12

Korea IPO Monthly

기분 좋게 올해 마무리

중견중소 | 윤철환 chyoon@koreainvestment.com
강시온 sionkang@koreainvestment.com
조수헌 chosuhen@koreainvestment.com
박정인 jungin.park@koreainvestment.com
이재성 jaeseonglee@koreainvestment.com

true friend 한국투자증권

Korea IPO Monthly

Contents

I. IPO 시장 점검 2

1. 12월 IPO 시장 preview
2. 11월 IPO 시장 review

II. 신규 IPO 기업 15

1. 세미파이브(490470) (상장예정)
2. 나라스페이스테크놀로지(478340) (상장예정)
3. 리브스메드(491000) (상장예정)
4. 쿼드메디슨(464490) (상장예정)
5. 에스투더블유(488280)

III. Appendix 54

1. 2025년 Post IPO 기업 리스트
2. 2024년 Post IPO 기업 리스트

I. IPO 시장 점검

1. 12월 IPO 시장 preview

12월 상장 예정 기업 9개사

12월 4일 에임드바이오의 상장을 시작으로 12월 중으로 테라뷰홀딩스, 페스카로, 이지스, 쿼드메디슨, 티엠씨, 아크릴 등 9개사가 추가로 상장할 예정이다. 삼진식품, 리브스메드, 세미파이브의 수요예측 및 공모청약은 12월 중에 진행될 예정이다. 나라스페이스테크놀로지, 알지노믹스의 공모청약은 12월에 진행될 예정이다.

<표 1> 2025년 12월 IPO 일정

기업명	상장(예정)일	수요예측일	공모청약일	대표주관사
에임드바이오	2025-12-04	11.12 ~ 11.18	11.21 ~ 11.24	미래
테라뷰홀딩스	2025-12-09	11.13 ~ 11.19	11.21 ~ 11.24	삼성
페스카로	2025-12-10	11.20 ~ 11.26	12.01 ~ 12.02	NH, 한화
이지스	2025-12-11	11.21 ~ 11.27	12.02 ~ 12.03	NH
쿼드메디슨	2025-12-12	11.24 ~ 11.28	12.02 ~ 12.03	NH
티엠씨	2025-12-15	11.21 ~ 11.27	12.03 ~ 12.04	미래
아크릴	2025-12-16	11.25 ~ 12.01	12.04 ~ 12.05	신한
나라스페이스테크놀로지	2025-12-17	11.26 ~ 12.02	12.08 ~ 12.09	삼성
알지노믹스	2025-12-18	11.27 ~ 12.03	12.09 ~ 12.10	삼성, NH
세미파이브	2025-12-29	12.10 ~ 12.16	12.18 ~ 12.19	삼성
삼진식품	미정	12.03 ~ 12.09	12.11 ~ 12.12	대신
리브스메드	미정	12.04 ~ 12.10	12.15 ~ 12.16	삼성, 미래

주: 상장예정일은 현재까지 공개된 예상일로 차후 달라질 수 있음
자료: 각 사, 한국투자증권

<표 2> 2025년 12월 IPO 일정 요약

MON	TUE	WED	THU	FRI
1	2	3	4	5
(청약) 페스카로: 12/1-12/2	(청약) 이지스: 12/2-12/3	(수요) 삼진식품: 12/3-12/9	(상장) 에임드바이오	
	(청약) 쿼드메디슨: 12/2-12/3	(청약) 티엠씨: 12/3-12/4	(수요) 리브스메드: 12/4-12/10	
			(청약) 아크릴: 12/4-12/5	
8	9	10	11	12
(청약) 나라스페이스테크놀로지: 12/8-12/9	(상장) 테라뷰홀딩스	(상장) 페스카로	(상장) 이지스	(상장) 쿼드메디슨
	(청약) 알지노믹스: 12/9-12/10	(수요) 세미파이브: 12/10-12/16	(청약) 삼진식품: 12/11-12/12	
15	16	17	18	19
(상장) 티엠씨	(상장) 아크릴	(상장) 나라스페이스테크놀로지	(상장) 알지노믹스	
(청약) 리브스메드: 12/15-12/16			(청약) 세미파이브: 12/18-12/19	
22	23	24	25	26
29	30	31		
(상장) 세미파이브				

자료: 각 사, 한국투자증권

<표 3> 2025년 12월 공모 개요

(단위: 주, 원, 십억원, %)

기업명	공모방법	(예정)발행주식수	(예정)공모주식수	희망공모가 밴드	(예상)공모금액	(예상)시가총액	유통제한물량
에임드바이오	100% 신주모집	64,156,161	6,430,000	9,000 ~ 11,000	70.7	705.7	83.14
테라뷰홀딩스	100% 신주모집	35,517,731	5,000,000	7,000 ~ 8,000	40.0	284.1	73.96
페스카로	100% 신주모집	9,662,730	1,300,000	12,500 ~ 15,500	20.2	149.8	74.50
이지스	100% 신주모집	9,551,420	1,500,000	13,000 ~ 15,000	22.5	143.3	80.47
쿼드메디슨	100% 신주모집	11,341,443	1,700,000	12,000 ~ 15,000	25.5	170.1	67.65
티엠씨	71% 신주모집	24,094,225	6,100,000	8,000 ~ 9,300	56.7	224.1	78.45
아크릴	100% 신주모집	7,623,042	1,800,000	17,500 ~ 19,500	35.1	148.6	66.77
나라스페이스테크놀로지	100% 신주모집	11,516,391	1,720,000	13,100 ~ 16,500	28.4	190.0	67.59
알지노믹스	100% 신주모집	13,770,379	2,060,000	17,000 ~ 22,500	46.4	309.8	64.77
세미파이브	100% 신주모집	33,716,419	5,400,000	21,000 ~ 24,000	113.4	708.0	63.05
삼진식품	100% 신주모집	9,918,656	2,000,000	6,700 ~ 7,600	13.4	66.5	62.43
리브스메드	100% 신주모집	24,661,537	2,470,000	44,000 ~ 55,000	108.7	1,085.1	67.97

주: 1. 예상공모금액, 예상시가총액은 공모가 밴드 하단 기준 2. 에임드바이오, 테라뷰홀딩스, 페스카로, 이지스, 쿼드메디슨, 티엠씨, 아크릴, 나라스페이스테크놀로지, 알지노믹스는 확정 공모가(11,000, 8,000, 15,500, 15,000, 15,000, 9,300, 19,500, 16,500, 22,500원)로 계산
자료: 각 사, 한국투자증권

<표 4> 2025년 12월 IPO 기업별 평가가치

(단위: 십억원, %, 원)

기업명	업종	적용년도	평가문항	멀티플	연할인율	할인율 상단	할인율 하단
에임드바이오	자연과학 및 공학 연구개발업	2029F	PER	22.2	15.0	41.9	29.0
테라뷰홀딩스	기타 금융업	2027F	PER	41.5	20.0	42.0	33.7
페스카로	기타 전문, 과학 및 기술 서비스업	2026F	PER	25.5	20.0	40.0	25.6
이지스	소프트웨어 개발 및 공급업	2027F	PER	26.9	20.0	28.3	17.2
쿼드메디슨	자연과학 및 공학 연구개발업	2027F	PER	27.5	20.0	35.4	19.3
티엠씨	절연선 및 케이블 제조업	2024, 1H25 연환산	EV/EBITDA	19.2, 15.5	-	24.5	12.2
아크릴	소프트웨어 개발 및 공급업	2027F	PER	28.1	15.0	34.4	26.9
나라스페이스테크놀로지	항공기,우주선 및 부품 제조업	2027F	PER	51.7	20.0	45.0	30.7
알지노믹스	자연과학 및 공학 연구개발업	2027F, 2028F, 2029F	PER	29.6	25.0	44.5	26.5
세미파이브	엔지니어링 및 관련 기술 서비스업	2026F, 2027F	PER	46.0	20.0	26.1	15.5
삼진식품	동물용 사료 및 조제식품 제조업	1H25 연환산	PER	19.2	-	35.0	26.2
리브스메드	의료용 기기 제조업	2027F	PER	45.5	25.0	41.7	27.1

주: 1. 현재까지 공개된 증권신고서를 기반으로 기재했으며 추후 내용은 달라질 수 있음, 2. PBR, PSR, EV/EBITDA 적용 기업은 각각 순자산가치, 매출액, EBITDA를 적용
자료: 각 사, 한국투자증권

관심기업: 세미파이브 (상장예정)

2019년에 설립된 삼성전자의 DSP(Design Solution Partner) 역할을 수행하는 디자인하우스 기업이다. 국내 DSP 가운데 양산 매출 가시성이 가장 높은 업체 중 하나로 평가되며, 2025년 3분기 누적 양산 매출은 150억원(매출 비중 23%)을 기록했다. 2026년까지 양산 매출이 1,000억원까지 확대될 전망이다. 해외 수주 비중은 2024년 4.4%에서, 2025년에는 60%까지 상승해, 2026년 본격적인 흑자전환의 원동력이 될 것이다. 제품군별 비중은 AI 카메라 30%, AI 가속기 30%, 스마트 글래스 30%, 기타 10%다.

<표 5> 최근 3개월 예비심사청구 기업

(단위: 주)

청구일	시장	회사명	상장유형	상장주선인	설립일	업종	상장예정주식수	공모예정주식수
2025-11-28	코스닥	매드업	신규상장	미래	2015-02-03	소프트웨어 개발 및 공급업	18,746,800	2,000,000
2025-11-28	코스닥	에스케이팩	스팩 소멸합병	교보	2015-12-02	일반 목적용 기계 제조업	-	-
2025-11-26	코스닥	무아스	스팩 소멸합병	신한	2009-09-01	상품 종합 도매업	-	-
2025-11-26	코스닥	폴레드	신규상장	NH	2019-03-04	자동차 신품 부품 제조업	25,182,861	2,600,000
2025-11-17	코스닥	마키나락스	신규상장	미래	2017-12-21	소프트웨어 개발 및 공급업	17,554,024	2,635,000
2025-11-14	코스닥	세미티에스	스팩 소멸합병	NH	2014-02-17	특수 목적용 기계 제조업	-	-
2025-11-13	코스닥	디토닉	신규상장	NH	2014-07-01	소프트웨어 개발 및 공급업	12,472,844	2,500,000
2025-11-12	코스닥	레몬헬스케어	신규상장	KB	2017-06-30	소프트웨어 개발 및 공급업	13,351,559	2,000,000
2025-11-11	코스닥	덕산넵코어스	신규상장	대신	2012-12-28	항공기, 우주선 및 부품 제조업	18,880,141	3,000,000
2025-11-10	유가증권	케이뱅크	신규상장	NH, 삼성	2016-01-14	은행 및 저축기관	405,695,151	60,000,000
2025-11-07	유가증권	에식스솔루션즈	신규상장	한국, 미래	1930-02-15	절연선 및 케이블 제조업	63,506,723	12,700,000
2025-11-07	코스닥	져스텍	신규상장	삼성	1999-11-16	전기 변환 · 공급 · 제어 장치 제조업	12,050,305	1,600,000
2025-11-06	코스닥	코드잇	신규상장	미래	2017-05-18	교육지원 서비스업	5,423,789	600,000
2025-11-04	코스닥	유빅스테라퓨틱스	신규상장	대신	2018-06-28	자연과학 및 공학 연구개발업	12,972,368	1,995,252
2025-10-30	코스닥	스트라드비젼	신규상장	KB	2014-09-22	소프트웨어 개발 및 공급업	53,165,213	7,000,000
2025-10-28	코스닥	아이엠바이오로직스	신규상장	한국, 신한	2020-08-04	기초 의약물질 제조업	14,790,280	2,000,000
2025-10-17	코스닥	카나프테라퓨틱스	신규상장	한국	2019-02-15	자연과학 및 공학 연구개발업	12,966,030	2,060,000
2025-10-15	코스닥	케이피항공산업	스팩 소멸합병	NH	1990-06-01	항공기, 우주선 및 부품 제조업	-	-
2025-10-01	코스닥	메쥬	신규상장	신한	2018-04-26	의료용 기기 제조업	9,717,750	1,345,000
2025-09-18	코스닥	디티에스	신규상장	대신	2000-07-31	특수 목적용 기계 제조업	15,788,160	3,157,632
2025-09-18	코스닥	액스비스	신규상장	미래	2009-11-20	기타 전기장비 제조업	9,358,300	2,500,000
2025-09-12	코스닥	코스모로보틱스	신규상장	유진, NH	2025-09-12	의료용 기기 제조업	32,108,906	4,170,000
2025-09-11	코스닥	씨엠디엘	스팩 소멸합병	교보	2025-09-11	기초 화학물질 제조업	-	-
2025-09-11	코스닥	한패스	신규상장	한국, 대신	2025-09-11	금융 지원 서비스업	10,784,454	1,700,000

주: 재상장 및 유가증권 이전상장 제외
자료: KIND, 한국투자증권

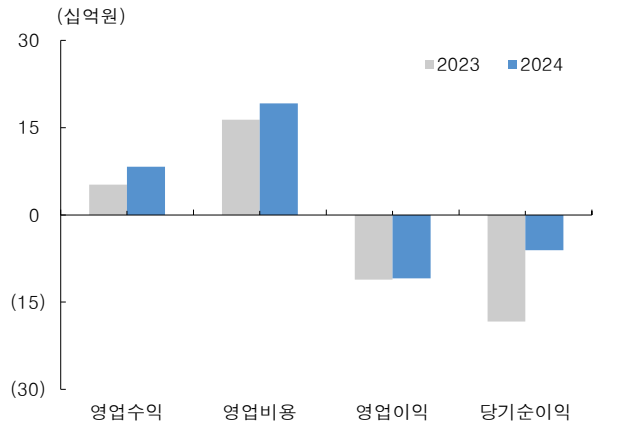
예비심사청구기업1:
마키나락스
(산업 특화 AI 소프트웨어)

2017년에 설립된 산업 특화 AI 소프트웨어(런웨이) 전문 기업이다. 런웨이는 범용 모델에 도메인 적응 기술(DAS)을 적용하여 산업 및 업무 환경에 최적화된 AI 모델을 제공한다. 이상 탐지 및 운영 최적화에 주로 활용되며, 산업용 LLM, 머신비전 등 AI 기술을 적용할 수 있어 제조업과 같은 대규모 생산시설의 가동시간 확대에 유리하다. 엣지 환경에 특화되어 보안 및 네트워크 환경과 무관하게 사용이 가능하며, 산업 맞춤형 AI 모델을 기반으로 조업 지연 시간 및 오류 발생을 최소화할 수 있다. 주요 고객사는 현대차, 삼성전기 등 제조기업이며, 최근 방산, 로봇, 금융 등으로 적용처를 확대하고 있다. 미국 시장조사기관 CB 인사이트의 글로벌 MLOps 마켓 맵의 'AI 개발 플랫폼' 부문에서 국내 유일 기업으로 선정되었다. 글로벌 AIIA 평가에서 아마존, 구글, 마이크로소프트와 함께 가장 폭넓은 커버리지를 제공하는 AI 플랫폼으로 인정받았다.

2024년 매출액 83억원(+59.3% YoY), 영업손실 109억원(적자지속)을 기록했다. 용역 및 라이선스 매출이 각각 52.9%, 45.7% 증가했으며, 주요 고객사로 4개사가 유입되면서 실적이 개선됐다. 2025년 수주 금액은 전년 대비 2배 이상 증가하여 2026년에도 외형 성장세는 이어질 전망이다. 최근 국방과학연구소의 해군 함정용 '장비운용 AI 참모' 개발 사업을 수행하며 적용처를 확장하고 있으며, 일본 현지 업체 3개사와 PoC를 체결하여 해외 진출을 준비하고 있다.

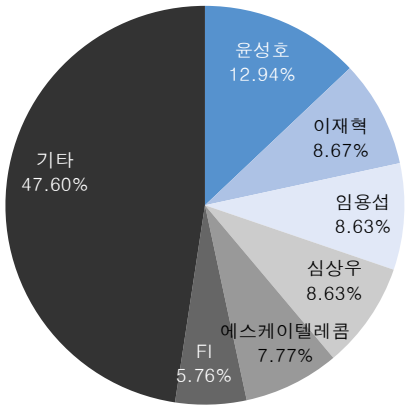
IPO와 관련해서는 지난 11월 코스닥 상장예비심사를 청구했다(기술특례상장). 대표주관사는 미래에셋증권이며, 공모예정주식수는 2,635,000주(공모비율 15.0%)이다.

[그림 1] 최근 경영 실적



자료: 마키나락스, 한국투자증권

[그림 2] 지분율 구성(2024.12)



주: FI는 Applied Ventures Innovation Fund I(3.56%), 포지티브 세컨더리 벤처투자조합 제2호(2.20%)로 구성
자료: 마키나락스, 한국투자증권

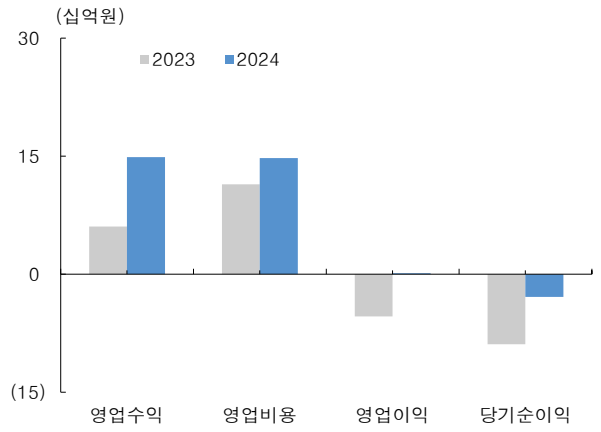
예비심사청구기업2:
레몬헬스케어
(의료 마이데이터 플랫폼)

2017년에 설립된 헬스케어 플랫폼 전문 기업으로, 데이터뱅크시스템즈의 'M-CARE' 사업부가 인적 분할되어 설립되었다. 스마트병원 중계 플랫폼 '청구의신'은 모바일 기반의 전자처방전 및 실손보험 청구 서비스를 제공한다. 서울대병원, 세브란스병원 등 다수의 상급종합병원과 연계되어 별도의 서류 제출 없이 실손보험을 간편하게 청구할 수 있다. 이외에도 진료 예약, 결제, 영수증 발급 등 환자 편의 서비스를 제공하는 '레몬케어'와, 병원 정보 시스템과 연계하여 환자 관리를 지원하는 '레몬케어플러스' 서비스를 제공하고 있다. 2024년 말 기준 국내 상급종합병원 점유율은 72%이며, 청구의신 누적 청구건수는 710만 건이다. 레몬케어의 누적 다운로드 수는 770만 회로, 마이데이터 기반의 의료 서비스 부문에서 높은 시장 점유율을 보유하고 있다.

2024년 매출액 149억원(+145.8% YoY), 영업이익 1억원(흑자전환, OPM 0.9%)을 기록했다. 프로젝트 용역 매출 35억원이 신규 발생했고, 플랫폼 매출이 전년대비 131.5%(83억원) 증가하며 외형 성장을 견인했다. 고정비 비중이 46.7%로 동종업계(헬스케어 플랫폼) 대비 낮은 수준이지만, 모바일 인앱 결재 수수료 구조로 인해 이익 개선은 제한적이었다. 향후 의료영상 발급 서비스 론칭, 태국을 비롯한 동남아시아 진출을 통해 이용자 수를 확대할 계획이다. 외형 성장의 초입을 지나 본격적인 이익 성장 모멘텀이 발현될 전망이다.

