

왜 이 기업일까?

parkh@iprovest.com

Nota AI

노타(486990)

- 글로벌 기업과 AI 최적화를 선도

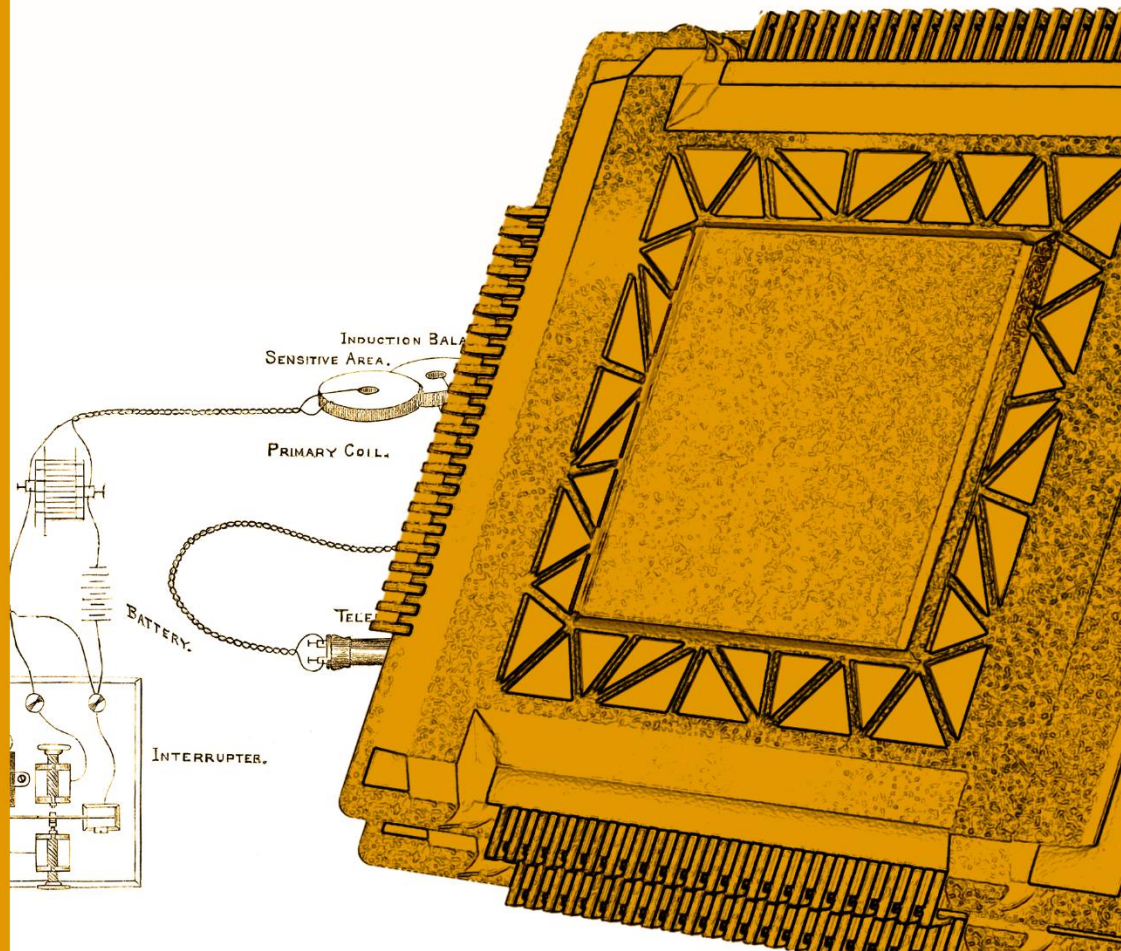


라이콤(388790)

- 빛의 시대, 국내 유일 광증폭 기술 보유

하반기 주목해야할 혁신 기술 기업

- 코스닥 투자 심리가 저점 부근에 위치한 가운데 반등 기회 요인 재점검 필요성 강조
- 기본적으로 글로벌 시장에 대응할 수 있는 혁신적인 기술 기업에 대한 반등 가능성을 높게 평가
- AI Capex에 대한 우려 속에도 여전히 기회요인은 다수, 확장성 있는 기술 강소 기업 주목 필요



2026/07/20

박희철 책임연구원
parkh@ipovest.com

미드스몰캡

하반기 주목해야할 혁신 기술 기업

코스닥 투자 심리가 저점 부근에 위치한 가운데, 반등 기회 요인 재점검 필요
 미래에 대응 가능한 혁신 기술 기업을 긍정적으로 평가, 글로벌 시장 대응 가능한 기업에 주목

코스닥 시장의 기회 요인 재점검

2026년 상반기 코스피가 YTD +101%를 기록했던 가운데 코스닥은 YTD -1% 수준을 기록했다. AI 시대의 대표적인 병목으로 메모리가 지목된 가운데, 삼성전자와 SK하이닉스 중심의 상승이 두드러졌기 때문이다. 상반기 동안 두 종목은 삼성전자 약 +179%, SK하이닉스 약 +307%의 강한 수익률을 보인 바 있다. ① 단순히 수익률 부문 외에도 국내 Big 2 IDM 관련 종목 중심의 수급 풀림이 뚜렷하게 관찰됐다. 지난 상반기 삼성전자와 SK하이닉스 관련 그룹사들의 전체 거래대금은 지난 3년 평균 대비 약 +588% 증가하면서 동기간 코스피 거래대금은 약 +229% 증가한 반면, 코스닥은 지난 3년 평균 대비 거래대금이 약 +57% 증가하는데 그쳤다.

코스피 대형주 중심의 풀림이 언제까지 지속될 것인가에 대한 고민이 필요한 시점이다. 일각에서는 AI 사이클의 Peak Out이 확인되어야만 바이오, 2차전지 기업이 다수 포진되어 있는 코스닥으로의 수급 이동이 감지될 것이라고 보기도 한다. 그러나, AI Peak Out만이 코스닥으로의 수급 전환 시그널이라고 판단하지 않는다. AI 산업이 꺾일 근거가 부족한 가운데, AI 사이클과 동행할 수 있는 성장성을 갖춘 중소 기업이 코스닥 내에서 밸류에이션을 정당화할 수 있을 것으로 예상된다. 코스피 대비 코스닥의 상대 강도는 역사적 최저점 수준에 위치해 있다. 지수 레벨 단의 부담이 제한적이라는 의미이다. ② 낮은 지수 레벨이 수급 유입을 유도할 경우 현재 코스피 대비 높은 밸류에이션을 형성하고 있는 코스닥 내에서는 더 확실하게 밸류에이션을 정당화해 나갈 수 있는 기업들 중심으로 유입될 가능성이 높다고 판단한다. 결국은 성장성이 중요하다.

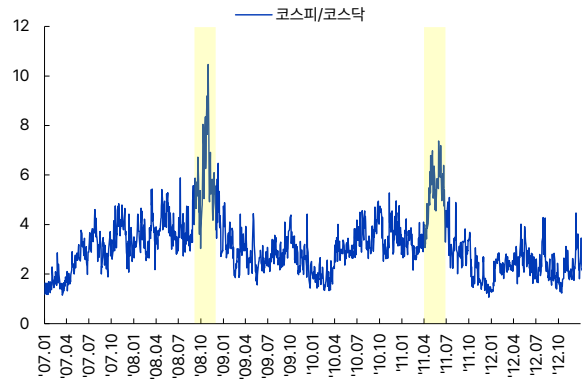
결론적으로 혁신 기술 기업에 대한 투자 매력이 고조될 전망이다. 시장에서 주목하고 있는 수요 대비 공급이 부족한 병목으로 인해 당장의 가격 협상력이 뛰어난 기업도 중요하지만, ③ AI 산업의 발전 속에서 구조적으로 발생하고 있는 문제를 해결할 수 있는 기술을 갖춰 필연적인 성장을 기대해볼 수 있는 기업에 주목할 필요가 있다. 공급 부족으로 가격 협상력이 고조되고 Capex 사이클을 당면한 기업의 성장성도 뚜렷하나, 이미 시장에서 높은 기대감을 받고 있는 기업들이 대다수이다. 하드웨어 성능 향상 속도를 상회하는 AI 연산량 급증, 물리적인 한계에 도달한 현 상태에서 기술적인 대안 등을 제시할 수 있는 혁신적인 기업에 선택적인 접근이 유효할 전망이다. ④ 이러한 관점에서 주목해야 할 핵심 조건은 1) 연산, 전력, 데이터 처리 등의 물리적 제약을 우회하거나 해결할 수 있는 차별화된 기술력을 갖추고 있는지, 2) 기술 표준과 인프라가 재편되는 패러다임 전환 속 대응이 가능한 기업인지, 3) 보유 기술을 글로벌 기업들을 향해 레퍼런스를 갖추고 추가 확장할 수 있는 사업 구조를 갖추고 있는지가 중요하다. 세 가지 조건에 부합하는 기술 기업은 현 구간에서 밸류에이션 Re Rating 뿐만 아니라 산업 성장과 동행하는 필연적인 수익성 개선이 기대되는 기업들이다.

