2026. 01. 12

금융으로 만나는 새로운세상

IBKS 모험자본 투자

꿈을 키우는 로봇,
숫자를 높이는 반도체

이 건 재
스몰캡 팀장/소재·부품·장비
02)6915-5676
geonjaelee83@ibks.com

강 민 구
IT/디스플레이/미드·스몰캡
02)6915-5473
kmg@ibks.com



IBK기업은행 금융그룹
IBK투자증권

본 조사분석자료는 당사 리서치부문에서 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 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권 투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

안녕하세요, IBK투자증권 〈스몰캡 팀〉입니다.

지난 2025년 KOSPI는 글로벌 시장에서 가장 높은 75.6%의 수익률을 기록하며, 전례 없는 성과와 함께 한 해를 성공적으로 마무리했습니다. 이러한 긍정적인 흐름은 2026년 시작과 동시에 지속되고 있으며, 올해 상반기 역시 작년의 희망찬 분위기를 이어갈 것으로 판단합니다.

특히 2026년 1월은 CES와 JP모건 헬스케어 컨퍼런스 등 굵직한 글로벌 행사와 더불어, 삼성전자의 분기 영업이익 20조 원 달성이라는 파괴력 있는 이슈들이 맞물리며 1월 효과가 극대화되고 있습니다. 현재 KOSPI 지수는 5,000포인트를 향해 거침없이 상승하고 있으며, KOSDAQ 또한 KOSPI와의 격차를 줄이기 위해 본격적인 도약 준비를 마친 상태입니다.

정부의 정책적 지원 또한 시장에 활기를 불어 넣을 것으로 판단됩니다. 정부는 2025년 11월 국내 대형 증권사 두 곳을 IMA(종합투자계좌) 사업자로 선정하여 〈모험자본〉과 〈생산적 금융〉의 확대를 독려하고 있습니다. 실제로 IMA 1호 상품은 시장의 뜨거운 관심 속에 조기 완판되며, 시중 자금이 모험자본으로 적극적으로 유입되고 있음을 증명했습니다. 이와 더불어 KOSDAQ 활성화 정책과 상장폐지 제도 개선을 통한 부실 기업 퇴출 노력은 향후 KOSDAQ 시장의 전반적인 밸류에이션 상승을 이끌 것으로 기대됩니다.

이에 IBK투자증권 스몰캡 팀은 모험자본 투자자들에게 신뢰할 수 있는 이정표가 되어드리고자 〈IBKS 모험자본 투자〉 시리즈를 새롭게 발간합니다. 본 보고서는 전월 시장에 대한 심도 있는 분석과 통계를 시작으로, IPO 시장 정보, 탐방 노트, 그리고 추천 종목(Top Pick)으로 알차게 구성했습니다.

먼저 시장의 전반적인 분위기와 수급 현황을 점검하고, IPO Market 섹션에서 모험자본이 집중될 상장 예정 기업과 주요 일정을 정리했습니다. 또한 탐방 노트와 Top Pick 코너에서는 저희 팀이 직접 방문 및 미팅한 기업 중 실적 개선 가능성, 업종 리레이팅(Re-rating), 개별 종목 이슈 등을 종합적으로 검토하여 엄선한 유망 기업들을 소개해 드릴 예정입니다.

이번 보고서는 원대한 꿈을 현실로 만들어가는 로봇 섹터 기업들과 실적 예상치를 꾸준히 높여가고 있는 반도체 장비 기업들을 직접 탐방한 결과를 담고 있습니다. 기업들을 탐방하며 느낀 점을 한마디로 요약하면 KOSDAQ 기업들의 준비와 투자자들의 바램이 결합한다면 우리가 꿈꾸는 성장이 실현될 수 있다는 희망이었습니다.

1월은 기대를 품고 투자의 밑그림을 그리는 매우 중요한 시점입니다. 〈IBKS 모험자본 투자〉 시리즈가 투자자 여러분의 새로운 아이디어 발굴에 영감을 주고, 나아가 실질적인 수익 향상에 기여하는 든든한 조력자가 되기를 바랍니다.

IBK투자증권 스몰캡 팀

CONTENTS

Ⅰ. Mid-Small Cap 시장 분석 6

1. KOSDAQ 시장 추이 6
2. 수급 추이 7
3. 업종별 등락 9
4. 실적 추정치 변화 10

Ⅱ. KOSDAQ 종목별 현황 12

1. 주가 상승률 상위 종목 12
2. 주가 하락률 상위 종목 13
3. 순매수 상위 종목 14
4. 순매도 상위 종목 15

Ⅲ. IPO Market 18

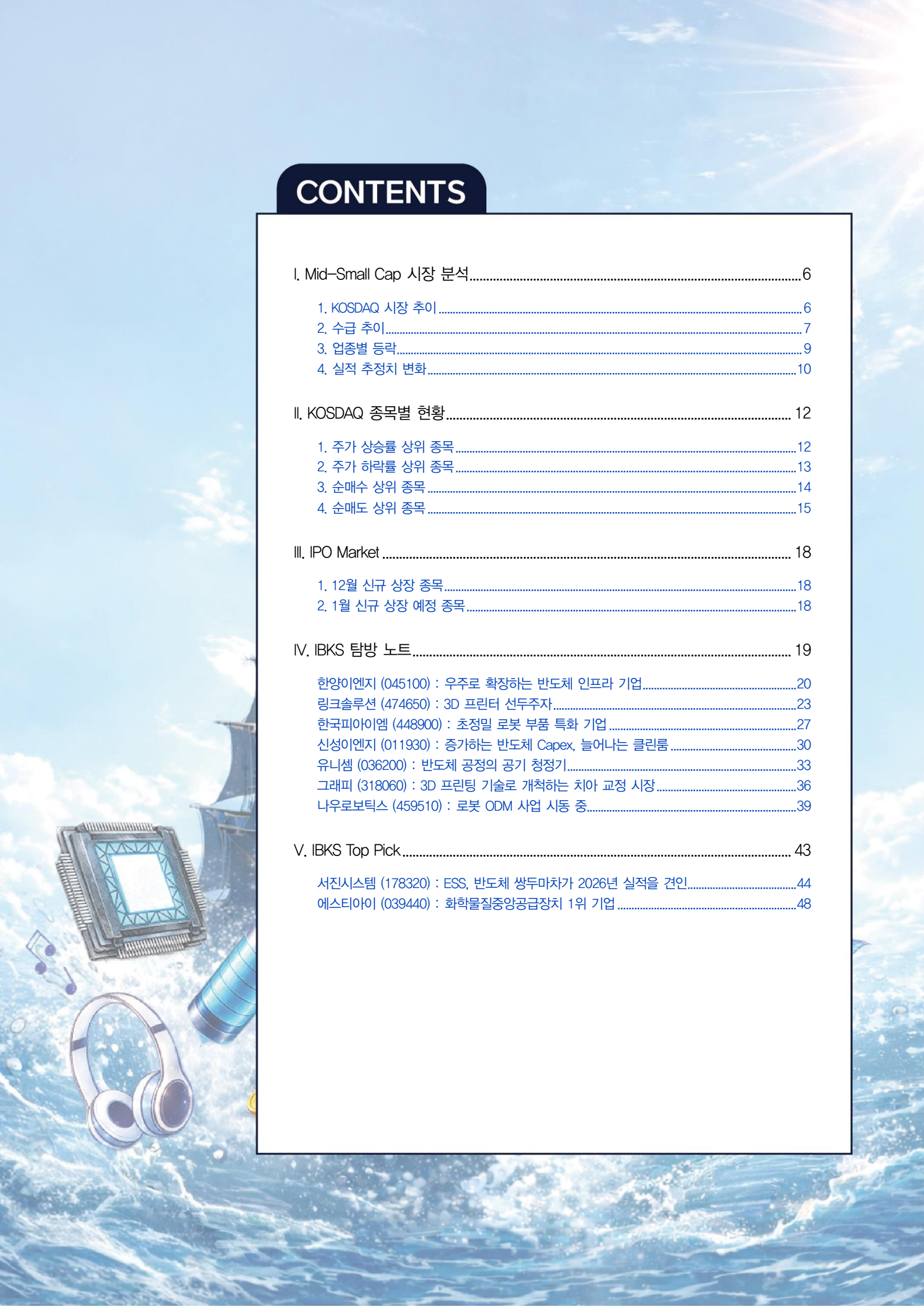
1. 12월 신규 상장 종목 18
2. 1월 신규 상장 예정 종목 18

Ⅳ. IBKS 탐방 노트 19

한양이엔지 (045100) : 우주로 확장하는 반도체 인프라 기업 20
링크솔루션 (474650) : 3D 프린터 선두주자 23
한국피아이엠 (448900) : 초정밀 로봇 부품 특화 기업 27
신성이엔지 (011930) : 증가하는 반도체 Capex, 늘어나는 클린룸 30
유니셈 (036200) : 반도체 공정의 공기 청정기 33
그래피 (318060) : 3D 프린팅 기술로 개척하는 치아 교정 시장 36
나우로보틱스 (459510) : 로봇 ODM 사업 시동 중 39

Ⅴ. IBKS Top Pick 43

서진시스템 (178320) : ESS, 반도체 쌍두마차가 2026년 실적을 견인 44
에스티아이 (039440) : 화학물질중앙공급장치 1위 기업 48



I

Mid-Small Cap 시장 분석

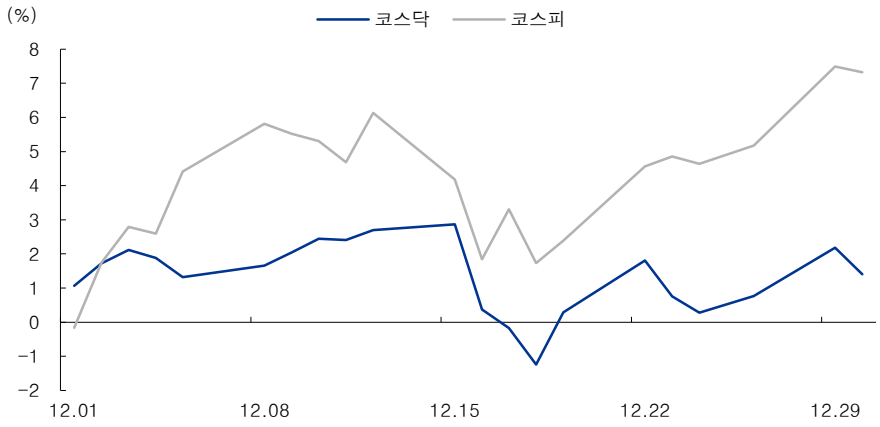
1. KOSDAQ 시장 추이
2. 수급 추이
3. 업종별 등락
4. 실적 추정치 변화

I. Mid-Small Cap 시장 분석

1. KOSDAQ 시장 추이

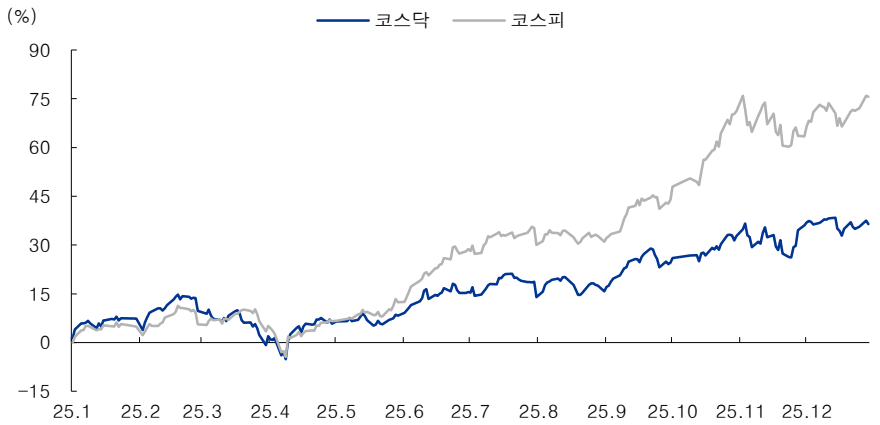
12월 KOSDAQ 지수는 +1.4% 상승한 925.5pt로 마감했다. KOSPI 수익률 대비 5.9%p 하회한 수준이다. KOSDAQ 연간 수익률(YTD)은 36.5%로 높은 수익률 나타냈지만 KOSPI 대비는 39.2%p 하회해 2025년은 KOSPI가 압도적인 시장이었다.

그림 1. 전월 KOSDAQ, KOSPI 증감률 비교



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권

그림 2. YTD KOSDAQ, KOSPI 증감률 비교

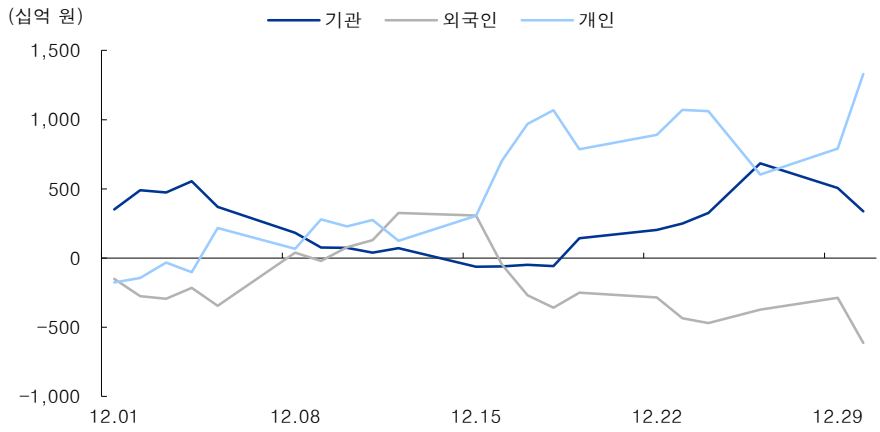


자료: 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권

2. 수급 추이

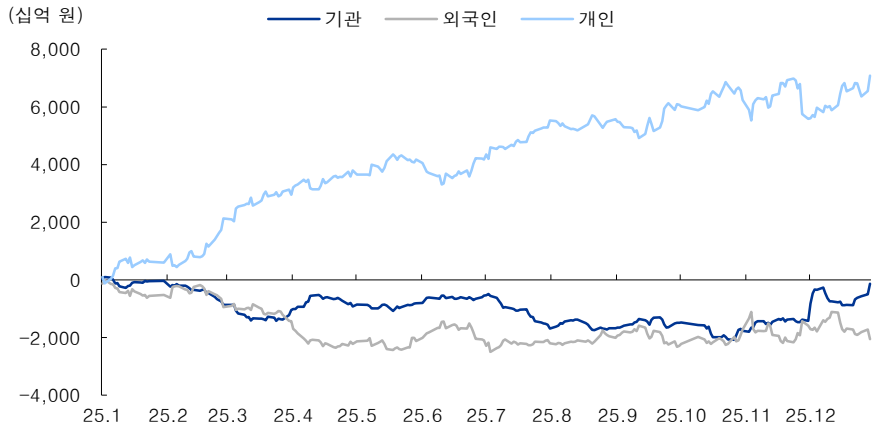
12월 KOSDAQ 시장 상승은 개인 투자자의 매수가 주도한 것으로 확인되었다. 12월 누적 순매수 금액은 기관 3,380억원, 외국인 -6,140억원, 개인 1조 3,000억원을 기록했다. 연초 이후 누적 순매수 금액은 기관 -0.13조원, 외국인 -2.1조원, 개인은 7.1조원을 기록했다.

그림 3. 전월 KOSDAQ 시장 투자자별 순매수액 추이



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권

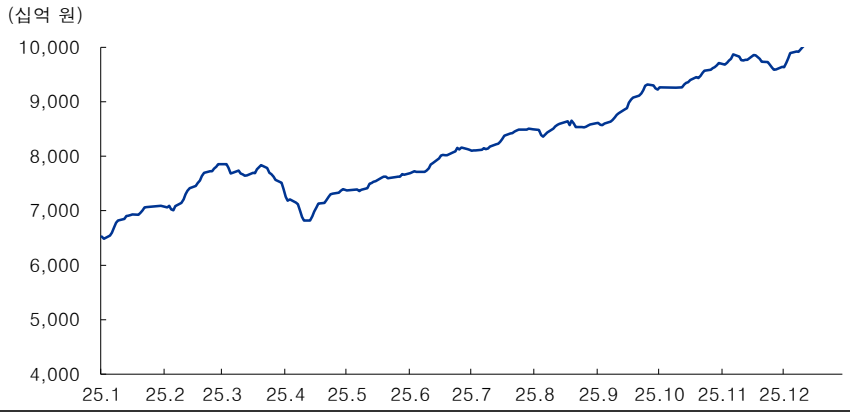
그림 4. YTD KOSDAQ 시장 투자자별 누적 순매수액 추이



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권

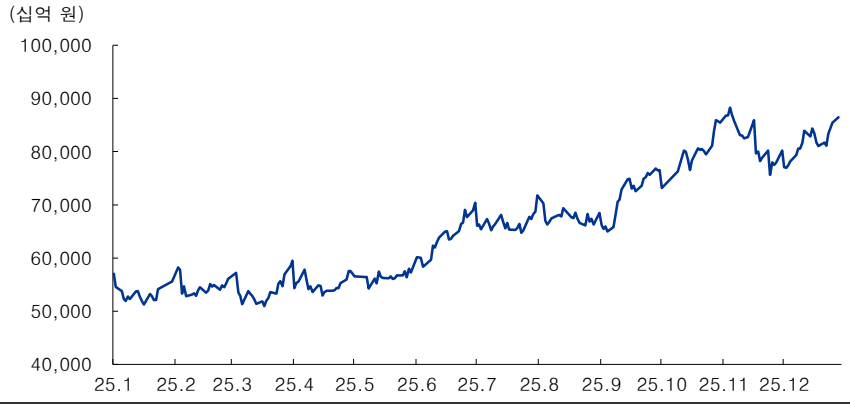
12월 신용융자잔고와 고객예탁금은 동반 상승하며, KOSDAQ 수급 여력이 전달 대비 개선되는 모습을 보였다. 12월 말 신용융자잔고는 11월 대비 6.0% 증가한 10.2조원이며, 고객예탁금은 12.2% 증가한 87.4조원 수준을 기록했다.

