



코히어런트 (COHR.US)

차세대 AI 인프라 광학 기술의 대표주자

- 1.6T 시장 선점 및 CPO/열관리 솔루션 기반의 차세대 AI 인프라 기술 리더십 확보
- 압도적 수주 가시성을 바탕으로 한 가파른 EPS 성장 및 밸류에이션 정당화
- 비핵심 자산 매각 및 수직 계열화 강화를 통한 운영 효율화와 중장기 마진 개선

차세대 AI 네트워크 아키텍처의 선두주자

코히어런트(COHR)는 레이저, 광학 부품 및 엔지니어링 소재 분야를 선도하는 글로벌 포토닉스(Photonics) 전문 기업이다. 사업 구조는 크게 Datacenter & Communications 과 Industrial 두 부문으로 나뉘며, **최근 고성능 광학 트랜시버 수요가 폭증함에 따라 Datacenter & Communications 부문은 전체 실적 성장을 견인하는 핵심 동력으로 자리 잡았다.** 동사는 800G/1.6T 트랜시버 시장의 지배력뿐만 아니라, AI 데이터센터의 네트워크 병목 현상을 해결할 핵심 기술인 **CPO(Co-packaged Optics) 및 OCS(Optical Circuit Switch) 분야에서 주요 고객사들과의 전략적 협력을 통해 기술적 해자를 구축하고 있다.**

Q2FY26 실적: 서프라이즈는 없었으나 견조했던 결과

분기 매출액 16.9 억 달러(+17.5% YoY), Non-GAAP EPS 1.29 달러(+35.8% YoY)로 시장 컨센서스(16.4 억 달러, 1.21 달러)를 상회했으며, Q3FY26 매출 가이드선 역시 17.0 억~18.4 억 달러로 컨센서스(17.1 억 달러)를 웃도는 낙관적인 수치를 제시했다. 다만 실적 발표 당일 주가 약 2% 하락했는데, 이는 Non-GAAP GPM 이 39.0%(+77bps YoY)를 기록해 경쟁사(LITE 등)들이 보여준 파격적인 마진 서프라이즈에 비해서는 상승폭이 완만했기 때문으로 해석된다. 또한 실적 발표 전 주가가 이미 저점 대비 50% 이상 상승하며 '완벽한 실적'을 선반영했던 점 역시 주가 조정의 원인으로 풀이된다.

밸류에이션: 성장이 멀티플을 정당화하는 구간

현재 12M Fwd PER 은 약 64 배 수준으로 절대적인 수치 면에서 밸류에이션 부담이 존재하나, **컨센서스에 따르면 FY26~FY28 기간 동안 매년 30~50%에 달하는 EPS 성장이 예견됨에 따라 이익 증가를 통한 밸류에이션 희석이 빠르게 진행될 예정이다.** 특히 데이터센터 부문의 **Book-to-Bill 비율이 4 배를 상회하며 역대급 수주 잔고를 기록 중인 점은 실적 가시성을 높여주는 요소이며, 독일 뮌헨 공장 매각 등 비핵심 자산 정리는 장기적으로 마진 확장으로 이어질 것으로 기대된다.** 결론적으로 현재의 프리미엄은 단순 고평가가 아닌 AI 시장의 지속적인 확장과 1.6T 트랜시버 시장 선점에 따른 이익 가속화 구간 진입을 반영한 결과이며 펀더멘탈 성장이 뒷받침되고 있다고 판단된다.

▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('26.03.02): \$280.81
 목표주가 컨센서스: \$262.67

▶ 투자 의견 컨센서스



Stock Data

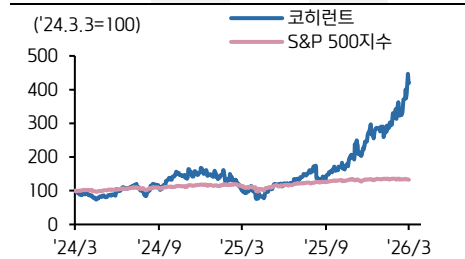
산업분류	전자 장비 기기 & 부품
S&P 500 (03/02)	6,816.63
현재주가/목표주가	280.81 / 262.67
52주 최고/최저 (\$)	299.1 / 45.6
시가총액 (백만\$)	52,647
유통주식 수 (백만)	187
일평균거래량 (3M)	5,285,125

