



코닝 (GLW.US)

단기 조정보다는 펀더멘탈에 집중할 때

- 2Q 매출-EPS 가이드نس 상단 및 컨센서스 상회, 광통신 사업부 기록적 수익성 달성
- 견조한 실적에도 3Q 가이드نس 시장 기대치 하회로 실적 발표 당일 12.1% 하락
- 이익 추정치 상향과 목표 멀티플 하향이 병행되며 주가 매력도는 개선 중

FY26Q2 실적: 가이드نس·컨센서스 동반 상회:

매출액(Core Sales) \$4.74B(+17.1% YoY, 컨센서스 +2.0%), Non-GAAP Core EPS \$0.78(+30.0% YoY, 컨센서스 +2.6%)를 기록하며 가이드نس 상단(매출 \$4.6B, EPS \$0.73~0.77)을 상회했다.

이번 분기 성장을 견인한 Optical Communications(광통신) 사업부는 매출 +32%, 순이익 +77%, 순이익률 21.1%로 기록적 수익성을 달성했고, 그 중 Enterprise(데이터센터 등) 매출은 \$1.27B(+65% YoY)로 스프링보드 출범 이후 3배 이상 확대됐으며 그중 AI 데이터센터 관련 매출은 거의 2배가 됐다. 주목할 점은 CEO가 명시했듯 "이 실적은 전부 Scale-out에서 나온 것으로, Scale-up과 Photonics는 아직 실적에 반영조차 되지 않았다"는 사실이다. 한편 Solar(태양광) 사업부는 매출이 +90% 성장했으나, 웨이퍼 시설 섀다운·설비 업그레이드 관련 일회성 비용 \$30M이 반영되며 \$7M의 순손실을 기록했다.

3분기 가이드نس 및 주가 하락 원인 분석

사측이 제시한 3Q 가이드نس는 매출액(Core) \$4.9~5.0B(YoY +약 16%), Core EPS \$0.85~\$0.89(YoY +약 28%) 수준이다. EPS 중간값(\$0.87)은 컨센서스(\$0.86)를 웃돌았으나, 매출 중간값(\$4.95B)이 컨센서스(약 \$5.0B)를 약 1% 밑돌면서 발표 당일 주가는 12.1% 급락 마감했다.

아주 소폭의 매출 가이드نس 하회에도 주가가 민감하게 반응한 것은 ① 상반기 랠리(+192%)로 눈높이가 극도로 높아진 기관투자자(Buy-side)의 기대치를 충족하지 못했기 때문으로 해석된다. 여기에 ② Enterprise 매출이 전분기 대비 약 \$300M 증가했음에도 신규 CAPA 가동 비용 부담으로 광통신 순이익률 개선 폭이 +0.2%p(21.1%)에 그치면서, 외형 성장이 이익 확대로 매끄럽게 연결되지 못한 점이 주가 하락의 원인으로 작용했다고 판단된다.

전방 산업의 부진과 섹터 전반의 수급 환경 악화 역시 낙폭을 키웠다. ③ 광통신 사업부 내 Carrier(통신사) 매출이 전분기 대비 9% 감소한 가운데 메모리 가격 상승에 따른 모바일 단말기 수요 역풍이 중첩되었으며, 사측 또한 2026년 글로벌 스마트폰 출하량이 하반기를 중심으로 10%대 중반 감소할 것이라는 어두운 전망을 내놓았다. 다만 기기당 콘텐츠 확대와 프리미엄 시장 지위를 바탕으로 Gorilla Glass

▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('26.08.07): \$165.68

목표주가 컨센서스: \$190.07

▶ 투자 의견 컨센서스

매수	보유
76%	24%

Stock Data

산업분류	전자 장비 기기 & 부품
S&P 500 (08/07)	7,757.64
현재주가/목표주가	165.68 / 190.07
52주 최고/최저 (\$)	271.78 / 63.37
시가총액 (백만\$)	142,715
유통주식 수 (백만)	861
일평균거래량 (3M)	15,348,254

