

성호전자(043260)

[탐방후기] CPO 도메인의 확장에서 찾는 성장 기회

[IT] 박정하 2122-9195 jhpark@imfnsec.com, [전기전자] 고의영 2122-9179 ey.ko@imfnsec.com

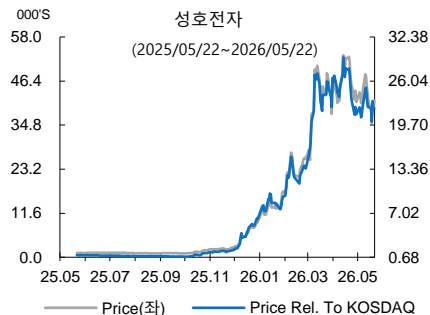
NR(Initiate)

목표주가(12M)	-
증가(2026.05.22)	41,250원

Stock Indicator

자본금	35십억원
발행주식수	7,092만주
시가총액	2,926십억원
외국인지분율	2.9%
52주 주가	1,027~53,200원
60일평균거래량	2,075,135주
60일평균거래대금	88.6십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-25.4	71.3	1,860.2	3,244.7
상대수익률	-14.9	79.8	1,838.0	3,198.7

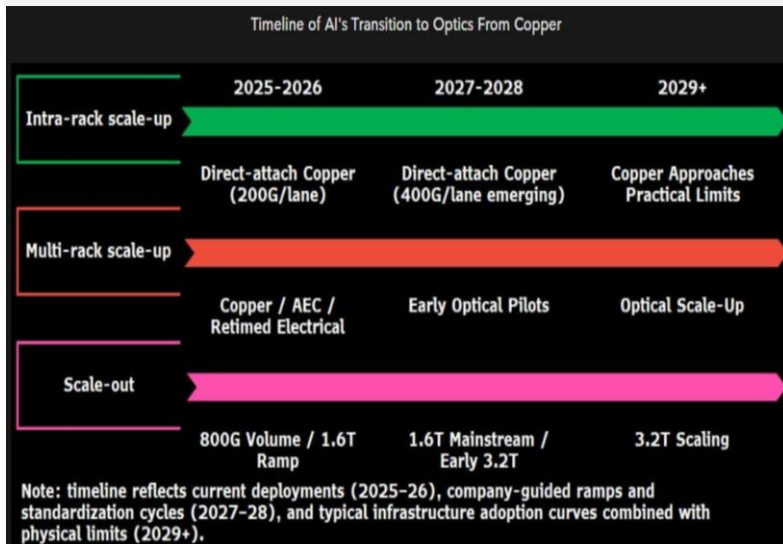


[투자포인트]

- **자회사 실적 기대:** 자회사 에이디에스테크의 CPO향 Active Alignment 장비가 올해부터 고객사에 본격적으로 납품될 전망. 장기적으로 전사 실적 개선에 기여할 것을 기대. Active 방식은 Passive 방식과 달리 개별 모듈마다 실시간으로 오차를 보정하는 것이 특징. CPO는 FAU 정렬 포인트와 수율 민감도 증가를 동시에 요구하기 때문에 Active 정렬 방식이 주류가 될 것으로 예상. 동사는 Active 정렬 분야에 25년의 업력을 보유
- **CPO 적용처 확장:** CPO 적용처가 스케일업으로 확장되는 과정에서 Optical Engine이 감당할 대역폭이 증가하고 ELS의 성능도 개선되어야 하며, 기술적 난이도 또한 급격히 상승할 전망. 이에 수율 개선에 핵심적인 역할을 하는 Active Alignment 장비 수요가 증가할 것을 기대. 예를 들어, 광섬유 앞에 렌즈를 평행하게 부착하는 과정은 0.1~0.2μm 수준의 정밀도를 요구하며, 각도가 일부만 어긋나도 광결합 효율이 95% 이하로 감소하게 되어 양품 판정이 불가. 결과적으로 개별 작업마다 오차를 보정하는 Active 방식의 적용이 확대될 전망
- **락인 효과 기대:** FAU 공정은 명확한 기술적 표준이 정해지지 않은 상태이므로, Switch, ELS 제조사 입장에서는 레퍼런스에 기반해 공정 최적화를 진행하는 것이 안정적인 전략. 동사의 공급망 내 입지가 일부 강화될 것이 기대
- **고객사 확장 및 증설:** Fiber, Switch 기업에 샘플 대응 중이며, 단계적으로 Capa를 2배 증가시킬 계획