그림 5. YTD KOSDAQ 시장 신용융자잔고 추이



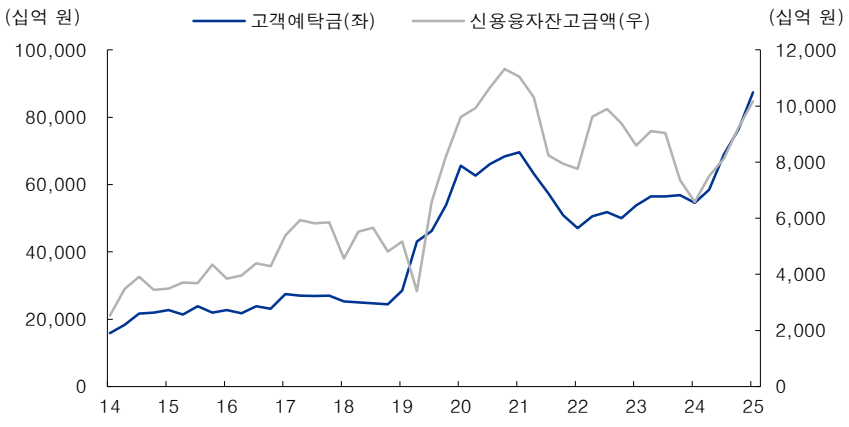
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권

그림 6. YTD 고객 예탁금 추이



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권

그림 7. 최근 10년간 고객 예탁금 및 KOSDAQ 신용융자잔고 추이

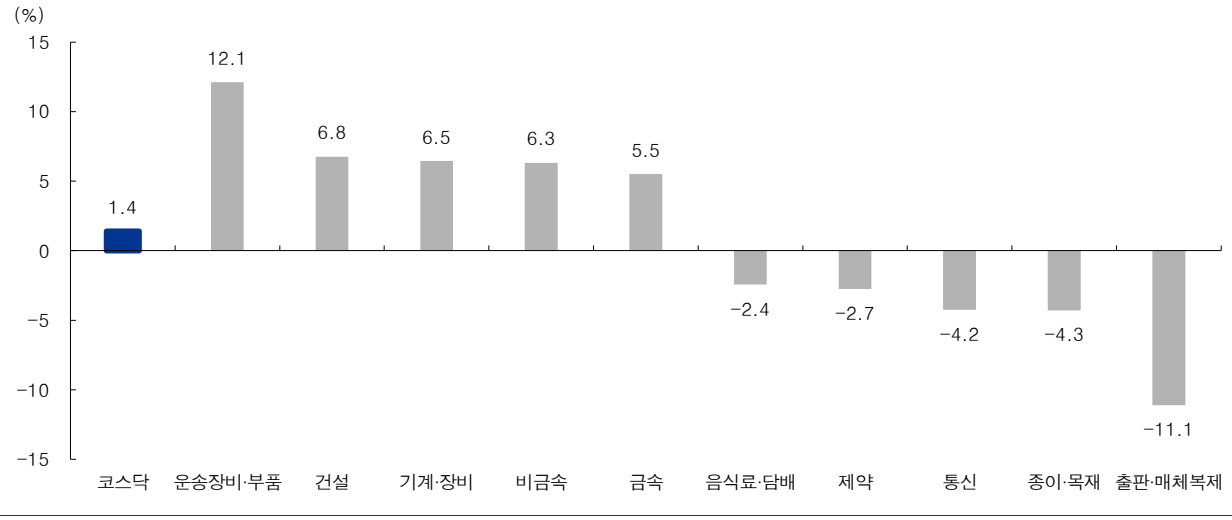


자료: 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권

3. 업종별 등락

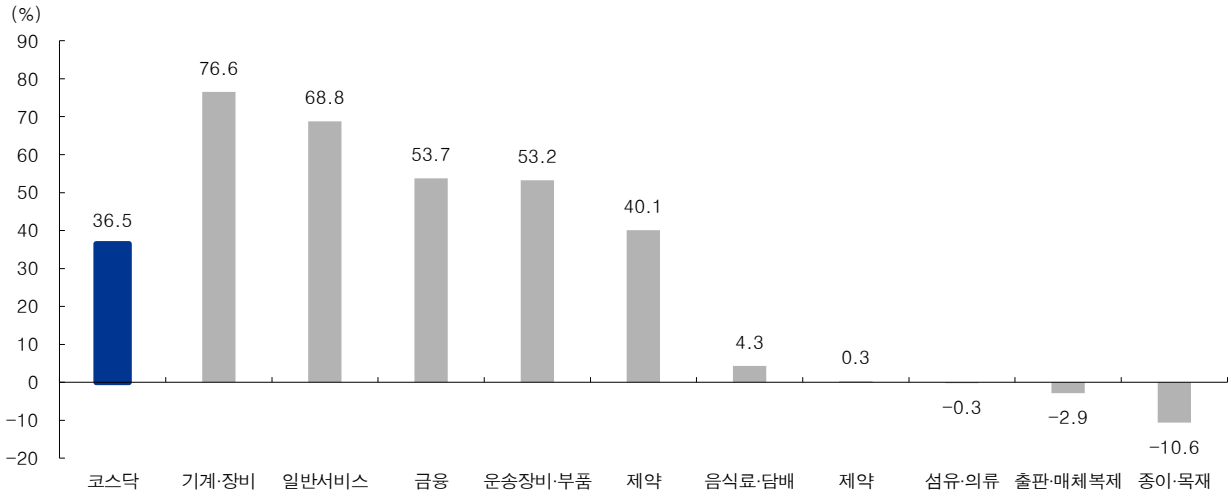
12월 업종별로는 운송장비 · 부품, 건설, 기계 · 장비 등이 상승률 상위를 차지하며, KOSDAQ 상승을 주도했다. 반면 출판 · 매체복제, 종이 · 목재, 통신 등 업종은 KOSDAQ 지수 대비 수익률이 하회했다. 연초 대비 수익률(YTD)을 기준으로는 기계 · 장비, 일반 서비스, 금융 등이 KOSDAQ 지수를 상회하는 모습을 보였다.

그림 8. 전월 KOSDAQ 업종별 수익률 상하위 Top 5



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권

그림 9. YTD KOSDAQ 업종별 수익률 상하위 Top 5



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권

4. 실적 추정치 변화

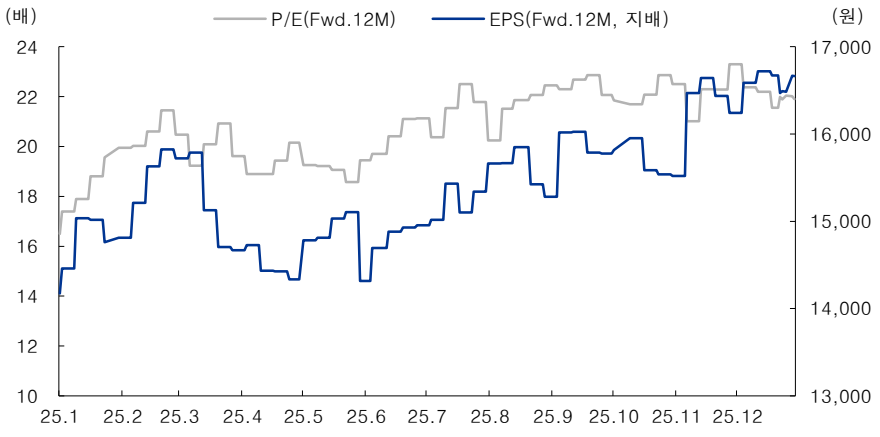
12월 말 기준 KOSDAQ 12MF EPS 추정치는 11월 말 대비 2.6% 상승했고, 업종별로는 기타제조, 건설, 전기·전자 등의 추정치 상향폭이 가장 컸다. 12월 말 기준 12MF P/E는 11월 말 대비 6.0% 하락한 21.9x를 기록했다.

표 1. KOSDAQ 업종별 EPS 추정치 변화 (단위: 원)

순위	업종	12월 EPS	11월 EPS	변화율(%)
	KOSDAQ	16,665	16,243	2.6
1	기타제조	4,104	3,527	16.4
2	건설	2,862	2,608	9.7
3	전기·전자	11,896	11,175	6.5
4	유통	19,772	18,634	6.1
5	의료·정밀기기	22,420	21,230	5.6
6	제약	22,514	21,621	4.1
7	운송장비·부품	13,061	12,586	3.8
8	제조	17,468	16,927	3.2
9	비금속	12,685	12,447	1.9
10	기계·장비	24,551	24,219	1.4
11	화학	24,768	24,472	1.2
12	통신	48,833	48,697	0.3
13	금융	51,333	51,319	0.0
14	일반서비스	14,706	14,809	-0.7
15	오락·문화	12,773	13,229	-3.4
16	음식료·담배	18,369	19,060	-3.6
17	금속	12,282	13,341	-7.9
18	IT 서비스	16,615	18,395	-9.7

자료: 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권

그림 10. KOSDAQ 12MF PER & EPS



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권

II

KOSDAQ 종목별 현황

1. 주가 상승률 상위 종목
2. 주가 하락률 상위 종목
3. 순매수 상위 종목
4. 순매도 상위 종목

II. KOSDAQ 종목별 현황

1. 주가 상승률 상위 종목

12월 KOSDAQ 상승률 상위 종목은 성호전자, 에스제이그룹, 싸이토젠 등으로 150% 이상의 높은 상승률을 기록했다. 업종별로는 반도체와 반도체장비 및 제약 바이오 업종이 강세를 보였다.

표 2. KOSDAQ 상승률 상위 종목 (단위: 억 원)

순위	종목명	등락률(%)	거래대금	시가총액	업종
1	성호전자	277.1	7,824	6,553	전기제품
2	에스제이그룹	169.8	3,105	904	섬유,의류,신발,호화품
3	싸이토젠	167.2	3,259	2,079	건강관리업체및서비스
4	액트로	166.7	1,192	1,627	핸드셋
5	에이치브이엠	158.3	9,654	7,010	비철금속
6	피에스텍	145.1	1,730	1,895	전기제품
7	재영솔루텍	144.8	25,585	5,272	핸드셋
8	대주산업	125.0	15,480	1,203	식품
9	오름테라퓨틱	110.5	14,970	25,479	제약
10	우림피티에스	110.2	19,230	2,344	기계
11	넥스트칩	109.0	2,332	1,336	반도체와반도체장비
12	안트로젠	106.4	1,267	4,688	제약
13	원익홀딩스	105.5	123,851	37,615	반도체와반도체장비
14	엘케이켐	105.1	3,815	2,279	반도체와반도체장비
15	상지건설	104.9	6,076	837	건설
16	현대무벡스	99.7	121,673	20,928	기계
17	비츠로넥스텍	98.3	40,753	5,578	우주항공과국방
18	지니너스	95.3	1,506	1,167	생물공학
19	티앤알바이오팹	92.1	2,734	1,793	생물공학
20	라온테크	90.2	4,225	1,824	반도체와반도체장비

자료: 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권

2. 주가 하락률 상위 종목

12월 KOSDAQ 하락률 상위 종목은 이니텍, 테라뷰, 아로마티카 등으로 종목별 30~50% 이상의 하락률을 기록했다. 업종별로는 소프트웨어, IT서비스, 반도체와 반도체장비 등의 업종이 약세를 보였다.

표 3. KOSDAQ 하락률 상위 종목 (단위: 억 원)

순위	종목명	등락률(%)	거래대금	시가총액	업종
1	이니텍	-55.0	946	942	소프트웨어
2	테라뷰	-52.9	28,874	2,674	반도체와반도체장비
3	아로마티카	-50.7	4,739	1,196	화장품
4	이지스	-50.1	8,157	978	IT서비스
5	엔에이치스팩32호	-48.0	3,118	124	창업투자
6	아크릴	-44.6	38,982	2,965	IT서비스
7	페스카로	-44.5	13,386	1,453	자동차부품
8	알엔투테크놀로지	-43.8	556	299	통신장비
9	아이톡시	-43.3	55	113	게임엔터테인먼트
10	미래에셋비전스팩9호	-40.3	3,867	110	창업투자
11	코퍼스코리아	-40.1	351	377	방송과엔터테인먼트
12	피플바이오	-38.2	544	227	건강관리장비와용품
13	아미코젠	-37.3	708	993	생물공학
14	애드바이오텍	-37.0	144	332	제약
15	삼성스팩12호	-33.7	2,189	132	창업투자
16	비트플래닛	-32.8	146	1,032	소프트웨어
17	이노테크	-32.2	9,408	2,179	디스플레이장비및부품
18	캠시스	-31.7	160	343	핸드셋
19	유투바이오	-31.6	940	531	건강관리업체및서비스
20	알트	-31.3	6,563	940	핸드셋

자료: 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권

3. 순매수 상위 종목

12월 기관 투자자는 에코프로비엠, 디앤디파마텍, 올릭스 등 제약 바이오, 반도체 장비, 로봇 업종을 집중 순매수했다. 외국인 투자자는 레인보우로보틱스, 에코프로, 원익홀딩스, 비에이치아이 등을 매수했으며, 반도체 장비, 제약 바이오, 로봇 등의 업종을 순매수해 기관 투자자와 유사한 흐름을 보였다.

표 4. 기관투자자 순매수 상위 종목 (단위: 억 원)

순위	업종	시가총액	기관 순매수	월간 수익률(%)	순위	업종	시가총액	기관 순매수	월간 수익률(%)
	KOSDAQ	5,059,073	3,375	1.4	16	브이엠	7,372	340	20.8
1	에코프로비엠	143,377	1,389	-2.2	17	HLB	66,981	317	8.3
2	디앤디파마텍	39,966	1,188	-3.2	18	레인보우로보틱스	91,276	286	8.2
3	올릭스	28,347	916	9.1	19	에스티아이	4,820	279	19.4
4	에스엠	30,908	904	24.9	20	넥스틴	7,533	261	9.6
5	로보티즈	38,028	811	11.8	21	루닛	12,025	253	2.6
6	펩트론	59,226	678	-25.3	22	피에스케이	10,689	252	24.2
7	알지노믹스	22,078	650	78.3	23	셀트렉아이	7,513	245	40.3
8	씨엠티엑스	9,263	546	9.5	24	와이지엔터테인먼트	12,972	231	6.9
9	에이비엘바이오	110,250	544	6.4	25	LS마린솔루션	15,646	228	10.9
10	오름테라퓨틱	25,479	504	110.5	26	리가켐바이오	63,592	225	-10.1
11	클로봇	15,745	492	55.6	27	삼천당제약	54,539	210	7.4
12	에코프로	123,285	473	7.5	28	티에스이	6,371	197	2.9
13	에스티팜	24,676	419	1.9	29	HPSP	28,010	196	10.7
14	이오테크닉스	33,509	407	5.8	30	JYP Ent.	25,797	192	6.8
15	비에이치아이	16,184	348	16.4	31	유일로보틱스	9,732	178	1.7

자료: 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권

표 5. 외국인 순매수 상위 종목 (단위: 억 원)

순위	업종	시가총액	외국인 순매수	월간 수익률(%)	순위	업종	시가총액	외국인 순매수	월간 수익률(%)
	KOSDAQ	5,059,073	-6,138	1.4	16	젬백스	12,377	214	-12.1
1	레인보우로보틱스	91,276	1,790	8.2	17	큐리옥스 바이오시스템즈	20,030	213	21.9
2	에코프로	123,285	1,731	7.5	18	올릭스	28,347	210	9.1
3	원익홀딩스	37,615	954	105.5	19	에이프릴바이오	12,741	201	37.3
4	비에이치아이	16,184	600	16.4	20	보로노이	40,005	193	-7.6
5	에스티팜	24,676	444	1.9	21	스피어	6,851	177	66.9
6	아이티센글로벌	7,031	427	47.5	22	에이치브이엠	7,010	171	158.3
7	쓰리빌리언	5,790	409	48.2	23	로보티즈	38,028	161	11.8
8	유진테크	17,187	358	-6.0	24	아난티	7,387	156	1.3
9	휴림로봇	8,900	350	39.8	25	두산테스나	10,282	153	18.8
10	씨엠티엑스	9,263	342	9.5	26	ISC	23,550	148	-0.7
11	삼천당제약	54,539	327	7.4	27	덕산네오룩스	9,063	146	-13.3
12	제주반도체	9,076	274	39.8	28	삼현	17,503	142	37.0
13	인벤티지랩	10,514	227	36.7	29	에이디테크놀로지	4,550	140	21.8
14	태성	13,573	222	10.0	30	티엘비	5,880	136	-10.1
15	이오테크닉스	33,509	218	5.8	31	케이아이엔엑스	5,910	136	16.7

자료: 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권

4. 순매도 상위 종목

12월 기관 투자자는 오스코텍, 파마리서치, 테크윙 등 제약 바이오, 반도체 장비 업종을 순매도했다. 외국인 투자자는 알테오젠, 디앤디파마텍, 펩트론 등 제약바이오, 반도체 장비, IT 소프트웨어 업종을 순매도했다.

표 6. 기관투자자 순매도 상위 종목 (단위: 억 원)

순위	업종	시가총액	기관 순매도	월간 수익률(%)	순위	업종	시가총액	기관 순매도	월간 수익률(%)
	KOSDAQ	5,059,073	-3,375	1.4	16	아이티켐	4,429	279	-4.7
1	오스코텍	17,293	926	-27.1	17	세미파이브	8,933	275	-4.2
2	파마리서치	41,870	605	-14.3	18	유진테크	17,187	269	-6.0
3	테크윙	16,971	548	-2.8	19	젬백스	12,377	247	-12.1
4	에임드바이오	36,954	534	30.9	20	하림지주	11,906	231	26.7
5	리브스메드	12,760	485	4.2	21	천보	5,721	221	-14.1
6	페스카로	1,453	483	-44.5	22	휴메딕스	4,531	207	-12.2
7	실리콘투	23,643	437	-14.9	23	파크시스템스	14,623	201	-11.8
8	지투지바이오	11,002	412	-20.4	24	리노공업	45,956	185	-11.7
9	나라스페이스 테크놀로지	3,252	374	3.9	25	쿼드메디슨	1,768	183	-11.6
10	인투셀	8,611	346	-13.0	26	덕산네오룩스	9,063	181	-13.3
11	스피어	6,851	333	66.9	27	글로벌텍스프리	3,149	177	-28.2
12	이노테크	2,179	286	-32.2	28	코스메카코리아	7,113	163	-11.8
13	큐리오시스	3,727	284	-27.1	29	이지스	978	148	-50.1
14	노타	9,873	280	4.8	30	티씨케이	16,602	147	-1.6
15	쓰리빌리언	5,790	279	48.2	31	퓨쳐켐	6,918	142	-6.8

자료: 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권

표 7. 외국인 순매도 상위 종목 (단위: 억 원)

순위	업종	시가총액	외국인 순매도	월간 수익률(%)	순위	업종	시가총액	외국인 순매도	월간 수익률(%)
	KOSDAQ	5,059,073	6,138	1.4	16	서부T&D	8,571	330	18.7
1	알테오젠	240,509	2,919	-15.7	17	리가켐바이오	63,592	313	-10.1
2	디앤디파마텍	39,966	1,561	-3.2	18	고영	15,722	308	-3.4
3	펩트론	59,226	1,453	-25.3	19	피에스케이	10,689	293	24.2
4	테라뷰	2,674	842	-52.9	20	에임드바이오	36,954	278	30.9
5	지투지바이오	11,002	787	-20.4	21	휴젤	28,361	262	0.9
6	동진쎄미켐	18,843	568	1.4	22	한라캐스트	7,063	254	38.5
7	에스엠	30,908	523	24.9	23	메지온	27,358	235	15.5
8	온코닉테라퓨틱스	8,698	478	-5.8	24	안랩	6,687	225	-0.2
9	세미파이브	8,933	424	-4.2	25	다날	5,405	218	3.9
10	로킷헬스케어	10,258	393	-17.3	26	디어유	9,519	202	18.5
11	코미코	9,247	385	2.0	27	서진시스템	14,136	197	3.7
12	하림지주	11,906	382	26.7	28	우리기술	6,070	196	-6.1
13	와이지엔터테인먼트	12,972	381	6.9	29	미래에셋벤처투자	6,614	171	32.6
14	원익IPS	33,328	359	10.8	30	코오롱티슈진	66,244	164	-6.8
15	심텍	18,428	343	-9.0	31	테스	8,807	159	12.9

