



모놀리식 파워 시스템 (MPWR.US)

압도적 펀더멘털 위에 더해진 고전압 모멘텀

- 독보적인 단일 칩 통합 기술(BCD)을 바탕으로 전력 및 신호 종합 솔루션 기업 진화
- AI 서버 수요 폭증과 800V 고전압 패러다임 전환에 따른 구조적 성장 및 수혜 기대
- 고성장·고수익을 동반한 압도적 재무 건전성과 FCF 기반의 적극적인 주주환원

초소형·고효율 전력 솔루션의 강자

모놀리식 파워 시스템(MPWR)은 고성능 아날로그·혼합신호 반도체를 전문으로 하는 글로벌 팹리스(Fabless) 기업으로, 1997년 설립 이후 전력관리 분야에 집중해 왔다. 독자적인 BCD(Bipolar-CMOS-DMOS) 공정을 바탕으로 전력관리 시스템 전체를 단일 칩(Monolithic) 또는 초소형 모듈에 통합해, 업계 최고 수준의 전력 밀도와 에너지 효율을 구현하는 것이 핵심 경쟁력이다. 전방 시장은 Enterprise Data(AI·서버), 스토리지·컴퓨팅, 자동차, 통신, 산업, 소비자 등 6개 부문으로 다변화되어 있으며, 특히 AI GPU·가속기 서버용 전력 솔루션(DC-DC 컨버터·전력 모듈) 수요가 급증하며 성장의 핵심 동력으로 부상했다.

FY26Q1 실적: AI가 견인한 호실적과 강력한 가이드런스

분기 매출액 \$804.2M(+26.1% YoY), Non-GAAP 희석 EPS \$5.10(+26.2% YoY)을 기록했다. End Market 별로는 Enterprise Data \$262.8M(+97.7% YoY)와 Communications \$111.5M(+55.5% YoY)가 AI 서버·광모듈 수요로 선방, 반면 Storage & Computing \$174.4M(-7.5% YoY)·Automotive \$152.4M(+5.1% YoY, 회사 가이드대로 상반기 포함)·Consumer \$54.5M(-4.2% YoY)는 상대적으로 부진했다. 경영진은 2Q26 매출 가이드نس를 \$890~910M(중간값 +12% QoQ)으로 제시해 성장 지속을 시사했고, 연간 Enterprise Data 성장 가이드نس 하한을 기존 >50% → ~85% YoY 로 상향(백로그 가시성 개선)하는 한편 생산 CAPA 목표를 \$4B→\$6B 로 확대했다.

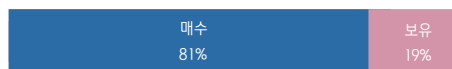
밸류에이션: 데이터센터 전력 아키텍처 전환에 따른 수혜 기대

MPWR의 12M Fwd P/E는 56.0 배로, 필라델피아 반도체 지수(SOX) 평균 32.1 배 대비 약 75% 프리미엄에 거래되고 있다. 다만 이는 동사의 높은 이익 성장성(EPS 3개년 CAGR ~27%)과 AI 전력 테마 노출에 따른 할증으로, 동일 테마의 POWI(55.5 배)·SMTC(53.4 배) 등 '고성장 전력' 피어와는 사실상 유사한 수준이다. 우리는 동사가 제시한 **생산능력 확대(\$4B→\$6B)**, **Enterprise Data 성장 가이드نس 상향(>50%→~85% YoY)**, **800V 전환에 따른 모듈당 콘텐츠 증가**를 감안할 때, AI 데이터센터 전환 수혜가 현 컨센서스에 아직 충분히 반영되지 않았다고 보며 추가적인 이익 상향 여지가 존재한다고 판단한다.

▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('26.06.24): \$1434.95
 목표주가 컨센서스: \$1796.92

▶ 투자 의견 컨센서스



Stock Data

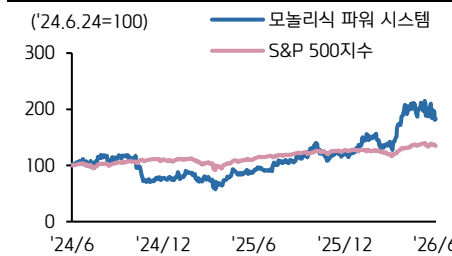
산업분류	반도체 & 반도체 장비
S&P 500 (06/24)	7,358.22
현재주가/목표주가	1434.95 / 1796.92
52주 최고/최저 (\$)	1714.09 / 686.87
시가총액 (백만\$)	70,499
유통주식 수 (백만)	49
일평균거래량 (3M)	711,972

Earnings & Valuation

(백만 \$)	FY24	FY25	FY26E	FY27E
매출액	2,207	2,790	3,700	4,539
영업이익	764	982	1,366	1,730
OPM(%)	34.6	35.2	36.9	38.1
순이익	690	858	1,183	1,508
EPS	14.12	17.77	24.05	30.30
증가율(%)	19.9	25.8	35.3	26.0
PER(배)	94.2	70.5	59.7	47.4
PBR(배)	9.6	12.5	16.9	14.0
ROE(%)	63.7	19.2	28.2	29.8
배당수익률(%)	0.5	0.5	0.5	0.6

Performance & Price Trend

추가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	58.3	-9.7	50.5	98.5
S&P Index	7.5	-1.5	6.1	20.8



자료: Bloomberg 컨센서스, 키움증권 리서치
 주: 컨센서스는 2026-06-24 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

가장 강력한 Catalyst 는 하이퍼스케일러의 고전압 아키텍처 채택으로, 2026 년 ±400V HVDC 초기 도입에 이어 **2027 년 NVIDIA Rubin Ultra 기반 800V 본격화**가 분기점이 될 전망이다. 다만 ① NVIDIA·커스텀 ASIC(구글·아마존) 내 동사의 실제 소켓 점유율 가시성과 ② 성장 둔화 시 56 배 멀티플의 정상화 가능성이 양방향 변수로 작용할 것이다.

제품 포트폴리오: 칩 단품에서 종합 패키지 솔루션으로 확장 중

동사의 사업 구조는 전자기기가 안정적으로 구동될 수 있도록 전기를 알맞고 효율적으로 나누어 주는 '전력 관리(Power Management)'를 핵심 축으로 한다. 투자자가 이해해야 할 동사의 포트폴리오 진화 스토리는 크게 세 단계로 요약된다.

- **첫째, 고성능 AI 서버의 필수 심장, 'Intelli-Phase™ 전력 솔루션':** 데이터센터와 AI 서버처럼 막대한 전력을 소모하는 곳에서는 전기 손실을 줄이고 부품 크기를 최소화하는 것이 핵심 경쟁력이다. 동사는 전기를 조절하는 컨트롤러·드라이버·스위치(전력단)를 하나의 칩으로 통합한 기술(Intelli-Phase™)을 보유하고 있으며, 여기에 인덕터까지 묶어 전력 모듈 형태로 공급한다. 경쟁사들이 여러 개의 부품을 나열할 때 동사는 이를 하나로 통합해 더 높은 에너지 효율과 작은 면적을 구현하며, AI 전력 시장의 핵심 공급사로 차별화된 입지를 확보하고 있다.
- **둘째, 전력 체인 전반을 아우르는 종합 라인업:** AI 인프라 외에도 IT 기기 및 자동차의 배터리 상태를 관리하는 시스템(BMS), 로봇이나 팬을 구동하는 모터 제어 칩, 고전압 전기를 전자기기에 맞게 변환해 주는 AC-DC 컨버터, 안전을 위한 절연(Isolation) 부품까지 확보하여 산업 전반의 전력 사슬을 모두 커버한다.
- **셋째, 부품 회사에서 '종합 솔루션 제공사'로의 체질 개선:** 최근 동사는 단순 전력 제어 칩을 넘어 소리(Class-D 오디오), 신호 변환기(ADC), 전류·위치 센서 등 주변 '신호 체인(Signal Chain)' 부품으로 영역을 급격히 넓히고 있다. 이는 전자기기 제조사에 "부품 한두 개(Chips)를 팔던 회사에서, 기기 한 대에 들어가는 전력·신호 시스템 전체를 패키지로 묶어 파는 회사"로 진화함을 뜻한다. 결과적으로 고객사 내 침투율과 시스템당 탑재 부품의 부가가치(달러 콘텐츠)를 끌어올리는 동시에, 신규 응용처 진출로 공략 가능 시장(SAM)을 2015년 \$10B에서 2025년 \$27B로 확장하는 강력한 중장기 성장 엔진을 확보한 것으로 판단한다.

