



패브리넷 (FN.US)

단기 노이즈에 가려진 중장기 성장 가시성

- 단기 노이즈(공급망·마진)를 상회하는 견조한 펀더멘털과 가이드런스
- DCI 성장 및 신규 수주 기반의 중장기 실적 가시성 확대
- 독보적 ROI 기반의 CAPA 확장 및 영업 레버리지 효과 본격화

Q3FY26 실적: 어닝 서프라이즈에도 단기 노이즈에 주가 하락

패브리넷(FN)의 분기 매출액은 12.1 억 달러(+39% YoY), Non-GAAP 회계 EPS 는 3.72 달러(+48% YoY)를 기록하며 시장 예상치를 상회했으나, 주가는 실적 발표 이후 시간 외 거래에서 10% 이상 하락했다. 이는 EPS 가 컨센서스를 상회한 것은 실질적 영업 성과보다는 약 700 만 달러의 외환 평가 이익에 기댄 측면이 컸고, 매출총이익률(12.1%)과 영업이익률(10.7%) 모두 환율 역풍 및 CAPA 확장 비용 탓에 컨센서스를 하회했기 때문이다.

또한 레이저와 ASIC 등 핵심 부품 공급 제약으로 광트랜시버 등 제품이 속한 Datacom 매출이 전분기 대비 6% 감소했으며, 이러한 수급난이 다음 분기까지 지속될 것이란 경영진의 보수적 전망이 투자 심리를 악화시켰다. High-Performance Computing(HPC)의 매출 목표 달성 시점도 한 분기 지연되었다.

Q3FY26 어닝콜 하이라이트: 중장기 가시성은 오히려 강화

FN 은 이번 분기 여러 단기 약재가 있었음에도 불구하고, 장기 실적 가시성은 오히려 강화되었다고 판단된다. 특히 어닝콜에서 장기 성장을 지지하는 강력한 신규 수주와 인프라 확장 성과를 확인할 수 있었는데, 우선 하이퍼스케일러형 Datacom 트랜시버 직납 계약 2 종을 체결하여 4 분기부터 램프업에 진입하며, 복수의 머천트 프로그램 수주를 통해 FY27 까지 매출처 다변화 및 성장을 가속화할 전망이다 것으로 확인되었다.

또한 HPC 부문에서 기존 고객으로부터 추가 후속 사업을 확보해 1.5 억 달러 마일스톤 이상의 성장을 확신하고 있으며, 대만 Raytek 지분 투자를 통한 CPO 시장 포지셔닝 강화와 더불어 Building 10 가동 및 신규 나바나콘 캠퍼스 확보를 통해 최대 115 억 달러 이상의 매출을 소화할 수 있는 압도적인 생산 능력을 선제적으로 구축하고 있다. 신규 수주 확보 및 생산 CAPA 확대 등을 통해서 확인할 수 있듯이 공급망 등의 이슈가 단기 실적을 제한할 수는 있으나, 중장기적 실적 가시성은 오히려 더 뚜렷해지고 있다.

▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('26.05.06): \$679.09
 목표주가 컨센서스: \$735.70

▶ 투자 의견 컨센서스

매수	보유
64%	36%

Stock Data

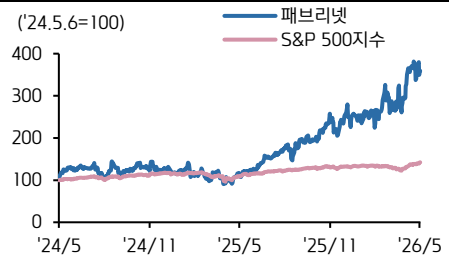
산업분류	전자 장비 기기 & 부품
S&P 500 (05/06)	7,365.12
현재주가/목표주가	679.09 / 735.70
52주 최고/최저 (\$)	734.79/ 199.86
시가총액 (백만\$)	24,332
유통주식 수 (백만)	36
일평균거래량 (3M)	699,076

Earnings & Valuation

(백만 \$)	FY24	FY25	FY26E	FY27E
매출액	2,883	3,419	4,593	5,666
영업이익	306	361	494	623
OPM(%)	10.6	10.5	10.7	11.0
순이익	325	369	499	617
EPS	8.88	10.17	13.81	16.98
증가율(%)	15.8	14.5	35.8	23.0
PER(배)	30.2	32.1	49.2	40.0
PBR(배)	5.1	5.3	10.2	8.5
ROE(%)	18.4	17.8	25.6	23.5
배당수익률(%)	-	-	-	-

Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	49.2	21.8	51.2	223.5
S&P Index	7.6	11.3	9.5	30.8



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

주) 컨센서스는 2026-05-06 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

Q4FY26 가이드런스: 컨센서스를 상회하는 견조한 가이드런스

FN은 다음 분기 매출액 가이드런스를 12억 5,000만~12억 9,000만 달러(+37~42% YoY) 범위로 제시했다. 이는 중간값(12억 7,000만 달러) 기준으로 실적 발표 이전 컨센서스(12억 5,500만 달러)를 상회하는 수준이다. FN은 모든 주요 제품 카테고리에서 전분기 대비(Sequential) 성장이 예상되나, 공급망 이슈에 노출된 Datacom의 성장은 상대적으로 더 완만(measured)할 것으로 제시했다.

