

밀린 채점을 합니다

— 8월에 지나간 광통신 세 곳, 그리고 모레 열리는 첫 예고 채점

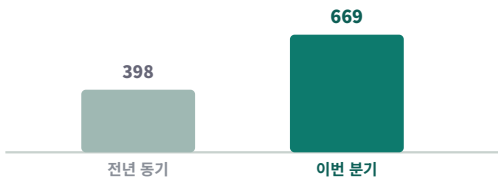
장이 쉬는 날입니다. 그래서 오늘은 **미뤄둔 채점**을 합니다. 42호부터 쫓아온 광통신 아크에서 **8/17 파브리넷·8/19 POET**는 발표만 지나가고 지면에 못 올렸고, 마벨은 콜 세부가 남아 있었습니다. 셋을 한자리에 놓고 매깁니다. 그리고 **모레(9/1) 8월 수출 확정치**가 나옵니다 — 57호에서 건 예고 다섯 건 중 **첫 채점**입니다. 무엇을 어떤 기준으로 매길지 미리 적어 둡니다.

① 뒤늦은 채점 — 파브리넷 FY26 4분기 발표 8/17 · 13일 지연 채점

항목	실제	내용
분기 매출	\$1.316B	전년比 +45% · 자체 가이드스 상단도 넘긴 사상 최대
조정 EPS	\$4.10	예상 상회 · 분기 사상 최대
데이터센터	\$669M	전년比 +68% · 매출의 51%로 절반 돌파
연간(FY26)	\$4.6B	+36% · 연간 EPS \$14.09(+39%)
다음 분기 가이드	\$1.375~1.425B	EPS \$4.10~4.25 — 상향 곡선 유지

채점표 · 실제치는 파브리넷 IR 원문·8-K 기준. 회사가 이번엔 매출 보고 구분 자체를 바꿨습니다 — 종전 텔레콤/데이터콤에서 데이터센터 · 통신 인프라 · 차량·산업 기타 셋으로. DCI 제품군이 연 환산 \$1B 런레이트에 올라섰다는 게 회사 설명입니다.

파브리넷 — 데이터센터가 절반을 넘었다



세로막대 = 데이터센터 매출(백만 달러) · 전년 동기값은 +68% 역산치(약 \$398M)라 회사 공표치가 아닌 계산값으로 표기합니다. 광통신 사슬의 무게중심이 통신에서 데이터센터로 넘어간 걸 회사가 보고 구분을 바꿔서 확인해 준 분기입니다.

② 뒤늦은 채점 — POET 2분기 발표 8/13~19 · 11일 지연 채점

매출 **\$56.99만**(전년 동기 \$26.85만 → **+112%**), 여섯 분기 연속 전분기 대비 증가. 순손실은 \$11.3M으로 전분기(\$12.3M)·전년 동기(\$17.3M)보다 줄었습니다. 규모 자체는 아직 **분기 매출 6억 원 남짓**이라, 이 회사는 손익보다 주주로 읽는 단계입니다.

그 수주가 이번엔 나왔습니다. 루밀렌즈(Lumilens)가 POET 광 인터포저 기반 엔진 제조에 **5,000만 달러** 규모 초도 발주를 냈고, 회사는 이를 **5년간 누적 5억 달러+**로 확대될 수 있는 공급 관계의 1단계로 설명했습니다. 확대분은 **회사 전망이지 확정 계약이 아닙니다** — 그대로 구분해 적습니다.

왜 이 셋을 굳이 뒤늦게라도 매기나. 46호에서 배운 게 있습니다 — 40·41호가 예고해 둔 샌디스크 인베스터 데이를 네 호 동안 채점하지 않고 지나쳤고, 뒤늦게야 매겼습니다. 그 뒤로 규칙을 하나 세웠습니다: **예고를 적었으면 늦더라도 반드시 돌아와 매긴다.** 발표일에 못 하면 지연 채점이라고 적고 매기면 됩니다. 안 적는 것보다 늦게 적는 게 낫고, 늦었다는 사실까지 적는 게 더 낫습니다.

※ 같은 날 예고했던 **光迅(광선)** 반기는 이번에도 원문을 확보하지 못했습니다. 확인 못 한 건 확인 못 했다고 적고 넘어갑니다 — 다음 기회는 3분기 보고서입니다.

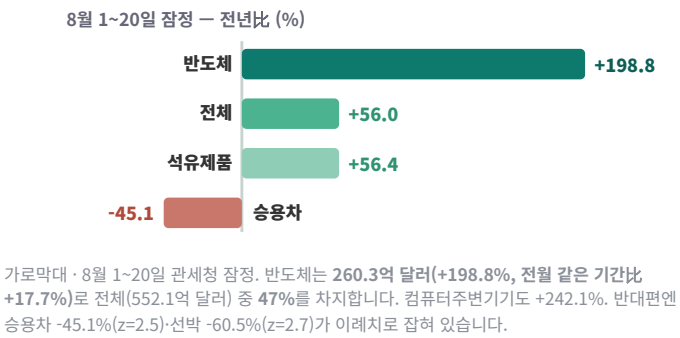
③ 마벨 콜 세부 — 아크의 질문에는 끝내 답이 없었다 58호 이월

콜에서 나온 것	내용
FY27 연간 매출 전망 상황	약 \$11.5B → \$12B (약 +45% 성장)
상향분의 핵심 동인	스케일업 광통신 — \$1.5B 상향의 중심
기술 채택	NPO·CPO 둘 다 채택 확대 중
FY28 스케일업 광통신	전망 의미 있게 상향

콜 하이라이트는 보도·요약 기준 — 회사 보도자료에 없는 발언이라 보도 단계로 적습니다.