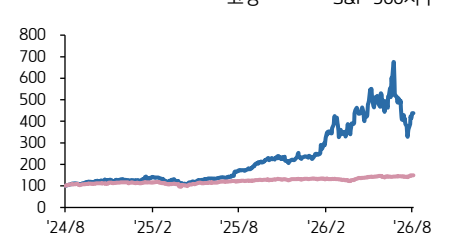
Earnings & Valuation

(백만 \$)	FY24	FY25	FY26E	FY27E
매출액	14,469	16,408	19,097	22,798
영업이익	2,530	3,160	4,150	5,304
OPM(%)	17.5	19.3	21.7	23.3
순이익	1,699	2,199	2,855	3,827
EPS	1.96	2.52	3.28	4.31
증가율(%)	15.3	28.6	30.1	31.5
PER(배)	44.7	45.9	50.5	38.4
PBR(배)	3.6	6.0	10.5	9.5
ROE(%)	4.6	14.2	21.2	25.0
배당수익률(%)	0.7	0.7	0.7	0.8

Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	89.2	-13.2	29.3	151.9
S&P Index	13.3	2.4	11.8	21.4

('24.8.7=100)



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

주) 컨센서스는 2026-08-07 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

매출은 시장을 아웃퍼폼할 것이라는 전망은 유지했다. 이처럼 펀더멘털 측면의 우려가 불거진 상황에서, ④ 7월 초부터 진행되어 온 AI 인프라 섹터 내 차익실현 및 순환매 기조가 매물 출회를 가중시키며 주가 하락세를 더 가파르게 만들었다.

다만 이번 가이던스의 구체적인 행간에 주목할 필요가 있다. CFO 는 3 분기 가이던스가 "성장 둔화를 시사하는 것이 아니라 2분기와 유사한 YoY 성장을 이어간 뒤 재차 가속화될 것"이라 명시했고, 3 분기 연환산 매출 \$20B(Run-rate) 목표를 당초 계획(4 분기) 대비 1 개 분기 조기 달성할 수 있다고 밝혔다. 4 분기 가이던스 상향 여지에 대해서도 CEO 는 "지난 5 월 높여 놓은 스프링보드 '20-30-40' 플랜(연환산 매출 \$20B/'26 연말 → \$30B/'28 연말 → \$40B/'30 연말)을 바로 재상향하지 않았을 뿐, 다른 부정적인 의미는 없다"며 시장의 우려를 일축했다.

사측은 공급 측면에서도 "생산하는 대로 모두 판매할 수 있는 상황(if we could make more, we could sell more)"이라며 실적의 병목 요인이 수요가 아닌 생산능력(CAPA)에 있음을 재확인했다. 실적 발표 직후 글로벌 IB 들은 GLW 의 실적 추정치를 올리면서도 목표 멀티플을 광통신 피어(Peer) 수준으로 하향 조정했으나, 이후 저가 매수세 유입(7/30 +9.0%)과 트루이스트(Truist), BofA 등의 목표주가 상향에 힘입어 주가는 6 거래일 만에 24% 반등하며 발표 전 수준을 회복했다.

향후 대응 및 모니터링 포인트

핵심 변수는 '상향된 중장기 로드맵의 분기 단위 검증'이다.

1. 첫째, 3 분기 영업레버리지 회복의 입증이다. 태양광 일화성 비용(\$30M) 소멸과 3 분기 영업비용(OpEx)의 2 분기 수준 유지를 통해 이익률 개선세가 나타나는지가 최근 주가 급락 논리를 상쇄할 핵심 포인트다.
2. 둘째, 광통신 수주의 실제 매출 전환이다. 경영진이 강조한 '신규 수주 가속화' 코멘트와 3 분기 연환산 매출 \$20B 조기 달성 여부, Carrier 의 계절적 수요 회복을 확인할 필요가 있다.
3. 셋째, 하반기 설비투자 집행과 NC·TX 신규 생산시설의 램프업, 추가 하이퍼스케일러향 장기공급계약(LTA) 체결 여부다.

분기 실적 보고 외에 가장 빠른 GLW 기업 차원에서의 소통은 9/9 Citi Global TMT 컨퍼런스에서 이뤄질 예정이다.