자료: 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권



"편집상 공백입니다"

III

IPO Market

1. 12월 신규 상장 종목
2. 1월 신규 상장 예정 종목

III. IPO Market

1. 12월 신규 상장 종목

표 8. 12월 신규상장 종목

회사명	상장일	상장유형	상장주선인	공모가 (원)	공모금액 (억원)	주요제품	상장 시가총액 (억원)
미래에셋비전스팩9호	2025-12-01	신규상장	미래	2,000	100	기업인수합병	110
에임드바이오	2025-12-04	신규상장	미래	11,000	707	ADC 기반 항암제	7,057
엔에이치스팩32호	2025-12-05	신규상장	NH	2,000	103	합병	124
테라뷰	2025-12-09	신규상장	삼성	8,000	400	테라헤르츠 전자기파 발생 및 응용 검사장비	2,841
페스카로	2025-12-10	신규상장	NH, 한화	15,500	202	임베디드 보안 솔루션, 차량전장 소프트웨어	1,498
유진스팩12호	2025-12-11	신규상장	유진	2,000	100	합병	113
이지스	2025-12-11	신규상장	NH	15,000	225	디지털트윈 플랫폼	1,433
교보19호스팩	2025-12-12	신규상장	교보	2,000	100	기업인수 및 합병	108
쿼드메디슨	2025-12-12	신규상장	NH	15,000	255	마이크로니들 의약품	1,701
키움히어로제1호스팩	2025-12-12	신규상장	키움	2,000	90	다른 회사와 인수합병	102
메리츠제1호스팩	2025-12-15	신규상장	메리츠	2,000	110	기업인수합병	116
티엠씨	2025-12-15	신규상장	미래	9,300	567	선박용케이블, 해양용케이블, 전력용케이블, 광케이블 등	2,241
아크릴	2025-12-16	신규상장	신한	19,500	421	통합 인공지능 플랫폼 조나단, 의료특화 인공지능 플랫폼 나디아	1,556
나라스페이스 테크놀로지	2025-12-17	신규상장	삼성	16,500	284	초소형 인공위성 및 위성 데이터 서비스	1,903
알지노믹스	2025-12-18	신규상장	NH, 삼성	22,500	464	인체질환치료제 및 진단제, 진단용 유전자재조합 의약품	3,095
IBKS제25호스팩	2025-12-19	신규상장	IBK	2,000	100	기업인수 및 합병	120
삼진식품	2025-12-22	신규상장	대신	7,600	152	반찬용 어묵, 국탕용 어묵 등 어묵관련 제품 판매	754
미래에셋비전스팩 11호	2025-12-22	신규상장	미래	2,000	120	기업인수합병	140
하나36호스팩	2025-12-22	신규상장	하나	2,000	140	기업인수합병	155
엔더블유시	2025-12-22	신규상장	교보	-	-	FTTH Drop, FTTH 커넥터류, 5G CPRI, MDU, 광접속함체	-
미래에셋비전스팩 10호	2025-12-23	신규상장	미래	2,000	120	기업인수합병	130
리브스메드	2025-12-24	신규상장	미래, 삼성	55,000	1,359	다관절 다자유도 복강경 수술기구인 ArtiSential, ArtiSeal, ArtiStapler, LivsCam, Stark	13,575
세미파이브	2025-12-29	신규상장	삼성, UBS	24,000	1,296	반도체 설계 서비스	8,091

자료: KIND, IBK투자증권

2. 1월 신규 상장 예정 종목

표 9. 1월 신규상장 예정 종목

회사명	상장예정일	상장유형	상장주선인	공모가(원)		공모금액 (억원)	주요제품	상장 시가총액 (억원)
				하단	상단			
삼성스팩13호	2026-01-22	신규상장	삼성	2,000	2,000	120	기업인수합병	147
덕양에너젠	2026-01-30	신규상장	NH, 미래	8,500	10,000	750	수소가스, 고순도 수소가스	1,794

자료: KIND, IBK투자증권

주: 공모금액 및 상장 시가총액은 공모가 상단 기준

IV

IBKS 탐방 노트

1. 한양이엔지 (045100)
2. 링크솔루션 (474650)
3. 한국피아이엠 (448900)
4. 신성이엔지 (011930)
5. 유니셈 (036200)
6. 그래피 (318060)
7. 나우로보틱스 (459510)

[IT/디스플레이/미드 · 스몰캡] 강민구 6915-5473

한양이엔지 (045100)

우주로 확장하는 반도체 인프라 기업

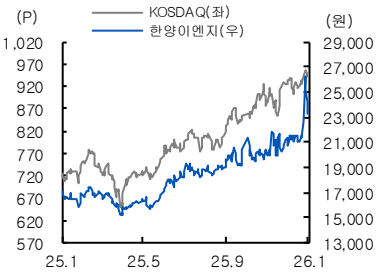
한양이엔지는 반도체 · 디스플레이 유틸리티 설비 및 장비 제조 기업으로 UHP(초고순도) 특수설비, CCSS(Central Chemical Supply System, 화학물질 중앙공급장치) 등을 제공한다. 주요 고객사는 삼성전자, SK하이닉스 등 국내 반도체 및 디스플레이 제조사로 구성된다. 반도체 · 디스플레이 공정은 불량 방지를 위하여 Fab에 UHP 특수 설비를 필수적으로 갖추어야 하기 때문이다.

동사는 화학물질 처리 장비 역량을 기반으로 우주발사체에 필요한 극고온, 극저압, 극고압에 특화 밸브를 개발해 우주항공 발사체 시장에 진출했다. 지난 2013년 나로호 추진체 공급시스템 구축에 참여했으며, 해당 경험을 바탕으로 누리호 발사체 개발 사업에도 참여했다.

현재가 (1/9)	23,200원
KOSDAQ (1/9)	947.92pt
시가총액	4,176억원
발행주식수	18,000천주
액면가	500원
52주 최고가	26,350원
최저가	15,150원
60일 일평균거래대금	19억원
외국인 지분율	17.0%
배당수익률(2024.12월)	3.9%
주주구성	
김형육 외 6 인	46.53%

주가상승률	1M	6M	12M
상대기준	8%	5%	4%
절대기준	10%	26%	36%

한양이엔지 상대주가 (%)



▶ 메모리 고객사 Capex 확대 전망

- AI 투자로 인한 반도체 수요 증가 국면. 메모리 고객사 Capex 확대 전망
- CCSS 점유율 감소보다 시장 확대로 인한 긍정적 효과가 클 것

▶ 안정적인 수주 잔고

- 2025년 3분기 기준 수주 잔고는 6,764억원 수준
- 고객사 증설 사이클 시작으로 수주 안정성 확보할 것

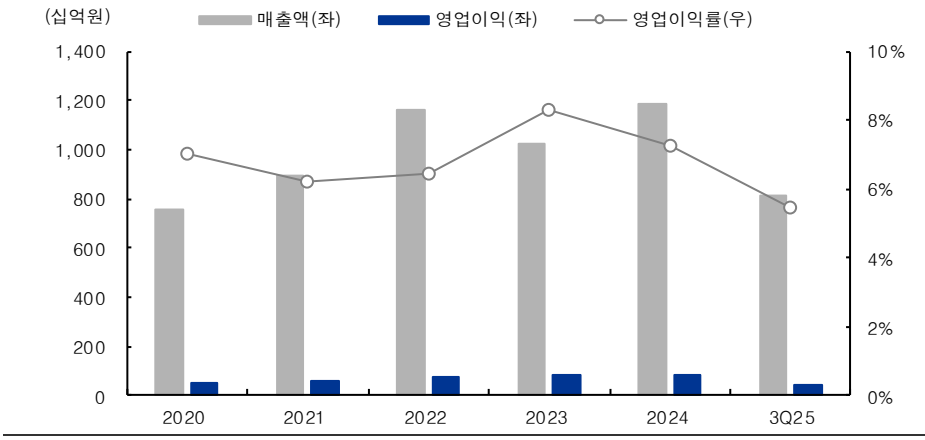
▶ 지속되는 성장 + 안정적인 재무구조

- 2019년 이후 영업이익 5개년 연속 성장. 2025년 실적 역시 YoY 성장 가능성 높은 상황
- 2025년 3분기 기준 부채비율 40%, 금융 및 현금성자산 1,660억원 기록

(단위:억원,배)	2020	2021	2022	2023	2024
매출액	7,585	8,910	11,629	10,262	11,863
영업이익	533	551	753	851	862
세전이익	599	586	887	959	997
지배주주순이익	481	458	698	774	763
EPS(원)	2,674	2,547	3,876	4,298	4,242
증가율(%)	63.0	-4.8	52.2	10.9	-1.3
영업이익률(%)	7.0	6.2	6.5	8.3	7.3
순이익률(%)	6.3	5.1	6.0	7.5	6.4
ROE(%)	13.9	11.7	15.8	15.4	13.5
PER	6.4	6.6	3.7	3.6	3.9
PBR	0.8	0.7	0.6	0.5	0.5
EV/EBITDA	2.6	3.0	1.4	0.3	0.1

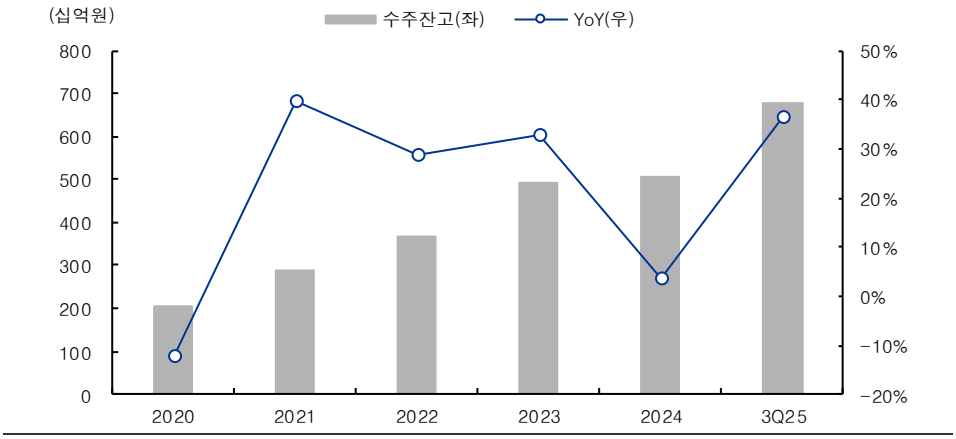
자료: Company data, IBK투자증권 예상

그림 11. 한양이엔지 매출액, 영업이익 추이



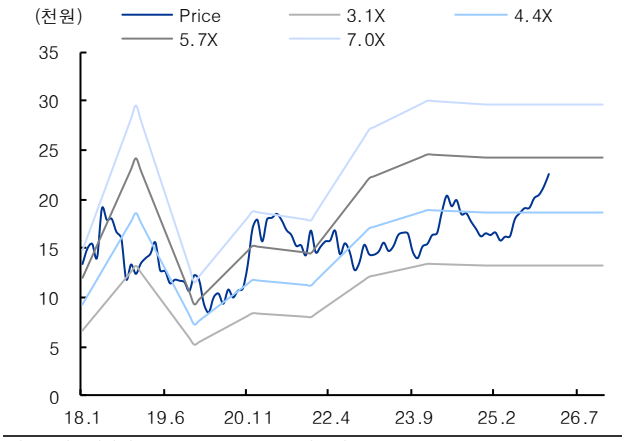
자료: 한양이엔지, IBK투자증권

그림 12. 한양이엔지 수주잔고 금액 추이



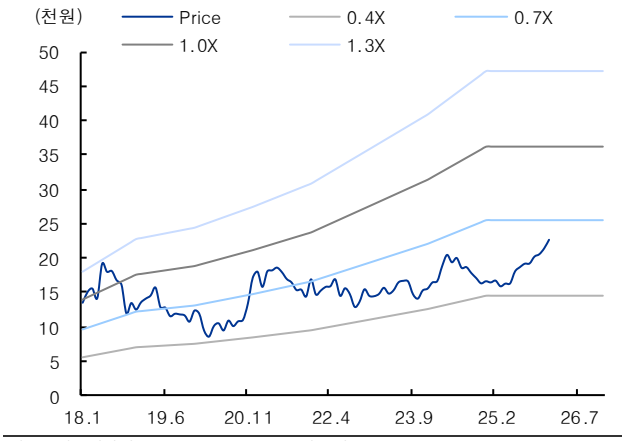
자료: 한양이엔지, IBK투자증권

그림 13. 한양이엔지 12M Trailing PER Band



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권

그림 14. 한양이엔지 12M Trailing PBR Band



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권

한양이엔지 (045100)

포괄손익계산서

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024
매출액	7,585	8,910	11,629	10,262	11,863
증가율(%)	-1.8	17.5	30.5	-11.8	15.6
매출원가	6,682	7,960	10,428	8,952	10,536
매출총이익	903	951	1,201	1,310	1,326
매출총이익률 (%)	11.9	10.7	10.3	12.8	11.2
판관비	370	400	448	459	465
판관비율(%)	4.9	4.5	3.9	4.5	3.9
영업이익	533	551	753	851	862
증가율(%)	59.8	3.3	36.6	13.1	1.3
영업이익률(%)	7.0	6.2	6.5	8.3	7.3
순금융손익	18	11	109	73	100
이자손익	7	11	24	52	83
기타	11	0	85	21	17
기타영업외손익	54	29	11	22	22
종속/관계기업손익	-6	-5	14	12	13
세전이익	599	586	887	959	997
법인세	118	128	189	185	233
법인세율	19.7	21.8	21.3	19.3	23.4
계속사업이익	481	458	698	774	764
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	481	458	698	774	764
증가율(%)	63.0	-4.8	52.2	10.9	-1.3
당기순이익률 (%)	6.3	5.1	6.0	7.5	6.4
지배주주당기순이익	481	458	698	774	763
기타포괄이익	1	81	34	-37	89
총포괄이익	482	540	732	737	853
EBITDA	634	670	874	968	997
증가율(%)	50.4	5.7	30.5	10.7	3.0
EBITDA마진율(%)	8.4	7.5	7.5	9.4	8.4

재무상태표

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024
유동자산	3,379	3,963	4,634	5,402	5,747
현금및현금성자산	1,324	1,005	1,177	2,018	2,716
유가증권	79	31	206	446	144
매출채권	529	1,193	1,409	1,150	1,052
재고자산	111	78	316	272	207
비유동자산	2,063	2,287	2,682	2,875	3,340
유형자산	907	1,017	1,287	1,415	1,775
무형자산	45	56	54	57	55
투자자산	326	414	531	559	648
자산총계	5,442	6,249	7,315	8,277	9,087
유동부채	1,710	2,087	2,566	2,910	3,011
매입채무및기타채무	768	1,012	1,210	1,266	1,145
단기차입금	1	1	0	0	0
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	57	33	26	34	56
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
부채총계	1,766	2,120	2,592	2,944	3,067
지배주주지분	3,676	4,129	4,723	5,332	6,019
자본금	90	90	90	90	90
자본잉여금	206	206	206	41	41
자본조정등	-73	-73	-115	-141	-205
기타포괄이익누계액	-38	51	70	84	202
이익잉여금	3,491	3,854	4,471	5,257	5,890
비지배주주지분	0	0	0	1	2
자본총계	3,676	4,129	4,723	5,333	6,020
비이자부채	1765	2119	2592	2944	3067
총차입금	1	1	0	0	0
순차입금	-1,402	-1,036	-1,383	-2,464	-2,861

투자지표

(12월 결산)	2020	2021	2022	2023	2024
주당지표(원)					
EPS	2,674	2,547	3,876	4,298	4,242
BPS	20,421	22,937	26,241	29,620	33,437
DPS	500	550	600	600	650
밸류에이션(배)					
PER	6.4	6.6	3.7	3.6	3.9
PBR	0.8	0.7	0.6	0.5	0.5
EV/EBITDA	2.6	3.0	1.4	0.3	0.1
성장성지표(%)					
매출증가율	-1.8	17.5	30.5	-11.8	15.6
EPS증가율	63.0	-4.8	52.2	10.9	-1.3
수익성지표(%)					
배당수익률	2.9	3.3	4.2	3.9	3.9
ROE	13.9	11.7	15.8	15.4	13.5
ROA	9.0	7.8	10.3	9.9	8.8
ROIC	35.4	29.3	35.4	43.9	47.7
안정성지표(%)					
부채비율(%)	48.0	51.4	54.9	55.2	50.9
순차입금 비율(%)	-38.1	-25.1	-29.3	-46.2	-47.5
이자보상배율(배)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
활동성지표(배)					
매출채권회전율	10.2	10.3	8.9	8.0	10.8
재고자산회전율	67.6	94.2	59.0	34.9	49.5
총자산회전율	1.4	1.5	1.7	1.3	1.4

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

현금흐름표

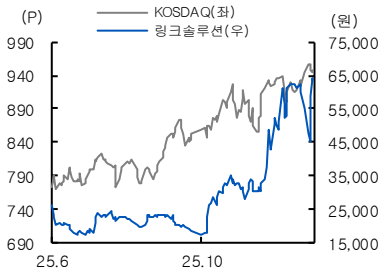
(억원)	2020	2021	2022	2023	2024
영업활동 현금흐름	744	-50	808	1,486	971
당기순이익	481	458	698	774	764
비현금성 비용 및 수익	279	318	293	326	371
유형자산감가상각비	95	113	115	112	131
무형자산상각비	6	6	6	5	4
운전자본변동	48	-737	-63	568	-65
매출채권등의 감소	366	-632	-175	259	135
재고자산의 감소	-2	33	-238	44	65
매입채무등의 증가	-96	168	214	55	-163
기타 영업현금흐름	-64	-89	-120	-182	-99
투자활동 현금흐름	179	-180	-433	-477	-149
유형자산의 증가(CAPEX)	133	154	326	242	462
유형자산의 감소	1	1	0	0	22
무형자산의 감소(증가)	-10	-16	-6	-14	-1
투자자산의 감소(증가)	321	-10	-105	-225	258
기타	-266	-309	-648	-480	-890
재무활동 현금흐름	-207	-127	-186	-174	-216
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-207	-127	-186	-174	-216
기타 및 조정	-5	38	-17	6	93
현금의 증가	711	-319	172	841	699
기초현금	613	1,324	1,005	1,177	2,018
기말현금	1,324	1,005	1,177	2,018	2,716

링크솔루션 (474650)

현재가 (1/9)	63,900원
KOSDAQ (1/9)	947.92pt
시가총액	3,594억원
발행주식수	5,624천주
액면가	100원
52주 최고가	64,100원
최저가	16,960원
60일 일평균거래대금	263억원
외국인 지분율	1.0%
배당수익률(2024.12월)	0.0%
주주구성	
최근식 외 2 인	27.18%

주가상승률	1M	6M	12M
상대기준	20%	194%	0%
절대기준	22%	252%	0%

링크솔루션 상대주가 (%)



3D 프린터 선두주자

동사는 3D프린터 자체 개발에 성공해 2025년 6월 KOSDAQ 시장에 상장했다. 동사가 자체 개발에 성공한 3D프린터는 가성비와 실용성 측면에 뛰어나며 시제품 제작에 주로 사용되는 FDM(재료 압출)방식과 매우 높은 정밀도로 표면 구현에 유리한 SLA(광경화 수지), 속도와 대형 부품 제작에 유리한 MDJ(메탈 바인더 젯팅)방식이다.

