

## Company Update

Analyst 이건재

02) 6915-5676

geonjaelee83@ibks.com

## 매수 (유지)

목표주가 (유지) 27,000원

현재가 (9/12) 11,000원

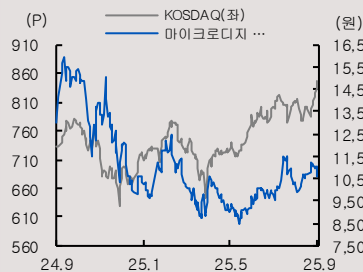
KOSDAQ (9/12)	847.08pt
시가총액	1,991억원
발행주식수	18,574천주
액면가	500원
52주 최고가	15,910원
최저가	8,420원
60일 일평균거래대금	11억원
외국인 지분율	1.0%
배당수익률 (2025F)	0.0%

주주구성  
김경남 외 4 인 26.76%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	2%	-7%	-27%
절대기준	7%	8%	-15%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	27,000	27,000	-
EPS(25)	-81	-67	▼
EPS(26)	560	591	▼

### 마이크로디지털 추가추이



본 조식분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

# 마이크로디지털 (305090)

## AI 바이오 리액터!

### AI 바이오 리액터 개발 기업으로 선정

지난 9월 10일 산업통상자원부는 제조 AX 최강국 기반을 준비하기 위해 각 산업 대표 기업들을 초청해 M,AX(Manufacturing AX) 얼라이언스 출범식을 진행했다. 다음 날 있을 대통령 100일 취임식에 모든 시선이 쏠리며, 10일 행사는 시장에 잘 알려지지 않았다. 하지만 이 행사는 국내 제조업의 구조적 위기 돌파를 위해 AI를 활용해 자율주행차, 휴머노이드, 바이오, 반도체 산업 등에서 2030년 100조 원 이상의 부가가치 창출을 목표로 하는 중요한 민관 협력 프로젝트인 것으로 판단된다

### M,AX 얼라이언스 출범 이유

우리나라는 세계 최고의 제조 기업들을 보유하고 있지만 글로벌 경쟁력을 갖춘 AI 기업이 부족한 상황이다. 제조 기업과 AI 기업간 협력도 미약한 수준이고 AI 모델 개발에 필수적인 제조 데이터들도 개별 제조 기업 차원에서만 관리되고 있다. M,AX 참여 기업들은 각 사업별 대표 제조 기업과 AI 기업 그리고 소부장 기업들이 참여해 업종별 특화된 AI 모델과, 제품을 공동 개발할 예정이다. 정부는 R&D 예산, 펀드, 인프라 등을 지원해 민관 협력 제조 AX 연합을 발전 시킬 계획이다.

### AI바이오 얼라이언스 대표 기업 중 하나로 선택

AI바이오 얼라이언스는 29년 의약품 설계, 제조 공정에 특화된 AI 모델 개발을 목표로하고 있다. 참여 기업은 **삼성바이오로직스, 대웅제약, 경동제약, 마이크로디지털** 이다. 마이크로디지털은 AI바이오 리액터 개발 프로젝트의 주축이 되어 국내 바이오 의약품 생산 효율성 개선을 위한 프로젝트를 수행한다. 동사가 산업통상자원부 주관 AI바이오 얼라이언스 대표 기업으로 선정된 이유는 올해 4월 소부장 으뜸기업으로 선정되었기 때문이다. 지금까지 소부장 으뜸기업은 대부분 반도체와 같은 IT 기업들이었지만 동사는 바이오 장비 기업으로는 최초로 소부장 으뜸기업으로 선정되어 정부 지원금을 포함한 정부 지원 수혜를 받을 예정이다.

