



어플라이드 옵토일렉트로닉스 (AAOI.US)

숨겨진 광통신 강자

- 수직계열화를 통한 원가 경쟁력과 공급 안정성 확보
- 400G 트랜시버 수요에 힘입어 4Q 실적 시장 기대치 상회
- 2분기 흑자 전환 구간 진입을 통한 실적 턴어라운드 본격화 전망

광 트랜시버 제조 공정을 수직계열화한 미국 기업

어플라이드 옵토일렉트로닉스(AAOI)는 데이터센터, CATV 광대역, 가정용 광통신 시장을 대상으로 고성능 네트워크 제품을 설계 및 제조하는 기업이다. 동사는 데이터센터 광통신 필수 장비인 광 트랜시버의 레이저 칩 제조부터 최종 제품 조립까지 전 공정을 수직 계열화했으며, 이를 통해 원가 경쟁력과 공급 안정성을 확보하고 있다. 현재 마이크로소프트(MSFT)와 아마존(AMZN) 등 주요 하이퍼스케일러를 대상으로 AI 인프라 구축에 필수적인 400G 및 800G 고속 광 트랜시버를 공급하고 있으며, 수요 증가에 대응하기 위해 텍사스 생산 시설을 확장하고 1.6T 차세대 제품군으로 포트폴리오를 확대하고 있다.

Q4FY25 실적: 400G 성장이 견인한 서프라이즈

분기(12월 말) 매출액은 1.34억 달러(+34% YoY), Non-GAAP EPS는 -0.01달러(+0.01달러 YoY)를 기록하며 시장 예상치(1.32억 달러, -0.11달러)를 상회했다. 특히 데이터센터용 매출이 69% 증가했는데, 이는 400G 제품 판매가 전년 대비 141% 늘어난 것에 기인한다. 수익성 측면에서는 Non-GAAP 매출총이익률 31.4%를 달성하며 가이드라인(29%~31%) 상단을 돌파했다. 비록 800G 트랜시버 매출은 펄웨어 최적화 지연으로 기대에 못 미쳤으나, 이미 연말 기준 월 약 9만 개의 생산 능력을 확보한 상태에서 2Q26부터 본격적인 볼륨 램프업을 예고하고 있다.

밸류에이션: 단기 비용 부담을 압도하는 중장기 이익 가시성

12M Fwd PER은 118배로 Peer 평균(19배) 및 동종 업계인 루멘텀(LITE)·시에나(CIEN)의 50배 대비 높은 수준이다. 그러나 이는 차세대 제품인 800G 및 1.6T 양산을 위해 진행 중인 설비 투자와 운영 비용 부담이 실적을 압박한 결과임을 감안해야 한다. 현재 광학 네트워크 시장은 AI 인프라 투자 확대로 수요가 공급 능력을 초과하고 있으며, 이러한 불균형은 향후 수년간 지속될 전망이다. 동사의 FY27 EPS 전망치인 3.81달러를 고려 시 PER은 향후 25배 수준까지 안정화될 수 있을 것으로 판단된다. 따라서 현재 지표보다는 강력한 전방 시장 수요를 바탕으로 한 실적 턴어라운드 가능성에 주목할 필요가 있다.

▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('26.03.13): \$93.07
 목표주가 컨센서스: \$96.81

▶ 투자 의견 컨센서스



Stock Data

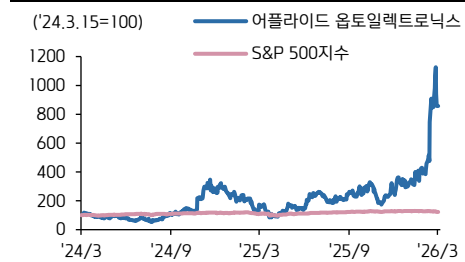
산업분류	통신 장비
S&P 500 (03/13)	6,632.19
현재주가/목표주가	96.81 / 93.07
52주 최고/최저 (\$)	128.96 / 9.71
시가총액 (백만\$)	7,280
유통주식 수 (백만)	75
일평균거래량 (3M)	6,941,982

Earnings & Valuation

(천 \$)	FY24	FY25	FY26E	FY27E
매출액	249,365	455,715	974,714	2,356,333
EBITDA	-30,217	-262	137,667	620,500
EBITDA 마진(%)	-12.1	-0.1	14.1	26.3
순이익	-32,717	-15,723	82,913	412,500
EPS	-0.79	-0.26	0.82	3.81
증가율(%)	적자확대	적자축소	흑전	367.2
PER(배)	-	-	118.8	25.4
PBR(배)	7.9	3.6	9.2	4.7
ROE(%)	-84.1	-7.9	31.1	21.5
배당수익률(%)	-	-	-	-

Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	177.7	117.7	234.6	337.9
S&P Index	-3.1	-3.0	0.4	17.6



자료: Bloomberg 컨센서스, 키움증권 리서치 (주) Non-GAAP 기준

AAOI의 과거 수익성 악화 요인 및 재무 현황

AAOI는 과거 매출의 상당 부분을 특정 하이퍼스케일러 고객사에 의존하며 공급망 다변화에 따른 물량 감소와 강력한 단가 인하 압력으로 수익성 악화를 경험해 왔다. 특히 100G 제품 시장이 성숙기에 접어든 상황에서 400G 및 800G 로의 기술 전환 속도가 시장 기대보다 늦어짐에 따라, 글로벌 경쟁사들과의 점유율 확보를 위한 비용 부담이 가중되었다. 이는 불리한 제품 믹스와 함께 회사의 영업 실적에 지속적인 하방 압력으로 작용하며 재무 구조를 악화시키는 주요 원인이 되었다.

이러한 상황 속에서도 동사는 미래 AI 수요를 선점하기 위해 FY25에만 당초 계획(1.2억~1.5억 달러)을 크게 상회하는 2.1억 달러의 설비 투자를 단행했다. 800G 및 1.6T 제품 양산을 위한 텍사스와 타이완 공장 확장 및 공정 자동화 라인 도입으로 감가상각비와 운영 비용이 일시적으로 급증하는 구간에 진입했으나, 이는 향후 고마진 제품 비중 확대를 위한 필수적인 과정이다. 동사는 현재 약 2억 달러 이상의 현금 및 현금성 자산을 보유하고 있어, 향후 폭발적인 수요 성장을 뒷받침할 공격적인 공급 확대 전략을 수행하기 위한 재무적 체력을 갖춘 것으로 판단된다.

투자 포인트: 차세대 제품 및 생산 능력 확충을 통한 턴어라운드 본격화

(AI 데이터센터 수요 폭발에 따른 800G 및 1.6T 매출 본격화) AAOI는 주요 하이퍼스케일 고객으로부터 네 번째 800G 대량 주문을 확보하며 차세대 데이터센터 시장 내 기술 경쟁력을 입증했다. 기존에 매출 인식을 지연시켰던 펌웨어 최적화 작업이 2026년 3월 중 마무리됨에 따라, 2Q26부터는 800G 트랜시버가 데이터센터 부문의 핵심 수익원으로 자리 잡으며 본격적인 생산 확대가 시작될 예정이다. 현재 AI 인프라 확충에 따른 시장 수요는 강력하여 2027년 중반까지 회사의 생산 능력을 상회할 것으로 전망되며, 1.6T 제품 또한 올해 하반기부터 신규 매출원으로 가세하며 실적 성장에 기여할 전망이다.

(미국 중심의 공격적인 생산 능력 확충 및 수직 계열화 강점) AAOI는 텍사스 슈거랜드 본사의 제조 역량을 강화하기 위해 신규 시설 임대 계약을 체결하고 본격적인 건설에 착수하며 공격적인 생산 능력 확대를 추진하고 있다. 이를 통해 FY26 말까지 800G 및 1.6T 제품을 월 50만 개 이상 생산할 수 있는 체계를 구축할 예정이다. 특히 업계 전반의 레이저 수급난 속에서도 핵심 부품인 레이저 칩을 직접 설계하고 생산하는 수직 계열화 구조는 경쟁사 대비 독보적인 공급 안정성을 제공하는 요소이다. 회사는 텍사스 내 인듐인(InP) 레이저 생산 능력을 3배 이상 확충함으로써 외부 공급망 의존도를 낮추고 원가 경쟁력을 근본적으로 강화해 나갈 방침이다.

(FY26 매출 10억 달러 달성 및 흑자 전환 가시화) AAOI는 FY25 연간 매출이 전년 대비 83% 급증한 4.56억 달러를 기록하며 회사 역사상 가장 강력한 성장 모멘텀을 보였다. 이러한 성과를 바탕으로 2026년에는 매출 10억 달러 돌파와 Non-GAAP 영업이익 1.2억 달러 이상이라는 공격적인 가이드라인을 제시했다. 특히 신규 생산 설비가 본격 가동되고 800G와 같은 고마진 제품의 선적 확대되는 2026년 하반기에 성장이 더욱 가속화될 것으로 보이며, 경영진은 이를 통해 2Q26부터 Non-GAAP 기준 흑자 전환이 가능할 것으로 기대하고 있다.