[도표 1] 코스피 대비 코스닥 지수 강도



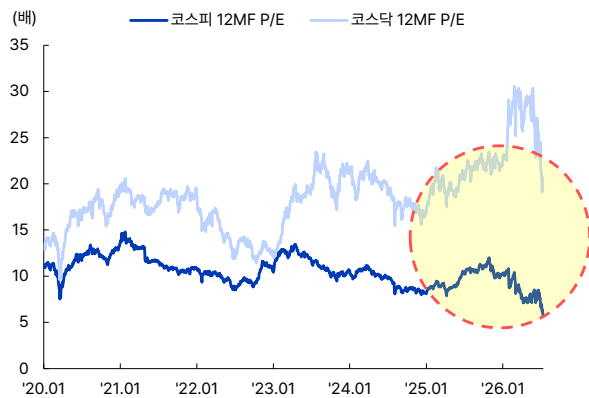
자료: Dataguide, 교보증권 리서치센터

[도표 2] 코스피, 코스닥 거래대금 갭 사례



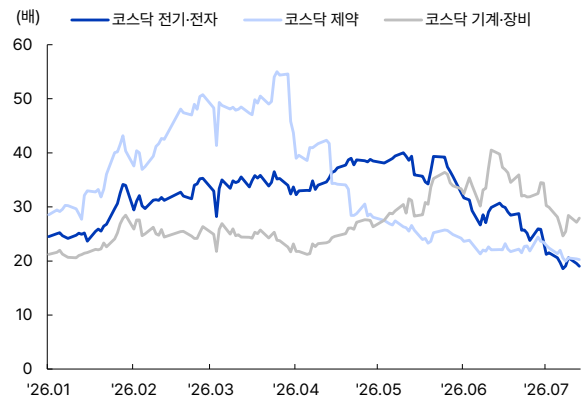
자료: Dataguide, 교보증권 리서치센터

[도표 3] 코스피, 코스닥 P/E 밸류에이션 추이



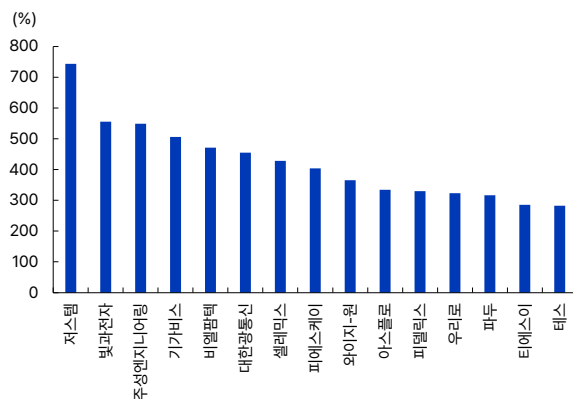
자료: Dataguide, 교보증권 리서치센터

[도표 4] 코스닥 제조 3대 부문 단기 밸류에이션 추이



자료: Dataguide, 교보증권 리서치센터

[도표 5] 2026년 상반기 코스닥 내 시가총액 변동 상위 기업



자료: Dataguide, 교보증권 리서치센터

[도표 6] 연도별 코스닥 상위 종목 변화

시점	1 위	2 위	3 위
2025 년	알테오젠	에코프로비엠	에코프로
2024 년	알테오젠	에코프로비엠	HLB
2023 년	에코프로비엠	에코프로	셀트리온헬스케어
2022 년	셀트리온헬스케어	에코프로비엠	엘앤에프
2020 년	셀트리온헬스케어	셀트리온제약	씨젠
2015 년	셀트리온	카카오	CJ E&M
2010 년	셀트리온	서울반도체	SK 브로드밴드
2005 년	NHN	LG 텔레콤	아시아나항공

자료: KRX, 교보증권 리서치센터

한계를 돌파하기 위한 혁신 기술력에 주목할 시점

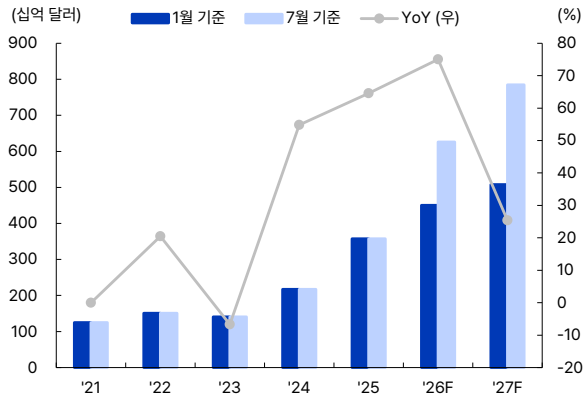
현재 AI 산업은 추론 수요 확대에 따른 투자 논리가 핵심이다. Deloitte의 전망 자료에 따르면 2026년 기준 전체 컴퓨팅 워크로드의 약 2/3이 추론 워크로드에 할당되고 있으며, 이는 2024년 약 40% 수준에서 빠르게 급증했기 때문이다. 문제는 추론 워크로드의 증가 폭이 하드웨어의 물리적 개선 속도를 압도하고 있다는 점이다. ① 실제로 추론 수요를 감안할 수 있는 AI 토큰 사용량의 증가 속도는 매우 빠르다. 구글의 발표에 따르면 구글의 월간 토큰 처리량이 최근 1년 사이 7배 증가했음을 밝힌 바 있으며, OpenRouter가 집계하는 토큰 사용량 추이를 살펴봐도 1년 전인 2025년 7월 첫째 주 토큰 사용량 대비 올해 7월 첫째 주 토큰 사용량은 약 22배 증가하며 추론 수요 증가를 감안할 수 있다. 반면에 여전히 하드웨어 개선 속도는 더디다. AI 가속기의 성능은 2.3년에 2배 수준으로 증가하고 있으며, 메모리 대역폭의 경우 4년마다 2배 수준으로 증가하고 있어, 필연적인 한계가 발생할 전망이다.

AI 수요와 하드웨어 기술 발전 속도차가 야기한 한계를 돌파하기 위한 전략으로 연산 자원의 양적 확장 및 물리적인 병목 해결 등이 제시되고 있다. 양적 확장의 대표적인 예시가 빅테크들의 막대한 AI Capex 투자이다. 수요 대비 부족한 성능 개선세를 보완하기 위해 Scale Out의 일환으로 필요한 연산 능력을 확보하기 위해서 거대한 자본이 활용되고 있다. 양적 확장은 앞서 언급한 한계를 해결하고 있지만, 단순히 증설만으로는 해결되지 않는 구조적인 병목도 존재한다. 대표적으로 Memory Wall 같은 이슈이다. 특히, 토큰을 순차 생성하는 자기회귀의 추론 방식은 본질적으로 칩을 늘려도 대역폭 병목이 생겨 한계에 다다르게 된다. 결론적으로 양적 확장에 따른 수혜 밸류체인을 넘어 구조적인 한계를 해결할 수 있는 기술력의 가치가 필연적으로 고조될 전망이다.

② 하드웨어 단에서 한계를 돌파하기 위한 다양한 시도 중 인터커넥트 단의 구조적인 변화가 혁신적이다. 양적 확장으로 인해 야기될 수 있는 병목을 해결하기 위한 변화로 클러스터가 수만 ~ 수백만 칩 규모로 확장될수록 시스템 전체의 성능은 칩간 데이터 이동 속도에 영향을 받게 된다. 병목이 칩과 칩 사이 통신에서도 발생한다. 여기서 발생하는 구조적인 문제는 구리 기반의 전기 배선의 경우 신호 속도를 추가로 개선하기에는 유효 전송 거리가 랙의 크기보다 짧아지기 때문에 구조적인 제약이 발생하게 된다. 광 인터커넥트로의 변화는 이를 해소할 수 있는 핵심 기술로 광 신호는 손실이 거리에 둔감해 신호를 유지할 수 있고, 구리에는 없는 대역폭 확장 수단 등 전력 효율 증대까지 가능하다.

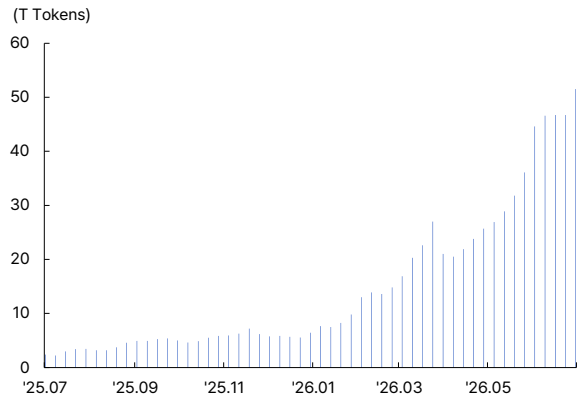
③ 소프트웨어 단에서도 이러한 제약을 해결하기 위한 혁신이 존재한다. 주어진 하드웨어 한계 속에서 연산 및 메모리 효율을 극대화하는 소프트웨어가 해당된다. 양적인 제한 속에서 알고리즘 최적화 및 연산 구조 개선 등을 통해 성능을 끌어올리는 개념이다. 대표적으로 저정밀 연산 포맷으로 최적화하는 경우가 있는데, Epoch AI에 따르면 동일 GPU에서 FP32 대비 INT8, INT4 포맷으로 연산하는 것으로 각각 약 13배, 약 18배 성능 개선을 기대할 수 있는 것으로 파악된다. 소프트웨어 최적화의 효율이 꽤 효과적이라는 의미이다. AI 고성능화가 지속되는 가운데, GPU 뿐 아니라 다양한 칩, 메모리 단에 최적화 기법들에 대한 수요가 증가하고 있는 이유이다. 결론적으로 양적 확장과 함께 하드웨어 단과 소프트웨어 단에서의 한계 돌파를 위한 혁신 기술이 존재하며, 이미 빠르게 수요가 확장되고 있는 상황이다. ④ 혁신적인 기술들을 바탕으로 글로벌 기업 수요에 대응해 빠르게 성장할 수 있는 기업들, 국내 코스닥 시장에서는 이에 해당하는 노타(KQ 486990)와 라이콤(KQ 388790)을 주목해야 한다.