(단위: 억원,배)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	108	115	203	325	445
영업이익	9	3	12	121	189
세전이익	6	0	-15	107	153
당기순이익	6	4	-15	102	137
EPS(원)	38	28	-81	560	752
증가율(%)	-106.2	-26.1	-391.6	-789.4	34.4
영업이익률(%)	8.3	2.6	5.9	37.2	42.5
순이익률(%)	5.6	3.5	-7.4	31.4	30.8
ROE(%)	8.3	2.4	-4.7	26.3	27.0
PER	189.0	356.1	-135.5	19.7	14.6
PBR	12.8	5.8	6.0	4.6	3.5
EV/EBITDA	41.2	74.5	61.7	12.8	8.2

자료: Company data, IBK투자증권 예상

## AI 바이오 리액터

### 새롭지만 준비해야 할 길

국내 CDMO 기업들은 이미 글로벌 최고 수준이지만 AI 제조 솔루션 도입을 통해 한단계 더 레벨업 할 것으로 전망

삼성바이오로직스는 올해 3월 AI 신약 개발 전문가인 김진한 스탠다임 공동창업주인 김진한 전 대표를 AI LAB장(상무)로 영입했다. 그는 삼성종합기술원 출신으로 AI 신약 개발 벤처 스탠다임의 창업멤버로 AI를 활용해 CDMO 역량을 강화하려는 삼성바이오로직스의 전략을 진두지휘 할 것으로 보인다.

The BIO에서 취재한 바에 따르면 김 상무는 삼성바이오로직스에서 바이오의약품 개발과 생산 공정에 AI를 적용하는 연구를 총괄할 것으로 보이라고 밝혔다. 삼성바이오로직스는 바이오 의약품 제조시 생성되는 데이터를 한데 모으는 ‘데이터 레이크(Data Lake)’를 구축하고, AI를 활용해 생산관리시스템(MES), 품질관리시스템(QES), 운영관리시스템(OES)과 연계해 AI 솔루션을 제작 효율성 극대화에 사용하겠다는 전략이다.

삼성바이오로직스는 앞서 언급한 시스템을 통해 유체역학, 세포 운동 방정식과 같은 기계론적 모델과 데이터 기반 인사이트, 예측 알고리즘을 결합해 디지털 트윈을 확보할 계획이다. 삼성바이오로직스는 AI를 통해 세포 성장, 영양소 소비 등 바이오리액터(Bioreactor)에서 발생할 수 있는 변수를 실시간으로 예측하는 시뮬레이션을 발전시킬 계획을 보유하고 있는 것으로 판단된다.

산업통상자원부는 삼성바이오로직스가 준비하고 있는 바이오 의약품 제조 시설에 AI 솔루션 도입하는 프로젝트에 정부 R&D 자금 지원과 제도적 편의성을 지원 할 것으로 예상된다. 정부의 지원으로 국내 바이오 의약품 산업은 글로벌 경쟁력을 한 단계 레벨업 시킬 기반을 보다 효과적으로 확보할 수 있을 것으로 전망된다.

