

## Company Update

Analyst 강민구

02) 6915-5473  
kmg@ibks.com

## Not Rated

목표주가

현재가 (12/16) 58,600원

KOSDAQ (12/16)	916.11pt
시가총액	352십억원
발행주식수	6,004천주
액면가	500원
52주 최고가	66,900원
최저가	11,440원
60일 일평균거래대금	36십억원
외국인 지분율	0.7%
배당수익률 (2024.12월)	0.0%

주주구성	
송준호 외 5 인	48.69%
아이비케이에스 혁신 소	5.01%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	68%	232%	73%
절대기준	72%	291%	127%

	현재	직전	변동
투자의견	Not Rated	-	-
목표주가	-	-	-
EPS(23)	402	-	-
EPS(24)	890	-	-

### 한국피아이엠 추가추이



본 조사분석자료는 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.

## IBK투자증권 주관사 IPO Update

# 한국피아이엠 (448900)

## 휴머노이드 핵심 부품 공급사로 변모 중

### 초소형, 초정밀 금속 부품 생산 특화 기업

동사는 금속분말사출성형(MIM, Metal Injection Molding) 공법을 기반으로 초정밀 금속 부품 생산업을 영위한다. MIM이란 분말야금 기술에 플라스틱 사출성형 방식을 접목해 초소형 부품 대량 생산에 적합한 공법이다. 주요 제품은 Adjustment Lever, Vane 등 차량용 내연기관 부품으로 3분기 누적 매출액의 84% 수준을 차지한다.

### 휴머노이드용 감속기 시장 진출

MIM 공법을 바탕으로 감속기 등 휴머노이드 핵심 부품 공급사로 발돋움할 것으로 전망한다. 감속기는 회전 속도를 줄여 토크를 증가시키는 부품으로 휴머노이드의 정밀한 움직임을 구현하기 위해 사용된다. 휴머노이드 한 대당 약 16개의 감속기가 탑재되며 전력 효율성 개선, 발열 저하 등을 위해서는 부품의 무게 감소가 필수이다. MIM 기술은 설계의 자유도를 높여 초소형 금속 부품 구현에 유리해 휴머노이드용 감속기 및 기타 부품 제조에 가장 적합한 기술로 평가받고 있다.

휴머노이드의 <손> 기능을 구현하기 위해서는 손가락 관절에 해당하는 초소형 감속기가 필요하다. 초소형 감속기는 일반 감속기 대비 P(가격)와 Q(탑재량)가 월등한 고부가 가치 시장이 될 것으로 보인다. 로봇용 부품 사업의 본격적인 성장세는 주요 기업들의 휴머노이드 양산이 예상되는 28년 이후로 예상되며, 기존 자동차 부품 사업 대비 큰 폭의 영업이익률 개선을 전망한다.

### 2026년 본업 성장 재개할 것

3분기 누적 기준 매출액은 288억원(YoY, +3.4%), 영업이익 9억원(YoY, -61.8%)을 기록했다. 금년 온기 매출액은 전년과 유사한 수준으로, 영업이익은 전년 대비 20% 감소한 19억원으로 전망한다. 금년 IT 신사업 진출을 위한 투자로 영업마진이 역성장할 것으로 예상하지만, 티타늄 분말 내재화 및 IT 부품 CAPA 확대로 내년부터는 안정적인 성장세를 이어갈 것으로 전망한다.

(단위:십억원배)	2020	2021	2022	2023	2024
매출액	28	29	36	35	32
영업이익	1	1	-2	3	4
세전이익	1	0	-5	2	5
당기순이익	1	0	-4	2	4
EPS(원)	262	35	-968	402	890
증가율(%)	-13.6	-86.7	-2,881.1	-141.5	121.3
영업이익률(%)	3.6	3.4	-5.6	8.6	12.5
순이익률(%)	3.6	0.0	-11.1	5.7	12.5
ROE(%)	4.6	0.5	-17.2	7.9	14.0
PER	0.0	0.0	0.0	31.1	29.1
PBR	0.0	0.0	0.0	2.4	3.6
EV/EBITDA	7.9	15.6	-44.3	16.9	25.9