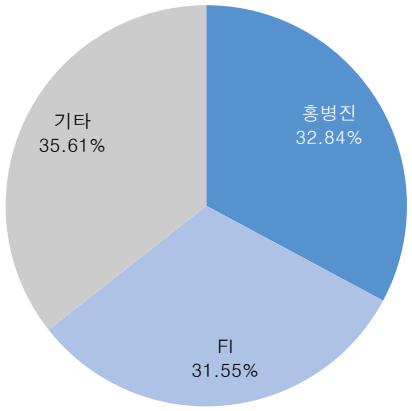
IPO와 관련해서는 지난 11월 코스닥 상장예비심사를 청구했다(기술특례상장). 대표주관사는 KB증권이며, 공모예정주식수는 2,000,000주(공모비율 15.0%)이다.

[그림 3] 최근 경영 실적



자료: 레몬헬스케어, 한국투자증권

[그림 4] 지분율 구성(2024.12)



주: FI는 한화스마트헬스케어신기술조합1호(8.66%), 한투한화디지털헬스케어제1호사모투자합자(6.59%) 등 11개 기관으로 구성
자료: 레몬헬스케어, 한국투자증권

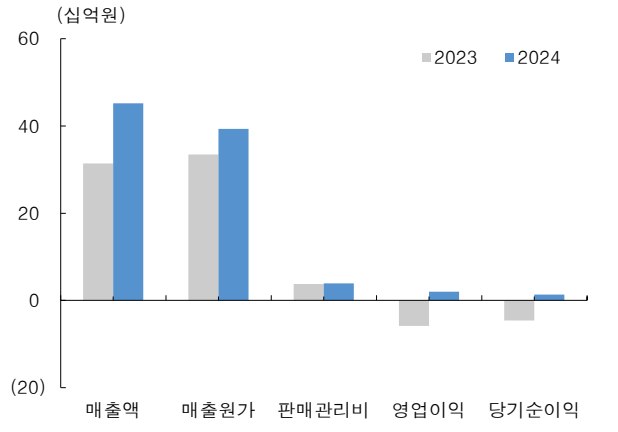
예비심사청구기업3:
덕산넵코어스
(항법시스템)

2012년에 설립된 덕산그룹의 자회사로, 항법 및 항재밍 전문 기업이다. 위성 신호 등을 기반으로 대상의 좌표를 특정(항법)하고, 전파 교란에 대응(항재밍)하는 통합항법시스템을 공급한다. 위성항법장치(GPS), 관성항법장치(INS) 각각의 한계를 보완한 첨단 위성항법장치를 기반으로 1) 평시에는 GPS로 위치를 정확히 특정하고, 2) 전시에는 INS로 전파 교란에 대응할 수 있어 정확성과 안정성이 높다. 주요 고객사는 한화에어로스페이스, LIG넥스원, 현대로템이며, 이외에도 정부 주도의 우주개발 프로젝트(나로호·누리호 등)를 수행하고 있다. 2024년 방위사업청 주관 '방산혁신기술 100'에 선정되었다. 2025년 국내 PBA 기업 최초로 표면실장기술(SMT) 제조 라인이 항공우주·방위산업 품질인증 프로그램(NADCAP) 골드 등급 평가를 받는 등 기술력을 인정 받았다.

2025년 3분기 누적 매출액 312억원(-11.8% YoY), 영업이익 21억원(+38.8% YoY, OPM 6.8%)을 기록했다. 매출액은 감소했으나, 지급수수료 감소 폭이 커 영업이익은 개선되었다. 향후 프로젝트 진척 단계에 따라 실적 개선이 가능할 전망이다. 2025년 5월부터 K9 항법시스템 국산화를 추진하고 있으며, 10월부터 아랍에미리트와 에티하드샛 위성의 고성능 영상레이더(SAR) 부품을 공동 제작하고 있다. 이에 더해 저궤도 위성용 항재밍·위성항법장치를 개발하는 등 민간 위성으로 적용 영역을 확장할 계획이다.

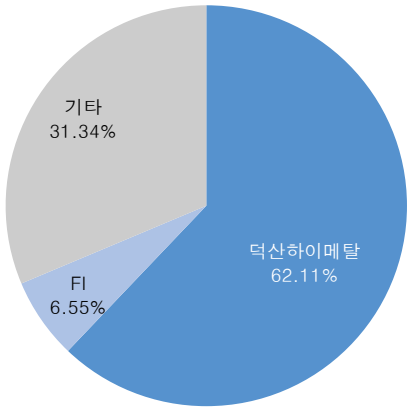
IPO와 관련해서는 지난 11월 코스닥 상장예비심사를 청구했다(기술특례상장). 대표주관사는 대신증권이며, 공모예정주식수는 3,000,000주(공모비율 15.9%)이다.

[그림 5] 최근 경영 실적



자료: 덕산넵코어스, 한국투자증권

[그림 6] 지분율 구성(2025.09)



주: FI는 에이아이피 M3X 벤처투자조합 제15호(3.04%), 에이벤처스 GROWTH K 투자조합(1.80%)으로 구성
자료: 덕산넵코어스, 한국투자증권

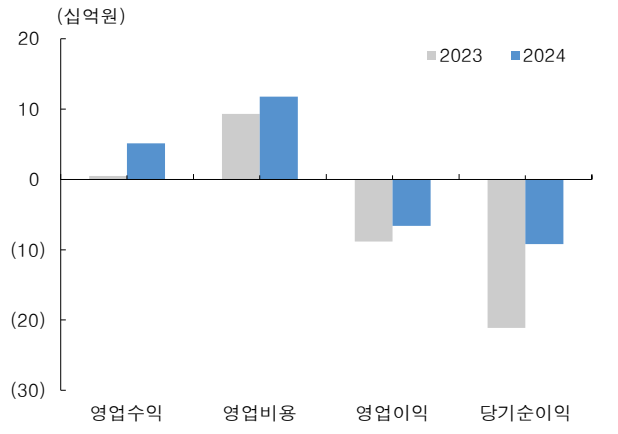
예비심사청구기업4:
유빅스테라퓨틱스
(표적단백질분해제 치료제)

2018년에 설립된 표적단백질분해제(TPD) 치료제 개발 기업이다. TPD는 세포 내 단백질분해시스템을 이용하여 질병 원인 단백질을 분해·제거한다. 단백질 기능을 억제하는 저해제 방식과 달리, 활성 부위가 명확하지 않아도 치료가 가능하여 난치성 암, 퇴행성 뇌질환 등 적용 범위가 넓다. 1) 자체 플랫폼 기술 '유비코어'를 보유하고 있다. 유비코어는 E3라이게이즈와 바인더가 결합된 세트이다. 300여종의 세트를 확보하고 있어 후보물질 도출 기간을 획기적으로 단축시켰다. 2) 현재 유비코어를 기반으로 UBX-303-1(혈액암), UBX-103(고형암), UBX-106(고형암), UBX-306(고형암) 파이프라인을 구축했다. UBX-303-1의 타겟 단백질은 브루톤 티로신 키나아제(BTK)로, 재발성 및 불응성 B세포 림프종 대상 3차 치료제 개발이 목표이다. 현재 국내 식품의약품안전처와 미국 FDA로부터 임상시험계획을 승인받아 임상 1a상을 진행하고 있다. 향후 폴란드에서도 임상계획(IND)을 승인받을 예정이다. 이외에도 2024년 유한양행과 UBX-103 기술이전계약을 체결했으며, 2022년부터 SK바이오팜과 면역항암제 UBX-106을 공동 연구하고 있다.

2024년 매출액 51억원(+954.9% YoY), 영업손실 66억원(적자축소)을 기록했다. UBX-103 기술이전 관련 선급금 50억원이 인식됐다. 현재는 기술도입 계약이 해지되었으나, TPD 약물개발 협력은 지속될 예정이다. 한편 UBX-303-1의 임상개발은 가속화될 전망이다. UBX-303-1은 2025년 제2차 국가신약개발사업 임상과제로 선정되면서 임상 전주기에 걸쳐 개발 우선순위를 부여받았고, 정부로부터 2년간 개발비를 지원받을 예정이다.

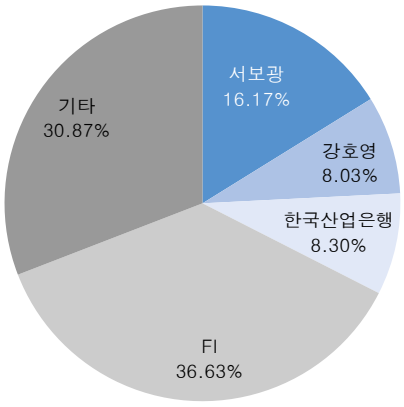
IPO와 관련해서는 지난 11월 코스닥 상장예비심사를 청구했다(기술특례상장). 대표주관사는 대신증권이며, 공모예정주식수는 1,995,252주(공모비율 15.4%)이다.

[그림 7] 최근 경영 실적



자료: 유빅스테라퓨틱스, 한국투자증권

[그림 8] 지분율 구성(2024.12)



주: FI는 쿼드콜라보오퍼스2투자조합(5.20%), 에이티넘성장투자조합 2023(4.03%) 등 15개 기관으로 구성
자료: 유빅스테라퓨틱스, 한국투자증권

<표 6> 최근 3개월 스팩 예비심사청구

(단위: 주)

청구일	시장	회사명	상장유형	상장주선인	설립일	상장예정주식수	공모예정주식수
2025-12-01	코스닥	교보20호스팩	신규상장	교보	2025-10-31	5,970,000	5,400,000
2025-11-24	코스닥	신한제18호스팩	신규상장	신한	2025-10-27	5,620,000	5,000,000
2025-11-24	코스닥	한화플러스제6호스팩	신규상장	한화	2025-10-17	6,410,000	6,000,000
2025-11-21	코스닥	신한제17호스팩	신규상장	신한	2025-10-27	5,340,000	5,000,000
2025-11-21	코스닥	엔에이치스팩33호	신규상장	NH	2025-10-27	7,700,000	6,350,000
2025-11-04	코스닥	미래에셋비전스팩10호	신규상장	미래	2025-08-08	6,500,000	6,000,000
2025-10-30	코스닥	삼성스팩13호	신규상장	삼성	2025-09-18	7,350,000	6,000,000
2025-10-10	코스닥	메리츠제1호스팩	신규상장	메리츠	2025-07-14	5,740,000	5,500,000
2025-09-18	코스닥	유진스팩12호	신규상장	유진	2025-09-02	5,610,000	5,000,000
2025-09-11	코스닥	하나36호스팩	신규상장	하나	2025-09-11	7,740,000	7,000,000
2025-09-10	코스닥	IBKS제25호스팩	신규상장	IBK	2025-09-10	5,980,000	5,000,000
2025-09-08	코스닥	미래에셋비전스팩11호	신규상장	미래	2025-08-20	7,000,000	6,000,000

주: 재상장 및 유가증권 이전상장 제외
자료: KIND, 한국투자증권

<표 7> 최근 6개월 심사승인 기업 리스트

(단위: 주)

청구일	결과확정일	시장	회사명	상장유형	상장주선인	설립일	업종	상장예정주식수	공모예정주식수
2025-08-04	2025-11-06	코스닥	덕양에너젠	신규상장	미래, NH	2020-11-01	연료용 가스 및 배관공급업	23,307,842	7,500,000
2025-07-25	2025-09-19	코스닥	알지노믹스	신규상장	NH, 삼성	2017-08-29	자연과학 연구개발업	13,756,000	2,060,000
2025-07-24	2025-09-19	코스닥	에임드바이오	신규상장	미래	2018-08-27	자연과학 연구개발업	64,140,261	6,414,100
2025-07-11	2025-09-09	코스닥	그린광학	신규상장	신영	1999-04-14	광학기기 제조업	11,702,541	2,000,000
2025-06-18	2025-09-03	코스닥	세나테크놀로지	신규상장	KB, 신한	1998-07-13	통신 및 방송 장비 제조업	5,577,274	560,000
2025-06-13	2025-09-03	코스닥	지에프아이	스팩 소멸합병	대신	2014-11-20	일반 목적용 기계 제조업	-	-
2025-05-28	2025-08-19	코스닥	이노테크	신규상장	KB	2013-06-20	특수 목적용 기계 제조업	8,876,900	1,760,000
2025-05-22	2025-07-29	코스닥	노타	신규상장	미래	2015-04-24	소프트웨어 개발 및 공급업	21,161,880	2,916,000
2025-05-16	2025-07-16	코스닥	에이엘티	스팩 소멸합병	IBK	2017-09-01	통신 및 방송 장비 제조업	-	-
2025-05-13	2025-07-16	코스닥	삼익제약	스팩 소멸합병	하나	1980-07-23	의약품 제조업	-	-
2025-04-30	2025-07-31	유가증권	명인제약	신규상장	KB	1988-11-08	의약품 제조업	14,600,000	3,400,000
2025-04-30	2025-07-08	코스닥	큐리오시스	신규상장	키움	2015-01-22	광학기기 제조업	7,606,082	1,200,000
2025-04-21	2025-06-19	코스닥	제이피아이헬스케어	신규상장	키움	1980-12-22	의료용 기기 제조업	5,105,400	1,580,000
2025-04-10	2025-06-19	코스닥	에스엔시스	신규상장	신한	2017-06-22	변환 · 공급 장치 제조업	9,439,073	1,900,000
2025-04-09	2025-06-24	코스닥	한라캐스트	신규상장	대신	2005-05-01	자동차 신품 부품 제조업	36,526,017	7,500,000
2025-04-04	2025-06-23	유가증권	대한조선	신규상장	KB, NH, 신영	1987-09-30	선박 및 보트 건조업	38,526,312	10,000,000
2025-03-11	2025-06-24	코스닥	에스투더블유	신규상장	대신	2018-09-17	소프트웨어 개발 및 공급업	10,587,956	1,580,000

주: 재상장 및 스팩, 유가증권 이전상장 제외
자료: KIND, 한국투자증권

<표 8> 2025.12 IPO 기업 보호예수 해제 예정

(단위: 주, %)

해제일	상장일	시장	종목코드	회사명	해제주식수	총 발행주식수	총 발행주식수 대비
2025-12-03	2025-11-03	코스닥	486990	노타	3,162,300	21,161,880	14.94
2025-12-07	2025-11-07	코스닥	469610	이노테크	144,996	9,147,948	1.59
2025-12-13	2023-12-13	코스닥	439580	블루엠텍	75,000	64,819,980	0.12
2025-12-13	2025-11-13	코스닥	494120	큐리오시스	747,049	7,606,082	9.82
2025-12-17	2025-11-17	코스닥	0015G0	그린광학	1,293,158	11,702,541	11.05
2025-12-18	2025-11-18	코스닥	403850	더핑크퐁컴퍼니	1,171,529	14,351,010	8.16
2025-12-18	2024-12-18	코스닥	382150	온코크로스	2,731,961	12,739,009	21.45
2025-12-19	2025-09-19	코스닥	488280	에스투더블유	865,067	10,587,956	8.17
2025-12-19	2024-12-19	코스닥	476060	온코닉테라퓨틱스	780,000	10,803,960	7.22
2025-12-20	2025-11-20	코스닥	388210	씨엠티엑스	670,381	9,272,688	7.23
2025-12-21	2025-08-21	코스닥	0010V0	제이피아이헬스케어	467,400	5,105,400	9.16
2025-12-27	2025-11-27	코스닥	0015N0	아로마티카	694,080	12,715,050	5.46

자료: 한국예탁결제원, 한국투자증권

<표 9> 2025.12 보호예수 해제 일정 요약

SUN	MON	TUE	WED	THU	FRI	SAT
	1	2	3	4	5	6
			노타(14.94%)			
7	8	9	10	11	12	13
이노테크(1.59%)						블루엠텍(0.12%) 큐리오시스(9.82%)
14	15	16	17	18	19	20
			그린광학(11.05%)	더핑크퐁컴퍼니(8.16%) **온코크로스(21.45%)**	에스투더블유(8.17%) 온코닉테라퓨틱스(7.22%)	씨엠티엑스(7.23%)
21	22	23	24	25	26	27
제이피아이헬스케어(9.16%)						아로마티카(5.46%)
28	29	30	31			

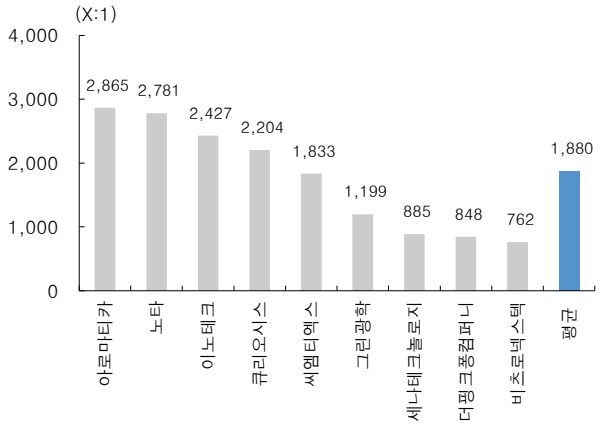
주: 괄호 안 숫자는 기업별 총 발행주식수 대비 총 보호해제주식수 비중
자료: 한국예탁결제원, 한국투자증권

2. 11월 IPO 시장 review

11월 평균 청약경쟁률 1,880대 1

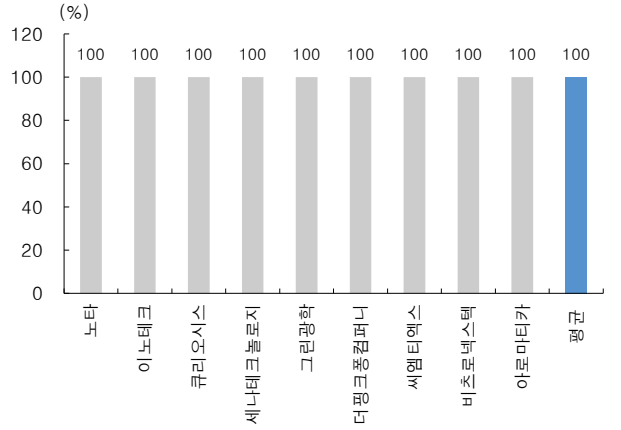
아로마티카, 노타, 이노테크, 큐리오시스 등 9개사가 11월 코스닥 시장에 상장했다. 평균 청약경쟁률은 1,880대 1으로 최근 평균 대비 높은 수준을 기록했다. 11월 코스닥 지수는 +1.4% 상승했고, AI, 반도체, 의료기기 등 주요 섹터에 대한 선호도가 높아져 수요예측 및 청약에 우호적인 여건이 마련되었다. 높은 경쟁률을 바탕으로 상장을 완료한 9개 기업의 평균 확정공모가는 모두 공모가 밴드의 상단을 기록했다.