Earnings & Valuation

(백만 \$)	FY24	FY25	FY26E	FY27E
매출액	4,708	5,810	6,951	8,774
영업이익	710	1,037	1,427	1,971
영업이익률(%)	15.1	17.8	20.5	22.5
순이익	381	693	1,043	1,519
EPS	1.67	3.53	5.34	7.49
증가율(%)	-44.3	111.4	51.2	40.2
PER(배)	-	86.5	52.6	37.5
PBR(배)	2.1	2.5	5.9	5.3
ROE(%)	-4.7	-1.5	12.2	21.6
배당수익률(%)	-	-	-	-

Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	52.1	33.1	193.7	303.6
S&P Index	-0.4	-1.0	4.8	18.0



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치
 주) 컨센서스는 2026-03-02 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

투자 포인트: 1.6T 와 CPO 로 구축한 압도적 해자

(AI 데이터센터 수요 폭증에 따른 1.6T 트랜시버 시장 선점) 현재 데이터센터 부문의 Book-to-Bill 비율이 4 배를 초과하며 역대급 수요 가시성을 확보한 가운데, 주력인 800G 제품의 견조한 매출과 더불어 차세대 1.6T 트랜시버의 램프업(Ramp-up)이 시장 예상보다 빠르게 전개되고 있다. 이러한 폭발적인 전방 산업 수요에 즉각 대응하기 위해 핵심 소재인 인듐인(InP) 내부 생산 용량을 연말까지 2 배로 확대할 계획이며, 이는 공급망 수직 계열화를 통한 원가 경쟁력 강화와 시장 지배력 확대로 이어질 전망이다.

(CPO 및 열관리 솔루션 기반의 차세대 기술 리더십 확보) 동사는 엔비디아 등 주요 고객사와 협력하여 CPO 및 OCS 기술을 통한 차세대 AI 아키텍처 변화를 선도하고 있으며, 이는 데이터센터 내 전력 효율과 지연 시간 문제를 근본적으로 해결하는 핵심 동력이 될 전망이다. 특히 AI GPU 의 발열 문제를 해결할 수 있는 Thermadite™ 및 다이아몬드 소재 솔루션은 구리 대비 최대 5 배의 열전도율을 기록하며 고성능 컴퓨팅 시장의 필수재로 자리 잡고 있다. 아울러 레이저 핵융합 및 양자 네트워킹 등 미래 지향적 포트폴리오를 통해 첨단 광자 기술 시장 내 독점적 지위를 강화하며 장기적인 성장 잠재력을 확보했다.

(포트폴리오 최적화 및 영업 레버리지를 통한 재무적 가속화) 동사는 대규모 설비 투자의 결실이 본격화되는 2027 회계연도를 기점으로 매출 성장이 가속화되는 구간에 진입할 전망이다. 특히 윈헨 사업부와 같은 저수익 비핵심 자산을 과감히 정리하고 AI 데이터센터 등 고부가 가치 영역으로 자원을 집중하는 '선택과 집중' 전략을 통해 수익 구조를 근본적으로 개선하고 있다. 이러한 매출 성장에 따른 가파른 영업 레버리지 효과와 제조 수율 개선이 맞물리며, 향후 40% 이상의 매출총이익률(GPM)을 안정적으로 달성하는 체질 개선과 함께 주주 가치 제고를 위한 재무적 토대를 공고히 할 것으로 기대된다.

코히어런트 FY26 2Q ('25.09.01~12.31)

구분	FY26 2Q	컨센서스 비교		YoY 비교		QoQ 비교	
	(백만 USD)	발표치	컨센서스	차이	FY25 2Q	성장률	FY26 1Q
매출액	1,686	1,641	2.7%	1,435	17.5%	1,581	6.6%
영업이익	336	330	2.0%	265	26.8%	309	8.7%
영업이익률(%)	19.9%	20.1%	-0.1%p	18.5%	1.5%p	19.5%	0.4%p
순이익	248	234	5.9%	185	34.3%	221	12.4%
EPS (USD)	1.29	1.21	6.7%	0.95	35.8%	1.16	11.2%