매출에서 3D프린터 장비 판매 비중은 3년 평균 78.2% 수준으로 장비의 판매가 메인 사업으로 구성되었다. 장비 판매 외에는 자체 장비를 활용해 고객 제품을 대신 만들어주는 3D프린팅 서비스가 있다. 3D프린팅 서비스 매출 비중은 3년 평균이 15.1%지만 2025년 20%를 넘어 새로운 성장 동력으로 발전하고 있는 것으로 보인다.

▶ 3D프린터 산업 성장 나타나는 중

- 우주, 항공, 자동차, 로봇, 드론 산업에서 3D프린터의 사용량 증가하고 있는 것으로 확인
- 글로벌 시장은 현재 200억 달러 수준으로 매년 20%의 성장률을 나타내고 있음
- 동사는 국내외 글로벌 기업과 정부향으로 매출이 발생하고 있음

▶ 2026년 대전 3D프린터 파운드리 공장 완공

- IPO를 통해 확보한 자금으로 대전 대덕 산업단지에 아시아 최대 규모의 3D프린팅 자동화 생산기지 건설중
- 대전 공장을 통해 동사는 3D프린터 파운드리 선두주자로 자리매김할 가능성 있음

(단위:억원,배)	2020	2021	2022	2023	2024
매출액	-	-	-	-	112
영업이익	-	-	-	-	-40
세전이익	-	-	-	-	-38
지배주주순이익	-	-	-	-	-25
EPS(원)	-	-	-	-	-571
증가율(%)	-	-	-	-	0.0
영업이익률(%)	-	-	-	-	-35.7
순이익률(%)	-	-	-	-	-22.3
ROE(%)	-	-	-	-	-11.4
PER	-	-	-	-	0.0
PBR	-	-	-	-	0.0
EV/EBITDA	-	-	-	-	1.3

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 10. 3D프린팅 종류 및 특장점

3D 프린팅 방식	원리	장점	단점	주용도
재료 압출 방식 (Material Extrusion)	필라멘트를 녹여 노즐로 뽑아 적층 FDM/FFF	장비/재료비가 저렴 운용이 쉬움 큰 부품도 비교적 쉽게 제작 재료 선택 폭이 넓음 (PLA, ABS, PETG, 나일론, 탄소섬유 강화 등)	층이 뚜렷이 구분되어 표면이 거칠고 정밀도에 한계가 있음 강도 이방성(층 방향으로 내구도에 문제가 발생) 뒤틀림 관리 필요	시제품 지그 교육 및 취미용
광경화 수지 방식 (Vat Photopolymerization)	액체 레진을 빛으로 굳혀 적층 SLA/DLP/MSLA	매운 높은 정밀도와 표면 품질 얇은 디테일 구현에 최적화	레진 세척, 후경화등 후공정 과정이 번거로움 서포트 제거 자국 관리가 필요 냄새, 안전 관리 필요	치과용 기구 제작 주얼리 캐스팅 고해상도 목업
분말 베드 융합 (Powder Bed Fusion)	분말을 얇게 깔고 레이저를 통해 선택적으로 융합 SLS/SLM/DMLS/EBM	복잡한 형상에 유리 기능성 내구성 좋은 부품 생산 가능 항공, 의료, 산업 부품까지 생산 가능	장비 운용 비용이 높음 표면이 거칠어 머시닝 후가공 필요 분말 취급 위험	최종 사용 부품 경량화 구조 소량 생산
재료 분사 (Material Jetting)	잉크젯처럼 재료를 분사하고 빛으로 굳힘 PolyJet/MJP	표면, 정밀도 매우 좋음 다중 재료, 컬러, 경도 혼합 가능	재료비 비싸고 장비가 고가 레진 계열 소재만 사용 가능	실물 같은 목업 인체공학 검증 의료, 치과에서 사용
바인더 젯팅 (Binder Jetting)	분말층에 접착제를 뿌려 형상 제작, 후에 소결	속도가 빠르고 대형, 다수 부품에 유리 금속, 세라믹, 주조용 등 응용 폭이 큼	출력직후 강도가 약해 소결 후가공 필수 수축, 치수 편차 관리가 어려움	금속 대량생산 주조용 샌드몰드 세라믹 부품
지향성 에너지 증착 (Directed Energy Deposition)	와이어, 분말 공급하면서 레이저로 녹여 용접처럼 적층 DED/LMD/WAAM	대형 금속 부품 제작, 보수에 강함 기존 부품에 덧대는 보강, 수리 가능	정밀도가 떨어져 머시닝 후가공 필수 열변형, 잔류응력 관리 필요	항공, 발전 터빈 블레이드 수리 대형 구조물 제조
시트 적층 (Sheet Lamination)	종이, 플라스틱, 금속 시트를 잘라 붙여 적층 LOM	재료비가 저렴 제작의 신속성	적용분야 제한적 정밀 기계적 성능 한계	컨셉 모델 교육, 전시용

자료: 링크솔루션, IBK투자증권

***음영 표시된 방식은 링크솔루션이 내재화한 기술**

그림 15. 링크솔루션 대전 3D프린터 파운드리 공장 조감도



자료: 링크솔루션, IBK투자증권

그림 16. 링크솔루션 대전 3D프린터 파운드리 공장 (기존 생산 공간 대비 45배 증가한 9,000㎡)



자료: 링크솔루션, IBK투자증권

그림 17. 제작 가능 소재



자료: 링크솔루션, IBK투자증권

링크솔루션 (474650)

포괄손익계산서

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024
매출액	-	-	-	-	112
증가율(%)	-	-	-	-	na
매출원가	-	-	-	-	85
매출총이익	-	-	-	-	27
매출총이익률 (%)	-	-	-	-	24.1
판관비	-	-	-	-	67
판관비율(%)	-	-	-	-	59.8
영업이익	-	-	-	-	-40
증가율(%)	-	-	-	-	na
영업이익률(%)	-	-	-	-	-35.7
순금융손익	-	-	-	-	1
이자손익	-	-	-	-	-7
기타	-	-	-	-	8
기타영업외손익	-	-	-	-	1
종속/관계기업손익	-	-	-	-	0
세전이익	-	-	-	-	-38
법인세	-	-	-	-	-13
법인세율	-	-	-	-	34.2
계속사업이익	-	-	-	-	-25
중단사업손익	-	-	-	-	0
당기순이익	-	-	-	-	-25
증가율(%)	-	-	-	-	na
당기순이익률 (%)	-	-	-	-	-22.3
지배주주당기순이익	-	-	-	-	-25
기타포괄이익	-	-	-	-	0
총포괄이익	-	-	-	-	-25
EBITDA	-	-	-	-	-22
증가율(%)	-	-	-	-	na
EBITDA마진율(%)	-	-	-	-	-19.6

재무상태표

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024
유동자산	-	-	-	-	219
현금및현금성자산	-	-	-	-	138
유가증권	-	-	-	-	0
매출채권	-	-	-	-	40
재고자산	-	-	-	-	19
비유동자산	-	-	-	-	137
유형자산	-	-	-	-	99
무형자산	-	-	-	-	2
투자자산	-	-	-	-	6
자산총계	-	-	-	-	356
유동부채	-	-	-	-	123
매입채무및기타채무	-	-	-	-	6
단기차입금	-	-	-	-	100
유동성장기부채	-	-	-	-	6
비유동부채	-	-	-	-	12
사채	-	-	-	-	0
장기차입금	-	-	-	-	2
부채총계	-	-	-	-	134
지배주주지분	-	-	-	-	222
자본금	-	-	-	-	5
자본잉여금	-	-	-	-	412
자본조정등	-	-	-	-	9
기타포괄이익누계액	-	-	-	-	0
이익잉여금	-	-	-	-	-204
비지배주주지분	-	-	-	-	0
자본총계	-	-	-	-	222
비이자부채	-	-	-	-	24
총차입금	-	-	-	-	110
순차입금	-	-	-	-	-28

투자지표

(12월 결산)	2020	2021	2022	2023	2024
주당지표(원)					
EPS	-	-	-	-	-571
BPS	-	-	-	-	4,774
DPS	-	-	-	-	0
밸류에이션(배)					
PER	-	-	-	-	0.0
PBR	-	-	-	-	0.0
EV/EBITDA	-	-	-	-	1.3
성장성지표(%)					
매출증가율	-	-	-	-	0.0
EPS증가율	-	-	-	-	0.0
수익성지표(%)					
배당수익률	-	-	-	-	0.0
ROE	-	-	-	-	-11.4
ROA	-	-	-	-	-7.1
ROIC	-	-	-	-	-15.3
안정성지표(%)					
부채비율(%)	-	-	-	-	60.5
순차입금 비율(%)	-	-	-	-	-12.6
이자보상배율(배)	-	-	-	-	0.0
활동성지표(배)					
매출채권회전율	-	-	-	-	0.0
재고자산회전율	-	-	-	-	0.0
총자산회전율	-	-	-	-	0.0

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

현금흐름표

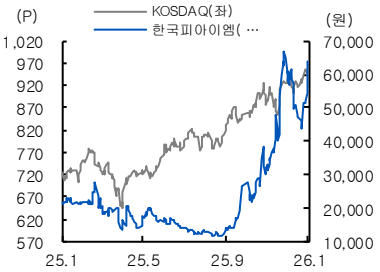
(억원)	2020	2021	2022	2023	2024
영업활동 현금흐름	-	-	-	-	-58
당기순이익	-	-	-	-	-25
비현금성 비용 및 수익	-	-	-	-	16
유형자산감가상각비	-	-	-	-	18
무형자산상각비	-	-	-	-	1
운전자본변동	-	-	-	-	-49
매출채권등의 감소	-	-	-	-	-21
재고자산의 감소	-	-	-	-	-14
매입채무등의 증가	-	-	-	-	4
기타 영업현금흐름	-	-	-	-	0
투자활동 현금흐름	-	-	-	-	-23
유형자산의 증가(CAPEX)	-	-	-	-	67
유형자산의 감소	-	-	-	-	0
무형자산의 감소(증가)	-	-	-	-	-2
투자자산의 감소(증가)	-	-	-	-	0
기타	-	-	-	-	-88
재무활동 현금흐름	-	-	-	-	186
차입금의 증가(감소)	-	-	-	-	0
자본의 증가	-	-	-	-	5
기타	-	-	-	-	181
기타 및 조정	-	-	-	-	0
현금의 증가	-	-	-	-	105
기초현금	-	-	-	-	33
기말현금	-	-	-	-	138

한국피아이엠 (448900)

현재가 (1/9)	63,900원
KOSDAQ (1/9)	947.92pt
시가총액	3,837억원
발행주식수	6,004천주
액면가	500원
52주 최고가	66,900원
최저가	11,440원
60일 일평균거래대금	297억원
외국인 지분율	1.0%
배당수익률(2024.12월)	0.0%
주주구성	
송준호 외 5 인	48.69%
아이비케이에스혁신소부장신기술투자조합제3호	5.01%

주가상승률	1M	6M	12M
상대기준	3%	285%	122%
절대기준	5%	362%	190%

한국피아이엠 상대주가 (%)



초정밀 로봇 부품 특화 기업

한국피아이엠은 MIM 기술을 기반으로 자동차, 로봇, IT 산업에 필요한 금속 부품을 전문적으로 제조하는 기업이다. MIM이란 플라스틱 부품 제조에 사용되었던 사출 성형 방식을 금속에 적용한 금속 부품 양산 기술을 의미한다. 전통적인 금속 부품 제조 방식인 주조, 절삭, 소성에 비해 미세 부품을 대량 생산하기에 보다 적합하다.

향후 MIM 기술을 적용한 감속기 및 감속기 브라켓 시장에 진출할 계획이다. 감속기는 회전속도를 줄여 토크 값을 증가시키는 부품으로 로봇의 정밀한 움직임을 위한 필수 부품이다. 특히, 정밀하고 미세한 동작을 구현해야하는 휴머노이드 로봇의 〈손〉에 필요한 초소형 감속기를 개발하고 있다.

▶ 독보적인 MIM 기술과 티타늄 생산 능력

- MIM 기술 기반 A Lever, Vane 등 내연기관 핵심 부품 생산
- 초정밀 부품 사업을 위한 티타늄 분말 생산 내재화(600톤 수준)

▶ 휴머노이드 핵심 부품사로 탈바꿈

- 26년, 미국, 중국 등 선도국을 중심으로 휴머노이드 양산 시작
- 휴머노이드 핵심 부품인 감속기, 초소형 감속기, 감속기 브라켓, 특수 부품 등을 생산

▶ 휴머노이드의 핵심은 결국 '손'

- MIM 기반 휴머노이드 손에 최적화된 초소형 감속기 개발 중
- 초소형 감속기는 일반 감속기 대비 Q(탑재량), P(가격)가 높음
- 한손 당 약 15~16개의 초소형 감속기가 탑재. 일반 감속기는 휴머노이드 한대 당 약 16개가 탑재

(단위:억원,배)	2020	2021	2022	2023	2024
매출액	-	252	360	380	374
영업이익	-	-9	28	43	36
세전이익	-	4	24	17	35
지배주주순이익	-	1	18	11	28
EPS(원)	-	35	469	296	620
증가율(%)	-	0.0	1,247.2	-36.9	109.2
영업이익률(%)	-	-3.6	7.8	11.3	9.6
순이익률(%)	-	0.4	5.0	2.9	7.5
ROE(%)	-	0.5	6.9	4.0	7.7
PER	-	0.0	0.0	42.2	41.7
PBR	-	0.0	0.0	1.7	3.0
EV/EBITDA	-	15.1	4.6	9.0	18.4

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 11. 글로벌 주요 기업 휴머노이드 Capa 및 양산 현황

회사명	국가	내용
Tesla	미국	– 2026년 5만 대 양산을 계획 중 – 2030년까지 연간 100만 대 로봇 생산이 가능할 것으로 예상
Boston Dynamics	한국	– 2026년 말 Atlas 초도 물량 양산 예정 – 2028년까지 미국에 연간 3만 대 생산 가능 공장 증설 예정
레인보우로보틱스	한국	– 2024년 RB–Y1 판매량 30대, 2025년 판매량 150대 – 2026년 3월 세종 신사옥 준공 예정으로 준공 시 월 수백대 로봇 생산 가능
Figure AI	미국	– 현재 연간 Capa는 1.2만 대이며 4년 내 10만 대까지 증설 계획
Unitree	중국	– 2024년 휴머노이드 출하량 1,400대 기록
UBTECH	중국	– 2025년 출시한 Walker S2 출고량 1,000대를 기록 – 2026년 5,000대, 2027년 1만 대 Capa 증설 목표
Fourier Intelligence	중국	– 2025년 휴머노이드 로봇 출하 목표 300대 – 2026년까지 2만 대 Capa 목표
1X	노르웨이	– 2026~2030년 EQT파트너스 포트폴리오社에 최대 1만 대 휴머노이드 배치 지원
Kawasaki	일본	– 휴머노이드 Kaleido가 현재 시연 테스트 중

자료: 각 사, 언론보도, IBK투자증권

그림 18. 한국피아이엠 전방 산업 및 주요 제품



자료: 한국피아이엠, IBK투자증권

그림 19. MIM 기술 특장점



자료: 한국피아이엠, IBK투자증권

한국피아이엠 (448900)

포괄손익계산서

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024
매출액	-	252	360	380	374
증가율(%)	-	na	42.6	5.5	-1.4
매출원가	-	196	271	276	270
매출총이익	-	57	89	104	105
매출총이익률 (%)	-	22.6	24.7	27.4	28.1
판관비	-	66	61	61	68
판관비율(%)	-	26.2	16.9	16.1	18.2
영업이익	-	-9	28	43	36
증가율(%)	-	na	-400.9	52.4	-15.6
영업이익률(%)	-	-3.6	7.8	11.3	9.6
순금융손익	-	-7	-5	-26	0
이자손익	-	-7	-13	-21	-17
기타	-	0	8	-5	17
기타영업외손익	-	20	1	0	-2
종속/관계기업손익	-	0	0	0	0
세전이익	-	4	24	17	35
법인세	-	3	6	6	7
법인세율	-	75.0	25.0	35.3	20.0
계속사업이익	-	1	18	11	28
중단사업손익	-	0	0	0	0
당기순이익	-	1	18	11	28
증가율(%)	-	na	1,247.2	-36.9	142.9
당기순이익률 (%)	-	0.4	5.0	2.9	7.5
지배주주당기순이익	-	1	18	11	28
기타포괄이익	-	0	3	-3	-1
총포괄이익	-	0	21	8	27
EBITDA	-	20	73	89	83
증가율(%)	-	na	267.3	21.7	-6.3
EBITDA마진율(%)	-	7.9	20.3	23.4	22.2

재무상태표

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024
유동자산	-	150	199	204	259
현금및현금성자산	-	10	10	9	35
유가증권	-	5	1	0	0
매출채권	-	49	66	60	69
재고자산	-	67	94	118	138
비유동자산	-	454	546	512	505
유형자산	-	414	513	486	482
무형자산	-	2	5	4	5
투자자산	-	18	4	4	3
자산총계	-	604	745	716	765
유동부채	-	278	383	325	235
매입채무및기타채무	-	12	27	27	15
단기차입금	-	197	222	224	172
유동성장기부채	-	44	70	34	21
비유동부채	-	81	84	104	93
사채	-	0	0	0	0
장기차입금	-	73	54	61	53
부채총계	-	359	466	429	328
지배주주지분	-	245	279	287	437
자본금	-	23	19	19	25
자본잉여금	-	36	36	36	147
자본조정등	-	-19	-19	-19	-13
기타포괄이익누계액	-	122	1	1	0
이익잉여금	-	83	242	250	278
비지배주주지분	-	0	0	0	0
자본총계	-	245	279	287	437
비이자부채	-	45	119	109	80
총차입금	-	314	347	320	248
순차입금	-	299	336	312	213