투자 포인트: AI 전력 패러다임 수혜와 독보적 펀더멘털의 조화

(AI·데이터센터 전력 아키텍처 재편의 구조적 수혜주) AI 데이터센터 전력 인프라가 기존 48V에서 고전압 직류(800V DC) 체제로 전환되는 패러다임 변화의 초입에 진입함에 따라, 동사의 구조적 수혜 폭이 확대될 전망이다. 차세대 GPU 플랫폼인 엔비디아 Rubin Ultra의 본격 도입이 예상되는 2027년에는 랙당 소요 전력이 현재 약 125kW에서 600kW 이상으로 급증할 것으로 보이며, 이는 구리 버스바의 물리적 한계를 극복하기 위한 고전력 밀도(High Power Density) 전력 모듈 수요를 촉발하고 있다.

동사는 차별화된 단일 다이(Monolithic One Die) 통합 기술을 바탕으로, 전력 전송 경로를 수직화(ZPD, Z-axis Power Delivery)해 전력 손실을 약 5배 낮추는 솔루션으로 이 시장을 주도하고 있다. 또한 사업 모델 측면에서 단순 칩(디스크리트)에서 통합 모듈로 제품이 전환되면 탑재 단가(content)가 큰 폭으로 상승하는데, 이는 AI 데이터센터 전방 시장의 양적(Q) 팽창과 동사 공급 제품의 질적(P) 단가 상승이 동시에 맞물림을 의미한다. 결과적으로 고부가가치 중심의 차별적 성장을 견인할 것으로 판단한다.

(단일 칩 통합 기술 해자와 풀서비스 전환) 동사의 가장 근본적인 경쟁력은 경쟁사가 4~5개의 개별 실리콘으로 구현하는 전력 솔루션을 단 하나의 다이 혹은 모듈에 통합하는 능력(Intelli-Phase, ZPD)에 있다. 이 통합은 독자적인 BCD(Bipolar-CMOS-DMOS) 공정에서 출발하며, 동사는 이를 60nm에서 40/45nm로 미세화하며 전력 밀도를 3A/mm³ 이상으로 끌어올리고 있다. 더 작은 면적에서 더 높은 효율을 내는 이 '효율·면적 기반' 차별화는 단순 가격 경쟁과 달리 모방이 어렵고, 한번 설계에 채택되면 교체가 까다로워 강력한 고객 락인으로 이어진다. 또한 동사는 2016년부터 고신뢰성 모듈을 검증하는 테스트·신뢰성 장비까지 자체 개발했으며, 이는 타사가 복제하기 어려운 경쟁력이다.