[그림 9] IPO 기업 평균 청약경쟁률 1,880:1 (11월)



주: 스팩 및 리츠 제외
자료: Quantiwise, 한국투자증권

[그림 10] 공모가 상단 대비 평균 확정공모가 100.0% (11월)



주: 스팩 및 리츠 제외
자료: Quantiwise, 한국투자증권

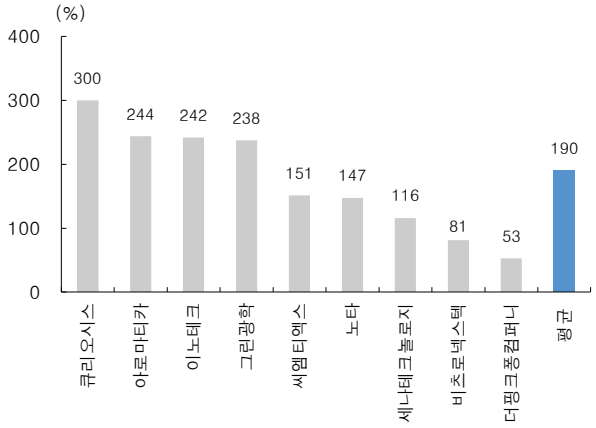
공모가 대비 상장일 시초가 수익률 +189.9% 기록

11월 신규 상장 종목들의 상장일 시초가 수익률은 공모가 대비 +189.9%를 기록했다. 시초가 대비 상장 당일 종가 수익률은 -5.8%를 기록해 최근 3개월(-7.2%) 대비 선방했다. 9개의 상장기업 중 큐리오시스의 상장일 시초가 수익률이 가장 높았다(확정공모가 22,000원 대비 +300.0%인 88,000원을 기록).

노타, 상장 이후 공모가 대비 +348.4% 기록

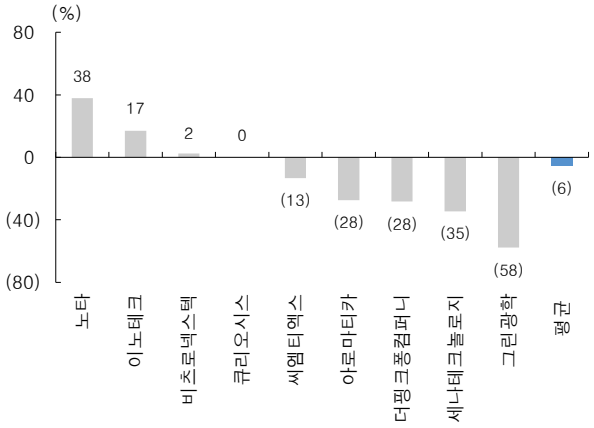
노타는 2015년에 설립된 AI 경량화·최적화 기술 전문 기업으로 2025년 11월 3일 코스닥 시장에 상장했다. 12월 3일 종가(40,800원) 기준으로 공모가 대비 +348.4%를 기록 중으로(11월 신규 상장주의 평균 주가 수익률 +128.3%), IPO 및 코스닥 시장 대비 크게 아웃퍼폼하고 있다.

[그림 11] 공모가 대비 상장일 시초가 수익률 (11월)



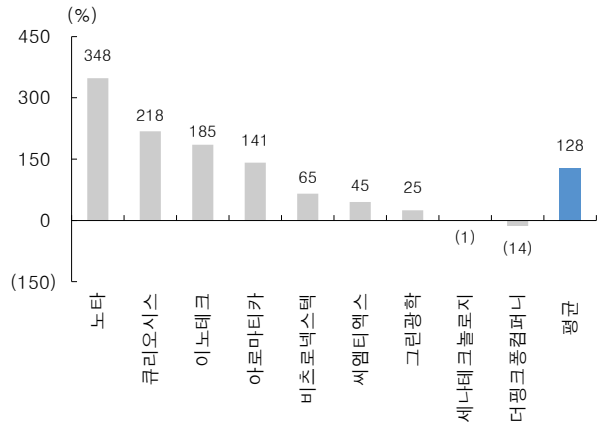
주: 스팩 및 리츠 제외
자료: Quantiwise, 한국투자증권

[그림 12] 시초가 대비 상장 당일 종가 수익률 (11월)



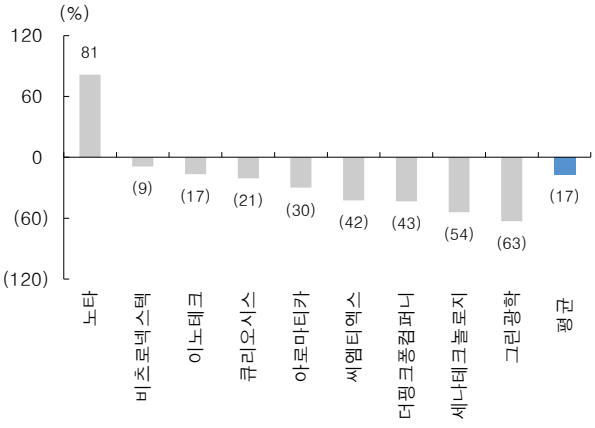
주: 스팩 및 리츠 제외
자료: Quantiwise, 한국투자증권

[그림 13] 11월 공모가 대비 주가 수익률(상장일~현재)



주: 1. 스팩 및 리츠 제외, 2. 12월 3일 종가 기준
자료: Quantiwise, 한국투자증권

[그림 14] 11월 상장일 시초가 대비 수익률(상장일~현재)



주: 1. 스팩 및 리츠 제외, 2. 12월 3일 종가 기준
자료: Quantiwise, 한국투자증권

This page is left blank intentio-lly

신규 IPO 기업

세미파이브(490470) (상장예정)

나라스페이스테크놀로지(478340) (상장예정)

리브스메드(491000) (상장예정)

쿼드메디슨(464490) (상장예정)

에스투더블유(488280)

세미파이브(490470)

미제시(상장예정)

주가(12/3, 원)	-
시가총액(십억원)	-
발행주식수(백만)	-
52주 최고/최저가(원)	-
일평균 거래대금(6개월, 백만원)	-
유동주식비율(%)	-
외국인지분율(%)	-
주요주주(%)	

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	DY (%)
2020A	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2021A	10	(21)	(24)	-	-	(20)	-	0.5	-	(21.9)	-
2022A	80	(41)	(43)	-	-	(23)	-	0.3	-	(43.0)	-
2023A	71	(43)	(43)	-	-	(25)	-	1.4	-	(39.2)	-
2024A	112	(23)	(291)	-	-	(16)	-	1.0	-	(225.1)	-

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	-	-	-
상대주가(%p)	-	-	-

또 하나의 DSP 강자 등장

또 하나의 DSP 강자 등장: 삼성전자의 DSP(Design Solution Partner) 역할을 수행하는 디자인하우스 업체다. 디자인하우스는 팹리스가 설계한 칩을 파운드리가 구현할 수 있게 변환해 주는 연결 역할을 수행한다. 사업 구조는 크게 개발 매출(NRE, Non-Recurring Engineering)과 양산 매출로 구분된다. 개발 매출은 다수의 엔지니어 투입이 필요하지만, 양산 매출은 최소한의 관리 인력만 투입되기 때문에 수익성이 매우 높다. 국내 DSP 가운데 양산 매출 가시성이 가장 높은 업체 중 하나로, 2025년 3분기 누적 양산 매출은 150억원(매출 비중 23%)을 기록했다. 2026년에는 양산 매출이 1,000억원까지 확대될 전망이며, 제품군별 비중은 AI 카메라 30%, AI 가속기 30%, 스마트 글래스 30%, 기타 10%로 예상된다.

사업영역 확대를 통한 성장 지속: 칩 개발 단계는 프론트엔드(Front-end)와 백엔드(Back-end)로 구분되며, 업계에서는 이를 레벨 0~3까지 네 단계로 세분화한다. 전통적인 디자인하우스는 백엔드(레벨2) 중심의 업무를 수행하지만, 국내 DSP는 후발주자로서 중소형 팹리스 고객사를 대상으로 레퍼런스를 빠르게 축적해야 하는 환경이기 때문에 프론트엔드 단계(레벨0~1)까지 사업 영역을 확장하고 있다. 중소형 팹리스는 대기업 대비 개발 비용 부담이 크고 IP 확보가 어렵기 때문에, 글로벌 IP 기업과 협업 및 커스터마이징이 가능한 디자인하우스를 선호한다. 이에 따라 국내 DSP의 역할은 백엔드 중심 구조에서 프론트엔드까지 아우르는 턴키 개발사로 진화하고 있다. 이러한 사업영역 확장은 설계 효율성 뿐 아니라 고객 확보 측면에서도 긍정적이며, 시장 진입 장벽을 빠르게 낮추는 효과를 제공한다.

동사는 14nm AI 플랫폼 기준, 전통적인 칩 개발 방식 대비 비용을 최대 75% 절감, 개발 기간을 56% 단축할 수 있다고 밝혔다. 이는 고객사 입장에서 비용 효율성을 제공하며, 향후 대형 과제 수주 경쟁에서 중요한 차별화 요소가 된다. 특히 초기 SPEC·IDEA 단계부터 최종 납품까지 원스톱(턴키) 방식으로 지원할 수 있어 고부가가치 개발 과제에서 높은 수익성 확보가 가능하다.

조수헌
chosuhen@koreainvestment.com

이재성
jaeseonglee@koreainvestment.com

<표 10> 디자인하우스 설계 레벨 설명

구분	설명
레벨0	IDEA 및 SPEC 결정: 반도체 칩의 사용 목적 및 사양(노드, 칩 사이즈, Pin 개수, 패키지 기술, Latency 등)을 결정하는 단계부터의 설계를 의미
레벨1	논리 합성: HDL(High-Level Description Language)을 통해 칩의 논리적 설계를 진행하고, 설계가 완료된 소스코드를 RTL(Register Transfer Level)로 변환시키는 단계. RTL은 일종의 중간단계 언어
레벨2	물리 합성: 검증이 완료된 RTL 언어를 Netlist로 전환하고 물리적인 도면으로 변환시키는 작업을 의미. Netlist는 반도체의 기본 소자인 Gate 간 연결 관계를 표현. 전환된 Netlist는 테스트 검증 후 P&R (Placement &Route) 과정을 거쳐 최종적으로 물리적인 도면을 도출
레벨3	후공정: 물리적인 도면은 GDS(Graphics Design System) 형식으로 저장. 디자인하우스가 GDS파일을 넘겨받은 후 칩의 제조 및 후공정 영역까지 솔루션을 제공하는 단계를 의미

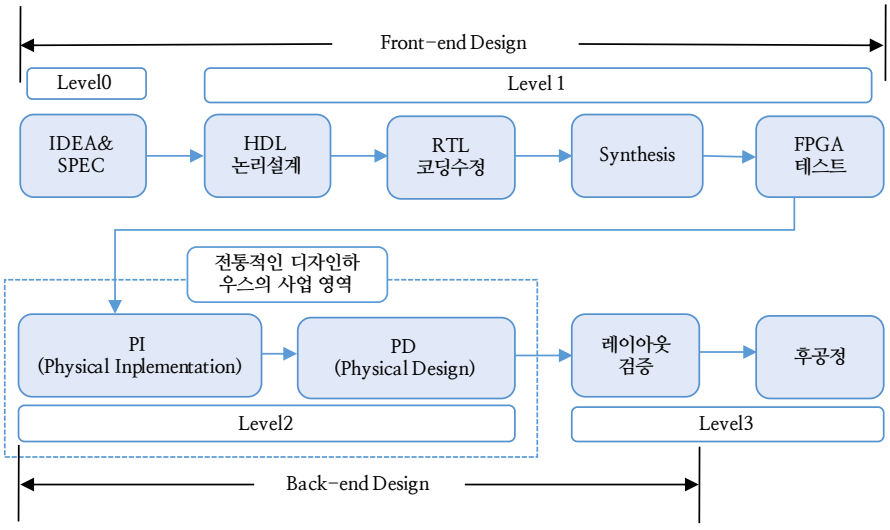
자료: 한국투자증권

<표 11> 엔지니어 세부 설명

구분	설명
RTL (Register-Transfer Level)	HDL 코딩 및 VHDL/Verilog를 사용하여 다양한 모듈과 블록을 디자인하며 설계가 합성 가능한지 확인하는 작업. 광범위하게 IP까지 수행할 수 있으며 범용 IP(USB, Ethernet, PCIe) 등을 내 Design의 속성에 맞게 수정하고 integration하는 업무도 작업
DV (Design Validation)	설계된 하드웨어(HDL 기반 설계)를 검증하기 위한 시뮬레이션 환경을 개발, UVM(Universal Verification Methodology)과 같은 표준 검증 방법론을 사용. 논리 설계(Logic Design) 팀이 만든 RTL(Register Transfer Level) 코드가 스펙대로 동작하는지 검증

자료: 한국투자증권

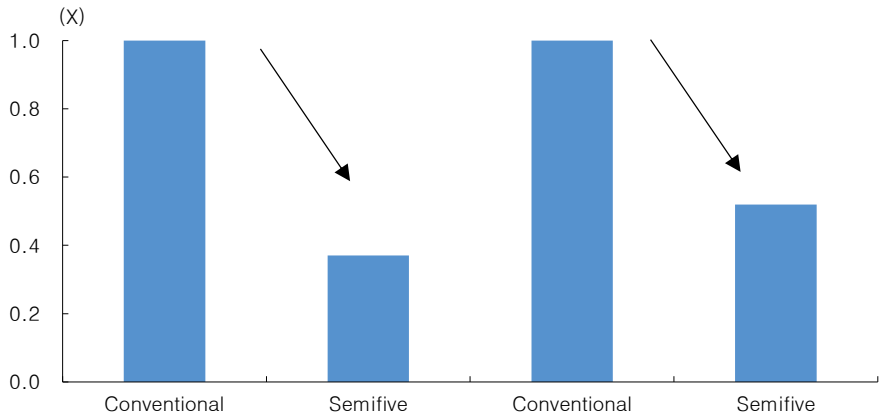
[그림 15] 디자인하우스 사업영역 구조



자료: 한국투자증권

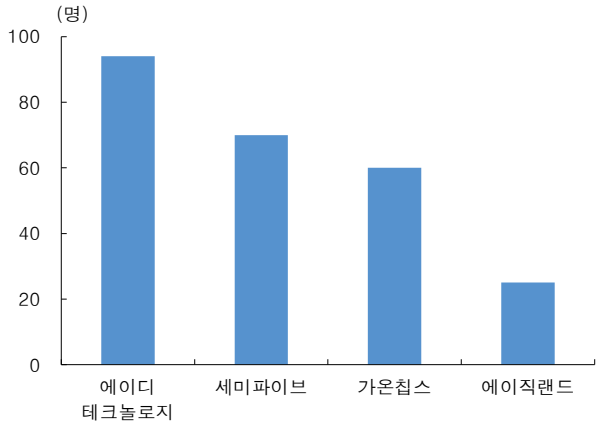
RTL 및 DV 인력의 중요성: DSP 사업에서 인력의 역량은 곧 개발 CAPA이며, 경쟁력의 핵심이다. RTL(Register-Transfer Level) 엔지니어는 RTL 설계 및 IP 통합(Integration) 업무를 수행하고, DV(Design Validation) 엔지니어는 설계의 논리적, 기능적 검증을 담당한다. 국내 DSP는 늘어나는 프론트엔드 과제 대응을 위해 RTL 및 DV 인력을 집중적으로 확보하고 있으며, 이는 곧 레벨 0~1 개발 수행 능력과 직결된다. 2025년 상반기 기준 동사의 RTL 및 DV 인력은 총 70명으로 전체 엔지니어 중 18%를 차지하며, 국내 DSP 가운데 두 번째로 많은 수준이다. 레벨 0~1 수행 능력이 향후 수주 경쟁력의 가장 중요한 판단 기준이 될 전망이다.

[그림 16] 전통적인 칩 개발 방식 vs 디자인하우스를 통한 칩 개발 방식



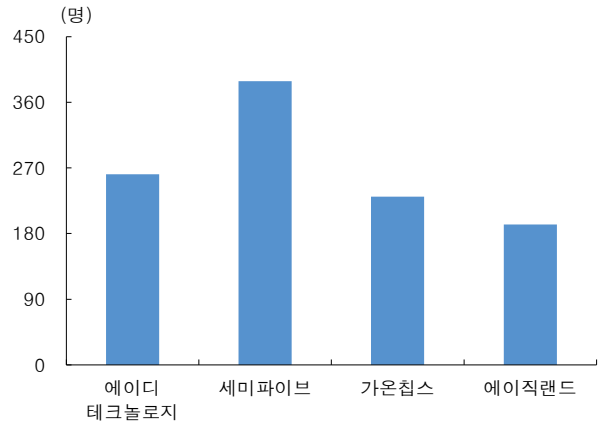
자료: 세미파이브, 한국투자증권

[그림 17] 국내 주요 디자인하우스 RTL&DV 인력 비교



자료: 각 사, 한국투자증권

[그림 18] 국내 주요 디자인하우스 엔지니어 인력 비교

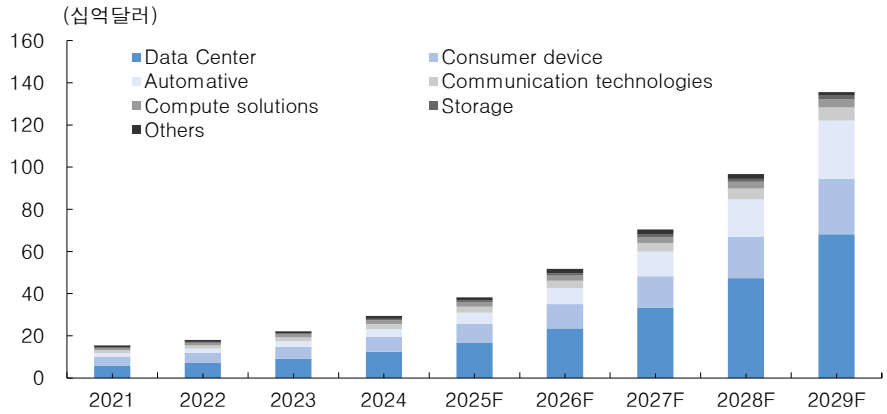


자료: 각 사, 한국투자증권

ASIC 시대 최대 수혜주: Infiniti 리서치에 따르면 글로벌 AI ASIC 시장 규모는 2024년 이후 CAGR 35.9% 성장하며 2025년 383억달러에서 2027년 704억달러까지 확대될 전망이다. 특히 아시아 지역의 연평균 성장률이 36.4%로 가장 높게 나타났다. 삼성전자 파운드리 수율 개선이 확인된 만큼, 글로벌 신규 ASIC 과제가 삼성으로 유입될 가능성이 더욱 높아졌으며, 이는 곧 국내 DSP들의 개발 수주 확대를 의미한다. 동사는 이미 약 1,000억원 규모의 수주잔고를 확보하고 있어 ASIC 채택 증가에 따른 성장 탄력이 가장 높은 업체로 판단된다.