그림 1. MAX 얼라이언스 사업



자료: 산업통상자원부, IBK투자증권

그림 2. 활동목표 및 참여기업

분 야	활동 목표 및 참여기업
AI 팩토리	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ (목표) '30년 AI팩토리 500개 보급, 제조특화 AI개발</li> <li>▶ (기업) LG전자, 현대차, 포스코, 대한항공, SK에너지, LG넥스원 등</li> </ul>
AI 제조서비스	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ (목표) '30년 제조업 AI 활용률 70% 달성, 제조로봇·가전 등 AI 표준 개발</li> <li>▶ (기업) LS일렉트릭, 현대오트모버, 아이디어노랩, 한국디자인연구소 등</li> </ul>
AI 유통·물류	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ (목표) '28년 유통·물류 지능화매장 테스트베드 구축 및 확산</li> <li>▶ (기업) 이마트, 롯데마트, 현대백화점, GS리테일, 쿠팡, KT, 네이버 등</li> </ul>
자율주행차	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ (목표) '28년 SDV플랫폼 공급, '30년 E2E 자율주행 기술 양산</li> <li>▶ (기업) 현대차, HL만도, 현대모비스, LG전자 등</li> </ul>
휴머노이드	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ (목표) '29년 휴머노이드 양산 돌입(1,000대/년 이상)</li> <li>▶ (기업) LG전자, 삼성전자, 두산로보틱스, 레인보우로보틱스, 에이로봇 등</li> </ul>
자율운항선박	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ (목표) '30년 세계 최초 완전자율운항선박 기술 확보</li> <li>▶ (기업) 조선3사, 마린웍스, 아비커스, 씨드로닉스 등</li> </ul>
AI 가전	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ (목표) '30년 글로벌 시장 1위를 달성할 가전 제품 10개 개발 및 확산</li> <li>▶ (기업) 삼성, LG, 코웨이, 쿠쿠, 쿠첸, 세라젬, 노타시 등</li> </ul>
AI 방산	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ (목표) '30년 임무를 자율수행하는 AI 기반 드론 개발 및 양산체계 구축</li> <li>▶ (기업) LG넥스원, KAI, 대한항공, 비거라지, 한국전자기술연구원 등</li> </ul>
AI 바이오	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ (목표) '29년 의약품 설계·제조 공정에 특화된 AI 모델 개발</li> <li>▶ (기업) 삼성바이오로직스, 대웅제약, 경동제약, 마이크로디지털 등</li> </ul>
AI 반도체	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ (목표) '30년 업종별 온디바이스 AI반도체 상용 수준 시제품 개발</li> <li>▶ (기업) 현대차, LG전자, 두산로보틱스, 대동, KAI 등 앵커기업 및 삼성전자(싸이드리) 등</li> </ul>

자료: 산업통상자원부, IBK투자증권

그림 3. 얼라이언스 구성 및 역할



자료: 산업통상자원부, IBK투자증권

## 왜 시 바이오 얼라이언스에 선정 되었나?

마이크로디지털은 25년 4월 산업통상자원부에서 주관하는 소부장 으뜸기업에 선정되었다. 현재 총 101개 기업이 선정되었지만 바이오 소부장 기업은 마이크로디지털이 유일하며 이를 통해 산업통상자원부가 진행하는 M.AX 얼라이언스 프로젝트에 참여할 수 있는 기회가 확보된 것으로 보인다.

그림 4. 소부장 으뜸기업 리스트

순번	분야	기업명	유효기간	상장구분	기업형태
1	장비	(주)마이크로디지털	2025-04-21 ~ 9999-12-31	코스닥	외국
2	소재	(주)비프로셀	2025-04-21 ~ 9999-12-31	코스닥	등록
3	소재	(주)솔리드	2025-04-21 ~ 9999-12-31	코스닥	벤처기업
4	소재	(주)에스엔에스텍	2025-04-21 ~ 9999-12-31	코스닥	외국
5	소재	(주)엔랩	2025-04-21 ~ 9999-12-31	코스닥	등록
6	부품	(주)큐에스아이	2025-04-21 ~ 9999-12-31	코스닥	외국
7	장비	(주)필옵티스	2025-04-21 ~ 9999-12-31	코스닥	등록
8	부품	덕산에테르서티 주식회사	2025-04-21 ~ 9999-12-31	상장예정	벤처기업
9	부품	비나텍(주)	2025-04-21 ~ 9999-12-31	코스닥	등록
10	장비	세믹스	2025-04-21 ~ 9999-12-31	해당없음	벤처기업

자료: 소부장넷, IBK투자증권

## 추가 계약 언제 확인 가능한가

2H25는 추가 해외 수출 계약을 확인할 수 있는 중요한 시점

동사가 공급하는 Single Use Bioreactor의 북미 시장 침투는 문제 없이 진행하고 있는 것으로 보인다. 핵심 파트너사인 Parker Hannifin은 지난 8월 21일 공식 홈페이지에 동사가 PL(Private Label) 방식으로 공급하는 신제품 옵텍(OrbTec)을 공개하며 본격적인 판매 활동을 공식화 했다. 동사의 북미 시장 진출 확대는 이미 시작되었으며 실적을 통해 관련 변화를 지속적으로 확인 가능 할 것으로 판단된다.

