MIRAE ASSET 미래에셋증권

Equity Research
2026.2.13

Mirae Asset Research AI

본 조사분석자료는 인공지능(AI) 기술을 사용하여 생성되었으며, 금융투자분석사의 감수를 받았습니다. 본 자료 마지막에 안내된 중요 내용을 확인하시기 바랍니다.

나스닥 종합(p)	22,597.15
EPS 성장률(25F,%)	-
P/E(25F,x)	-
배당수익률(%)	0.0
시가총액(십억USD)	13.89
시가총액(조원)	20.20
상장주식수(백만주)	50.7
60일 평균 거래대금(백만USD)	171.26
52주 최저가(USD)	213.54
52주 최고가(USD)	352.92

(%)	1M	6M	12M
절대주가	3.7	-16.5	-22.3
상대주가	8.9	-19.8	-32.5

[감수]
김태형
taehyoung.kim@miraeasset.com

ZBRA US · 전자 장비 및 부품 · 미국

지브라 테크놀로지스

4Q25 리뷰: 매출 성장과 주가 상승

- AI 통합 시계열 분석 결과, Zebra Technologies의 주요 지표들은 AI 모델의 예측치를 대체로 초과했으며, 특히 총매출액과 제품 매출액이 두드러진 성과를 보였다. 그러나 영업이익과 당기순이익은 모델 예측치를 하회했다.
- 경영진은 디지털화 및 자동화를 강화하는 전략을 지속적으로 추진하고 있으며, 2026년에는 건강한 백로그와 파이프라인을 통해 성장 기회를 극대화할 것이라고 밝혔다. 또한, 자사주 매입을 통해 주주 가치를 높이겠다는 의지를 강조했다.
- Zebra Technologies의 주가는 최근 3개월 동안 14.0% 상승하며 주요 지수들을 초과하는 성과를 기록했다. 현재 PER은 14.1배로 과거 평균보다 낮다.

주요 실적 평가

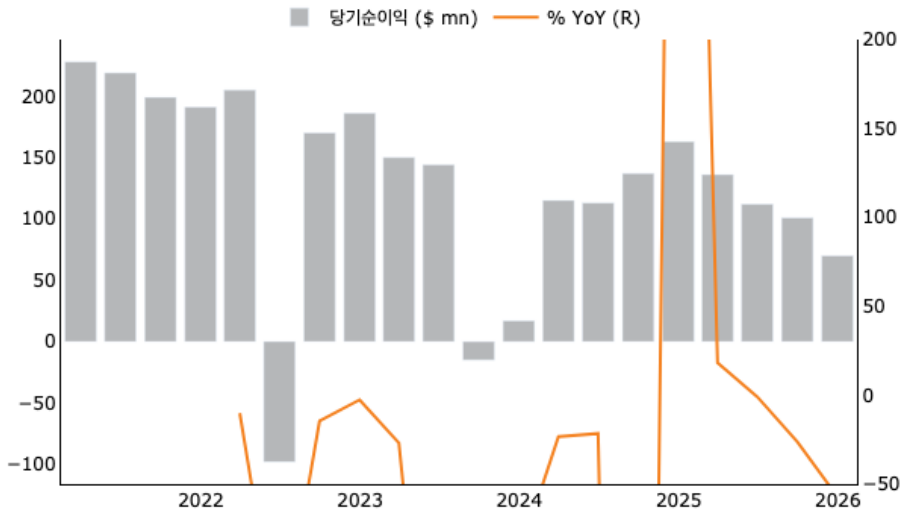
총매출액은 $1,475mn(+10.6% YoY, +11.7% QoQ)으로 증가했다. 제품 매출액은 $1,220mn로 +12.4% YoY 늘었고, 서비스 및 소프트웨어 매출액은 $255mn로 +2.4% YoY 소폭 증가했다. 서비스 및 소프트웨어 매출 비중은 17.3%(-1.4%p YoY)로 낮아졌다. 매출총이익은 $698mn(+7.7% YoY)으로 증가했으나, 영업이익은 $139mn(-38.2% YoY)으로 감소했다. 구조조정 비용이 반영되었다. 당기순이익은 $70mn(-57.1% YoY)으로 줄어들었고, 주당순이익(EPS)은 $1.39(-55.7% YoY)으로 나타났다. 이러한 매출 증가는 Elo Touch 인수와 고성장 기회에 대한 집중 덕분이다. 양호한 실적은 주로 제품 매출액의 증가(+12.4% YoY) 때문이다. 총매출액은 컨센서스 추정치에 부합했으나, 영업이익(-54.2%), 당기순이익(-56.5%)은 하회했다.

