

Company Update

Analyst 이건재

02) 6915-5676

geonjaelee83@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 (하향) 20,000원

현재가 (11/14) 7,810원

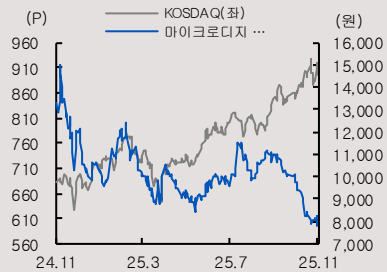
KOSDAQ (11/14)	897.90pt
시가총액	1,450억원
발행주식수	18,784천주
액면가	500원
52주 최고가	15,040원
최저가	7,810원
60일 일평균거래대금	13억원
외국인 지분율	2.3%
배당수익률 (2025F)	0.0%

주주구성
김경남 외 4인 26.09%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-25%	-32%	-56%
절대기준	-20%	-17%	-41%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	20,000	27,000	▼
EPS(25)	-172	-81	▼
EPS(26)	372	560	▼

마이크로디지탈 추가추이



본 조시분석자료는 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.

마이크로디지탈 (305090)

한 분기씩 지연된 성장

4분기로 지연된 바이오파이퍼 매출

3분기 동사 실적은 매출액 40억 원(+73.5%, YoY), 영업이익 1억 원(-27.2%, YoY)으로 예상치 매출액 60억 원, 영업이익 11억 원 대비 아쉬운 모습을 나타냈다. 실적 미스의 주요 원인은 3Q25부터 본격화 될 것으로 기대했던 해외 매출이 예상보다 조금 딜레이 되었기 때문으로 늦어진 매출은 4분기로 이전되어 추후 반영될 것으로 전망한다.

최근 달성한 성과 3가지

동사는 지난 10월 산업통상자원부가 실시한 '2025 소부장 뿌리기술 대전'에서 바이오 소부장 기업으로는 유일하게 으뜸기업으로 선정되었다. 이를 통해 동사는 정부 출연금 100억 원 내외를 지원받게 된다. 지원금은 기존 바이오 리액터 성능 개선 및 국책 과제인 AI 바이오 리액터 개발에 사용될 것으로 전망된다.

마이크로디지탈은 10월 인도의 백신 제조사 세럼 인스티튜트(Serum Institute of India)에 500L급과 소형 바이오파이퍼 추가 공급으로 66만불 계약을 체결했다고 밝혔다. 이는 500L급 대형 모델의 첫 해외 수출로 2024년 12월 200L급 수출 이후 양사의 신뢰도가 높아지고 있음을 확인할 수 있다.

북미 핵심 고객사인 Parker-Hannifin과의 추가 공급계약은 현재 진행중이며 올해 안에 결과 값을 확인할 수 있을 것으로 전망한다. 고객사 홈페이지에 게시된 내용을 바탕으로 유추하면 마이크로디지탈 장비는 5L ~ 1,000L까지 라인업을 구축했으며 북미 바이오 기업들의 투자 확대를 기회로 MS를 끌어 올릴 것으로 예상된다.

투자의견 매수, 목표주가 20,000원으로 하향

향후 성장에 대한 의문은 없으나 최근 나타난 실적 딜레이로 목표주가를 일부 하향한다.

(단위: 억원, 배)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	108	115	182	274	408
영업이익	9	3	1	74	144
세전이익	6	0	-30	63	126
당기순이익	6	4	-31	70	124
EPS(원)	38	28	-172	372	658
증가율(%)	-106.2	-26.1	-718.6	-316.1	76.9
영업이익률(%)	8.3	2.6	0.5	27.0	35.3
순이익률(%)	5.6	3.5	-17.0	25.5	30.4
ROE(%)	8.3	2.4	-10.2	19.3	27.0
PER	189.0	356.1	-45.4	21.0	11.9
PBR	12.8	5.8	4.5	3.7	2.8
EV/EBITDA	41.2	74.5	87.4	23.6	7.9

