



암페놀 (APH.US)

CPO 시대를 선도하는 인터커넥트 대표주

- Q4FY25 AI 수요에 힘입어 실적 서프라이즈 및 사상 최고 수준의 수주잔고 기록
- CCS 인수를 통한 1.6T-CPO 광학 기술 선점 및 Full-stack 포트폴리오 완성
- 압도적 수익성(OPM 27.5%)과 실적 가시성 대비 합리적 밸류에이션 구간에 위치

다변화된 포트폴리오를 보유한 글로벌 인터커넥트 리더

암페놀(APH)은 글로벌 2 위 인터커넥트 솔루션 기업으로, 전기-전자 커넥터와 함께 광섬유, 센서, 안테나를 아우르는 전방위적 기술 스택을 갖추었다. 130 여개의 독립적인 사업부(BU)로 구성된 분권화된 조직 구조를 통해 고객사별 맞춤형 솔루션을 제공하며, IT 데이터룸, 자동차, 산업재, 군수, 항공 등 8 개 주요 전방 시장에 공급하기 위한 다변화된 제품 포트폴리오를 보유하고 있다. 매년 적극적인 M&A 를 통해 시장 점유율과 기술 스택을 확대하고 있으며, 최근(1/12) CommScope 의 CCS(Connectivity and Cable Solutions) 사업부를 약 105 억 달러에 인수하여 차세대 AI 표준인 CPO(Co-Packaged Optics) 시대를 위한 기술적 준비를 완료했다.

Q4FY25 실적: 어닝 서프라이즈에도 만족하지 못한 시장

매출액은 64.4 억 달러(+49% YoY), 조정 EPS 는 0.97 달러(+76% YoY)로 컨센서스(62.3 억 달러, 0.94 달러)를 상회했다. Information and Datacom(+110%)향 매출의 성장이 전사 실적을 견인했으며, 운영 레버리지 효과에 힘입어 조정 영업이익률은 전년 대비 510bps 개선된 27.5%를 기록했다. 특히 분기 수주액은 84.3 억 달러로 사상 최고치를 기록했으며, 수주 잔고 비율(Book-to-Bill Ratio)는 1.31 배 기록하여 고객사들의 AI 관련 수요가 여전히 견조함을 시사했다. 다만 주가는 실적 발표 후 12% 하락 마감했는데, 이는 CommScope CCS 인수에 따른 효과에도 불구하고 Q1FY26 실적 가이드(69-70 억 달러)가 시장 예상치(72 억 달러)에 미치지 못했기 때문으로 해석된다.

밸류에이션: 이익 가시성 대비 합리적인 멀티플 구간

APH 의 12M Fwd PER 은 32.8 배로 과거 5 년 평균(31.7 배)와 유사한 수준이며, 12M Fwd EV/EBITDA(19.1 배)는 5 년 평균(19.8 배) 대비 낮게 형성되어 있다. 현재 주가는 동사가 보유하고 있는 사상 최고 수준의 수주잔고(1.31 배)와 CCS 인수로 인해 확보된 이익 가시성을 고려할 때 합리적 범위 내에 있는 것으로 판단된다. 또한 장기적으로 고부가가치 인터커넥트 제품에 대한 AI 데이터센터발 수요가 지속됨에 따라 관련 매출이 지속 성장할 것으로 전망되며, 이로 인해 멀티플 리레이팅 여지가 충분하다고 판단된다.

▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('26.02.02): \$144.93
 목표주가 컨센서스: \$170.47

▶ 투자 의견 컨센서스

매수	보유
75%	25%

Stock Data

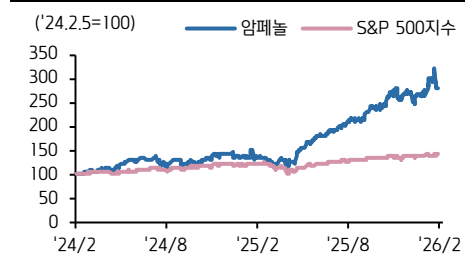
산업분류	전자 장비 기기 & 부품
S&P 500 (02/02)	6,976.44
현재주가/목표주가	144.93 / 170.47
52주 최고/최저 (\$)	167 / 56.5
시가총액 (백만\$)	177,402
유통주식 수 (백만)	1,224
일평균거래량 (3M)	8,943,337