Exhibit 1: 분기실적 요약

(단위: $ mn, $)	Quarter ending 2025.12.31	Change %,%p QoQ	Change %,%p YoY
총매출액	1,475	11.7	10.6
매출액 - 제품	1,220	12.9	12.4
매출액 - 서비스 및 소프트웨어	255.0	6.7	2.4
매출총이익	698.0	10.1	7.7
영업이익	139.0	-24.0	-38.2
당기순이익	70.0	-30.7	-57.1
주당순이익(EPS)	1.39	-29.4	-55.7

자료: Company, Mirae Asset Research

Exhibit 2: 제브라 테크놀로지스 순이익 변동률

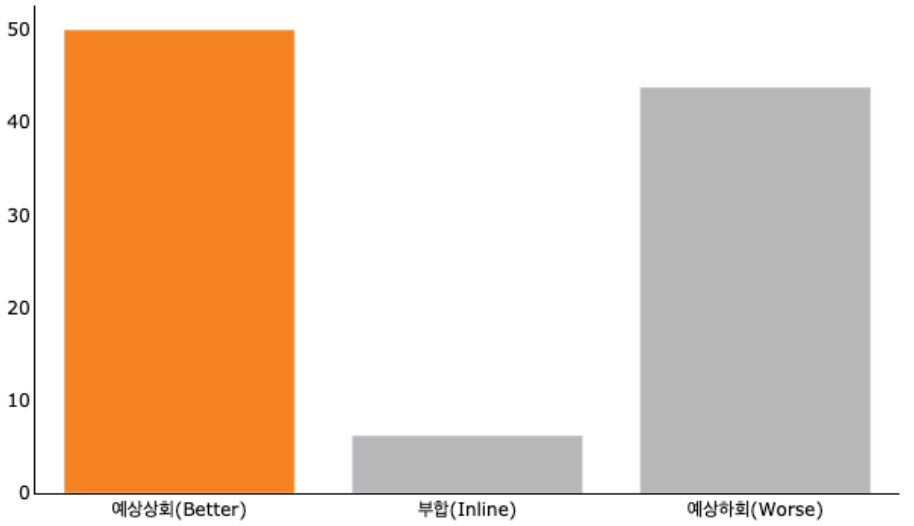


자료: Company, Mirae Asset Research

AI 통합 분석

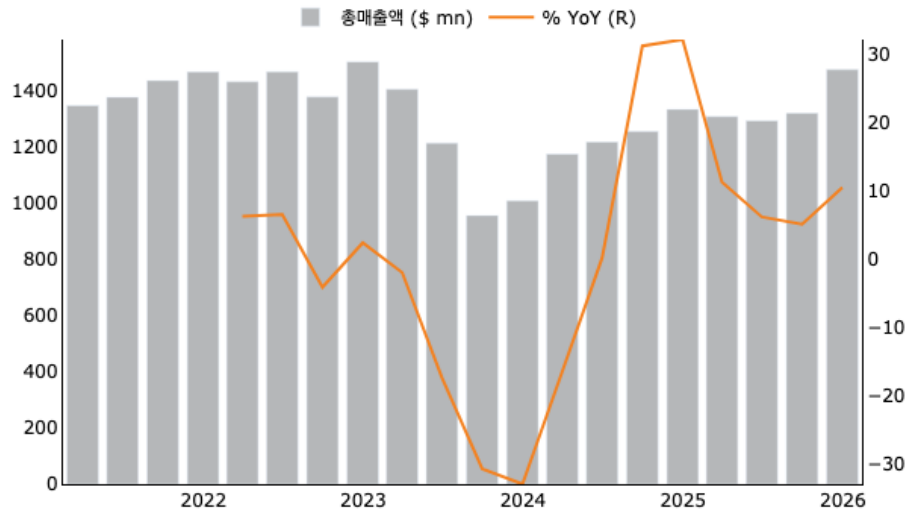
AI 통합 시계열 분석 결과, Zebra Technologies의 주요 지표들은 AI 모델의 예측치를 대체로 상회했다 (상회: 50.0%, 부합: 6.2%, 하회: 43.8%)며, 모델 예측치를 의미있게 상회한 주요 지표는 ['총매출액', '매출액 - 제품'] 등이고, 반면 ['영업이익', '당기순이익', '영업이익률'] 등은 모델 예측치를 하회했다.