자료: Company data, IBK투자증권 예상

셀빅, 세럼사와의 비즈니스 확장 타임라인

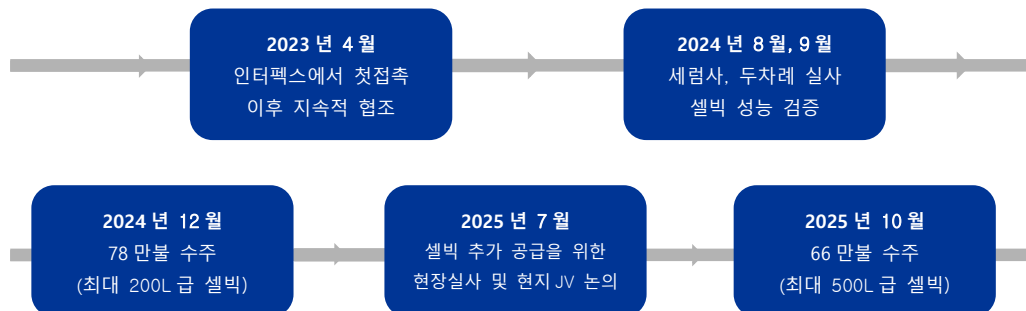
마이크로디지털과 세럼 인스티튜트(Serum Institute of India, 이하 SII)의 협업은 2023년 4월 미국 Interphex NewYork 전시회에서 시작되었다. 첫만남 이후 동사는 SII가 요청한 인증, 품질, CAPA, 세포배양 데이터 등 관련 데이터를 순차적으로 제공하며 비즈니스 접점을 확대해왔다. 이후 2024년 8월과 9월 2차례 SII 실무진이 자사 생산시설을 방문하며 셀빅의 성능, 견고성, 배양능력 등에 대한 검증과 생산 케파 확장에 대해 논의하는 기회를 가졌다.

2024년 12월 10일, 동사는 78만불의 수주 소식을 알리며 인도 시장으로 진출하였다. 인도 바이오 장비 및 소모품 최대 유통사인 아큐맥스(Accumax)를 통해 SII에 셀빅을 공급했다. SII의 2개 백신팀에 공급된 셀빅은 배양 난이도가 가장 높은 ‘한세놀라 폴리모르파(Hansenula polymorpha)’ 효모를 숙주로 한 말라리아 백신 생산공정에 적용되어 안정적인 성능을 입증하는 성과를 거두었다.

2025년 7월, SII의 실무진은 셀빅 추가 공급 협의를 위해 동사 생산시설을 재방문해 공급 협의를 진행하였다. 과거 셀빅이 공급되었던 2개의 백신팀과는 별도의 프로젝트 팀이 방문하였기에, 이는 셀빅의 본격적인 물량 확대를 시사한 것으로 분석된다. 셀빅 뿐만 아니라 동사가 SII에 납품하는 품목도 초기 2종에서 7종으로 대폭 확대되며 동사는 인도 비즈니스에서의 입지를 강화해 나가고있다.

2025년 10월 23일, 동사는 500L급 ‘셀빅’ 및 소형 바이오리액터를 SII에 추가 공급했음을 밝혔다. 금번 수주는 약 66만 달러 규모이며, 과거 200L급 규모의 셀빅을 공급했던 것과 달리 500L급 대형모델의 첫 공급 사례다. 이번 수주건으로 공급된 셀빅은 SII가 생산하는 생균 기반 EOU(Elimination of Unwanted Organisms) 백일해 백신 제조라인에 투입될 예정이다. 셀빅의 기술력에 대한 레퍼런스는 2차례 수주를 통해 확인된 만큼, 세럼과의 협업 그리고 인도 비즈니스의 확장이 실적 가시화의 물고기를 틀 것으로 전망한다.

