China Strategy Analyst 박주영



폭스콘산업인터넷 (601138.CH)

AI 서버 출하 증가로 실적 견조

- 3Q26 실적 예상치 부합. 글로벌 AI 투자 확대로 고성장 지속
- GPU·ASIC 서버의 출하 증가와 차세대 AI 랙 공급 확대 감안하면 펀더멘털 견조
- 현재 주가는 12M FWD PER 12배에서 거래 중으로 밸류에이션 감안 시 관심 필요

3Q26 실적 예상치 부합. 글로벌 AI 투자 확대로 고성장 지속

3Q26 매출은 3,836 억위안(YoY +58%, QoQ +25%), 순이익은 194 억위안(YoY +59%, QoQ +27%)으로 시장 예상치에 부합했다.

클라우드 컴퓨팅 사업 매출은 GPU 및 ASIC 서버 출하 확대에 힘입어 YoY +75%, QoQ +25% 증가했다. AI ASIC 서버 출하량은 YoY +150%/QoQ +80%, AI GPU 랙 출하량은 YoY +70%/QoQ +15% 증가하며 동반 성장했다. 차세대 AI 랙 제품도 출하가 시작됐으며, 이전 세대 제품 대비 시장 점유율이 확대되는 상황이다.

통신 및 모바일 네트워크 장비 사업은 AI 관련 제품 출하 확대와 제품 믹스 개선이 성장을 견인했다. 네트워크 장비 매출은 YoY +120%, QoQ +25% 증가했으며, 800G 이상 고속 스위치 출하량도 YoY +80%, QoQ +25% 증가했다. 멀티칩 플랫폼 기반 이더넷 스위치, CPO 스위치, NVLink 스위치, SuperNIC 등으로 제품 포트폴리오를 다변화하고 있다. 이외에도 Wi-Fi 7 라우터와 저궤도 위성 광대역 통신 장비 사업이 높은 성장세를 기록했다.

글로벌 서버 출하 증가로 실적 견조. 밸류 감안 시 관심 필요

최근 글로벌 빅테크의 AI 투자 확대에 따른 현금흐름 부담에 대한 우려로 AI 관련 투자심리가 위축되면서 동사 주가도 큰 폭으로 조정받았다. 다만 3Q26 실적에서 확인된 GPU·ASIC 서버의 견조한 출하 증가와 차세대 AI 랙 공급 확대를 고려하면 단기적인 투자심리 둔화와 달리 펀더멘털은 여전히 견조하다는 판단이다. 향후 차세대 AI 서버 출하 본격화와 고속 네트워크 장비 수요 확대에 힘입어 이익 성장세가 지속될 것으로 전망한다. 현재 주가는 12M FWD PER 12 배 수준으로 밸류에이션 부담도 상당 부분 완화됐다. 현 시점에서는 점진적으로 관심을 높일 시점이라는 판단이다.

▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('26.10.29): CNY 45.22
목표주가 컨센서스: CNY 90.85

▶ 투자의견 컨센서스

매수
100%

Stock Data

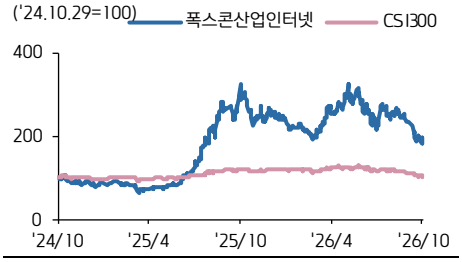
산업분류	전자 장비 기기 & 부품
CSI300 (10/29)	4,041.84
현재주가/목표주가	45.22 / 90.85
52주 최고/최저 (CNY)	84.95 / 45.13
시가총액 (백만 CNY)	896,677
유통주식 수 (백만)	3,214
일평균거래량 (3M)	105,857,657

Earnings & Valuation

(백만 CNY)	24	25	26E	27E
매출액	609,135	902,887	1,457,704	1,909,852
영업이익	25,280	39,385	71,487	96,253
OPM(%)	4.2	4.4	4.9	5.0
순이익	23,216	35,286	58,132	78,009
EPS	1.2	1.8	3.0	4.1
증가율(%)	10.4	52.1	69.7	35.5
PER(배)	18.3	35.0	15.0	11.0
PBR(배)	2.8	7.4	4.4	3.6
ROE(%)	15.8	22.1	30.5	32.6
배당수익률(%)	2.7	1.6	3.3	4.5

Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	-27.1	-22.6	-31.8	-44.0
CSI300	-10.4	-6.4	-12.1	-12.9



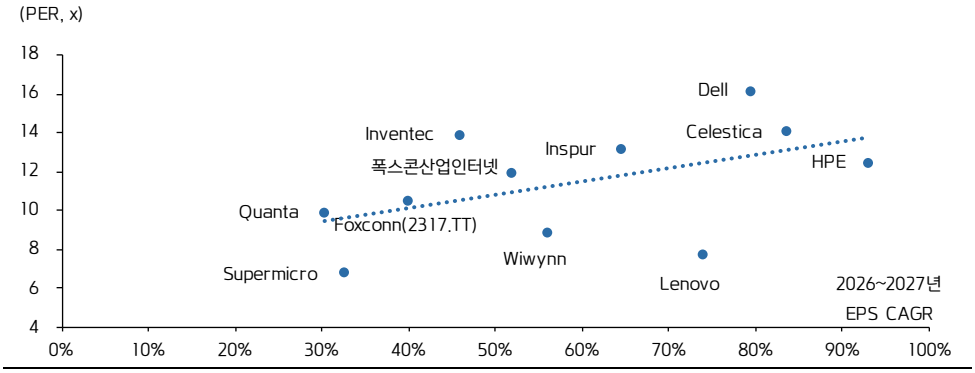
자료: Refinitiv 컨센서스, 키움증권 리서치

폭스콘산업인터넷 실적 테이블

(단위: 백만CNY)	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	25
매출	**243,172**	**298,956**	**251,078**	**306,783**	**383,554**	**902,887**
YoY	43%	73%	57%	53%	58%	48%
매출원가	226,152	276,816	232,623	285,347	356,735	839,902
YoY	43%	75%	55%	52%	58%	49%
% of sales	93%	93%	93%	93%	93%	93%
매출총이익	17,020	22,140	18,456	21,435	26,819	62,986
YoY	43%	52%	71%	65%	58%	42%
% of sales	7%	7%	7%	7%	7%	7%
판매 및 마케팅	397	229	381	282	613	1,193
YoY	41%	-10%	5%	37%	54%	15%
% of sales	0%	0%	0%	0%	0%	0%
일반관리비	1,241	1,845	1,562	1,300	2,043	5,984
YoY	16%	-5%	4%	-7%	65%	16%
% of sales	1%	1%	1%	0%	1%	1%
R&D	2,511	3,545	2,336	2,662	3,174	11,151
YoY	11%	1%	4%	-7%	26%	5%
% of sales	1%	1%	1%	1%	1%	1%
영업이익	**12,230**	**14,749**	**12,334**	**15,474**	**19,423**	**41,047**
YoY	73%	59%	109%	90%	59%	58%
OPM	5%	5%	5%	5%	5%	5%
순이익	10,373	12,799	10,595	13,146	16,634	35,286
YoY	62%	58%	103%	91%	60%	52%
NPM	4%	4%	4%	4%	4%	4%

자료: 폭스콘산업인터넷, 키움증권 리서치

글로벌 주요 서버 기업 밸류에이션 비교



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

폭스콘산업인터넷 12M FWD PER 추이



자료: Bloomberg, 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.