Exhibit 3: AI 통합 분석 결과



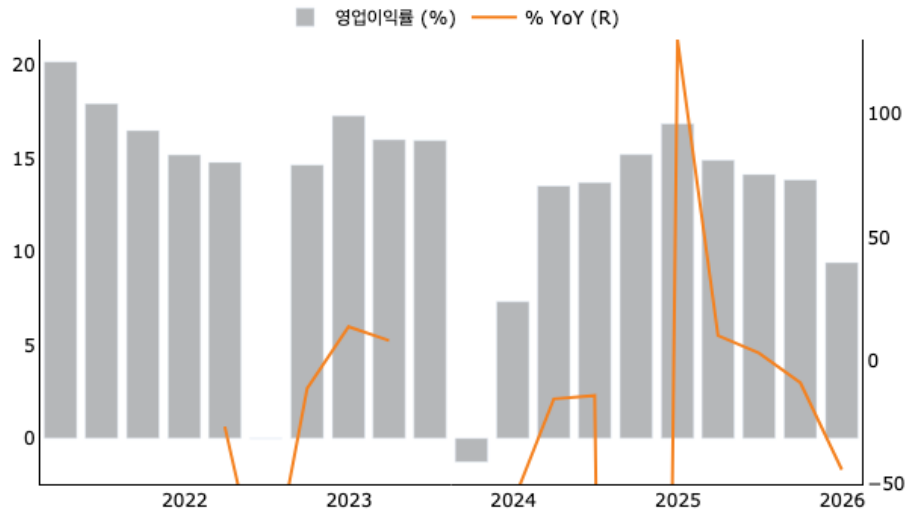
자료: Company, Mirae Asset Research

Exhibit 4: 제브라 테크놀로지스 매출 및 변동률



자료: Company, Mirae Asset Research

Exhibit 5: 제브라 테크놀로지스 영업이익률 변화



자료: Company, Mirae Asset Research

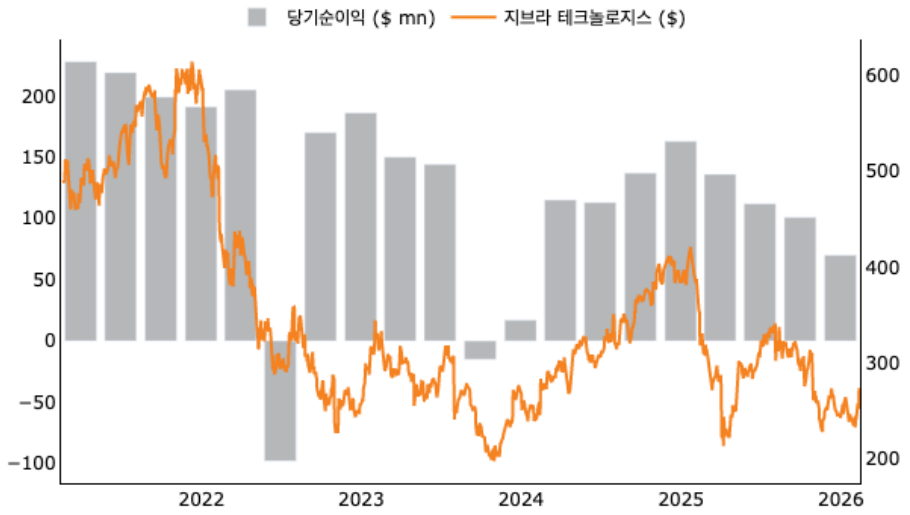
경영진 코멘트

경영진의 주요 코멘트는 다음과 같다: 1) 빌 번스 CEO는 "우리는 워크플로우의 디지털화 및 자동화를 강화하는 전략적 우선사항을 지속적으로 추진하며 강력한 마무리를 했다"고 말했다; 2) 그는 "2026년에는 건강한 백로그와 파이프라인, Elo Touch 인수의 모멘텀, 그리고 가장 높은 성장 기회에 대한 집중이 있다"고 강조했다; 3) 또한, "자본을 주주에게 반환하는 약속을 강력히 이행하고 있으며, 이사회는 추가로 10억 달러의 자사주 매입 승인을 했다"고 덧붙였다;