자료: Company data, IBK투자증권 예상

그림 1. MIM 공정 프로세스



자료: 한국피아이엠, IBK투자증권

그림 2. 한국피아이엠 전방 산업 및 주요 제품



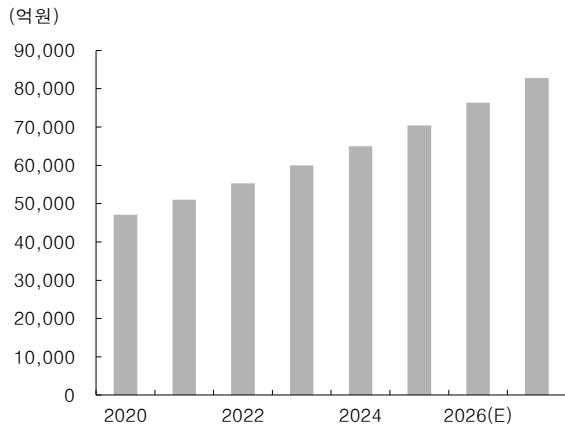
자료: 한국피아이엠, IBK투자증권

그림 3. 전방 산업 확장 계획



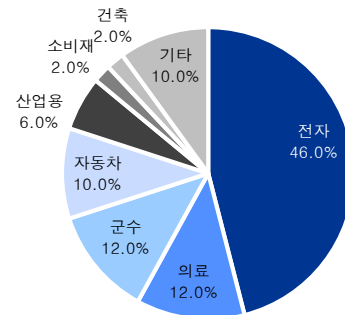
자료: 한국피아이엠, IBK투자증권

그림 4. MIM 시장 규모 전망



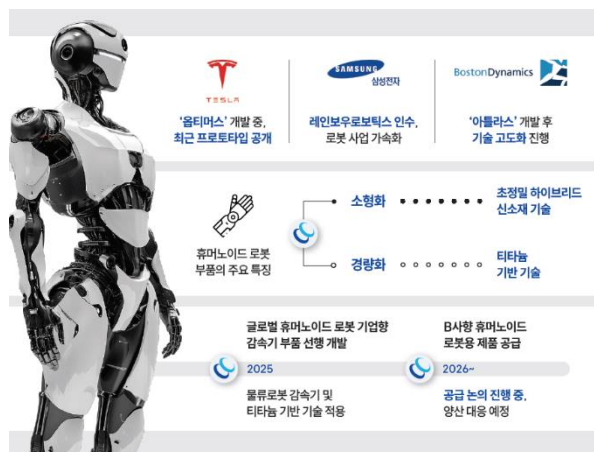
자료: 한국피아이엠, IBK투자증권

그림 5. MIM 시장 산업별 비중 현황



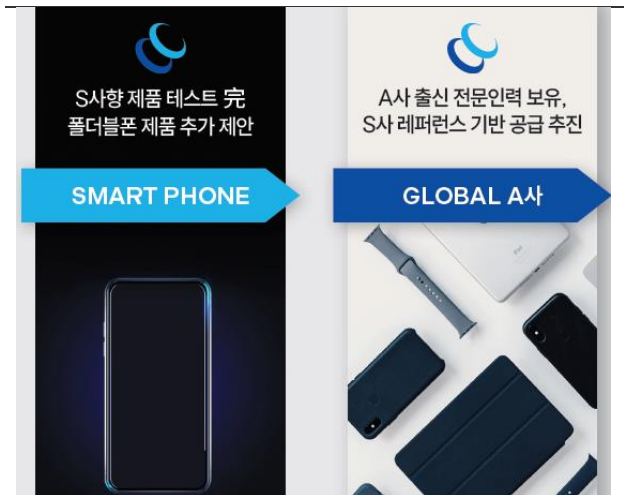
자료: 한국피아이엠, IBK투자증권

그림 6. 휴머노이드 로봇 시장



자료: 한국피아이엠, IBK투자증권

그림 7. IT 신규 제품



자료: 한국피아이엠, IBK투자증권

한국피아이엠 (448900)

포괄손익계산서

(십억원)	2020	2021	2022	2023	2024
매출액	28	29	36	35	32
증가율(%)	1.0	4.1	24.8	-2.7	-9.6
매출원가	21	23	29	27	23
매출총이익	7	6	7	8	9
매출총이익률 (%)	25.0	20.7	19.4	22.9	28.1
판매비	5	6	9	5	5
판매비율(%)	17.9	20.7	25.0	14.3	15.6
영업이익	1	1	-2	3	4
증가율(%)	163.0	-61.5	-457.5	-264.3	36.8
영업이익률(%)	3.6	3.4	-5.6	8.6	12.5
순금융손익	-1	0	1	-1	0
이자손익	0	0	-1	-1	-1
기타	-1	0	2	0	1
기타영업외손익	1	1	-3	0	0
중속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	1	0	-5	2	5
법인세	0	0	-1	0	1
법인세율	0.0	na	20.0	0.0	20.0
계속사업이익	1	0	-4	2	4
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	1	0	-4	2	4
증가율(%)	-13.6	-86.7	na	-141.5	156.8
당기순이익률 (%)	3.6	0.0	-11.1	5.7	12.5
지배주주당기순이익	1	0	-4	2	4
기타포괄이익	0	0	0	0	0
총포괄이익	0	0	-4	1	4
EBITDA	3	2	-1	4	6
증가율(%)	19.6	-42.7	-132.2	-832.1	28.3
EBITDA마진율(%)	10.7	6.9	-2.8	11.4	18.8