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	7.2	3.7	38.9	106.7
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

사업 구조 및 전략 분석: 분권화된 경영 모델을 통한 기회 선점

(3대 사업 부문의 유기적 구성) 동사는 제품의 기술적 지향점과 전방 시장의 특성에 따라 3 개 세그먼트로 사업을 운영하며, 특정 산업에 편중되지 않은 균형 잡힌 포트폴리오를 보유하고 있다.

- **Communications Solutions (매출 비중 약 40%):** 고속 데이터(High-speed), 광학(Fiber Optic), RF 인터커넥트를 담당하는 동사의 핵심 성장 동력이며, AI 데이터센터 인프라 확충에 따른 800G 이상의 트랜시버 및 차세대 CPO 기술 수요를 흡수하고 있다.
- **Harsh Environment Solutions (약 30%):** 군수, 항공, 산업재 등 물리적 충격과 극한 환경에서도 신뢰성을 보장해야 하는 시장에 특화되어 있다. 높은 진입장벽과 긴 제품 수명 주기를 바탕으로 캐시카우 역할을 수행한다.
- **Interconnect and Sensor Systems (약 30%):** 압력, 온도, 진동 등을 감지하는 정밀 센서와 전력 분배 시스템(Busbars 등)에 집중한다. 자율주행 및 스마트 팩토리 등 데이터 생성의 기점이 되는 시장을 공략한다.

(분권화된 경영 구조) 경쟁사인 TE 커넥티비티(TEL)가 중앙 집중형 구조를 통해 대량 생산의 효율성과 규모의 경제를 추구하는 것과 달리, 암페놀은 철저한 분권화 경영을 핵심 경영 전략으로 채택하고 있다.

- **HQ 규모 최소화 및 현장 전권 부여:** 암페놀은 10만 명 이상의 직원을 보유하고 있지만 본사 인력은 100여 명 수준이다. 약 130개 이상의 각 사업부 매니저(GM)에게 R&D, 영업, 생산에 대한 자율 경영권을 부여한다. 이는 의사결정 프로세스를 단축시켜 고객사의 설계 변경 요구에 대한 대응 속도를 극대화하며, 본사 관리 비용을 낮추기 위한 전략이다.
- **커스터마이징 경쟁 우위:** 표준 제품 생산에 강점이 있는 TEL 대비, 암페놀은 고객사별 맞춤형 솔루션 비중이 높아 상대적으로 더 높은 영업이익률(OPM)을 기록하는 구조적 강점을 가지고 있다.

(틈새 시장 리더를 흡수하는 연쇄 M&A) 동사의 성장 모델은 매년 10여 개의 강소 기업을 인수하는 '연쇄적 M&A(Programmatic M&A)'에 기반한다.

- **독립성 유지 전략:** 일반 기업들이 인수 직후 피인수 기업을 본사 시스템에 통합시키는 것과 달리, 암페놀은 피인수 기업의 기존 브랜드와 독립적인 경영권을 보장한다. 이는 핵심 엔지니어의 이탈을 방지하고 전문성을 유지하기 위함이다.
- **기술 패러다임 선점:** 이번 CommScope CCS 사업부 인수 역시 이러한 전략의 연장선이다. 이미 검증된 기술력을 보유한 틈새 시장 리더를 인수한 후, 암페놀의 수익 중심 경영을 이식함으로써 단기적 외형 성장과 중장기적 기술 시너지를 동시에 도모한다.

