



파워 인티그레이션 (POWI.US)

800V DC 대전환 수혜주, 다만 단기 안전마진은 제한적

- 엔비디아 카이버 생태계 진입과 고전압 패러다임 시프트 중심의 구조적 성장
- 독점적 원칩 통합 기술 기반의 강력한 해자와 업황 회복기 이익 탄력성
- 12M Fwd P/E 53배의 프리미엄은 합당하나 미래 이익 선반영으로 단기 진입 부담

고전압·GaN 전력변환의 Pure-Play 기업

파워 인티그레이션(POWI)은 1988 년 설립 이래 고전압 전력변환 반도체 분야에만 집중해 온 Pure-Play 팹리스 기업이다. 자체 개발한 독자적 질화갈륨(GaN) 기술인 'PowiGaN(750~1700V)' 및 고집적 절연 통신 기술 (FluxLink)이 핵심 경쟁력으로, 이를 통해 전원 시스템의 고압단 (1 차측)과 저압단(2 차측)을 단일 IC 에 통합함으로써 기판 면적 및 부품 수를 획기적으로 줄이고 업계 최고 수준의 전력 밀도·효율을 구현했다. 최근 엔비디아 800V DC 생태계 파트너 합류를 기점으로 AI 데이터센터 向 고전압 GaN 수요가 동사의 핵심 성장 동력으로 부상하고 있다.

FY26Q1 실적: 산업 부문 성장이 견인한 외형 안정

분기 매출액 \$108.3M(+3.0% YoY), Non-GAAP 회석 EPS \$0.25(-19.4% YoY)를 기록하며 가이드언스를 상회했다. End Market 별로는 Industrial/Auto 가 \$44.4M(+23.0% YoY)으로 전사 성장을 견인했고, Consumer(소비자 가전)은 \$41.2M(-11.0% YoY)으로 전년 관세 선(先) 수요 역기저에 따라 감소했으나 +17.0% QoQ 반등했다. Computer \$11.9M(-5.0% YoY)·Communications \$10.8M (0.0% YoY)은 계절적 비수기로 부진했다. 경영진은 2Q26 매출 가이드언스를 \$115~120M (중간값 +8.5% QoQ)으로 제시했고, 최근 엔비디아 'Kyber' 800V DC 항 1700V PowiGaN 보조 전원 레퍼런스 디자인을 공개하며 2030 년 데이터센터 SAM \$1B+ 로드맵을 재확인했다.

밸류에이션: 프리미엄은 합당하나 단기 안전마진은 제한적

POWI 의 주가는 연초부터 +127%가량 상승했으며, 현재 12M Fwd P/E 는 약 53 배로 아날로그 반도체 Peer 평균(약 31 배) 대비 높은 프리미엄이 부여되어 있다. 다만 이러한 리레이팅은 업황 개선에 대한 기대감과 AI 부문의 전력 반도체 수요 확대에 대한 전망을 반영한 것으로, 실제로 가까운 비교군인 Monolithic Power(53 배)·Semtech (52 배)과 유사한 수준이다. 더욱이 컨센서스 EPS 가 2025~ 2028 년 연평균 약 29% 증가할 것으로 예상되면서 멀티플은 2028E 31.7 배로 빠르게 축소될 전망이다. 차세대 전력 아키텍처 도입 효과가 구체화될 시 추정치 상향 및 추가 리레이팅의 여지가 있으나, 올해 주가가 미래 이익을 상당 부분 선반영한 만큼 현시점 안전마진은 제한적이다.

▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('26.06.25): \$84.81

목표주가 컨센서스: \$76.20

▶ 투자 의견 컨센서스

매수	보유
60%	40%

Stock Data

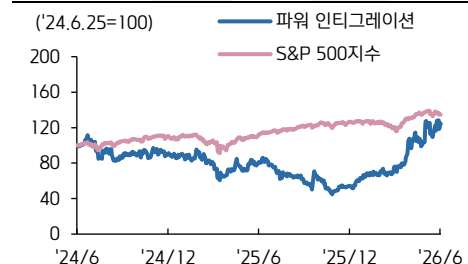
산업분류	반도체 & 반도체 장비
S&P 500 (06/25)	7,357.49
현재주가/목표주가	84.81 / 76.20
52주 최고/최저 (\$)	91.18 / 30.86
시가총액 (백만\$)	4,726
유통주식 수 (백만)	56
일평균거래량 (3M)	1,181,734

Earnings & Valuation

(백만 \$)	FY24	FY25	FY26E	FY27E
매출액	418,973	443,504	475,200	546,800
영업이익	54,039	61,723	71,200	97,960
OPM(%)	12.9	13.9	15.0	17.9
순이익	66,191	70,657	74,260	103,580
EPS	1.16	1.25	1.34	1.86
증가율(%)	-10.1	7.8	6.9	39.2
PER(배)	109.5	91.5	63.5	45.6
PBR(배)	4.7	2.9	6.7	6.6
ROE(%)	4.3	3.1	11.0	15.2
배당수익률(%)	1.0	1.0	1.0	1.0

Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	138.6	0.9	127.4	50.2
S&P Index	7.5	-2.1	6.2	19.8



자료: Bloomberg 컨센서스, 키움증권 리서치

주: 컨센서스는 2026-06-25 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

투자 포인트: 기술적 해자와 이익 레버리지의 결합

① **전동화·AI 데이터센터가 여는 고전압 수요의 구조적 확장**: 글로벌 전력 인프라의 생성·전송·소비 전 영역이 고효율·고전압 구조로 재편되면서 동사의 전방 수요가 구조적으로 확대되고 있으며, POWI는 이 메가 트렌드에 순수하게 노출된 고전압 전력 반도체 Pure-Play 기업이다. 가장 가시적인 단기 Catalyst는 AI 데이터센터로, 랙당 전력 밀도가 급증함에 따라 메인 전력 분배망이 800V DC 고전압 아키텍처로 빠르게 전환되면서 데이터센터 내부(랙)와 외부(전력망 인프라) 양측에서 거대한 신규 수요가 열리고 있다.

동사는 엔비디아의 차세대 Kyber 800V DC 생태계 파트너로서 고집적 보조전원(Aux Power Supply Unit) 시장부터 선제적으로 진입했다. 향후 랙 레벨 AC-DC 변환 칩 및 전력망용 고효율 게이트 드라이버로 참여 범위를 단계별로 확장해 나갈 계획이며, 이에 따른 랙·그리드 합산 데이터센터 공략 가능 시장(SAM)은 2030년 \$1B 이상에 달할 전망이다.

AI 데이터센터 솔루션의 본격적인 실질 매출 기여 시점은 전방 인프라 양산 스케줄을 감안할 때 2027~2028년으로 전망된다. 다만 동사는 데이터센터 외에도 신재생에너지 발전, BESS, 초고압 직류송전(HVDC) 등 전력망 현대화 투자가 이미 고전력(High Power) 부문 매출의 약 40%를 견고하게 지탱하고 있어, 특정 단일 응용처에 의존하지 않는 다변화된 구조적 성장 동력을 보유하고 있다.

② **통합 설계·자체 GaN·Fabless IDM 모델이 결합된 독점적 구조적 해자**: 앞서 언급한 전방 시장의 기회를 동사가 독점적으로 수혜할 수 있는 근거는 세 겹의 강력한 기술 및 사업적 해자다.

첫째, 동사는 독자적인 절연 통신 기술인 'FluxLink'를 바탕으로 전원 시스템의 고압단(1차측)과 저압단(2차측)을 단일 IC에 통합하는 기술력을 보유하고 있다. 부품 수, 기판 면적, BOM 비용을 동시에 통제하는 '효율 및 공간' 차별화는 신뢰성이 극도로 중요한 고전압 설계 환경 특성상 강력한 교체 비용을 발생시키며 견고한 고객 Lock-in을 형성한다.

둘째, 핵심 차세대 소자인 'PowiGaN' 원천 기술을 파운드리에 의존하지 않고 자체 개발해 기술 로드맵을 완전히 주도하고 있다. 경쟁사의 650V GaN 솔루션이 고전압을 견디기 위해 복잡한 적층(Stacking) 구조를 요구하는 반면, 동사는 1250V·1700V 초고전압을 단일 소자로 직접 지원해 단순한 회로 구조(Topology)로 처리하며, 대안인 SiC 대비 부품 수·실장 공간을 약 30% 절감하는 독보적 우위를 확보했다.

셋째, 자체 공정 및 설계 기술을 소유하되 생산은 감가상각이 끝난 레거시 노드의 복수 글로벌 파운드리에 위탁하는 고유의 'Fabless IDM' 모델을 정착시켜 자산 경량(Asset-light) 구조와 탁월한 공급 안정성, 독보적인 원가 우위를 동시 확보했다.

이 세 가지 해자는 개별 설계당 탑재 단가(Content Value)의 가파른 상승으로 직결되는 중이다. 최신 'TOPSwitch-GaN' 라인업은 전통적 플라이백 방식의 지원 한계를 기존 대비 2배 이상인 440W까지 대폭 확장해 프리미엄 가전 및 산업용 충전기 소켓을 새롭게 선점 중이며, 자동차 부문 역시 글로벌 상위 20개 EV OEM 중 17개사와 양산 및 설계 협업을 가속화하며 현재 한 자릿수 달러(\$) 수준인 차량당 탑재 단가를 수년 내 수십~100달러 수준까지 계단식으로 끌어올리는 고성장 궤도에 진입했다.