그림 1. 인도, 세럼사와의 비즈니스 확장 타임라인



자료: IBK투자증권

Parker-Hannifin 홈페이지에 공개된 추가 정보

그림 2. Parker-Hannifin 홈페이지에 추가 공개된 Orbtec Line-Up




Table 1. Cultivation Processes by Bioreactor Technology


Cultivation Process	Stirred-Tank Bioreactor	Wave Bioreactor	OrbTec™
Seed Culture	x	✓	✓
Batch Culture	✓	✓	✓
Fed-Batch Culture	✓	x	✓

Table 2. Cell Types by Bioreactor Technology

Cells	Stirred-Tank Bioreactor	Wave Bioreactor	OrbTec™
Monoclonal Antibodies	✓	x	✓
Vaccines	✓	x	✓
Stem Cells	~	✓	✓
Gene-modified Cells	~	✓	✓

Product Specifications

OrbTec Model	5L	25L	50L	100L	200L	500L	1,000L
Working Volume (L)	1-2	5-12.5	10L - 25L	20L - 50L	40L - 100L	100L - 250L	200L - 500L
Rocker Dimension (mm) (WxDxH)	340 x 410 x 517	583 x 687 x 644	660 x 730 x 690	755 x 727 x 1,171	1,120 x 1,203 x 1,628	1,213 x 1,699 x 1,776	1,688 x 1,618 x 1,802
Controller Dimension (mm) (WxDxH)	367 x 704 x 539	367 x 704 x 539	367 x 704 x 539	600 x 897 x 1,360	600 x 897 x 1,360	600 x 897 x 1,360	600 x 897 x 1,360
Weight (kg) Housing & Rocker/Controller	22/38	68/38	80/38	310/38	560/106	820/106	920/106
Load Cells	Standard for all Models						
Temperature Control	RT-70°C	RT-70°C	RT-70°C	RT-70°C	RT-70°C	RT-70°C	RT-70°C
MFC Flow Rates (LPM)	Air: 0.105-3.5	Air: 0.105-3.5	Air: 0.105-3.5	Air: 0.15-5	Air: 0.6-20	Air: 0.6-20	Air: 1.5-50
	O2: 0.051-1.7 CO2: 0.015-0.5	O2: 0.051-1.7 CO2: 0.015-0.5	O2: 0.051-1.7 CO2: 0.015-0.5	O2: 0.075-2.5 CO2: 0.021-0.7	O2: 0.3-10 CO2: 0.039-1.3	O2: 0.3-10 CO2: 0.039-1.3	O2: 1.5-50 CO2: 0.051-1.7
DO Cascade (4-Gas Mix) (Air/O ₂ /N ₂ /CO ₂) with Headspace Outlet	Standard for all Models						



Bag Housing
Holds the 3D culture bags in place during rocking or orbital mixing.

Single Use 3D Culture Bag

Orbital Rocker

Controller

Peristaltic Pumps
OrbTec comes with 2 peristaltic pumps by default, and up to 2 more can be added as an option for a total of 4 peristaltic pumps.

자료: Parker Hannifin, IBK투자증권

표 1. 바이옱리액터 유형별 성능 비교

구분	세부구분	교반탱크형	웨이브형	옵텍
배양 방식	Seed culture	비적합(N-2/N-3)	적합	적합
	Batch culture	적합	적합	적합
	Fed-Batch culture	적합	비적합	적합
세포주	단일클론 항체	적합	비적합	적합
	백신	적합	비적합	적합
	줄기세포	비적합	적합	적합
	유전자 변형 세포	비적합	적합	적합