밸류에이션

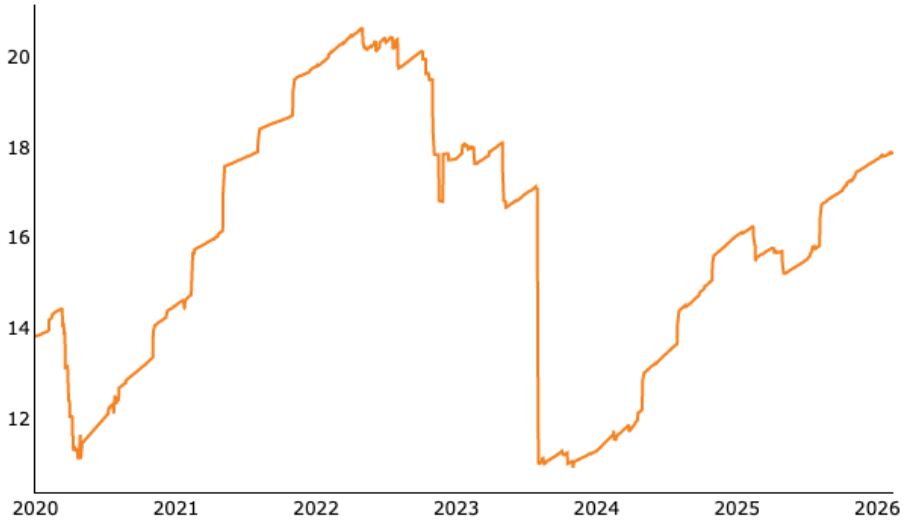
Zebra Technologies 주가는 지난 3개월간 14.0% 상승하며 나스닥지수와 S&P500지수 대비 각각 15.3%p, 12.5%p 초과 상승했다. 주요 비교기업의 3개월 수익률은 Honeywell 20.7%, Rockwell Automation 1.0%였다. 현재 주가는 PER 14.1배에 거래 중이며 과거 평균 20.6배에 비해 낮다. 최근 지수와의 상관관계는 약해졌다.