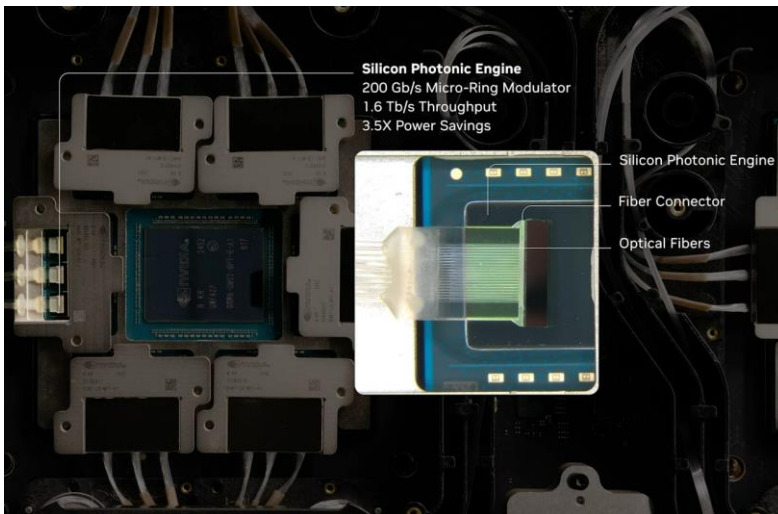
FY	2022	2023	2024	2025
매출액(십억원)	153.6	208.1	207.3	231.6
영업이익(십억원)	2.0	25.9	6.3	7.6
순이익(십억원)	-4.2	17.7	8.0	91.0
EPS(원)	-85	364	145	1,342
BPS(원)	1,554	1,894	2,334	3,536
PER(배)	-	3.8	7.8	6.9
PBR(배)	0.8	0.7	0.5	2.6
ROE(%)	-4.8	19.2	6.5	46.3
배당수익률(%)	-	-	-	-
EV/EBITDA(배)	14.7	23.1	57.4	46.6