자료: Parker Hannifin, IBK투자증권

표 2. Parker-Hannifin이 북미시장에서 판매를 시작한 Orbtec Line up

모델 구분	5L	25L	50L	100L	200L	500L	1,000L
작업가능 부피(L)	1L~2L	5L~12.5L	10L~25L	20L~50L	40L~100L	100L~250L	200L~500L
Rocker 플랫폼 크기 (mm, W x D x H)	340 x 410 x 517	583 x 687 x 644	660 x 730 x 690	755 x 727 x 1,171	1,120 x 1,203 x 1,628	1,213 x 1,699 x 1,776	1,688 x 1,618 x 1,802
컨트롤러 본체 크기 (mm, W x D x H)	367 x 704 x 539	367 x 704 x 539	367 x 704 x 539	600 x 897 x 1,360	600 x 897 x 1,360	600 x 897 x 1,360	600 x 897 x 1,360
무게(Rocker/컨트롤러, kg)	22/38	68/38	80/38	310/38	560/106	820/106	920/106
Load Cells	Standard for all Models						
온도 컨트롤러	RT-70 °C						
MFC Flow Rates	Air: 0.105~3.5	Air: 0.105~3.5	Air: 0.105~3.5	Air: 0.15~5	Air: 0.6~20	Air: 0.6~20	Air: 1.5~50
	O ₂ : 0.051~1.7	O ₂ : 0.051~1.7	O ₂ : 0.051~1.7	O ₂ : 0.075~2.5	O ₂ : 0.3~10	O ₂ : 0.3~10	O ₂ : 1.5~50
	CO ₂ : 0.015~0.5	CO ₂ : 0.015~0.5	CO ₂ : 0.015~0.5	CO ₂ : 0.021~0.7	CO ₂ : 0.039~1.3	CO ₂ : 0.039~1.3	CO ₂ : 0.051~1.7
DO Cascade (4-Gas Mix) (Air/O ₂ /N ₂ /CO ₂) with Headspace outlet	Standard for all Models						

자료: Parker Hannifin, IBK투자증권

표 3. 예상 실적 추이

(단위: 억 원)

	2025				2026				2024	2025	2026
	1Q	2Q	3Q	4QE	1QE	2QE	3QE	4QE	A	E	E
매출액	32	32	40	78	56	51	66	101	115	182	274
BP	1	1	26	41	20	13	47	61	19	69	140
BM	31	31	14	37	36	38	20	40	96	113	134
매출원가	12	20	21	34	21	20	25	36	53	86	101
판매비	20	34	18	23	24	21	29	25	48	95	99
영업이익	0	-21	1	21	11	10	13	40	3	1	74
당기순이익	-12	-34	-2	17	11	10	13	35	4	-31	70
원가율	37.8%	60.8%	51.5%	43.0%	38.0%	38.5%	37.0%	35.5%	46.3%	47.1%	36.9%
판매비율	62.1%	104.2%	45.0%	30.0%	43.0%	41.0%	43.0%	25.0%	51.3%	52.1%	36.0%
영업이익률	0.1%	-65.0%	3.5%	27.0%	19.0%	20.5%	20.0%	39.5%	2.4%	0.5%	27.0%
순이익률	-38.1%	-105.9%	-5.0%	22.0%	20.0%	20.0%	20.0%	35.0%	3.9%	-17.0%	25.5%

자료: IBK투자증권

마이크로디지탈 (305090)

포괄손익계산서

(억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	108	115	182	274	408
증가율(%)	22.0	6.4	57.8	50.6	48.9
매출원가	47	53	87	101	145
매출총이익	62	62	95	173	263
매출총이익률 (%)	57.4	53.9	52.2	63.1	64.5
판매비	53	59	95	99	119
판매비율(%)	49.1	51.3	52.2	36.1	29.2
영업이익	9	3	1	74	144
증가율(%)	-111.1	-68.2	-77.0	11,419.5	93.6
영업이익률(%)	8.3	2.6	0.5	27.0	35.3
순금융손익	-6	-3	-27	-12	-17
이자손익	-12	-16	-11	-12	-17
기타	6	13	-16	0	0
기타영업외손익	3	0	-4	0	0
중속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	6	0	-30	63	126
법인세	0	-5	1	-7	3
법인세율	0.0	na	-3.3	-11.1	2.4
계속사업이익	6	4	-31	70	124
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	6	4	-31	70	124
증가율(%)	-106.3	-23.8	-800.0	-322.1	76.9
당기순이익률 (%)	5.6	3.5	-17.0	25.5	30.4
지배주주당기순이익	6	4	-31	70	124
기타포괄이익	20	0	-5	0	0
총포괄이익	26	5	-37	70	124
EBITDA	28	22	17	60	171
증가율(%)	-145.1	-19.8	-24.3	257.4	182.4
EBITDA마진율(%)	25.9	19.1	9.3	21.9	41.9