Exhibit 6: 지브라 테크놀로지스 당기순이익 추이



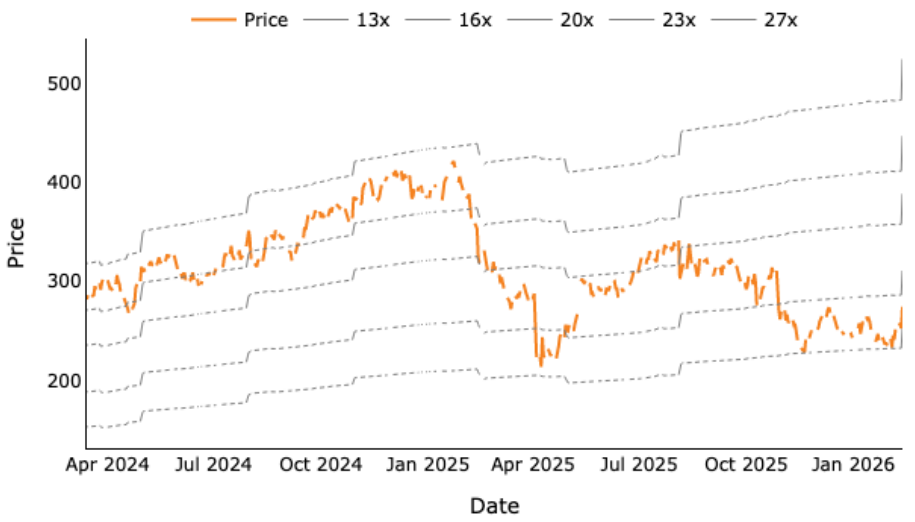
자료: Company, Mirae Asset Research

Exhibit 7: 지브라 테크놀로지스 예상 EPS 추세



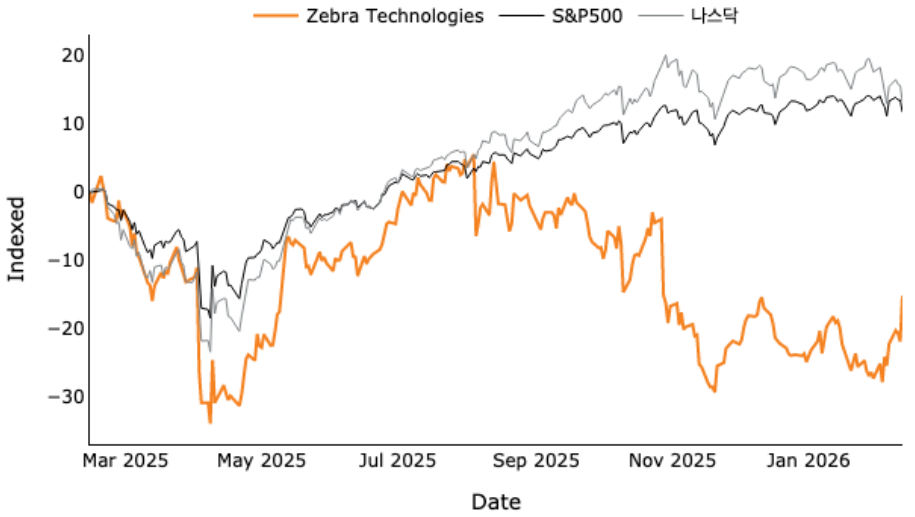
자료: Bloomberg, Mirae Asset Research

Exhibit 8: Zebra Technologies PE 밴드 차트



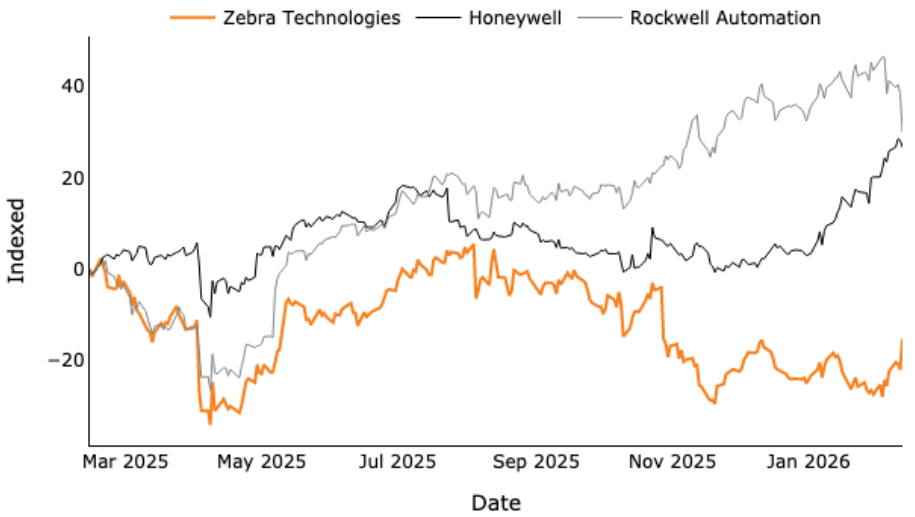
자료: Bloomberg, Mirae Asset Research

Exhibit 9: 주가 수익률 비교 – Zebra Technologies, S&P500, 나스닥



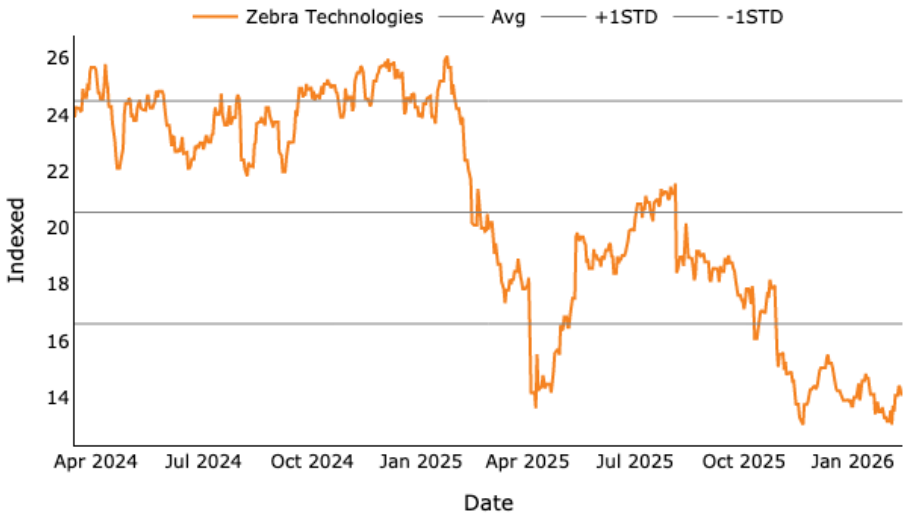
자료: Bloomberg, Mirae Asset Research

Exhibit 10: Zebra Technologies 및 비교기업의 상대 주가 추이