③ 업황 회복기의 강력한 영업 레버리지와 우량한 자본 배분의 결합: POWI 매출과 이익은 2021~22년 글로벌 반도체 슈퍼사이클과 공급 부족 국면에서 역사적 정점을 기록했다(2021년 매출 \$703M, 2022년 Non-GAAP EPS \$3.29). 이후 극심한 업황 조정기를 거치며 2024년 \$419M까지 위축되었다가 2025년 \$443.5M으로 턴어라운드 성공하며 점진적 회복 국면에 진입했다.

현재 매출과 이익 레벨이 여전히 과거 전성기를 크게 하회한다는 점은, 향후 업황 본격 회복 시 마진 확대를 동반한 강력한 영업 레버리지 여지를 시사한다. 동사는 다운사이클에서도 Non-GAAP 매출총이익률을 50%대 중반(2023~25년 약 52~55%)에서 방어해냈으며, 2025년 13.9%(2024년 12.9% 저점)로 압축됐던 영업이익률도 출하량 회복에 따라 점진적으로 정상화될 여지가 크다.

POWI의 또 다른 질적 차별점은 독보적인 재무 건전성과 주주 친화적 자본 배분에 있다. 순현금·무차입 경영을 고수하며 2026년 3월 말 기준 현금 및 단기투자자산으로만 약 \$257M(주당 ~\$4.6)을 확보해, 매크로 불확실성에 대한 방어력과 신규 투자(M&A 등) 여력을 동시에 갖췄다.

또한 2008년 첫 배당 이래 일관된 배당을 유지해 왔고, 최근 분기 배당을 \$0.215로 +2.4% 증액했다. 특히 2025년 한 해에만 자사주 매입 \$98M·배당 \$47M을 집행하며 2022~25년 누적 FCF의 약 180%를 주주에게 환원했다. 다만 FY26Q1에는 자사주 매입을 중단하고 배당만 유지했는데, 이는 회사가 명시적 사유를 밝히진 않았으나 회복기 현금 보존 목적으로 추정된다.

요컨대 외형 회복 모멘텀에 더해 '업황 회복에 따른 이익 레버리지 + 무차입 우량 재무 + 일관된 주주환원'의 삼박자를 균형 있게 갖췄다는 점이, 사이클 회복기에 동사를 글로벌 아날로그/파워 반도체 피어 대비 재무적으로 차별화하는 핵심 요인이다.

리스크 요인: 높은 밸류에이션 부담 속 업황 회복 타임라인 점검 필요

동사 투자 시 점검할 핵심 리스크는 세 가지다. **(매크로)** 관세·무역정책 변화와 글로벌 수요 둔화는 전방 완제품 수요를 위축시키고 단가에 압력을 가할 수 있으며, 실제로 2025년 관세발 가전 선수요의 역기저가 2026년 소비재 실적 변동성으로 이어졌다. **(산업)** 아날로그·전력 반도체의 사이클 회복이 더디고 불균등한 가운데, 중국계의 저전압 GaN 및 SiC 등 대체 기술 진영과의 경쟁 심화가 중장기 가격·점유율 압박 요인으로 작용할 수 있다. **(기업 고유)** 소비재(대부분 가전) 매출 비중이 약 38%로 높아 가전 경기에 민감한 반면 핵심 성장축인 AI 데이터센터의 실질 매출 기여는 2027~28년 이후로 예상되어, 이미 동종 대비 프리미엄(2027년 PER 약 46배, 주가 YTD +127%)이 반영된 밸류에이션은 업황 회복 지연이나 AI 모멘텀 시점 이탈 시 멀티플 조정에 취약하다.

파워 인티그레이션 FY1Q26 ('26.01.01~03.31)

구분	FY1Q26	컨센서스 비교		YoY 비교		QoQ 비교	
(천 \$)	발표치	컨센서스	차이	FY2Q25	성장률	FY1Q26	성장률
매출액	108,308	107,000	1.2%	105,529	2.6%	103,204	4.9%
영업이익	12,650	11,000	15.0%	15,548	-18.6%	10,022	26.2%
영업이익률	11.7%	10.3%	1.4%p	14.7%	-3.1%p	9.7%	2.0%p
순이익	13,885	12,867	7.9%	17,859	-22.3%	12,732	9.1%
EPS (USD)	0.25	0.23	9.6%	0.31	-19.4%	0.23	8.7%

