2026년 03월 04일 | Global Equity

루멘텀(LITE US)

광통신 대세 성장 감안하면 아직도 주가는 쌉니다

미국

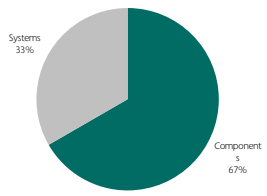
TP(컨센서스)	592.79 USD
CP(2.27)	700.91 USD

Key Data

국가	UNITED STATES
상장거래소	NASDAQ GS
산업 분류	정보기술
주요 영업	통신 장비
홈페이지	www.lumentum.com
시총(십억USD)	50.0
시총(조원)	72.0
52주최고/최저	765/45.65
주요주주 지분율(%)	
FMR	13.07
블랙록	11.69

주가상승률	1M	6M	12M
절대	82.1	417.1	896.6
상대	83.5	411.3	881.1

매출구성



Financial Data (백만 USD)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출	1,359	1,645	2,906	4,688
영업이익	(434)	(180)	782	1,576
순이익	(547)	26	413	1,046
EPS	(6.4)	0.4	7.7	14.1
EPS(YOY, %)	(2,182.7)	(106.9)	1,662.6	83.4
ROE(%)	(47.3)	2.5	54.2	66.9
PER(배)		217.2	91.1	49.7
PBR(배)	3.5	5.8	38.5	19.5
배당률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0

자료: Bloomberg, 하나증권

Analyst 김홍식 pro11@hanafn.com
RA 이상훈 sanghunlee0121@hanafn.com

하나증권 리서치센터

루멘텀 투자매력도 높음, 재료 소진될 때까지 주가 상승 계속 될 겁니다

루멘텀 투자매력도 높다고 평가한다. 1) 이번 4분기에도 영업이익이 컨센서스를 상회했는데, 엔비디아향 UHP가 본격적으로 공급되면 당분간 어닝 서프라이즈가 지속될 전망이고, 2) 피지컬 AI가 활성화됨에 따라 더 많은 서버가 필요해지고 서버를 망에 연결하는 광 모듈 수요도 증가할 것이며, 3) 피지컬 AI의 경우 초저지연성 이슈가 더욱 중요해질 것이라 늘어난 대역폭을 감당하기 위해 광 모듈 내부에 더 많은 광 소자가 탑재될 것이고, 4) 미국과 유럽에서 중국 장비부품 업체들이 퇴출되는 추세여서 루멘텀에 막대한 반사 수혜로 돌아올 것이기 때문이다. 당분간은 주가 상승 재료가 넘쳐난다는 판단이다.

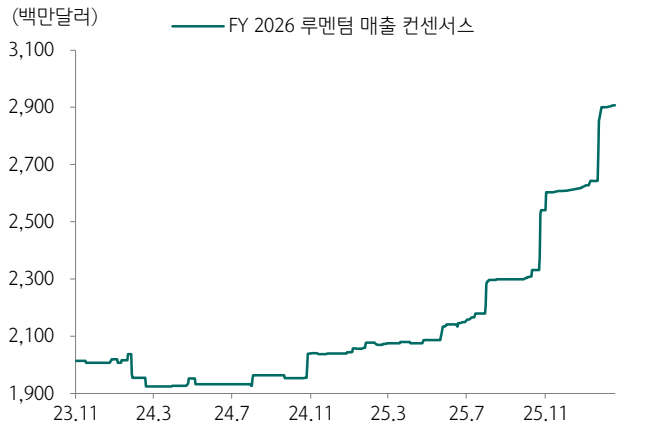
시장이 루멘텀의 잠재력을 지나지게 저평가하고 있습니다

루멘텀이 엔비디아 CPO에 사용되는 UHP 레이저 주요 공급업체로 선정된 이후 주가가 크게 상승했다. 실적 전망 대비 주가 상승이 과도하단 우려가 있으나, 아직 엔비디아향 UHP는 본격적으로 공급되지 않았단 점을 상기해야 한다. 2026년부터 CPO 방식이 기존 서버 광통신 방식을 대체할 것이고, 루멘텀은 UHP 주요 공급업체인 만큼 실적이 계속 우상향할 것이다. 게다가 피지컬 AI는 LLM보다 압도적으로 더 많은 데이터와 트래픽을 생성한단 점도 중요하다. 여태껏 집행된 것보다 더 많은 서버 투자가 이뤄질 것이고, 서버를 망에 연결하기 위해 광 모듈 수요도 비례하여 증가할 것이다. 또한 급증하는 트래픽을 소화하기 위해선 광 모듈 내부에 현재보다 더 많은 양의 광 소자 Lane이 탑재될 것으로 예상한다. FY2026 회사 실적 컨센서스는 YoY 70% 증가한 약 27~30억달러인데, UHP 주요 공급업체로 선정되기 전인 20억달러와 큰 차이가 없다. 현재 시장 전망치에는 UHP 매출 전망은 물론 피지컬 AI 업사이드도 반영되지 않은 것으로 판단하며, 당분간은 어닝 서프라이즈가 지속될 것으로 기대한다.