자료: Bloomberg, Mirae Asset Research

Exhibit 11: Valuation – P/E

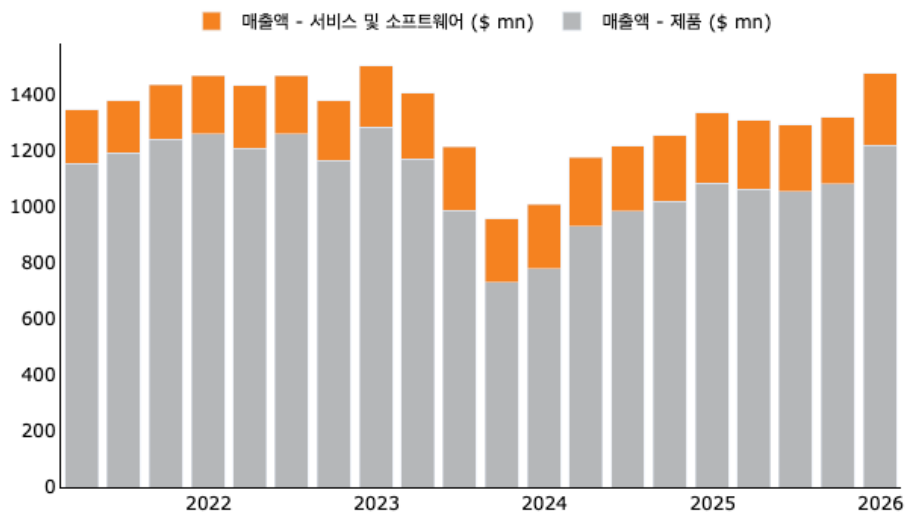


자료: Bloomberg, Mirae Asset Research

부문별 실적 분석

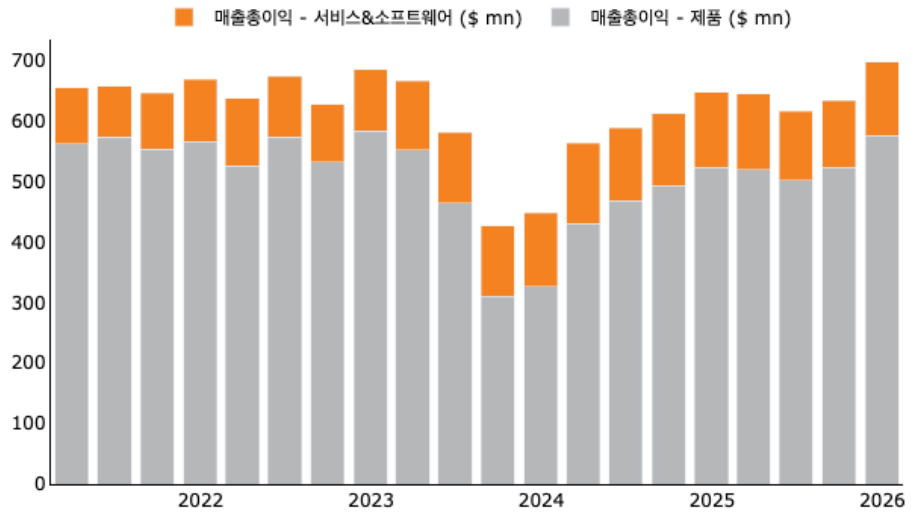
제품 매출액은 $1,220mn(+12.4% YoY, +12.9% QoQ)으로 증가했다. 서비스 및 소프트웨어 매출액은 $255mn(+2.4% YoY, +6.7% QoQ)으로 소폭 상승했다. 제품 매출총이익은 $576mn(+9.9% YoY, +9.9% QoQ)으로 안정적인 성장을 보였으나, 제품 매출총이익률은 47.2%(-1.1%p YoY, -1.3%p QoQ)로 하락했다. 서비스 및 소프트웨어 매출총이익은 $122mn(-1.6% YoY)으로 감소세를 나타냈다. 이와 함께 서비스 및 소프트웨어 매출총이익률은 47.8%(-2.0%p YoY)로 낮아졌다. 전반적으로 매출은 증가했으나 이익률은 부진한 모습을 보였다.