투자지표

(12월 결산)	2020	2021	2022	2023	2024
주당지표(원)					
EPS	-	35	469	296	620
BPS	-	6,347	7,219	7,438	8,590
DPS	-	0	0	0	0
밸류에이션(배)					
PER	-	0.0	0.0	42.2	41.7
PBR	-	0.0	0.0	1.7	3.0
EV/EBITDA	-	15.1	4.6	9.0	18.4
성장성지표(%)					
매출증가율	-	0.0	42.6	5.5	-1.4
EPS증가율	-	0.0	1,247.2	-36.9	109.2
수익성지표(%)					
배당수익률	-	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	-	0.5	6.9	4.0	7.7
ROA	-	0.2	2.7	1.6	3.8
ROIC	-	0.3	3.2	1.9	4.3
안정성지표(%)					
부채비율(%)	-	146.4	167.3	149.5	75.2
순차입금 비율(%)	-	122.0	120.4	108.7	48.7
이자보상배율(배)	-	0.0	0.0	0.0	0.0
활동성지표(배)					
매출채권회전율	-	0.0	6.3	6.0	5.8
재고자산회전율	-	0.0	4.5	3.6	2.9
총자산회전율	-	0.0	0.5	0.5	0.5

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

현금흐름표

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024
영업활동 현금흐름	-	-20	40	46	35
당기순이익	-	1	18	11	28
비현금성 비용 및 수익	-	19	60	63	65
유형자산감가상각비	-	29	44	45	46
무형자산상각비	-	0	1	1	1
운전자본변동	-	-40	-22	-5	-40
매출채권등의 감소	-	-4	-2	17	-3
재고자산의 감소	-	-2	-20	-7	-19
매입채무등의 증가	-	-12	7	-19	-31
기타 영업현금흐름	-	0	-16	-23	-18
투자활동 현금흐름	-	-22	-44	-21	-21
유형자산의 증가(CAPEX)	-	31	48	22	20
유형자산의 감소	-	8	2	0	0
무형자산의 감소(증가)	-	-4	0	0	-1
투자자산의 감소(증가)	-	3	1	0	0
기타	-	-60	-95	-43	-40
재무활동 현금흐름	-	25	4	-26	11
차입금의 증가(감소)	-	-5	21	4	3
자본의 증가	-	0	0	0	66
기타	-	30	-17	-30	-58
기타 및 조정	-	4	0	0	2
현금의 증가	-	-13	0	-1	27
기초현금	-	22	10	10	9
기말현금	-	10	10	9	35

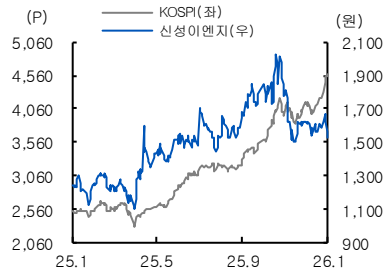
[IT/디스플레이/미드·스몰캡] 강민구 6915-5473

신성이엔지 (011930)

현재가 (1/9)	1,533원
KOSPI (1/9)	4,586.32pt
시가총액	3,156억원
발행주식수	205,848천주
액면가	500원
52주 최고가	2,030원
최저가	1,097원
60일 일평균거래대금	47억원
외국인 지분율	6.9%
배당수익률(2024.12월)	0.0%
주주구성	
이지선 외 11 인	20.78%

주가상승률	1M	6M	12M
상대기준	-15%	-31%	-32%
절대기준	-6%	1%	24%

신성이엔지 상대주가 (%)



증가하는 반도체 Capex, 늘어나는 클린룸

신성이엔지는 첨단 생산 시설 인프라 전문 기업으로 반도체 및 디스플레이 공정을 위한 클린룸, 2차전지 드라이룸 등을 제작 및 설치한다. 주요 사업부는 FFU(Fan Filter Unit) / EFU(Equipment Fan Filter Unit) / 클린 룸 / 공조 시스템을 공급하는 〈클린환경 사업부〉와 태양광 모듈을 생산하는 〈재생 에너지 사업부〉로 구성된다.

반도체 공정의 미세화가 진행될수록 청결도, 온도, 습도, 공기압 등 환경 관리 기준이 엄격해지며, 이를 위한 클린룸의 중요성이 증가하고 있다. 동사는 클린룸 주요 장비 부문에서 차별화된 제품을 선보이며, FFU 분야 국내 점유율 1위(60%)를 차지했다. 2026년은 국내 메모리 업체의 신규 팹 투자 사이클 재개에 따른 실적 회복이 기대되는 시점이다.

▶ 메모리 고객사 Capex 확대 전망

- AI 투자로 인한 반도체 수요 증가 국면, 메모리 고객사 Capex 확대 전망
- 클린룸 및 공조 시스템은 메모리 반도체 Capa 증설 시 필수 시설

▶ 신사업 확대

- 데이터센터용 HVAC 시장 진출, FWU(Fan Wall Unit), 제습 및 공수냉식 냉각기술 내재화
- 2026년부터 본격적으로 실적 연결될 것

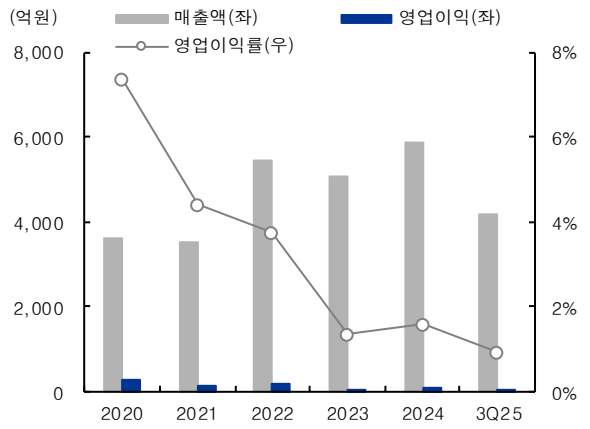
▶ 수익성 개선 지속될 것

- 재생 에너지 사업, 구조조정 및 설치 중심 사업구조 전환을 통해 이익성 개선 시도
- 최근 OAC 장비 추가해 포트폴리오 확대, SK하이닉스향 공급에 성공하면서 시장 점유율 확대 기대감

(단위:억원,배)	2020	2021	2022	2023	2024
매출액	4,824	4,545	6,641	5,765	5,823
영업이익	185	24	210	74	50
세전이익	34	-175	475	144	-122
지배주주순이익	-137	-159	341	162	-141
EPS(원)	-75	-78	166	79	-68
증가율(%)	-720.0	4.7	-311.9	-52.5	-186.8
영업이익률(%)	3.8	0.5	3.2	1.3	0.9
순이익률(%)	-2.8	-3.5	5.2	2.7	-2.4
ROE(%)	-8.8	-8.0	16.3	7.1	-5.8
PER	-46.0	-27.4	9.4	25.9	-17.1
PBR	3.6	2.1	1.5	1.7	1.0
EV/EBITDA	25.9	49.0	17.5	31.3	22.0

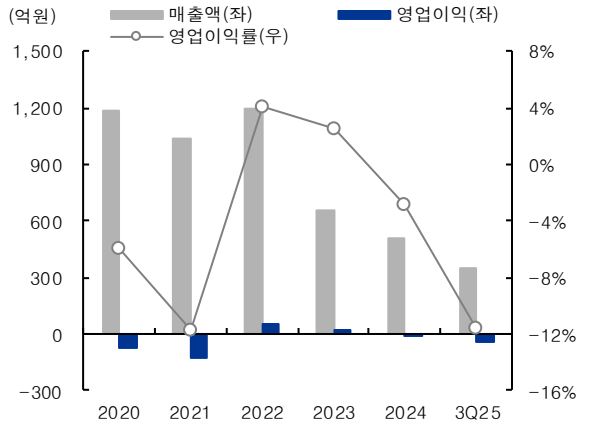
자료: Company data, IBK투자증권 예상

그림 20. 클린환경사업부 매출액, 영업이익 추이



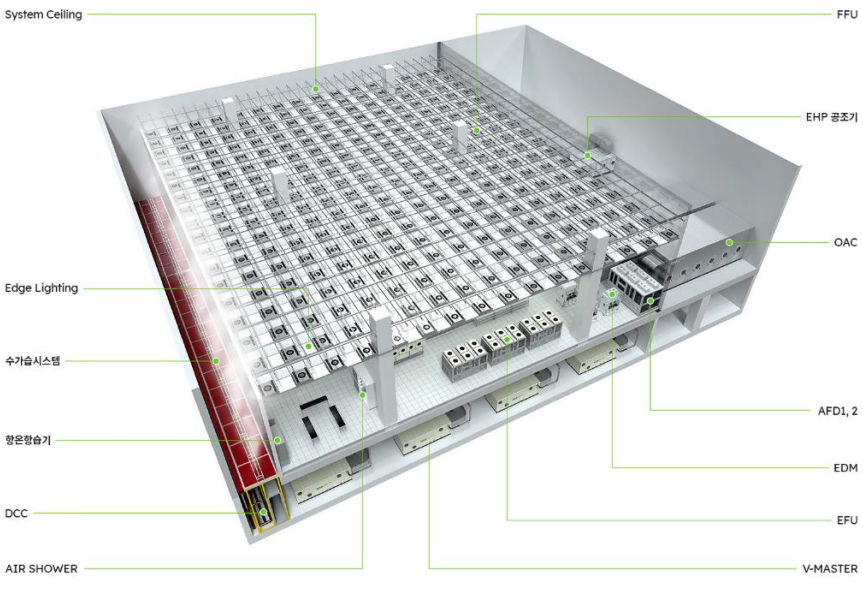
자료: 신성이엔지, IBK투자증권
주: 세부 부문별 단순합계치로 공시내용과 다를 수 있음

그림 21. 재생에너지사업부 매출액, 영업이익 추이



자료: 신성이엔지, IBK투자증권
주: 세부 부문별 단순합계치로 공시내용과 다를 수 있음

그림 22. 클린룸 설치 장비 이미지



자료: 신성이엔지, IBK투자증권

신성이엔지 (011930)

포괄손익계산서

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024
매출액	4,824	4,545	6,641	5,765	5,823
증가율(%)	19.8	-5.8	46.1	-13.2	1.0
매출원가	4,133	4,026	5,879	5,102	5,209
매출총이익	691	519	762	664	614
매출총이익률 (%)	14.3	11.4	11.5	11.5	10.5
판관비	506	496	552	590	564
판관비율(%)	10.5	10.9	8.3	10.2	9.7
영업이익	185	24	210	74	50
증가율(%)	156.2	-87.1	780.8	-65.0	-32.2
영업이익률(%)	3.8	0.5	3.2	1.3	0.9
순금융손익	-30	-67	-85	-109	-81
이자손익	-73	-36	-44	-102	-92
기타	43	-31	-41	-7	11
기타영업외손익	-125	-134	71	83	-94
종속/관계기업손익	4	1	279	96	4
세전이익	34	-175	475	144	-122
법인세	-69	-17	107	-9	18
법인세율	-202.9	9.7	22.5	-6.3	-14.8
계속사업이익	103	-159	368	153	-140
중단사업손익	-240	0	-25	0	0
당기순이익	-137	-159	343	153	-140
증가율(%)	-758.1	15.6	-316.1	-55.5	-191.5
당기순이익률 (%)	-2.8	-3.5	5.2	2.7	-2.4
지배주주당기순이익	-137	-159	341	162	-141
기타포괄이익	133	299	-333	162	89
총포괄이익	-4	141	9	314	-51
EBITDA	293	109	285	184	184
증가율(%)	69.4	-62.8	160.7	-35.2	-0.2
EBITDA마진율(%)	6.1	2.4	4.3	3.2	3.2

재무상태표

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024
유동자산	1,852	2,512	2,507	2,585	2,663
현금및현금성자산	330	186	270	316	506
유가증권	13	9	6	64	167
매출채권	0	0	1,016	975	1,070
재고자산	191	356	278	299	153
비유동자산	2,382	2,255	3,268	3,293	3,390
유형자산	1,035	1,157	2,205	1,444	1,418
무형자산	50	51	80	97	92
투자자산	719	842	770	678	710
자산총계	4,234	4,767	5,776	5,877	6,053
유동부채	2,046	2,250	2,569	2,492	3,235
매입채무및기타채무	0	0	700	791	574
단기차입금	777	730	953	962	1,172
유동성장기부채	30	65	132	94	789
비유동부채	273	437	1,095	960	442
사채	100	150	50	70	0
장기차입금	103	216	905	815	340
부채총계	2,320	2,686	3,664	3,451	3,677
지배주주지분	1,914	2,079	2,109	2,433	2,382
자본금	1,008	1,022	1,030	1,030	1,030
자본잉여금	1,834	1,845	1,860	747	747
자본조정등	-29	-29	-29	-29	-29
기타포괄이익누계액	-129	170	-163	-2	88
이익잉여금	-771	-930	-589	686	545
비지배주주지분	1	1	2	-7	-6
자본총계	1,915	2,080	2,112	2,426	2,375
비이자부채	1304	1520	1609	1496	1362
총차입금	1,016	1,166	2,055	1,955	2,315
순차입금	673	972	1,779	1,575	1,643

투자지표

(12월 결산)	2020	2021	2022	2023	2024
주당지표(원)					
EPS	-75	-78	166	79	-68
BPS	950	1,018	1,025	1,182	1,157
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배)					
PER	-46.0	-27.4	9.4	25.9	-17.1
PBR	3.6	2.1	1.5	1.7	1.0
EV/EBITDA	25.9	49.0	17.5	31.3	22.0
성장성지표(%)					
매출증가율	19.8	-5.8	46.1	-13.2	1.0
EPS증가율	-720.0	4.7	-311.9	-52.5	-186.8
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	-8.8	-8.0	16.3	7.1	-5.8
ROA	-3.3	-3.5	6.5	2.6	-2.3
ROIC	-10.3	-11.8	15.1	5.7	-6.2
안정성지표(%)					
부채비율(%)	121.2	129.1	173.5	142.3	154.8
순차입금 비율(%)	35.1	46.7	84.2	64.9	69.2
이자보상배율(배)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
활동성지표(배)					
매출채권회전율	0.0	0.0	0.0	5.8	5.7
재고자산회전율	22.0	16.6	20.9	20.0	25.7
총자산회전율	1.1	1.0	1.3	1.0	1.0

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

현금흐름표

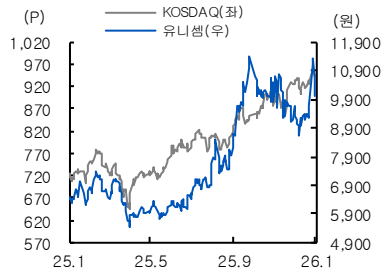
(억원)	2020	2021	2022	2023	2024
영업활동 현금흐름	240	-213	-240	468	28
당기순이익	-137	-159	343	153	-140
비현금성 비용 및 수익	468	309	-7	64	278
유형자산감가상각비	98	74	63	93	112
무형자산상각비	10	11	11	17	22
운전자본변동	-17	-316	-530	-70	70
매출채권등의 감소	-47	-44	-211	30	-37
재고자산의 감소	53	-167	65	-27	157
매입채무등의 증가	21	99	-9	86	-278
기타 영업현금흐름	-74	-47	-46	321	-180
투자활동 현금흐름	-117	-68	301	-318	-219
유형자산의 증가(CAPEX)	157	196	138	225	106
유형자산의 감소	0	2	2	12	1
무형자산의 감소(증가)	-3	-11	-36	-40	-19
투자자산의 감소(증가)	0	-2	264	1	-73
기타	-271	-253	-67	-516	-234
재무활동 현금흐름	18	121	47	-103	343
차입금의 증가(감소)	17	144	6	-79	318
자본의 증가	251	25	16	0	0
기타	-250	-48	25	-24	25
기타 및 조정	0	16	-23	-2	39
현금의 증가	141	-144	85	45	191
기초현금	189	330	186	270	316
기말현금	330	186	270	316	506

유니셈 (036200)

현재가 (1/9)	10,050원
KOSDAQ (1/9)	947.92pt
시가총액	3,082억원
발행주식수	30,664천주
액면가	500원
52주 최고가	11,410원
최저가	5,470원
60일 일평균거래대	58억원
외국인 지분율	13.9%
배당수익률(2024.12월)	1.4%
주주구성	
김형균 외 3 인	29.03%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	2%	26%	19%
절대기준	4%	51%	56%

유니셈 상대주가 (%)



반도체 공정의 공기 청정기

유니셈은 반도체 전공정에 사용되는 스크러버(Scrubber) 및 칠러(Chiller)를 생산하는 기업이다. 스크러버는 전공정 메인 장비 하부에 자리하며, 진공펌프를 통해 유해가스를 빨아들여 정화하는 장비로 연소 방식과 비연소 방식으로 나뉜다. 현재는 연소방식을 많이 사용하고 있지만, 향후 탄소를 발생시키지 않는 비연소 방식이 시장의 주류가 될 것으로 전망한다.

칠러는 반도체 제조가 이루어지는 Chamber와 1:1 매칭되어 웨이퍼 표면의 온도를 안정화시키는 장비이다. 1) Chamber 수의 증가, 2) GWP(Global Warming Potential) 750 규제 트랜드는 칠러의 P·Q 개선으로 이어질 것으로 전망한다.

