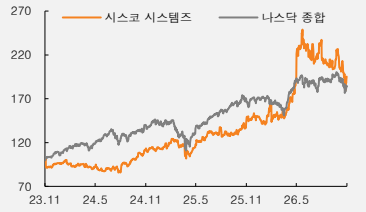
MIRAE ASSET 미래에셋증권

Equity Research
2026.11.13

투자의견(유지)	매수
목표주가(유지)	USD 150
현재주가(26/11/12)	USD 102.01
상승여력	47.0%

나스닥 종합(p)	25,366.09
EPS 성장률(27F,%)	-
P/E(27F,x)	-
배당수익률(%)	1.4
시가총액(십억USD)	401.61
시가총액(조원)	536.83
상장주식수(백만주)	3,937.0
60일 평균 거래대금(백만USD)	1,889.41
52주 최저가(USD)	73.35
52주 최고가(USD)	130.00

(%)	1M	6M	12M
절대주가	-11.6	2.7	37.9
상대주가	-5.0	5.7	27.3



[글로벌 AI 인프라]

장다현
dahyun.jang@miraeasset.com

CSCO US · 글로벌 테크 · 미국

시스코 시스템즈

FY1Q27 리뷰: 레거시의 역습

15년 만의 최고 성장, 레거시의 변신

FY1Q27 매출액은 185.2억 달러(+24.4% YoY), Non-GAAP 영업이익은 70.1억 달러(+36.9%)로 컨센서스를 각각 2.1%, 6.7% 상회했다. 네트워킹 매출은 43.3% 증가했고 EPS 성장률도 40%에 달했다. 매출과 이익 성장률 모두 15년 만에 최고 수준으로, AI 인프라 투자가 동사의 성장률을 끌어올리고 있다.

FY27 매출 가이던스는 748~758억 달러로 중간값 기준 25억 달러 상향했다. 하이퍼스케일러 AI 매출 목표를 75억 달러에서 90억 달러로 높였으며, 가이던스 상향분 중 15억 달러가 하이퍼스케일러, 10억 달러가 코어 사업에서 발생했다. AI뿐 아니라 기존 사업의 성장도 가속화되고 있다는 점이 중요하다.

AI에서 기업까지 확산되는 슈퍼사이클

FY27 매출 성장률 약 19% 중 하이퍼스케일러 기여는 8%p, 기존 사업은 11%p다. 하이퍼스케일러 제외 수주도 14% 증가했다. 차세대 캠퍼스 스위치 판매 비중은 9%에 불과하고, 교체 대상 기존 장비 가치는 1,000억 달러를 웃돈다. 특히 메모리를 포함한 선구매약정의 85%가 기존 코어 사업용으로, 수요 확대가 AI에 국한되지 않고 있다.

AI 네트워킹에서는 최근 5개 분기 18건의 디자인윈을 확보했고, P200 스케일어크로스 디자인윈도 누적 5건에 달한다. 전력 확보를 위한 데이터센터 분산과 800G 광학 전환이 연결 장비 수요를 확대하고 있다. 자체 Silicon One과 Acacia의 경쟁력이 입증되는 가운데 G300도 초기 출하 및 검증에 돌입했다.

투자의견 '매수', 목표주가 150달러 유지

FY27E Non-GAAP EPS 5.52달러에 목표 P/E 27배를 적용해 목표주가 150달러를 유지한다. 하반기 가이던스에는 높은 비교 기저가 반영됐지만, 동사는 예상보다 강한 수요에도 대응할 공급 물량을 확보해둔 상태다. 하반기 매출 성장률 전망은 1Q 제품 수주 증가율(+21%)과 유사한 수준으로, 기업 네트워크 교체와 AI 수주가 가속화될 경우 실적 상회 여지도 있다.

AI가 성장률을 끌어올리고 기존 네트워크 교체가 성장의 지속성을 더하면서, 레거시로 평가받던 동사의 반격이 시작됐다. 투자의견 매수를 유지한다.

