



암페놀 (APH.US)

흔들린 건 업종, 이익은 그대로다

- 사상 첫 분기 매출 \$10B, 매출-EPS 컨센서스 8%~10% 상회하며 AI가 성장 견인
- 낮은 조기출하-네오클라우드 의존도, CommScope 개선으로 마진 추가 상승 여지
- EPS 전망 50% 상향에도 12M Fwd PER 24.3배, 3년 평균 대비 23% 할인

3Q26 실적: 사상 첫 분기 매출 \$10B 돌파

매출액 \$10.2B(+65% YoY, Organic +37%), 조정 EPS \$0.80(+74% YoY)를 기록, 컨센서스(\$9.50B/\$0.73)를 각각 8%, 10% 상회했다. 실적을 견인한 핵심 동력은 AI 다. 전체 매출의 48%를 차지하는 IT Datacom 부문이 전분기 대비 30% 성장하며 가이던스(10%대 중반)를 두 배 웃돌았고, 이 중 약 3/4 이 AI 관련 매출에서 발생했다. 조정 영업이익률은 29.7% (+220bp YoY)로, 2Q 의 일회성 관세 환입 효과를 제외하면 전분기 대비 70bp 개선됐다. 주주액은 사상 최대치인 \$12.2B(+99% YoY), Book-to-Bill 비율은 1.19배로 호조를 보였다.

주가 반응: 발표 전 -18% 조정, 발표일 +3.5%

실적 발표 당일 주가는 장중 7% 넘게 급등했으나 상승폭을 절반가량 반납하며 3.5% 오른 \$80.96 에 마감했다. 앞서 주가는 10 월 들어 불거진 AI 투자 자금조달 우려로 10/6 사상 최고 종가(\$88.62)에서 10/22 \$73.07 까지 18% 조정을 받은 상태였다. 같은 기간 S&P500 전자장비· 부품 업종지수도 19% 하락한 점을 감안하면 개별 악재가 아닌 업종 전반의 조정이었다. 이처럼 사전 조정으로 눈높이가 낮아진 상황에서 어닝 서프라이즈와 주주환원 확대(배당 20% 인상, 신규 \$4B 자사주 매입)가 맞물리며 매수세가 유입됐다. 다만 4Q 매출 성장을 가이던스 (+1~3% QoQ)가 3Q(+17% QoQ) 대비 둔화되고 3Q 영업 이익률도 2Q 수준에 머물 것으로 제시되면서 차익실현 매물이 출회됐다.

밸류에이션: 이익 전망은 50% 오르고, 멀티플은 20% 내렸다

연초 이후 주가가 20% 상승하는 동안 12M Fwd EPS 컨센서스는 50% 넘게 상향 조정되면서, 12M Fwd PER 은 30.9 배에서 24.3 배로 낮아졌다. 멀티플 확장 없이 온전히 이익 성장이 주가 상승을 이끈 셈이다. 현재 PER 은 과거 3년 평균(31.6 배) 및 5년 평균(29.5 배) 대비 각각 23%, 18% 할인된 수준이다. 또한 FY26 EPS 컨센서스(\$2.75)가 회사 가이던스(\$2.82~2.84)에 못 미치는 만큼 이익 추정치 상향은 이어질 전망이다. FY27 EPS 기준 PER 은 23.4 배로, 예상 이익 증가율(+26%)을 감안하면 밸류에이션 부담은 크지 않다. 향후 AI 투자 자금조달 우려가 완화되고 내년 1 월 4Q 실적에서 2027년 성장 경로가 확인되면 리레이팅이 가능할 것으로 판단한다.

▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('26.10.28): \$80.96

목표주가 컨센서스: \$105.97

▶ 투자의견 컨센서스

매수	보유
83%	17%

Stock Data

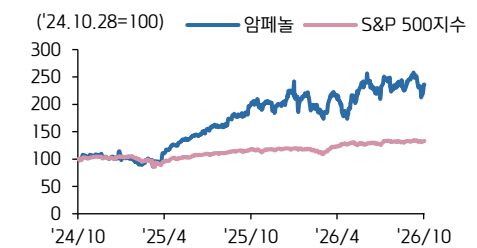
산업분류	전자 장비 기기 & 부품
S&P 500 (10/28)	7743.98
현재주가/목표주가	80.96 / 105.97
52주 최고/최저 (\$)	89.93 / 59.01
시가총액 (백만\$)	199,644
유통주식 수 (백만)	2,466
일평균거래량 (3M)	12,467,690

Earnings & Valuation

(백만 \$)	FY24	FY25	FY26E	FY27E
매출액	15,223	23,095	36,104	43,450
영업이익	3,303	6,050	10,461	12,764
OPM(%)	21.7	26.2	29.0	29.4
순이익	2,382	4,273	7,055	8,815
EPS	0.95	1.67	2.74	3.43
증가율(%)	25.6	76.7	63.8	25.2
PER(배)	34.9	38.7	29.6	23.6
PBR(배)	8.6	12.4	11.0	8.0
ROE(%)	26.7	36.8	42.0	38.1
배당수익률(%)	0.6	0.6	0.6	0.7

Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	19.8	-4.0	9.1	15.9
S&P Index	13.1	1.0	8.5	12.4



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

주: 컨센서스는 2026-10-28 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

AI 수요: 선당김 없고, 네오클라우드 의존도 낮다

10 월 주가 조정의 빌미가 됐던 AI 투자 자금조달 우려에 대해 경영진은 탄탄한 수요의 질을 강조했다. 3Q IT Datacom 매출이 전분기 대비 30% 급증한 것은 물량 선당김(조기 출하) 때문이 아니라 실수요에 대응한 결과이며, 특정 프로젝트 쏠림 현상도 없었다는 설명이다. 수요 대부분이 자금력이 우량한 대형 고객사에서 발생하고 있어 네오클라우드 의존도는 낮다. 또한 지난 1 년간 고객사들의 발주 기간이 길어지면서 수주 가시성도 한층 높아졌다. AI 매출 비중이 전사의 1/3 을 넘어선 만큼 비 AI 부문의 기초체력도 중요한데, AI 를 제외한 Organic 성장률이 10%대 후반에 달하고 산업(+25%)·방산(+30%)·모바일(+29%) 등 주요 전방 시장이 고르게 성장했다. 아울러 3Q 잉여현금흐름(FCF, \$1.6B)에 맞는 자금을 투입해 PCB·광통신·센서·자동차 분야의 볼트온(Bolt-on) M&A 4 건을 결정하며 비 AI 사업 기반도 확장하고 있다.

마진: 30%가 끝이 아니다

전사 영업이익률(29.7%)이 회사의 증분 이익률(매출 증가분 대비 영업이익 증가분) 목표치인 30%에 근접하면서 추가적인 마진 개선 여부에 관심이 모인다. CFO 는 장기 목표치를 당장 상향하지는 않겠다면서도, 29.7%가 상단(고점)은 아니며 외형 성장에 따라 마진이 더 높아질 수 있다고 밝혔다. 향후 관세 환입 효과가 소멸하고 볼트온 인수에 따른 마진 희석 요인이 발생하더라도 CommScope 사업부가 이를 상쇄할 전망이다. CommScope 의 영업이익률은 이미 20% 초반까지 올라왔으며, 경영진은 장기적으로 전사 평균 수준에 도달할 것으로 보고 있다. 올해 매출의 14%를 차지하는 사업인 만큼, 마진이 전사 평균까지 오르면 전사 영업이익률은 단순 계산으로 약 1%p 상승한다. 반면 2027 년 영업이익률 컨센서스는 29.4%로 3Q 실적보다 낮게 형성돼 있어, 현 수준의 마진만 유지해도 이익 추정치가 상향될 여지가 충분하다.