▶ Top Tier 메모리 제조사 고객 확보

- 삼성전자, SK하이닉스, Micron, Kioxia에 스크러버 및 칠러 공급
- HBM 등 메모리 제조 난이도 증가에 따라 후공정에 스크러버 및 칠러 도입 확대

▶ 메모리 고객사 Capex 확대 전망

- AI 투자로 인한 반도체 수요 증가 국면, 메모리 고객사 Capex 확대 전망
- 호황기였던 2021년 수준의 실적 회복 가능성

▶ GWP 친환경 규제 강화는 오히려 수혜

- 27년부터 산업용 칠러는 GWP 750 이하의 냉매 규제 시행
- 동사는 GWP 1 수준을 충족하는 CO2 냉매 기반 칠러 개발에 성공

(단위:억원,배)	2020	2021	2022	2023	2024
매출액	2,151	2,961	2,532	2,321	2,182
영업이익	322	437	290	174	100
세전이익	291	468	241	223	181
지배주주순이익	210	382	196	182	155
EPS(원)	686	1,244	639	595	507
증가율(%)	-4.5	81.4	-48.7	-6.9	-14.8
영업이익률(%)	15.0	14.8	11.5	7.5	4.6
순이익률(%)	9.5	12.9	7.7	7.8	7.1
ROE(%)	15.3	23.1	10.2	8.8	7.0
PER	12.5	11.7	8.8	14.2	11.6
PBR	1.8	2.4	0.9	1.2	0.8
EV/EBITDA	6.3	8.2	3.0	11.0	11.8

자료: Company data, IBK투자증권 예상

그림 23. Scrubber 제품 소개 및 적용 공정



자료: 유니셈, IBK투자증권

그림 24. Chiller 제품 소개 및 적용 공정



자료: 유니셈, IBK투자증권

그림 25. 주요 고객사 투자 동향

업종	고객사	Fab / Tech	비고
반도체	삼성전자	P4H / Hybrid NRD-K / Nand	신규 신규
	SK 하이닉스	M16 / Dram M15 / Nand	신규
	KIOXIA	Y7 / Nand K2 / Nand	신규
	Micron	A3	신규
디스플레이	BOE	B16 / OLED	신규
	VISIONOX	V5 / OLED	신규
	TIANMA	TM19 / OLED	신규

자료: 유니셈, IBK투자증권

유니셈 (036200)

포괄손익계산서

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024
매출액	2,151	2,961	2,532	2,321	2,182
증가율(%)	20.2	37.6	-14.5	-8.3	-6.0
매출원가	1,354	2,296	2,036	1,957	1,928
매출총이익	798	664	496	364	253
매출총이익률 (%)	37.1	22.4	19.6	15.7	11.6
판관비	475	228	206	190	153
판관비율(%)	22.1	7.7	8.1	8.2	7.0
영업이익	322	437	290	174	100
증가율(%)	34.4	35.6	-33.5	-40.1	-42.6
영업이익률(%)	15.0	14.8	11.5	7.5	4.6
순금융손익	0	-20	-25	19	11
이자손익	1	0	7	19	14
기타	-1	-20	-32	0	-3
기타영업외손익	-33	52	-24	31	70
종속/관계기업손익	1	-1	0	0	0
세전이익	291	468	241	223	181
법인세	86	86	45	41	26
법인세율	29.6	18.4	18.7	18.4	14.4
계속사업이익	205	382	196	182	155
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	205	382	196	182	155
증가율(%)	-3.4	85.8	-48.7	-6.9	-14.9
당기순이익률 (%)	9.5	12.9	7.7	7.8	7.1
지배주주당기순이익	210	382	196	182	155
기타포괄이익	43	1	3	-3	6
총포괄이익	249	382	199	179	161
EBITDA	339	454	308	194	126
증가율(%)	33.1	33.9	-32.1	-36.9	-35.3
EBITDA마진율(%)	15.8	15.3	12.2	8.4	5.8

재무상태표

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024
유동자산	1,489	1,778	1,760	1,631	1,740
현금및현금성자산	560	778	366	478	370
유가증권	111	95	494	20	0
매출채권	500	548	465	606	420
재고자산	226	193	300	390	472
비유동자산	482	551	587	803	890
유형자산	389	474	484	718	827
무형자산	9	9	9	10	10
투자자산	25	2	2	2	2
자산총계	1,972	2,329	2,347	2,434	2,631
유동부채	470	481	332	269	332
매입채무및기타채무	161	125	112	89	148
단기차입금	150	100	50	30	30
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	30	18	21	21	15
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
부채총계	500	499	353	290	348
지배주주지분	1,472	1,830	1,994	2,144	2,282
자본금	153	153	153	153	153
자본잉여금	76	76	76	76	76
자본조정등	-36	-36	-36	-36	-36
기타포괄이익누계액	101	103	108	110	119
이익잉여금	1,177	1,534	1,693	1,841	1,969
비지배주주지분	0	0	0	0	1
자본총계	1,472	1,830	1,994	2,144	2,283
비이자부채	320	381	282	239	303
총차입금	180	118	71	51	45
순차입금	-491	-755	-788	-447	-324

투자지표

(12월 결산)	2020	2021	2022	2023	2024
주당지표(원)					
EPS	686	1,244	639	595	507
BPS	4,799	5,969	6,504	6,991	7,441
DPS	80	120	100	80	80
밸류에이션(배)					
PER	12.5	11.7	8.8	14.2	11.6
PBR	1.8	2.4	0.9	1.2	0.8
EV/EBITDA	6.3	8.2	3.0	11.0	11.8
성장성지표(%)					
매출증가율	20.2	37.6	-14.5	-8.3	-6.0
EPS증가율	-4.5	81.4	-48.7	-6.9	-14.8
수익성지표(%)					
배당수익률	0.9	0.8	1.8	1.0	1.4
ROE	15.3	23.1	10.2	8.8	7.0
ROA	11.3	17.7	8.4	7.6	6.1
ROIC	25.1	45.7	21.3	14.7	10.6
안정성지표(%)					
부채비율(%)	34.0	27.3	17.7	13.5	15.2
순차입금 비율(%)	-33.4	-41.3	-39.5	-20.8	-14.2
이자보상배율(배)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
활동성지표(배)					
매출채권회전율	4.2	5.7	5.0	4.3	4.3
재고자산회전율	9.8	14.1	10.3	6.7	5.1
총자산회전율	1.2	1.4	1.1	1.0	0.9

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

현금흐름표

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024
영업활동 현금흐름	294	452	169	-103	362
당기순이익	205	382	196	182	155
비현금성 비용 및 수익	99	84	129	39	-1
유형자산감가상각비	15	17	18	20	26
무형자산상각비	1	0	0	0	0
운전자본변동	50	37	-60	-306	208
매출채권등의 감소	-24	-64	63	-172	237
재고자산의 감소	-27	35	-109	-92	-97
매입채무등의 증가	28	-36	-13	-23	58
기타 영업현금흐름	-60	-51	-96	-18	0
투자활동 현금흐름	25	-148	-442	273	-440
유형자산의 증가(CAPEX)	31	96	44	247	126
유형자산의 감소	0	2	20	0	0
무형자산의 감소(증가)	1	0	0	-1	0
투자자산의 감소(증가)	1	0	0	0	0
기타	-8	-246	-506	27	-566
재무활동 현금흐름	-38	-86	-140	-58	-30
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-38	-86	-140	-58	-30
기타 및 조정	-1	0	0	0	0
현금의 증가	280	218	-413	112	-108
기초현금	280	560	778	366	478
기말현금	560	778	366	478	370

[스몰캡 팀장/소재·부품·장비] 이건재 6915-5676

그래피 (318060)

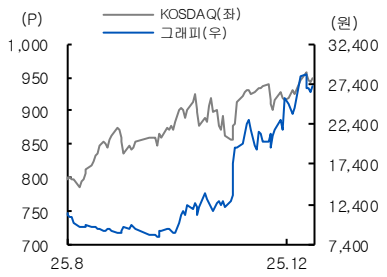
현재가 (1/9)	27,250원

KOSDAQ (1/9)	947.92pt
시가총액	3,027억원
발행주식수	11,108천주
액면가	500원
52주 최고가	28,750원
최저가	8,310원
60일 일평균거래대금	193억원
외국인 지분율	4.4%
배당수익률(2024.12월)	0.0%

주주구성	
심운섭 외 3 인	28.47%
액시스인베스트먼트 외 4 인	5.62%

주가상승률	1M	6M	12M
상대기준	40%	0%	0%
절대기준	42%	0%	0%

그래피 상대주가 (%)



3D 프린팅 기술로 개척하는 치아 교정 시장

그래피는 자체적으로 형상기억 3D프린팅에 사용되는 올리고머(단량체가 연결된 사슬 분자, 에폭시, 우레탄 등이 이에 해당)개발에 성공했다. 이 소재는 특정 온도(체온)에서 형상을 스스로 복원하는 기능이 있어 산업 전반에서의 활용성이 높을 것으로 보인다.

자체 개발한 광경화 올리고머와 3D프린팅 기술을 결합해 동사는 덴탈 시장에(형상기억 투명 교정 장치) 진출했으며, SCI급 논문 70편 이상을 발표해 의미있는 시장 침투를 나타내고 있는 것으로 분석된다.

글로벌 치아 교정 시장은 30조 원으로 추산되며 전통 방식인 메탈 브라켓이 가장 큰 시장을 형성하고 있지만 최근 심미적 요인과 편의성 선호로 투명 얼라이너 방식이 빠르게 성장하고 있다.

▶글로벌 최대 시장 미국 진출

- 2025년 9월 미국 법인을 설립해 현재 플로리다에 생산 시설을 구축하고 있음
- 미국은 전세계 치아 교정 시장에서 가장 큰 점유율(38%)를 차지한 12조 원 규모의 시장
- 미국 FDA승인은 이미 확보해 DSO(치과의사에게 비진료 영역 운영을 지원하는 조직)를 통해 2026년 400개의 고객 병원 확보할 예정

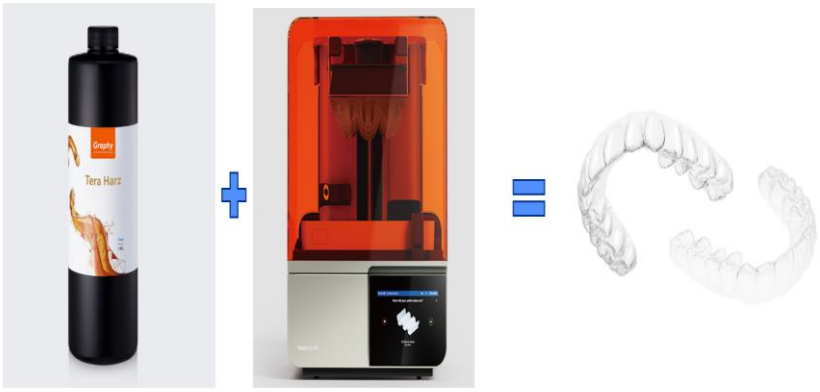
▶유럽 최대 시장 독일 진출

- 독일 핵심 파트너사인 Medentis Medical과 1Q26에 성능이 개선된 신규 소재 TA-28에 대한 승인을 받아 유럽시장 본격 진출 도모할 계획을 진행하고 있음

(단위:억원,배)	2020	2021	2022	2023	2024
매출액	-	30	43	104	161
영업이익	-	-51	-75	-70	-92
세전이익	-	-72	-177	-54	-327
지배주주순이익	-	-72	-177	-54	-327
EPS(원)	-	-1,065	-2,489	-732	-4,269
증가율(%)	-	0.0	133.7	-70.6	483.3
영업이익률(%)	-	-170.0	-174.4	-67.3	-57.1
순이익률(%)	-	-240.0	-411.6	-51.9	-203.1
ROE(%)	-	66.1	92.4	18.6	240.6
PER	-	0.0	0.0	0.0	0.0
PBR	-	0.0	0.0	0.0	0.0
EV/EBITDA	-	-1.3	-1.5	-1.0	-1.2

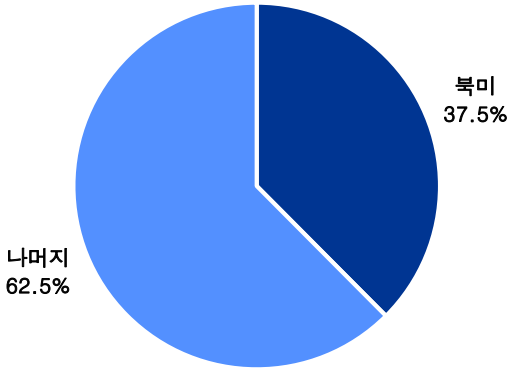
자료: Company data, IBK투자증권 예상

그림 26. 투명 교정기 제작에 필요한 소재, 3D프린터



자료: 그래피, IBK투자증권

그림 27. 북미지역이 글로벌 교정 시장에서 차지하는 비중



자료: Data Bridge, IBK투자증권

표 12. 대륙별 교정용품 시장 규모

대륙	교정용품 시장 규모	1위 시장 국가
아메리카	3.76 bn	미국
유럽	2.52 bn	독일
아시아	1.98 bn	중국

자료: IBK투자증권

그래피 (318060)

포괄손익계산서

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024
매출액	-	30	43	104	161
증가율(%)	-	na	39.8	145.4	54.3
매출원가	-	19	27	60	85
매출총이익	-	11	16	45	77
매출총이익률 (%)	-	36.7	37.2	43.3	47.8
판관비	-	62	90	115	168
판관비율(%)	-	206.7	209.3	110.6	104.3
영업이익	-	-51	-75	-70	-92
증가율(%)	-	na	47.4	-6.5	31.4
영업이익률(%)	-	-170.0	-174.4	-67.3	-57.1
순금융손익	-	-20	-102	15	-236
이자손익	-	-9	-12	-20	-38
기타	-	-11	-90	35	-198
기타영업외손익	-	-2	0	0	1
종속/관계기업손익	-	0	0	0	0
세전이익	-	-72	-177	-54	-327
법인세	-	0	0	0	0
법인세율	-	0.0	0.0	0.0	0.0
계속사업이익	-	-72	-177	-54	-327
중단사업손익	-	0	0	0	0
당기순이익	-	-72	-177	-54	-327
증가율(%)	-	na	144.5	-69.3	502.1
당기순이익률 (%)	-	-240.0	-411.6	-51.9	-203.1
지배주주당기순이익	-	-72	-177	-54	-327
기타포괄이익	-	0	0	0	0
총포괄이익	-	-72	-177	-54	-327
EBITDA	-	-40	-66	-61	-83
증가율(%)	-	na	64.0	-7.9	35.5
EBITDA마진율(%)	-	-133.3	-153.5	-58.7	-51.6

재무상태표

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024
유동자산	-	69	51	108	112
현금및현금성자산	-	51	21	33	30
유가증권	-	0	5	20	4
매출채권	-	4	8	30	42
재고자산	-	7	11	13	22
비유동자산	-	122	117	114	108
유형자산	-	117	112	108	102
무형자산	-	4	3	4	4
투자자산	-	1	1	1	0
자산총계	-	191	168	222	220
유동부채	-	206	416	509	178
매입채무및기타채무	-	2	2	7	2
단기차입금	-	14	14	9	29
유동성장기부채	-	1	87	86	105
비유동부채	-	95	25	23	3
사채	-	0	0	0	0
장기차입금	-	86	21	21	0
부채총계	-	300	441	532	181
지배주주지분	-	-109	-273	-310	39
자본금	-	7	7	8	45
자본잉여금	-	41	52	69	704
자본조정등	-	2	4	4	6
기타포괄이익누계액	-	0	0	0	0
이익잉여금	-	-159	-336	-390	-717
비지배주주지분	-	0	0	0	0
자본총계	-	-109	-273	-310	39
비이자부채	-	198	319	416	46
총차입금	-	102	122	116	135
순차입금	-	51	96	63	101

투자지표

(12월 결산)	2020	2021	2022	2023	2024
주당지표(원)					
EPS	-	-1,065	-2,489	-732	-4,269
BPS	-	-1,551	-3,732	-4,127	427
DPS	-	0	0	0	0
밸류에이션(배)					
PER	-	0.0	0.0	0.0	0.0
PBR	-	0.0	0.0	0.0	0.0
EV/EBITDA	-	-1.3	-1.5	-1.0	-1.2
성장성지표(%)					
매출증가율	-	0.0	39.8	145.4	54.3
EPS증가율	-	0.0	133.7	-70.6	483.3
수익성지표(%)					
배당수익률	-	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	-	66.1	92.4	18.6	240.6
ROA	-	-37.9	-98.4	-27.8	-147.8
ROIC	-	124.9	151.0	25.6	603.4
안정성지표(%)					
부채비율(%)	-	-274.5	-161.6	-171.6	470.0
순차입금 비율(%)	-	-46.8	-35.2	-20.3	259.0
이자보상배율(배)	-	0.0	0.0	0.0	0.0
활동성지표(배)					
매출채권회전율	-	0.0	6.8	5.5	4.5
재고자산회전율	-	0.0	4.8	8.6	9.3
총자산회전율	-	0.0	0.2	0.5	0.7

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

현금흐름표

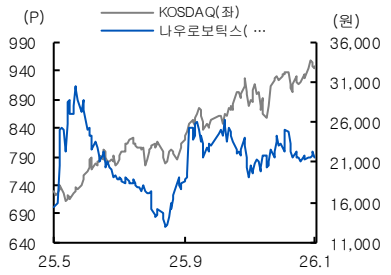
(억원)	2020	2021	2022	2023	2024
영업활동 현금흐름	-	-30	-78	-80	-96
당기순이익	-	-72	-177	-54	-327
비현금성 비용 및 수익	-	32	114	-4	257
유형자산감가상각비	-	7	7	7	7
무형자산상각비	-	3	1	1	2
운전자본변동	-	12	-11	-15	-20
매출채권등의 감소	-	3	-5	-23	-18
재고자산의 감소	-	-4	-5	-2	-9
매입채무등의 증가	-	2	0	5	-5
기타 영업현금흐름	-	-2	-4	-7	-6
투자활동 현금흐름	-	-5	-2	-19	14
유형자산의 증가(CAPEX)	-	6	1	2	1
유형자산의 감소	-	0	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-	-1	-1	-2	-2
투자자산의 감소(증가)	-	0	0	0	0
기타	-	-10	-2	-19	15
재무활동 현금흐름	-	28	50	111	80
차입금의 증가(감소)	-	-1	21	0	0
자본의 증가	-	30	11	17	61
기타	-	-1	18	94	19
기타 및 조정	-	1	0	0	0
현금의 증가	-	-6	-30	12	-2
기초현금	-	57	51	21	33
기말현금	-	51	21	33	30

나우로보틱스 (459510)

현재가 (1/9)	21,550원
KOSDAQ (1/9)	947.92pt
시가총액	2,792억원
발행주식수	12,955천주
액면가	500원
52주 최고가	30,400원
최저가	12,970원
60일 일평균거래대	147억원
외국인 지분율	0.1%
배당수익률(2024.12월)	0.0%
주주구성	
이종주 외 5 인	45.48%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-8%	-6%	0%
절대기준	-6%	13%	0%

나우로보틱스 상대주가 (%)



로봇 ODM 사업 시동 중

나우로보틱스는 2016년 설립된 산업용 로봇, 자율주행 물류 로봇, 로봇 자동화 시스템 개발 및 제조업체이다. 동사는 소프트웨어 및 하드웨어 기술을 모두 갖추어 물류 자동화 설비를 턴키로 공급한다. 산업 로봇 분야에서 축적한 하드웨어 제조 기술력을 기반으로 글로벌 물류 자동화 기업인 일본의 Z사와 다관절 로봇 ODM 개발을 추진 중이다.

향후에는 감속기 내재화를 비롯하여 휴머노이드 산업에 진출할 계획이다. 이미 휴머노이드 로봇 전용 감속기 특허 출원을 완료했고, K-휴머노이드 연합 참여 업체로 선정되어 인하대, DGIST 등과 휴머노이드 핵심 기술 개발을 위한 산학협력을 진행하고 있다.