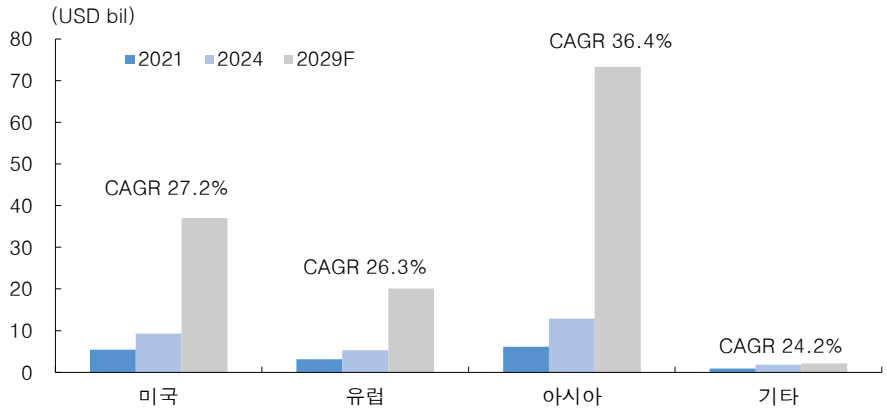
글로벌 확장으로 2026년 본격적인 성장 시작: 해외 수주 비중은 2024년 4.4%에서, 2025년에는 60%까지 상승할 것으로 전망된다. 이는 미국뿐 아니라 일본, 중국 등 다양한 지역에서 신규 수주가 발생했기 때문에 의미가 크다. 해외 기반 확장에 따라 2026년에는 본격적인 흑자전환이 가능할 것이며, 글로벌 레퍼런스 축적 속도 또한 빠르게 증가하고 있다. 이는 향후 고객 확장에 중요한 기반이 될 전망이다.

[그림 19] AI ASIC 시장 규모



자료: Infiniti Research, 한국투자증권

[그림 20] 글로벌 지역별 AI ASIC 시장 전망 – 아시아가 가장 높음



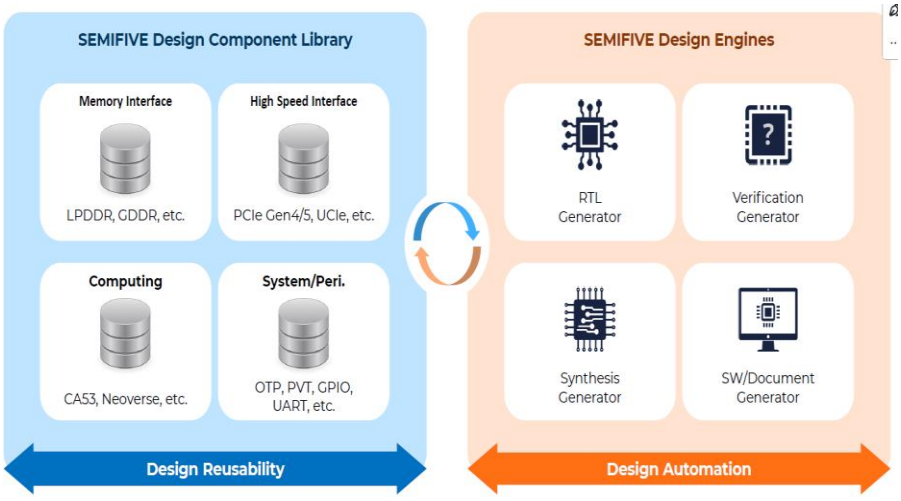
자료: Infiniti Research, 한국투자증권

다 같은 플랫폼이 아니다: 디자인하우스는 기본적으로 레벨 2 업무 자동화를 도와주는 PI (Physical Implementation) & PD (Physical Design) 플랫폼을 보유하고 있다. 플랫폼 성능에 따라 엔지니어들의 개발 과제 수행 효율성이 달라지기 때문에 향후 수주를 결정짓는 중요한 요소 중 하나이다. 모든 디자인하우스가 자체 플랫폼 경쟁력을 강조하지만, 세부적으로는 각사가 정의하는 플랫폼의 범위가 다르므로 정확한 구분이 필요하다.

우선 기본적인 PI&PD 플랫폼은 과제를 수행하면서 자동화의 업그레이드가 가능하기 때문에 다양한 과제 레퍼런스가 중요하다. Code를 설계할 때 이전 제품의 70~80%가 재사용되고, 나머지 Code도 Generation 해주는 자체 툴이 핵심 경쟁력이다. 따라서 업력, 수행 과제 수, 난이도, 선단공정 경험 등 플랫폼 학습량 자체가 곧 경쟁우위로 연결된다. 특히 선단공정 과제는 설계 복잡도가 높기 때문에 더 높은 플랫폼 완성도가 요구된다.

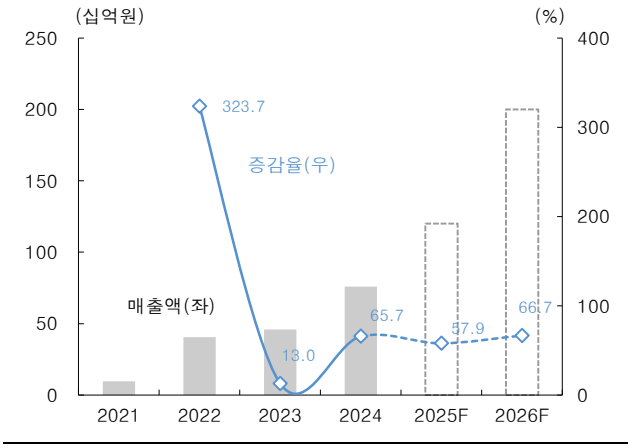
국내 DSP는 PI&PD 플랫폼 이외에도 프론트엔드 단계까지 대응하기 위해 커스터마이징 가능한 SoC 설계 플랫폼을 보유하거나 개발하고 있다. 동사는 프론트엔드~백엔드를 모두 아우르는 통합형 플랫폼을 보유하며, AI·자율주행·메모리 등 제품군별로 나뉜 플랫폼이 아닌 하나의 통합 라이브러리 기반 솔루션 제공이 가능하다. 이는 다양한 산업군의 개발 과제를 수주하는 데 있어 큰 강점이자, 향후 대형 고객사와의 협업에서도 높은 경쟁력을 제공할 것으로 예상된다.

[그림 21] 세미파이브 플랫폼 설명



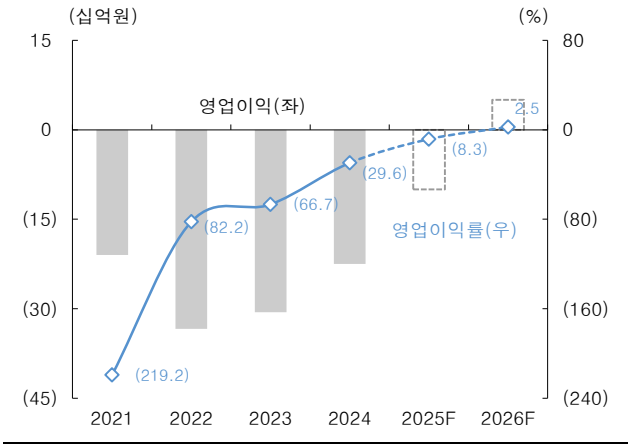
자료: 세미파이브, 한국투자증권

[그림 22] 연간 매출액 추이 및 전망



자료: 세미파이브, 한국투자증권

[그림 23] 연간 영업이익 추이 및 전망



자료: 세미파이브, 한국투자증권

<표 12> 국내 및 글로벌 디자인하우스 업체 peer valuation

(단위: 원, 십억원, 백만달러)

종목				매출액	영업이익	영업이익률 (%)	순이익	PER (배)	PBR (배)	EPS	BPS	EV/EBITDA (배)	ROE (%)
가온칩스	주가 (12/3, 원)	53,500	2023A	64	4	6.8	6	103.6	10.6	552	5,398	73.3	10.9
	시가총액(십억원)	621	2024A	96	4	3.7	8	59.7	6.5	655	5,980	45.3	11.5
			2025F	60	(16)	(26.9)	(13)	-	9.0	(1,144)	4,840	(50.3)	(21.1)
			2026F	108	9	8.1	8	65.7	7.9	663	5,508	27.1	12.8
에이디테크놀로지	주가 (12/3, 원)	31,200	2023A	100	(17)	(17.4)	(16)	N/A	2.8	(1,228)	11,425	(27.9)	(10.2)
	시가총액(십억원)	419	2024A	107	(17)	(15.9)	(14)	N/A	1.5	(1,096)	10,357	(17.4)	(10.2)
			2025F	158	1	0.8	2	142.0	1.9	140	10,470	19.8	1.4
			2026F	235	16	6.8	15	17.5	1.7	1,136	11,541	4.5	10.5
GUC	주가 (12/3, 달러)	68	2023A	842	127	15.1	113	66.5	24.1	0.8	2.4	48.8	39.5
	시가총액(백만달러)	9,179	2024A	780	118	15.2	107	52.8	16.1	0.8	2.6	38.2	32.9
			2025F	997	138	13.8	117	20.5	23.4	0.9	3.0	59.3	30.0
			2026F	1,413	198	14.0	169	55.1	16.8	1.3	4.2	42.3	36.1
Alchip	주가 (12/3, 달러)	102	2023A	978	121	12.3	107	72.0	13.5	1.5	7.9	38.2	21.4
	시가총액(백만달러)	8,255	2024A	1,618	202	12.5	201	40.3	6.7	2.5	14.9	24.8	22.4
			2025F	1,042	163	15.6	179	47.3	6.7	2.2	15.1	26.7	13.9
			2026F	2,602	400	15.4	359	23.1	5.5	4.4	18.3	14.8	24.7

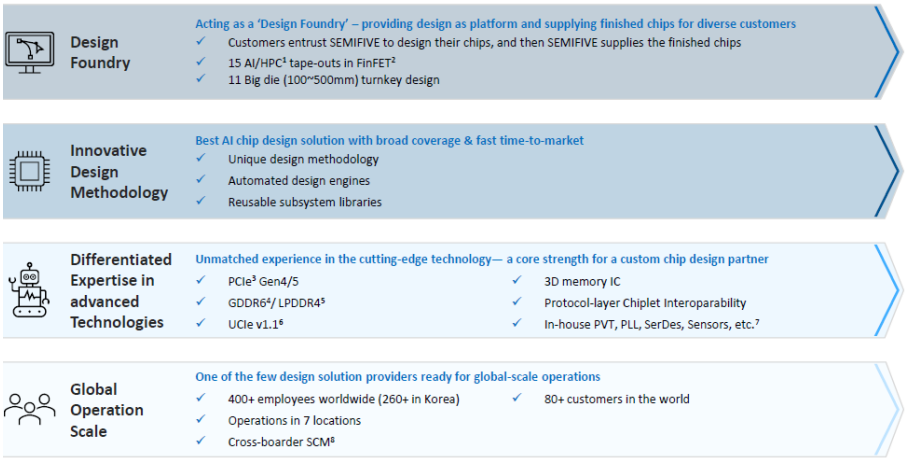
주: 가온칩스, 에이디테크놀로지는 한투 추정치, 나머지는 컨센서스 기준. 글로벌 peer의 시가총액은 백만달러 기준
자료: Bloomberg, 한국투자증권

<표 13> 글로벌 빅테크 기업 및 디자인 하우스 간 협업 현황

구분	기업명	ASIC	국가	디자인 하우스
글로벌	아마존	Inferentia 1	대만	알칩
	아마존	Trainium 2 / Inferentia 3	대만	알칩
	아마존	Trainium 1 / Inferentia 2	미국	마벨 테크놀로지
	구글	TPU v5	미국	브로드컴
	구글	TPU v5e	미국	브로드컴
	마이크로소프트	Cobalt 100	대만	GUC
	마이크로소프트	Maja 100	대만	GUC
	메타	MTIA	미국	브로드컴
	인텔	Gaudi 3	대만	알칩
	테슬라	Dojo	대만	알칩
	엑스콘	Apollo III	미국	세미파이브
	프리퍼드 네트웍스	Yuzu	일본	세미파이브
	래피드 실리콘	Shannon / GraceC	일본	세미파이브
국내	퓨리오사AI	Warboy	한국	세미파이브
	퓨리오사AI	Renegade	대만	GUC
	리벨리온	ATOM	한국	세미파이브
	리벨리온	Rebel	한국	삼성
	하이퍼엑셀	Bertha	한국	세미파이브
	모빌린트	Aries	한국	세미파이브
	에티포스	ESAC	한국	세미파이브
	딥엑스	DX series	한국	에이직랜드
	메티스엑스	MX-1	한국	세미파이브

자료: 세미파이브, 한국투자증권

[그림 24] 사업영역 및 세부 사항



자료: 세미파이브, 한국투자증권

<표 14> 상장 개요

(단위: 주, 원, 십억원)

공모 주식수(신주100%)	**5,400,000**
공모가 밴드	21,000 ~ 24,000
총 공모 금액	113.4
총 시가총액	708.4
상장 예정일	2025.12.29

주: 총 공모금액 및 시가총액은 희망 공모가 밴드 하단 기준
자료: 세미파이브, 한국투자증권

<표 15> 주당 평가가액 산정 내역

(단위: 십억원, 배, 주, 원)

구분	산출 내용	비고
적용 당기순이익	22.8	A
적용 주식수	36,919,769	B
적용 주당순이익	617.53	C = A / B
적용 PER	46.01	D
주당평가가액	**28,413**	**E = C x D**

주: 적용 당기순이익은 2026년 및 2027년 추정치 기준
자료: 세미파이브, 한국투자증권

<표 16> 적용 PER 배수 산정 내역

(단위: 백만대만달러, 주, 대만달러, 배)

구분	Faraday Technology	Alchip Technology	Global Unichip Corp
적용 당기순이익	872.3	6,415.8	3,623.6
발행주식총수	260,550,323	81,014,915	134,011,902
주당 순이익	3.4	79.2	27.0
기준 주가	156.9	3,310.0	1,334.5
PER	46.87	41.80	49.35
적용 PER		**46.01**	

주: 적용 당기순이익은 2025년 2분기 기준 LTM 당기순이익
자료: 세미파이브, 한국투자증권

<표 17> 공모자금 사용 계획

(단위: 십억원)

개요	구분	우선순위	2025F	2026F	2027F	합계
타법인증권 취득자금	베트남 레이아웃 전문 디자인하우스 인수	4	-	10.0	-	10.0
	인도 로직설계 및 검증 디자인하우스 인수	3	-	7.5	-	7.5
	북미 칩렛 IP기술기업 인수	2	-	85.0	-	85.0
운영자금	양산제품 생산, 공급관련 운영비	1	-	3.0	4.9	7.9
합계			-	105.5	4.9	110.4

자료: 세미파이브, 한국투자증권

<표 18> 상장 후 유통가능 물량 세부내역

물량 구분	구분	주주명	주식수(주)	지분율(%)	보호예수기간
유통 제한	최대주주	SiFive Inc.	5,000,000	14.83%	36개월
	최대주주 등	조명현외 5인	1,913,600	5.68%	36개월
		김명식외 16인	456,750	1.35%	24개월
	전문투자자 및 벤처금융	한국산업은행외 43사	3,130,330	9.28%	12개월
		한국산업은행외 43사	2,739,039	8.12%	9개월
		한국산업은행외 45사	3,234,980	9.59%	6개월
		한국산업은행외 43사	2,739,039	8.12%	3개월
		한국산업은행외 43사	1,996,206	5.92%	1개월
	상장주선인		47,619	0.14%	3개월
	소계		**21,257,563**	**63.05%**	**-**
유통 가능	공모주주		5,400,000	16.01%	-
	기존주주		7,058,856	20.94%	-
	소계		**12,458,856**	**36.95%**	**-**
합계			**33,716,419**	**100.00%**	**-**

자료: 세미파이브, 한국투자증권

<표 19> 주요 연혁

연도	내용
2019	세미파이브 설립
	삼성파운드리 San Jose SAFE 포럼 및 삼성파운드리 서울SEDEX 포럼 발표
	세솔반도체 및 다심반도체 인수
2020	SEMIFIVE US 설립
	중소벤처기업부 예비유니콘 선정
2021	세솔반도체 흡수합병
	하나텍(삼성파운드리DSP) 인수
	미국 Analog Bits 인수
	SEMIFIVE INDIA 설립
2022	하나텍 흡수합병
	다심 흡수합병
	ISO 9001 기업인증 획득
2023	중국 상주대표처 설립
	일본 TeraPixel Technologies社와 일본사업 개발을 위한 MOU 체결
2024	ARM社와의 Neoverse 파트너십 확장
	일본 MegaChips社와 일본사업 개발을 위한 MOU 체결

자료: 세미파이브, 한국투자증권

손익계산서

(단위: 십억원)

	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
매출액	-	10	80	71	112
매출원가	-	10	49	49	79
매출총이익	-	(0)	31	22	33
판매관리비	-	21	72	65	56
영업이익	-	(21)	(41)	(43)	(23)
영업이익률(%)	-	*(219.1)*	*(51.4)*	*(60.4)*	*(20.5)*
EBITDA	-	(20)	(23)	(25)	(16)
EBITDA Margin(%)	-	*(209.3)*	*(29.0)*	*(34.8)*	*(14.5)*
영업외수익	-	(3)	(1)	0	(268)
금융수익	-	0	0	1	2
금융비용	-	0	0	0	270
기타영업외손익	-	(0)	(1)	(1)	0
관계기업관련손익	-	(2)	0	0	0
세전계속사업이익	-	(24)	(43)	(42)	(291)
법인세비용	-	0	0	0	0
연결당기순이익	-	(24)	(43)	(43)	(291)
지배주주지분순이익	-	(24)	(43)	(43)	(291)
지배주주순이익률(%)	-	-	*(53.1)*	*(60.3)*	*(260.2)*
성장성(%, YoY)					
매출 증가율	-	-	737.4	(11.7)	57.8
영업이익 증가율	-	-	-	-	-
지배주주순이익 증가율	-	-	-	-	-
EPS 증가율	-	-	-	-	-
EBITDA 증가율	-	-	-	-	-

재무상태표

(단위: 십억원)

	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
자산총계	-	137	136	159	209
유동자산	-	28	43	75	75
현금성자산	-	15	13	37	17
매출채권및기타채권	-	0	21	17	10
재고자산	-	0	0	0	0
비유동자산	-	109	93	84	134
투자자산	-	102	5	0	0
유형자산	-	5	9	18	6
무형자산	-	1	78	64	88
부채총계	-	30	37	40	69
유동부채	-	28	31	29	52
매입채무및기타채무	-	16	18	12	30
단기차입금및단기사채	-	5	5	5	5
유동성장기부채	-	0	0	0	0
비유동부채	-	1	6	11	18
사채	-	0	0	0	0
장기차입금및금융부채	-	0	1	11	8
자본총계	-	107	99	119	140
지배주주지분	-	107	99	119	140
자본금	-	0	0	1	28
자본잉여금	-	140	175	242	641
기타자본	-	0	(0)	0	12
이익잉여금	-	(33)	(76)	(124)	(560)
비지배주주지분	-	-	0	0	0
순차입금	-	(10)	(6)	(34)	(17)