결산기 (7월)	FY24	FY25	FY26	FY27E	FY28E
매출액 (억달러)	538.0	566.5	633.3	758.0	886.2
영업이익 (억달러)	121.8	121.2	153.7	210.2	270.4
영업이익률 (%)	22.6	21.4	24.3	27.7	30.5
순이익 (억달러)	103.2	104.5	132.7	170.7	221.5
EPS (달러)	2.54	2.61	3.33	4.32	5.75
ROE (%)	22.7	22.3	26.4	30.5	35.6
P/E (배)	18.0	25.8	30.6	23.6	17.7
P/B (배)	4.1	5.8	8.1	7.2	6.3

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

1. FY1Q27 리뷰: 네트워킹 +43%, 영업 레버리지 확대

FY1Q27 매출액은 185.2억 달러(+24.4% YoY), Non-GAAP 영업이익은 70.1억 달러(+36.9%)를 기록했다. 매출은 컨센서스와 가이던스 상단을 각각 2.1%, 1.7% 상회했다. 영업이익률은 37.8%로 가이던스 상단을 1.3%p 웃돌았으며, EPS는 1.40달러(+40.0%)로 컨센서스를 5.9% 상회했다. 매출과 이익 성장률 모두 15년 만에 최고 수준이다.

제품 매출은 146.7억 달러(+32.4%)로, 네트워킹이 111.3억 달러(+43.3%)를 기록하며 성장을 주도했다. AI 인프라는 세 자릿수, 데이터센터 스위칭과 캠퍼스 네트워킹은 두 자릿수 성장했다. 보안 매출은 7.1% 증가했고, Splunk도 클라우드 전환에 따른 비교 부담이 완화되며 한 자릿수 중반 성장으로 돌아섰다. 협업은 7.7% 늘었으나 서비스는 하이퍼스케일러의 낮은 계약 체결 비중으로 1.2% 증가에 그쳤다.

제품 수주는 21% 증가해 전분기(+35%)보다 둔화됐지만, 전년 동기 +13%의 높은 기저에도 두 자릿수 성장을 유지했다. 하이퍼스케일러 제외 수주는 +14%, 엔터프라이즈 수주는 +15%(전년 동기 +4%)를 기록했다. 아시아태평양 수주도 기업 +32%, 공공부문 +77%에 힘입어 57% 증가했다. RPO와 ARR 증가율은 한 자릿수로, 하드웨어가 성장을 견인했다.

하드웨어 비중 확대에도 비용 효율화로 수익성은 개선됐다. Non-GAAP 매출총이익률은 65.6%(-2.5%p)로 하락했으나, 하드웨어 매출 비중이 8.5%p 상승한 점을 감안하면 제한적인 수준이다. 제품 매출총이익률은 메모리 원가 상승 등으로 3.5%p 하락한 반면, 서비스는 AI 자동화 효과로 2.2%p 상승한 72.9%를 기록했다. 공급망 고정비 분산과 비용 통제로 영업비용 증가율을 2.5%로 억제하며 영업이익률은 3.4%p 개선됐다.

표 1. 시스코 실적 추정 테이블 (백만 달러, 달러)