[도표 7] 하이퍼스케일러 Capex 변화 추이



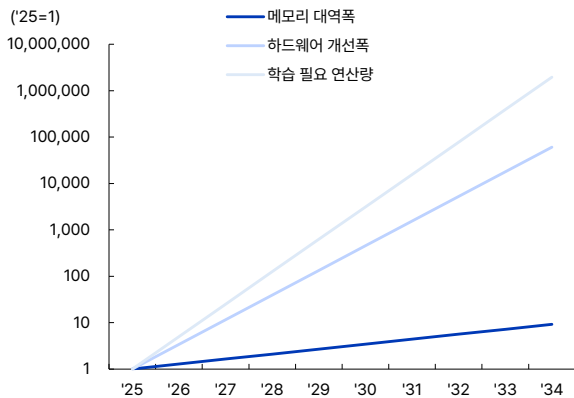
자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

[도표 8] 글로벌 주간 LLM 토큰 사용량 추이



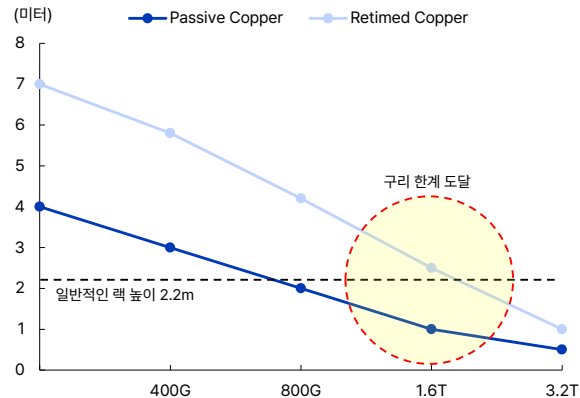
자료: OpenRouter, 교보증권 리서치센터

[도표 9] AI 요구 연산량과 하드웨어들의 개선 속도 차이



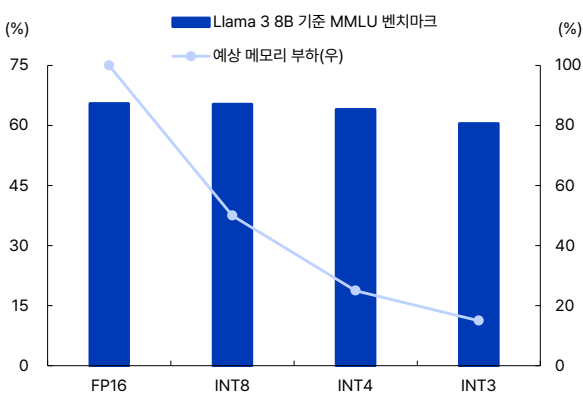
자료: Epoch AI, 교보증권 리서치센터

[도표 10] 구리 인터커넥트의 한계



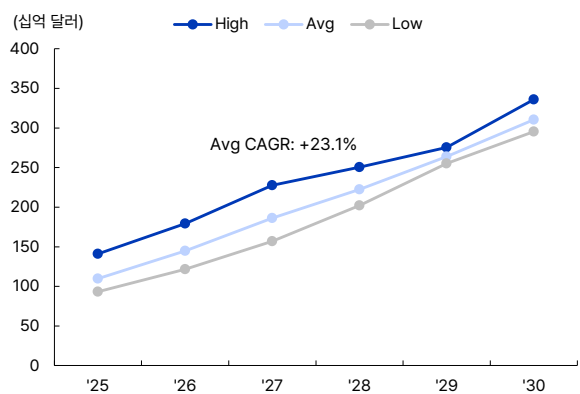
자료: Lumentum, 교보증권 리서치센터

[도표 11] 최적화에 따른 벤치마크 및 부하 수준 비교



자료: Mobisoft, 교보증권 리서치센터

[도표 12] AI 칩 시장 전망치



자료: 업계자료, 교보증권 리서치센터

[도표 13] 소프트웨어 개발 플랫폼 및 솔루션 Peer Valuation Table

(단위: 각국 통화, 십억 원, 배, %)

	Cadence	Synopsys	Keysight	JFROG	노타
티커	CDNS US	SNPS US	KEYS US	FROG US	486990 KQ
증가(각국 통화)	371.5	425.3	322.7	91.3	17,700.0
시가총액(십억 원)	152,506.8	121,200.0	82,076.5	16,411.1	377.8
주가수익률(%)					
1W	(3.7)	(4.1)	0.2	(4.4)	(2.0)
1M	(5.8)	(6.4)	(9.6)	13.5	(35.5)
6M	15.0	(16.9)	54.2	55.4	(63.5)
12M	16.8	(25.3)	99.3	126.8	-
매출액 (십억 원)					
2025	7,531	9,979	7,604	756	13
2026F	9,320	14,426	10,360	948	-
2027F	10,553	16,000	11,442	1,114	-
영업이익 (십억 원)					
2025	2,121	1,294	1,239	(131)	(15)
2026F	4,111	5,900	3,061	173	-
2027F	4,774	6,244	3,553	218	-
순이익 (십억 원)					
2025	1,577	1,885	1,202	(102)	(17)
2026F	3,297	4,235	2,644	183	-
2027F	3,838	5,043	3,084	223	-
P/E(배)					
2025	69.7	64.4	35.3	-	-
2026F	46.7	28.8	31.6	95.7	-
2027F	39.6	24.7	27.2	81.5	-
P/B(배)					
2025	15.5	3.0	5.3	8.4	36.0
2026F	14.7	2.5	8.1	11.6	-
2027F	12.3	2.5	6.7	10.6	-
ROE(%)					
2025	21.9	7.1	15.5	(8.6)	-
2026F	31.3	9.4	25.9	12.9	-
2027F	30.6	8.0	26.4	14.9	-

자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

2026.07.15 종가 기준

[도표 14] MLOps, AI Compiler 소프트웨어 Peer Valuation Table (단위: 각국 통화, 십억 원, 배, %)

	Snowflake	Datadog	Gitlab	CEVA	노타
티커	SNOW US	DDOG US	GTLB US	CEVA US	486990 KQ
종가(각국 통화)	271.9	264.5	32.8	42.0	17,700.0
시가총액(십억 원)	140,252.1	140,140.6	8,230.9	1,735.2	377.8
주가수익률(%)					
1W	1.6	(1.7)	(3.0)	(10.4)	(2.0)
1M	12.9	13.5	16.0	(13.4)	(35.5)
6M	29.8	110.7	(8.4)	79.9	(63.5)
12M	27.8	88.1	(23.5)	86.8	-
매출액 (십억 원)					
2025	4,988	4,873	1,044	156	13
2026F	6,712	6,469	1,363	183	-
2027F	9,162	7,855	1,711	208	-
영업이익 (십억 원)					
2025	(2,003)	(63)	(196)	(16)	(15)
2026F	639	1,455	214	22	-
2027F	1,246	1,823	212	37	-
순이익 (십억 원)					
2025	(1,768)	153	(9)	(15)	(17)
2026F	655	1,339	220	24	-
2027F	1,093	1,667	209	37	-
P/E(배)					
2025	-	427.6	-	-	-
2026F	224.9	107.9	36.7	79.2	-
2027F	140.4	89.3	40.0	51.2	-
P/B(배)					
2025	20.2	12.8	15.4	1.8	36.0
2026F	42.6	20.2	5.6	3.5	-
2027F	42.0	16.4	5.2	3.2	-
ROE(%)					
2025	(31.4)	3.3	(0.9)	(3.5)	-
2026F	16.5	17.9	17.4	4.5	-
2027F	27.5	17.4	13.6	6.9	-

자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

2026.07.15 종가 기준

[도표 15] 광통신 모듈 및 송수신기 Peer Valuation Table (단위: 각국 통화, 십억 원, 배, %)

	Coherent	Lumentum	Accelink	오이솔루션	라이콤
티커	COHR US	LITE US	002281 CH	138080 KQ	388790 KQ
종가(각국 통화)	299.4	752.0	215.0	21,600.0	4,270.0
시가총액(십억 원)	87,135.9	87,039.4	39,109.6	267.4	130.7
주가수익률(%)					
1W	(8.5)	(4.3)	(9.9)	6.7	(12.9)
1M	(27.7)	(21.4)	(4.7)	(31.5)	(41.5)
6M	57.5	108.1	206.6	49.7	59.3
12M	211.6	666.3	341.0	120.0	73.9
매출액 (십억 원)					
2025	8,143	2,306	2,360	57	18
2026F	10,515	4,445	4,058	77	-
2027F	14,389	8,362	5,085	128	-
영업이익 (십억 원)					
2025	406	(252)	201	(16)	1
2026F	2,144	1,301	463	4	-
2027F	3,227	3,235	745	22	-
순이익 (십억 원)					
2025	69	36	187	(27)	0
2026F	1,583	1,121	400	5	-
2027F	2,486	2,750	650	16	-
P/E(배)					
2025	86.5	217.2	55.8	-	328.8
2026F	54.9	92.2	98.7	59.2	-
2027F	35.7	41.1	60.7	16.5	-
P/B(배)					
2025	2.5	5.8	5.3	2.3	3.7
2026F	5.6	16.5	14.9	3.1	-
2027F	5.0	10.5	12.3	2.6	-
ROE(%)					
2025	(1.5)	2.5	9.9	(39.1)	1.1
2026F	9.9	33.7	15.0	6.3	-
2027F	13.0	45.4	19.9	18.7	-

자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

2026.07.15 종가 기준

[도표 16] DEW 밸류체인 Peer Valuation Table (단위: 각국 통화, 십억 원, 배, %)

	L3HARRIS	ELBIT System	NLIGHT	대한광통신	라이콤
티커	LHX US	ESLT US	LASR US	010170 KQ	388790 KQ
종가(각국 통화)	286.8	731.3	67.8	11,680.0	4,270.0
시가총액(십억 원)	79,500.5	50,963.6	5,693.9	1,816.1	130.7
주가수익률(%)					
1W	(1.1)	(3.9)	(9.2)	9.7	(12.9)
1M	(5.7)	(10.2)	(2.6)	(38.4)	(41.5)
6M	(15.9)	4.5	58.8	269.6	59.3
12M	9.8	63.6	260.9	1,089.4	73.9
매출액 (십억 원)					
2025	31,078	11,287	372	139	18
2026F	35,382	14,046	463	-	-
2027F	38,199	15,657	524	-	-
영업이익 (십억 원)					
2025	2,999	955	(38)	(19)	1
2026F	5,193	1,435	(25)	-	-
2027F	5,727	1,714	(14)	-	-
순이익 (십억 원)					
2025	2,283	760	(33)	(28)	0
2026F	3,415	1,153	33	-	-
2027F	3,931	1,385	47	-	-
P/E(배)					
2025	27.7	-	-	-	328.8
2026F	24.4	46.2	129.4	-	-
2027F	21.0	39.3	100.3	-	-
P/B(배)					
2025	2.9	-	8.5	4.4	3.7
2026F	2.6	7.2	9.4	-	-
2027F	2.5	6.3	9.1	-	-
ROE(%)					
2025	8.2	14.4	(10.6)	(52.0)	1.1
2026F	10.9	15.9	-	-	-
2027F	12.7	16.7	-	-	-