<그림1> '27~'28년은 CPO 도메인이 스케일업으로 확장되는 시기



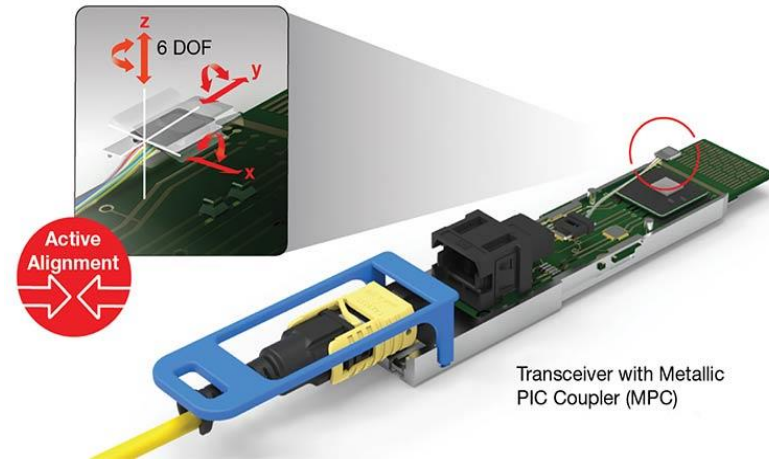
자료 : Bloomberg, iM증권 리서치본부

<그림3> CPO 적용처: ① Optical Engine 內 FAU 정렬