Exhibit 12: 제브라 테크놀로지스 매출 분석



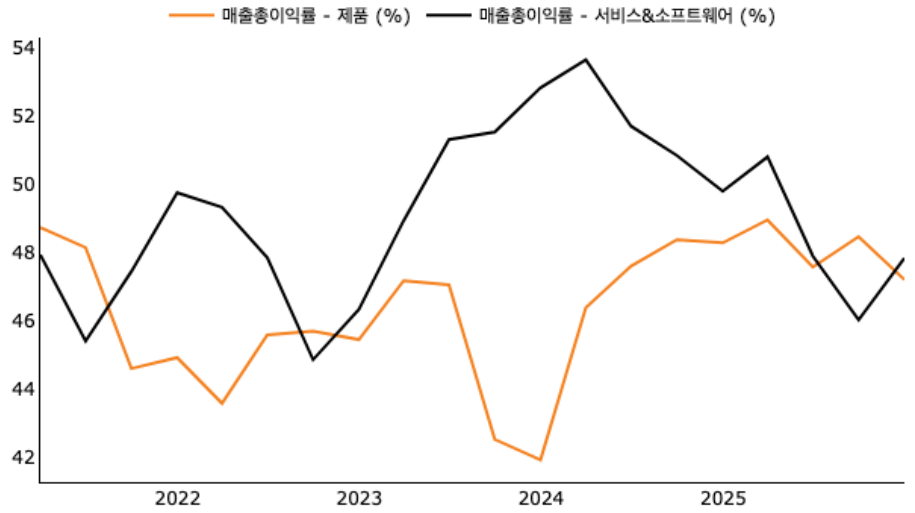
자료: Company, Mirae Asset Research

Exhibit 13: 제브라 테크놀로지스 매출총이익 비교



자료: Company, Mirae Asset Research

Exhibit 14: 제브라 테크놀로지스 매출총이익률 비교

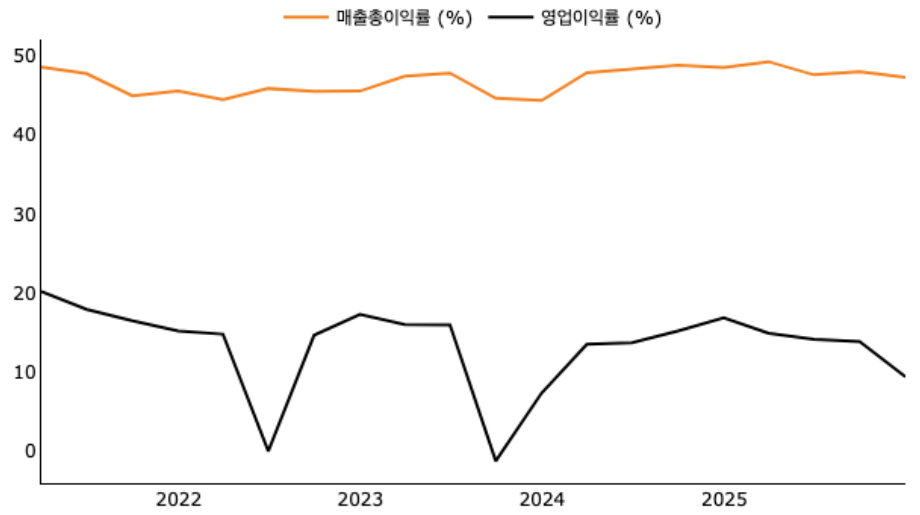


자료: Company, Mirae Asset Research

마진 분석

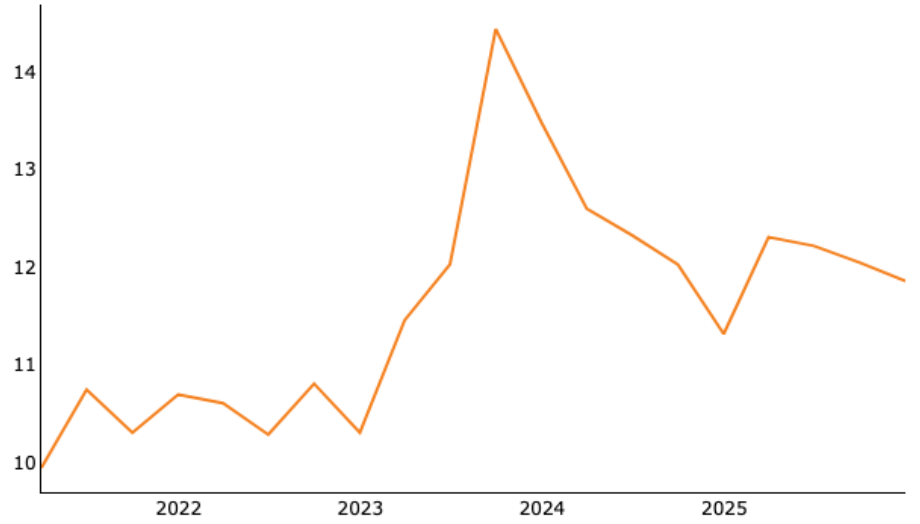
매출총이익률은 47.3%(-1.3%p YoY, -0.7%p QoQ)로 감소했으며, 이는 주로 서비스 및 소프트웨어 마진의 하락에 기인한다. 영업이익률은 9.4%(-7.4%p YoY, -4.4%p QoQ)로 낮아졌다. 이는 로봇 사업 종료 및 구조조정 비용 때문이었다. 마케팅비용률은 11.9%(+0.5%p YoY)로 소폭 증가했다. 재고자산은 $729mn(+5.2% YoY)으로 늘었고, 재고자산회전율은 202.3%(+9.8%p YoY)로 개선되었다.