자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

2026.07.15 종가 기준

미드스몰캡

노타 486990

글로벌 기업과 AI 최적화를 선도

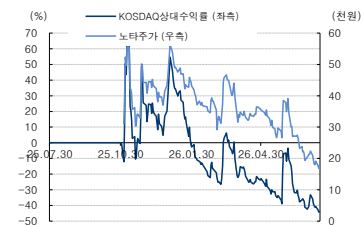
Jul 20 2026

Not Rated

Company Data

현재가(07/16)	16,910 원
액면가(원)	100 원
52 주 최고가(보통주)	56,400 원
52 주 최저가(보통주)	16,820 원
KOSPI (07/16)	6,820.60p
KOSDAQ (07/16)	791.84p
자본금	1 억원
시가총액	3,610 억원
발행주식수(보통주)	2,135 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	17.5 만주
평균거래대금(60 일)	37 억원
외국인지분(보통주)	1.27%
주요주주	
김태호 외 2 인	19.84%
엘비인베스트먼트 외 2 인	12.44%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-38.3	-63.9	-
상대주가	-20.6	-56.5	-

AI 모델 최적화 및 경량화 기술 기업

노타는 2015년 설립된 AI 소프트웨어 전문 기업. 동사는 네이버, Nvidia 등 대형 투자자에게 기술력을 인정받아 성장. 핵심 기술력은 하드웨어 인지 AI 최적화 기술로 AI 모델의 학습, 경량화 및 최적화, 산업 적용을 지원해 하드웨어에 맞게 AI 모델의 구조 및 연산량을 최적화하는 'NetsPresso'를 보유. NetsPresso를 바탕으로 AI 칩 개발에 있어서 하드웨어 환경에 최적화된 모델을 생성 및 배포할 수 있도록 툴을 제공하거나 고객의 현장 데이터에 맞춰 구현해주는 비즈니스를 제공. 이미 글로벌 Top-Tier 업체들에게 기술력을 인정받아 수요처를 확대해 나가고 있는 시점.

글로벌 AI 시장에서 고조되는 경량화 · 최적화의 가치

노타의 NetsPresso가 가지는 핵심 가치는 제한된 AI 하드웨어 성능 개선 추이 및 Scale Up 병목을 해결하는데 기여한다는 점. AI 사업자들은 추론 시장 확대 본격화에 따라 AI 서비스의 비용 효율적인 문제를 최우선시. 특히, 소프트웨어 및 로직 단의 압축 기술은 마이크로소프트, 구글 등 빅테크를 통해 유효성을 확인할 수 있는 부문. 압축 기술이 AI 시장에 1) 서비스 가격 하향화에 따른 수요 증가 가속과 2) 빅테크들의 수익성 개선에 따른 Capex 확대, 3) 물리적인 AI 하드웨어의 병목을 해결하는데 기여할 수 있음을 감안하면 동사가 가지는 기술의 글로벌 확장성이 기대. 실제로 최근 AWS와의 공인 파트너 자격을 얻으며 Tranium과 Inferentia 도입을 검토하는 고객 대상으로 AI 모델 튜닝 서비스를 제공하며 대형 레퍼런스를 추가 확보 완료. 추가적으로 향후 Edge AI 개화 시 동사의 최적화 및 경량화는 필수적인 기술이 될 전망. Edge 단에서도 이미 Qualcomm, 삼성전자와 협업 중으로 Edge AI 시대에 필수적인 소프트웨어 기업으로 자리매김할 것으로 기대.

2027년 턴어라운드, 2028년 완전한 수익 기조 확보 기대

노타는 수요처 확대에 발맞춰 턴어라운드 가능성을 고조. 2027년 BEP 달성이 예상되며, 2028년에는 예상 매출액 496억원(YoY +34.3%), 영업이익 115억원(YoY +577.6%, OPM 23.2%)으로 추정. 특히, 현재 AWS, ARM형 플랫폼 채택을 레퍼런스로 추가 빅테크와의 비즈니스 논의도 진행되고 있어 중장기 뚜렷한 성장성이 기대. AI 시대에 국내에서 지켜봐야 할 대표적인 기술 기업이라고 판단.

Forecast earnings & Valuation

12 결산 (억원)	2023.12	2024.12	2025.12
매출액 (억원)	36	84	131
YoY(%)	NA	135.6	55.3
영업이익 (억원)	-113	-120	-153
OP 마진(%)	-313.9	-142.9	-116.8
순이익 (억원)	-131	-249	-166
EPS(원)	NA	NA	-998
YoY(%)	0.0	적지	적지
PER(배)	0.0	0.0	-46.4
PCR(배)	0.0	0.0	-73.9
PBR(배)	0.0	0.0	36.0
EV/EBITDA(배)	0.0	1.0	-70.4
ROE(%)	NA	NA	NA



[IT 미드스몰캡] 박희철

3771-9342

parkh@iprovest.com

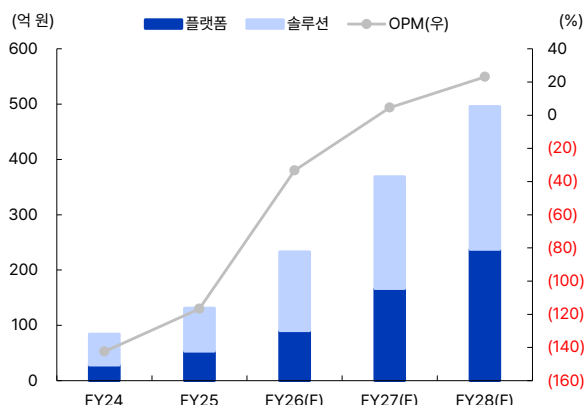
AI 모델 최적화 및 경량화 기술 기업

노타는 2015 년 설립된 AI 소프트웨어 전문 기업으로 초기에 네이버, LG CNS, 삼성벤처투자, 스톤브릿지벤처스 등으로부터 투자 받아 기술력을 성장시켜온 기업이다. 2021년에는 Nvidia Inception Premiere에 선정되면서 AI 분야에서 유망한 스타트업으로 기술력을 인정받았다. 동사의 핵심 기술력은 하드웨어 인지 AI 최적화 기술을 기반으로 AI 모델의 학습, 경량화 및 최적화 배포, 산업 적용을 지원하는 소프트웨어로 ① 고성능 AI 추론이 요구되는 제한된 하드웨어 환경 속에서 높은 정확도와 속도를 구현할 수 있도록 AI 모델의 구조 및 연산량을 최적화하는 기술인 'NetsPresso'가 핵심이다.

NetsPresso를 기반으로 하는 사업은 크게 2가지다. 먼저 1) NetsPresso 플랫폼은 AI 모델 개발 과정을 자동화하고 다양한 하드웨어 환경에 최적화된 모델을 생성 및 배포할 수 있도록 지원하는 플랫폼이다. ② 고객사는 이 플랫폼을 통해 자체 AI 모델을 효율적으로 최적화하고, 다양한 디바이스 및 반도체 환경에서 AI 기능을 구현하게 한다. 2) NetsPresso 솔루션의 경우 플랫폼 기술을 바탕으로 고객의 요구사항에 맞춰 커스터마이징해 솔루션 구현하는 사업 부문으로 고객의 현장 데이터와 운영 환경에 맞춰 고도화하는 방식이다. 솔루션 사업을 통해 단기적으로는 고객의 수요를 타겟함과 동시에 장기적으로는 플랫폼 레퍼런스 확보 및 성능 검증, 신규 시장 확장 기반 마련 등으로 활용되고 있다.

③ 노타의 핵심 경쟁력은 이미 글로벌 기업들에게 인정받는 최적화 및 경량화 소프트웨어를 시장에 제공하고 있다는 점이다. 노타의 플랫폼은 칩 설계 시 다양한 AI 모델을 디바이스에 올릴 때 사용된다. 동사가 핵심으로 타겟하는 시장은 Edge AI 분야로 다양한 하드웨어에 다양한 AI 모델을 포팅하는 것을 목표로 하고 있다. Edge 디바이스 단에서 최적화를 위해 마주하는 핵심 장벽은 1) 트랜스포머 기반의 생성형 모델이 가지는 다양한 구조적 변형과 연산 크기 등으로 인해 모델별 튜닝이 필요하다는 것과 2) 새로운 모델 프레임워크를 통해 구현되는 다양한 AI 모델들과 하드웨어마다 지원하는 프레임워크가 달라 런타임 스택이 다변화되어 있으며, 3) CPU, GPU를 넘어 NPU, DSP, TPU 등 다른 메모리 구조와 연산 병렬성, 지원 연산자 집합 측면에서 다른 특성을 가지는 하드웨어 등이 존재하는데, 동사의 NetsPresso는 이를 해결할 수 있다.

[도표 17] 노타 연간 매출액 및 영업이익률 추이



자료: 전자공시시스템, 교보증권 리서치센터

[도표 18] 노타 실적 추정 테이블

(억 원)	FY24	FY25	FY26(F)	FY27(F)	FY28(F)
매출액	84.4	131.0	232.9	369.0	495.7
플랫폼	28.3	53.2	90.6	166.5	237.3
솔루션	56.1	77.8	142.3	202.5	258.4
YoY(%)	135.6	55.3	77.7	58.5	34.3
영업이익	(120.2)	(152.8)	(77.6)	16.9	114.8
OPM(%)	적자	적자	적자	4.6	23.2
YoY(%)	적자지속	적자지속	적자지속	흑자전환	577.6

자료: 전자공시시스템, 교보증권 리서치센터

글로벌 AI 시장과 동행할 성장이 기대되는 기술 경쟁력

① 노타가 타겟하고 있는 핵심 시장은 Edge AI 분야이지만, 최적화와 경량화에 기여하는 기술력은 추론 중심의 AI 인프라 시장에서도 필수적이다. 추론 시장에서는 압도적인 컴퓨팅 파워만큼 중요한 것이 비용 효율이다. 학습에 있어서는 비용보다는 조금의 성능 고도화가 유효한 전략일 수 있으나, 추론은 서비스의 개념으로 지속적인 비용이 발생하는 분야이다. 즉, 성능 유지만큼 중요한 것이 동일 수준의 성능을 얼마나 비용 효율적으로 구현할 수 있느냐가 핵심이 되는 것이다. 글로벌 시장은 이미 추론 Scaling 시대에 접어들면서 AI 서비스의 비용 효율적인 문제가 최우선시 되고 있다.