밸류에이션: 멀티플 재설정과 추정치 상향의 괴리

이번 주가 조정의 본질은 실적 훼손이 아닌 '멀티플 재설정'에 있다. 실적 발표 직후 주요 하우스들이 목표 배수를 광통신 피어그룹 수준(25~32배)으로 일제히 하향 조정하며 멀티플을 재정산했으나, 정작 펀더멘털 지표인 실적 추정치는 일제히 상향 조정되었다(블룸버그 컨센서스 EPS: FY26E \$3.28 → FY27E \$4.31 → FY28E

\$5.85). 현 주가(\$165.68) 기준 P/E는 FY26E 50.5배에서 FY28E 28.3배로 하향 안정화되며, 가파른 실적 성장이 고밸류에이션 부담을 빠르게 소화하는 구조다. 광통신 피어 대비 프리미엄 역시 1Q 리뷰 시점(+49%) 대비 현재(+27%, 계산치) 수준까지 축소되어, '실적은 오르고 배수는 낮아진' 밸류에이션 정상화 국면에 진입했다.

최근 급락을 유발한 세 가지 단기 우려 — ① 바이사이드 눈높이 미달, ② 영업레버리지 효과의 일시적 약화, ③ Carrier 실적 변동성 — 은 모두 3분기 실적을 통해 해소 가능한 가변적 요인이다. 특히 수익성 둔화 우려의 경우, 2분기 태양광 부문 일회성 비용(\$30M) 소멸과 3분기 영업비용(OpEx) 유지 방침이 결합되면서 이익률 개선세 재개가 예고되어 있다. 즉, 시장이 우려하는 이익 레버리지 훼손은 구조적 결함이 아닌 단기 시차의 문제다.

결국 단기 멀티플 변동성에 흔들리기보다는 가시성 높은 중장기 성장 경로에 집중하는 전략이 유효하다. 경영진이 제시한 'Springboard 20-30-40' 로드맵의 분기 단위 실적 검증이 3분기 실적에서 입증된다면, 재설정된 멀티플은 단기 약재가 아닌 강력한 주가 재평가(Re-rating)의 발판이 될 것으로 판단한다.

코닝 FY26 2Q ('26.04.01~ 06.30)

구분	FY26 2Q	컨센서스 비교		YoY 비교		QoQ 비교	
(백만 \$)	발표치	컨센서스	차이	FY25 2Q	성장률	FY26 1Q	성장률
매출액	4,738	4,645	2.0%	4,045	17.1%	4,345	9.0%
영업이익	989	949	4.3%	770	28.4%	876	12.9%
영업이익률(%)	20.9%	20.4%	0.5%p	19.0%	1.8%p	20.2%	0.7%p
순이익	680	664	2.4%	523	30.0%	612	11.1%
EPS (USD)	0.78	0.76	2.6%	0.60	30.0%	0.70	11.4%

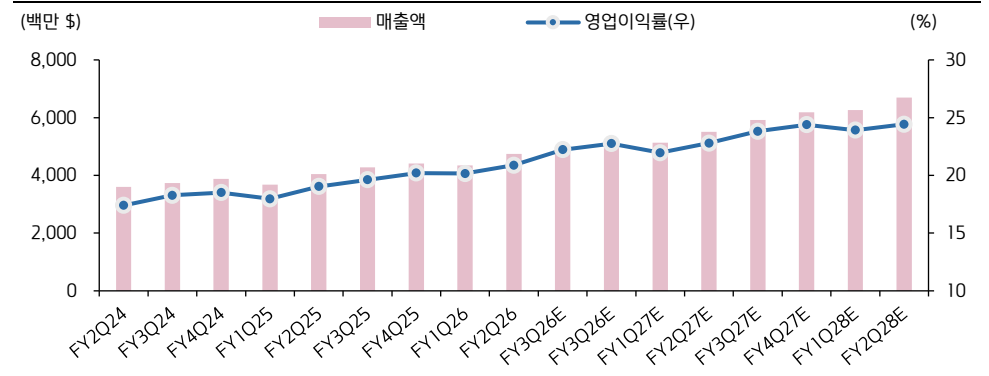
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-08-07 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