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
영업활동현금흐름	-	(16)	(36)	(31)	(19)
당기순이익	-	(24)	(43)	(43)	(291)
유형자산감가상각비	-	1	2	4	5
무형자산상각비	-	0	16	14	2
자산부채변동	-	3	(14)	(8)	(12)
기타	-	3	2	2	276
투자활동현금흐름	-	(97)	(4)	(11)	(0)
유형자산투자	-	(2)	(5)	(1)	(1)
유형자산매각	-	0	0	0	0
투자자산순증	-	(96)	1	(10)	0
무형자산순증	-	(0)	(0)	(0)	(0)
기타	-	1	(0)	0	0
재무활동현금흐름	-	99	29	66	(0)
자본의증가	-	96	34	68	2
차입금의순증	-	4	(4)	(1)	(2)
배당금지급	-	0	(2)	0	0
기타	-	(0)	(0)	(0)	(0)
기타현금흐름	-	0	10	0	0
현금의증가	-	(14)	(3)	24	(20)
FCF	-	-	-	(13)	(68)

주: K-IFRS (연결) 기준

주요 투자지표

	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
주당지표(원)					
EPS	-	-	-	-	-
BPS	-	-	-	-	-
DPS	-	-	-	-	-
수익성(%)					
ROA	-	(17.2)	(31.4)	(29.0)	(158.0)
ROE	-	(21.9)	(43.0)	(39.2)	(225.1)
배당수익률	-	-	-	-	-
배당성향	-	-	-	-	-
안정성					
부채비율(x)	-	27.5	36.8	34.1	49.5
차입금/자본총계비율(%)	-	4.7	6.7	14.8	10.7
이자보상배율(x)	-	(330.2)	(126.7)	(127.8)	(11.6)
순차입금/EBITDA(x)	-	0.5	0.3	1.4	1.0
Valuation(x)					
PER	-	-	-	-	-
최고	-	-	-	-	-
최저	-	-	-	-	-
PBR	-	-	-	-	-
최고	-	-	-	-	-
최저	-	-	-	-	-
PSR	-	-	-	-	-
EV/EBITDA	-	0.5	0.3	1.4	1.0

나라스페이스테크놀로지(478340)

미제시(상장예정)

주가(12/3, 원)	-
시가총액(십억원)	-
발행주식수(백만)	-
52주 최고/최저가(원)	-
일평균 거래대금(6개월, 백만원)	-
유동주식비율(%)	-
외국인지분율(%)	-
주요주주(%)	-

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	DY (%)
2020A	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2021A	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2022A	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2023A	2	(3)	-	-	-	(2)	-	(16.4)	-	41.0	-
2024A	4	(4)	-	-	-	(3)	-	(19.2)	-	27.5	-

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	-	-	-
상대주가(%p)	-	-	-

초소형 인공위성에 진심인 편

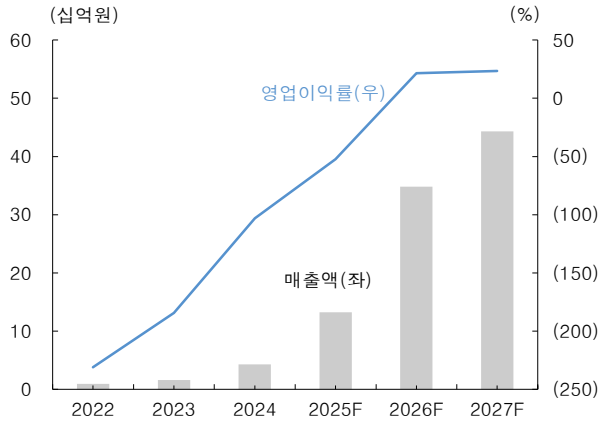
토종 뉴스페이스(New Space) 기업: 2015년에 설립된 초소형 위성 전문 기업이다. 초소형 인공위성을 개발/제작/운용하며, 위성 영상 데이터 판매/분석 사업도 영위한다. 자체 시스템 엔지니어링 기술을 기반으로 글로벌 다섯번째, 북미/유럽 제외 최초로 16U(1Unit=10cm3) 크기의 지구관측 초소형위성 개발/사업화에 성공했다. 딥러닝 기반의 초해상화(SR, Super Resolution) 기술을 개발하여 초소형 위성으로도 센티미터급의 고해상도 위성 영상 획득이 가능한 솔루션도 확보했다. 또한 온보드 컴퓨터를 통해 NASA 기술성숙도 평가에서 최고 수준인 TRL 9을 획득하는 등 대내외적으로 기술력과 신뢰성을 입증받았다. 2023년 Observer-1A가 SpaceX의 Falcon9을 통해 Space Heritage를 확보했고, 이후 2025년 11월 누리호 4차 발사에도 참여했으며(Observer), 2026년 4분기에도 프로젝트에 참여하여(Narsha) 레퍼런스를 축적해갈 예정이다.

커지는 시장, 찾아올 기회: 향후 10년 간 글로벌 소형위성 시장은 1,133억달러 규모로 성장하여, 지난 10년 대비 3배 이상 커질 것으로 전망된다. 우주 산업의 소형화, 경량화 추세에 발맞춰 저궤도 초소형 위성 플랫폼의 개발 및 양산이 가속화될 것이며, 이에 따라 초소형 위성을 통한 고빈도 지구관측 영상 확보, 인공위성 영상 기반의 분석 서비스 역시 확대될 것이다. 나라스페이스는 초소형 위성과 관련한 업스트림 및 다운스트림 사업을 모두 영위하고 있어 시장 성장과 궤를 같이할 것으로 예상한다. 특히 우주항공/위성 사업에서 파트너 선정의 핵심 기준이 Space Heritage 확보 여부인 만큼, 나라스페이스의 수혜 강도는 클 것으로 예상한다. 실제로 2023년 Observer-1A 를 통해 Space Heritage를 확보한 이후 대내외적으로 기술력을 인정받아 매출과 수주잔고가 크게 증가하고 있다. 2024년 정부의 초소형위성 플랫폼 개발 사업을 모두(100%) 수주했고, 다양한 정부 기관으로부터 영상분석 서비스 과제를 수주하고 있다. 레퍼런스를 바탕으로 자원관리 및 군사용, 신기술 테스트부터 우주상황 인식까지 다양한 업스트림 프로젝트에 직간접적으로 참여하고 있어, 당분간 신규 수주가 이어질 것으로 예상한다. 이에 더해 군집 위성 운용대수를 2025년 2기에서 2028년 22기, 2031년 84기로 확대할 계획으로, 업스트림 영역뿐만 아니라 향후 다운스트림 사업도 확대될 것으로 예상한다.

윤철환
chyoon@koreainvestment.com
이재성
jaeseonglee@koreainvestment.com

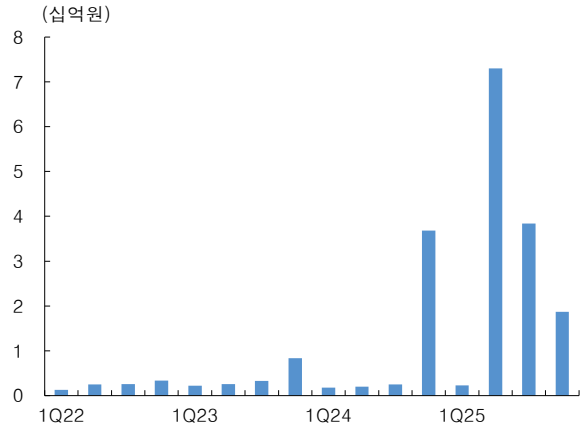
기수주 프로젝트에 기반한 타이트한 발사 일정: 1) 2025년 가이던스는 매출액 132억원(+207.9% YoY), 영업손실 69억원(적자지속)이다. 프로젝트별 난이도 차이로 인해 원가율 측면에서는 연간 편차가 큰 수 있지만, 기수주 프로젝트를 기반으로 4Q25, 1Q26, 2Q26, 2H26 등 분기별로 타이트하게 발사계획이 잡혀 있는 만큼 단기 매출 가시성은 높다고 판단된다. 우주 산업 특성상 수주 자체의 불확실성과 일정이 지연될 가능성은 상존하지만, 현재 후속 사업으로 이어질 선행과제를 다수 진행하고 있고, 본사업 수주로 이어질 가능성이 높은 예비사업을 다수 진행 중인 만큼, 단기 매출 불확실성은 비교적 낮다고 판단된다. 2) 초소형 위성 시장이 이제 막 형성되기 시작한 초기 시장인 점을 감안하여 최대한 보수적인 접근이 필요하겠지만, 초소형 위성에 대한 구조적인 수요 확대에 힘입어 위성 플랫폼 매출 증가세는 당분간 두드러질 전망이다. 미국의 골든폼 프로젝트(수천기 초소형 위성을 활용한 미사일 방어 시스템)를 비롯하여 최근 각국의 방산 분야에서 방어 체계 구축에 초소형 위성이 적극적으로 검토되고 있다. 또한 탄소배출 모니터링 수요 급증에 따라 차세대 환경관측 위성의 개발과 수주가 본격화되기 시작했다. 최근 우주 산업의 소형화, 경량화 트렌드로부터의 수혜에 집중할 시점이다.

[그림 25] 연간 실적 추이 및 전망



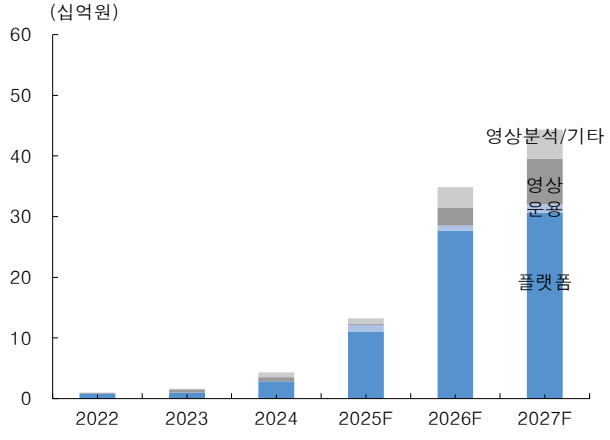
자료: 나라스페이스, 한국투자증권

[그림 26] 분기별 실적 추이



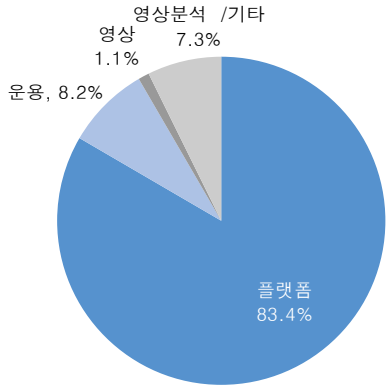
자료: 나라스페이스, 한국투자증권

[그림 27] 사업 부문별 매출 추이 및 전망



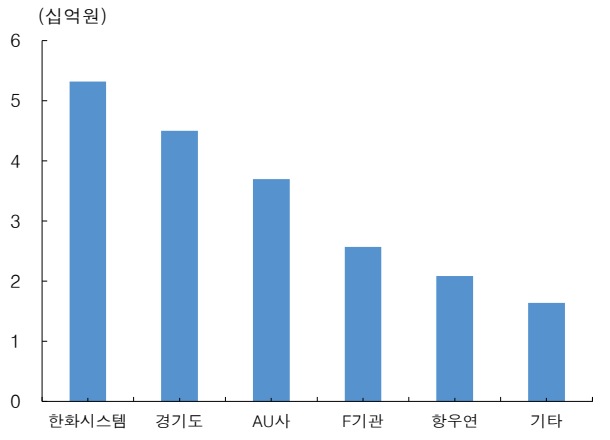
자료: 나라스페이스, 한국투자증권

[그림 28] 매출액 구성(2025F)



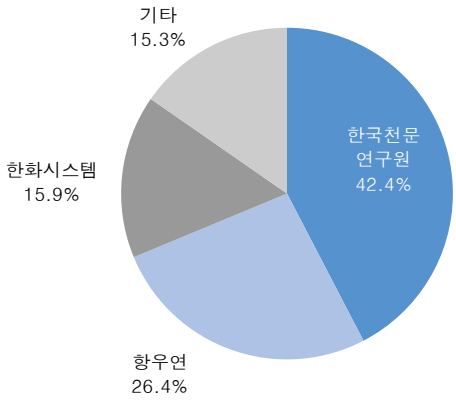
자료: 나라스페이스, 한국투자증권

[그림 29] 수주 잔고(3Q25)



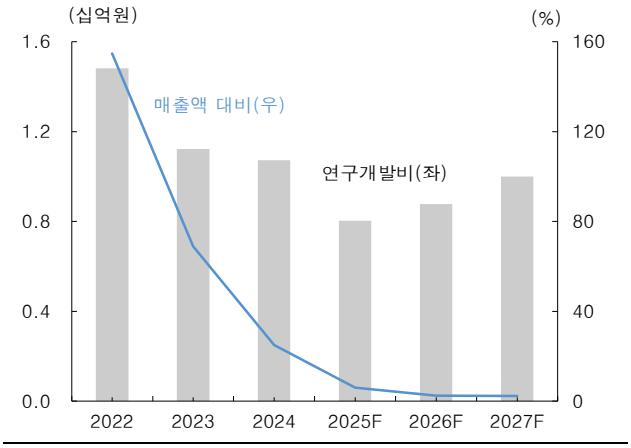
자료: 나라스페이스, 한국투자증권

[그림 30] 주요 판매처(1-3Q25)



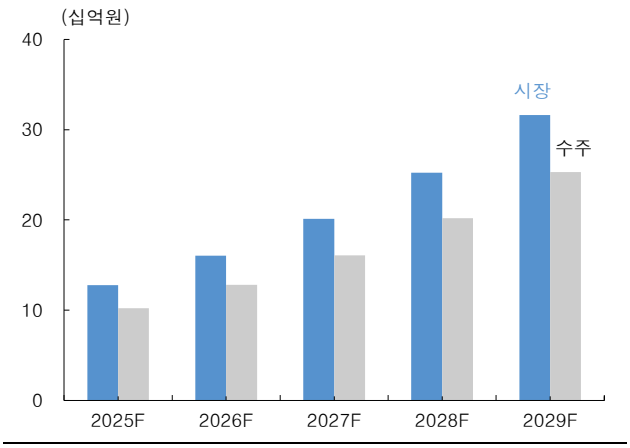
자료: 나라스페이스, 한국투자증권

[그림 31] 연구개발비 추이 및 전망



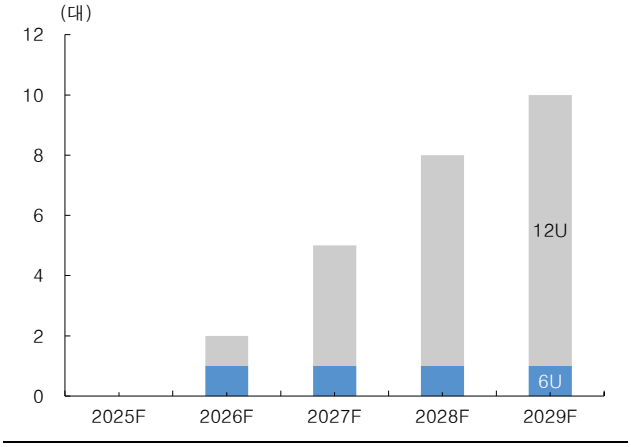
자료: 나라스페이스, 한국투자증권

[그림 32] 국내 초소형위성 정부 예산 및 플랫폼 수주 전망



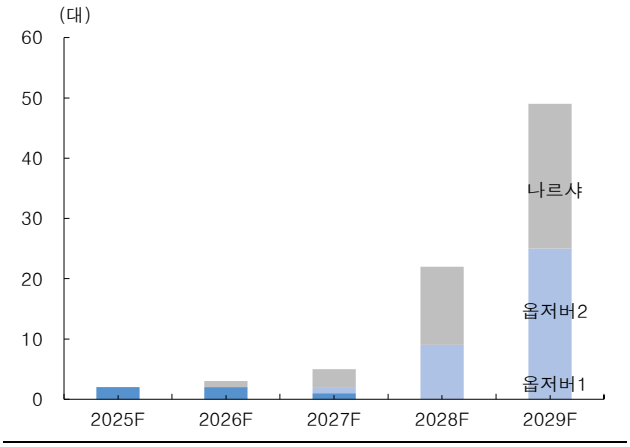
자료: 나라스페이스, 한국투자증권

[그림 33] 위성(6U, 12U) 운용 계획



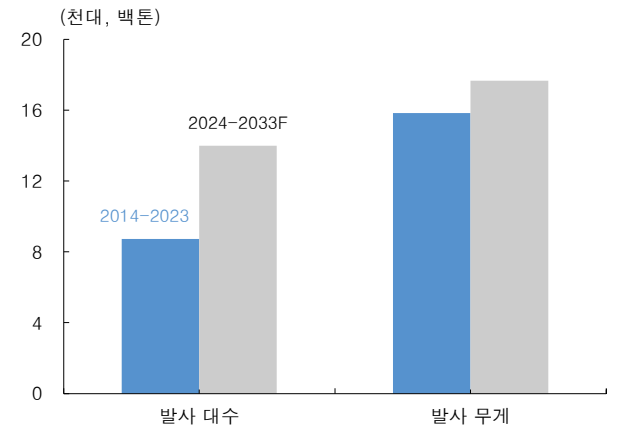
자료: 나라스페이스, 한국투자증권

[그림 34] 위성(옵저버, 나르샤) 운영 계획



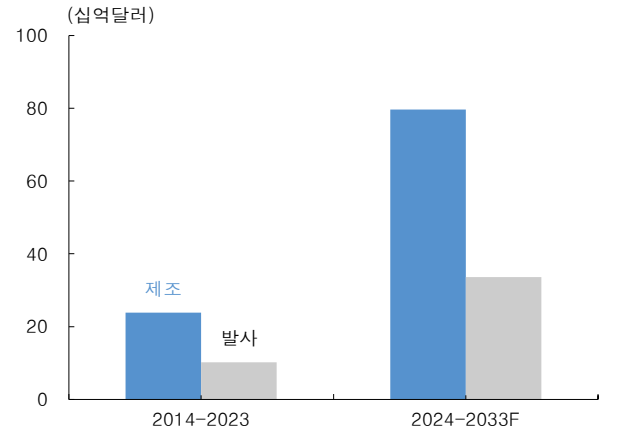
자료: 나라스페이스, 한국투자증권

[그림 35] 글로벌 소형위성 발사 전망



자료: Novaspace, 나라스페이스, 한국투자증권

[그림 36] 글로벌 소형위성 시장 가치 전망



자료: Novaspace, 나라스페이스, 한국투자증권

[그림 37] 사업 영역1: 업스트림(위성 플랫폼 제작, 위성 운용)

자료: 나라스페이스, 한국투자증권

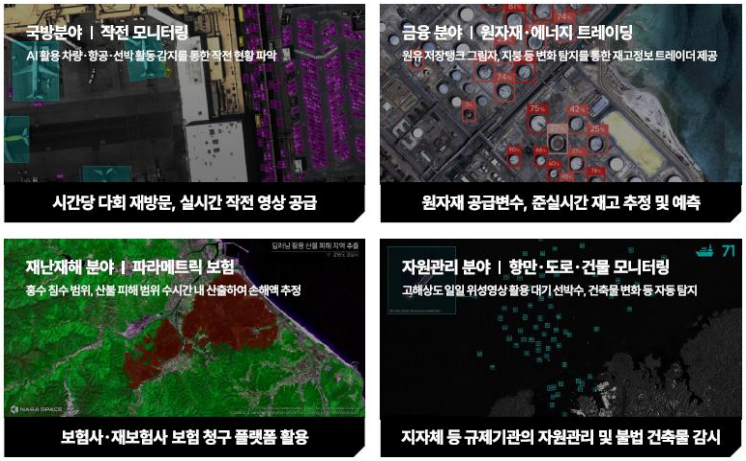
[그림 38] 사업 영역2: 다운스트림(위성 영상 판매/분석)

