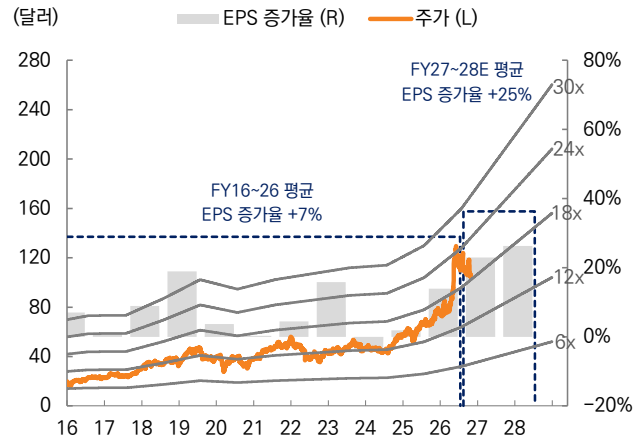
향후 밸류에이션 재평가의 관건은 AI 매출 가이던스 상향과 Silicon One의 고객 확대다. FY26 하이퍼스케일러 AI 수주 93억 달러가 매출로 전환되는 과정에서 회사의 FY27 전망 상향이 확인된다면 단기 실적 모멘텀은 이어질 전망이다. 중장기적으로는 P200 등 차세대 Silicon One의 신규 고객 확보가 중요하다. AI 성장 기대에 부합하는 실적을 유지하면서 하이퍼스케일러 내 공급 영역을 확대하는지가 밸류에이션 프리미엄 유지의 핵심 조건이다.

표 15. 시스코 목표주가 산출 테이블

구분	값	비고
FY27E EPS ($)	5.50	Non-GAAP 기준
목표 P/E (x)	27.0	기존 30배에서 10% 할인
목표주가 ($)	150	
현재주가 ($)	111.38	26.10.27 기준 종가
상승여력 (%)	34.7	

자료: 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 77. 시스코 12MF P/E 밴드차트



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 78. 시스코 12MF P/E 표준편차 밴드차트



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터 추정

OCP에서 확인한 투자 기회

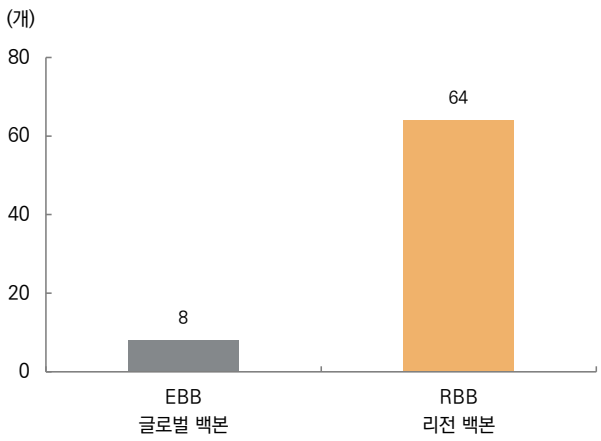
데이터센터 분산: 라우팅과 광통신의 동반 성장 기회

전력 제약에 따른 데이터센터 분산은 장거리 라우팅과 광통신 시장의 구조적 성장 요인이다. AI 클러스터가 여러 지역으로 분산되면서 데이터센터 간 연결은 기존 데이터 전송을 넘어 GPU 간 학습 트래픽을 처리하는 역할로 확대되고 있다. 메타는 여러 리전을 링 형태의 지역 백본(RBB)으로 연결해 데이터와 서비스를 공유하는 구조를 공개했다(그림 79). 링 내부 연결 용량을 링 간 대비 10배로 확보하고, 초기 시험에서는 수MW의 상시 전력을 절감했다. 데이터센터의 전력 효율 개선을 위한 자원 공유가 오히려 네트워크 투자 확대를 요구하는 구조다.

동사는 라우터와 광모듈을 모두 공급할 수 있다는 점에서 수혜가 기대된다. 51.2T Silicon One P200은 대용량 버퍼와 혼잡 제어 기능을 통해 장거리 트래픽의 안정성을 높이며, 800G ZR 광모듈은 별도 광전송 장비를 줄여 구축 비용을 낮춘다(그림 80). Dell'Oro는 데이터센터 간 연결 수요 확대를 반영해 2030년 하이엔드 라우터 및 집선 스위치 시장을 190억 달러로 전망했다. 동사에는 기존 데이터센터 스위칭 외에 새로운 매출을 확보할 기회다.