② 대표적인 데이터센터 사업자들도 제한된 전력 및 하드웨어 환경 속에서 처리량을 극대화하기 위한 소프트웨어 기법을 도입 중이다. 먼저 마이크로소프트가 2026년 발표한 연구 논문에 따르면 LLM을 서비스하는 인프라에서 하드웨어 확장 외에도 소프트웨어 단에 모델 설계 및 시스템 최적화가 전력 관리에 효과적임을 밝혔다. 대규모 추론 시스템에 양자화 같은 최적화 기술을 적용하면 프론티어 LLM 모델의 쿼리 1회당 전력 소모량을 8~20배 절감할 수 있다고 밝혔다. 이는 동일 전력망 내에서 수십 배의 트래픽을 처리할 수 있음을 뜻한다. 과거 시장을 강타했던 터보퀀트도 유사한 개념이다. 터보퀀트는 LLM 추론 가속 및 벡터 양자화 알고리즘으로 생성형 AI가 텍스트를 처리할 때 과거의 문맥을 기억하기 위한 KV Cache를 타겟해 병목을 해소하는 개념이다. 터보퀀트를 통해 기존 16비트 포맷의 연산 데이터를 3~4비트 수준으로 압축할 수 있어 KV Cache 점유율을 6배 이상 축소시키는 효과를 기대할 수 있다.

이러한 압축 기술은 수요 감소를 야기할 것이라는 오해가 있을 수 있지만, 실질적으로는 AI 시장의 투자 논리를 강화하는 요소이다. ③ 최적화 알고리즘이 가져올 실질적인 효과는 1) AI 서비스 가격 하향화에 따른 전체 수요 증가, 2) 빅테크들의 수익성 개선에 따른 추가 Capex 여력 확보 등으로 재해석되고 3) 그럼에도 부족한 물리적인 AI 하드웨어의 필요성이 제기되면서 최적화 기술은 오히려 병목을 해결하고 투자를 가속화하는 핵심 기술력인 것이다.

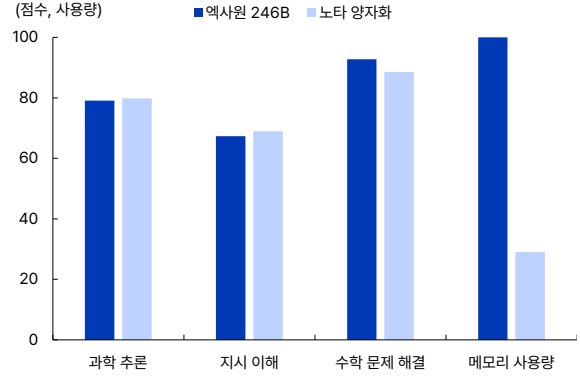
④ 노타는 하드웨어 인지형 최적화를 메인 기술로 가지고 있는 기업이다. 타겟하는 칩의 메모리 구조, 지원 연산자, 병렬성 특성 등을 실시간으로 파악하여 맞춤형 IR로 변환하는데 강점이 있다. 특히, 이를 바탕으로 이기종 하드웨어에 적용 가능하기 때문에 데이터센터 사업자가 사용하는 다양한 ASIC에도 적용 가능하다는 점이 핵심이다. 실제로 최근 관련 성과도 확보되기 시작했다. ⑤ 동사는 AWS와의 공인 파트너 자격을 통해 AWS의 AI 학습용 칩 Trainium, 추론용 칩 Inferentia 도입을 검토하는 기업 고객을 대상으로 AI 모델의 경량화부터 하드웨어별 최적 배포까지 전 과정을 지원하는 AI 모델 튜닝 서비스를 제공하게 되었다. 즉, 기술검증 및 진단, 모델 포팅 및 경량화, 성능 튜닝까지 지원하며 고객의 AI 모델이 AWS AI 칩 환경에서 최고의 효율로 운영될 수 있도록 지원하는 플랫폼을 제공하게 된 것이다. 이번 서비스 출시를 노타의 기술력이 인프라 영역까지도 Top-Tier 수요가 있음을 확인할 수 있는 대목이다. 노타는 AI 전반의 최적화 수요를 타겟하며 플랫폼 사업의 매출액을 2025년 약 53억원 수준에서 2026년 약 91억 원, 2027년 약 167억 원, 2028년 약 237억원 수준으로 빠르게 확대해 나갈 전망이다.

[도표 19] 노타의 NetsPresso 플랫폼



자료: 노타, 교보증권 리서치센터

[도표 20] 노타 최적화 사례



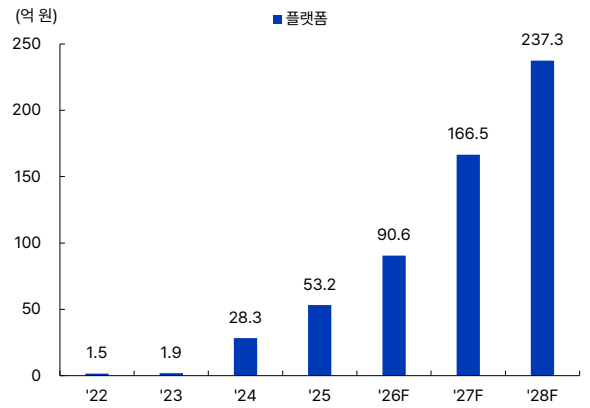
자료: LG AI연구원, 노타, 퓨리오사AI, 교보증권 리서치센터

[도표 21] 노타 주요 레퍼런스

구분	기업명	상세
플랫폼	삼성전자	AP 반도체의 온디바이스 AI 성능 개선 및 AI 개발자 플랫폼 개발에 활용
	ARM	ARM 핵심 아키텍처향 AI 경량화 및 최적화 플랫폼 라이선스 다년 계약 체결
	Furiosa AI	AI 서버 및 데이터센터 반도체 활용 유연성 및 용처 확장을 위한 툴 제공
	Renesas	온디바이스 AI 솔루션 개발 지원
솔루션	두바이 교통국	국내 기업 최초 생성형 AI 기반 지능형 교통 체계 솔루션 공급 계약
	SONY	SONY 칩셋 기반의 AI 스마트 교통 솔루션 개발
	KBS	재난 CCTV AI 데이터셋 구축 및 영상 분석 고도화를 통해 실시간 영상 선별 등

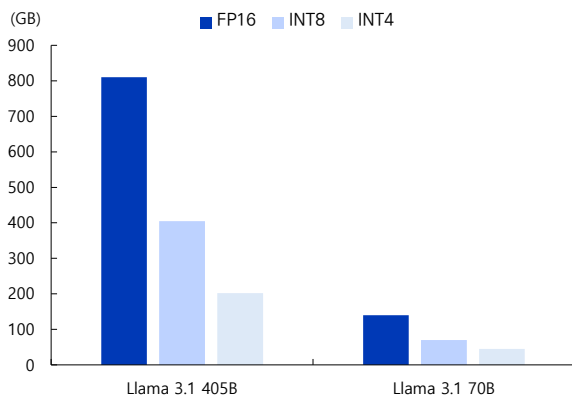
자료: 노타, 교보증권 리서치센터

[도표 22] 노타 플랫폼 매출 추이 및 전망치



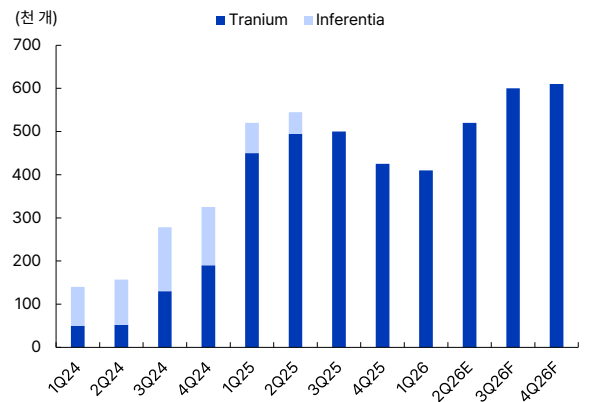
자료: 노타, 교보증권 리서치센터

[도표 23] 양자화에 따른 메모리 절감 효과 사례



자료: Mobisoft, 교보증권 리서치센터

[도표 24] AWS AI 칩 출하 전망치



자료: Trendforce, 교보증권 리서치센터

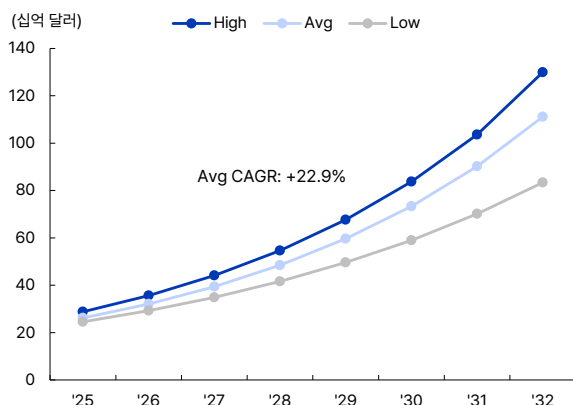
Edge AI 시대에서 두드러질 역량

인프라 단의 매출 확장성과 더불어 동사의 역량이 근본적으로 필요한 Edge AI 에서의 기회도 뚜렷하다. 시장 조사 기관의 전망에 따르면 글로벌 Edge AI 시장은 중장기적으로 CAGR 20~30% 수준의 높은 성장률을 기록할 것으로 기대된다. 특히, 이러한 성장은 AI 인프라 수요와는 별개로 확장되는 분야이다. ① Edge AI 환경은 연산 처리를 Edge 단에서 진행하므로 토큰당 연산 원가 절감이 중요하고, 폐쇄된 환경에서 데이터를 처리해 보안 측면에서도 강점을 가지고 있어 디바이스 중심의 독자적인 수요를 형성하고 있기 때문에 동사에게 추가 수요처로 큰 의미가 있다.