향후 관전 포인트: CapEx, 1Q27 가이던스, 아키텍처

향후 주가 방향성을 가를 핵심 변수는 세 가지다. 첫째, 하이퍼스케일러의 2027 년 CapEx 규모다. 10/28 실적 발표에서 마이크로소프트는 초과 수요가 지속되고 있음을 밝혔고 알파벳도 내년 CapEx 의 대폭 확대를 예고했으나, 알파벳의 잉여현금흐름 적자는 자금조달 우려를 다시 자극할 수 있다. 둘째, 내년 1 월 4Q 실적 발표에서 제시될 1Q27 가이던스다. 올해 1 월에는 1Q 가이던스가 기대치를 밑돌며 주가가 12% 급락한 바 있다. 경영진도 AI 수요의 계절성을 아직 예단하기 어렵다고 밝혔으나, 1Q27 매출 컨센서스(\$9.8B)가 4Q 가이던스보다 낮게 형성돼 있어 눈높이 부담은 크지 않다. 셋째, 2028 년 NVIDIA 차세대 랙(Kyber)의 아키텍처 변화다. 구리 백플레인 대신 PCB 미드플레인이 채택될 경우 대당 탑재량(Content)이 줄어줄 수 있다는 우려가 있다. 이에 경영진은 특정 고객사 언급은 피하면서도 차세대 AI 시스템에서는 고속 구리·광·전력 인터커넥트 전반의 수요가 오히려 늘어날 것임을 강조했고, 특히 800V 전력 인터커넥트를 새로운 성장 기회로 꼽았다.

애편 FY26 3Q ('26.07.01~09.30)

구분	FY26 3Q	컨센서스 비교		YoY 비교		QoQ 비교	
(백만 \$)	발표치	컨센서스	차이	FY25 3Q	성장률	FY26 2Q	성장률
매출액	10,230	9,499	7.7%	6,194	65.1%	8,758	16.8%
영업이익	3,036	2,788	8.9%	1,702	78.4%	2,608	16.4%
영업이익률	29.7%	29.3%	0.3%p	27.5%	2.2%p	29.8%	-0.1%p
순이익	2,056	1,889	8.8%	1,189	73.0%	1,746	17.8%
EPS (USD)	0.80	0.73	10.2%	0.47	72.0%	0.68	18.5%

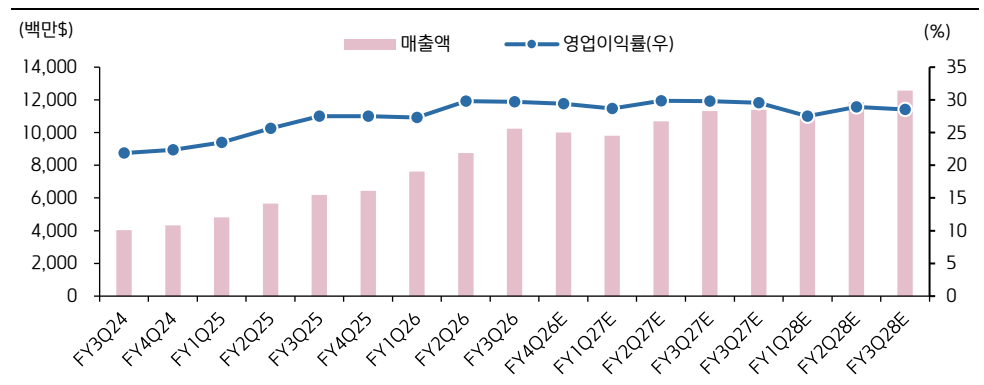
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-10-28 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

애편 향후 실적 컨센서스 표

구분	분기 컨센서스				연간 컨센서스			
(백만 \$)	FY26 4Q	YoY 성장률	FY27 1Q	YoY 성장률	FY26	YoY 성장률	FY27	YoY 성장률
매출액	9,993	55.2%	9,812	28.8%	36,104	56.3%	43,450	20.3%
영업이익	2,941	66.1%	2,815	35.3%	10,461	72.9%	12,764	22.0%
영업이익률	29.4%	1.9%p	28.7%	1.4%p	29.0%	2.8%p	29.4%	0.4%p
순이익	1,991	58.7%	1,942	41.5%	7,055	65.1%	8,815	25.0%
EPS (USD)	0.78	60.0%	0.74	40.2%	2.74	63.8%	3.43	25.2%

