



크리도 테크놀로지 그룹 홀딩 (CRDO.US)

체질 개선 속 공백기

- 크리도는 AI 클러스터용 구리 케이블(AEC) 시장을 만든 연결 반도체 기업
- FY27 1Q 실적은 상회했으나 AEC 둔화와 하반기 편중 목표에 추가 20% 하락
- 광 집입 공백기의 기대치 조정 가능하며, 향후 옵틱스 진입 성과와 마진이 관건

FY1Q27 실적 Review

FY27 1Q(7 월 말) 실적은 매출액 4.79 억 달러(YoY +114.7%, QoQ +9.6%, 컨센서스 대비 +1.1%), 영업이익 2.31 억 달러(YoY +139.8%, QoQ +6.4%, 컨센서스 대비 -1.0%), 영업이익률 48.2%(YoY +5.0%p, QoQ -1.4%p, 컨센서스 대비 -1.0%p)를 기록했다.

느려지는 첫 번째 엔진

2분기 가이드스 5.25~5.35 억 달러는 컨센서스(5.16 억 달러)를 넘겼지만 YoY +98%로 7분기 이어진 세 자릿수 성장이 끝났다. 연간 목표는 80% 이상에서 85% 이상으로 올라갔으나 상향분과 상반기 초과분이 같은 크기라, 하반기 성장분(분기당 7.3억 달러)은 그대로다. 즉 하반기 전망은 유지된 채 상반기 실적만 더해진 것이다. 그 사이 AEC는 느려지고 있다. 옵틱스-리타이머가 분기 최대 매출을 났어도 규모가 작기에, AEC 분기 성장은 한 자릿수로 추정된다. 3 위 고객 매출이 약 7,000 만 달러에서 6,200 만 달러로 줄었고, 동사 안내대로 올해 증가분의 절반이 구리라면 AEC 성장률은 40% 안팎으로 지난해 3 배에서 크게 낮아진다. 800G 도입이 다가오나, 1.6T AEC는 FY28 매출에 반영되기에 그 사이 기간이 교체기로 작용한다. 즉 'AEC 교체 + 옵틱스 초기 = 성장 공백'이다.

신뢰성을 파는 회사

동사의 사업은 "끊이지 않는 연결"을 파는 것이다. AI 클러스터는 GPU 수만 개를 묶어 한 대처럼 쓰기 때문에 링크 하나가 잠깐 끊겨도 학습 전체가 멈추고, 이로 인한 GPU 가동률 손실은 10~20%다. 동사는 구리 케이블 양 끝에 신호를 되살리는 자체 칩을 넣은 AEC로 GPU에서 첫 스위치까지 1~7m 구간을 광에서 가져왔다. 광 트랜시버보다 고장이 100분의 1 수준이고 전력은 30~50% 적다는 우위가 있다. 2021년 한 시장이 형성된 뒤 현재 5곳과 거래하며 상위 4개 고객이 매출의 84%다. 다만, 독점이 끝나가고 있다. 3월 TE 커넥티비티·몰렉스와의 특허 합의로 대형 커넥터 업체의 진입이 열렸고, 마벨·아스테라랩스는 1.6T에서 낮은 가격으로 들어온다. 엔비디아 로드맵상 랙 안은 2028년까지 구리라 시장은 커지지만 독점이 끝나는 국면이며, 동사가 광으로 옮겨간 이유다.

▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('26.09.02): \$165.22

목표주가 컨센서스: \$283.50

▶ 투자 의견 컨센서스

매수	보유
96%	4%

Stock Data

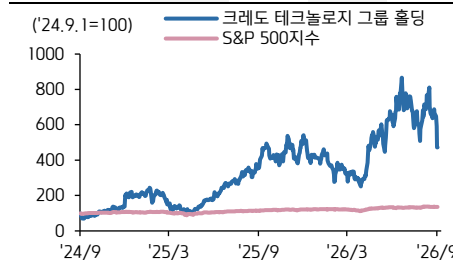
산업분류	반도체 & 반도체 장비
S&P 500(09/02)	7,666.60
현재주가/목표주가(\$)	165.22 / 283.50
52주 최고/최저(\$)	308.67 / 86.49
시가총액(백만\$)	31,053
유통주식 수(백만주)	188
일평균거래량(3M)	7,704,066

Earnings & Valuation

(백만 \$)	FY25	FY26	FY27E	FY28E
매출액	437	1,335	2,510	3,896
영업이익	115	639	1,261	2,041
영업이익률(%)	26.4	47.8	50.2	52.4
순이익	130	662	1,259	1,962
EPS	0.70	3.46	6.28	9.74
증가율	677.8	394.3	81.5	55.2
PER	163.7	71.9	26.3	17.0
PBR	12.1	16.6	9.0	5.9
ROE	8.5	34.4	31.2	32.5
배당지표수익률	-	-	-	-

Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	14.8	-24.3	69.8	32.4
S&P Index	12.0	0.9	12.5	18.9