FN이 제시한 다음 분기 EPS 가이드런스는 3.72~3.87 달러(+40~46% YoY)로 중간값(3.80 달러) 기준 컨센서스(3.79 달러)를 상회한다. FN의 가이드라인이 공급망 이슈의 장기화 등을 고려한 보수적인 수치라는 점을 고려할 시 추가적인 이슈가 발생하지 않는다는 전제 하에 다음 분기 시장 예상치를 상회하는 매출 및 이익을 시현할 가능성이 높다고 판단된다.

밸류에이션: 프리미엄을 정당화하는 중장기 성장성

FN의 12M Fwd PER은 41.6 배로, 단순 제조 피어인 셀레스티카(36.3 배), 자빌(27.6 배) 대비 프리미엄 구간에 진입해 있다. 절대적 멀티플은 높지만, 1) AI 백본망의 광학화 전환 가속화, 2) 차세대 CPO(공정기술) 점유율 확대, 3) 선제적 CAPA 증설을 통한 외형 성장이 뒷받침되고 있어 밸류에이션 부담은 충분히 소화 가능하다는 판단이다. 특히 데이터센터의 Scale-out 가속화로 광통신 채택이 전방위로 확산될 2028년 EPS 기준 PER은 32.5 배까지 낮아진다. 하반기 CPO 관련 실적 가시성이 확보될 경우, 단순 제조사를 넘어선 하이엔드 광학 플랫폼으로서의 리레이팅 여력은 여전히 충분하다.

투자 포인트: DCI가 견인하는 외형 성장과 압도적 투자 효율성

(DCI 제품군의 압도적 성장) 이번 분기 Datacom의 부진을 방어해준 것은 Teleom 그 중에서도 DCI(Data Center Interconnect) 제품군의 폭발적 성장이었다. Telecom 매출은 전년 대비 55% 성장한 6.28억 달러를 기록하며 실적을 견인했다. 특히 Telecom 내 DCI 매출은 전년 대비 90%, 전분기 대비 38% 급증하며 AI 인프라 확장에 따른 수요가 데이터센터 내부를 넘어 네트워크 연결망 전체로 확산되고 있음을 증명했다.

(판관비 관리 역량 및 영업 레버리지) 마진율(GM/OM)은 하회했지만, 매출 급증에도 불구하고 비용 관리는 매우 효율적으로 이루어졌다는 점은 긍정적이었다. 수익성 하락에도 불구하고 매출액 대비 판관비(OpEx) 비중은 1.4%로 전년 동기(1.6%) 대비 개선되며 강력한 영업 레버리지를 입증했다. 이는 외형 성장에 따른 규모의 경제가 실현되고 있음을 시사하며, 향후 환율 및 공급망 이슈 해소 시 수익성이 가파르게 회복될 수 있는 기반이 된다.

(CAPA 확장의 압도적 ROI) 공격적인 증설(Building 10 등)에 대한 우려와 달리, FN의 설비 투자 효율은 매우 높다. 경영진에 따르면 약 1.3억 달러를 투자한 공장이 연간 30억 달러의 매출 역량을 갖추며, 가동 후 단 6개월 치의 영업이익만으로도 건축 비용 전체를 회수할 수 있는 압도적인 수익 구조를 보유하고 있다.

패브리넷 FY26 3Q ('25.12.27~'26.03.26)

구분	FY26 3Q	컨센서스 비교		YoY 비교		QoQ 비교	
	(백만 USD)	발표치	컨센서스	차이	FY25 3Q	성장률	FY26 2Q
매출액	1,214	1,186	2.4%	872	39.3%	1,133	7.2%
영업이익	130	129	0.3%	89	46.2%	123	5.1%
영업이익률(%)	10.7%	10.9%	-0.2%p	10.2%	0.5%p	10.9%	-0.2%p
순이익	135	129	4.6%	91	47.9%	122	10.9%
EPS (USD)	3.72	3.56	4.5%	2.52	47.6%	3.36	10.7%

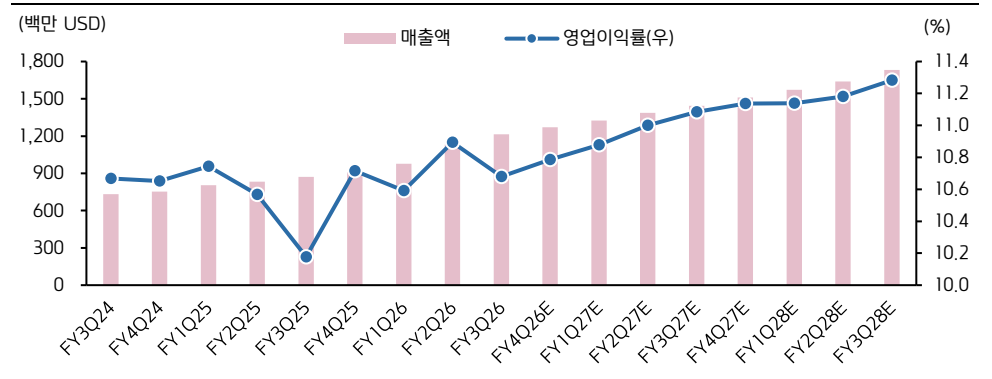
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-05-06 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