Exhibit 15: 제브라 테크놀로지스 수익성 지표



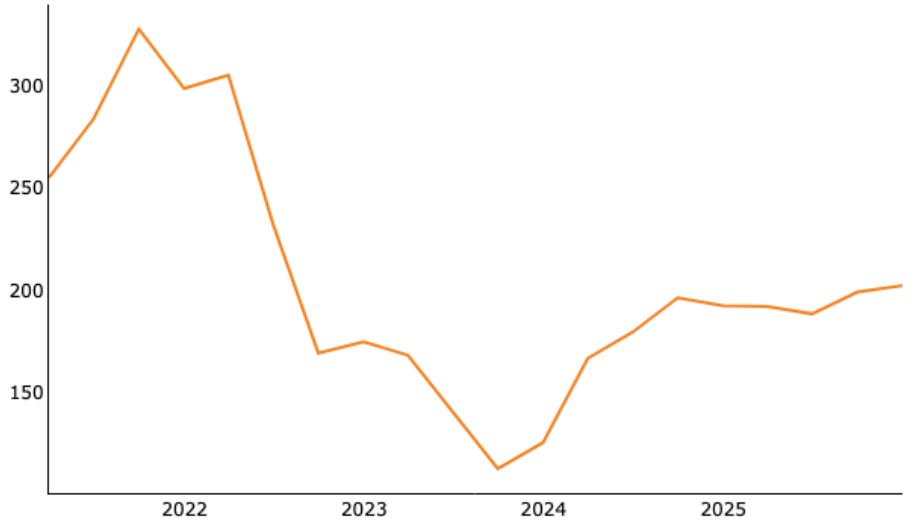
자료: Company, Mirae Asset Research

Exhibit 16: 제브라 테크놀로지스 마케팅 비용률



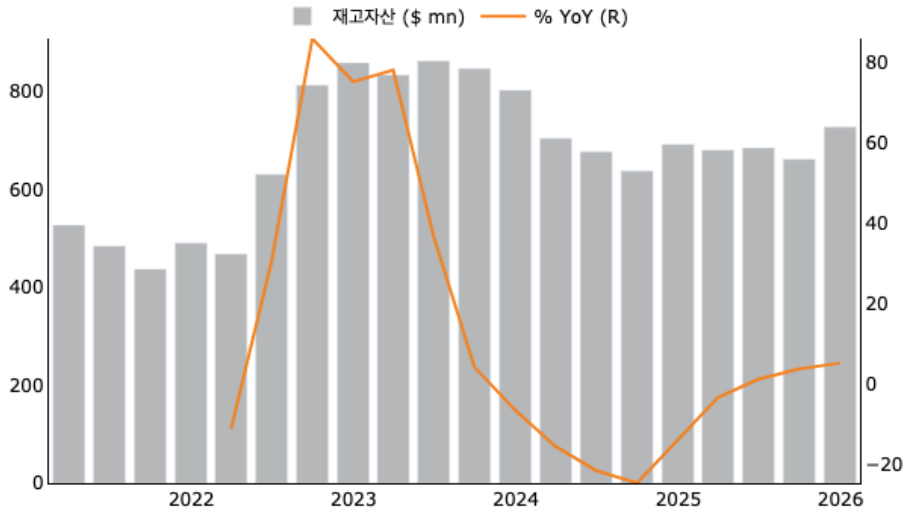
자료: Company, Mirae Asset Research

Exhibit 17: 재고자산회전율 분석: Zebra Technologies



자료: Company, Mirae Asset Research

Exhibit 18: 제브라 테크놀로지 재고 변동률



자료: Company, Mirae Asset Research

Appendix

공시된 실적 발표자료는 다음 링크에서 확인할 수 있다.
https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/877212/000087721226000003/zbraex991123125.htm

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 해당 회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 감수한 애널리스트는 자료작성일 현재 본 자료에서 매매를 권유한 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 인공지능(AI) 기술을 사용하여 생성되었으며, 금융투자분석사의 감수를 받았음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 고객의 투자에 참고가 될 수 있는 각종 정보제공을 목적으로 인공지능(AI)기술을 사용하여 생성되었습니다. AI가 생성한 본 조사분석자료에 수록된 내용은 정보 취득의 목적으로만 사용되어야 하며, 신중한 판단과 추가적인 검증을 권장합니다. AI가 생성한 조사분석자료는 자체 검증과정을 거쳤으나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서, 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 홈페이지 https://securities.miraeasset.com 에서도 이용할 수 있으나 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.