

메이컴 테크놀로지 솔루션스 홀딩스 (MTSI.US)

세 개의 바람이 분다

- AI 데이터센터 광통신의 핵심 아날로그·포토닉스 부품 공급사
- AI 데이터센터향 매출 가이드선 상향 및 방산(DPA)·LEO 위성 수혜의 동시 개화
- 역대급 수주(Book-to-bill 1.5배)가 뒷받침하는 이익 컨센서스의 상향 모멘텀

기업 개요

메이컴 테크놀로지 솔루션스 홀딩스(이하 동사)는 AI 데이터센터·통신·방산용 아날로그 반도체·포토닉스 부품 기업이다. GaN·InP·GaAs 등 화합물 반도체를 미국·유럽 자체 Fab에서 제조하며, 美 국방부 Trusted Foundry 인증을 보유 중이다. 매출은 I&D(Industrial & Defense)·Data Center·Telecom 3개 시장에서 나오며, FY25 기준 비중은 각각 43%, 30%, 26%다.

투자포인트

DC·LEO 위성·방산 세 시장의 성장이 처음으로 겹치는 구간이다.

(광통신 전환 수혜) 동사는 광 트랜시버의 아날로그 및 광학 부품(포토 디텍터·드라이버·TIA)을 풀 라인업으로 갖춘 몇 안 되는 공급사이다. FY26 2Q 실적발표에서 데이터센터 성장률 가이드선을 기존 35~40%에서 60% 이상으로 상향했다.

(저궤도 위성향 매출 기대) FY25부터 위성통신(SATCOM)과 장거리 광전송망(메트로/롱홀)을 중심으로 Telecom이 반등에 성공했다. SpaceX 상장으로 본격화될 우주 산업 내에서 위성향 물량이 확대되며 추가 탑라인 업사이드가 기대된다.

(방산 생산 증대) 전쟁 장기화로 글로벌 방위비가 우상향하는 가운데, 2026년 6월 美 행정부는 국방물자생산법(DPA)을 발동해 국방부에 방산업계와의 증산 협약 추진을 지시했다. 자국 내 생산 중요성이 커지는 상황 속 美 국방부 Trusted Foundry 인증과 프랑스 Fab이 미국과 유럽의 '국내 소싱' 요구를 충족시킨다.

밸류에이션 및 리스크

12MF PER 은 약 47.7 배(7/14 증가 기준)로 절대 수준은 높다. 다만, 가이드선이 컨센서스를 웃돌며 추정치가 계속 오르는 국면(FY27 컨센서스 EPS YTD +32%)이고, 사상 최대 분기 수주(book-to-bill 1.5 배)와 추가적인 상향 재료들(DPA 발동, 대형 LEO 프로그램 등)이 상향 지속을 뒷받침한다. 현재 수준의 높은 멀티플은 이익 전망치 상향 추세에서 정당화된다. 리스크는 ①추정 상향 중단 시 멀티플 축소, ②InP 등 핵심 소재 공급 차질을 꼽을 수 있다.

▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('26.07.14): \$301.76

목표주가 컨센서스: \$403.00

▶ 투자의견 컨센서스

매수	보유
80%	20%

Stock Data

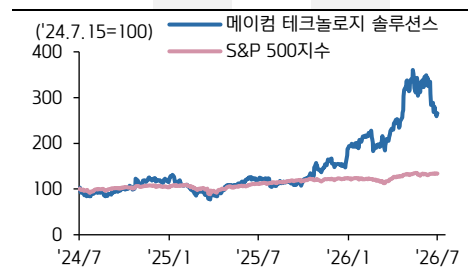
산업분류	반도체 & 반도체 장비
S&P 500 (07/14)	7,543.59
현재주가/목표주가	301.76 / 403
52주 최고/최저 (\$)	418.9 / 118.16
시가총액 (백만\$)	23,023
유통주식 수 (백만)	76
일평균거래량 (3M)	1,600,273

Earnings & Valuation

(백만 \$)	FY24	FY25	FY26E	FY27E
매출액	730	967	1,263	1,606
조정영업이익	175	246	374	533
조정영업이익률(%)	24.0	25.4	29.6	33.2
순이익	188	263	387	539
EPS	2.56	3.47	4.95	6.71
증가율	-5.2	35.5	42.6	35.5
PER	84.7	-	59.5	43.9
PBR	7.1	7.2	14.3	10.6
ROE	7.4	-4.4	23.8	-
배당지표수익률	-	-	-	-

Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	76.2	-20.6	40.3	120.9
S&P Index	10.2	1.5	8.9	20.3



자료: Bloomberg 컨센서스, 키움증권 리서치
주)Non-GAAP 기준

투자포인트 ①: AI 데이터센터 광통신의 숨은 수혜주

(광 트랜시버 내 부품 공급) AI 데이터센터는 수만 개의 GPU 를 연결해야 하는데, 거리가 멀어질수록 구리 배선으로는 속도와 전력을 감당할 수 없어 데이터를 빛으로 바꿔 주고받는다. 이 변환을 담당하는 부품이 광 트랜시버이며, 동사는 그 안에서 레이저 드라이버(전기 신호로 레이저 변조), TIA(수신한 광 신호를 전기로 증폭), 포토디텍터(빛→전기 변환) 등 핵심 아날로그·광 부품을 공급한다.

특히 부품을 단품으로도 팔지만, 서로 최적화된 '칩셋'으로 묶어 펌웨어까지 있어 공급할 수 있는 풀 라인업을 갖춰, 칩셋을 채택한 고객일수록 벤더 교체가 어려운 막대한 구조가 형성된다. 또한, GPU·스위치 등 디지털 칩과 경쟁하지 않으며, 광통신 확대됨에 따라 관련 부품 수요가 자동으로 따라 증가하는 자리에 위치해 있다.

(데이터센터 800G → 1.6T 전환 수혜) 동사 광통신 사업 성장의 직접적인 동력은 데이터센터 광 트랜시버 속도가 세대 전환(800G → 1.6T)이다. 1.6T 는 채널(레인)당 속도가 100G 에서 200G 로 2 배가 되는데, 아날로그 칩이 처리할 대역폭이 배로 늘면 설계 난이도가 급격히 올라가고, 이에 따라 단가 역시 상승한다. 동사는 200G/lane 포토디텍터·PAM4 드라이버·TIA 를 갖추고 EML(레이저·변조기 일체형)·실리콘포토닉스 등 대부분의 광 아키텍처를 지원하며, 현재 성장은 800G·1.6T 용 최신 제품이 주도하고 있다.

또한 동사는 고객층이 1~2 년 전 대비 다변화되었으며, 서버 내부 연결(scale-up)·랙 간 네트워크(scale-out)·데이터센터 건물 간 연결(scale-across) 세 영역 모두에서 매출이 발생하고 있다고 밝혔다. 실제로 동사의 양산 프로그램을 뒷받침하는, 납기가 긴 대형 주문이 이어지고 있다. 그 결과 데이터센터 매출은 FY24 1Q \$49.5M 에서 FY26 2Q \$98.2M 으로 9 개 분기만에 2 배가 됐고, 성장률은 FY24 +35% → FY25 +48% → FY26 가이드스 60% 이상으로 매년 가속 중이다.

(향후 로드맵) 다음 레버도 두텁다. ①DSP(Digital Signal Processor)를 빼 전력을 아끼는 LPO(Linear Pluggable Optics)는 신호 보정을 아날로그 칩이 떠안는 구조라 동사 콘텐츠가 오히려 늘어나고, ②ACC(Active Copper Cable, 아날로그 이퀄라이저를 넣은 구리 케이블)은 랙 내부 초단거리 시장을 노린다. 리타이머 방식인 Credo 의 AEC(Active Electrical Cable)와는 전송거리로 층이 나뉜다. ③실리콘포토닉스의 광원인 CW 레이저는 지난 3 월 OFC 2026 에서 75mW·100mW 제품의 실물 시연을 마쳤고, 동사는 신뢰성 검증과 고객 쉼 절차를 거쳐 FY27~28 매출 기여를 목표로 한다고 밝혔다. 한편 경쟁사들이 CW 레이저로 이동하며 비는 레거시 100G 모듈용 DFB 레이저 공백은 동사에게 있어 즉시 공급 가능한 니치 기회다.

