

# 블랙베리 (BB.US)

본격적인 수익 성장 궤도 진입

- 2020년 스마트폰 사업 철수 후 전문 소프트웨어 기업으로 전환
- 자동차 OS(QNX)와 암호화 통신(Secure Communications) 두 사업 부문 영위
- SDV 전환과 고객 저변 확대로 인해 매출과 수익성 동시 확대

## FY2025부터 지속적인 흑자 달성

BlackBerry 는 스마트폰 사업 철수 후 소프트웨어 기업으로의 전환 과정에서 인수한 사이버보안 업체 Cylance 의 영업권 손상차손 및 스마트폰 사업부의 무형자산 상각으로 FY25 까지 적자 구조가 이어졌다. 하지만, FY25 에는 Cylance 매각과 구조조정을 통한 고정비 절감 효과가 본격화되며 수익 중심의 성장 궤도에 진입했다. QNX 부문에서는 UNECE(유엔 유럽경제위원회)가 2024 년부터 56 개국의 모든 신차에 자동차 사이버보안과 차량내 소프트웨어 업데이트 인증을 의무화한 것을 계기로 FY23~24 년에 로열티 백로그가 확대됐고, FY25 부터 해당 수주가 본격적으로 매출액으로 인식되며 성장 국면에 진입했다. 로열티 기반 사업의 특성상 향후에도 이익 중심의 성장이 가속될 것으로 전망된다.

## QNX 성장은 FY27 이후로도 지속 예상

BlackBerry 의 QNX 부문은 자동차와 자동차를 제외한 시장(GEM)이 동시에 확대되는 국면에 진입했다. QNX 는 차량 안전과 사이버보안에서 높은 수준의 인증을 동시에 보유한 운영체제다. 어느 한 부문에 한정해서도 인증 취득에 수년이 소요되는 만큼 QNX 는 사이버보안에 대한 규제가 강화될수록 경쟁사의 진입장벽이 높아지는 해자를 가지고 있다. 또한, QNX는 NVIDIA 의 자율주행 개발 플랫폼 DRIVE AGX Thor 의 공인 OS 로 향후 NVIDIA 플랫폼을 기반으로 개발되는 자율주행 차량은 QNX 를 사용할 가능성이 높다. 따라서, 자동차 OEM 의 SDV/자율주행 투자가 본격화될수록 QNX 에 대한 수혜는 더욱 강해질 것으로 예상된다.

추가적으로, GEM 이 QNX 부문의 성장축으로 부상하고 있다. 현재 GEM 은 QNX 전체 매출의 약 20% 수준이나 QNX 차세대 OS 인 SDP 8.0 의 신규 고객 중 절반이 이미 GEM 에서 나오고 있는 만큼 향후 매출 비중 확대가 가시화되고 있다. GEM 고객사의 산업 구조는 자동차만큼의 대규모 양산 구조가 아닌 만큼 라이선스 단가가 자동차 대비 높은 편이다. 따라서, FY26 의 흑자전환 달성에 이어 FY27 에도 고객사 다변화와 객단가 상승 또한 이익 성장에 기여할 것으로 전망된다.

## ▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('26.04.21): 5.61 USD  
목표주가 컨센서스: 4.81 USD

## ▶ 투자 의견 컨센서스

매수	보유	매도
67%	25%	8%

## Stock Data

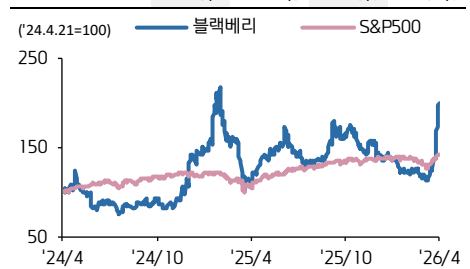
산업분류	소프트웨어
S&P 500 (4/21)	7,064.01
현재주가/목표주가 (USD)	5.61 / 4.81
52주 최고/최저 (USD)	5.71 / 3.12
시가총액 (백만 USD)	3,288
유통주식 수 (백만)	586
일평균거래량 (3M)	9,736,740

