

Viavi Solutions

글로벌 테크 박재환

6158/jaehwan124@eugenefn.com

숨은 AI 수혜주, 다시 한 번 증명

“비아비 솔루션스(이하 비아비)의 4분기 실적은 매출 4.43억달러(+52.5% yoy), OPM 24%, EPS 0.34 달러를 기록하며 컨센을 상회. 데이터센터향 고성능 네트워크 수요 강세로 인해 NSE 사업부 매출은 3.53억달러(+69.2%yoy)를 기록했으며, 장비 믹스 개선과 영업 레버리지 효과로 OPM은 20%로 전분기 대비 2.8%p 개선. Spirent 인수 효과를 제외하더라도 **데이터센터 매출은 전년대비 2배 이상 성장**.

“1분기 가이던스는 매출 4.55억달러(+52.5%yoy), OPM 27.1%로 컨센을 크게 상회. OPM 가이던스에는 관세 환급 약 100bp의 일회성 효과가 포함되어 있으나, 이를 제외해도 전분기 대비 2.1%p의 구조적 마진 개선 전망이 확인됨. NSE 사업부 매출은 3.64억달러(+68.5%yoy)로 통상 비수기인 1분기임에도 계절성을 극복하는 성장을 제시. **OPM은 믹스 개선과 영업 레버리지 효과가 재차 확대되며 23.1%로 제시, 컨센을 크게 상회**.

“브로드컴 Tomahawk6, 엔비디아 Spectrum-6 등 1.6T급 스위치 ASIC 라인업이 빠르게 출시·확산되며, 주요 업체들의 800G 이상 고속 광 모듈 캐파 증설을 견인 중. 이에 따라 비아비도 기존 필드테스트 중심의 믹스에서 R&D·양산 단계 침투를 가속화하고 있으며, R&D·양산 장비 라인업은 필드테스트 대비 높은 마진으로 추가적인 GPM 개선을 기대해 볼 수 있음. 이는 **매출 성장으로 인한 영업 레버리지 효과와 시너지를 내며 유의미한 수익성 개선을 기대해 볼 수 있게 하는 요인**.

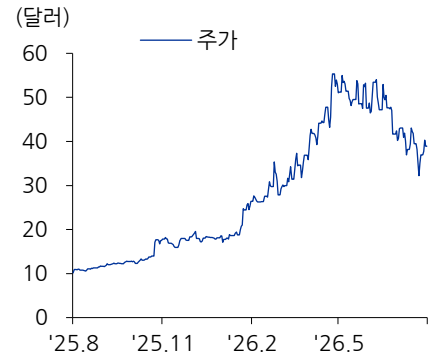
“CPO(Co-Packaged Optics) 시장의 개화도 추가적인 모멘텀으로 작용할 전망이다. 4분기부터 CPO 매출이 소폭 인식되기 시작했으며, 연말부터 본격 가속화될 전망이다. CPO는 플러거블 트랜시버 대비 구조가 복잡하고 원가가 높아 테스트 수요 측면에서 긍정적이며, 사측은 CPO 도입 지연 이슈에 대해 사실과 다르다고 반박. 설사 수율 이슈로 도입이 지연되는 상황이 발생하더라도, 오히려 테스트 물량 증가로 이어져 비아비에는 우호적이라는 입장.

“메모리 병목으로 인한 프로세서 사양 하향 조정 이슈도 비아비 입장에서는 **우호적인 요인으로 판단**. 개별 프로세서 성능이 정체되면 클러스터 전체의 성능 향상에서 네트워크가 가장 큰 변수로 작용하게 되며, 이는 고속 광 네트워크 전환을 가속화하여 비아비에 긍정적인 모멘텀으로 작용할 전망이다.

“경쟁사 대비 높은 데이터센터 노출도(직전 분기 기준 키사이트 약 15%, 비아비 약 40%)로 인한 급격한 매출 성장과 동반되는 마진 개선으로 투자 매력도는 이전보다 더욱 높아졌다고 판단. **비아비의 12M Fwd PER은 30배 수준으로 50%대 전사 매출 성장률과 영업 레버리지로 인한 추가적인 OPM 개선 여력을 고려하면 매수 관점에서 매력적인 밸류에이션**. 최근 주가 조정은 매수 기회로 작용할 것으로 판단.