투자지표

(12월 결산)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	38	28	-172	372	658
BPS	555	1,703	1,737	2,109	2,767
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배)					
PER	189.0	356.1	-45.4	21.0	11.9
PBR	12.8	5.8	4.5	3.7	2.8
EV/EBITDA	41.2	74.5	87.4	23.6	7.9
성장성지표(%)					
매출증가율	22.0	6.4	57.8	50.6	48.9
EPS증가율	-106.2	-26.1	-718.6	-316.1	76.9
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	8.3	2.4	-10.2	19.3	27.0
ROA	2.0	1.1	-4.9	8.5	11.5
ROIC	10.8	2.1	-8.8	17.7	28.1
안정성지표(%)					
부채비율(%)	243.8	86.1	125.6	128.9	139.9
순차입금 비율(%)	37.9	4.5	8.6	-5.8	-19.8
이자보상배율(배)	0.6	0.2	0.0	4.9	6.2
활동성지표(배)					
매출채권회전율	2.7	1.2	1.4	1.8	2.2
재고자산회전율	3.6	2.8	2.4	2.5	3.2
총자산회전율	0.4	0.3	0.3	0.3	0.4

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	161	384	513	638	955
현금및현금성자산	11	126	147	229	376
유가증권	20	15	23	30	45
매출채권	78	111	156	152	226
재고자산	30	53	101	116	143
비유동자산	139	158	223	269	292
무형자산	114	121	158	168	172
투자자산	6	5	-6	11	-13
투자자산	10	25	56	71	104
자산총계	300	542	736	907	1,247
유동부채	157	63	225	286	417
매입채무및기타채무	4	6	14	18	27
단기차입금	17	17	130	168	251
유동성장기부채	13	31	19	19	19
비유동부채	56	187	185	225	311
사채	0	95	46	46	46
장기차입금	30	9	0	0	0
부채총계	212	251	410	511	727
지배주주지분	87	291	326	396	520
자본금	79	86	94	94	94
자본잉여금	331	526	589	589	589
자본조정등	33	31	31	31	31
기타포괄이익누계액	20	20	20	20	20
이익잉여금	-376	-371	-408	-338	-214
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	87	291	326	396	520
비이자부채	148	97	212	275	409
총차입금	64	154	198	236	318
순차입금	33	13	28	-23	-103

현금흐름표

(억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	-43	-69	-45	67	96
당기순이익	6	4	-31	70	124
비현금성 비용 및 수익	12	19	62	-2	44
유형자산감가상각비	18	18	4	3	3
무형자산상각비	1	2	12	-17	24
운전자분변동	-59	-95	-70	11	-54
매출채권등의 감소	-63	-38	-17	5	-74
재고자산의 감소	6	-27	-48	-15	-27
매입채무등의 증가	1	2	8	4	9
기타 영업현금흐름	-2	3	-6	-12	-18
투자활동 현금흐름	66	-36	-96	-53	-94
유형자산의 증가(CAPEX)	-11	-19	-38	-13	-8
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	1	-1	-1	0	0
투자자산의 감소(증가)	0	0	-30	-15	-32
기타	76	-16	-27	-25	-54
재무활동 현금흐름	-24	219	162	68	146
차입금의 증가(감소)	9	0	0	0	0
자본의 증가	0	65	1	0	0
기타	-33	154	161	68	146
기타 및 조정	0	1	-1	0	0
현금의 증가	-1	115	20	82	148
기초현금	12	11	126	147	229
기말현금	11	126	147	229	376

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												

투자이견 안내 (투자기간 12개월)

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

투자등급 통계 (2024.10.01~2025.09.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	129	90.8
Trading Buy (중립)	11	7.7
중립	2	1.4
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

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

