



비아비 솔루션스 (VIAV.US)

CPO·AI·국방 중심의 차세대 인프라 계측 전문 기업

- AI·국방 인프라 중심의 사업 포트폴리오 재편 및 비즈니스 믹스 고도화
- 800G/1.6T 및 CPO 등 차세대 고성능 네트워크 테스트 시장 내 독보적 입지 확보
- M&A 시너지와 이익 성장에 기반한 리레이팅 국면 진입

전통 네트워크 장비에서 AI·국방 솔루션으로의 진화

비아비 솔루션스(VIAV)는 네트워크 테스트 및 계측(T&M) 솔루션 전문 기업으로, 현재 AI 데이터센터와 국방·항공우주 분야로의 포트폴리오 다변화를 추진 중이다. 매출의 약 80%를 점유하는 NSE(Network and Service Enablement) 부문은 유무선 망 구축에 필수적인 광섬유 계측 및 5G/6G 프로토콜 분석 솔루션을 공급하며, 최근 Spirent 인수를 기점으로 800G/1.6T 등 고성능 네트워크 테스트 시장 내 지배력을 확대하고 있다. 매출의 약 20%를 구성하는 OSP(Optical Security and Performance) 부문은 지폐 위조 방지용 특수 안료(OVP)와 3D 센싱 및 항공우주용 정밀 광학 필터를 생산한다.

Q2FY26 실적: AI 인프라 수요 및 M&A 시너지로 기대치 상회

분기 매출액은 3.69 억 달러(+36.4% YoY), Non-GAAP EPS 는 0.22 달러(+69.2% YoY)를 기록하며 시장 컨센서스(3.65 억 달러, 0.19 달러)를 모두 상회했다. 전사 영업이익률은 전년 동기 대비 440bps 개선된 19.3%를 달성했다. 사업부별로 NSE(Network and Service Enablement) 매출액은 2.92 억 달러(+45.8% YoY)를 기록했으며, 이는 800G 및 1.6T 광통신 테스트 장비 판매 호조와 Spirent 및 Inertial Labs 인수에 따른 성장이 주효했다. OSP(Optical Security and Performance) 매출액은 7,780 만 달러(+9.7% YoY)를 기록했으며, 영업이익률 33.4%를 달성하며 전사 현금 흐름의 하방을 지지했다.

밸류에이션: 이익 고성장에 기반한 리레이팅 국면

12M Fwd PER 은 약 27.8 배로, 섹터 중간값(19.5 배) 및 과거 5 년 평균(18.5 배) 대비 할증 거래 중이다. 최근 실적 발표 이후 주가 급등으로 멀티플 확장이 진행되었으나, 이는 단순 통신 장비주에서 AI 데이터센터 및 국방/항공우주 솔루션 기업으로의 비즈니스 믹스 변화를 반영한 리레이팅 과정으로 판단된다. Spirent 인수에 따른 이익 기여 본격화와 구조조정을 통한 영업이익률 개선 가시성을 고려할 때, 현재의 밸류에이션 프리미엄은 정당화 가능한 수준이다. 시장의 EPS 성장을 컨센서스(FY26 78%, FY27 21%, FY28 23%)를 고려 시, 견조한 이익 성장에 따라 현재의 멀티플 부담은 하향 안정화될 것으로 판단된다.

▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('26.02.06): \$26.38
 목표주가 컨센서스: \$26.31

▶ 투자 의견 컨센서스



Stock Data

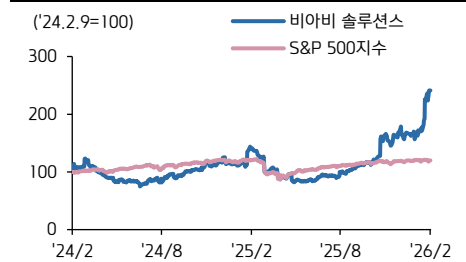
산업분류	통신 장비
S&P 500 (02/06)	6,932.30
현재주가/목표주가	26.38 / 26.31
52주 최고/최저 (\$)	26.84 / 8.10
시가총액 (백만\$)	6,104
유통주식 수 (백만)	231
일평균거래량 (3M)	4,152,656