FY	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26	1Q27	2Q27E	3Q27E	4Q27E	1Q28E	2Q28E	3Q28E	4Q28E	2026	2027E	2028E
매출액	**14,883**	**15,349**	**15,841**	**17,252**	**18,517**	**18,213**	**19,085**	**19,984**	**20,249**	**21,375**	**22,987**	**24,007**	**63,325**	**75,799**	**88,618**
YoY	*7.5%*	*9.7%*	*12.0%*	*17.6%*	*24.4%*	*18.7%*	*20.5%*	*15.8%*	*9.4%*	*17.4%*	*20.4%*	*20.1%*	*11.8%*	*19.7%*	*16.9%*
사업부별 매출															
제품	11,077	11,642	12,117	13,459	14,667	14,405	15,235	15,992	16,216	17,220	18,708	19,599	48,295	60,299	71,743
서비스	3,806	3,707	3,724	3,793	3,850	3,808	3,850	3,992	4,033	4,154	4,279	4,408	15,030	15,500	16,874
매출원가	**5,138**	**5,377**	**5,761**	**6,189**	**6,729**	**6,694**	**7,082**	**7,435**	**7,487**	**7,953**	**8,646**	**9,060**	**22,465**	**27,940**	**33,146**
매출총이익	**9,745**	**9,972**	**10,080**	**11,063**	**11,788**	**11,519**	**12,003**	**12,550**	**12,763**	**13,421**	**14,341**	**14,947**	**40,860**	**47,859**	**55,472**
매출총이익률	*65.5%*	*65.0%*	*63.6%*	*64.1%*	*63.7%*	*63.2%*	*62.9%*	*62.8%*	*63.0%*	*62.8%*	*62.4%*	*62.3%*	*64.5%*	*63.1%*	*62.6%*
영업비용	**6,382**	**6,191**	**6,120**	**6,799**	**6,190**	**6,440**	**7,011**	**7,202**	**6,909**	**7,039**	**7,173**	**7,309**	**25,492**	**26,844**	**28,430**
R&D	2,400	2,355	2,377	2,431	2,423	2,575	2,816	2,897	2,913	2,969	3,027	3,086	9,563	10,711	11,996
판관비	3,604	3,569	3,516	3,631	3,548	3,516	3,845	3,955	3,796	3,870	3,946	4,022	14,320	14,864	15,634
기타	378	267	227	737	219	350	350	350	200	200	200	200	1,609	1,269	800
영업이익	**3,363**	**3,781**	**3,960**	**4,264**	**5,598**	**5,078**	**4,992**	**5,347**	**5,854**	**6,382**	**7,168**	**7,638**	**15,368**	**21,015**	**27,042**
YoY	*42.6%*	*21.5%*	*23.7%*	*23.9%*	*66.5%*	*34.3%*	*26.1%*	*25.4%*	*4.6%*	*25.7%*	*43.6%*	*42.8%*	*26.9%*	*36.7%*	*28.7%*
영업이익률	*22.6%*	*24.6%*	*25.0%*	*24.7%*	*30.2%*	*27.9%*	*26.2%*	*26.8%*	*28.9%*	*29.9%*	*31.2%*	*31.8%*	*24.3%*	*27.7%*	*30.5%*
순이익	**2,860**	**3,175**	**3,373**	**3,859**	**4,552**	**4,121**	**4,050**	**4,345**	**4,786**	**5,224**	**5,877**	**6,267**	**13,267**	**17,068**	**22,154**
EPS	**0.72**	**0.80**	**0.85**	**0.97**	**1.14**	**1.04**	**1.03**	**1.11**	**1.23**	**1.35**	**1.53**	**1.65**	**3.33**	**4.32**	**5.75**
Non-GAAP 영업이익	**5,119**	**5,311**	**5,412**	**6,198**	**7,007**	**6,650**	**6,608**	**7,009**	**7,291**	**7,873**	**8,736**	**9,255**	**22,040**	**27,273**	**33,155**
영업이익률	*34.4%*	*34.6%*	*34.2%*	*35.9%*	*37.8%*	*36.5%*	*34.6%*	*35.1%*	*36.0%*	*36.8%*	*38.0%*	*38.6%*	*34.8%*	*36.0%*	*37.4%*
Non-GAAP EPS	**1.00**	**1.04**	**1.06**	**1.22**	**1.40**	**1.34**	**1.34**	**1.43**	**1.50**	**1.64**	**1.84**	**1.97**	**4.33**	**5.52**	**6.94**

자료: 시스코 시스템즈, 미래에셋증권 리서치센터 추정

표 2. FY1Q27 실적 vs 컨센서스

(백만 달러, 달러)

	당사 추정	실제	컨센서스	컨센 상/하회	실제 vs 컨센	전년 동기	YoY
FY1Q27							
매출액	**18,251.5**	**18,517.0**	**18,128.1**	**상회**	**+2.1%**	**14,883.0**	**+24.4%**
제품	14,420.7	14,667.0	14,290.2	상회	+2.6%	11,077.0	+32.4%
네트워킹	10,911.6	11,132.0	10,673.7	상회	+4.3%	7,768.0	+43.3%
보안	2,171.1	2,120.0	2,113.2	상회	+0.3%	1,980.0	+7.1%
협업 솔루션	1,053.4	1,136.0	1,146.4	하회	-0.9%	1,055.0	+7.7%
옵저버빌리티	284.6	279.0	283.5	하회	-1.6%	274.0	+1.8%
서비스	3,830.8	3,850.0	3,828.5	상회	+0.6%	3,806.0	+1.2%
Non-GAAP 매출총이익	**12,046.0**	**12,147.0**	**11,825.0**	**상회**	**+2.7%**	**10,136.0**	**+19.8%**
Non-GAAP 매출총이익률	66.0%	65.6%	65.2%	상회	+0.4%p	68.1%	-2.5%p
Non-GAAP 영업이익	**6,539.4**	**7,007.0**	**6,566.0**	**상회**	**+6.7%**	**5,119.0**	**+36.9%**
Non-GAAP 영업이익률	35.8%	37.8%	36.2%	상회	+1.6%p	34.4%	+3.4%p
Non-GAAP EPS	**1.32**	**1.40**	**1.32**	**상회**	**+5.9%**	**1.00**	**+40.0%**