중국 광모듈 업체 퇴출 본격화, 글로벌 M/S 확대될 전망

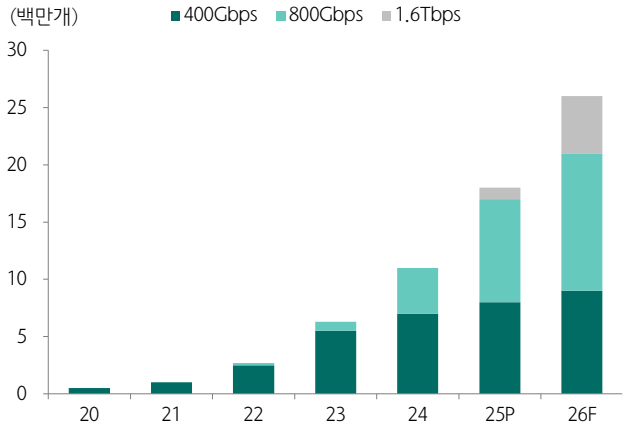
시장의 경쟁 환경도 루멘텀에 유리하게 재편되고 있다. 작년 10월부터 미국에서 중국 광모듈 업체인 이옵토링크와 이노라이트를 국방부 제재 리스트에 추가하는 것을 검토 중인 것으로 알려졌으며, 텍사스 주 정부는 세계 최대 Wi-Fi 기기 제조업체인 중국 TP-Link를 제소했다. 유럽에서도 고위험 공급업체 퇴출 법안이 통과됐는데 사실상 중국 업체를 특정한 법안이다. 2020년에도 중국산 장비 퇴출 정책이 추진됐으나 법적 강제성이 없어서 효력은 미미했던 반면, 이번 법안은 제재 위반 국가에게 과징금을 부과할 수 있어서 차별화된다. 북미와 유럽의 AI 서버 시장 점유율이 60%에 달하고, 이노라이트 같은 중국 광모듈 업체 매출의 80%가 수출이며 시장 점유율이 큰 상황인 점을 고려하면 중국 업체 퇴출이 루멘텀에 큰 반사 수혜로 돌아올 것이다. 중국업체의 광소자 수입 의존도가 높고 루멘텀이 광소자를 개발할 수 있는 몇 안되는 업체인 점도 중요하다. 결국 루멘텀은 중국 퇴출 수혜는 누리면서 중국내 점유율은 유지하며 엄청난 시장 점유율 확대를 누릴 것이다.

도표 1. 루멘텀 FY 2026 매출 컨센서스 추이



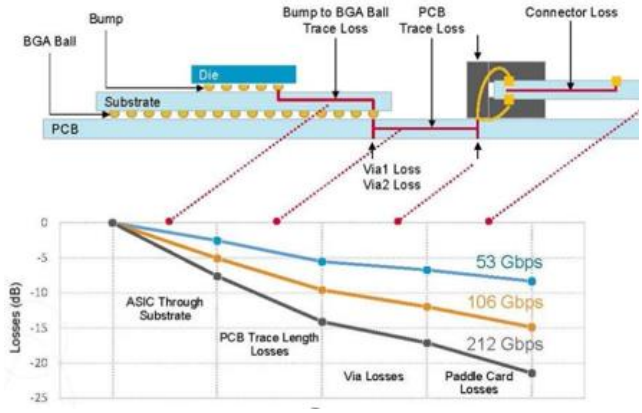
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 2. 대역폭별 광모듈 출하량 추이 및 전망