▶ 글로벌 Z사向 ODM 양산 시작

- 2026년부터 물류 로봇 ODM 사업 시작으로 실적 개선 전망
- ODM 사업은 글로벌 물류 자동화 기업인 Z사가 주고객. 현재 25kg 및 50kg 급 저중량 제품 개발은 완료

▶ 차세대 정밀 감속기 내재화 전망

- 2025년 휴머노이드 로봇 전용 감속기 특허 출원 완료
- 감속기 내재화 시, 원가 절감 및 단품 판매를 통한 실적 개선될 것
- 2027년, 초대형 로봇 및 휴머노이드 로봇의 상용화 목표

▶ CAPA 확대를 통한 수요에 선제 대응

- 2026년 1분기 내 제2공장(600억 CAPA) 준공 완료 전망
- Z사向 ODM 및 휴머노이드 양산을 위한 제3 공장(1,000억 CAPA)도 인수 예정

(단위:억원,배)	2020	2021	2022	2023	2024
매출액	82	83	98	104	121
영업이익	4	1	0	-55	-29
세전이익	4	2	-12	-39	-37
당기순이익	4	4	-9	-46	-37
EPS(원)	70	59	-132	-677	-440
증가율(%)	0.0	-16.1	-324.4	412.8	-35.0
영업이익률(%)	4.9	1.2	0.0	-52.9	-24.0
순이익률(%)	4.9	4.8	-9.2	-44.2	-30.6
ROE(%)	58.6	37.4	-106.2	326.5	-285.2
PER	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
PBR	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EV/EBITDA	3.2	3.1	28.9	-1.4	-1.3

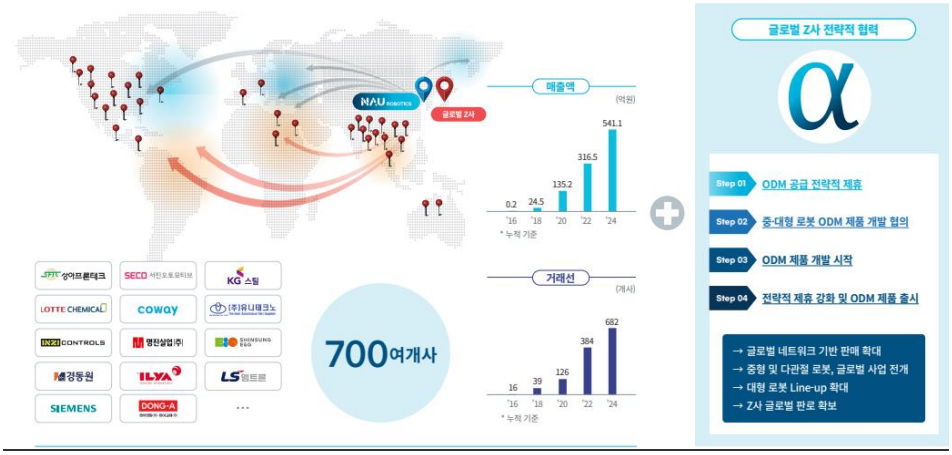
자료: Company data, IBK투자증권 예상

그림 28. 나우로보틱스 로봇 제품 포트폴리오



자료: 나우로보틱스, IBK투자증권

그림 29. 일본 Z사와의 ODM 사업 기반 성장 스토리



자료: 나우로보틱스, IBK투자증권

나우로보틱스 (459510)

포괄손익계산서

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024
매출액	82	83	98	104	121
증가율(%)	na	2.1	17.7	6.2	15.9
매출원가	65	63	67	99	92
매출총이익	16	21	31	5	29
매출총이익률 (%)	19.5	25.3	31.6	4.8	24.0
판관비	12	20	32	60	57
판관비율(%)	14.6	24.1	32.7	57.7	47.1
영업이익	4	1	0	-55	-29
증가율(%)	na	-72.8	-117.5	na	-47.8
영업이익률(%)	4.9	1.2	0.0	-52.9	-24.0
순금융손익	-1	-1	-12	15	-10
이자손익	-1	-1	-2	-4	-5
기타	0	0	-10	19	-5
기타영업외손익	0	2	0	1	1
종속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	4	2	-12	-39	-37
법인세	-1	-2	-3	7	0
법인세율	-25.0	-100.0	25.0	-17.9	0.0
계속사업이익	4	4	-9	-46	-37
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	4	4	-9	-46	-37
증가율(%)	na	-12.8	-335.4	431.2	-19.8
당기순이익률 (%)	4.9	4.8	-9.2	-44.2	-30.6
지배주주당기순이익	4	4	-9	-46	-37
기타포괄이익	0	0	0	0	0
총포괄이익	4	4	-9	-46	-37
EBITDA	5	3	2	-52	-25
증가율(%)	na	-45.7	-28.7	-2,550.5	-51.3
EBITDA마진율(%)	6.1	3.6	2.0	-50.0	-20.7

재무상태표

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024
유동자산	22	59	60	47	93
현금및현금성자산	8	16	13	3	33
유가증권	0	0	0	0	0
매출채권	7	36	37	16	36
재고자산	7	6	7	15	11
비유동자산	20	16	73	66	70
유형자산	14	9	63	63	64
무형자산	0	2	2	2	2
투자자산	0	0	0	0	0
자산총계	42	75	133	113	163
유동부채	28	54	80	97	56
매입채무및기타채무	3	20	17	19	18
단기차입금	19	20	24	26	15
유동성장기부채	0	0	1	1	1
비유동부채	7	8	49	48	49
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	4	4	47	46	45
부채총계	35	62	130	145	105
지배주주지분	7	12	4	-32	58
자본금	1	1	1	1	50
자본잉여금	0	2	2	11	89
자본조정등	0	0	0	0	0
기타포괄이익누계액	0	0	0	0	0
이익잉여금	6	10	1	-45	-81
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	7	12	4	-32	58
비이자부채	10	37	56	70	40
총차입금	25	25	74	75	65
순차입금	17	9	61	72	32

투자지표

(12월 결산)	2020	2021	2022	2023	2024
주당지표(원)					
EPS	70	59	-132	-677	-440
BPS	120	190	58	-469	579
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배)					
PER	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
PBR	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EV/EBITDA	3.2	3.1	28.9	-1.4	-1.3
성장성지표(%)					
매출증가율	0.0	2.1	17.7	6.2	15.9
EPS증가율	0.0	-16.1	-324.4	412.8	-35.0
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	58.6	37.4	-106.2	326.5	-285.2
ROA	10.1	6.3	-8.3	-37.2	-26.6
ROIC	21.5	19.0	-22.8	-96.7	-58.7
안정성지표(%)					
부채비율(%)	482.4	501.9	3,397.6	-455.0	182.7
순차입금 비율(%)	242.9	75.0	1,525.0	-225.0	55.2
이자보상배율(배)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
활동성지표(배)					
매출채권회전율	0.0	3.9	2.7	3.9	4.7
재고자산회전율	0.0	12.4	15.1	9.6	9.4
총자산회전율	0.0	1.4	0.9	0.8	0.9

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

현금흐름표

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024
영업활동 현금흐름	5	-8	3	-47	-40
당기순이익	4	4	-9	-46	-37
비현금성 비용 및 수익	4	2	12	3	20
유형자산감가상각비	1	2	2	2	3
무형자산상각비	0	0	0	1	1
운전자본변동	-3	-13	1	-2	-21
매출채권등의 감소	-2	-33	-1	13	-9
재고자산의 감소	-1	1	-3	-8	1
매입채무등의 증가	-4	17	-3	2	2
기타 영업현금흐름	0	-1	-1	-2	-2
투자활동 현금흐름	-1	5	-53	-2	-2
유형자산의 증가(CAPEX)	0	11	55	1	0
유형자산의 감소	0	18	2	0	0
무형자산의 감소(증가)	0	-2	-1	0	-1
투자자산의 감소(증가)	0	0	0	0	0
기타	-1	-22	-109	-3	-1
재무활동 현금흐름	1	11	47	39	72
차입금의 증가(감소)	3	0	44	0	0
자본의 증가	0	0	0	10	25
기타	-2	11	3	29	47
기타 및 조정	0	1	0	0	-1
현금의 증가	5	9	-3	-10	29
기초현금	3	8	16	13	3
기말현금	8	16	13	3	33



"편집상 공백입니다"

V

IBKS Top Pick

1. 서진시스템(178320)
2. 에스티아이(039440)

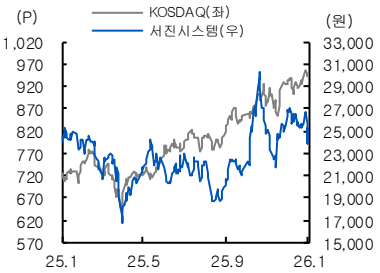
[스몰캡 팀장/소재·부품·장비] 이건재 6915-5676

서진시스템 (178320)

현재가 (1/9)	25,300원
KOSDAQ (1/9)	947.92pt
시가총액	1,414십억원
발행주식수	55,873천주
액면가	500원
52주 최고가	30,350원
최저가	16,730원
60일 일평균거래대금	13십억원
외국인 지분율	7.2%
배당수익률(2024.12월)	0.0%
주주구성	
전동규 외 10 인	35.32%
네오솔루션즈 외 2 인	11.26%

주가상승률	1M	6M	12M
상대기준	-8%	-8%	-20%
절대기준	-6%	10%	5%

서진시스템 상대주가 (%)



ESS, 반도체 쌍두마차가 2026년 실적을 견인

2024년 고객사 대량주문으로 ESS 매출 급등이 나타난 동사는 2025년 트럼프 대통령 관세 정책 변화에 따른 타격을 피할 수 없었다. 하지만 이러한 거시적 변화에 대응하기 위해 동사는 텍사스와 애리조나에 조립 공장을 준비하고 있다. 이 공장들은 2Q26에 가동될 예정으로 북미 고객사 주문은 다시 확보될 것으로 보인다. 2025년 ESS 사업부 매출액은 4,207억 원(-33.9%, YoY) 수준일 것으로 예상되지만 2026년은 5,366억 원으로 전년대비 +27.5% 성장이 나타날 것으로 예상한다.

또한, 자회사 텍슨을 통해 이루어지고 있는 반도체 장비 사업도 글로벌 반도체 투자 사이클 도래에 따라 확실한 성장을 예고하고 있다. 동사의 핵심 고객사인 L社는 중국 파트너와의 거래 비중을 극단적으로 줄여나가고 있으며 이 물량이 동사로 이관되고 있는 것으로 보인다. 반도체 사업부 2026년 실적은 전년대비 47% 성장한 4,041억 원을 나타낼 것으로 전망한다.

국내 최고 로봇파운드리 능력 보유

국내 최대, 최고의 EMS(Eletronics Manufacturing Services) 능력을 바탕으로 로봇파운드리 사업을 시작했다. 로봇을 개발 판매하려는 기업들은 많지만 이들이 전부 고비용의 생산시설을 보유할 수는 없다. 결국 로봇 산업 초기에는 EMS서비스가 제작 과정에서 큰 역할을 수행할 수 밖에 없을 것으로 분석된다. 실질적으로 국내 KOSDAQ 로봇 개발 기업인 삼현, 코윈테크, 케이엔알시스템은 서진시스템과 로봇 파운드리 사업에 대한 업무협약을 체결해 2026년 하반기부터 본격적인 양산이 시작될 것으로 전망된다.

(단위:십억원,배)	2020	2021	2022	2023	2024
매출액	322	606	736	779	1,214
영업이익	5	58	60	49	109
세전이익	-2	45	30	0	118
지배주주순이익	-6	39	2	-23	84
EPS(원)	-152	1,045	43	-600	1,686
증가율(%)	-111.3	-787.2	-95.9	-1,500.3	-380.8
영업이익률(%)	1.6	9.6	8.2	6.3	9.0
순이익률(%)	-1.9	6.4	0.3	-3.0	6.9
ROE(%)	-2.2	12.8	0.4	-4.3	12.3
PER	-166.5	20.7	408.2	-30.2	15.9
PBR	3.8	2.3	1.2	1.4	1.7
EV/EBITDA	31.9	11.5	8.4	8.8	11.4

자료: Company data, IBK투자증권 예상

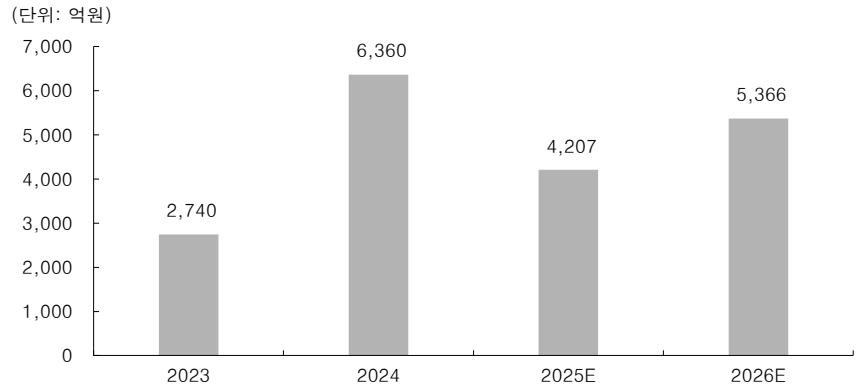
표 13. 연간 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	2023	2024	2025					2026E
				1Q	2Q	3Q	4QE	
매출액	770	1,214	1,056	281	259	216	300	1,317
ESS	274	636	421	129	97	55	139	537
EV	102	112	76	12	18	24	22	78
반도체	137	194	275	76	58	69	73	404
통신	137	123	130	33	34	32	31	137
기타	119	148	154	32	51	36	35	161
영업이익	49	109	2	21	-6	-37	24	99
영업이익률	6.3%	9.0%	0.2%	7.4%	-2.3%	-17.3%	8.1%	7.5%

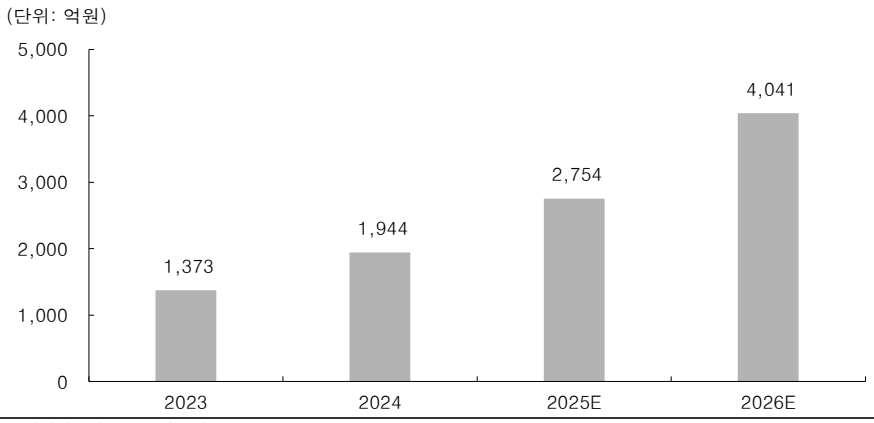
자료: IBK투자증권

그림 30. ESS 사업부 예상 매출액 추이



자료: 서진시스템, IBK투자증권

그림 31. 반도체 사업부 예상 매출액 추이



자료: 서진시스템, IBK투자증권

그림 32. 서진시스템 주요 제조 기술력



자료: 서진시스템, IBK투자증권

그림 33. ESS 자동화 생산라인



자료: 서진시스템, IBK투자증권

그림 34. Fluence Smartstack



자료: Fluence, IBK투자증권

서진시스템 (178320)

포괄손익계산서

(십억원)	2020	2021	2022	2023	2024
매출액	322	606	736	779	1,214
증가율(%)	-18.0	88.3	21.4	5.8	55.9
매출원가	270	489	607	641	1,000
매출총이익	52	118	129	138	213
매출총이익률 (%)	16.1	19.5	17.5	17.7	17.5
판관비	47	60	69	89	105
판관비율(%)	14.6	9.9	9.4	11.4	8.6
영업이익	5	58	60	49	109
증가율(%)	-91.0	1,082.2	2.9	-17.9	121.8
영업이익률(%)	1.6	9.6	8.2	6.3	9.0
순금융손익	-8	-15	-31	-50	10
이자손익	-12	-21	-28	-44	-49
기타	4	6	-3	-6	59
기타영업외손익	1	2	1	1	0
종속/관계기업손익	0	0	1	0	0
세전이익	-2	45	30	0	118
법인세	4	6	14	2	34
법인세율	-200.0	13.3	46.7	na	28.8
계속사업이익	-6	39	17	-2	84
중단사업손익	0	0	-15	-20	0
당기순이익	-6	39	2	-23	84
증가율(%)	-111.9	-761.4	-95.8	-1,509.5	-469.5
당기순이익률 (%)	-1.9	6.4	0.3	-3.0	6.9
지배주주당기순이익	-6	39	2	-23	84
기타포괄이익	-27	45	19	-6	58
총포괄이익	-33	84	21	-28	142
EBITDA	39	107	124	127	202
증가율(%)	-56.5	176.4	16.4	2.6	58.8
EBITDA마진율(%)	12.1	17.7	16.8	16.3	16.6

재무상태표

(십억원)	2020	2021	2022	2023	2024
유동자산	282	531	729	780	1,142
현금및현금성자산	22	24	19	16	41
유가증권	0	1	2	3	1
매출채권	54	107	141	105	242
재고자산	158	344	527	619	772
비유동자산	410	519	656	740	962
유형자산	366	466	576	646	819
무형자산	4	5	6	7	20
투자자산	1	1	2	2	36
자산총계	692	1,050	1,385	1,520	2,103
유동부채	261	438	663	920	885
매입채무및기타채무	67	180	271	198	250
단기차입금	117	189	226	300	413
유동성장기부채	49	37	28	67	121
비유동부채	189	251	182	102	343
사채	79	163	100	30	223
장기차입금	86	43	48	49	48
부채총계	450	690	845	1,022	1,228
지배주주지분	242	360	540	498	870
자본금	9	9	19	19	28
자본잉여금	144	180	171	171	555
자본조정등	2	3	3	-3	5
기타포괄이익누계액	-21	21	39	34	93
이익잉여금	108	147	137	106	189
비지배주주지분	0	0	0	0	6
자본총계	242	360	540	498	876
비이자부채	114	250	436	560	406
총차입금	336	440	409	462	822
순차입금	314	415	389	443	780

투자지표

(12월 결산)	2020	2021	2022	2023	2024
주당지표(원)					
EPS	-152	1,045	43	-600	1,686
BPS	6,682	9,584	14,358	13,257	15,467
DPS	0	150	0	0	0
밸류에이션(배)					
PER	-166.5	20.7	408.2	-30.2	15.9
PBR	3.8	2.3	1.2	1.4	1.7
EV/EBITDA	31.9	11.5	8.4	8.8	11.4
성장성지표(%)					
매출증가율	-18.0	88.3	21.4	5.8	55.9
EPS증가율	-111.3	-787.2	-95.9	-1,500.3	-380.8
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.7	0.0	0.0	0.0
ROE	-2.2	12.8	0.4	-4.3	12.3
ROA	-0.9	4.4	0.1	-1.6	4.6
ROIC	-1.2	5.9	0.2	-2.6	6.9
안정성지표(%)					
부채비율(%)	186.1	191.5	156.7	205.2	140.2
순차입금 비율(%)	129.8	115.3	72.0	89.0	89.0
이자보상배율(배)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
활동성지표(배)					
매출채권회전율	6.9	7.5	5.9	6.3	7.0
재고자산회전율	2.4	2.4	1.7	1.4	1.7
총자산회전율	0.5	0.7	0.6	0.5	0.7

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

현금흐름표

(십억원)	2020	2021	2022	2023	2024
영업활동 현금흐름	-36	-5	24	43	-113
당기순이익	-6	39	2	-23	84
비현금성 비용 및 수익	52	89	115	138	115
유형자산감가상각비	33	48	64	78	92
무형자산상각비	0	0	0	1	1
운전자본변동	-63	-131	-62	-35	-266
매출채권등의 감소	0	0	0	0	0
재고자산의 감소	-38	-195	-187	-85	-99
매입채무등의 증가	0	0	0	0	0
기타 영업현금흐름	-19	-2	-31	-37	-46
투자활동 현금흐름	-111	-119	-214	-162	-212
유형자산의 증가(CAPEX)	110	120	163	163	177
유형자산의 감소	2	3	10	5	4
무형자산의 감소(증가)	-2	0	-1	-2	-1
투자자산의 감소(증가)	0	-1	-60	-2	-21
기타	-221	-241	-326	-326	-371
재무활동 현금흐름	142	126	184	117	349
차입금의 증가(감소)	60	-13	17	79	82
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	82	139	167	38	267
기타 및 조정	1	0	1	-1	1
현금의 증가	-4	2	-5	-3	25
기초현금	26	22	24	19	16
기말현금	22	24	19	16	41

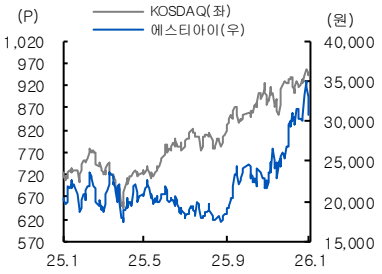
[IT/디스플레이/미드 · 스몰캡] 강민구 6915-5473

에스티아이 (039440)

현재가 (1/9)	30,700원
KOSDAQ (1/9)	947.92pt
시가총액	4,860억원
발행주식수	15,507천주
액면가	500원
52주 최고가	34,950원
최저가	17,320원
60일 일평균거래대금	105억원
외국인 지분율	0.5%
배당수익률(2024.12월)	1.1%
주주구성	
성도이엔지 외 3 인	27.06%
KB자산운용	7.71%

주가상승률	1M	6M	12M
상대기준	5%	42%	14%
절대기준	7%	70%	50%

에스티아이 상대주가 (%)



화학물질중앙공급장치 1위 기업

에스티아이는 반도체 전공정에 필요한 인프라 장비 및 FPD 세정기의 제조업을 영위한다. 주요 제품은 반도체/디스플레이 Fab에 화학 약품을 공급하는 인프라인 CCSS(Central Chemical Supply System, 화학물질 중앙공급장치)로 전체 매출액의 90% 수준을 차지한다. 주요 고객사는 국내 대형 메모리 제조사이며, 동사는 독보적인 ACQC(Automatic Clean Quick Coupler) 노하우를 기반으로 국내 메모리 시장 점유율 1위를 기록하고 있다.