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

주: 컨센서스는 2026-09-02 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

광(光) 산업 진입을 위한 전략

동사의 다음 목표는 광 트랜시버를 칩이 아니라 완제품으로 파는 것이다. 지금까지 트랜시버 안에 들어가는 DSP 칩만 팔았지만, 4월 DustPhotonics를 13억 달러에 인수해 빛을 만드는 칩(PIC)까지 갖추면서 트랜시버 한 개를 통째로 만들 수 있게 됐다. 여기에 링크 상태를 실시간 감시하는 소프트웨어를 얹은 완제품이 ZeroFlap 옵틱스다. AEC와 논리는 같다. 꿈기지 않는 연결을 보장하는 대신 부품보다 훨씬 비싼 값(부품 두 자릿수 \$ → 모듈 세 자릿수 \$)을 받는다. 시장은 AEC보다 몇 배 크다. 광 트랜시버는 2026년 6,000만 개에서 2030년 1.75억 개로 늘어날 전망이다. 다만, 대가는 있다. 완제품은 외주 조립이라 칩 마진 68%를 지키기 어렵고, 트랜시버 업체는 동사 DSP의 고객이라 고객과 경쟁하는 구도가 된다. 동사는 칩부터 완제품까지 직접 하니 원가에서 앞서고, 칩은 전체 시장에, 완제품은 신뢰성이 필요한 고객에게만 판다고 선을 그었다. FY28부터는 광 부품을 칩 옆에 붙이는 NPO, 30m까지 닿는 마이크로 LED 케이블(ALC), GPU에 메모리를 더 붙이는 OmniConnect까지 시장을 확대할 계획이다.

조정 이유와 향후 전망

시장이 -20% 주가에 반영한 것은 세 가지다. GAAP 총이익률 하락, FCF 부진, 영업비용 초과. 다만, 총이익률 하락은 인수 대금을 분기마다 나눠 비용으로 잡은 결과이고, FCF 부진은 하반기에 팔 재고 6,220만 달러를 미리 쌓은 결과다. 실제 마진(Non-GAAP 68%)과 연간 가이드언스는 그대로다. 즉 이번 분기에 나빠진 숫자는 없다. 바뀐 것은 동사를 보는 시장의 눈이다. 지금까지는 AEC를 혼자 파는 회사였다면, 앞으로는 광 트랜시버 시장에 새로 들어가는 회사다. 문제는 그 사이다. AEC는 세대 교체기에 들어가 성장이 느려지는데, 광은 하반기에야 숫자로 잡힌다. 이 공백기 동안 주가는 실적이 아니라 심리에 반응할 가능성이 크고, 기대치는 몇 차례 흔들릴 수 있다. 지금까지는 재고 선축적, 메이저 2곳의 PIC 디자인원 확보, 마진 가이드언스 유지 등이 긍정적이다. 또한 마진 훼손과 램프 지연도 아직 없다. 12월 초 2분기 실적에서 3분기 가이드언스가 6억 달러대 후반으로 나오고 옵틱스 신규 제품의 매출이 확인되면, 이번 조정은 해소될 여지가 크다. 반대로 1.6T AEC 경쟁과 모듈 마진 희석이 같은 시기에 더해지면 공백기는 길어진다.

크리도 테크놀로지 그룹 홀딩 FY27 1Q ('26.05.03~08.01)

구분	FY27 1Q	컨센서스 비교		YoY 비교		QoQ 비교	
(백만 \$)	발표치	컨센서스	차이	FY26 1Q	성장률	FY26 4Q	성장률
매출액	479	474	1.1%	223	114.7%	437	9.6%
영업이익	231	233	-1.0%	96	139.8%	217	6.4%
영업이익률(%)	48.2%	49.2%	-1.0%p	43.1%	5.0%p	49.6%	-1.4%p
순이익	236	232	1.8%	98	140.4%	227	4.2%
EPS (USD)	1.20	1.16	3.6%	0.52	130.8%	1.16	3.4%

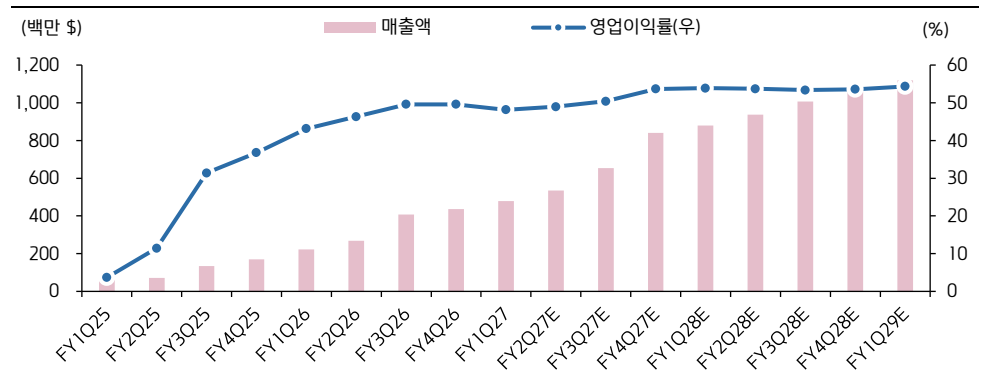
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-09-02 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