원재료 측면에서도 InP 공급이 산업 전반에서 타이트한 가운데, 동사는 에피웨이퍼(칩의 핵심 성능을 결정하는 결정층을 쌓아둔 가공 전 웨이퍼) 위탁생산 전문기업 IQE 에 4,500 만 파운드를 투자하고 장기공급계약을 체결, 자체 팹에 투입할 InP·SiC 에피웨이퍼 물량을 선점했다('26 년 5 월 클로징). 여기에 3.2T(레인당 400G) 전송 기술과 PCIe 6.0/7.0 솔루션까지 공개하며 트랜시버 밖으로 TAM 을 넓히는 중이다.

투자포인트 ②: 저궤도 위성(LEO)이 여는 Telecom 성장 재개

(위성통신으로 반등에 성공한 Telecom) Telecom 은 한때 매출이 4 개 분기 만에 절반으로 줄어 부진한 시장이었으나, 위성통신(SATCOM)과 메트로/롱홀 광통신을 중심으로 반등에 성공했다. Telecom 매출은 5 년 내 최저 수준이었던 FY24 1Q \$30.6M 에서 FY26 2Q \$70.1M 으로 2.3 배 회복됐고, FY25 연간으로는 +41% 성장했다. 어닝콜에서도 경영진은 SATCOM 을 Telecom 내 가장 활발한 영역으로 꼽으며, 지상·우주 시스템 전반에서 고객사들이 자신들의 시스템 설계에 동사 칩을 채택하고 있다고 밝혔다.

(우주 산업 개화로 위성향 매출 더욱 성장 가능) 동사는 이미 \$55M(최대 \$80M) 규모의 위성 관련 계약을 확보했고, 주요 LEO 컨스텔레이션들과 협력 중이다. 참여 영역은 위성 본체·지상 게이트웨이·단말 3 곳에 걸쳐 있으며, 위성 안에서도 전자식으로 빔 방향을 바꾸는 위상배열 안테나, 위성-스마트폰 직접통신(D2D)용 칩, 위성 간 레이저 통신(FSO), 게이트웨이 송신 왜곡을 보정하는 선형화 칩까지 폭넓게 들어간다.

HRL(휴즈연구소)로부터 라이선스한 40nm GaN 공정은 자체 팹 이전이 진행 중으로 위성 백홀의 고주파화에 대응하며, 2025 년 FSO 용 고출력 광증폭기 'Opto-Amp' 출시 및 2026년 6월 위성용 신제품 일괄 공개 등 포트폴리오 확장도 빠르다. Starlink 와 Amazon 등 합산 2 만 기 이상의 위성 발사가 계획된 가운데, 동사는 개발-초도양산-양산 단계의 복수 프로그램을 지원 중이다. 대형 프로그램은 현재 설계검증용 EM 모듈 납품 단계로 올해 말에서 내년 초 양산에 진입하며, 특정 분기의 계단식 점프가 아닌 CY2027 전반에 걸친 점진적 확대 형태로 매출화될 전망이다.

투자포인트 ③: 방산 부문 성장 지속 및 가속 가능성

(메인 사업부 I&D 의 견조한 성장) I&D 는 동사 최대 시장(FY25 매출의 43%)이며 이 중 약 2/3 가 방산이다. 레이더·전자전·미사일방어·드론 대응 시스템에 GaN 기반 고주파·고출력 부품을 공급하며, FY25 I&D 매출은 \$419.8M(+19% YoY), FY26 에는 약 +21% YoY 성장이 전망(Bloomberg)되며 가속 흐름이 이어질 것으로 나타난다. 美 국방부 Trusted Foundry 인증과 미국·유럽 내 자체 팹은 '국내 소싱'을 요구하는 조달 흐름에서 강력한 해자로 작동한다.

신규 동력도 겹친다. 동사는 Wolfspeed 에서 인수한 RF 사업의 GaN-on-SiC 제조공정을 개량해, 그간 소수 업체에 집중돼 온 공중(항공기·미사일 탑재) 레이더용 반도체 시장 진입을 추진하고 있다. 한편 NXP 의 RF 파워(기지국·방산용 고출력 증폭기) 사업 철수로 통신 인프라와 방산을 아우르는 점유율 확대 기회도 열린다.