CommScope CCS 사업부 인수: 광학(Optical) 패권 장악을 위한 전략

APH 는 2026 년 1 월 12 일 CommScope 의 CCS(Connectivity and Cable Solutions) 사업부 인수를 약 105 억 달러에 최종 완료했다. CCS 사업부는 고성능 광섬유(Fiber Optic) 인터커넥트, 고밀도 광분배반(Optical Distribution Frame), 엔터프라이즈 빌딩 인프라 솔루션 분야에서 글로벌 최상위권 기술력과 20,000 명의 전문 인력 및 방대한 특허 포트폴리오를 보유하고 있다.

(‘Full-stack’ 포트폴리오 완성) 이번 인수의 핵심은 데이터 전송의 물리적 패러다임이 구리에서 광학으로 전이되는 변곡점에 대한 선제적 대응에 있다. 데이터 전송 속도가 레인당 100G 를 넘어 200G(1.6T 급)로 진입함에 따라, 기존 구리 배선은 전송 거리 제한과 기하급수적인 신호 감쇄라는 물리적 한계에 직면했다. APH 는 CCS 의 SYSTIMAX ULL(Ultra Low-Loss) 솔루션을 확보함으로써 업계 표준 대비 신호 손실을 50% 이상 절감할 수 있는 기술력을 흡수했다. 이는 1.6T 환경에서 필수적인 MPO16 커넥티비티와 고대역폭 광섬유를 결합하여, 서버 내부의 짧은 연결부터 랙 사이의 장거리 연결까지 단일 플랫폼에서 해결하는 ‘Full-stack’ 인터커넥트 사업자로의 도약을 의미한다.

(CPO 시대의 포석) 칩 바로 옆에 광학 엔진을 배치하는 차세대 아키텍처인 CPO 환경에서는 극소 공간 내에 수백 개 광섬유를 정밀하게 정렬하고 관리하는 기술이 성패를 결정한다. CCS 는 기존 LC 듀플렉스 커넥터 대비 크기를 획기적으로 줄이면서도 16~24 가닥의 광섬유를 수용할 수 있는 VSFF(Very Small Form Factor) 커넥터(SN, MDC, CS) 분야에 독보적인 IP 를 보유하고 있다. 또한, 2 인치 덕트에 최대 3,456 가닥의 광섬유를 집적할 수 있는 롤러블 리본(Rollable Ribbon) 케이블 기술은 AI 클러스터 내의 ‘데이터 쓰나미’를 수용할 수 있는 핵심 인프라이다. 이러한 고밀도 광연결 기술은 APH 의 기존 내부 고속 인터커넥트 기술과 결합하여, 지연 시간에 극도로 민감한 AI 가속기 시장에서 경쟁사가 모방하기 어려운 강력한 기술적 해자를 형성할 전망이다.

(재무적 영향 및 운영 시너지) 경영진에 따르면 CCS 는 2026 년 연간 기준 약 41 억 달러의 매출을 기여할 것으로 예상되며, 조정 회석 EPS 기준으로는 약 0.15 달러의 증익 효과가 발생할 것으로 전망된다. CCS 의 영업이익률은 현재 APH 전사 평균 대비 낮은 수준으로, 단기적으로 약 100bps 내외의 마진 회석 우려가 존재한다. 그러나 APH 특유의 분권화된 수익 중심 경영 모델을 이식하여 운영 효율화를 진행할 경우, 과거 M&A 사례와 마찬가지로 1~2 년 내에 전사 평균 수준으로 마진을 회복하며 강력한 운영 레버리지를 창출할 것으로 기대된다.

투자 포인트: 데이터센터 최적화를 위한 기술력과 압도적 수주 가시성

(AI 인프라 고도화에 따른 인터커넥트 가치 상승) 하이퍼스케일러들의 AI 가속기 도입 확대는 서버 내 인터커넥트의 기술적 복잡도와 수량 증가로 직결된다. 데이터 전송 속도가 레인당 100G 에서 200G(1.6T 급)로 상향됨에 따라 고속 트랜시버 및 하이엔드 커넥터의 평균 판매단가(ASP)가 상승하고 있으며, 이는 동사의 가장 큰 매출 비중을 차지하는 Information and Datacom 시장의 구조적 성장을 견인하고 있다. 특히 AI 모델 훈련 비용의 약 30%가 네트워크 지연에 기인한다는 점을 고려할 때, 동사의 저지연 고성능 솔루션은 고객사의 데이터센터 총소유비용(TCO) 절감을 위한 필수 선택지로 자리 잡으며 시장 지배력을 공고히 하고 있다.