메모리 쇼티지에서 비롯될 호황

메모리 반도체 쇼티지가 지속될 것으로 전망되며, 메모리 제조사들의 역대급 CAPEX가 전망된다. 동사의 주요 제품인 CCSS는 반도체/디스플레이 공장의 인프라 장비로서 공정 장비에 선행되어 설치된다. 즉, 메모리 제조사의 신규 투자에 연동되어 동사의 장비 매출이 증가하는 경향성을 보이기 때문에 2026~2027년 역대급 CAPEX에 따른 수혜가 전망된다. 특히, 주요 고객사인 삼성전자가 P4, P5에 이어 P6 증설까지 확정했고, SK하이닉스 역시 용인 Fab 증설, M15x 양산 일정을 앞당김에 따라 단기 실적 가시성이 높아졌다. 2026년 실적은 P5 등 수주 예상분을 제외하여 보수적으로 매출액 5,147억원, 영업이익 718억원 수준으로 추정한다.

전력반도체 기판 시장 진출

지난 12월 8일, 동사는 공급 계약 공시를 통해서 978억원 규모의 전력반도체 제조장비 공급계약 사실을 밝혔다. 공급 대상자는 NTS(TCOT와 에스티아이 합자회사)로 에스티아이가 20% 수준의 자본금을 납입해 설립하는 전력 반도체 제조사이다. 반도체 인프라 장비에 국한되었던 매출이 다각화에 성공했다는 점, 전공정에서 쌓아온 기술력을 바탕으로 턴키 공급에 성공했다는 점 등에서 긍정적으로 평가한다. 이번 수주분은 35K/월 규모이며, 향후 210K/월 수준까지 Capa를 지속 확대할 것으로 예상되어 중장기 실적 가시성을 확보했다.

(단위:억원,배)	2020	2021	2022	2023	2024
매출액	2,691	3,195	4,224	3,195	3,340
영업이익	154	256	348	239	273
세전이익	104	302	365	283	367
지배주주순이익	109	232	298	241	271
EPS(원)	689	1,466	1,885	1,521	1,714
증가율(%)	-53.0	112.6	28.7	-19.3	12.7
영업이익률(%)	5.7	8.0	8.2	7.5	8.2
순이익률(%)	4.0	7.3	7.1	7.5	8.1
ROE(%)	6.4	12.6	14.4	10.5	10.9
PER	26.3	14.5	6.3	19.4	10.2
PBR	1.7	1.7	0.9	2.0	1.1
EV/EBITDA	13.6	11.3	4.4	16.0	8.6

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 14. 에스티아이 실적 Table

(단위: 억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25(E)	1Q26(E)	2Q26(E)	3Q26(E)	4Q26(E)	2024	2025(E)	2026(E)
매출액	841	872	703	988	1,224	1,317	1,084	1,522	3,340	3,404	5,147
인프라	768	808	651	909	1024	1062	811	1213	2,859	3,136	4,110
Wet System	45	25	23	49	170	220	244	268	287	142	902
기타제품	21	24	18	19	20	23	19	28	144	82	90
원자재 등	8	15	11	11	10	12	10	14	50	45	45
매출액 (YoY, %)	*28.4*	*15.8*	*14.1*	*-25.0*	*45.6*	*51.0*	*54.2*	*54.1*	*2.6*	*1.9*	*51.2*
인프라	*49.7*	*29.8*	*21.5*	*69.6*	*33.3*	*31.4*	*24.6*	*33.4*	*3.3*	*9.7*	*31.1*
Wet System	*-53.2*	*-68.0*	*-36.1*	*35.1*	*277.8*	*780.0*	*960.9*	*442.5*	*54.1*	*-50.4*	*533.4*
기타제품	*-50.5*	*-23.6*	*-50.9*	*-48.1*	*-4.3*	*-3.4*	*6.3*	*49.0*	*38.7*	*-43.4*	*10.4*
원자재 등	*47.1*	*-27.2*	*42.3*	*46.5*	*25.6*	*-22.7*	*-13.0*	*24.2*	*4.6*	*-9.8*	*-0.2*
영업이익	52	54	23	119	159	188	152	219	273	248	718
OPM(%)	*6.2*	*6.2*	*3.3*	*12.0*	*13.0*	*14.3*	*14.0*	*14.4*	*8.2*	*7.3*	*14.0*
YoY(%)	*163.9*	*17.5*	*-3.6*	*-35.4*	*206.5*	*247.7*	*560.8*	*84.9*	*14*	*-9.3*	*190.2*

자료: IBK투자증권

그림 35. 에스티아이 CCSS 장비



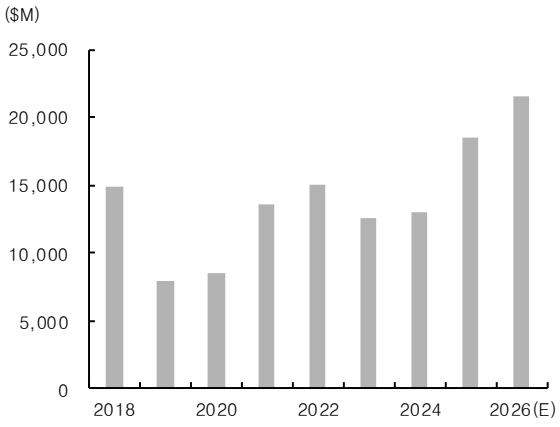
자료: 에스티아이, IBK투자증권

그림 36. 에스티아이 WET 장비



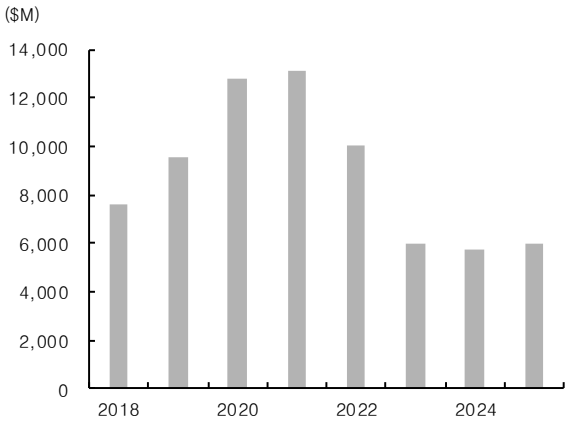
자료: 에스티아이, IBK투자증권

그림 37. 삼성전자 DRAM Capex 추이



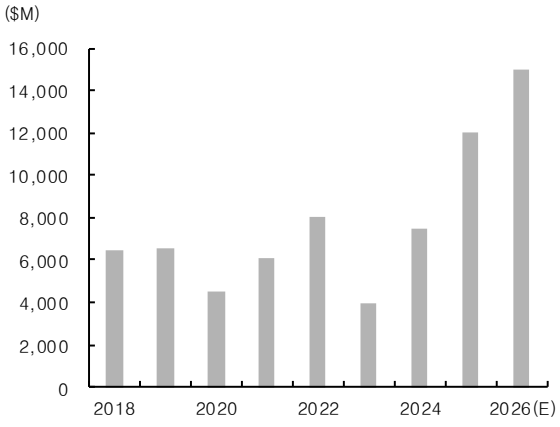
자료: OMDIA, IBK투자증권

그림 38. 삼성전자 NAND Capex 추이



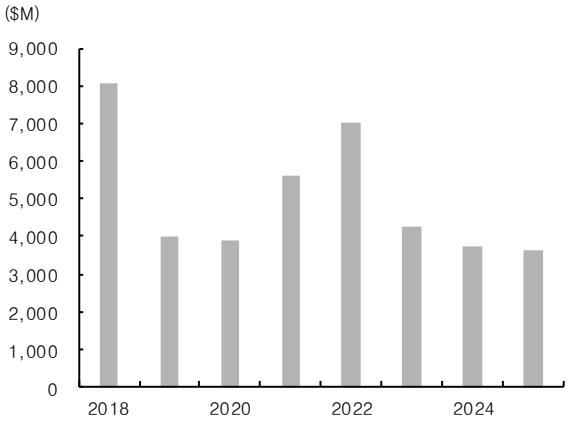
자료: OMDIA, IBK투자증권

그림 39. SK하이닉스 DRAM Capex 추이



자료: OMDIA, IBK투자증권

그림 40. SK하이닉스 NAND Capex 추이



자료: OMDIA, IBK투자증권

에스티아이 (039440)

포괄손익계산서

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024
매출액	2,691	3,195	4,224	3,195	3,340
증가율(%)	-15.6	18.7	32.2	-24.4	4.6
매출원가	2,227	2,602	3,448	2,544	2,698
매출총이익	464	593	776	650	643
매출총이익률 (%)	17.2	18.6	18.4	20.3	19.3
판관비	309	338	429	411	370
판관비율(%)	11.5	10.6	10.2	12.9	11.1
영업이익	154	256	348	239	273
증가율(%)	-43.1	65.9	36.0	-31.1	14.0
영업이익률(%)	5.7	8.0	8.2	7.5	8.2
순금융손익	-15	2	-6	25	9
이자손익	-3	-2	-6	3	0
기타	-12	4	0	22	9
기타영업외손익	-35	45	24	18	86
종속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	104	302	365	283	367
법인세	-4	70	67	42	96
법인세율	-3.8	23.2	18.4	14.8	26.2
계속사업이익	107	232	298	241	271
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	107	232	298	241	271
증가율(%)	-53.3	115.9	28.7	-19.3	12.7
당기순이익률 (%)	4.0	7.3	7.1	7.5	8.1
지배주주당기순이익	109	232	298	241	271
기타포괄이익	-4	17	4	-6	-11
총포괄이익	104	249	303	235	261
EBITDA	200	302	394	280	315
증가율(%)	-35.3	50.5	30.5	-28.8	12.5
EBITDA마진율(%)	7.4	9.5	9.3	8.8	9.4

재무상태표

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024
유동자산	1,323	2,336	2,255	2,170	2,606
현금및현금성자산	297	298	186	202	83
유가증권	20	5	1	1	7
매출채권	325	1,091	974	387	500
재고자산	83	125	207	229	189
비유동자산	1,113	1,032	1,033	992	1,081
유형자산	884	857	830	827	975
무형자산	31	25	21	28	27
투자자산	1	1	39	25	4
자산총계	2,436	3,368	3,289	3,162	3,688
유동부채	672	1,396	1,089	779	1,066
매입채무및기타채무	108	584	380	332	614
단기차입금	169	346	11	0	12
유동성장기부채	5	5	4	6	5
비유동부채	38	21	7	6	13
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
부채총계	711	1,417	1,096	785	1,080
지배주주지분	1,731	1,952	2,193	2,377	2,608
자본금	79	79	79	79	79
자본잉여금	768	762	762	762	762
자본조정등	-103	-103	-134	-148	-148
기타포괄이익누계액	0	10	8	7	4
이익잉여금	987	1,203	1,477	1,676	1,910
비지배주주지분	-5	0	0	0	0
자본총계	1,725	1,952	2,193	2,377	2,608
비이자부채	528	1055	1074	773	1053
총차입금	183	362	22	12	27
순차입금	-135	59	-164	-191	-63

투자지표

(12월 결산)	2020	2021	2022	2023	2024
주당지표(원)					
EPS	689	1,466	1,885	1,521	1,714
BPS	10,934	12,328	13,852	15,015	16,474
DPS	150	200	250	200	200
밸류에이션(배)					
PER	26.3	14.5	6.3	19.4	10.2
PBR	1.7	1.7	0.9	2.0	1.1
EV/EBITDA	13.6	11.3	4.4	16.0	8.6
성장성지표(%)					
매출증가율	-15.6	18.7	32.2	-24.4	4.6
EPS증가율	-53.0	112.6	28.7	-19.3	12.7
수익성지표(%)					
배당수익률	0.8	0.9	2.1	0.7	1.1
ROE	6.4	12.6	14.4	10.5	10.9
ROA	4.2	8.0	9.0	7.5	7.9
ROIC	9.8	16.4	17.9	16.3	16.5
안정성지표(%)					
부채비율(%)	41.2	72.6	50.0	33.0	41.4
순차입금 비율(%)	-7.8	3.0	-7.5	-8.0	-2.4
이자보상배율(배)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
활동성지표(배)					
매출채권회전율	4.6	4.5	4.1	4.7	7.5
재고자산회전율	36.4	30.7	25.5	14.7	16.0
총자산회전율	1.1	1.1	1.3	1.0	1.0

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

현금흐름표

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024
영업활동 현금흐름	278	-597	715	292	158
당기순이익	107	232	298	241	271
비현금성 비용 및 수익	108	118	183	89	132
유형자산감가상각비	38	40	40	38	41
무형자산상각비	8	6	6	2	1
운전자본변동	103	-949	320	43	-229
매출채권등의 감소	0	0	0	0	0
재고자산의 감소	-18	-42	-82	-23	38
매입채무등의 증가	-163	485	-204	-48	280
기타 영업현금흐름	-40	2	-86	-81	-16
투자활동 현금흐름	-164	447	-410	-206	-254
유형자산의 증가(CAPEX)	69	8	13	31	181
유형자산의 감소	6	0	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	2	0	-2	-8	0
투자자산의 감소(증가)	-99	437	-388	-164	-31
기타	-142	2	-33	-65	-404
재무활동 현금흐름	-26	150	-403	-69	-25
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-26	150	-403	-69	-25
기타 및 조정	-5	1	-14	-1	2
현금의 증가	83	1	-112	16	-119
기초현금	214	297	298	186	202
기말현금	297	298	186	202	83

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
동 자료는 기관투자가 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 지분율 1%이상 보유하고 있습니다.
당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

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

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

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

투자등급 통계 (2025.01.01~2025.12.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	140	92.1
Trading Buy (중립)	9	5.9
중립	3	2
매도	0	0

IBKS Research Center

성명	직급	담당업종	전화	이메일
용대인	전무(부문장)	총괄	6915-5400	daeinyong@ibks.com
이승훈	상무대우(본부장)	AI/인터넷/게임	6915-5680	dozed@ibks.com
투자분석부				
변준호	연구위원	Strategy	6915-5670	ymaezono@ibks.com
정용택	수석 Economist	Economy	6915-5701	ytjeong0815@ibks.com
김인식	연구위원	자산배분/ETF	6915-5472	kds4539@ibks.com
정형주	연구위원	채권/크레딧	6915-5654	hj.jeong@ibks.com
조경진	연구위원	해외주식	6815-5464	ckjins@ibks.com
권순호	연구원	Quant	6915-5667	snowkonn@ibks.com
기간산업분석부				
이동욱	연구위원	에너지/소재	6915-5671	treestump@ibks.com
남성현	연구위원	유통·식자재/지주	6915-5672	rockrole@ibks.com
김유혁	연구위원	미디어/엔터/레저	6915-5673	yuhyuk.kim@ibks.com
이현욱	연구원	자동차/2차전지	6915-5659	hwle1125@ibks.com
오지훈	연구원	조선/기계	6915-5662	jihoonoh@ibks.com
혁신기업분석부				
이건재	연구위원	소재·부품·장비/스몰캡	6915-5676	geonjaelee83@ibks.com
김운호	연구위원	IT/반도체	6915-5656	unokim88@ibks.com
김태현	연구위원	음식료/유틸리티/통신	6915-5658	kith0923@ibks.com
정이수	연구위원	제약/바이오	6915-5677	ysjeong306@ibks.com
조정현	연구원	건설/부동산	6915-5660	controlh@ibks.com
강민구	연구원	IT/디스플레이	6915-5473	kmg@ibks.com

"국민과 중소기업에 필요한 참 좋은 IBK투자증권"

IBK기업은행 금융그룹
IBK투자증권

서울특별시 영등포구 여의도동 국제금융로 6길 11
대표번호 02-6915-5000
고객지원부 1588-0030, 1544-0050

영업부	02) 6915-2626	IBK WM센터 대구	053) 752-3535
강남센터	02) 2051-5858	IBK WM센터 광주	062) 382-6611
강남역 금융센터	02) 532-0210	IBK WM센터 일산	031) 904-3450
분당센터	031) 705-3600	IBK WM센터 판교	031) 724-2630
IBK WM센터 강남센트럴	02) 556-4999	IBK WM센터 평촌	031) 476-1020
IBK WM센터 목동	02) 2062-3002	IBK WM센터 천안	041) 569-8130
IBK WM센터 도곡	02) 2057-9300	IBK WM센터 부산	051) 741-8810
IBK WM센터 한남동	02) 796-8500	IBK WM센터 창원	055) 282-1650
IBK WM센터 중계동	02) 948-0270	IBK WM센터 울산	052) 271-3050
IBK WM센터 반포자이	02) 3481-6900	IBK WM센터 시화공단	031) 498-7900
IBK WM센터 동부이촌동	02) 798-1030	IBK WM센터 남동산단	032) 822-6200

본 조사분석자료는 고객의 투자를 돕기 위한 정보제공의 목적으로 작성되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 지적재산권은 당사에 귀속되며, 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.