(美 방산 증산 압박, DPA 발동) 2026 년 6 월 美 행정부는 이란전에서 토마호크 미사일과 패트리엇·THAAD 등 요격미사일을 다량 소모하며 드러난 탄약·미사일 재고 부족에 대응해 국방물자생산법(DPA)을 발동, 국방부에 방산업계와의 증산 협약 체결을 지시했다. 미사일·미사일방어·레이더 시스템에 GaN 고출력 부품을 공급하는 동사 입장에서는 방산 조달 물량 확대와 미국 내 생산 우대가 동시에 진행되는 우호적 환경이다.

밸류에이션: 현 멀티플을 정당화하는 것은 '방향'

(기준점: FY26 2Q 실적) FY26 2Q 매출은 \$289M(+22.5% YoY), 조정 EPS 는 \$1.09 로 가이드스 상단에 부합했다. 이어 제시된 FY26 3Q 가이드스는 매출 \$331~339M(+16% QoQ, 중간값 기준), 조정 GM 59~60%, 조정 EPS \$1.31~1.37 로 발표 당시 컨센서스를 크게 웃돌았다.

(추정치 상향 구간 진입) 7/14 기준 12MF PER 은 약 47.7 배로 밸류에이션 부담이 존재한다. 그러나 이 종목의 최근 주가는 멀티플 확장이 아니라 이익 추정치가 따라 올라온 결과다. FY27(CY26 10 월~ CY27 9 월) EPS 컨센서스는 연초 대비 32.0%, 3 개월 전(4/13) 대비 20.9% 상향됐다. FY26 EPS 컨센서스가 산출되기 시작한 시점('24/1/22)부터 현재(7/14)까지 24.3% 수준 상향된 것과 비교하면 매우 빠른 속도로 추정치 상향이 이루어지고 있다.

(가이던스가 먼저 뛰었다) 동사는 지난 10 개 분기 내내 실적이 가이던스 범위 안 또는 상단 부근에 착지했다(중앙값 대비 +0~3%). 이는 매출의 대부분이 수주물량에서 발생하는 특성에 기인하는데, 최근 FY26 3Q 매출 가이던스의 상향은 수주가 실제로 큰 폭으로 점프하고 있음을 확인시켜준다. 이러한 가이던스 상향은 추정치의 상향으로 그대로 이어지고 있다.

(다음 상향 재료도 대기 중) FY26 2Q 의 사상 최대 수주는 이란전 소모와 DPA 발동에 따른 방산 재보충 주문이 본격화되기 이전의 기록이다. 또한 대형 LEO 프로그램 역시 설계 검증단계 진행 중으로 추후 매출에 추가될 여지가 존재한다.

리스크 요인

(추정치 상향 중단 가능성) 추정치 상향이 멈춘다면 이익 전망의 지속 상향을 전제로 한 멀티플을 정당화하기 어려워진다. 다만 수주 물량에 따른 매출 가시성이 단기 추정을 방어하고, 방산·위성 등 AI 외 성장축의 존재도 추정이 한꺼번에 꺾일 위험을 낮추는 요인이다.

(소재 공급 차질 가능성) 레이저·포토디텍터의 원재료인 InP 에피웨이퍼는 공급사가 부족하여 조달 차질 시 데이터센터 성장 상단이 제한될 수 있다. 다만 동사는 자체 에피웨이퍼 생산 팹에 더해 IQE 지분 투자와 장기공급계약으로 조달을 이원화했고, 기존 팹의 생산능력 확장도 진행 중이다. 산업 전반의 타이트한 공급은 소재를 확보하지 못한 경쟁사에게는 더 큰 제약으로 작용하는 만큼, 이러한 병목은 리스크인 동시에 진입장벽으로서 작용할 수 있다.