주: 당사 추정은 직전 발간(2026.10.28) 기준
자료: 시스코 시스템즈, Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

표 3. FY2Q27E 및 FY27 가이던스 vs 컨센서스

(백만 달러, 달러)

	당사 추정	가이던스	컨센서스	컨센 상/하회	가이던스 vs 컨센	전년 동기	YoY
FY2Q27E							
매출액	**18,212.9**	**18,100.0**	**17,849.6**	**상회**	**+1.4%**	**15,349.0**	**+17.9%**
Non-GAAP 매출총이익률	65.1%	65.5%	64.4%	상회	+1.1%p	67.5%	-2.0%p
Non-GAAP 영업이익	**6,649.5**	**6,606.5**	**6,178.0**	**상회**	**+6.9%**	**5,311.0**	**+24.4%**
Non-GAAP 영업이익률	36.5%	36.5%	34.6%	상회	+1.9%p	34.6%	+1.9%p
Non-GAAP EPS	**1.34**	**1.35**	**1.23**	**상회**	**+9.9%**	**1.04**	**+29.8%**
FY27E							
매출액	**75,799.2**	**75,300.0**	**73,146.9**	**상회**	**+2.9%**	**63,325.0**	**+18.9%**
Non-GAAP 매출총이익률	65.0%	64.9%	64.7%	상회	+0.2%p	66.9%	-2.0%p
Non-GAAP 영업이익	**27,273.2**	**27,108.0**	**25,563.6**	**상회**	**+6.0%**	**22,040.0**	**+23.0%**
Non-GAAP 영업이익률	36.0%	36.0%	34.9%	상회	+1.1%p	34.8%	+1.2%p
Non-GAAP EPS	**5.52**	**5.50**	**5.10**	**상회**	**+7.8%**	**4.33**	**+27.0%**
하이퍼스케일러 AI 매출	9,003.2	9,000.0	-	-	-	3,798.1	+137.0%

주: 가이던스는 중간값. FY27 매출총이익률은 컨퍼런스콜 코멘트(65% 소폭 하회), 영업이익은 매출 중간값에 영업이익률 36%를 적용해 산출. FY26 하이퍼스케일러 AI 매출은 회사 제시 비중(6%) 기준 당사 추정
자료: 시스코 시스템즈(FY1Q27 컨퍼런스콜), Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터 추정

2. FY27 가이던스 및 향후 전망

2Q27 매출 가이던스는 180~182억 달러로 중간값 기준 컨센서스(178.5억 달러)를 1.4% 상회했다. Non-GAAP 영업이익률은 36~37%, EPS는 1.34~1.36달러로 제시했으며, EPS 중간값은 컨센서스를 9.9% 웃돈다. 매출은 전분기 대비 2.3% 감소하지만 전년 대비 17.9% 증가하는 수준이다. 재고와 선구매약정 확대로 출하 여력을 확보한 점을 반영해 2Q27 매출을 182.1억 달러로 추정한다.

FY27 매출 가이던스는 748~758억 달러(+18.9% YoY)로 중간값 기준 25억 달러 상향됐다. 상향분 중 15억 달러는 하이퍼스케일러, 10억 달러는 기존 코어 사업에서 발생했다. 연간 매출 성장률 약 19% 중 하이퍼스케일러 제외 사업의 기여도는 11%p다. 하이퍼스케일러 AI 매출 목표는 90억 달러로 전체 매출의 12%(FY26 6%)까지 확대될 전망이다.

AI 매출 목표는 하이퍼스케일러만 집계해 네오클라우드 자금 조달 변수에서 벗어나 있고, 동사는 네오클라우드 노출도 크지 않다고 밝혔다. 가격 인상의 연간 매출 성장률 기여는 약 5%p로 기존 추정을 유지했다.

FY27E 매출은 하이퍼스케일러 AI 매출을 90억 달러로 상향하되, 캠퍼스와 통신사 성장률 가정을 1Q 수주 수준으로 낮추면서 기존 추정치 대비 0.8% 하향한 758.0억 달러(+19.7% YoY)로 전망한다. 비용 통제에 따른 영업 레버리지를 반영해 Non-GAAP 영업이익률은 36.0%를 유지하고, EPS는 5.52달러로 0.3% 상향한다. 서비스 마진은 1Q 수준을 유지하겠지만 메모리 원가 상승에 따른 제품 마진 하락으로 연간 매출총이익률은 65%를 소폭 밑돌 전망이다. FY28E EPS는 6.94달러로 0.7% 상향한다.