Earnings & Valuation

(백만 \$)	FY24	FY25	FY26E	FY27E
매출액	1,000	1,084	1,465	1,620
영업이익	115	154	277	340
OPM(%)	11.5	14.2	18.9	21.0
순이익	74	105	199	251
EPS	0.33	0.47	0.84	1.01
증가율(%)	-40.0	42.4	77.9	20.6
PER(배)	-	46.5	31.6	26.2
PBR(배)	2.2	2.9	7.2	6.2
ROE(%)	-3.8	4.8	23.7	29.8
배당수익률(%)	-	-	-	-

Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	48.0	48.4	141.4	111.7
S&P Index	1.3	-0.5	8.5	15.0



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치
 주: 컨센서스는 2026-02-06 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

투자 포인트: AI·국방 중심의 사업 포트폴리오 재편 및 수익 구조 고도화 (AI 데이터센터 인프라 고도화 수혜) AI 클러스터 내 대규모 데이터 처리를 위한 저지연·고대역폭 요구사항이 증대됨에 따라 800G 및 1.6T 이더넷으로의 전환이 가속화되고 있다. VIAVI는 이 과정에서 필수적인 광통신 물리 계층 및 프로토콜 검증 솔루션을 공급하며 네트워크 병목 현상 해결의 핵심 역할을 수행 중이다. 특히 하이퍼스케일러들의 공격적인 인프라 투자에 힘입어 관련 매출 비중이 Q2FY26 기준 45%까지 확대되었으며, Spirent 인수를 통한 기술 통합은 차세대 광통신 표준 시장 선점 및 증장기 수익성 개선의 주요 동력으로 작용할 전망이다.

(국방 및 항공우주 시장으로의 사업 구조 전환) Spirent 및 Inertial Labs 인수를 통해 확보한 PNT(Positioning, Navigation, Timing) 솔루션 역량은 기존 통신 시장의 높은 경기 민감도를 상쇄하는 핵심 동력이다. 위성 항법(GNSS) 시뮬레이션 및 정밀 항법 기술은 자율주행, 무인항공기(UAV), 정밀 유도 무기 등 고성장 산업의 필수 인프라로, 정부 및 국방 예산 기반의 장기 계약 구조를 통해 매출 안정성을 제고한다. 현재 약 15% 수준인 국방·항공우주 매출 비중의 점진적 확대는 전사 영업이익률 개선과 더불어 비즈니스 모델의 질적 고도화를 견인할 것으로 판단된다.

(구조조정 및 통합 시너지를 통한 수익성 개선) 2026년 1월 발표된 글로벌 인력 5% 감축을 포함한 구조조정 계획을 통해 연간 약 3,000만 달러의 비용 절감이 예상된다. 해당 수치는 Spirent 인수에 따른 중복 비용 제거 및 운영 효율화 시너지 1,600만 달러를 포함하고 있으며, 절감된 비용은 AI 및 국방 등 고성장 부문의 R&D로 재투자될 계획이다. Q3FY26 가이드언스에서 제시한 영업이익률 목표치 19.7%(±50bps)는 통합 시너지가 실적에 본격 반영되기 시작했음을 시사하며, 이는 과거의 저수익 구조를 탈피하여 고수익 중심의 비즈니스 모델로 전환되는 중요한 변곡점으로 판단된다.