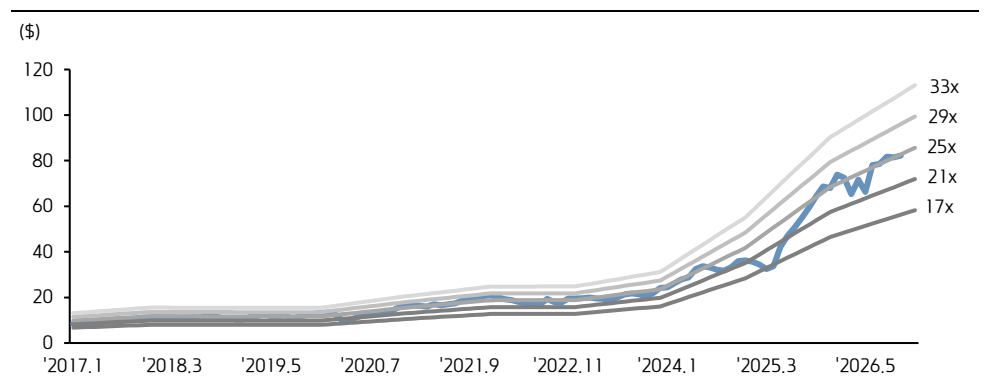
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-10-28 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

애편 분기 실적 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-10-28 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

애편 12M FWD PER 밴드



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-10-28 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

애펬놀 상세실적표

(백만 \$)	FY3Q25	FY2Q26	FY3Q26	YoY(%)	QoQ(%)
[GAAP]					
순매출액	6,194	8,758	10,230	65.1	16.8
매출원가	3,835	5,210	6,214	62.0	19.3
매출총이익	2,359	3,548	4,016	70.2	13.2
영업비용	657	963	995	51.5	3.3
인수관련비용	-	24	16		
판매·관리비	657	940	980		
영업이익	1,702	2,585	3,021	77.5	16.9
순이자비용	-81	-214	-212		
기타순이익	19	18	21		
세전이익	1,641	2,388	2,829		
법인세비용	-386	-604	-775		
순이익	1,255	1,784	2,055	63.7	15.2
비지배귀속 순이익	-9	-15	-20		
지배귀속 순이익	1,246	1,769	2,034	63.3	15.0
회석 EPS(달러/주)	0.49	0.69	0.79	61.2	15.3
회석 가중평균주수(백만주)	2,566	2,578	2,583	0.7	0.2
주요 영업데이터 [Non-GAAP]					
조정영업이익	1,702	2,608	3,036	78.4	16.4
조정순이익	1,189	1,746	2,056	73.0	17.8
조정 EPS(달러/주)	0.46	0.68	0.80	73.9	18.5
잉여현금흐름(FCF)	1,216	1,206	1,623	33.5	34.6
[부문별 실적]					
매출					
Communications Solutions	3,310	5,384	6,583	98.9	22.3
Harsh Environment Solutions	1,516	1,857	2,042	34.7	10.0
Interconnect and Sensor Systems	1,369	1,518	1,605	17.2	5.7
영업이익					
Communications Solutions	1,081	1,808	2,180	101.6	20.6
Harsh Environment Solutions	411	559	615	49.7	10.0
Interconnect and Sensor Systems	274	319	321	16.9	0.6

자료: 애펬놀, 키움증권 리서치

주: 26/09/03 2대1 액면분할 진행, 2Q26 회석 EPS, 회석 가중평균주수, Non-GAAP 조정 EPS는 기존 수치에 액면분할 반영

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.