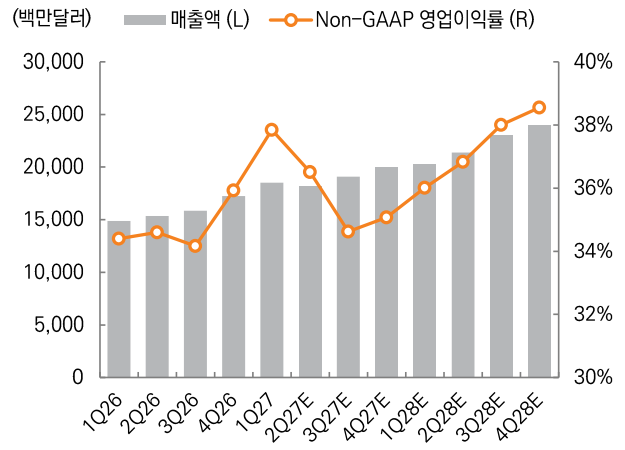
표 4. 시스코 실적 추정치 변경

(백만 달러, 달러)

	FY27E			FY28E		
	기존	변경	변경률	기존	변경	변경률
매출액	**76,440.0**	**75,799.2**	**-0.8%**	**90,698.3**	**88,617.7**	**-2.3%**
네트워킹	46,778.2	45,543.4	-2.6%	58,931.1	56,850.5	-3.5%
하이퍼스케일러 AI	8,681.5	9,003.2	+3.7%	14,306.9	14,069.7	-1.7%
비하이퍼스케일러 AI	618.2	618.2	0.0%	712.0	712.0	0.0%
코어 네트워킹	37,478.6	35,922.0	-4.2%%	43,912.2	42,068.8	-4.2%
보안	8,773.9	8,773.9	0.0%	9,414.6	9,414.6	0.0%
협업 솔루션	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	15,500.1	+0.1%	16,874.2	16,874.2	0.0%
Non-GAAP 영업이익률	**35.4**	**36.0**	**+0.6%p**	**36.0**	**37.4**	**+1.4%p**
Non-GAAP EPS	**5.50**	**5.52**	**+0.3%**	**6.89**	**6.94**	**+0.7%**

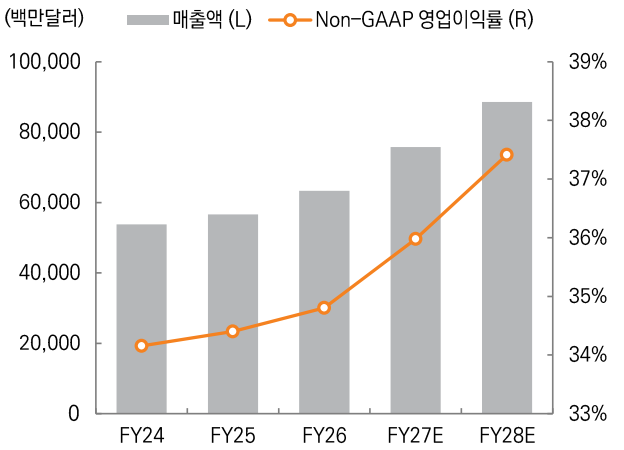
자료: 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 1. 분기 매출액과 영업이익률 추이 및 전망



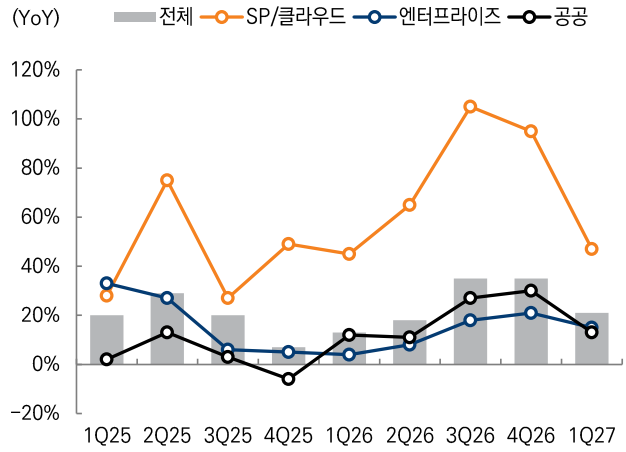
자료: 시스코 시스템즈, 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 2. 연간 매출액과 영업이익률 추이 및 전망