메이컴 테크놀로지 솔루션스 홀딩스 FY26 2Q ('26.01.04~04.03)

구분	FY26 2Q	컨센서스 비교		YoY 비교		QoQ 비교	
(백만 USD)	발표치	컨센서스	차이	FY25 2Q	성장률	FY26 1Q	성장률
매출액	289	285	1.3%	236	22.5%	272	6.4%
GPM(%)	56.9%	58.0%	-1.1%p	55.2%	0.7%p	55.9%	2.1%p
영업이익	80	79	1.7%	60	34.5%	74	8.8%
영업이익률(%)	27.8%	27.7%	0.1%p	25.4%	2.5%p	27.2%	0.6%p
EPS (USD)	1.09	1.07	1.9%	0.85	28.2%	1.02	6.9%

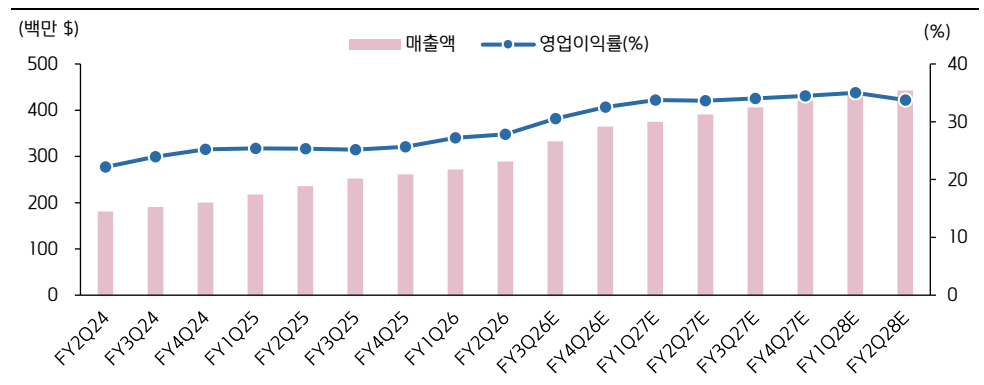
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-07-14 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

향후 실적 컨센서스

구분	분기 컨센서스				연간 컨센서스			
(백만 USD)	FY26 3Q	YoY 성장률	FY26 4Q	YoY 성장률	FY26	YoY 성장률	FY27	YoY 성장률
매출액	333	32.0%	364	39.5%	1,263	30.6%	1,606	27.1%
GPM(%)	59.5%	4.2%p	60.0%	5.5%p	59.0%	4.3%p	60.6%	1.6%p
영업이익	102	59.9%	119	77.0%	374	52.4%	533	42.4%
영업이익률(%)	30.5%	5.3%p	32.6%	6.9%p	29.6%	4.2%p	33.2%	3.6%p
EPS (USD)	1.33	176.9%	1.52	61.8%	4.95	42.6%	6.71	35.5%

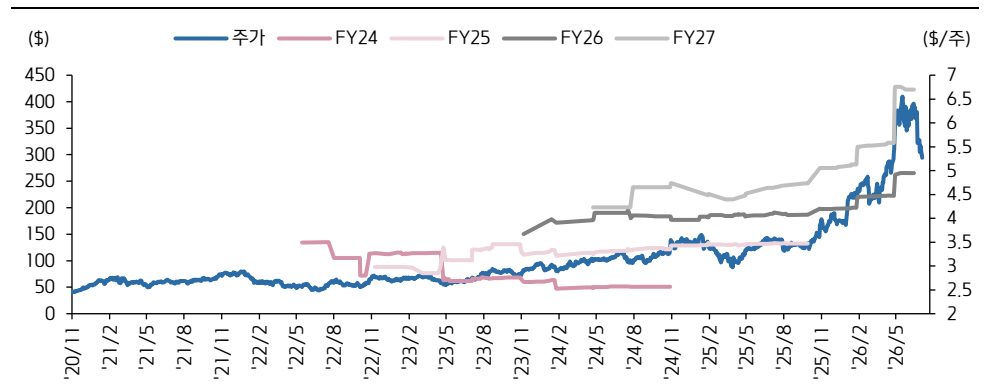
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-07-14 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