이 통합 역량은 단순 부품 공급사에서 시스템 솔루션 제공사로의 전환을 가능케 하며, 그 결과 동사가 공략 가능한 시장(SAM)은 2015년 \$10B에서 2018년 \$16B, 2025년 \$27B로 꾸준히 확장됐다. 핵심은 기술이 새로운 전방 시장의 문을 연다는 점으로, 최근만 보더라도 DDR5용 고속 인터페이스, 800V SiC 전력 솔루션, 로봇·피지컬 AI(대당 콘텐츠 약 \$150, 45종 제품), 빌딩 자동화 등으로 적용처를 넓히고 있다. 전체 아날로그·혼합신호 시장에서 동사 점유율이 아직 2~3%에 불과하다는 점을 감안하면, '대당 콘텐츠 증가 + 신규 시장 진출'이 맞물린 SAM 확장은 장기 성장의 구조적 토대가 된다.

(고성장과 우량 재무구조·주주환원의 결합) 동사는 20년 가까이 연 20%+ 매출 성장을 이어왔으며('18~'26 매출 CAGR 약 28%로 반도체산업협회(SIA) 평균 ~5%를 크게 상회), 컨센서스 기준 FY26 매출 +33%(\$3.7B)·비-GAAP EPS +35%(\$24.0), FY27 매출 +23%(\$4.5B)의 고성장이 예상된다. 주목할 점은 이 성장이 높은 수익성을 동반한다는 것으로, Non-GAAP 매출총이익률 약 55.5%, 영업이익률 35.8%, ROIC 28%(ROE 약 20%)를 기록 중이다. 팹리스 기반의 자산 경량(asset-light) 구조가 높은 자본효율을 뒷받침하며, 동종 아날로그 피어(ADI·TXN·NXPI 등) 대비 '성장률-마진' 평면에서 최상단에 위치한다.

재무 안정성도 차별적이다. 순현금 약 \$1.35B(주당 \$27.4)에 부채비율이 사실상 0(D/E 0.01)인 무차입 구조로, 다운사이클 방어력은 물론 M&A·자사주매입 등 자본 배분의 선택지를 폭넓게 확보하고 있다. 실제로 연간 잉여현금흐름의 약 70%를 주주에게 환원하는데, 분기 배당 \$2.00(연 환산 \$8.00, 8년 연속 증액·Q1'22 대비 100%+ 인상)과 누적 \$648M(잔여 한도 \$500M)의 자사주매입을 병행하며 2022년 이후 누적 약 \$1.6B를 환원했다. 고성장주임에도 외형 확장 일변도가 아니라 수익성·재무건전성·주주환원의 균형을 갖췄다는 점이 동사의 질적 차별점이다.

모놀리식 파워 시스템 FY26Q1 ('26.01.01~03.31)

구분	FY26Q1	컨센서스 비교		YoY 비교		QoQ 비교	
	(백만 \$)	발표치	컨센서스	차이	FY25Q1	성장률	FY25Q4
매출액	804	783	2.8%	638	26.1%	751	7.1%
영업이익	288	277	4.1%	222	30.0%	269	7.1%
영업이익률	35.8%	35.4%	0.4	34.7%	1.1	35.8	0.0
순이익	251	241	4.1%	194	29.7%	235	6.8%
EPS (USD)	5.10	4.91	4.0%	4.04	26.2%	4.79	6.5%

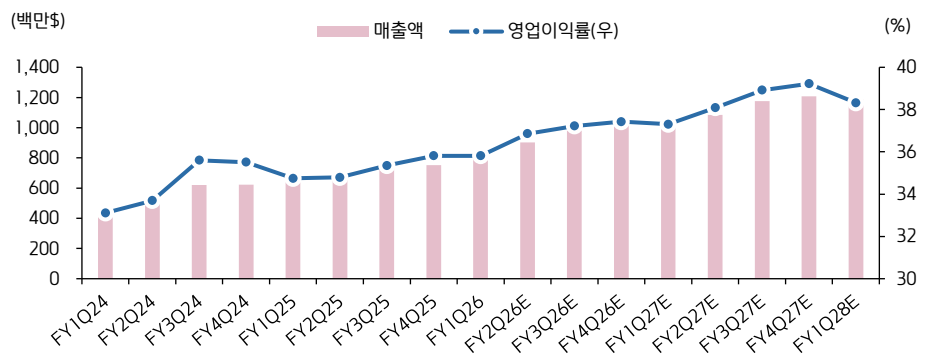
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-06-24 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