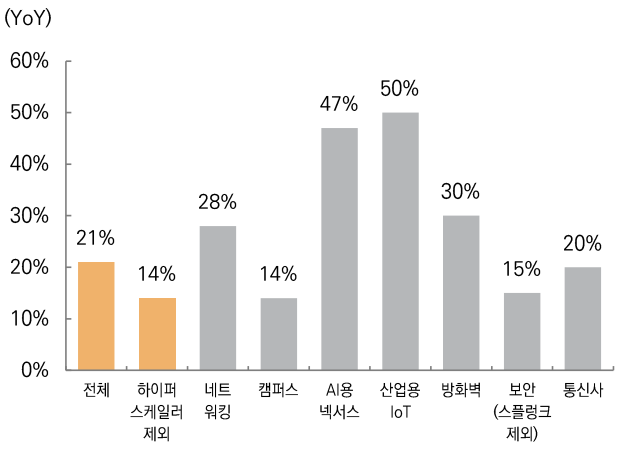
자료: 시스코 시스템즈, 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 3. 고객군별 제품 수주 증가율 추이



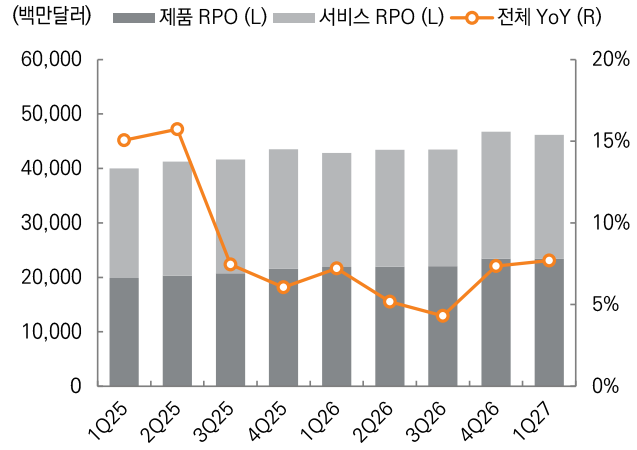
자료: 시스코 시스템즈, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. FY1Q27 제품군별 수주 증가율



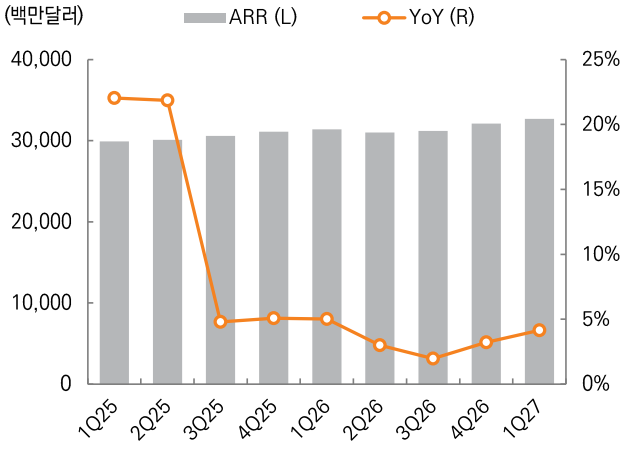
자료: 시스코 시스템즈(FY1Q27 컨퍼런스콜), 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. 잔여 수행 의무(RPO) 추이



자료: 시스코 시스템즈, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. 연간 반복 매출(ARR) 추이



주: 3Q24 Splunk 편입 효과가 3Q25부터 소멸
자료: 시스코 시스템즈, 미래에셋증권 리서치센터

3. 성장 동력

① **디자인윈 확대와 차세대 제품 출하.** 최근 5개 분기 하이퍼스케일러 AI 디자인윈은 18건이며, 1Q 신규 3건 중 2건은 P200 기반 데이터센터 간 연결 및 스케일어크로스, 1건은 1.6T 광모듈이다. P200 스케일어크로스 디자인윈은 누적 5건에 달한다. 전력 확보를 위한 데이터센터의 지역 분산과 800G 코히어런트 광학 전환이 연결 장비의 교체를 촉진하고 있다. 동사는 관련 대역폭 수요가 14배 확대될 것으로 전망했으며, G300도 출하를 시작했다.