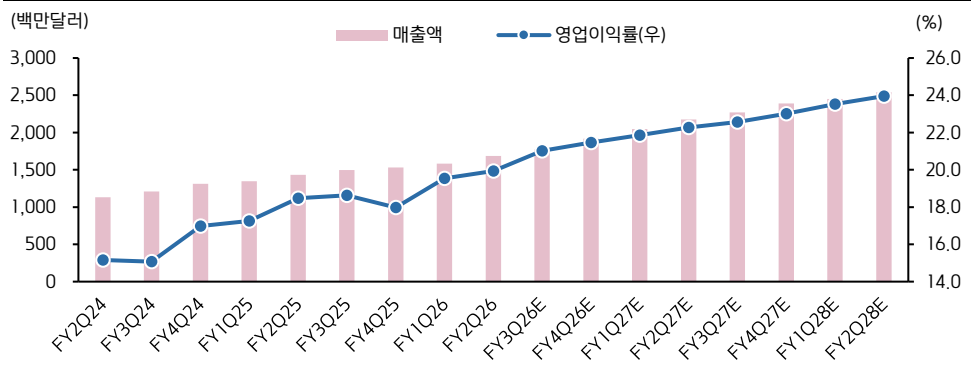
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-03-03 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

코히어런트 향후 실적 컨센서스 표

구분	분기 컨센서스				연간 컨센서스			
	(백만 USD)	FY26Q3	YoY 성장률	FY26Q4	YoY 성장률	FY26	YoY 성장률	FY27
매출액	1,775	18.5%	1,918	25.4%	6,951	19.6%	8,774	26.2%
영업이익	373	33.7%	412	49.8%	1,417	36.6%	1,971	39.1%
영업이익률(%)	21.0%	2.4%p	21.5%	3.5%p	20.4%	2.5%p	22.5%	2.1%p
순이익	274	54.8%	306	59.1%	1,043	50.6%	1,519	45.7%
EPS (USD)	1.40	54.0%	1.55	55.4%	5.34	51.2%	7.49	40.2%

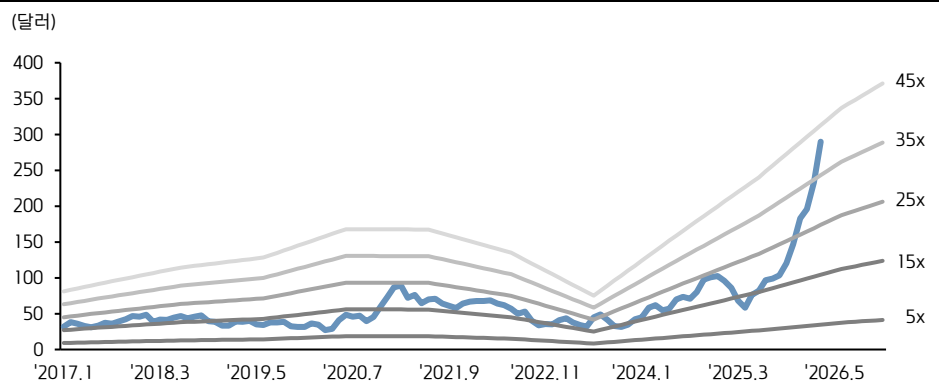
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-03-03 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

코히어런트 분기 실적 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-03-02 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

코히어런트 12M FWD PER 밴드



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-03-03 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

코히어런트 상세실적표

(백만 달러)	FY2Q25	FY1Q26	FY2Q26	YoY(%)	QoQ(%)
[GAAP]					
매출액	1,435	1,581	1,686	17.5	6.6
매출원가	925	1,002	1,063	14.9	6.0
연구개발비	144	155	166	15.1	7.0
판매관리비	221	252	259	17.2	2.5
구조조정 비용	8	19	4		
매각예정자산 손상차손	-	9	11		
사업 매각이익	-	-115	-		
이자비용	64	59	46		
기타순비용	-56	-17	-30		
세전이익	128	217	168	30.8	-22.5
법인세비용	27	-8	24		
순이익	102	225	144	41.7	-36.1
비지배지분이익	-2	-1	-3		
보통주 귀속 순이익	103	226	147	42.0	-35.2
회석 EPS(달러/주)	0.44	1.19	0.76	72.7	-36.1
회석 가중평균주수(백만주)	160	191	193	20.5	1.1
주요 영업데이터 [Non-GAAP]					
매출총이익	548	613	657		
영업이익	265	309	336	26.8	8.8
순이익	185	221	248	34.3	12.4
회석 EPS(달러/주)	0.95	1.16	1.29	35.8	11.2
[부문별 실적]					
Datacenter & Communications	905	1,090	1,208	33.5	10.8
Industrial	530	491	478	-9.9	-2.8

자료: 코히어런트, 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.