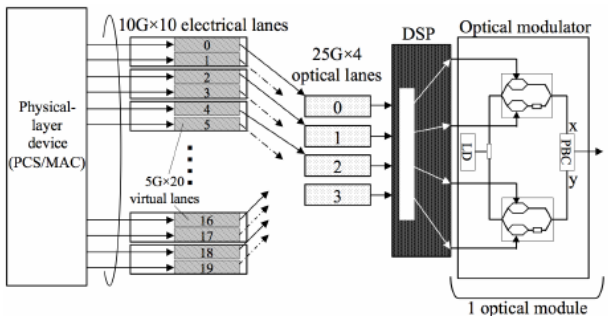
자료: Dell'Oro Group('22), 하나증권

도표 3. ASIC – 광모듈 간 전기 신호 손실 도식도



자료: Broadcom, 하나증권

도표 4. 광 모듈 내부 광 레인(Lane) 도식도



자료: Research Gate, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서 (단위: 백만USD)

	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출	1,767	1,359	1,645	2,906	4,688
매출총이익	569	252	460	1,257	2,167
판관비	685	686	640		
영업이익	(116)	(434)	(180)	782	1,576
이자 비용	36	34	22		
기타영업손익	(42)	(61)	(34)		
세전이익	(102)	(406)	(172)		
법인세	29	141	(198)		
소수주주이익	0	0	0		
특별손실	0	0	0		
당기순이익	(132)	(547)	26	413	1,046
성장율(YoY)					
매출	3.2	(23.1)	21.0	76.7	61.3
영업이익	(138.1)	275.1	(58.5)	(534.5)	101.4
순이익	(166.2)	315.3	(104.7)	1,495.7	153.0
수익성(%)					
매출총이익률	32.2	18.5	28.0	43.2	46.2
영업이익률	(6.5)	(31.9)	(10.9)	26.9	33.6
순이익률	(7.4)	(40.2)	1.6	14.2	22.3

주: GAAP 기준. 예상치는 Bloomberg 시장 컨센서스
자료: Bloomberg, 하나증권

대차대조표 (단위: 백만USD)

	2021	2022	2023	2024	2025
유동자산	2,437	3,139	2,778	1,590	1,717
현금성자산	774	1,290	859	437	521
매출채권	213	262	246	195	250
비유동자산	1,115	1,023	1,854	2,342	2,501
투자자산	0	0	0	0	0
유형자산	429	434	567	645	754
자산총계	3,552	4,162	4,632	3,932	4,219
유동부채	665	717	634	393	393
비유동부채	914	1,571	2,643	2,705	2,691
부채총계	1,579	2,287	3,276	2,975	3,084
자본금	1,744	2,004	1,692	1,835	1,987
이익잉여금	229	(129)	(337)	(878)	(852)
자본총계	1,973	1,875	1,356	957	1,135

투자지표

	2023	2024	2025	2026F	2027F
주당지표(SEK)					
EPS	0.3	(6.4)	0.4	7.7	14.1
BPS	20.4	14.4	16.3	18.2	35.9
SPS	25.9	20.2	23.8	54.1	63.2
DPS	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
주가지표(배)					
PER	185.6		217.2	91.1	49.7
PBR	2.8	3.5	5.8	38.5	19.5
EV/EBITDA	30.5		93.7	57.1	29.9
PSR	2.2	2.5	4.0	17.2	10.7
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
재무비율(%)					
ROE	(8.1)	(47.3)	2.5	54.2	66.9
ROA	(3.0)	(12.8)	0.6	14.3	21.5
ROIC	(2.9)	(11.2)	(5.0)	-	-
부채비율	212.0	267.4	229.9	-	-
유동비율	4.4	5.9	4.4	-	-
이자보상배율(배)	(3.3)	(12.8)	(8.1)	-	-

주: EPS는 Bloomberg 조정치. 예상치는 Bloomberg 시장 컨센서스
자료: Bloomberg, 하나증권

현금흐름표 (단위: 백만USD)

	2021	2022	2023	2024	2025
영업활동 현금흐름	739	459	180	25	126
감가/무형상각비	177	167	256	290	257
비현금자본증감	(1)	(85)	(136)	140	(314)
투자활동 현금흐름	1	(226)	(874)	(114)	(84)
유형자산처분	25	6	0	1	0
유형자산취득	(95)	(91)	(129)	(133)	(231)
투자자산증감	0	0	0	0	0
재무활동 현금흐름	(263)	283	263	(333)	42
배당금	0	0	0	0	0
단기부채증감	0	0	0	0	0
장기부채증감	(1)	852	(139)	(323)	(8)
자본금증감	(223)	(530)	(198)	(10)	(26)
잉여현금흐름	644	368	51	(108)	(105)

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2026년 03월 04일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 2026년 03월 04일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.