② **캠퍼스 교체와 보안 위협 대응 수요.** 캠퍼스 수주는 14% 증가했지만 판매된 스위치 중 신제품 비중은 9%에 그쳐 교체 주기는 여전히 초기 단계다. 지원 종료가 도래하는 기존 설치 장비의 가치는 1,000억 달러를 상회한다. 에이전트는 동일 업무 수행 시 사람보다 4.5배 많은 트래픽을 발생시켜 중장기적으로 캠퍼스 네트워크 고도화를 촉진할 전망이다. Claude Mythos 등장 이후 보안 대응 필요성이 커지면서 유럽 통신사의 CPE 교체 주문도 나타나고 있다. 방화벽 수주는 3개 분기 연속 30% 이상 증가했다.

③ **소버린과 기업 AI 데이터센터로 수요 확산.** 소버린 핵심 인프라 포트폴리오는 유럽에 이어 캐나다로 확대됐으며, 인도 진출도 예고했다. 사우디아라비아에서는 Silicon One 기반 AMD GPU 인프라가 상용 가동을 시작해 휴메인의 AI 학습 및 추론 서비스를 지원하고 있다. 기업들은 자체 데이터센터에서 오픈 웨이트 모델을 운영하기 위한 인프라 투자를 확대하고 있다. 실제로 기업용 데이터센터 네트워킹 수주는 최근 11개 분기 중 9개 분기에서 두 자릿수 증가했으며, AI용 넥서스 스위치 수주도 47% 늘었다.

④ **규모의 경제와 AI 활용에 따른 이익 레버리지.** FY27 Non-GAAP 영업이익률은 FY26 34.8%에서 36%로 개선될 전망이다. 하이퍼스케일러 사업은 추가 영업비용 부담이 낮으며, 지난 2년간 매출이 190억 달러 증가하는 동안 인력은 오히려 감소했다. 서비스 부문에서는 AI가 기술지원 요청을 전 과정 처리하는 비중이 지난해 12%에서 1Q 30%로 상승했다. 개선된 서비스 마진이 지속 가능하다고 판단한다. 다만 메모리 원가 상승에 따른 제품 마진 압박은 당분간 이어질 수 있다.

표 5. FY1Q27 컨콜에서 발표한 주요 협업 현황

분야	파트너	주요 내용
AI 인프라	엔비디아	고밀도 SFP 광모듈 공동 개발. 전력 효율 1.3배 및 개방형 규격 추진
	슈퍼마이크로	보안 AI 팩토리에 고밀도 냉각 서버 통합. 엔비디아 클라우드 파트너 규격 충족
소버린 AI	AMD, 휴메인	사우디에서 Silicon One 기반 AMD GPU 인프라 상용 가동. AI 학습 및 추론 지원
	각국 정부, G42 등	소버린 인프라 캐나다 출시 및 인도 진출 준비. 글로벌 협력 확대
AI 보안	앤트로픽	Claude Mythos를 Cisco AI Defense에 통합. AI 기반 보안 취약점 상시 점검
	워크데이, 서비스나우, 엔비디아	Cisco AI Defense 생태계 확대. 기업용 AI 에이전트 보안 강화
보안 운영	주요 하이퍼스케일러	Splunk 기반 AI 보안 위협 조사 및 대응 자동화 공동 개발
	와이드 필드 시큐리티	인수 완료. Splunk SOC 고도화 및 신원 위협 차단 강화

자료: 시스코 시스템즈, 미래에셋증권 리서치센터

시스코 시스템즈 (CSCO US)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(백만USD)	FY25	FY26	FY27E	FY28E
매출액	**56,654**	**63,325**	**75,799**	**88,618**
매출원가	**19,509**	**22,465**	**27,940**	**33,146**
매출총이익	**37,145**	**40,860**	**47,859**	**55,472**
영업비용	**25,030**	**25,492**	**26,844**	**28,430**
영업이익	**12,115**	**15,368**	**21,015**	**27,042**
비영업손익	**-660**	**641**	**-441**	**-350**
세전사업손익	11,455	16,009	20,575	26,692
법인세비용	1,002	2,742	3,507	4,538
당기순이익	**10,453**	**13,267**	**17,068**	**22,154**
비지배주주순이익	0	0	0	0
지배주주순이익	10,453	13,267	17,068	22,154