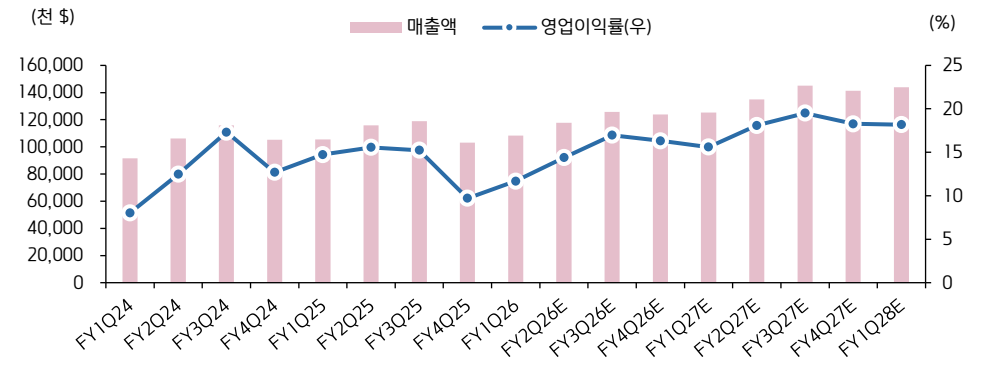
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-06-25 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

파워 인티그레이션 향후 실적 컨센서스 표

구분	분기 컨센서스				연간 컨센서스			
(천 \$)	FY2Q26	YoY 성장률	FY3Q26	YoY 성장률	FY26	YoY 성장률	FY27	YoY 성장률
매출액	117,800	1.7%	125,800	5.8%	475,200	7.1%	546,800	15.1%
영업이익	16,960	-5.9%	21,340	17.7%	71,200	15.4%	97,960	37.6%
영업이익률	14.4%	-1.2%p	17.0%	1.7%p	15.0%	1.1%p	17.9%	2.9%p
순이익	17,900	-9.9%	21,940	8.6%	74,260	5.1%	103,580	39.5%
EPS (USD)	0.32	-8.6%	0.40	10.0%	1.34	6.9%	1.86	39.2%

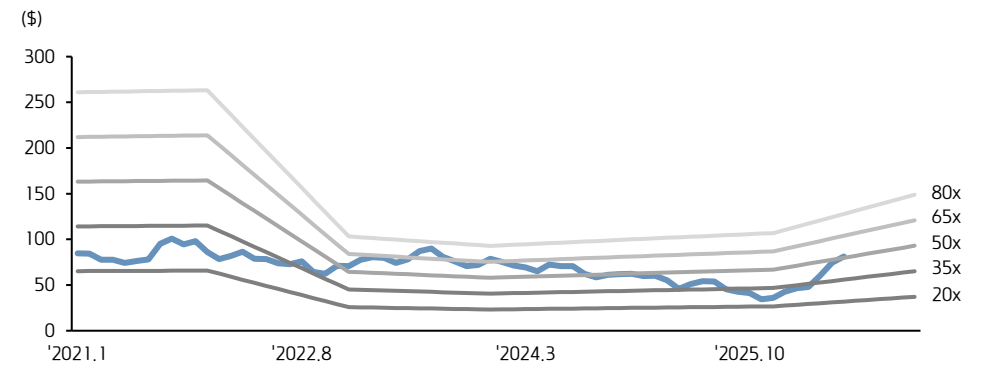
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-06-25 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

파워 인티그레이션 분기 실적 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-06-25 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

파워 인티그레이션 12M FWD PER 밴드



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-06-25 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

파워 인티그레이션 상세실적표

(천 \$)	FY1Q25	FY4Q25	FY1Q26	YoY(%)	QoQ(%)
[GAAP]					
순매출	105,529	103,204	108,308	2.6	4.9
매출원가	47,294	48,595	51,370	8.6	5.7
매출총이익	58,235	54,609	56,938	-2.2	4.3
영업비용	51,517	45,835	55,484	7.7	21.1
R&D	24,095	24,334	26,255		
SG&A	27,422	25,245	24,444		
구조조정 및 기타비용	-	(3,744)	4,785		
영업이익	6,718	8,774	1,454	-78.4	-83.4
기타순이익	3,167	2,373	2,466	-22.1	3.9
세전이익	9,885	11,147	3,920	-60.3	-64.8
법인세 비용	1,095	(2,143)	620		
연결 순이익	8,790	13,290	3,300	-62.5	-75.2
EPS(달러/주)	0.15	0.24	0.06	-60.0	-75.0
희석 가중평균주수(천주)	57,123	55,694	55,874	-2.2	0.3
주요 영업지표 [Non-GAAP]					
매출총이익	59,039	54,988	57,919	-1.9	5.3
영업이익	15,548	10,022	12,650	-18.6	26.2
순이익	17,859	12,732	13,885	-22.3	9.1
희석 EPS(달러/주)	0.31	0.23	0.25	-19.4	8.7
전방시장별 매출					
Communications	10,553	15,481	10,831	2.6	-30.0
Computer	12,663	14,449	11,914	-5.9	-17.5
Consumer	46,433	35,089	41,157	-11.4	17.3
Industrial	35,880	38,185	44,406	23.8	16.3

자료: 파워 인티그레이션, 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.