## Earnings & Valuation

(백만 USD)	FY25	FY26	FY27E	FY28E
매출액	535	549	601	652
영업이익	13	92	101	120
OPM(%)	2.3	16.8	16.7	18.4
순이익	13	97	106	120
EPS	0.0	0.2	0.2	0.2
증가율(%)	흑전	700.0	10.7	13.7
PER(배)	93.0	28.6	27.4	24.1
PBR(배)	3.9	2.7	-	-
ROE(%)	2.1	7.3	7.7	9.2
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0

## Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
블랙베리	48.0	74.2	20.9	81.6
S&P Index	3.9	9.3	5.6	34.6



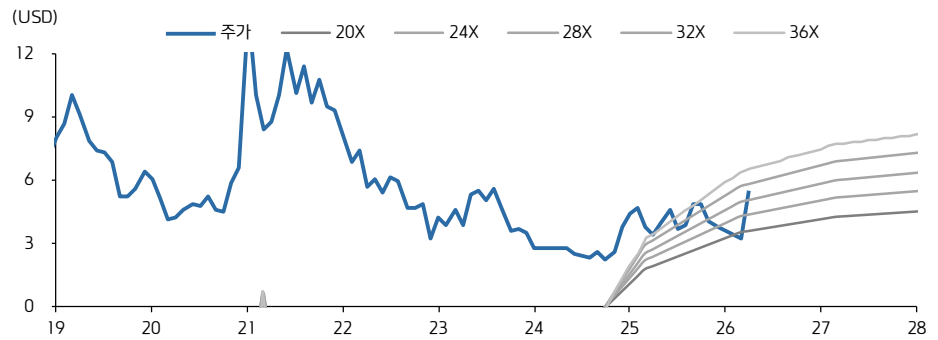
자료: 데이터 스트림 컨센서스, 키움증권 리서치

Black Berry 분기 및 연간 실적 컨센서스 현황

구분 (M USD)	분기 컨센서스				연간 컨센서스			
	FY27 Q1 컨센서스	YoY	FY27 Q2 컨센서스	YoY	FY27 컨센서스	YoY	FY28 컨센서스	YoY
매출액	138	13.1%	142	9.3%	602	9.6%	652	8.3%
영업이익	17	747.5%	23	96.1%	110	127.2%	129	17.8%
영업이익률(%)	12.3	10.7	15.9	7.0	18.2	9.4	19.8	1.6
순이익	17	35.9%	23	-4.3%	107	10.4%	122	13.6%
조정 EPS(USD)	0.03	30.0%	0.04	-2.5%	0.18	11.3%	0.22	20.8%

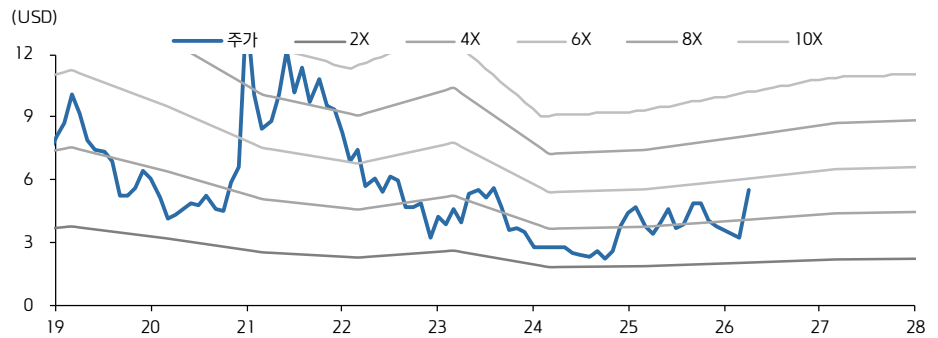
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치  
 주: 컨센서스는 2026-04-22, US-GAAP 기준

Black Berry 12M Fwd P/E Band Chart



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치  
 주: Bloomberg 컨센서스 기준

Black Berry 12M Fwd P/S Band Chart



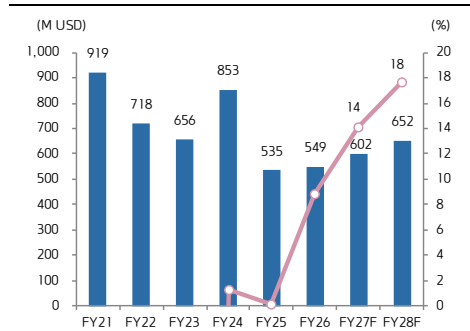
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