Growth & Margins (%)				
매출액증가율	5.3	11.8	19.7	16.9
매출총이익증가율	6.7	10.0	17.1	15.9
영업이익증가율	-0.5	26.9	36.7	28.7
지배주주순이익증가율	1.3	26.9	28.7	29.8
매출총이익률	65.6	64.5	63.1	62.6
영업이익률	21.4	24.3	27.7	30.5
지배주주순이익률	18.5	21.0	22.5	25.0

예상 재무상태표 (요약)

(백만USD)	FY25	FY26	FY27E	FY28E
유동자산	**34,986**	**38,665**	**44,056**	**57,349**
현금 및 현금성 자산	16,110	15,918	20,067	28,409
매출채권 및 기타채권	9,762	10,862	10,308	12,383
기타유동자산	9,114	11,885	13,681	16,557
비유동자산	**87,305**	**90,972**	**90,787**	**89,787**
유형자산	3,414	2,760	3,316	3,616
장기투자자산	3,466	4,940	5,118	5,118
기타비유동자산	80,425	83,272	82,353	81,053
자산총계	**122,291**	**129,637**	**134,843**	**147,136**
유동부채	**35,064**	**41,525**	**39,922**	**44,310**
매입채무 및 기타채무	2,528	3,366	3,641	4,436
단기금융부채	5,607	10,161	8,500	6,500
기타유동부채	26,929	27,998	27,782	33,374
비유동부채	40,384	37,827	38,996	40,545
장기금융부채	24,036	19,372	18,500	16,500
기타비유동부채	16,348	18,455	20,496	24,045
부채총계	**75,448**	**79,352**	**78,919**	**84,855**
자본금	0	0	0	0
자본잉여금	47,747	47,913	43,141	34,196
이익잉여금	50	2,904	13,293	28,595
기타포괄손익누계액	-954	-532	-510	-510
비지배주주지분	0	0	0	0
자본총계	**46,843**	**50,285**	**55,924**	**62,281**
부채 및 자본총계	**122,291**	**129,637**	**134,843**	**147,136**

예상 현금흐름표 (요약)

(백만USD)	FY25	FY26	FY27E	FY28E
영업활동 현금흐름	**14,193**	**14,177**	**22,367**	**31,860**
당기순이익(지배주주지분)	10,453	13,267	17,068	22,154
비현금수익비용가감(감가상각비)	4,366	4,312	5,336	5,400
운전자본변동	-626	-3,402	-37	4,305
기타영업활동	0	0	0	0
투자활동 현금흐름	**2,503**	**-3,484**	**-779**	**-1,000**
자본적지출	-905	-1,410	-1,252	-1,000
장기금융자산의 증가(감소)	3,408	-2,074	473	0
기타투자활동	0	0	0	0
재무활동 현금흐름	**-15,858**	**-12,347**	**-16,824**	**-22,517**
장단기금융부채의 증가(감소)	-2,812	1,413	-2,519	-4,000
자본의 증가(감소)	-6,486	-7,174	-7,535	-11,545
배당금의 지급	-6,437	-6,553	-6,679	-6,852
기타재무활동	-123	-33	-91	-120
FX rate effect	0	0	0	0
현금의 증가	838	-1,128	4,782	8,343
기초현금	7,508	8,346	7,218	12,000
기말현금	8,346	7,218	12,000	20,342

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	FY25	FY26	FY27E	FY28E
P/E (배)	25.8	30.6	23.6	17.7
P/B (배)	5.8	8.1	7.2	6.3
EV/EBITDA (배)	19.0	23.5	17.4	13.0
EPS (USD)	2.61	3.33	4.32	5.75
BPS (USD)	11.70	12.62	14.15	16.16
매출채권회전율 (회)	5.8	5.8	7.4	7.2
재고자산회전율 (회)	6.2	3.9	4.0	3.9
매입채무회전율 (회)	7.7	6.7	7.7	7.5
ROA (%)	8.5	10.2	12.7	15.1
ROE (%)	22.3	26.4	30.5	35.6
ROIC (%)	14.5	16.0	21.0	26.3
부채비율 (%)	161.1	157.8	141.1	136.2
유동비율 (%)	99.8	93.1	110.4	129.4
순부채비율 (%)	28.9	27.1	12.4	-8.7

자료: 시스코 시스템즈, 미래에셋증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 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.