자료: 나라스페이스, 한국투자증권

[그림 39] 고객 및 프로젝트 포트폴리오

자료: 나라스페이스, 한국투자증권

[그림 40] 초소형 인공위성 수요 분야



자료: 나라스페이스, 한국투자증권

[그림 41] 기수주 기반 발사 계획

자료: 나라스페이스, 한국투자증권

<표 20> 최근 주요 연혁

연 도	내 용
2015	나라스페이스테크놀로지 설립
2021	NASA-CLPS 달탐사선용 자기장 측정기 제작 용역 수주
	초소형위성의 재난재해 분석 시스템 개발 용역 수주(항우연)
2022	사업 선정(스페이스 챌린지, 스페이스 이노베이션)
2023	제노코, 50kg 급 초소형위성 플랫폼 개발 사업 수주
	D기관, 항재밍 초소형위성 개발 사업 수주
	Observer-1A 발사 및 양방향 교신, 영상 수신 및 운영 성공
2024	우주 메모리 반도체 신뢰성 평가를 위한 인프라 개발 업무협약(삼성전자)
	NASA 아르테미스2 미션 탑재 초소형위성 개발 사업 수주
	누리호 후속발사에 탑재될 성능검증위성 개발 사업 수주(항우연)
	한화시스템(주), 환경위성 사업 수주
2025	M사, 초소형위성 사업 수주
	경기도, 경기도 인공위성 사업 수주
	코스닥 시장 상장 예정(기술특례: A, BBB)

자료: 나라스페이스, 한국투자증권

<표 21> 밴드 정보 요약

구분	하단	상단
공모가 할인율(%)	44.97	30.69
멀티플(배)	28.46	35.85
공모가(원)	13,100	16,500
공모자금(십억원)	22.5	28.4
시가총액(십억원)	154.2	194.3

주: 상대가치는 PER 방식을 적용
자료: 나라스페이스, 한국투자증권

<표 22> 공모자금 사용 계획

구분	시설	운영	합계
금액(십억원)	9.1	18.7	27.8

주: 확정공모가 16,500원 기준
자료: 나라스페이스, 한국투자증권

<표 23> 상장일 주주구성 및 유통가능 물량 세부 내역

물량 구분	구분	주주명	주식수(주)	지분율(%)	보호예수기간
유통 제한	최대주주	박재필	2,340,900	20.30	3년
	특수관계인	임원(이성환 등)	1,302,464	11.29	3년
	우호주주	직원	312,545	2.71	3년
	우호주주 등	전현직 직원, 코오롱글로텍 등	369,751	3.21	1년
	상장주선인	삼성증권	17,200	0.15	6개월
	상장주선인	삼성증권	51,600	0.45	3개월
	벤처금융, 전문투자자		1,649,973	14.31	1개월
	벤처금융, 전문투자자		1,756,233	15.23	15일
	소계		**7,800,666**	**67.63**	**-**
유통 가능	기존주주	벤처금융, 전문투자자 등	2,012,925	17.45	-
	공모주주		1,720,000	14.91	-
	소계		**3,732,925**	**32.37**	**-**
합계			**11,533,591**	**100.00**	**-**

주: 주식매수선택권 258,180주(2.24%, 2026.11 이내 행사 가능 수량) 제외 수치
자료: 나라스페이스, 한국투자증권

<표 24> 상장 이후 시점별 유통가능 주식수

구분	상장 직후	15일 이후	1개월 이후	3개월 이후	6개월 이후	12개월 이후	36개월 이후
유통가능주식수(주)	3,732,925	5,489,158	7,139,131	7,190,731	7,207,931	7,577,682	11,533,591
비율(%)	32.37	47.59	61.90	62.35	62.50	65.70	100.00

주: 기존 주주의 보호예수 주식수만 반영(기관 배정 공모신주 감안하지 않은 수치)
자료: 나라스페이스, 한국투자증권

용어해설

- 초소형 위성(Microsatellite): 10~100 kg 크기의 위성
- 큐브셋(CubeSat): 10 cm x 10 cm x 10 cm를 1U(Unit)으로 하는 Form factor를 가진 위성
- 뉴스페이스: 민간 기업과 스타트업이 주도하며, 저비용 · 빠른 개발 · 혁신 중심의 상업적 접근을 특징으로 하는 새로운 우주 산업 생태계
- 탑재체(Payload): 인공위성의 주 임무를 수행하는 장비 또는 시스템(ex. 카메라, 레이더, 통신 송수신기, 과학 센서 등)
- 스마트 헬멧: 머리를 보호하는 기능을 넘어 무선통신기기, 카메라 등 부가적인 스마트 기기가 내장된 헬멧
- Analysis Ready Data (ARD): 위성영상 분석에 요구되는 방사보정, 대기보정, 기하보정 등이 모두 완료된 영상 자료
- Proto-Flight Model (PFM): 개발 시제와 비행 시제를 겸하는 모델. 실제 발사에 사용할 수 있도록 제작된 시험용 모델
- Decision Ready Information (DRI): 위성영상 자료를 통해 분석 수행이 완료되어 일반 사용자가 별도의 처리과정 없이 의사결정에 사용 가능한 분석 데이터
- Flexible Spatiotemporal DAta Fusion (FSDAF): 동사 Gap filling 기술의 핵심 알고리즘

손익계산서

(단위: 십억원)

	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
매출액	-	-	-	2	4
매출원가	-	-	-	1	2
매출총이익	-	-	-	0	2
판매관리비	-	-	-	3	7
영업이익	-	-	-	(3)	(4)
영업이익률(%)	-	-	-	*(184.4)*	*(103.1)*
EBITDA	-	-	-	(2)	(3)
EBITDA Margin(%)	-	-	-	*(144.4)*	*(64.0)*
영업외수익	-	-	-	(11)	(6)
금융수익	-	-	-	0	0
금융비용	-	-	-	11	7
기타영업외손익	-	-	-	(0)	(0)
관계기업관련손익	-	-	-	0	0
세전계속사업이익	-	-	-	(14)	(11)
법인세비용	-	-	-	0	0
당기순이익	-	-	-	(14)	(11)
당기순이익률(%)	-	-	-	-	-
성장성(%, YoY)					
매출 증가율	-	-	-	-	164.1
영업이익 증가율	-	-	-	-	-
당기순이익 증가율	-	-	-	-	-
EPS 증가율	-	-	-	-	-
EBITDA 증가율	-	-	-	-	-

재무상태표

(단위: 십억원)

	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
자산총계	-	-	-	10	33
유동자산	-	-	-	4	23
현금성자산	-	-	-	4	17
매출채권및기타채권	-	-	-	0	0
재고자산	-	-	-	0	3
비유동자산	-	-	-	6	10
투자자산	-	-	-	0	0
유형자산	-	-	-	4	7
무형자산	-	-	-	1	1
부채총계	-	-	-	44	77
유동부채	-	-	-	43	76
매입채무및기타채무	-	-	-	1	2
단기차입금및단기사채	-	-	-	0	0
유동성장기부채	-	-	-	0	0
비유동부채	-	-	-	1	1
사채	-	-	-	0	0
장기차입금및금융부채	-	-	-	1	1
자본총계	-	-	-	(34)	(44)
자본금	-	-	-	0	0
자본잉여금	-	-	-	0	0
기타자본	-	-	-	1	1
이익잉여금	-	-	-	(35)	(45)
순차입금	-	-	-	39	53

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
영업활동현금흐름	-	-	-	(1)	(3)
당기순이익	-	-	-	(14)	(11)
유형자산감가상각비	-	-	-	0	1
무형자산상각비	-	-	-	0	0
자산부채변동	-	-	-	1	(1)
기타	-	-	-	11	7
투자활동현금흐름	-	-	-	1	(4)
유형자산투자	-	-	-	(2)	(4)
유형자산매각	-	-	-	0	0
투자자산순증	-	-	-	3	(0)
무형자산순증	-	-	-	(1)	(0)
기타	-	-	-	(0)	(0)
재무활동현금흐름	-	-	-	(0)	20
자본의증가	-	-	-	0	0
차입금의순증	-	-	-	(0)	20
배당금지급	-	-	-	0	0
기타	-	-	-	(0)	(0)
기타현금흐름	-	-	-	0	0
현금의증가	-	-	-	(1)	13
FCF	-	-	-	-	(7)

주: K-IFRS (연결) 기준

주요 투자지표

	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
주당지표(원)					
EPS	-	-	-	-	-
BPS	-	-	-	-	-
DPS	-	-	-	-	-
수익성(%)					
ROA	-	-	-	(134.7)	(49.9)
ROE	-	-	-	41.0	27.5
배당수익률	-	-	-	-	-
배당성향	-	-	-	-	-
안정성					
부채비율(x)	-	-	-	(130.5)	(174.0)
차입금/자본총계비율(%)	-	-	-	(124.9)	(157.0)
이자보상배율(x)	-	-	-	(7.1)	(4.3)
순차입금/EBITDA(x)	-	-	-	(16.4)	(19.2)
Valuation(x)					
PER	-	-	-	-	-
최고	-	-	-	-	-
최저	-	-	-	-	-
PBR	-	-	-	-	-
최고	-	-	-	-	-
최저	-	-	-	-	-
PSR	-	-	-	-	-
EV/EBITDA	-	-	-	(16.4)	(19.2)

리브스메드(491000)

미제시(상장예정)

주가(12/3, 원)	-
시가총액(십억원)	-
발행주식수(백만)	-
52주 최고/최저가(원)	-
일평균 거래대금(6개월, 백만원)	-
유동주식비율(%)	-
외국인지분율(%)	-
주요주주(%)	-

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	DY (%)
2020A	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2021A	5	(9)	(13)	(1,038)	-	(9)	-	1.0	-	(114.0)	-
2022A	10	(17)	(59)	(46)	-	(16)	-	(11.9)	-	32.1	-
2023A	17	(24)	(57)	(4,024)	-	(23)	-	(5.8)	-	37.9	-
2024A	27	(27)	(26)	(1,531)	-	(25)	-	0.3	-	66.0	-

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	-	-	-
상대주가(%p)	-	-	-

고성장 글로벌 플레이어로 거듭날 것

글로벌 수술 의료기기 전문 기업: 2011년 설립된 복강경 수술 기구 전문 기업이다. 최소침습수술에서 사용되는 핸드헬드(hand-held) 다관절 복강경 수술 기구를 개발 및 제조한다. 높은 가동 범위를 구현하여 복강경 수술 시 체내의 좁은 공간에서 수술 기구를 자유롭게 움직일 수 있어 더욱 정밀하고 효율적인 수술을 가능하게 한다. 주요 제품은 ArtiSential이며(매출 비중 2025F 94.6%, 2026F 75.5%, 2027F 59.0%), ArtiSeal도 최근 국내 및 해외 주요 국가에서 상용화했다(2024F 0.0%, 2025F 5.4%, 2026F 17.7%). 이 외에도 ArtiStapler, LivsCam, Stark 등을 개발하고 있으며, 해당 제품들이 상용화될 2026년에는 복강경 수술과 관련한 모든 포트폴리오(풀 스펙트럼)를 갖출 전망이다. 현재 총 772건(출원 439건, 등록 333건)의 지적재산권을 보유하고 있으며, 100여건의 임상 연구 결과를 통해 수술시간, 출혈량 등에서 우수성을 입증했다.

높은 기술력, 경쟁력 높은 제품 포트폴리오: 1) 주요 제품인 ArtiSential은 다관절 복강경 수술 기구로, 상하좌우 각 관절의 가동 범위를 90도까지 확장할 수 있어 체내에서의 동작 자유도가 높고 정밀한 움직임을 구현한다. 글로벌 최초로 5mm의 최소 직경 기구를 상용화했으며(3Q23), 국내를 비롯하여 미국, 유럽, 일본 등 주요 해외 기관 인증을 획득했다. 매출액은 2023년 173억원에서 2025년 517억원으로 급증할 전망이다(2026F 1,139억원). 2) ArtiSeal은 다관절 혈관봉합기로, 고급형 기구이다. 기존의 관절 기능이 없는 일자형 수술 기구(혹은 회전 각도 제한)와는 달리 90° 회전 각도를 구현할 수 있는 글로벌 유일 제품으로, 2025년 10월 국내외 판매가 개시됐다. Artisential과 같이 한국, 미국, 유럽, 일본 등 주요 국가의 인허가를 모두 획득했으며, 한국/일본 건강보험에 등재된 상태이다. 3) ArtiStapler는 글로벌 유일의 90도 관절형 수술용 스테이플러(고급형)로, 조직의 봉합 및 커팅에 사용된다. ArtiSeal과 ArtiStapler는 메이저 사업자(M사, J사)가 지난 30년간 양분했던 시장에서 기술력을 바탕으로 빠르게 침투율을 높여갈 것으로 예상한다. 4) LivsCam은 3D/4K 복강경 카메라 시스템이다. ArtiStapler와 LivsCam은 2025년 11월 국내 식약처 허가를 획득했다. 5) Stark는 수술용 로봇으로, 글로벌 유일의 90도 관절 로봇 시스템이다. 2026년 말 국내 식약처 허가를 목표로 개발 중이며, 가격 경쟁력을 바탕으로 시장을 공략할 계획이다.

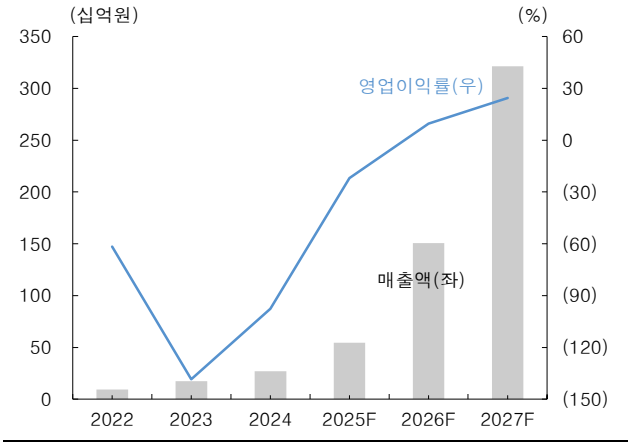
윤철환
chyoon@koreainvestment.com

이재성
jaeseonglee@koreainvestment.com

탄탄한 특허 포트폴리오: 출원 439건(국내 175건, 해외 264건), 등록 333건(국내 137건, 해외 196건)으로 총 772건의 지적재산권을 보유하고 있다. 특허 등록 성공률은 99% 수준이며, 특허 평균 잔존기간이 17.4년으로 높아 중장기 외형 확장에 유리한 구조이다. 연간 100억원 이상의 연구개발비를 지출하고 있으며, 향후 매출 증가에 따라 그 규모는 200~600억원 규모로 확대될 전망이다. 해외 출원 비중은 59%로 높고, 경쟁사 특허 FTO 분석을 정기적으로 수행하고 있으며, 향후 특허 매입 및 크로스 라이선스 전략을 고려하는 등 글로벌 사업 확장을 위해 특허 포트폴리오에 적극적으로 대응하고 있다.

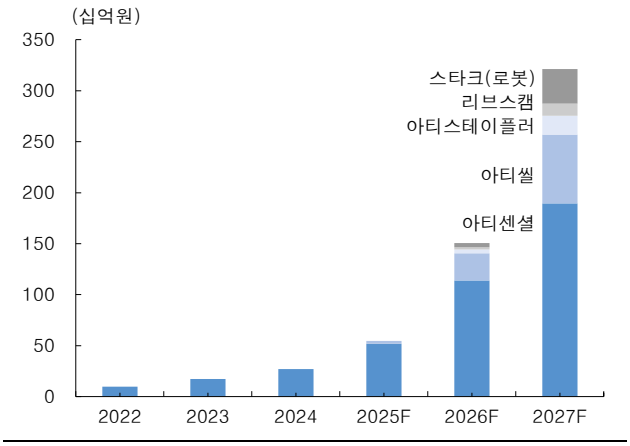
Artisential이 이끌고 Artiseal이 합류하는 성장 가도: 2025년 매출액 546억원(+101.4% YoY), 영업손실 120억원(적지)을 거쳐, 2026년에는 흑자전환이 가능할 전망이다. 2026년 가이던스는 매출액 1,508억원(+176.1% YoY), 영업이익 143억원(흑전)이다. 신제품 개발을 위해 연구개발비가 226억원 지출될 예정이지만, 제품 라인업 확대를 통한 외형 확대 효과가 클 것으로 예상된다. 1) 다소 공격적인 수치일 수 있지만, 2024년 매출액 271억원을 Artisential 1개 품목으로 이뤄냈고, 2025년 또한 1개의 품목으로 매출액 546억원을 달성할 것으로 예상되는 만큼, 최근 확보 고객(의사) 수가 급격하게 증가하는 가운데 2026년부터는 4개의 제품으로 사업이 전개될 예정으로, 전년 대비 외형 성장 가능성이 높다. 제품별 일회성 사용 특성과 부문별 적층적 매출 구조로 인해 제품간 잠식(cannibalization) 가능성은 낮을 것이다. 2) 해외 사업 성과도 본격적으로 반영될 전망이다. 2025년 4월 미국 대형 GPO인 HealthTrust와의 계약을 통해 미국 내 4,300개 병원(종합병원 1,800개, ASC 2,500개)에 대한 영업이 가능해졌다. 침투 요양기관은 2025년 말 152개로 추정되며, 올해 공급 레퍼런스를 바탕으로 2026년부터는 수백개의 기관으로 확대될 것으로 예상한다. 3) 제품 포트폴리오 확장도 순항할 것으로 예상한다. Artisential을 사용하는 수술 건수가 확대됨에 따라 기존 혈관봉합기에서 Artiseal로의 전환이 가시화될 것이다. 현재 시장에서는 90도 다관절 제품에 대한 언멧 니즈가 높다. 복잡한 수술에서 Artiseal의 임상적 효과(수술 편의성, 다양한 각도에서의 조작성 향상)과 증명됐기 때문이다. 2026년은 Artisential의 국내외 고성장이 전사 외형 확대를 이끄는 가운데, Artiseal이 본격적으로 매출에 반영되기 시작할 전망이다.