투자지표

(12월 결산)	2020	2021	2022	2023	2024
주당지표(원)					
EPS	262	35	-968	402	890
BPS	6,356	6,347	4,922	5,275	7,172
DPS	33	0	0	0	0
밸류에이션(배)					
PER	0.0	0.0	0.0	31.1	29.1
PBR	0.0	0.0	0.0	2.4	3.6
EV/EBITDA	7.9	15.6	-44.3	16.9	25.9
성장성지표(%)					
매출증가율	1.0	4.1	24.8	-2.7	-9.6
EPS증가율	-13.6	-86.7	-2,881.1	-141.5	121.3
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	4.6	0.5	-17.2	7.9	14.0
ROA	1.9	0.2	-6.6	3.0	7.4
ROIC	2.9	0.3	-9.7	4.2	10.3
안정성지표(%)					
부채비율(%)	132.5	140.6	182.8	151.8	54.5
순차입금 비율(%)	100.0	116.0	136.8	125.0	33.3
이자보상배율(배)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
활동성지표(배)					
매출채권회전율	5.1	3.4	4.1	5.4	5.2
재고자산회전율	5.4	6.0	6.3	4.5	3.3
총자산회전율	0.5	0.5	0.6	0.7	0.6

\*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2020	2021	2022	2023	2024
유동자산	15	19	18	17	22
현금및현금성자산	2	1	0	0	3
유가증권	0	0	0	0	0
매출채권	7	10	8	5	7
재고자산	5	5	7	9	10
비유동자산	42	40	36	34	35
유형자산	28	26	27	26	26
무형자산	0	0	0	0	0
투자자산	8	6	7	7	8
자산총계	57	59	54	51	56
유동부채	23	27	31	25	14
매입채무및기타채무	2	2	1	2	2
단기차입금	16	19	18	17	9
유동성장기부채	3	4	6	3	1
비유동부채	10	7	4	6	6
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	8	7	3	6	5
부채총계	33	34	35	31	20
지배주주지분	25	25	19	20	36
자본금	2	2	2	2	3
자본잉여금	4	4	4	4	15
자본조정등	-2	-2	-2	-2	-1
기타포괄이익누계액	12	12	0	0	0
이익잉여금	8	8	15	17	21
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	25	25	19	20	36
비이자부채	5	4	8	6	5
총차입금	28	30	27	25	15
순차입금	25	29	26	25	12

현금흐름표

(십억원)	2020	2021	2022	2023	2024
영업활동 현금흐름	0	-6	0	4	2
당기순이익	1	0	-4	2	4
비현금성 비용 및 수익	3	1	8	3	1
유형자산감가상각비	2	1	1	1	1
무형자산상각비	0	0	0	0	0
운전자본변동	-4	-7	-2	1	-3
매출채권등의 감소	-3	-4	-1	2	0
재고자산의 감소	1	0	-2	-2	-1
매입채무등의 증가	0	0	0	1	-1
기타 영업현금흐름	0	0	-2	-2	0
투자활동 현금흐름	-4	1	0	0	-1
유형자산의 증가(CAPEX)	1	1	0	1	1
유형자산의 감소	0	2	1	0	0
무형자산의 감소(증가)	0	0	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	-3	0	0	0	0
기타	-2	-2	-1	-1	-2
재무활동 현금흐름	4	3	-1	-3	0
차입금의 증가(감소)	5	1	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	7
기타	-1	2	-1	-3	-7
기타 및 조정	0	0	1	-1	1
현금의 증가	0	-2	0	0	2
기초현금	2	2	1	0	0
기말현금	2	1	0	0	3

**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 자료 언급된 종목(한국피아이엠)의 유가증권발행과 관련하여 주관사로 참여하였습니다.  
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.  
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.  
 당사는 동 자료에 언급된 종목(한국피아이엠)의 지분을 1%이상 보유하고 있습니다.  
 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								
한국피아이엠					○				○			

투자자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자자의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자자의견 (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