CPO 도입에 따른 전략적 포지셔닝 및 수혜 전망

Co-packaged Optics(CPO) 도입은 VIAV의 NSE 부문에 실질적인 매출 증대 및 수익성 개선 기회를 제공한다. AI 데이터센터 내 800G 및 1.6T 이상의 초고속 네트워크 전환은 기존 플러거블(Pluggable) 모듈 방식보다 복잡한 테스트 환경을 요구하며, 이는 VIAV의 고부가가치 계측 장비에 대한 수요와 평균판매단가(ASP) 상승으로 직결된다. 특히 하이퍼스케일러들의 CPO 채택 확대는 VIAV의 데이터센터향 매출 비중(Q2FY26 기준 45%)을 더욱 공고히 하는 구조적 요인이다.

VIAV는 CPO 벨류체인 내에서 '설계 검증 및 양산 테스트' 단계를 점유한다. CPO는 ASIC과 광학 엔진이 단일 패키지에 통합되는 구조적 특성상, 전기적·광학적 신호를 동시에 검증해야 하는 하이브리드 테스트 기술이 필수적이다. VIAV는 실리콘 포토닉스 기반의 물리 계층(Physical Layer) 검증부터 고속 이더넷 프로토콜 테스트까지 아우르는 솔루션을 통해, CPO 기반 네트워크 장비가 실제 AI 워크로드 환경에서 설계된 성능을 구현하는지 보증하는 역할을 수행한다.

Spirent의 고속 이더넷(HSE) 자산 인수를 통해 확보한 AI 데이터센터 검증 시장 내 약 40~45%의 점유율은 CPO 시대의 핵심 경쟁력이다. VIAV는 CPO 도입으로 발생하는 칩 레벨의 정밀 정렬(Alignment) 및 열 관리 테스트 이슈를 해결하는 솔루션을 제공하며, 실제 AI 트래픽 패턴을 에뮬레이션하여 인프라 성능을 벤치마킹하는 표준 플랫폼 역할을 한다. 이는 기술 표준이 정립되는 초기 단계에서 선점 효과를 극대화하고 중장기적인 수주 가시성을 확보하는 역량이 될 전망이다.

비아비 솔루션스 FY26 2Q ('25.09.28~12.27)

구분	FY26 2Q	컨센서스 비교		YoY 비교		QoQ 비교	
	(백만 USD)	발표치	컨센서스	차이	FY25 2Q	성장률	FY26 1Q
매출액	369	365	1.2%	271	36.4%	299	23.5%
영업이익	71	65	10.0%	40	76.7%	47	51.6%
영업이익률(%)	19.3%	17.8%	1.5%p	14.9%	2.9%p	15.7%	3.6%p
순이익	52	43	19.5%	29	75.2%	33	55.6%
EPS	0.22	0.19	17.6%	0.13	69.2%	0.15	46.7%

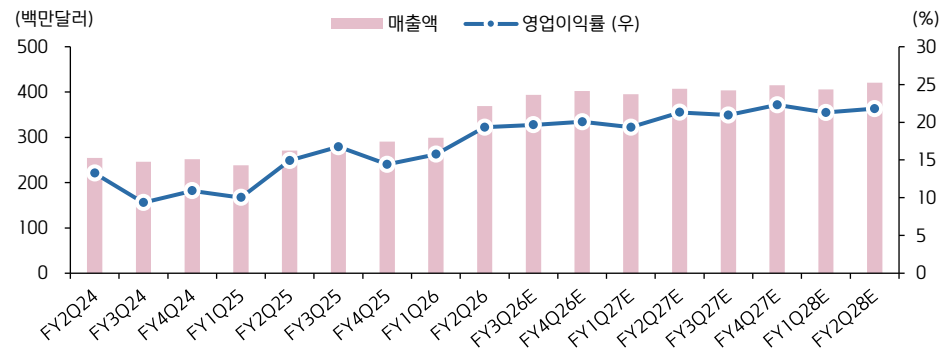
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-02-06 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