어플라이드 오토일렉트로닉스 FY25Q4 ('25.10.01~12.31)

구분	FY25Q4	컨센서스 비교		YoY 비교		QoQ 비교	
	(천 USD)	발표치	컨센서스	차이	FY24Q4	성장률	FY25Q3
매출액	134,274	132,500	1.3%	100,271	33.9%	118,630	13.2%
EBITDA	716	-1,445	-149.6%	2,404	-70.2%	2,005	-64.3%
EBITDA 마진(%)	0.5%	-1.1%	1.6%p	2.4%	-3.5%p	1.7%	-1.2%p
순이익	-635	-7,463	91.5%	-1,047	적자축소	-5,399	적자축소
EPS (USD)	-0.01	0.79	-90.8%	-0.02	적자축소	-0.09	적자축소

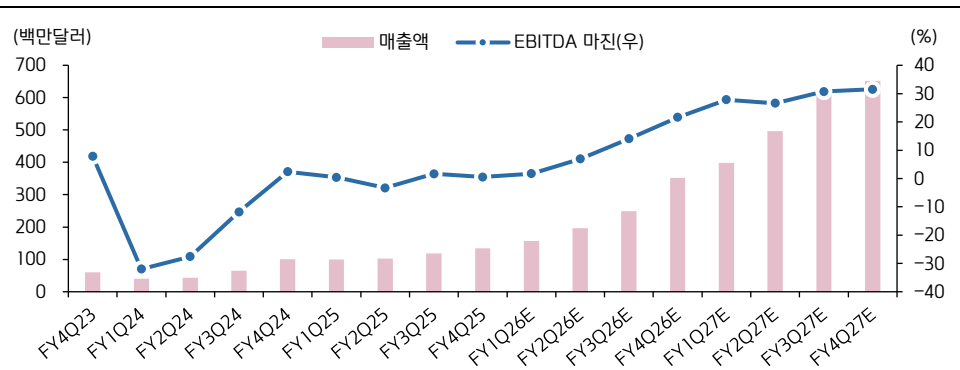
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-03-13 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

어플라이드 오토일렉트로닉스 향후 실적 컨센서스 표

구분	분기 컨센서스				연간 컨센서스			
	(천 USD)	FY26Q1	YoY 성장률	FY26Q2	YoY 성장률	FY26	YoY 성장률	FY27
매출액	157,500	57.7%	196,667	91.0%	974,714	113.9%	2,356,333	141.7%
EBITDA	2,725	526.4%	13,600	흑전	137,667	흑전	620,500	350.7%
EBITDA 마진(%)	1.7%	1.3%p	6.9%	10.2%p	14.1%	14.2%p	26.3%	12.2%p
순이익	-3,698	330.5%	5,745	흑전	82,913	흑전	412,500	397.5%
EPS (USD)	-0.05	140.0%	0.07	흑전	0.82	흑전	3.81	367.2%

자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-03-13 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

어플라이드 오토일렉트로닉스 분기 실적 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-03-13 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

어플라이드 옵토일렉트로닉스 상세실적표

(천 달러)	FY4Q24	FY3Q25	FY4Q25	YoY(%)	QoQ(%)
[GAAP]					
매출액	100,271	118,630	134,274	33.9	13.2
매출원가	71,542	85,367	92,329	29.1	8.2
매출총이익	28,729	33,263	41,945	46.0	26.1
영업비용	35,202	51,450	53,446	51.8	3.9
연구개발비	16,737	21,265	25,820		
판매관리비	3,652	9,871	6,904		
일반관리비	14,813	20,314	20,722		
영업이익	-6,473	-18,187	-11,501	적지	적지
순이자비용	-1,389	-451	-13		
기타순이익	-111,828	702	1,016		
세전이익	-119,690	-17,936	-10,498	적지	적지
법인세비용	-2	-	8,476		
순이익	-119,692	-17,936	-2,022	적지	적지
희석 EPS(달러/주)	-2.60	-0.28	-0.03	적지	적지
희석 가중평균주수(백만주)	46,057	63,329	70,336	52.7	11.1
주요 영업지표 [Non-GAAP]					
매출총이익	28,961	36,729	42,196	45.7	14.9
순손실	-1,047	-5,399	-635	적지	적지
조정 EBITDA	2,404	2,005	716	-70.2	-64.3
희석 EPS(달러/주)	-0.02	-0.09	-0.01	적지	적지
사업부문별 실적					
CATV	52,212	70,602	54,002	3.4	-23.5
Datacenter	44,242	43,935	74,876	69.2	70.4
Telecom	3,535	3,742	5,111	44.6	36.6
기타	282	351	285	1.1	-18.8

자료: 어플라이드 옵토일렉트로닉스, 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.