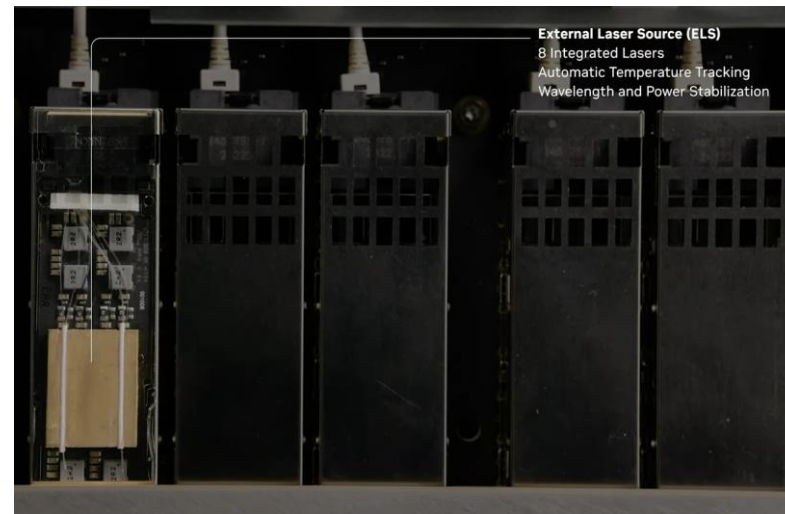
자료 : NVIDIA[링크], iM증권 리서치본부

<그림2> 기존 적용처: 광트랜시버 內 구성 요소 결합



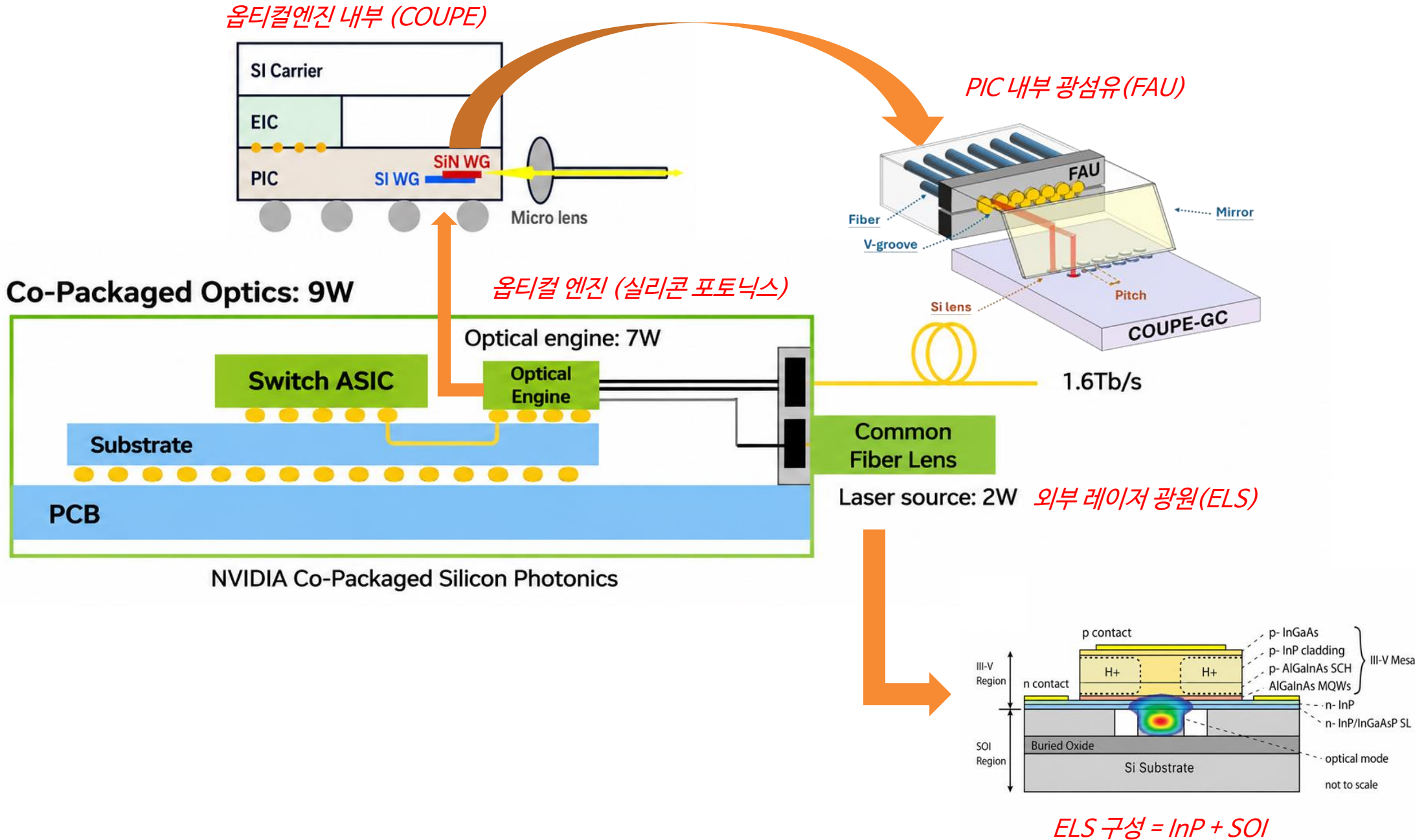
자료 : SENKO Advanced Components, iM증권 리서치본부