인도향 비즈니스는 현재 SII와 추가 계약을 진행하고 있으며 1차 공급된 장비용 3D백 별크 주문이 들어온 것으로 확인되었다. 3D백 별크 주문은 장비의 정상 작동과 상업화에 성공했다는 것을 의미하며 1차 공급 장비의 3D백 추가 주문은 계속될 것으로 보인다. 또한 2차 공급 장비에 대한 계약 또한 올해 안에 가시적인 성과가 나타날 것으로 판단되어 하반기 동사의 수출 이벤트를 기대해 볼만 하다.

표 1. 예상 실적 추이

	2025				2026				2024	2025	2026
	1Q	2Q	3QE	4QE	1QE	2QE	3QE	4QE	A	E	E
<b>매출액</b>	<b>32</b>	<b>32</b>	<b>61</b>	<b>78</b>	<b>52</b>	<b>55</b>	<b>93</b>	<b>125</b>	<b>115</b>	<b>203</b>	<b>325</b>
BP	1	1	31	41	10	13	56	82	19	74	161
BM	31	31	30	37	42	42	38	43	96	129	164
매출원가	12	20	25	31	18	19	33	41	53	88	112
판관비	20	34	25	25	22	22	22	25	48	103	92
<b>영업이익</b>	<b>0</b>	<b>-21</b>	<b>11</b>	<b>22</b>	<b>11</b>	<b>14</b>	<b>38</b>	<b>58</b>	<b>3</b>	<b>12</b>	<b>121</b>
당기순이익	-12	-34	10	21	10	13	31	48	4	-15	102
원가율	37.8%	61.6%	41.0%	39.8%	35.0%	35.0%	35.5%	33.3%	46.3%	43.3%	34.5%
판관비율	62.1%	105.3%	41.0%	32.0%	43.0%	40.0%	24.0%	20.0%	51.3%	51.0%	28.2%
영업이익률	0.1%	-66.9%	18.0%	28.2%	22.0%	25.0%	40.5%	46.7%	2.4%	5.7%	37.3%
순이익률	-38.1%	-106.3%	17.0%	27.0%	20.0%	23.0%	33.0%	38.5%	3.9%	-7.2%	31.3%

자료: IBK투자증권

마이크로디지털 (305090)

포괄손익계산서

(억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	108	115	203	325	445
증가율(%)	22.0	6.4	76.0	60.1	36.9
매출원가	47	53	88	112	141
매출총이익	62	62	115	213	304
매출총이익률 (%)	57.4	53.9	56.7	65.5	68.3
판매비	53	59	103	92	115
판매비율(%)	49.1	51.3	50.7	28.3	25.8
영업이익	9	3	12	121	189
증가율(%)	-111.1	-68.2	317.2	938.1	56.2
영업이익률(%)	8.3	2.6	5.9	37.2	42.5
순금융손익	-6	-3	-17	-8	-28
이자손익	-12	-16	-10	-8	-8
기타	6	13	-7	0	-20
기타영업외손익	3	0	-9	-6	-8
종속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	6	0	-15	107	153
법인세	0	-5	0	5	16
법인세율	0.0	na	0.0	4.7	10.5
계속사업이익	6	4	-15	102	137
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	6	4	-15	102	137
증가율(%)	-106.3	-23.8	-424.8	-798.7	34.4
당기순이익률 (%)	5.6	3.5	-7.4	31.4	30.8
지배주당기순이익	6	4	-15	102	137
기타포괄이익	20	0	0	0	0
총포괄이익	26	5	-15	102	137
EBITDA	28	22	31	140	205
증가율(%)	-145.1	-19.8	37.5	356.7	46.4
EBITDA마진율(%)	25.9	19.1	15.3	43.1	46.1