(데이터센터 전력 및 상면 포화 한계 극복을 위한 대안 제공) 현재 글로벌 데이터센터 시장은 전력 전송로 부족 및 상면 공간 포화로 인해 신규 구축이 지연되는 병목 현상에 직면해 있다. APH 가 CCS 를 통해 확보한 SYSTMIX ULL 및 롤러블 리본 기술은 기존 케이블 대비 상면 점유 공간을 최대 25~40% 줄이면서 데이터 밀도는 2 배 이상 높일 수 있는 대안을 제공한다. 이는 전력 공급 제한으로 물리적 확장이 어려운 기존 데이터센터 내에서 상면 면적을 늘리지 않고도 대역폭을 획기적으로 확장할 수 있게 한다. 결과적으로 하이퍼스케일러들의 설비투자 효율성을 극대화하는 핵심 인프라로서, 단순 부품 공급사를 넘어 데이터센터 최적화 솔루션 파트너로서의 지위가 부각될 전망이다.

(역대 최고 수준의 수주 잔고와 압도적인 운영 효율성) 4Q25 실적에서 확인된 1.31 배의 역대 최고치 Book-to-Bill 비율은 향후 2026년 실적 성장에 대한 강력한 가시성을 제공한다. 동사 특유의 분권화된 경영 모델은 본사 관리 비용을 최소화하고 현장의 대응 속도를 극대화하여 경쟁사 대비 월등히 높은 27.5%의 영업이익률을 달성하는 원천이 되고 있다. 비록 CCS 인수 초기 단계에는 일시적인 마진 희석 우려가 존재하나, 동사의 검증된 운영 효율화 역량을 고려할 때 단기내 이익률 회복 및 강력한 운영 레버리지 창출이 가능할 것으로 보이며, 최근 주가 조정은 펀더멘털 대비 밸류에이션 매력이 극대화된 구간으로 판단된다.

애펬놀 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	6,439	6,234	3.3%	4,318	49.1%	6,194	3.9%
영업이익	1,770	1,698	4.3%	966	83.3%	1,702	4.0%
영업이익률	27.5%	27.2%	0.3%p	22.4%	5.1%p	27.5%	0.0%p
순이익	1,254	1,208	3.8%	695	80.4%	1,189	5.5%
EPS (USD)	0.97	0.94	3.3%	0.55	76.4%	0.93	4.3%

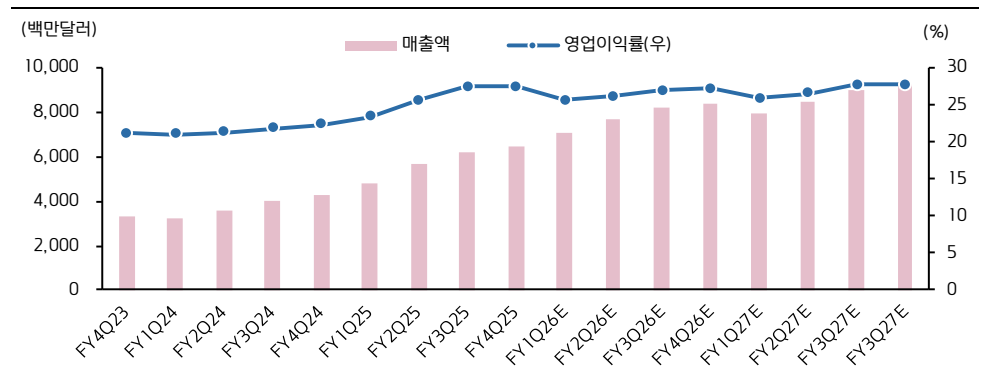
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-02-02 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