그런데 우리가 42호부터 물어온 질문에는 답이 없었습니다. 루멘텀이 말한 **펌프 레이저 완판·EML 수요 미달** 출하라는 부품 병목을, 동종사가 확인해 주는지 — 마벨 발표문에도, 확보한 콜 요약에도 **직접 언급이 없습니다.** 수요가 세다는 말은 셋 다 했는데, **공급이 막혔다는 말은 루멘텀만 했습니다.** 아크는 열어 둡니다. 다음 세 발표(**9/1 크레도 · 9/2 브로드컴 · 9/3 시에나**)에서 같은 질문을 그대로 들고 갑니다.

④ 9/1 화요일, 예고 ①의 채점 기준을 미리 적습니다 8월 수출 확정치



모레 매길 것	기준
예고 ① 8월 전체 반도체 수출 +190% 안팎	산업부·관세청 월 확정치 기준. 1~20일 잠정 +198.8%가 월말 열흘을 더해 어디로 닫히는지
겹채점 A 잠정 +56% (51호)의 확정 여부	전체 수출 확정 전년比
겹채점 B 승용차 이례치(40호 보류분)	40호가 z=3.7로 잡고 판단 보류했던 건 — 이번 8월 잠정도 -45.1%(z=2.5)로 두 달째 큰 폭 감소. 확정치로 되겠습니다

미리 적어두는 이유. 발표를 보고 나서 기준을 만들면 무엇이든 맞힐 수 있습니다. 그래서 **발표 전에 기준을 지면에 박아 둡니다** — "+190% 안팎"이 어디까지인지도 지금 정합니다: **+185~+195%면 적중, 그 밖이면 빛나감**으로 매깁니다.

⑤ 예고 다섯 건 현황 57호 선언본

번호	예고	지금 상태	채점일
①	8월 반도체 수출 +190% 안팎	모레 채점 — 1~20일 잠정 +198.8%	9/1 (화)
②	9월 FOMC 동결	크게 불리 — 인상 확률 35.4% → 57.5% 안팎 58호 초판 45.7%는 오류 · 8/30 정정	9/17 새벽
③	SCFI 상승세 9월 중 꺾인다	관측 전 — 주간치가 8/21(3,409.63)에서 아직 안 넘어옴	9월 주간
④	엔비디아 3분기 매출, 가이던스 상회	가이던스 \$108B±2% 제시 — 대기	11월
⑤	삼성전자 3분기 배당 30조 확정	8/21 공시 '계획' 단계 — 대기	10월 말

③은 이틀째 갱신이 없어 여전히 관측 전입니다. 없는 데이터는 지어내지 않습니다.

⑥ 현물가 — DRAM만 움직이고, 나머지 칸은 열사흘째 정지 8/28 세션 기준

표	마지막 갱신	상태
DRAM 일중	8/28	DDR4 사흘 연속 상승(8Gb eTT +1.86%)
모듈 주간	8/17	열사흘째 정지
낸드(Flash) 주간	8/17	열사흘째 정지
GDDR 주간	8/17	열사흘째 정지
LPDDR·웨이퍼 주간	8/17	열사흘째 정지

이게 왜 아쉬운가. 56호에서 잡은 축 — 엔비디아의 메모리 조달 약정 2,790억 달러(직전 분기 1,190억)가 계약가·현물가로 번지는지 — 는 DRAM 한 칸만으로는 못 봅니다. 낸드·모듈이 같이 움직여야 "사슬이 반응했다"고 말할 수 있고, DRAM만 오르면 그건 DRAM 얘기입니다. 지금은 **DDR4가 사흘 연속 올랐다**는 사실 하나만 확정돼 있습니다. 나머지는 표가 열려야 합니다.

주간 표 다섯 개가 8/17에서 멈춰 있습니다. 원천(트렌드포스/DRAMeXchange) 갱신 주기 문제인지 일시 중단인지는 우리가 알 수 없어 단정하지 않습니다 — 갱신되면 그날 적습니다.

⑦ 다음 확인 지점 — 사흘 연속 광통신, 그리고 고용

화 9/1
8월 수출 확정치(예고 ① 첫 채점·겹채점 2건) · 밤에 **크레도 실적** — 광통신 아크 첫 주자

수 9/2
브로드컴 FY26 3분기 — AI 반도체·광통신 양쪽. 아크의 최대어

목 9/3
시에나 — 장비 쪽에서 부품 병목을 확인해 주는지

금 9/4
미국 8월 고용보고서 — 워시가 "완전 고용에 부합"이라 한 판단의 첫 시험대 · 예고 ②의 큰 변수