② 데이터센터 영역에서 최적화는 운영 비용 절감을 위한 효율화의 수단이라면, 자원 제약이 강한 Edge 환경에서의 최적화 기술은 AI 모델 구동의 필수 조건이다. 최근 소형 언어 모델인 SLM 이 고도화됨에 따라 소형 생성형 모델들이 로컬 환경에서 상용화될 전망이지만, SLM 을 구동하기에도 Edge 디바이스가 마주한 SWaP-C(크기·무게·전력·비용)와 메모리 용량 측면의 장벽이 뚜렷하다. 더욱이 2026 년 현재 AI 서버발 수요 집중으로 인해 디바이스향 메모리 가격 부담 등은 On-Device AI 의 필수 요소인 RAM 탑재량 확대와 충돌하기도 해 물리적 하드웨어 스펙을 높이지 않고도 모델을 극한 압축 구동해내는 소프트웨어 경량화 기술의 가치는 핵심으로 부각될 것이다.

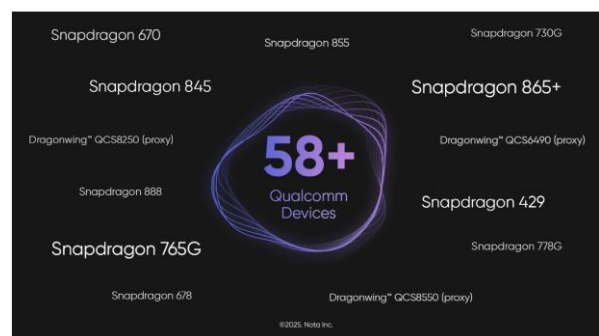
③ 모델 구현 측면 뿐 아니라 Edge AI 의 특성상 다양한 하드웨어가 등장할 수 밖에 없다는 점도 하드웨어 인지 기반의 노타의 기술력은 해자로 작용할 전망이다. NPU, DSP, TPU 등 다양한 AI 하드웨어가 등장함에 따라 새로운 프레임워크와 하드웨어 간의 런타임 스택 불일치 등이 심화될수록 이를 해결할 수 있고 타겟 칩셋 아키텍처를 실시간으로 인지해 포팅할 수 있는 NetsPresso 의 가치는 높아진다는 의미이다. 이미 노타는 Qualcomm, Nvidia 등 글로벌 메인스트림 업체와의 파트너십을 구축하고 있어 독보적인 시장 확대 잠재력을 갖추고 있다. 디바이스의 부품 단가 상승 리스크 속에서도 하드웨어 제조사들과의 협업을 통해 비용 장벽을 완충할 수 있는 소프트웨어 레이어를 제공한다는 점이 핵심 유인이다. 향후 AI 디바이스 확대와 Physical AI 확대에 따라 동사의 플랫폼 매출의 확장성은 고조될 전망이며, 노타는 특정 칩셋에 구속되지 않는 비즈니스 형태로 글로벌 Edge AI 시장 확대와 동행하는 구조적인 성장이 예상된다.

[도표 25] Edge AI 시장 전망치



자료: 업계자료, 교보증권 리서치센터

[도표 26] Qualcomm 과의 협력 사례



자료: 노타, 교보증권 리서치센터

[노타 486990]

포괄손익계산서

단위: 억원

12 결산 (억원)	2023A	2024A	2025A
매출액	36	84	131
매출원가	0	0	0
매출총이익	36	84	131
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0
판매비	149	205	284
영업이익	-113	-120	-153
영업이익률 (%)	-316.3	-142.4	-116.6
EBITDA	-105	-102	-137
EBITDA Margin (%)	-293.8	-121.4	-104.5
영업외손익	-18	-128	-13
관계기업손익	0	0	0
금융수익	7	6	4
금융비용	-25	-135	-19
기타	0	1	1
법인세비용차감전순이익	-131	-249	-166
법인세비용	0	0	0
계속사업순이익	-131	-249	-166
중단사업순이익	0	0	0
당기순이익	-131	-249	-166
당기순이익률 (%)	-366.8	-294.5	-126.9
비지배지분순이익	0	0	0
지배지분순이익	-131	-249	-166
지배순이익률 (%)	-366.8	-294.5	-126.9
매도가능금융자산평가	0	0	0
기타포괄이익	-2	-5	-3
포괄순이익	-133	-254	-169
비지배지분포괄이익	0	0	0
지배지분포괄이익	-133	-254	-169

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 억원

12 결산 (억원)	2023A	2024A	2025A
영업활동 현금흐름	-80	-108	-118
당기순이익	0	0	0
비현금항목의 가감	38	170	62
감가상각비	8	18	16
외환손익	-1	0	0
지분법평가손익	0	0	0
기타	31	153	46
자산부채의 증감	13	-30	-16
기타현금흐름	-131	-248	-164
투자활동 현금흐름	-6	-130	-70
투자자산	0	0	0
유형자산	1	12	4
기타	-8	-142	-74
재무활동 현금흐름	6	277	240
단기차입금	17	17	-7
사채	0	0	0
장기차입금	-5	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	0
현금배당	0	0	0
기타	-6	260	247
현금의 증감	-80	38	53
기초 현금	108	28	67
기말 현금	28	67	119
NOPLAT	-113	-120	-153
FCF	-91	-121	-149

자료: 노타, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 억원

12 결산 (억원)	2023A	2024A	2025A
유동자산	52	208	362
현금및현금성자산	28	67	119
매출채권 및 기타채권	21	22	53
재고자산	0	0	0
기타유동자산	2	119	189
비유동자산	12	66	61
유형자산	3	11	13
관계기업투자금	0	0	0
기타금융자산	0	0	0
기타비유동자산	9	55	47
자산총계	64	274	423
유동부채	541	938	113
매입채무 및 기타채무	21	20	26
차입금	30	47	40
유동성채무	0	0	0
기타유동부채	490	871	46
비유동부채	4	42	36
차입금	0	0	0
사채	0	0	0
기타비유동부채	4	42	36
부채총계	545	979	148
지배지분	-481	-705	275
자본금	1	1	21
자본잉여금	3	30	1,143
이익잉여금	-488	-741	-910
기타자본변동	4	6	22
비지배지분	0	0	0
자본총계	-481	-705	275
총차입금	30	77	62

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산 (억원)	2023A	2024A	2025A
EPS	NA	NA	-998
PER	0.0	0.0	-46.4
BPS	NA	NA	1,288
PBR	0.0	0.0	36.0
EBITDAPS	NA	NA	-899
EV/EBITDA	0.0	1.0	-70.4
SPS	507	1,151	787
PSR	0.0	0.0	58.9
CFPS	NA	NA	-875
DPS	0	0	0

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산 (억원)	2023A	2024A	2025A
성장성			
매출액 증가율	NA	135.6	55.3
영업이익 증가율	NA	적지	적지
순이익 증가율	NA	적지	적지
수익성			
ROIC	NA	-241.6	-142.6
ROA	NA	-147.1	-47.7
ROE	NA	NA	NA
안정성			
부채비율	NA	NA	54.0
순차입금비율	47.2	28.2	14.7
이자보상배율	-4.6	-2.8	-10.6

미드스몰캡

라이콤 388790

빛의 시대, 국내 유일 광증폭 기술 보유

Jul 20 2026

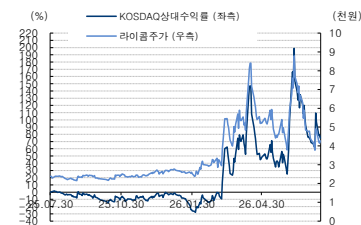
Not Rated

국내 유일 광증폭 기술 보유 기업

Company Data

현재가(07/16)	4,055 원
액면가(원)	100 원
52 주 최고가(보통주)	8,790 원
52 주 최저가(보통주)	2,150 원
KOSPI (07/16)	6,820.60p
KOSDAQ (07/16)	791.84p
자본금	30 억원
시가총액	1,241 억원
발행주식수(보통주)	3,061 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	85.8 만주
평균거래대금(60 일)	43 억원
외국인지분(보통주)	2.07%
주요주주	
김성준 외 12 인	58.01%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-40.6	56.9	65.5
상대주가	-23.6	89.1	69.8

라이콤은 1999년 국내 광관련 연구원들이 주축이 되어 설립된 광모듈 전문 기업. 국내 유일 광증폭 기술력을 기반으로 대량 양산까지 가능해 글로벌 Top-Tier 고객사들을 확보. 제품 부문은 1) 광증폭기, 2) 광섬유레이저, 3) 광송수신기 및 광증계기로 구성. 광증폭 기술은 대역폭이 증가할수록 극단적으로 낮아지는 광량으로 인해 노이즈에 취약해지는 것을 방지하기 위한 핵심 기술. 동사는 광증폭기를 소형화 및 저전력화가 가능할 뿐 아니라 KW급으로 고출력화도 가능.

핵심 미래 산업 공략 시작

라이콤은 올해부터 1) AI 데이터센터, 2) 방산 및 우주항공 향으로 매출이 크게 확대될 전망. 먼저, AI 데이터센터에 들어가는 동사의 핵심 제품군은 광증폭기. 라이콤의 광증폭기는 1finity의 송수신 모듈과 결합되어 AI 데이터센터 환경에서 대역폭을 확대하고자 하는 CSP 들로부터 큰 기대 수요를 감지. 1finity의 고객사는 북미 AI 데이터센터 중심으로 형성. 실제로 동사의 2026년 1분기 기준 광증폭기 단일 부문 수주 잔고가 YoY +171% 수준을 기록하며 해당 분야는 핵심 성장 축으로 부각. 추가적으로 초소형/저전력 PnP 광증폭기도 양산이 가능해 향후 수요처가 더욱 확장될 것으로 기대. 이외에도 국내 Top-Tier 체계업체 향으로 고출력 레이저 핵심 모듈을 수주하기 시작. 이미 근거리 방어체계용 레이저 모듈은 초도 공급 계약이 체결됐으며, 올해는 드론 방어 체계용 레이저 모듈 양산 착수가 기대. 방산에 활용 가능한 수준의 고출력 광학 기술을 바탕으로 향후 저궤도 위성 통신 등에도 동사의 모듈이 활용될 전망. 이미 국책 과제를 수행하며 국가 단위 및 민수 위성 사업 진입이 가시화. AI와 방산/우주항공과 같은 핵심 미래 산업을 중심으로 중장기 성장이 기대.