비아비 솔루션스 향후 실적 컨센서스 표

구분	분기 컨센서스				연간 컨센서스			
	(백만 USD)	FY26Q3	YoY 성장률	FY26Q4	YoY 성장률	FY26	YoY 성장률	FY27
매출액	394	38.2%	402	38.5%	1,465	35.1%	1,620	10.6%
영업이익	77	62.2%	81	92.5%	277	79.8%	340	22.9%
영업이익률	19.7%	2.9%p	20.1%	5.6%p	18.9%	4.7%p	21.0%	2.1%p
순이익	56	66.1%	58	96.6%	199	89.2%	251	25.9%
EPS (USD)	0.23	54.0%	0.24	82.3%	0.84	77.9%	1.01	20.6%

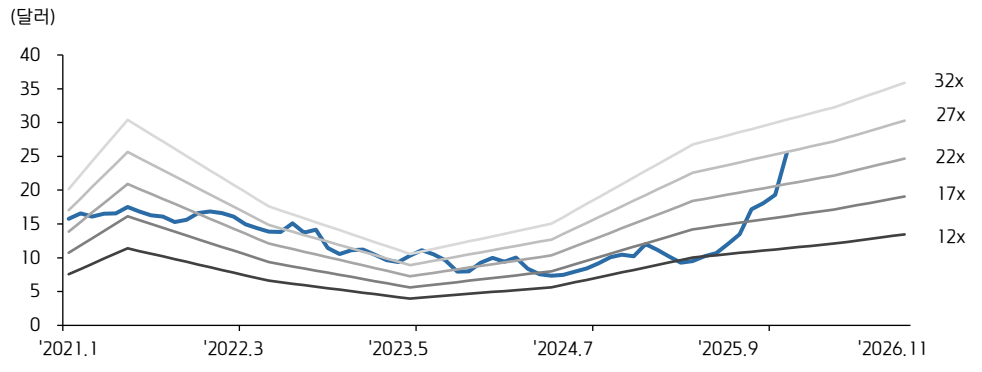
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-02-06 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

비아비 솔루션스 분기 실적 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-02-06 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

비아비 솔루션스 12M FWD PER 밴드



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-02-06 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

비아비 솔루션스 상세실적표

(백만 달러)	FY2Q25	FY1Q26	FY2Q26	YoY(%)	QoQ(%)
[GAAP]					
매출액	271	299	369	36.4	23.5
매출원가	107	123	146	37.0	18.7
취득 기술 상각비	3	7	13	278.8	81.2
매출총이익	161	169	211	31.0	24.6
연구개발비	52	56	66		
판매관리비	84	104	127		
기타 무형자산상각비	1	2	6		
구조조정 및 관련 비용	1	0	0		
영업이익	22	8	11	-48.6	50.0
이자 및 기타순이익	4	-3	-35		
이자비용	-8	-7	-15		
세전이익	19	-2	-39	적전	적지
법인세비용	10	19	10		
지분법 투자이익	-	0	0		
순이익	9	-21	-48	적전	적지
회석 EPS	0.04	-0.10	-0.21	적전	적지
회석 가중평균주수 (백만)	225	223	224	-0.4	0.4
주요 영업지표 [Non-GAAP]					
매출총이익	165	180	228	37.9	27.0
영업이익	40	47	71	76.7	51.6
EBITDA	50	57	81	62.5	43.3
순이익	29	33	52	75.2	55.6
회석 EPS	0.13	0.15	0.22	69.2	46.7
사업부문별 실적					
매출액					
Network&Service Enablement	199.9	216.0	291.5	45.8	35.0
Optical Security&Performance Products	70.9	83.1	77.8	9.7	-6.4
매출총이익					
Network&Service Enablement	129.5	136.1	188.6	45.6	38.6
Optical Security&Performance Products	35.9	43.5	39.5	10.0	-9.2
Other Items	-4.6	-10.6	-17.5		
영업이익					
Network&Service Enablement	17.4	16.3	45.4	160.9	178.5
Optical Security&Performance Products	23.0	30.8	26.0	13.0	-15.6
Other Items	-18.2	-39.5	-60.0		

자료: 비아비 솔루션스, 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.