투자의견
현재주가
시가총액

NR
38.9 USD (8/5)
10(십억 달러)/14(조 원)



현지명	VIAVOLUTIONS INC
한글명	비아비 솔루션스
시가총액(십억 달러/조원)	10/14
설립연도	1923년
설립자	JDSU 분사
본사 위치	미국 애리조나
현 CEO	Oleg Khaykin
52주 최고/최저(달러)	60/10
배당수익률(26E, %)	0.0
주요주주 지분율(%)	
뱅크드	12.3
블랙록	9.6
T.로우 프라이	7.8

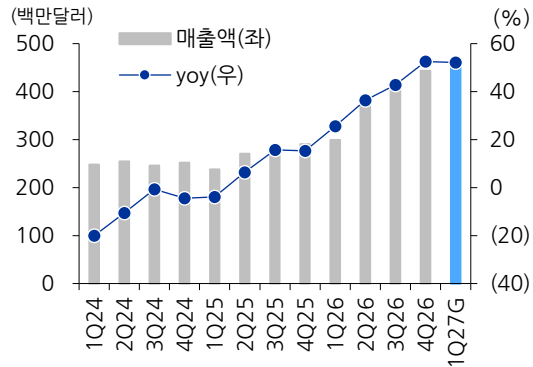
주가상승률(%)	1M	6M	YTD
	-8.3	47.5	118.3

(FY, NonGAAP)	2026	2027E	2028E
매출액(백만 달러)	1,518	1,795	2,111
영업이익(백만 달러)	313	419	573
당기순이익(백만 달러)	244	336	486
EPS(달러)	1.00	1.29	1.84
증감률(%)	1128	285	435
PER(배)	38.9	30.2	21.1
ROE(%)	-7.0	38.2	39.6
PBR(배)	10.8	7.6	5.7
EV/EBITDA(배)	16.3	20.8	13.6