2027년 매출액 432억 원, 영업이익 84억 원

라이콤의 2027년 매출액은 432억 원(YoY +70.0%), 영업이익 84억 원(YoY +636.6%, OPM 19.5%)으로 추정. AI 데이터센터향 물량과 방산 수주가 강한 성장을 야기할 전망. 희소한 광증폭 기술을 바탕으로 높은 마진율이 기대되는 기업으로 강한 성장세는 중장기간 이어질 전망. 특히, 최근 전환사채를 통한 증설까지 확정 지으며 수요에 대한 자신감을 확인. 향후 국내에서 미래 산업의 주축으로 성장할 것으로 기대.

Forecast earnings & Valuation

12 결산 (억원)	2021.12	2022.12	2023.12	2024.12	2025.12
매출액 (억원)	280	343	195	131	177
YoY(%)	-8.4	22.5	-43.3	-32.5	34.6
영업이익 (억원)	35	40	-21	-53	6
OP 마진(%)	12.5	11.7	-10.8	-40.5	3.4
순이익 (억원)	33	39	-58	-38	3
EPS(원)	1,135	1,475	-198	-125	9
YoY(%)	-4.1	30.0	적전	적지	흑전
PER(배)	1.9	1.5	-13.6	-25.0	306.8
PCR(배)	15.2	11.5	-269.9	-45.9	310.0
PBR(배)	0.4	0.3	3.3	4.5	3.7
EV/EBITDA(배)	1.6	1.1	-47.9	-19.1	88.2
ROE(%)	26.4	24.4	-27.5	-16.7	1.2



[IT 미드스몰캡] 박희철

3771-9342

parkh@ipovest.com

국내 유일 광증폭 기술 보유 기업

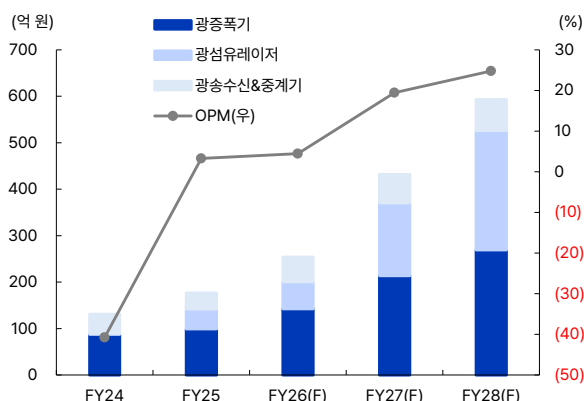
라이콤은 1999년 국내 광관련 연구원들이 주축이 되어 설립된 광모듈 전문 기업으로 국내 유일 광증폭 기술을 보유하고 있다. ① 국내 최초로 광증폭기 개발에 성공해 해외 의존도를 낮추는데 기여했으며, 대량 생산 체제까지 성공적으로 구축해 글로벌 Top-Tier 회사들의 밸류체인으로 입지를 공고히 하고 있다. 대표적인 제품군은 1) 광증폭기, 2) 광섬유레이저, 3) 광송수신기 및 광중계기 등이다.

② 라이콤의 핵심 기술인 광증폭은 대역폭이 증가할수록 극단적으로 낮아지는 광 신호량 즉, 미세화되는 광 신호로 인해 노이즈에 취약해지는 것을 막기 위한 기술이다. 해당 기술은 광섬유 중심부에 회토리를 도판하는 방식으로 구현할 수 있다. 이 기술을 바탕으로 동사는 노이즈를 최소화해 초장거리 데이터 전송에 기여하거나, 균일한 증폭 세기를 갖추고 소형화 및 저전력 설계가 된 광증폭기를 양산하고 있다. 광증폭 기술과 광송수신 기술을 활용해 광섬유 레이저를 제조할 수 있는 역량도 확보했다. 고출력 레이저를 구현하기 위해서는 KW 급의 출력 구현 외에도 집적하고 모듈화할 수 있는 양산 역량도 중요하다. 동사는 양산까지 가능한 기업으로 최근 국내 Top-Tier 체계 기업들과 파트너십을 통해 초도 공급하는 등의 성과로 이어지고 있다.

광송수신기는 네트워크 장비의 전기 신호를 빛으로 변환하는 트랜시버로 동사의 제품군은 시장 및 기술 변화에 맞춰 개발된 제품을 양산하고 있으며, 과거 유럽시장을 핵심 시장으로 공급하고 있는 제품군이며, 광중계기는 분산형 안테나 시스템(DAS)가 적용된 기술로 기지국으로부터 받은 RF 신호를 광신호로 변환하고 변환된 광신호를 안테나가 있는 RU까지 송수신하는 기능을 수행하는 모듈로 국내 대표 기업향으로 공급하고 있다.

라이콤의 핵심 경쟁력은 국내 유일의 광증폭 기술을 보유하고 있다는 점이다. 광증폭 기술은 대역폭이 800G를 넘어 1.6T까지 확대되고 있는 현재 중요도가 고조되는 기술이다. ③ 동사는 광증폭 기술 개발과 인증 취득, 제품 양산 수출 확보에 약 10년 이상을 투자해 진입 장벽을 형성하고, 북미 시장에서 경쟁력을 갖추고 있는 일본 기업들과 함께 글로벌 진출을 본격화하고 있다. 특히, 초소형 PnP 광증폭기는 세계 최초로 개발한만큼 확장성이 기대된다.

[도표 27] 라이콤 연간 매출액 및 영업이익률 추이



자료: 전자공시시스템, 교보증권 리서치센터

[도표 28] 라이콤 실적 추정 테이블

(억 원)	FY24	FY25	FY26(F)	FY27(F)	FY28(F)
매출액	131.2	176.7	254.0	431.8	593.3
광증폭기	87.6	99.1	142.5	213.5	269.1
광섬유레이저	2.0	42.7	57.8	157.0	257.4
기타	41.7	35.0	53.7	61.2	66.8
YoY (%)	(32.5)	34.7	43.7	70.0	37.4
영업이익	(53.4)	5.8	11.4	84.1	147.3
OPM (%)	적자	3.3	4.5	19.5	24.8
YoY (%)	적자지속	흑자전환	96.2	636.6	75.1

자료: 전자공시시스템, 교보증권 리서치센터

글로벌 기업과 함께 AI 데이터센터 침투 본격화

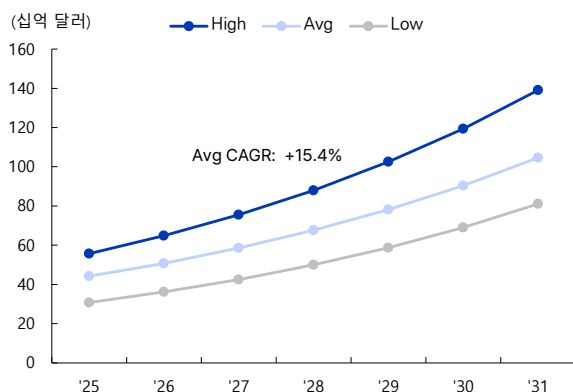
AI 인프라 구축 사이클 본격화와 함께 라이콤의 핵심 역량인 EDFA 광증폭 기술은 데이터센터 침투를 본격화하고 있다. ① 동사는 북미 상위권 통신 장비 벤더이자 일본 Fujitsu 의 자회사인 1finity 와 20 년째 견고한 파트너십을 맺고 있는 기업이다. 이를 통해 미국 내 AT&T, Verizon 의 기간망 뿐 아니라 Nvidia 등 Top-Tier 업체를 통해 공급되고 있다. 최근 6 월 공시된 2 건의 1finity 향 공급 건수가 북미 AI 시장을 위한 물량으로 파악된다.

이러한 북미 수요가 발생하는 원인은 데이터센터의 대역폭이 400G에서 800G로 더 나아가 1.6T 진입하고 있기 때문이다. ② 통신 대역폭이 비약적으로 증가할수록 폼팩터 내 물리적 집적도의 한계로 데이터 1비트당 할당되는 광량이 급감한다. 더불어 고속 전송을 위해 채택되는 PAM4 방식 등은 진폭 변조 방식으로 인해 빛의 인식 감도를 더욱 감소시키기 때문에 결과적으로 수신기의 포토 다이오드가 신호를 판별하기가 어려워지며, 빛의 인식 오류가 증가할 수 밖에 없는 것이다. ③ 이런 변화에 대해서 물리 계층 단에서 대응하기 위해서는 동사의 광증폭 기술 같은 것이 도입될 필요성이 발생한 것이다.

라이콤은 대역폭 확장이 야기한 기술적인 요구에 부합하는 광증폭 기술력을 갖추고 있다. ④ 높아지는 대역폭 환경 속 랙과 랙, 데이터센터와 데이터센터 간의 인터커넥션을 위한 광증폭이 필요해짐에 따라 동사는 1finity의 송수신부 모듈 내에 광증폭기를 탑재함으로써 해당 수요에 대응하고 있다. 추가적으로 동사는 세계 최초로 PnP EDFA를 개발함에 따라 송수신 모듈이 장착되지 않는 증폭 수요까지 타겟하고 있다. 향후 데이터센터의 연결이 방대해 질수록 다양한 증폭 수요가 발생할 전망이며, 라이콤은 해당 시장까지 이미 대응 준비가 완료되었다.

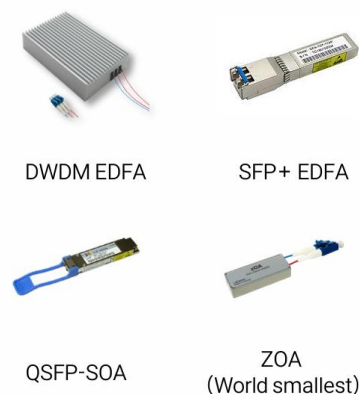
AI발 데이터센터 트래픽 팽창과 기술적 진입 장벽을 통해 라이콤의 실적이 두드러지게 상승할 전망이다. ⑤ 실제 2026년 1분기 기준 광증폭기 단일 부문 수주 잔고가 YoY +171% 수준으로 급증하며 향후 중장기 실적 기대감을 형성하고 있다. 북미 데이터센터향 광증폭기 대규모 계약 물량의 양산 타임라인을 감안할 때, 2026년 하반기부터는 실적 성장이 뚜렷하게 감지될 전망이며, 차세대 1.6T급 광증폭기 수요가 맞물리는 2027년에는 퀀텀 점프가 예상되는 시점이다. 추정하고 있는 광증폭기 매출액은 2026년 약 143억 원, 2027년 약 214억 원 수준이다.