메이컴 테크놀로지 솔루션스 홀딩스의 분기 실적 추이



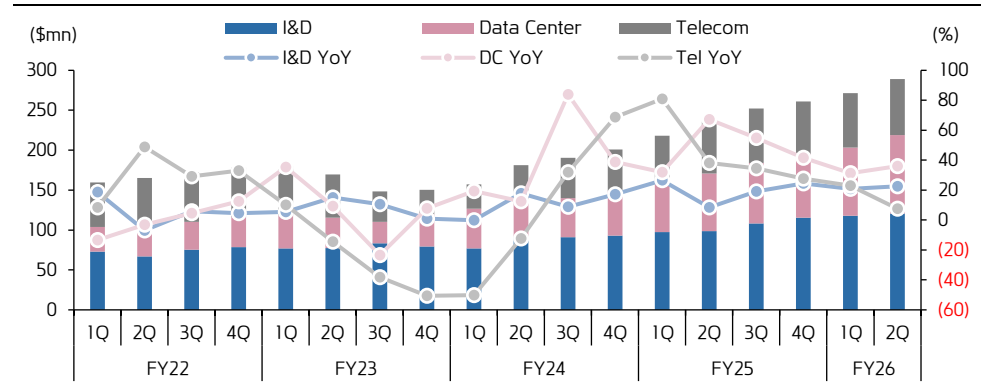
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-07-14 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

메이컴 테크놀로지 솔루션스 홀딩스 EPS 추정치 상향 추이



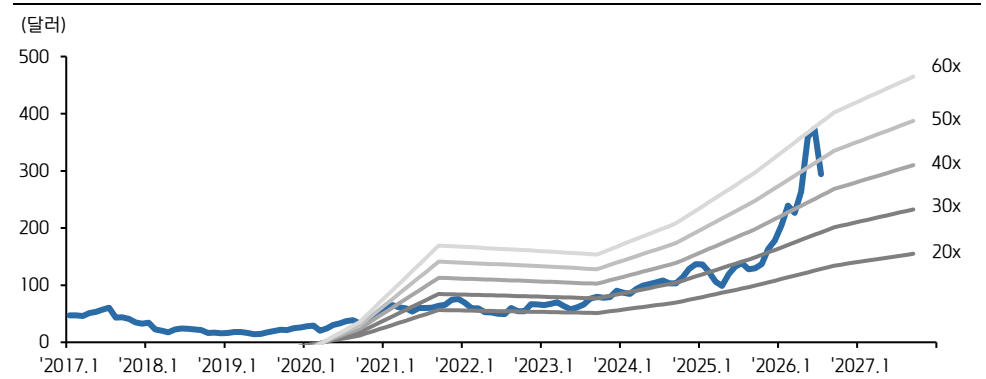
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-07-14 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

메이컴 테크놀로지 솔루션스 홀딩스 Market 별 매출 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

메이컴 테크놀로지 솔루션스 홀딩스 12M FWD PER 밴드



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-07-14 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

메이컴 테크놀로지 솔루션스 홀딩스 상세 실적표

(천 달러)	FY25 2Q	FY26 1Q	FY26 2Q	YoY(%)	QoQ(%)
[GAAP]					
매출액	235,887	271,612	288,955	22.5	6.4
매출원가	105,731	119,833	124,522	17.8	3.9
매출총이익	130,156	151,779	164,433	26.3	8.3
영업비용	95,286	108,482	113,602	19.2	4.7
R&D	57,837	66,459	68,983	19.3	3.8
SG&A	37,449	42,023	44,619	19.1	6.2
영업이익	34,870	43,297	50,831	45.8	17.4
이자수익	7,239	7,990	7,759		
이자비용	-1,179	-1,698	-1,667		
세전이익	40,930	49,589	56,923		
법인세비용	9,264	822	10,592		
순이익	31,666	48,767	46,331	46.3	-5.0
희석 EPS(달러/주)	0.42	0.64	0.60	42.9	-6.3
희석 가중평균주수(백만주)	76	77	78	2.4	1.1
Non-GAAP 데이터					
매출총이익	135,620	156,472	169,041	24.6	8.0
영업이익	59,804	73,973	80,452	34.5	8.8
EBITDA	66,607	82,629	89,465	34.3	8.3
희석 EPS(달러/주)	0.85	1.02	1.09	28.2	6.9
Market 별 매출					
Industrial & Defense	98,542	117,713	120,652	22.4	2.5
Data Center	72,180	85,754	98,188	36.0	14.5
Telecom	65,165	68,145	70,115	7.6	2.9
지역별 매출					
미국	107,971	123,836	114,002	5.6	-7.9
중국	63,850	85,223	99,179	55.3	16.4
중국외 APAC	26,402	30,552	33,454	26.7	9.5
기타	37,664	32,001	42,320	12.4	32.2

자료: 메이컴 IR, 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.