<그림4> CPO 적용처: ② ELS 內 구성 요소 결합



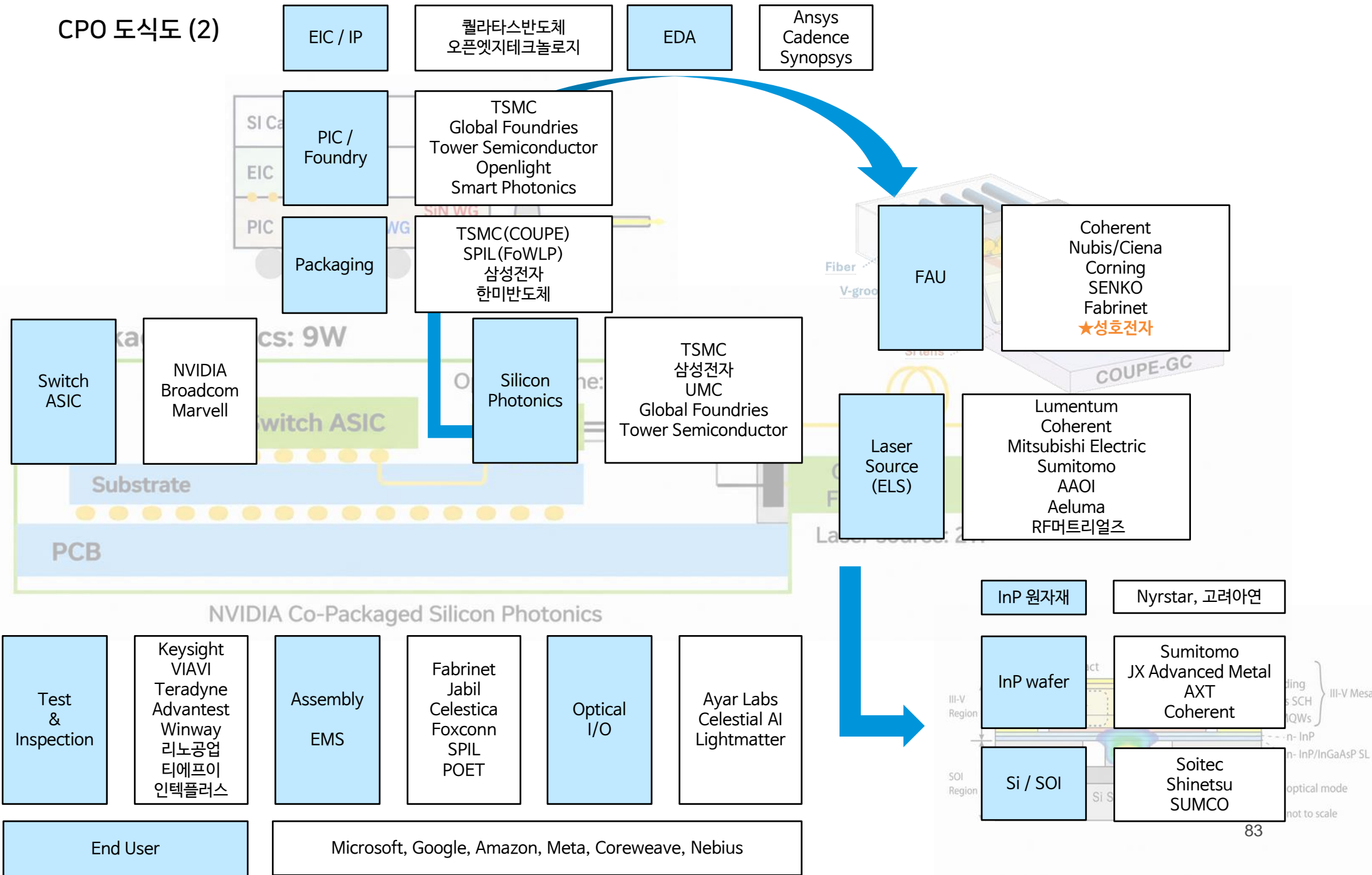
자료 : NVIDIA[링크], iM증권 리서치본부

CPO 도식도 (1)



[전기전자 산업 전망] 패키지가판과 MLCC, 미래 공급을 예약하는 시대

CPO 도식도 (2)



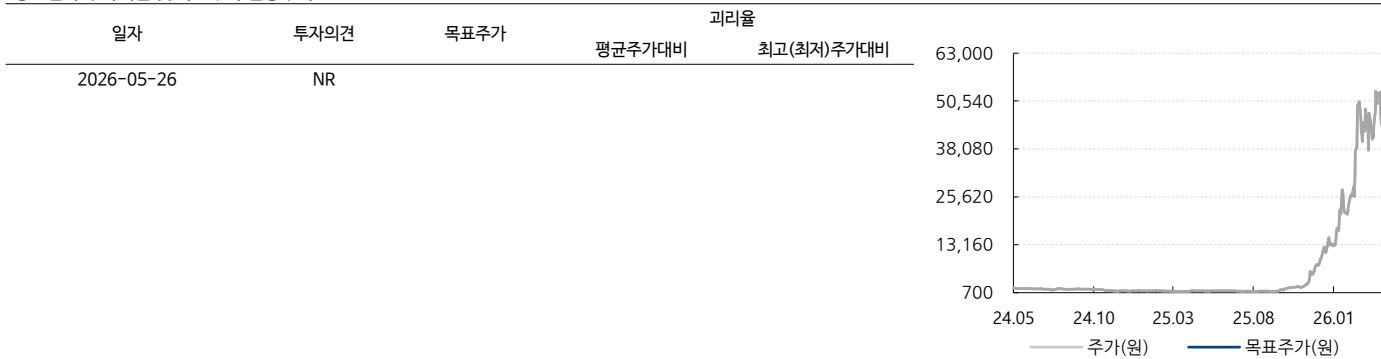
재무상태표	(십억원)	2022	2023	2024	2025
유동자산		153	167	190	218
현금 및 현금성자산		37	48	37	30
단기금융자산		4	3	19	40
매출채권		38	40	58	50
재고자산		64	43	47	47
비유동자산		79	103	178	363
유형자산		39	66	112	116
무형자산		6	4	9	31
자산총계		232	270	367	581
유동부채		99	143	168	250
매입채무		21	17	25	23
단기차입금		53	91	110	169
유동성장기부채		1	7	14	12
비유동부채		50	25	56	77
사채		-	-	5	4
장기차입금		43	15	32	13
부채총계		149	168	224	327
지배주주지분		83	101	142	251
자본금		27	27	31	35
자본잉여금		15	15	26	31
이익잉여금		3	20	50	141
기타자본항목		41	43	31	35
비지배주주지분		-	1	1	3
자본총계		83	102	143	254