Black Berry FY2026 4Q 기준 YoY, QoQ 실적 비교

(M USD)	FY4Q25	FY3Q26	FY4Q26	YoY(%)	QoQ(%)
[US-GAAP]					
매출액	142	142	156	10%	10%
매출원가	38	32	35	-8%	8%
매출총이익	104	110	121	17%	10%
영업비용	112	98	99	-12%	1%
판관비	77	65	62	-19%	-5%
영업이익	-8	12	23	흑자전환	92%
기타 영업외손익	1	2	1	133%	-22%
순이익	-7	14	24	-428%	77%
기본 EPS(달러/주)	-0.01	0.02	0.04	흑자전환	100%
[영업 데이터]					
세부 매출					
Secure Communications	67	67	73	8%	8%
QNX	66	69	79	20%	15%
Licensing & Other	9	6	5	-44%	-21%

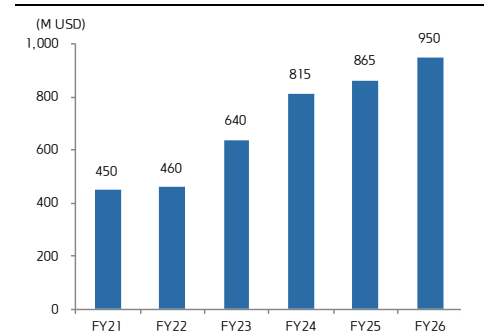
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

Black Berry 연간 매출액, 영업이익률 추이



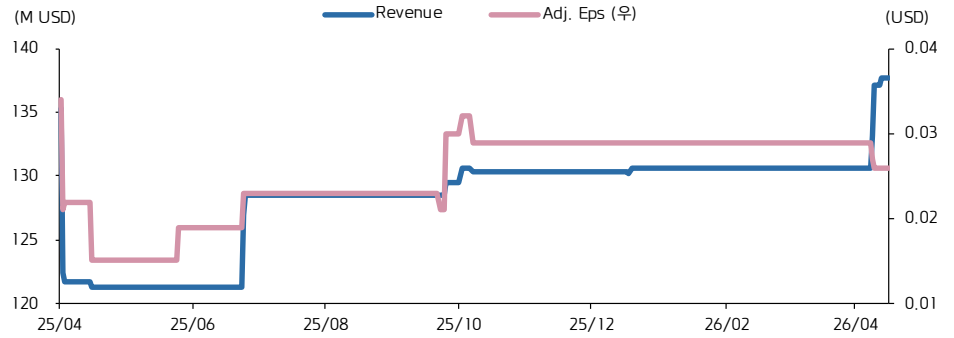
자료: Black Berry, 키움증권 리서치  
 주: FY27F, FY28F는 Bloomberg 컨센서스 기준