애펬놀 향후 실적 컨센서스 표

구분	분기 컨센서스				연간 컨센서스			
	(백만 USD)	FY26Q1	YoY 성장률	FY26Q2	YoY 성장률	FY26	YoY 성장률	FY27
매출액	7,081	47.2%	7,706	36.4%	31,458	36.2%	35,289	12.2%
영업이익	1,815	60.7%	2,021	39.6%	8,318	37.5%	9,523	14.5%
영업이익률	25.6%	2.2%p	26.2%	0.6%p	26.4%	0.2%p	27.0%	0.5%p
순이익	1,211	51.5%	1,355	31.5%	5,653	32.3%	6,633	17.3%
EPS (USD)	0.94	49.7%	1.05	30.0%	4.39	31.3%	5.14	17.3%

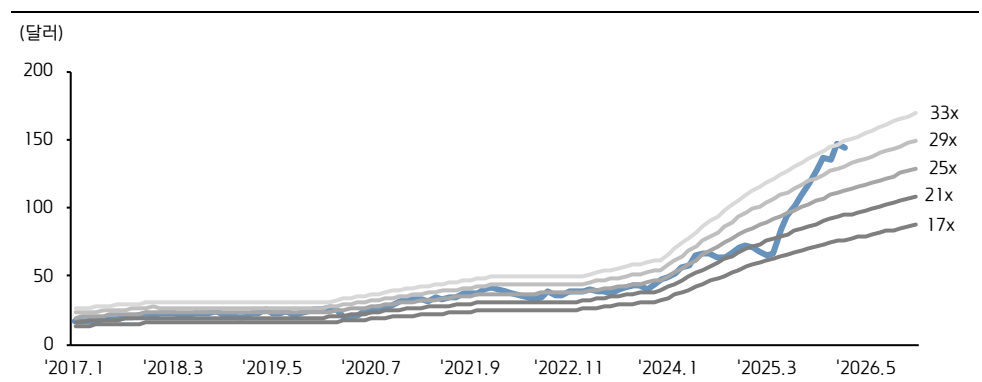
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-02-02 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

애펬놀 분기 실적 추이



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

애펬놀 12M FWD PER 밴드



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

애펬놀 상세실적표

(백만 달러)	FY4Q24	FY3Q25	FY4Q25	YoY(%)	QoQ(%)
[GAAP]					
순매출액	4,318	6,194	6,439	49.1	3.9
매출원가	2,837	3,835	3,978	40.2	3.7
매출총이익	1,481	2,359	2,461	66.2	4.3
영업비용	527	657	738	40.1	12.4
인수관련비용	12	-	47		
판매·관리비	515	657	691		
영업이익	954	1,702	1,723	80.6	1.2
순이자비용	-67	-81	-130		
기타순이익	24	19	56		
세전이익	910	1,641	1,649		
법인세비용	158	386	444		
순이익	752	1,255	1,205	60.3	-4.0
비지배귀속 순이익	-6	-9	-10		
지배귀속 순이익	746	1,246	1,196	60.2	-4.0
희석 EPS(달러/주)	0.59	0.97	0.93	57.6	-4.1
희석 가중평균주수(백만주)	1,268	1,283	1,289	1.6	0.5
주요 영업데이터 [Non-GAAP]					
조정영업이익	966	1,702	1,770	83.3	4
조정순이익	695	1,189	1,254	80.4	6
조정 EPS(달러/주)	0.55	0.93	0.97	76.4	4.3
잉여현금흐름(FCF)	648	1,216	1,476	127.7	21.4
[부문별 실적]					
매출					
Communications Solutions	1,928	3,310	3,423	77.5	3.4
Harsh Environment Solutions	1,262	1,516	1,563	23.8	3.1
Interconnect&Sensor Systems	1,128	1,369	1,364	20.9	-0.4
영업이익					
Communications Solutions	502	1,081	1,114	121.9	3.0
Harsh Environment Solutions	305	411	456	49.2	10.9
Interconnect&Sensor Systems	210	274	274	30.7	-0.2

자료: 애펬놀, 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.
- "애펬놀" 종목은 2월 2일 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.