현금흐름표	(십억원)	2022	2023	2024	2025
영업활동 현금흐름		39	5	25	20
당기순이익		-0.4	1.8	0.8	9.1
유형자산감가상각비		6	5	7	8
무형자산상각비		0	0	0	1
지분법관련손실(이익)		-2	0	0	0
투자활동 현금흐름		-25	-4	-97	-89
유형자산의 처분(취득)		-	-	-	-
무형자산의 처분(취득)		1	0	0	0
금융상품의 증감		-1	1	0	3
재무활동 현금흐름		17	10	61	62
단기금융부채의증감		25	5	26	54
장기금융부채의증감		31	11	38	-6
자본의증감		-5	-1	20	10
배당금지급		-	-	-	-
현금및현금성자산의증감		32	11	-11	-8
기초현금및현금성자산		5	37	48	37
기말현금및현금성자산		37	48	37	30

포괄손익계산서	(십억원, %)	2022	2023	2024	2025
매출액		154	208	207	232
증가율(%)		15.3	35.5	-0.4	11.7
매출원가		129	162	171	187
매출총이익		24	46	36	44
판매비와관리비		22	20	30	37
연구개발비		2	2	3	4
기타영업수익		-	-	-	-
기타영업비용		-	-	-	-
영업이익		2	26	6	8
증가율(%)		66.3	1,164.0	-75.6	19.6
영업이익률(%)		1.3	12.4	3.0	3.3
이자수익		0	1	1	5
이자비용		3	6	7	11
지분법이익(손실)		-2	0	0	0
기타영업외손익		0	0	3	1
세전계속사업이익		-6	23	13	117
법인세비용		-1	5	5	26
세전계속이익률(%)		-3.6	11.0	6.3	50.7
당기순이익		-0.4	1.8	0.8	9.1
순이익률(%)		-2.7	8.5	3.9	39.3
지배주주귀속 순이익		-4	18	8	91
기타포괄이익		-1	2	8	4
총포괄이익		-5	20	16	95
지배주주귀속총포괄이익		-5	19	16	95

주요투자지표		2022	2023	2024	2025
주당지표(원)					
EPS		-85	364	145	1,342
BPS		1,554	1,894	2,334	3,536
CFPS		39	472	271	1,478
DPS		-	-	-	-
Valuation(배)					
PER		-	3.8	7.8	6.9
PBR		0.8	0.7	0.5	2.6
PCR		30.3	3.0	4.1	6.3
EV/EBITDA		14.7	23.1	57.4	46.6
Key Financial Ratio(%)					
ROE		-4.8	19.2	6.5	46.3
EBITDA이익률		5.3	15.0	6.4	7.3
부채비율		179.7	164.4	156.0	128.8
순부채비율		68.0	62.7	73.6	50.1
매출채권회전율(x)		4.3	5.4	4.2	4.3
재고자산회전율(x)		2.2	3.9	4.6	4.9

성호전자 투자 의견 및 목표주가 변동 추이



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주권사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자 의견]

종목추천 투자등급

종목투자 의견은 향후 12개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 종가대비 +15% 이상
- Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 종가대비 -15% 이상

산업추천 투자등급

시가총액 기준 산업별 시장 비중 대비 보유 비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight(비중확대)
- Neutral(중립)
- Underweight(비중축소)

[투자 비율 등급 표시 2026-03-31 기준]

매수	중립(보유)	매도
88.2%	11.8%	-