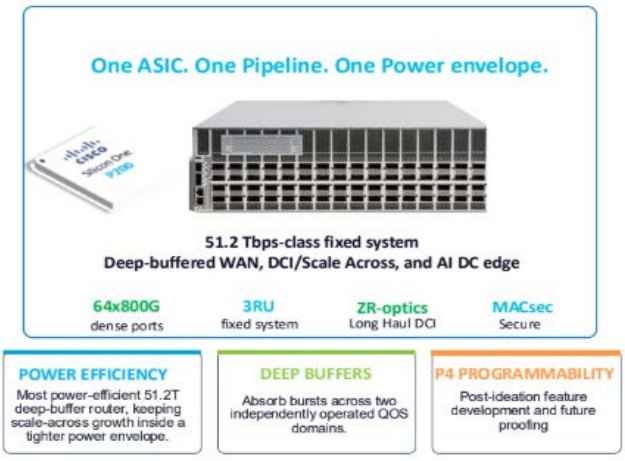
다만 연결 수요 증가가 딥 버퍼 장비 판매로 모두 이어지는 것은 아니다. 메타는 자체 혼잡 제어가 가능한 지역 백본에 셸로 버퍼를 적용하고 있으며, 딥 버퍼의 필요성은 혼잡 제어를 공유하지 않는 사업자 간 연결에서 상대적으로 높다. 따라서 동사의 매출 확대 폭은 장거리 연결 시장의 성장뿐 아니라 P200 기반 장비의 채택 범위와 광모듈 동반 판매 비중에 달려 있다고 판단한다.

그림 79. 메타 리전 백본 RBB, 평면 수 기존 대비 8배



주: EBB는 전 세계 데이터센터를 잇는 기존 딥 버퍼 백본, RBB는 지역 안 데이터센터 리전을 잇는 셸로 버퍼 백본. 평면마다 독립된 라우팅과 트래픽 엔지니어링 도메인. RBB는 시스코 플랫폼 사용(메타 발표)
자료: 메타(OCP 글로벌 서밋 2026), 미래에셋증권 리서치센터

그림 80. 시스코 8223(P200), 사업자 간 경계용 딥 버퍼 엣지



주: 51.2T, 800G 포트 64개 고정형 시스템. 하이퍼스케일러와 네오클라우드 간 연결 엣지 용도로 시스코와 마이크로소프트가 공동 발표
자료: 시스코, 마이크로소프트(OCP 글로벌 서밋 2026, 현장 촬영), 미래에셋증권 리서치센터

자체 설계 확대: 완제품에서 칩 공급으로 사업 영역 확장

하이퍼스케일러의 네트워크 자체 설계 확대는 완제품 장비 판매에 부담이지만, Silicon One의 공급 기회를 넓히는 요인이다. 대형 고객들이 공급사 종속을 줄이기 위해 자체 하드웨어와 SONiC, FBOSS 등 개방형 운영체제 도입을 확대하면서 네트워크 칩을 별도로 조달하는 방식이 확산되고 있다. 동사는 칩 단독 공급부터 공동 설계 및 완제품 판매까지 대응할 수 있어 고객의 설계 방식에 관계없이 수주 기회를 확보할 수 있다.

실제 고객 채택도 확대되고 있다. 동사는 메타의 Wedge400C와 Wedge800C에 Silicon One 칩을 공급하고, 8501 시스템은 공동 설계했다(그림 81). 10월에는 마이크로소프트의 P200 기반 시스템 상용 배치와 알리바바의 자체 설계 Quantum Cat 라우터 내 P200 채택이 발표됐다. 특히 알리바바 사례는 고객의 자체 설계 확대가 기존 완제품 매출을 대체하는 데 그치지 않고 신규 칩 매출로 이어질 수 있음을 보여준다.

개방형 소프트웨어에 대한 기술 검증도 진행 중이다. 동사는 51.2T 스위치 기반 800G SONiC AI 백엔드 네트워크에서 400G GPU NIC, 광모듈 공급사 4곳과의 호환성, RoCEv2 통신 및 장애 복구를 검증했다. 다만 기술 검증이 대규모 상용 수주를 의미하지는 않으며, 칩 단독 공급은 완제품 대비 시스템당 매출이 작을 수 있다.

경쟁도 확대되고 있다. 메타는 차세대 102.4T 스위치에 브로드컴과 엔비디아 칩을 병행 채택하고 있으며, 엔비디아 Spectrum-X의 하이퍼스케일러 공급도 증가하고 있다. 따라서 Silicon One의 고객 기반 확대가 실제 매출 성장으로 이어지기 위해서는 공급 물량 증가와 칩, 시스템, 광모듈의 동반 채택이 중요하다. 이는 FY28 이후 동사의 성장률과 수익성을 결정할 핵심 변수로 판단한다.

그림 81. 시스코 Silicon One, 칩 단독부터 완제품까지 공급 다변화

Platform	BW	Cisco Silicon, SDK, and SAI	HW & BSP	NOS Choice
Wedge400C	12.8T	Silicon One Q200	ODM	FBOSS/SONiC
Wedge800C	25.6T	Silicon One G202	ODM	
Cisco 8501	51.2T	Silicon One G200	Cisco	
Cisco 8223	51.2T	Silicon One P200	Cisco	



주: Wedge400C(12.8T, 2021년부터 양산)와 Wedge800C(25.6T)는 칩 단독 공급, 8501(51.2T)은 메타와 공동 설계한 그레이박스, 8223(51.2T, P200)은 시스코 자체 설계 시스템. FBOSS 및 SONiC 지원
자료: 시스코(OCP 글로벌 서밋 2026), 미래에셋증권 리서치센터