패브리넷 향후 실적 컨센서스 표

구분	분기 컨센서스				연간 컨센서스			
	(백만 USD)	FY26 4Q	YoY 성장률	FY27 1Q	YoY 성장률	FY26	YoY 성장률	FY27
매출액	1,272	39.8%	1,325	35.4%	4,593	34.3%	5,666	23.4%
영업이익	137	40.8%	144	39.1%	494	36.9%	623	26.3%
영업이익률	10.8%	0.1%p	10.9%	0.3%p	10.7%	0.2%p	11.0%	0.3%p
순이익	138	44.2%	145	37.2%	499	35.3%	617	23.7%
EPS (USD)	3.80	43.2%	3.97	35.8%	13.81	35.8%	16.98	23.0%

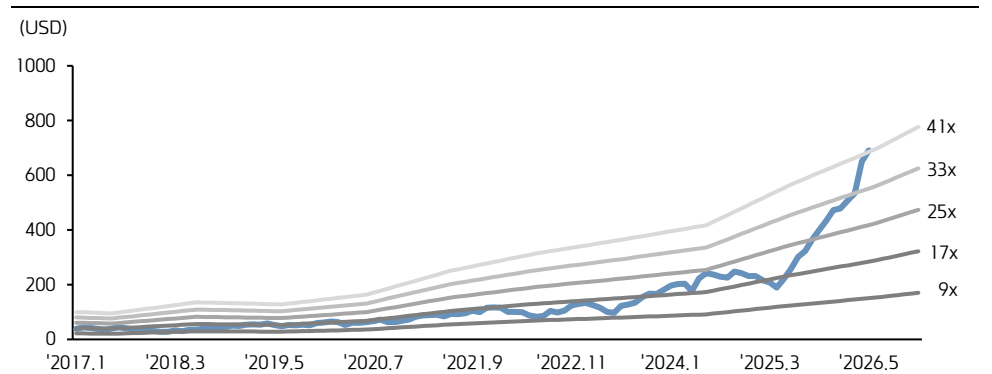
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-05-06 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

패브리넷 분기 실적 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-05-06 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

패브리넷 12M FWD PER 밴드



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-05-06 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

패브리넷 상세실적표

(천 USD)	FY25 3Q	FY26 2Q	FY26 3Q	YoY(%)	QoQ(%)
[GAAP]					
매출액	871,799	1,132,888	1,214,293	39.3	7.2
매출원가	769,616	995,206	1,069,954	39.0	7.5
매출총이익	102,183	137,682	144,339	41.3	4.8
영업비용	23,327	23,281	24,295	4.1	4.4
판매관리비	22,063	23,281	24,295		
구조조정 및 기타 관련 비용	1,264	-	-		
영업이익	78,856	114,401	120,044	52.2	4.9
이자수익	10,145	8,555	7,421		
외환차익 및 기타손익	-2,705	3,231	6,777		
세전이익	86,296	119,725	134,242		
법인세비용	5,006	7,097	9,029		
순이익	81,290	112,628	125,213	54.0	11.2
기타포괄손익	6,200	7,107	-14,940		
매도가능증권 미실현손익	3,350	2,452	-2,966		
파생상품 미실현 및 기타손익	2,850	4,655	-11,974		
순포괄손익	87,490	119,735	110,273	26.0	-7.9
회석 EPS(달러/주)	2.25	3.11	3.45	53.3	10.9
회석 가중평균주수(백만주)	36,172	36,253	36,301	0.4	0.1
주요 영업데이터 [Non-GAAP]					
매출총이익	104,404	140,326	146,870	40.7	4.7
영업이익	88,730	123,412	129,695	46.2	5.1
순이익	91,164	121,639	134,864	47.9	10.9
회석 EPS(달러/주)	2.52	3.36	3.72	47.6	10.7
잉여현금흐름(FCF)	45,668	-5,349	-10,829	적전	적전
[부문별 실적]					
Optical Communications	657,231	832,590	888,704	35.2	6.7
Telecom	302,736	412,248	431,366	42.5	4.6
Datacom	251,105	278,142	260,442	3.7	-6.4
Datacenter interconnect	103,390	142,200	196,896	90.4	38.5
Non-Optical communications	214,568	300,298	325,589	51.7	8.4
Automotive	129,468	116,956	115,499	-10.8	-1.2
Industrial laser	40,464	41,432	106,746	163.8	157.6
High-performance computing	44,636	85,556	44,171	-	-48.4
Others	-	56,354	59,173	-	5.0

자료: 패브리넷, 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.