Black Berry 연간 수주 백로그 추이



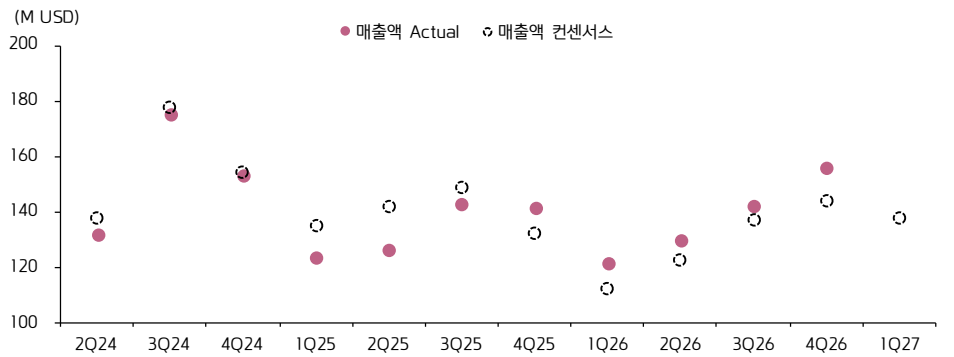
자료: Black Berry, 키움증권 리서치

Black Berry Q1 2027 매출액, 조정 EPS 컨센서스 변화 추이



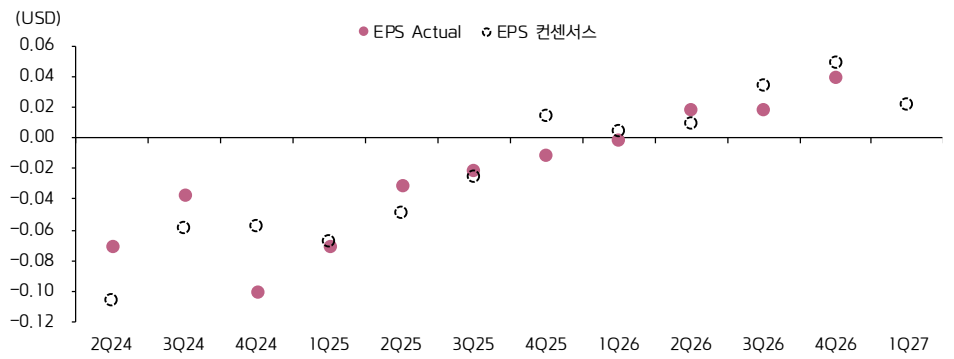
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치  
 주: 매출액은 US-GAAP 기준

Black Berry 분기별 매출액 컨센서스 vs 실적



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치  
 주: US-GAAP 기준

Black Berry 분기별 adj. EPS 컨센서스 vs 실적



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

Black Berry Peer Value Multiples

Peers	시가총액 (M USD)	4Q25 매출액	PER (X)			PSR (X)		
			현시점	2026E	2027E	현시점	2026E	2027E
Black Berry	3,233	156	54.2	30.7	25.8	5.9	5.4	5.0
PTC	16,749	894	20.1	20.7	18.3	5.9	6.4	6.3
Trimble	16,130	970	33.5	22.5	19.6	4.6	4.5	4.2
Aptiv	12,965	5,153	10.6	7.8	8.2	0.7	0.6	0.6
Cognex	9,266	252	60.8	57.7	44.5	9.4	9.4	8.7
Mobileye	6,825	446	-	22.4	30.2	3.5	3.6	3.5
Visteon	2,721	948	10.7	11.2	11.7	0.7	0.7	0.7

자료: Bloomberg 컨센서스, 키움증권 리서치  
 주: Black Berry는 FY4Q26 매출액, FY2027E, FY2028E 기준

Black Berry FY1Q27 및 FY2027 가이드던스

\$ in millions except per share amounts	Q1 FY2027	Full FY2027
<b>Total Revenue</b>	<b>\$132 – \$140M</b>	<b>\$584 – \$611M</b>
QNX Revenue	\$60 – \$64M	\$290 – \$307M
Secure Communications Revenue	\$66 – \$70M	\$270 – \$280M
Licensing Revenue	~\$6M	~\$24M
<b>Total Adj EBITDA</b>	<b>\$14 – \$22M</b>	<b>\$110 – \$130M</b>
QNX Adj EBITDA	\$4 – \$8M	\$69 – \$81M
Secure Communications Adj EBITDA	\$14 – \$18M	\$57 – \$65M
Licensing Adj EBITDA	~\$5M	~\$20M
<b>Adj Basic EPS<sup>1</sup></b>	<b>\$0.02 – \$0.03</b>	<b>\$0.15 – \$0.19</b>
<b>Operating Cash Flow</b>	<b>Breakeven – \$10M</b>	<b>~\$100M</b>

자료: Black Berry, 키움증권 리서치

Black Berry의 주요 고객사

**Developing industry-leading foundational Edge Compute software for Auto and GEM<sup>1</sup> applications**

**Examples of Automotive Wins**  
8 of >50 total new wins

- Auto still dominated by high end compute stacks (DC, ADAS, Centralized HPC etc.)
- Early examples of other MPU domains emerging (Zonal, GWs, B&C...)