모놀리식 파워 시스템 향후 실적 컨센서스 표

구분	분기 컨센서스				연간 컨센서스			
	(백만 \$)	FY26Q2	YoY 성장률	FY26Q3	YoY 성장률	FY26	YoY 성장률	FY27
매출액	902	35.8%	981	33.1%	3,700	32.6%	4,539	22.7%
영업이익	333	43.8%	365	40.2%	1,366	39.0%	1,730	26.7%
영업이익률	36.9%	2.1%p	37.2%	1.9%p	36.9%	1.7%p	38.1%	1.2%p
순이익	289	43.1%	316	39.2%	1,183	37.9%	1,508	27.5%
EPS (USD)	5.87	39.3%	6.42	35.6%	24.05	35.3%	30.30	26.0%

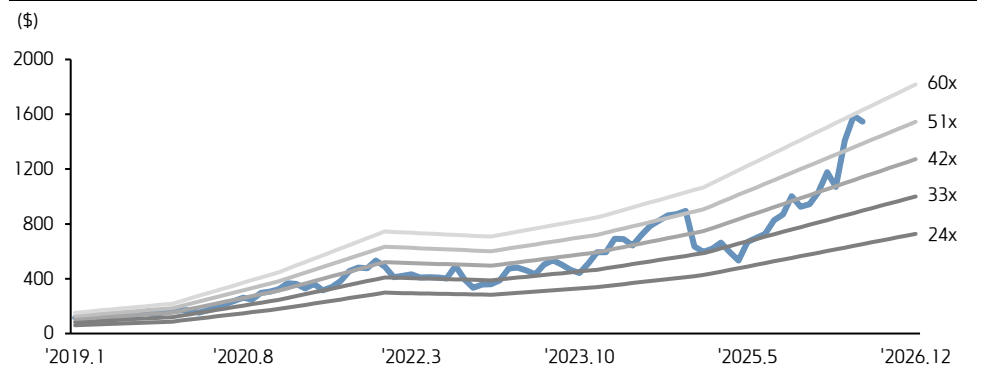
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-06-24 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

모놀리식 파워 시스템 분기 실적 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-06-24 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

모놀리식 파워 시스템 12M FWD PER 밴드



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-06-24 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

모놀리식 파워 시스템 상세실적표

(백만\$)	FY2Q25	FY1Q26	FY2Q26	YoY(%)	QoQ(%)
[GAAP]					
순매출	638	751	804	26.1	7.1
매출원가	284	337	359	26.3	6.6
매출총이익	353	414	445	26.0	7.4
영업비용	184	214	204	10.5	-4.9
R&D	92	96	101		
SG&A	92	119	103		
영업이익	169	200	241	42.9	20.6
기타순이익	5	10	6	17.5	-38.7
세전이익	174	210	247	42.1	17.8
법인세 비용	39	40	54		
연결 순이익	135	170	193	43.1	13.6
EPS(달러/주)	2.81	3.46	3.92	39.5	13.3
회석 가중평균주수(백만 주)	48	49	49	2.6	0.2
주요 영업지표 [Non-GAAP]					
매출총이익	355	417	446	25.7	7.0
영업이익	222	269	288	30.0	7.1
순이익	194	235	251	29.7	6.8
회석 EPS(달러/주)	4.04	4.79	5.10	26.2	6.5
전방시장별 매출					
Enterprise Data	133	233	263	97.7	12.6
Storage & Computing	189	162	174	-7.5	7.6
Automotive	145	151	152	5.1	0.9
Communications	72	84	111	55.5	33.1
Consumer	57	66	55	-4.2	-17.5
Industrial	43	55	49	14.2	-11.2

자료: 모놀리식 파워 시스템, 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.