투자지표

(12월 결산)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	38	28	-81	560	752
BPS	555	1,703	1,845	2,405	3,157
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배)					
PER	189.0	356.1	-135.5	19.7	14.6
PBR	12.8	5.8	6.0	4.6	3.5
EV/EBITDA	41.2	74.5	61.7	12.8	8.2
성장성지표(%)					
매출증가율	22.0	6.4	76.0	60.1	36.9
EPS증가율	-106.2	-26.1	-391.6	-789.4	34.4
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	8.3	2.4	-4.7	26.3	27.0
ROA	2.0	1.1	-2.4	13.2	13.5
ROIC	10.8	2.1	-4.4	27.7	30.5
안정성지표(%)					
부채비율(%)	243.8	86.1	94.9	102.2	99.8
순차입금 비율(%)	37.9	4.5	-29.2	-43.6	-52.1
이자보상배율(배)	0.6	0.2	0.7	7.4	9.7
활동성지표(배)					
매출채권회전율	2.7	1.2	2.0	3.0	3.0
재고자산회전율	3.6	2.8	3.1	3.2	3.0
총자산회전율	0.4	0.3	0.3	0.4	0.4

\*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	161	384	484	686	938
현금및현금성자산	11	126	220	335	457
유가증권	20	15	16	13	17
매출채권	78	111	94	125	171
재고자산	30	53	78	125	171
비유동자산	139	158	172	200	211
유형자산	114	121	123	125	109
무형자산	6	5	4	3	2
투자자산	10	25	31	50	68
자산총계	300	542	656	886	1,150
유동부채	157	63	92	128	164
매입채무및기타채무	4	6	11	17	24
단기차입금	17	17	31	50	69
유동성장기부채	13	31	31	31	31
비유동부채	56	187	227	320	410
사채	0	95	63	63	63
장기차입금	30	9	9	9	9
부채총계	212	251	319	448	574
지배주주지분	87	291	336	438	576
자본금	79	86	91	91	91
자본잉여금	331	526	580	580	580
자본조정등	33	31	31	31	31
기타포괄이익누계액	20	20	20	20	20
이익잉여금	-376	-371	-386	-284	-146
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	87	291	336	438	576
비이자부채	148	97	182	292	399
총차입금	64	154	137	156	175
순차입금	33	13	-98	-191	-300

현금흐름표

(억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	-43	-69	33	75	115
당기순이익	6	4	-15	102	137
비현금성 비용 및 수익	12	19	45	33	52
유형자산감가상각비	18	18	18	18	15
무형자산상각비	1	2	1	1	1
운전자본변동	-59	-95	13	-52	-66
매출채권등의 감소	-63	-38	17	-31	-46
재고자산의 감소	6	-27	-25	-47	-46
매입채무등의 증가	1	2	5	7	6
기타 영업현금흐름	-2	3	-10	-8	-8
투자활동 현금흐름	66	-36	-38	-57	-59
유형자산의 증가(CAPEX)	-11	-19	-20	-20	0
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	1	-1	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	0	0	-6	-19	-18
기타	76	-16	-12	-18	-41
재무활동 현금흐름	-24	219	98	96	67
차입금의 증가(감소)	9	0	0	0	0
자본의 증가	0	65	60	0	0
기타	-33	154	38	96	67
기타 및 조정	0	1	1	1	0
현금의 증가	-1	115	94	115	123
기초현금	12	11	126	220	335
기말현금	11	126	220	335	457

**Compliance Notice**

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.  
 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.  
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.  
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.  
 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.  
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								
해당 사항 없음												

투자이건 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자이건 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자이건 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2024.07.01~2025.06.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	132	89.8
Trading Buy (중립)	11	7.5
중립	4	2.7
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