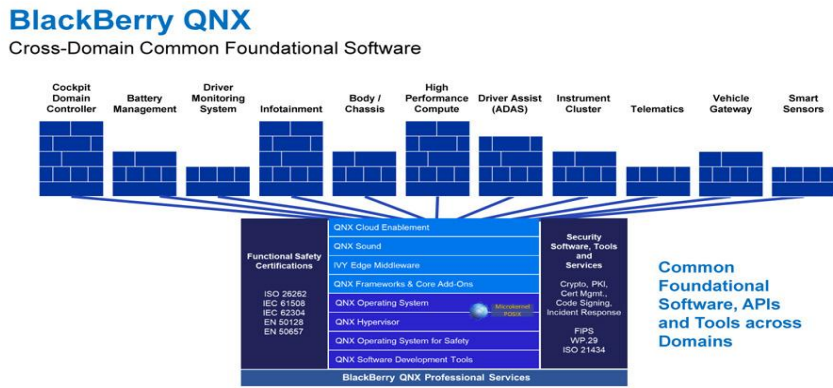
**Design Wins with Leading OEMs**

**Examples of GEM<sup>1</sup> Wins**  
7 of >50 total new wins

- GEM<sup>1</sup> applications more fragmented than automotive software but showing continued strength across medical, industrial automation, and robotics

자료: Black Berry, 키움증권 리서치

자동차 내에서 QNX 소프트웨어의 구조 및 역할



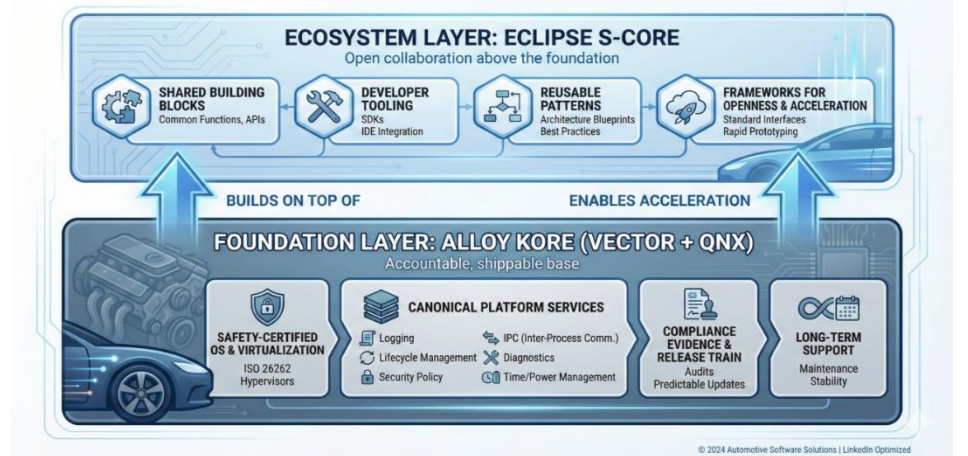
© BlackBerry | QNX.

© 2024 BlackBerry QNX. All Rights Reserved.

자료: Black Berry, 키움증권 리서치

2026 년 출시 예정인 QNX 부문의 신제품 Alloy Kore 로 인해 ASP 상승 전망

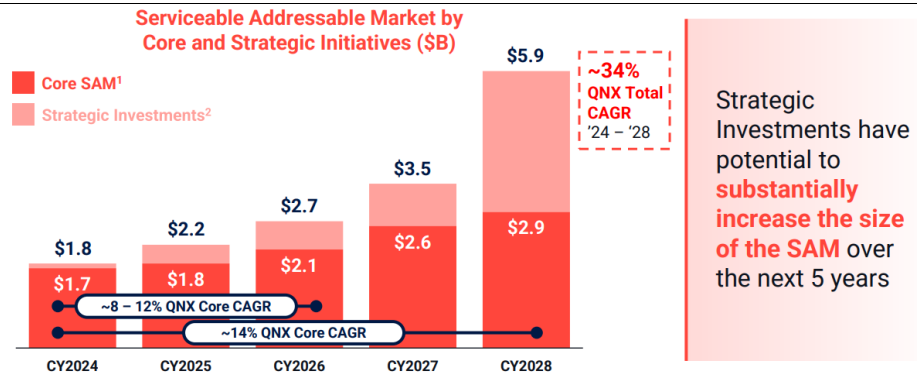
Alloy Kore Anchoring Eclipse S-CORE for Shippable SDV Platforms



© 2024 Automotive Software Solutions | LinkedIn Optimized

자료: Black Berry, 키움증권 리서치

Black Berry 가 제시하는 QNX 의 TAM 전망 추이



자료: Black Berry, 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.