유진투자증권

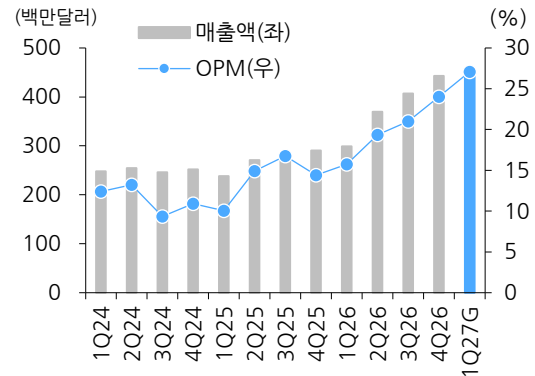


비아비 전사 매출액, yoy 추이



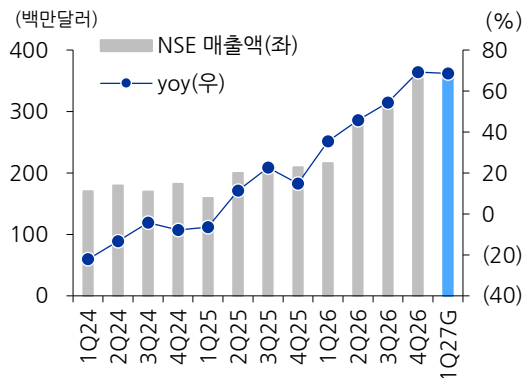
자료: 유진투자증권

비아비 전사 매출액, OPM 추이



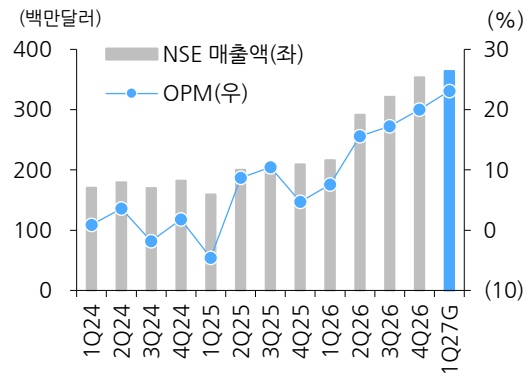
자료: 유진투자증권

비아비 NSE 매출액, yoy 추이



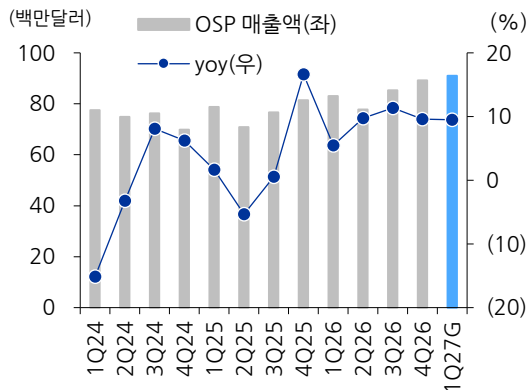
자료: 유진투자증권

비아비 NSE 매출액, OPM 추이



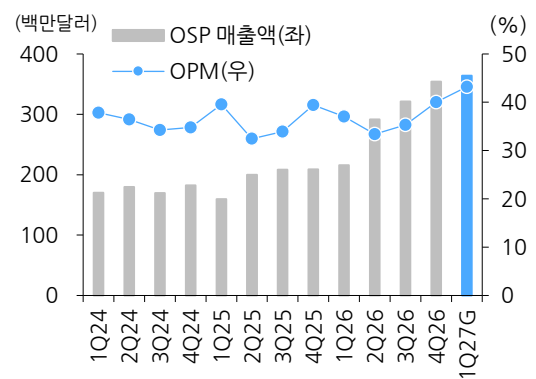
자료: 유진투자증권

비아비 OSP 매출액, yoy 추이



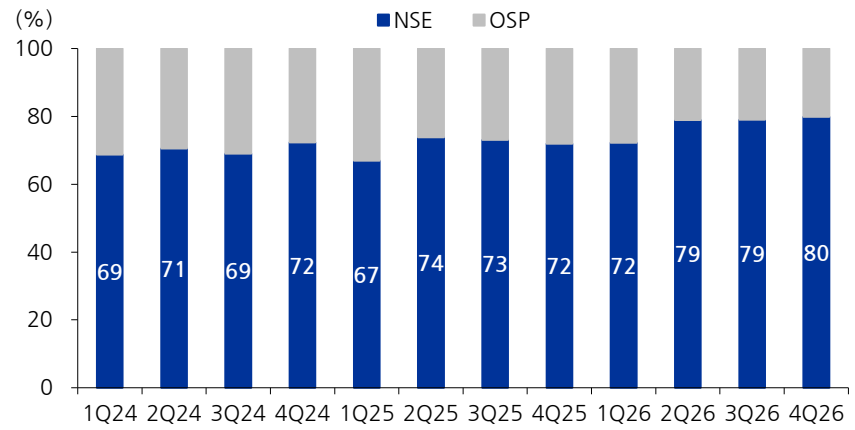
자료: 유진투자증권

비아비 OSP 매출액, OPM 추이



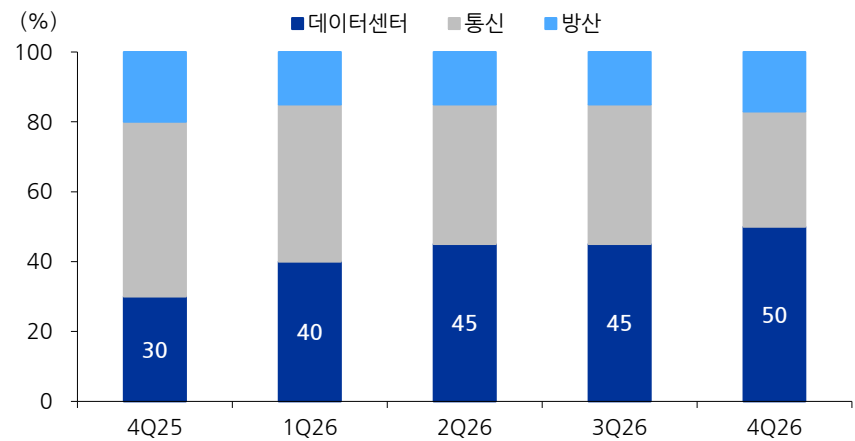
자료: 유진투자증권

비아비 사업부별 매출 비중



자료: 유진투자증권

비아비 NSE 사업부 엔드마켓별 매출 비중



자료: 유진투자증권

비아비 실적 추이 및 컨센서스

Non-GAAP (십억 달러)	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26	1Q27E	2Q27E	3Q27E	4Q27E	2025	2026	2027E	2028E
매출액	0.30	0.37	0.41	0.44	0.43	0.44	0.45	0.47	1.08	1.52	1.80	2.11
YoY	26%	36%	43%	53%	45%	20%	11%	6%	8%	40%	18%	18%
NSE 매출액	0.22	0.29	0.32	0.35	0.34	0.36	0.36	0.37	0.78	1.18	1.42	1.65
YoY	36%	46%	54%	69%	60%	22%	10%	4%	11%	52%	20%	16%
매출총이익	0.18	0.23	0.25	0.28	0.27	0.28	0.28	0.29	0.65	0.94	1.12	1.33
GPM	60.0%	61.8%	62.2%	62.3%	62.3%	62.5%	62.5%	62.8%	60.1%	61.7%	62.5%	63.0%
영업이익	0.05	0.07	0.09	0.11	0.09	0.10	0.11	0.12	0.15	0.31	0.42	0.57
OPM	15.7%	19.3%	21.0%	24.0%	21.5%	23.5%	23.6%	24.7%	14.2%	20.6%	23.4%	27.1%
순이익	0.03	0.05	0.07	0.09	0.07	0.08	0.09	0.09	0.11	0.24	0.34	0.49
NPM	11%	14%	17%	20%	17%	19%	19%	20%	9.7%	16.1%	18.7%	23.0%
EPS (달러)	0.15	0.22	0.27	0.34	0.28	0.32	0.33	0.36	0.47	1.00	1.29	1.84
YoY	150%	69%	80%	162%	85%	44%	22%	6%	42%	113%	29%	43%

주: 기간은 FY 기준을 적용

자료: Bloomberg, 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다

당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다

당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다

조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다

동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다

동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다

동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다

동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	3%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	94%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	3%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2026.06.30 기준)