크리도 테크놀로지 그룹 홀딩 향후 실적 컨센서스 표

구분	분기 컨센서스				연간 컨센서스			
(백만 \$)	FY27Q2	YoY 성장률	FY27Q3	YoY 성장률	FY27	YoY 성장률	FY28	YoY 성장률
매출액	534	99.4%	654	60.6%	2,510	88.0%	3,896	55.2%
영업이익	262	110.7%	329	63.2%	1,261	97.4%	2,041	61.8%
영업이익률(%)	48.9%	2.6%p	50.4%	0.8%p	50.2%	2.4%p	52.4%	2.1%p
순이익	252	97.3%	320	53.1%	1,259	90.3%	1,962	55.9%
EPS (USD)	1.29	93.0%	1.63	52.0%	6.28	81.5%	9.74	55.2%

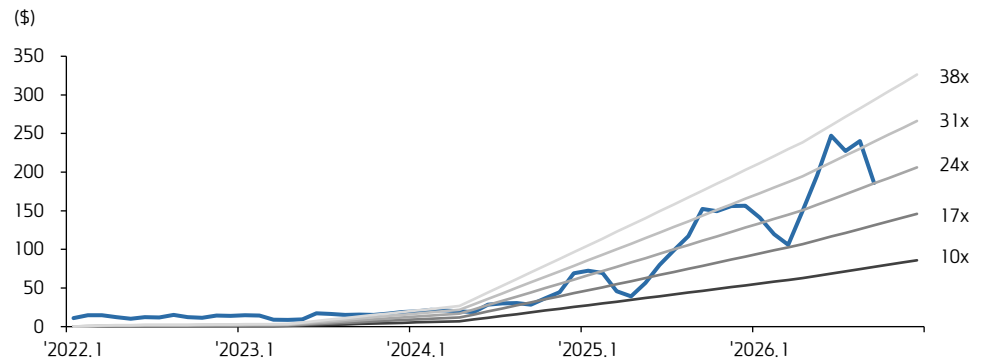
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-09-02 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

크리도 테크놀로지 그룹 홀딩 분기 실적 추이



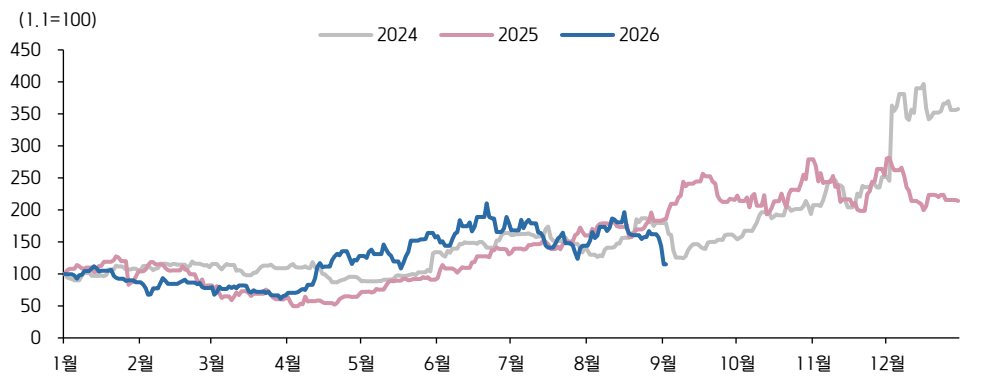
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-09-02 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

크리도 테크놀로지 그룹 홀딩 12M FWD PER 밴드



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-09-02 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

크리도 테크놀로지 그룹 홀딩 최근 3 개년 연도별 주가 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

크리도 테크놀로지 그룹 홀딩 상세 실적표

(백만 \$)	FY1Q26	FY4Q26	FY1Q27	YoY(%)	QoQ(%)
[GAAP]					
매출액	223	437	479	114.7	9.6
매출원가	73	139	170	133.7	22.3
매출총이익	150	298	309	105.5	3.7
영업비용	90	142	188	110.2	32.5
R&D	52	91	115	118.4	26.5
판매관리비	37	52	74	98.7	42.9
영업이익	61	156	121	98.7	-22.6
기타수익(비용)	4	12	8		
세전이익	65	168	129	99.2	-23.3
법인세비용(수익)	1	-1	-1		
순이익	63	169	129	104.1	-23.5
희석 EPS(달러/주)	0.34	0.88	0.67	97.1	-23.9
희석 가중평균주수(백만주)	185	193	194	5.3	0.9
주요 실적 [Non-GAAP]					
매출총이익	151	298	326	116.1	9.2
GPM(%)	67.6	68.3	68.0	0.4	-0.3
영업이익	96	217	231	139.8	6.4
OPM(%)	43.1	49.6	48.2	5.0	-1.4
순이익	98	227	236	140.4	4.2
희석 EPS(달러/주)	0.52	1.16	1.20	130.8	3.4

자료: 크리도 테크놀로지 그룹 홀딩, 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.