코닝 향후 실적 컨센서스 표

구분	분기 컨센서스				연간 컨센서스			
(백만 \$)	FY26 3Q	YoY 성장률	FY26 4Q	YoY 성장률	FY26	YoY 성장률	FY27	YoY 성장률
매출액	4,992	21.8%	5,130	21.7%	19,097	22.2%	22,798	19.4%
영업이익	1,110	32.4%	1,167	31.0%	4,150	31.3%	5,304	27.8%
영업이익률(%)	22.2%	1.8%p	22.8%	1.6%p	21.7%	1.5%p	23.3%	1.5%p
순이익	766	31.0%	806	29.1%	2,855	29.8%	3,827	34.1%
EPS (USD)	0.88	31.0%	0.92	28.2%	3.28	30.1%	4.31	31.5%

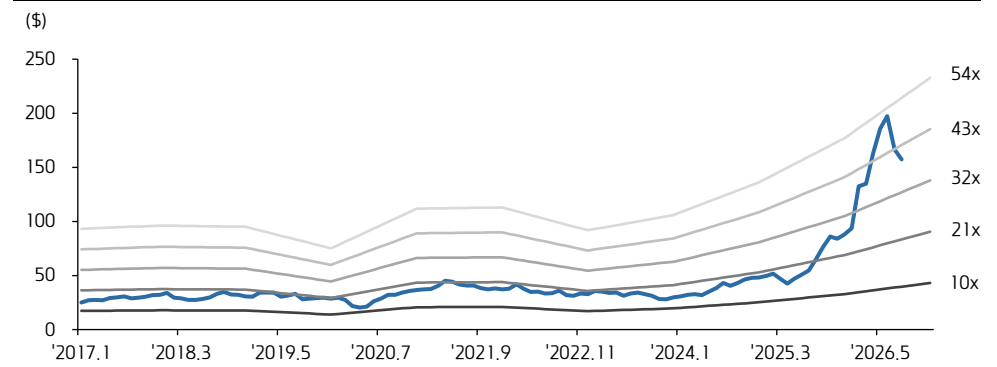
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-08-07 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

코닝 분기 실적 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-08-07 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

코닝 12M FWD PER 밴드



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-08-07 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

코닝 상세실적표

(백만 \$)	FY2Q25	FY1Q26	FY2Q26	YoY(%)	QoQ(%)
[GAAP]					
순매출액	3,862	4,144	4,505	16.6	8.7
매출원가	2,470	2,616	2,877	16.5	10.0
매출총이익	1,392	1,528	1,628	17.0	6.5
영업비용	819	889	930	13.6	4.6
판매관리비	515	588	608		
연구개발비	276	278	299		
무형자산상각비	28	23	23		
영업이익	573	639	698	21.8	9.2
순이자비용	-78	-83	-82		
환산이익 계약 손익	131	-16	90		
기타비용	-42	-11	-57		
세전이익	584	529	649	11.1	22.7
법인세비용	-84	-121	-40		
순이익	500	408	609	21.8	49.3
비지배지분 귀속 손익	-31	-37	-50		
보통주 귀속 순이익	469	371	559	19.2	50.7
회석 EPS(달러/주)	0.54	0.43	0.64	18.5	48.8
회석 가중평균주수(백만주)	865	871	875	1.2	0.5
주요 실적 [Non-GAAP]					
순매출액	4,045	4,345	4,738	17.1	9.0
영업이익	770	876	989	28.4	12.9
보통주 귀속 순이익	523	612	680	30.0	11.1
회석 EPS(달러/주)	0.60	0.70	0.78	30.0	11.4
잉여현금흐름(FCF)	451	188	1,423	215.5	656.9
부문별 실적					
순매출액					
Optical Communications	1,566	1,846	2,072	32.3	12.2
Glass Innovations	1,443	1,420	1,463	1.4	3.0
Automotive	460	437	471	2.4	7.8
Solar	231	370	438	89.6	18.4
Life Sciences & Emerging Growth	345	272	294	-14.8	8.1
순수익					
Optical Communications	247	387	438	77.3	13.2
Glass Innovations	324	324	354	9.3	9.3
Automotive	79	70	82	3.8	17.1
Solar	2	7	-7	적자전환	적자전환
Life Sciences & Emerging Growth	6	-24	-21	적자전환	적자축소

자료: 코닝, 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.