[그림 42] 연간 실적 추이 및 전망



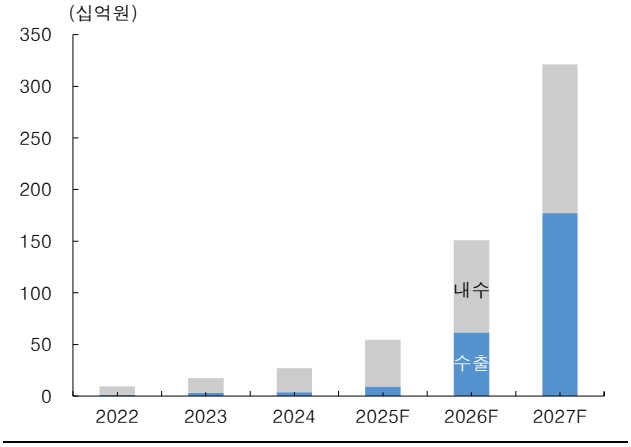
자료: 리브스메드, 한국투자증권

[그림 43] 부문별 실적 추이 및 전망



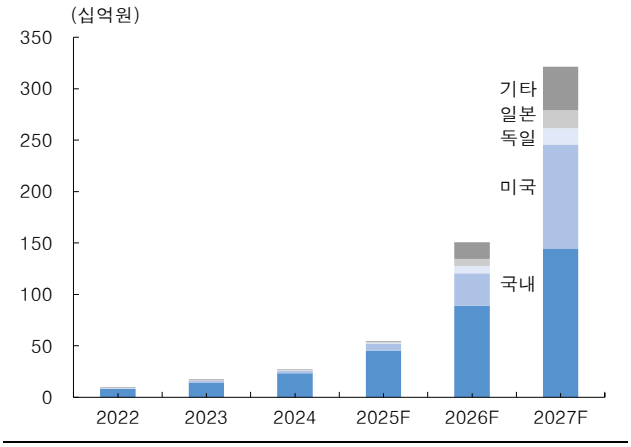
자료: 리브스메드, 한국투자증권

[그림 44] 수출 매출 전망



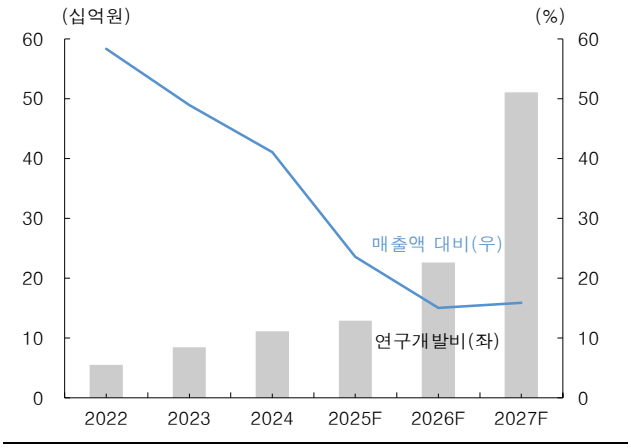
자료: 리브스메드, 한국투자증권

[그림 45] 국가별 매출 전망



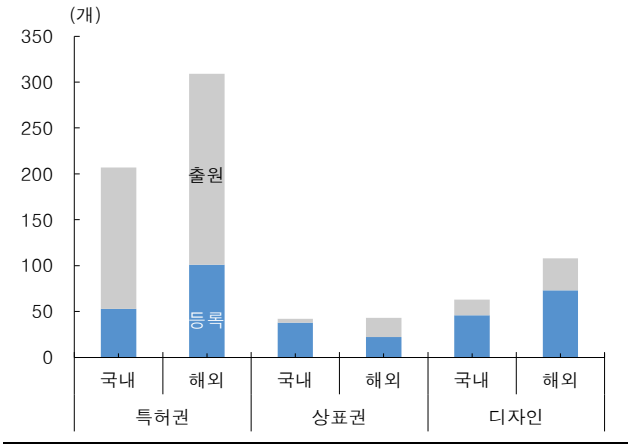
자료: 리브스메드, 한국투자증권

[그림 46] 연구개발비 전망



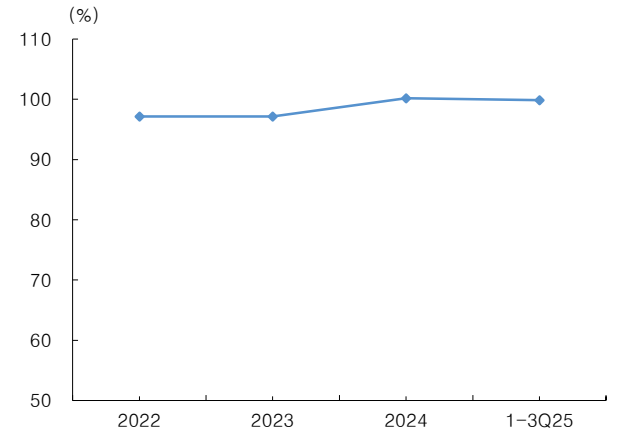
자료: 리브스메드, 한국투자증권

[그림 47] 재적재산권 보유 현황(2025.12)



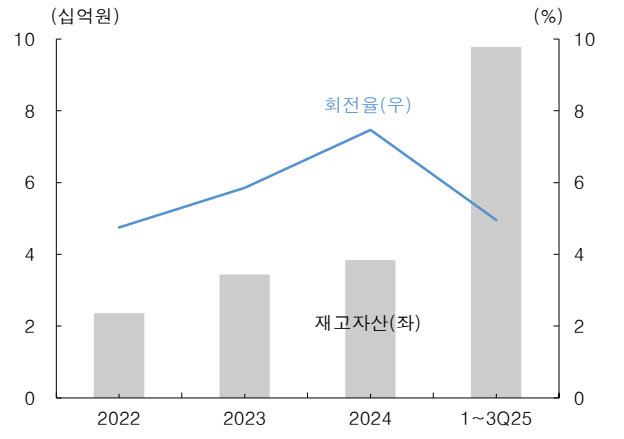
자료: 리브스메드, 한국투자증권

[그림 48] Artisential 가동률 추이



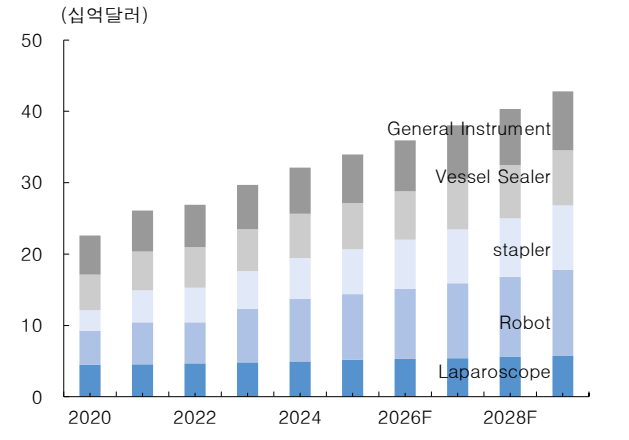
자료: 리브스메드, 한국투자증권

[그림 49] 재고자산(회전율) 추이



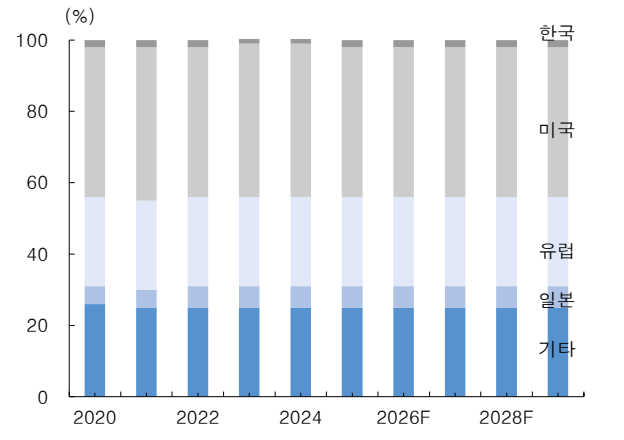
자료: 리브스메드, 한국투자증권

[그림 50] 글로벌 최소침습수술기구(MIS) 시장 규모 전망



자료: 리브스메드, 한국투자증권

[그림 51] 글로벌 MIS 국가별 점유율 전망



자료: 리브스메드, 한국투자증권

<표 25> 주요 제품별 전방 시장

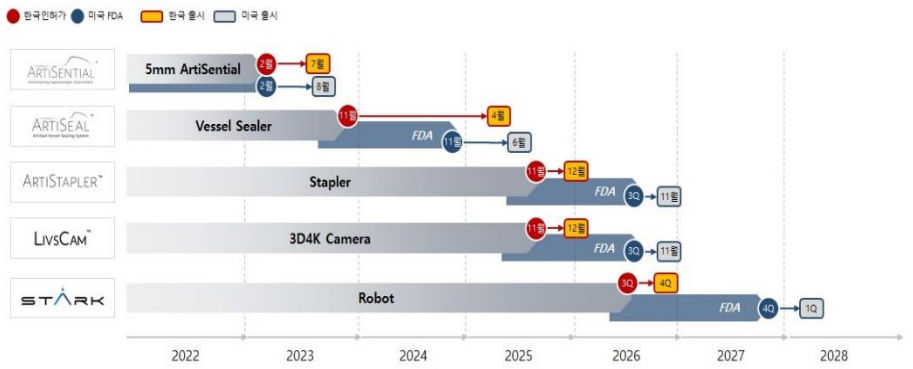
제품	시장	내용
Artisential	일반형 기구	내시경 수술에 사용되는 기본적인 수동 기구 등을 목표로 하는 시장
Artiseal	혈관봉합기	수술 중 혈관이나 조직을 봉합 또는 폐쇄하여 지혈하는 데 사용되는 특수 기구 등을 목표로 하는 시장
ArtiStapler	수술용 스테이플러	봉합사 대신 금속 스테이플(클립 모양 스테이플)을 이용하여 조직을 봉합하거나 절단된 단면을 폐쇄하는 의료기기 등을 목표로 하는 시장
LivsCam	복강경 카메라 시스템	체내 영상을 실시간으로 획득하여 모니터에 표시함으로써 외과의가 수술 부위를 간접 시야로 볼 수 있게 해주는 장치 등을 목표로 하는 시장
Stark	수술로봇	컴퓨터 제어를 통한 로봇 팔(robotic arms)로 수술 기구를 조작함으로써 외과의사의 수술을 보조하거나 증강하는 시스템 등을 목표로 하는 시장

자료: 리브스메드, 한국투자증권

[그림 52] Artisential 제품 개요

자료: 리브스메드, 한국투자증권

[그림 53] 주요 제품 인허가/상용화 출시 계획



자료: 리브스메드, 한국투자증권

<표 26> 국가별 인허가 예상 소요기간

국가	인증	서류준비	심사진행	인증/허가	전체
한국	MFDS	6~12개월	3개월	-	9~15개월
일본	PMDA	6~12개월	9~18개월	1개월	16~31개월
미국	FDA 510K	12~18개월	5개월	-	17~23개월
유럽	CE MDD/MDR	12~18개월	16~32개월	2개월	30~52개월

자료: 리브스메드, 한국투자증권

<표 27> 최근 주요 연혁

연 도	내 용
2011	㈜리브스메드 설립
2018	GMP 획득, 미국 FDA허가 획득
	복강경수술기구 ArtiSential 식약처(MFDS)허가 획득 및 국내 제품 출시
2019	건강보험심사평가원 치료재료 보험 등재(Bipolar/Non-energy Instruments)
	일본 의약품의료기기종합기구(PMDA) 획득
	미국 임상적용 시작(Sutter Memorial North-Surgery Center)
	CE 인증마크 획득, ISO13485획득
	영국 임상적용 시작(James Cook University Hospital)
2020	건강보험심사평가원 치료재료 보험 등재(EC 및 Grasper 제품군)
	보건복지부의 혁신형 의료기기 기업 선정
2021	식약처 혁신의료기기 지정(외과수술기구 제15호 혁신의료기기 지정)
2024	ArtiSeal 미국 FDA, 일본 PMDA 허가 획득
2025	미국 HPG(Healthtrust Performance Group)사와 공급 계약 체결
	ArtiSeal 일본 건강보험 등재, 유럽 MDR 허가 획득
	코스닥 시장 상장 예정(기술특례: AA, A)

자료: 리브스메드, 한국투자증권

<표 28> 밴드 정보 요약

구분	하단	상단
공모가 할인율(%)	41.70	27.13
멀티플(배)	26.55	33.18
공모가(원)	44,000	55,000
공모자금(십억원)	108.7	135.9
시가총액(십억원)	1,140.5	1,425.6

주: 상대가치는 PER 방식을 적용
자료: 나라스페이스, 한국투자증권

<표 29> 공모자금 사용 계획

구분	시설	운영	합계
금액(십억원)	76.5	28.6	105.1

주: 공모가 밴드 하단 44,000원 기준
자료: 리브스메드, 한국투자증권

<표 30> 상장일 주주구성 및 유통가능 물량 세부 내역

물량 구분	구분	주주명	주식수(주)	지분율(%)	보호예수기간
유통 제한	최대주주	이정주	9,708,000	39.36	3년
	특수관계인	장동규, 황병호	34,226	0.14	1년
	우리사주조합		172,900	0.70	1년
	벤처금융/전문투자자 등		578,685	2.35	1년
	벤처금융/전문투자자 등	상장주선인 포함	1,303,987	5.29	3개월
	벤처금융/전문투자자 등		2,424,252	9.83	2개월
	벤처금융/전문투자자 등		2,541,229	10.31	1개월
	소계		**16,763,679**	**67.97**	**-**
유통 가능	기존주주	벤처금융, 전문투자자 등	5,600,758	22.71	-
	공모주주		2,297,100	9.31	-
	소계		**7,897,858**	**32.03**	**-**
합계			**24,661,537**	**100.00**	**-**

주: 주식매수선택권 1,258,200주(5.10%) 제외 수치
자료: 리브스메드, 한국투자증권

<표 31> 상장 이후 시점별 유통가능 주식수

구분	상장 직후	1개월 이후	2개월 이후	3개월 이후	12개월 이후	36개월 이후
유통가능주식수(주)	7,897,858	10,439,487	12,863,739	14,167,726	14,953,537	24,661,537
비율(%)	32.03	42.33	52.16	57.45	60.64	100.00

주: 기존 주주의 보호예수 주식수만 반영(기관 배정 공모신주 감안하지 않은 수치)
자료: 리브스메드, 한국투자증권

용어해설

- 최소침습수술: 3~4개의 5~12mm 절개창에 카메라와 수술 기구를 통과시켜 수술하는 방법으로 수술 후 흉터 및 감염 위험이 작아, 기존 개복 수술보다 빠른 회복이 가능함
- 복강경 수술: 3~4개의 절개창에 삽입된 수술도구를 의사가 직접 잡고 수술하는 방법임. 관절이 없는 일자형 수술 기구 또는 당사의 혁신적인 관절형 수술 기구 등의 다양한 핸드헬드 수술기구를 이용하여 수술하는 방법
- GPO(Group Purchasing Organization): 의료기관들이 의약품, 의료기기, 의료소모품 등 다양한 물품을 보다 효율적이고 저렴하게 구매할 수 있도록 여러 기관의 구매 수요를 모아 대량으로 공동구매를 대행하는 조직 또는 회사. 여러 의료기관의 구매 수요를 공동 취합해 구매하는 방식으로 구매비용을 절감시키고, 물류관리와 조달업무를 수행함
- IDN(Integrated Delivery Network): 병원, 클리닉, 약국, 보험 등 다양한 의료 관련 기관이 하나의 조직, 협력 체계 통합 의료 제공 네트워크로, 미국 등 의료시스템이 민간 중심인 국가에서 자주 등장하는 개념. IDN은 의사결정이 중앙집중형으로 신규 의료기기 채택 시, 소속된 병원, 클리닉에 도입 가능성이 쉬움
- MDSAP(Medical Device Single Audit Program): 미국, 캐나다, 브라질, 일본, 호주 등 참여국의 의료기기 품질 규정을 단일 심사로 인증할 수 있는 국제 인증 프로그램으로, 중복 심사를 줄이고 글로벌 시장 진출을 용이하게 함
- 보험 급여/비급여: 건강보험 적용 여부에 따라 나뉨. 1) 급여는 국민건강보험이 적용되어 의료비의 일부를 국가가 지원하는 항목이고, 2) 비급여는 건강보험이 적용되지 않아 환자가 진료비 전액을 부담해야 하는 항목임
- 수가제도: 의료기관에서 의료인이 제공한 의료서비스(행위, 약제, 치료재료 등)에 대해 서비스 별로 가격을 정하여 사용량과 가격에 의해 진료비를 지불하는 제도. 수가는 의료기관이 건강보험이 적용되는 의료서비스를 제공하고 환자와 건강보험공단으로부터 받는 총액

손익계산서

(단위: 십억원)

	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
매출액	-	5	10	17	27
매출원가	-	3	4	8	13
매출총이익	-	2	5	9	15
판매관리비	-	12	22	33	41
영업이익	-	(9)	(17)	(24)	(27)
영업이익률(%)	-	*(176.0)*	*(174.5)*	*(138.5)*	*(97.7)*
EBITDA	-	(9)	(16)	(23)	(25)
EBITDA Margin(%)	-	*(170.0)*	*(167.0)*	*(132.5)*	*(91.7)*
영업외수익	-	(4)	(42)	(33)	1
금융수익	-	0	1	0	10
금융비용	-	0	43	34	9
기타영업외손익	-	0	(0)	0	(0)
관계기업관련손익	-	(4)	0	0	0
세전계속사업이익	-	(13)	(59)	(57)	(26)
법인세비용	-	0	0	0	0
연결당기순이익	-	(13)	(59)	(57)	(26)
지배주주지분순이익	-	(13)	(59)	(57)	(26)
지배주주순이익률(%)	-	-	*(609.8)*	*(330.2)*	*(94.3)*
성장성(%, YoY)					
매출 증가율	-	-	80.0	78.4	57.1
영업이익 증가율	-	-	-	-	-
지배주주순이익 증가율	-	-	-	-	-
EPS 증가율	-	-	-	-	-
EBITDA 증가율	-	-	-	-	-

재무상태표

(단위: 십억원)

	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
자산총계	-	18	28	60	53
유동자산	-	16	22	53	38
현금성자산	-	12	15	8	17
매출채권및기타채권	-	1	4	8	15
재고자산	-	2	3	4	4
비유동자산	-	3	6	8	16
투자자산	-	1	1	1	2
유형자산	-	1	1	3	7
무형자산	-	1	1	1	1
부채총계	-	7	212	178	14
유동부채	-	5	207	176	9
매입채무및기타채무	-	2	2	4	4
단기차입금및단기사채	-	3	5	3	3
유동성장기부채	-	0	0	0	0
비유동부채	-	1	4	2	5
사채	-	0	0	0	0
장기차입금및금융부채	-	0	2	2	4
자본총계	-	11	(184)	(117)	40
지배주주지분	-	11	(184)	(117)	40
자본금	-	0	0	8	11
자본잉여금	-	45	2	113	289
기타자본	-	0	5	9	14
이익잉여금	-	(33)	(190)	(247)	(273)
비지배주주지분	-	-	0	0	0
순차입금	-	(9)	192	133	(8)

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
영업활동현금흐름	-	(7)	(18)	(25)	(28)
당기순이익	-	(13)	(59)	(57)	(26)
유형자산감가상각비	-	0	1	1	1
무형자산상각비	-	0	0	0	0
자산부채변동	-	(1)	(4)	(6)	(8)
기타	-	7	44	37	5
투자활동현금흐름	-	(5)	(1)	(35)	26
유형자산투자	-	(1)	(1)	(2)	(4)
유형자산매각	-	0	0	0	0
투자자산순증	-	(4)	(0)	(32)	33
무형자산순증	-	(0)	(0)	(0)	(0)
기타	-	(0)	(0)	(1)	(2)
재무활동현금흐름	-	0	21	53	10
자본의증가	-	0	0	0	11
차입금의순증	-	0	21	53	(0)
배당금지급	-	0	0	0	0
기타	-	0	0	0	(0)
기타현금흐름	-	0	(0)	(0)	(0)
현금의증가	-	(11)	2	(7)	9
FCF	-	-	-	(31)	(41)