시스코 시스템즈 (CSCO US)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(백만USD)	FY25	FY26E	FY27E	FY28E
매출액	**56,654**	**63,325**	**76,440**	**90,698**
매출원가	**19,509**	**22,465**	**27,723**	**32,922**
매출총이익	**37,145**	**40,860**	**48,717**	**57,776**
영업비용	**25,030**	**25,492**	**28,107**	**31,298**
영업이익	**12,115**	**15,368**	**20,610**	**26,478**
비영업손익	**-660**	**641**	**-450**	**-350**
세전사업손익	11,455	16,009	20,160	26,128
법인세비용	1,002	2,742	3,427	4,442
당기순이익	**10,453**	**13,267**	**16,733**	**21,686**
비지배주주순이익	0	0	0	0
지배주주순이익	10,453	13,267	16,733	21,686
Growth & Margins (%)				
매출액증가율	5.3	11.8	20.7	18.7
매출총이익증가율	6.7	10.0	19.2	18.6
영업이익증가율	-0.5	26.9	34.1	28.5
지배주주순이익증가율	1.3	26.9	26.1	29.6
매출총이익률	65.6	64.5	63.7	63.7
영업이익률	21.4	24.3	27.0	29.2
지배주주순이익률	18.5	21.0	21.9	23.9

예상 재무상태표 (요약)

(백만USD)	FY25	FY26E	FY27E	FY28E
유동자산	**34,986**	**38,665**	**49,875**	**63,843**
현금 및 현금성 자산	16,110	15,918	24,890	33,554
매출채권 및 기타채권	9,762	10,862	11,820	14,319
기타유동자산	9,114	11,885	13,165	15,969
비유동자산	**87,305**	**90,972**	**89,123**	**88,123**
유형자산	3,414	2,760	3,060	3,360
장기투자자산	3,466	4,940	3,642	3,642
기타비유동자산	80,425	83,272	82,421	81,121
자산총계	**122,291**	**129,637**	**138,998**	**151,966**
유동부채	**35,064**	**41,525**	**44,172**	**49,693**
매입채무 및 기타채무	2,528	3,366	3,704	4,500
단기금융부채	5,607	10,161	8,500	6,500
기타유동부채	26,929	27,998	31,968	38,692
비유동부채	40,384	37,827	41,101	43,184
장기금융부채	24,036	19,372	18,500	16,500
기타비유동부채	16,348	18,455	22,601	26,684
부채총계	**75,448**	**79,352**	**85,273**	**92,877**
자본금	0	0	0	0
자본잉여금	47,747	47,913	41,581	32,111
이익잉여금	50	2,904	12,937	27,771
기타포괄손익누계액	-954	-532	-793	-793
비지배주주지분	0	0	0	0
자본총계	**46,843**	**50,285**	**53,725**	**59,089**
부채 및 자본총계	**122,291**	**129,637**	**138,998**	**151,966**

예상 현금흐름표 (요약)

(백만USD)	FY25	FY26E	FY27E	FY28E
영업활동 현금흐름	**14,193**	**14,177**	**27,400**	**32,707**
당기순이익(지배주주지분)	10,453	13,267	16,733	21,686
비현금수익비용가감(감가상각비)	4,366	4,312	5,300	5,400
운전자본변동	-626	-3,402	5,367	5,621
기타영업활동	0	0	0	0
투자활동 현금흐름	**2,503**	**-3,484**	**-1,000**	**-1,000**
자본적지출	-905	-1,410	-1,000	-1,000
장기금융자산의 증가(감소)	3,408	-2,074	0	0
기타투자활동	0	0	0	0
재무활동 현금흐름	**-15,858**	**-12,347**	**-18,285**	**-23,042**
장단기금융부채의 증가(감소)	-2,812	1,413	-2,533	-4,000
자본의 증가(감소)	-6,486	-7,174	-8,932	-12,070
배당금의 지급	-6,437	-6,553	-6,700	-6,852
기타재무활동	-123	-33	-120	-120
FX rate effect	0	0	0	0
현금의 증가	838	-1,128	8,115	8,665
기초현금	7,508	8,346	7,218	15,333
기말현금	8,346	7,218	15,333	23,997

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	FY25	FY26E	FY27E	FY28E
P/E (배)	25.8	33.1	25.9	19.5
P/B (배)	5.8	8.7	8.1	7.1
EV/EBITDA (배)	19.0	25.3	18.7	14.1
EPS (USD)	2.61	3.33	4.26	5.66
BPS (USD)	11.70	12.62	13.68	15.43
매출채권회전율 (회)	5.8	5.8	6.5	6.3
재고자산회전율 (회)	6.2	3.9	5.1	5.0
매입채무회전율 (회)	7.7	6.7	7.5	7.3
ROA (%)	8.5	10.2	12.0	14.3
ROE (%)	22.3	26.4	31.1	36.7
ROIC (%)	14.5	16.0	21.2	26.8
부채비율 (%)	161.1	157.8	158.7	157.2
유동비율 (%)	99.8	93.1	112.9	128.5
순부채비율 (%)	28.9	27.1	3.9	-17.9

자료: 시스코 시스템즈, 미래에셋증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 해당 회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 본 자료에서 매매를 권유한 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.