[도표 29] AI 데이터센터 네트워크 시장 전망치



자료: 업계자료, 교보증권 리서치센터

[도표 30] 라이콤의 광증폭기 라인업



자료: 라이콤, 교보증권 리서치센터

방산 및 우주 항공 부문으로의 확장 시작

① AI 데이터센터용 광증폭 기술 외에도 라이콤의 미래 가치를 견인할 추가 요소는 광증폭 기술을 활용해 개발한 고출력 광섬유 레이저 부문과 저궤도 위성 시장 대응 역량이다. 단순히 AI 인프라 시장 뿐 아니라 방산과 우주항공 분야로의 확장성이 기대된다는 의미이다. 동사는 지난 2016년부터 10년간의 선제적인 연구 개발을 통해 기존 1W 미만의 통신용 광증폭 기술을 KW급 고출력 레이저포 핵심 모듈 기술로 격상시키는데 성공했다. 고출력 레이저 기술 확보를 바탕으로 국내 Top-Tier 체계 업체들과 파트너십을 구축했으며, 작년에는 근거리 방어체계용 레이저 모듈 초도 공급 계약을 체결했고 올해는 드론 방어 체계 사업의 양산 착수를 앞두고 있다.

고출력 레이저 모듈의 본격적인 양산 진입과 함께 방산 부문이 확대되며 외형 성장을 견인할 전망이다. 모듈 외에도 EOD 시제품 계약체결 및 양산 등이 가시화되어 있기 때문이다. ② 체계용 레이저 모듈 외에도 현재 군에서 전량 수입에 의존하고 있는 국방용 레이저 거리측정기의 통합 모듈 국산화 개발 역시 2026년 내 완료될 전망이며, 2027년부터는 대체 양산에 돌입할 전망이다. 체계용 대형 수주 외에도 방산용 포트폴리오 다각화를 통한 안정적인 캐시카우 확보를 기대할 수 있다는 의미다. 이를 바탕으로 올해 2026년 광섬유 레이저 부문의 매출액을 약 58억 원으로 추정하고 있으며, 2027년에는 약 157억 원 수준으로 크게 확대될 것으로 기대된다.

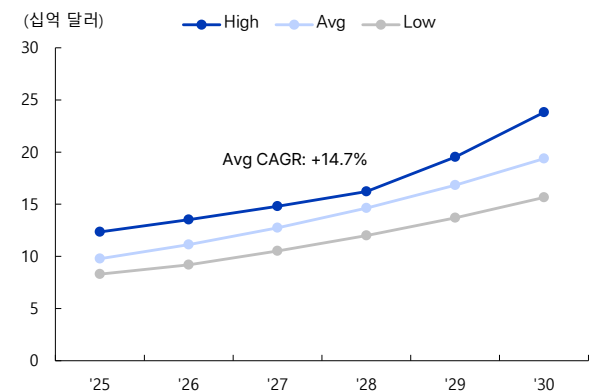
고출력 광학 기술력은 저궤도 위성 간 통신(FSO)에도 확장될 전망이다. 저궤도 위성 기반의 통신 서비스 구현을 위해서는 우주라는 공간에서 발생하는 극심한 신호 손실을 즉각 보충할 수 있는 10W급 이상의 고출력 파이버 증폭기 기술과 극한의 내구성 설계 역량이 필수적이다. 동사는 국내 유일의 우주용 광증폭 기술력을 인정받아 2024년부터 국방과학연구소 및 한화시스템과 함께 저궤도 위성용 광증폭기 개발을 착수했으며, 2028년 위성 탑재 및 통신 개시를 목표로 진행하고 있다. 이와 함께 과학기술정보통신부 주관의 총 1,050억원 규모인 '우주항공반도체 전략연구단' 과제에도 참여하고 있어, 약 30억원 이상의 예산을 배정받아 2030년 완료를 목표로 국책 과제를 수행 중이다. ③ 향후 국가 단위의 위성 네트워크 구축 및 민수 위성 사업 진입에 따른 중장기 성장 엔진을 확보했다고 판단한다.

[도표 31] 방산 분야 성과 및 향후 계획

시점	상세
2025년	54억원 규모 근거리 방어체계 방산 레이저 모듈 초도 공급
2026년	폭발물 처리장치 관련 시제품 개발 착수 드론 방어용 고출력 레이저 양산 수주
2027년	레이저거리측정기 양산 개시
2028년	미사일 방어용 고출력 레이저 공급 추진

자료: 라이콤, 교보증권 리서치센터

[도표 32] 지향성 무기 시장 전망치



자료: 업계자료, 교보증권 리서치센터

[라이콤 388790]

포괄손익계산서

단위: 억원

12 결산 (억원)	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
매출액	280	343	195	131	177
매출원가	197	246	158	128	123
매출총이익	83	98	37	4	54
매출총이익률 (%)	29.6	28.4	19.1	2.8	30.5
판매비	48	58	58	57	48
영업이익	35	40	-21	-53	6
영업이익률 (%)	12.6	11.5	-10.9	-40.7	3.3
EBITDA	39	44	-16	-49	9
EBITDA Margin (%)	14.0	12.8	-8.5	-37.4	5.2
영업외손익	-1	-1	-42	6	1
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	5	12	8	8	5
금융비용	-4	-12	-6	-2	-4
기타	-2	0	-43	0	0
법인세비용차감전순이익	35	39	-63	-47	7
법인세비용	1	0	-5	-10	4
계속사업순이익	33	39	-58	-38	3
종단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	33	39	-58	-38	3
당기순이익률 (%)	11.9	11.3	-29.8	-28.6	1.5
비지배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	33	39	-58	-38	3
지배지분순이익률 (%)	11.9	11.3	-29.8	-28.6	1.5
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	1	1	-1	0	0
포괄순이익	34	40	-59	-38	3
비지배지분포괄이익	0	0	0	0	0
지배지분포괄이익	34	40	-59	-38	3

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 억원

12 결산 (억원)	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
영업활동 현금흐름	11	28	0	-14	-10
당기순이익	33	39	-58	-38	3
비현금항목의 가감	11	17	55	17	0
감가상각비	4	4	4	4	3
외환손익	0	3	0	-2	0
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	8	11	51	15	-4
자산부채의 증감	-33	-27	4	7	-12
기타현금흐름	-1	-1	-1	0	0
투자활동 현금흐름	-3	-5	-10	-8	-5
투자자산	0	0	0	0	0
유형자산	3	4	1	1	2
기타	-6	-8	-11	-9	-7
재무활동 현금흐름	-13	-5	0	0	3
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	-4	-4	2	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	-2	-2	0	0	0
기타	-7	0	-2	0	3
현금의 증감	-5	17	-9	-20	-11
기초 현금	35	30	48	39	19
기말 현금	30	48	39	19	8
NOPLAT	34	39	-20	-42	2
FCF	8	21	-10	-30	-4

자료: 라이콤, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 억원

12 결산 (억원)	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
유동자산	139	182	219	190	202
현금및현금성자산	30	48	39	19	8
매출채권 및 기타채권	33	50	27	23	25
재고자산	72	82	67	51	67
기타유동자산	3	3	86	97	101
비유동자산	81	82	84	91	85
유형자산	67	67	64	61	60
관계기업투자금	0	0	0	0	0
기타금융자산	1	1	2	2	2
기타비유동자산	12	14	19	28	23
자산총계	220	264	303	281	287
유동부채	57	59	33	43	41
매입채무 및 기타채무	35	39	12	19	19
차입금	17	17	20	20	20
유동상채무	4	1	0	0	0
기타유동부채	1	3	0	4	1
비유동부채	24	25	29	30	30
차입금	1	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	23	25	29	30	30
부채총계	81	84	61	72	70
지배지분	139	180	242	208	216
자본금	13	13	30	30	31
자본잉여금	22	22	123	123	140
이익잉여금	114	152	93	56	59
기타자본변동	-11	-8	-5	0	-13
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	139	180	242	208	216
총차입금	22	18	20	20	21

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산 (억원)	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
EPS	1,135	1,475	-198	-125	9
PER	1.9	1.5	-13.6	-25.0	306.8
BPS	5,258	6,835	807	697	707
PBR	0.4	0.3	3.3	4.5	3.7
EBITDAPS	1,204	1,502	-73	-179	19
EV/EBITDA	1.6	1.1	-47.9	-19.1	88.2
SPS	883	1,204	666	439	581
PSR	2.4	1.9	4.1	7.2	4.5
CFPS	258	796	-33	-101	-13
DPS	70	0	0	0	0

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산 (억원)	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
성장성					
매출액 증가율	-8.4	22.5	-43.3	-32.5	34.6
영업이익 증가율	-3.9	12.1	적전	적지	흑전
순이익 증가율	-4.3	16.8	적전	적지	흑전
수익성					
ROIC	21.1	20.7	-8.2	-16.9	0.9
ROA	15.9	16.1	-20.5	-12.9	0.9
ROE	26.4	24.4	-27.5	-16.7	1.2
안정성					
부채비율	58.7	46.7	25.3	34.7	32.5
순차입금비율	10.1	7.0	6.7	7.2	7.2
이자보상배율	58.5	45.8	-13.5	-62.7	8.6

노타 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율 평균	괴리율 최고/최저	일자	투자의견	목표주가	괴리율 평균	괴리율 최고/최저
2026.07.20	Not Rated								

자료: 교보증권 리서치센터

라이콤 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율 평균	최고/최저	일자	투자의견	목표주가	괴리율 평균	최고/최저
2026.07.20	Not Rated								

자료: 교보증권 리서치센터

Compliance Notice

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

당사 리서치센터 연구원은 고객에게 카카오톡 메신저 등으로 개별 접촉하지 않습니다. 당사 연구원 사칭 사기 등에 주의하시기 바랍니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	94.7%	4.6%	0.7%	0.0%

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

[기업 투자기간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~ -10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되거나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하