주: K-IFRS (연결) 기준

주요 투자지표

	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
주당지표(원)					
EPS	-	(1,038)	(46)	(4,024)	(1,531)
BPS	-	612	(9,332)	(5,535)	1,847
DPS	-	-	-	-	-
수익성(%)					
ROA	-	(71.7)	(212.1)	(129.3)	(45.0)
ROE	-	(114.0)	32.1	37.9	66.0
배당수익률	-	-	-	-	-
배당성향	-	-	-	-	-
안정성					
부채비율(x)	-	59.0	(115.1)	(151.6)	34.5
차입금/자본총계비율(%)	-	26.1	(112.5)	(147.6)	21.4
이자보상배율(x)	-	(144.2)	(3.3)	(3.2)	(3.1)
순차입금/EBITDA(x)	-	1.0	(11.9)	(5.8)	0.3
Valuation(x)					
PER	-	-	-	-	-
최고	-	-	-	-	-
최저	-	-	-	-	-
PBR	-	-	-	-	-
최고	-	-	-	-	-
최저	-	-	-	-	-
PSR	-	-	-	-	-
EV/EBITDA	-	1.0	(11.9)	(5.8)	0.3

쿼드메디슨(464490)

미제시(상장예정)

주가(11/3, 원)	-
시가총액(십억원)	-
발행주식수(백만)	-
52주 최고/최저가(원)	-
일평균 거래대금(6개월, 백만원)	-
유동주식비율(%)	-
외국인지분율(%)	-
주요주주(%)	-

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	DY (%)
2020A	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2021A	0	(4)	(7)	(7)	-	(3)	-	(7.2)	-	-	-
2022A	2	(5)	(9)	(1,449)	-	(4)	-	2.0	-	-	-
2023A	1	(10)	(10)	(1,130)	-	(7)	-	(0.3)	-	(76.0)	-
2024A	9	(3)	(7)	(577)	-	(0)	-	21.5	-	(49.1)	-

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	-	-	-
상대주가(%p)	-	-	-

마이크로니들로 구현하는 약물전달 혁신

마이크로니들 약물전달 플랫폼 개발: 2016년에 설립된 마이크로니들 기반의 약물전달 플랫폼 기업으로, 12월 12일 기술성장기업 요건으로 코스닥 시장에 상장한다. 동사의 약물전달 플랫폼은 1) S-MAP(분리형), 2) C-MAP (코팅형), 3) P-MAP(입자부착형)의 세 가지 대표 기술로 구성된다. 각 플랫폼은 백신과 펩타이드 의약품을 포함한 다양한 치료 영역에 적용이 가능해, 약물 특성과 고객사 요구에 맞춰 설계와 개발이 가능한 점이 핵심 경쟁력이다. 수익 모델은 1) 기술료와 2) 제조설비 매출로 구분된다. 기술료는 국내외 파트너사와의 연구·개발 계약을 기반으로 선급금과 단계별 마일스톤 달성 시 인식되며, 지난해 93억원의 기술료 수익을 기록했다. 제조설비는 임상 및 상업화 단계에 필요한 대규모 생산을 위해 파트너사에 마이크로니들 제조 장비를 공급하는 사업으로, 해당 매출은 2026년부터 본격화될 전망이다.

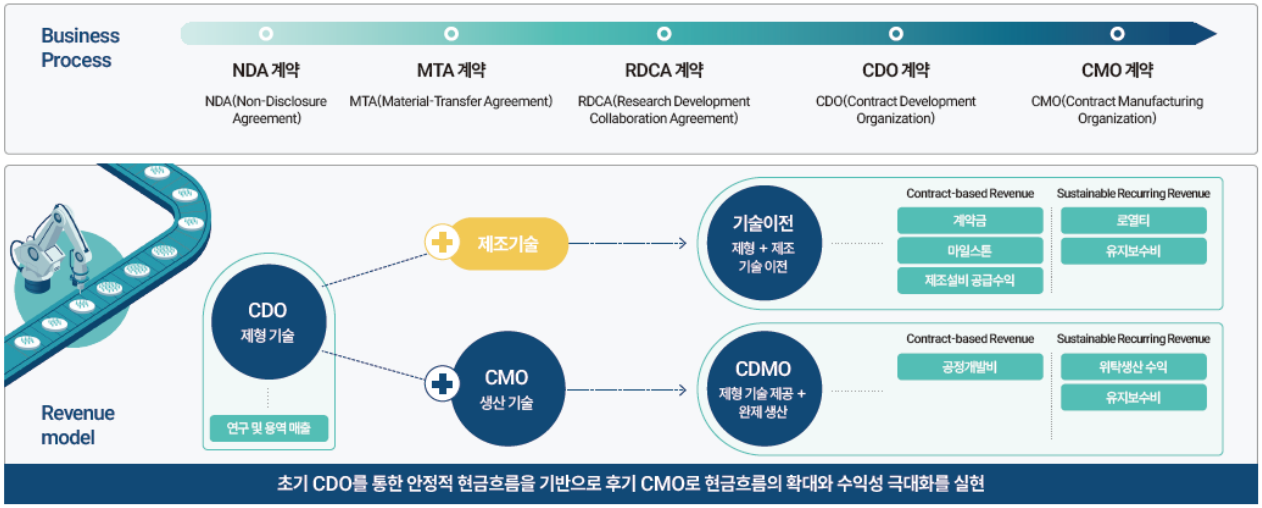
8개 적응증에 대한 파이프라인 보유: 골다공증, B형간염, 비만 등 마이크로니들의 적용 효용이 높은 분야를 중심으로 8개 파이프라인을 개발 중이다. 한림제약과 공동 개발 중인 골다공증 치료제는 지난 4월 호주 임상 1상을 완료했으며, 내년 국내 1b/2a상 진입이 예정되어 있다. 백신 분야에서는 GSK와 이질/장티푸스, LG화학과 B형간염 치료 백신을 공동 개발하고 있다. B형 간염의 경우 현재 국내 임상 1상을 진행 중이며, 내년 해외 1/2상 개시를 목표하고 있다. 비만 치료제(세마글루타이드) 파이프라인 또한 내년 해외 임상 1상 진입을 계획하고 있어, 주요 파이프라인 전반에서 임상 개발이 가속화될 전망이다

공모가는 밴드 상단 15,000원에 확정, 시가총액 1,701억원: 2025년 실적은 매출액 103억원(+11.1% YoY), 영업손실 51억원(적자지속 YoY)으로 예상한다. 파트너사로부터 기술료가 단계적으로 인식되며 안정적 매출 성장을 이어갈 전망이다. 내년에는 기술료에 더해 제조장비 수익이 반영되며 매출액 149억원을 목표하고 있으며, 흑자 전환 시점은 2027년으로 예상된다. 공모가는 밴드 상단인 15,000원으로, 공모가 산출에는 27년 추정 순이익(120억원)의 현재 가치 79억원에 PER 27.5배가 적용됐다. 공모가 기준 시가총액은 1,701억원이며, 상장 직후 유통 가능 물량은 39.9%로 다소 높은 편이다.

강시온
sionkang@koreainvestment.com

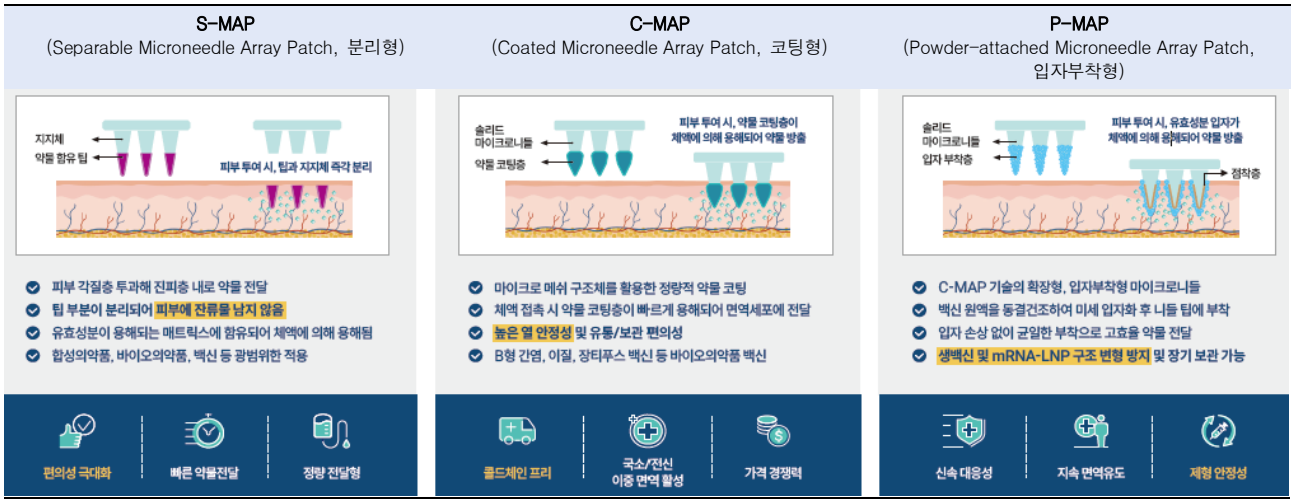
박정인
jungin.park@koreainvestment.com

[그림 54] 사업 구조



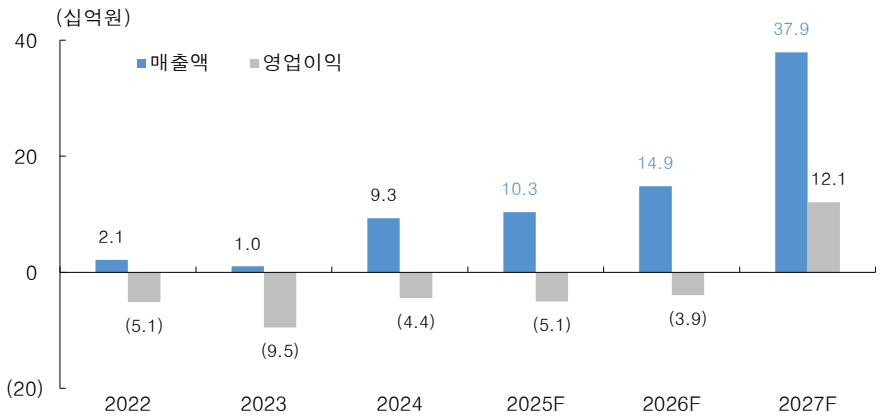
자료: 쿼드메디슨, 한국투자증권

[그림 55] 핵심 마이크로니들 플랫폼 기술



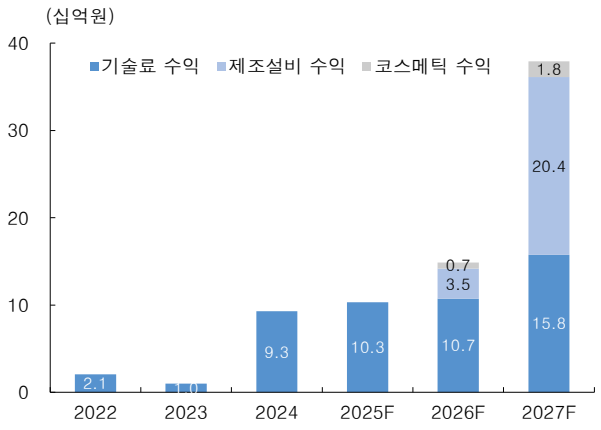
자료: 쿼드메디슨, 한국투자증권

[그림 56] 연결 실적



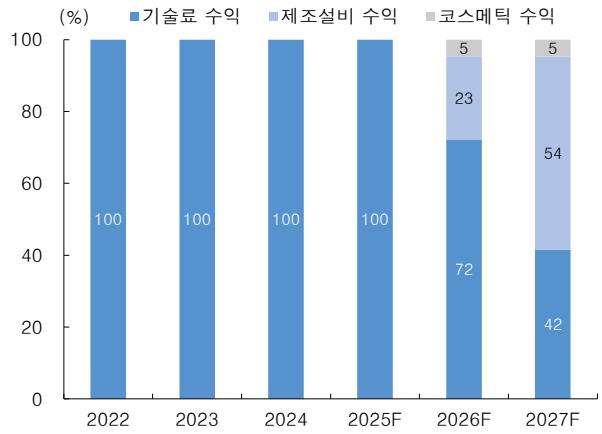
주: 2025년~2027년 실적 추정치는 투자설명서의 기업 제시 수치
자료: 쿼드메디슨, 한국투자증권

[그림 57] 사업부문별 매출액



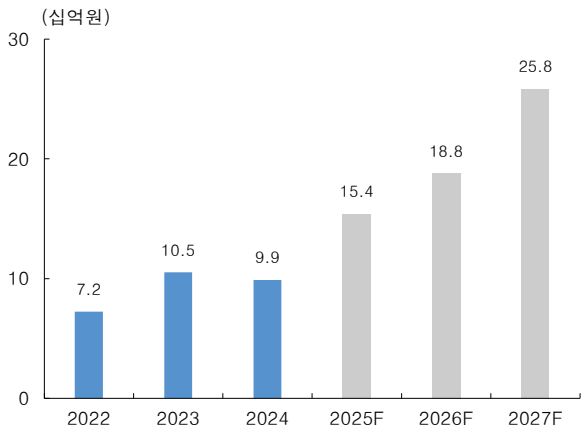
주: 2025년~2027년 실적 추정치는 투자설명서의 기업 제시 수치
자료: 쿼드메디슨, 한국투자증권

[그림 58] 사업부문별 매출 비중



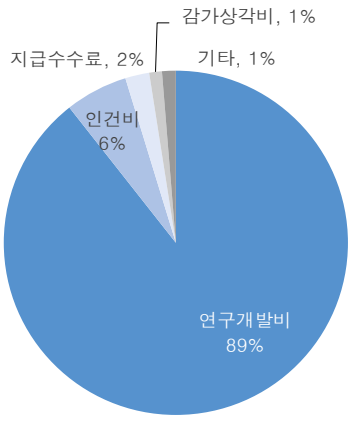
자료: 쿼드메디슨, 한국투자증권

[그림 59] 판매관리비



자료: 쿼드메디슨, 한국투자증권

[그림 60] 판매관리비 비중



자료: 쿼드메디슨, 한국투자증권

[그림 61] 파트너십 및 기술이전 실적

자료: 쿼드메디슨, 한국투자증권

[그림 62] 파이프라인 및 기술이전 전략

	약물명	적응증	계약	제형 연구	기시법 확립	공정 검증	품질 관리	전임상 연구	전임상 독성	임상 1상	임상 2상	임상 3상	협력기관	개발 일정
S-MAP	테리파라타이드	골다공증	CDO										한림제약	호주 1상 완료 ('26년 후속 임상 개시 목표)
	세마글루타이드	비만	독점판매 CDO										광동제약 상명이노베이션	해외 1상 IND 준비 ('26년 개시 목표)
	바리시티닙	탈모	자체 개발										자체 개발	국내 1상 IND 준비 ('27년 개시 목표)
C-MAP	B형 간염 백신	B형 간염	공동개발										LG화학	해외 1/2상 IND 준비 ('26년 개시 예정)
	이질 및 장티푸스 백신	이질·장티푸스	공동개발										GSK	해외 1상 IND 준비 ('26년 개시 예정)
	홍역·풍진 백신	홍역·풍진	공동개발										RIGHT FOUNDATION	해외 1/2상 IND 준비 ('27년 개시 목표)
	에피네프린	급성 알러지	CDO										상명이노베이션	해외 1상 IND 준비 ('26년 개시 목표)
P-MAP	mRNA-LNP COVID 백신	코로나 바이러스	공동개발										글로벌 A사	

자료: 쿼드메디슨, 한국투자증권

<표 32> 상장 개요

공모 주식수(주)	1,700,000
공모가 밴드(원)	12,000 ~ 15,000
확정 공모가(원)	15,000
총 공모 금액(십억원)	25.5
확정 공모가 기준 시가총액(십억원)	170.1
상장 예정일	2025.12.12

주: 총 공모금액 및 시가총액은 확정 공모가 15,000원 기준
자료: 쿼드메디슨, 한국투자증권

<표 33> 비교기업 PER 산출 내역

구분	**대웅제약**	**대원제약**	**바이오에프디엔씨**
적용 당기순이익(십억원)	73.7	8.2	6.2
적용 주식수(주)	11,586,575	22,427,583	8,695,700
주당 순이익(원)	6,362	364	714
기준주가(원)	137,100	13,100	17,820
PER	21.6	36.0	25.0
적용 PER		**27.5**	

자료: 쿼드메디슨, 한국투자증권

<표 34> 주당 평가 가액 산정 내역

구분	**산출 내용**	**비고**
2027년 추정 순이익(백만원)	11,972	A
연할인율	20%	B
추정 순이익 현재 가치(백만원)	7,943	C = A / [(1+B)^2.25]
적용주식수(주)	11,754,383	D
환산 주당 순이익(원)	676	E = C / D
적용 PER(배)	27.5	F
주당 평가가액(원)	18,579	G = E * F

자료: 쿼드메디슨, 한국투자증권

<표 35> 공모자금 사용 예정 내역

(단위: 십억원)

구분	**내역**	**2026년**	**2027년**	**합계**	**우선순위**
운영자금	임상 관련 비용	5.5	2.5	**8.0**	1순위
	연구소모품 비용	3.0	3.1	**6.0**	1순위
	연구개발 인건비	2.6	2.9	**5.5**	2순위
	GMP 구축 비용	2.2	2.2	**4.3**	2순위
	기타 인건비, 지급수수료 등	0.5	0.5	**1.0**	3순위
합계		**13.7**	**11.1**	**24.8**	

주: 확정 공모가 15,000원 기준
자료: 쿼드메디슨, 한국투자증권

<표 36> 상장 후 유통가능 물량 세부내역

물량 구분	구분	주주명	주식수(주)	지분율(%)	보호예수기간
유통 제한	최대주주 등	백승기 등	2,919,930	25.8%	3년
	5% 이상 주요 주주		784,840	6.9%	1개월
			74,999	0.7%	3개월
	1% 이상 주요 주주		1,631,053	14.4%	1개월
			44,451	0.4%	3개월
			171,570	1.5%	6개월
			257,460	2.3%	2년
	소액주주		423,611	3.7%	1개월
			103,909	0.9%	3개월
			268,205	2.4%	1년
	우리사주		85,000	0.8%	1년
	상장주선인		51,000	0.5%	3개월
	소계		**6,816,028**	**60.1%**	**-**
유통 가능	공모주주		1,615,000	14.2%	-
	기존주주		2,910,415	25.7%	-
	소계		**4,525,415**	**39.9%**	**-**
합계			**11,341,443**	**100.0%**	**-**

자료: 쿼드메디슨, 한국투자증권

<표 37> 주요 연혁

연도	내용
2017	㈜쿼드메디슨 설립
	TIPS 프로그램 선정 및 Seed 라운드 완료
2020	의료기기 GMP 2등급 제조허가
2022	골다공증 치료제 마이크로니들 CDO 계약
2023	CDO 합성의약품 임상용 GMP 구축 완료
	CDO 백신의약품 임상용 GMP 구축 완료
	비만 치료제 마이크로니들 국내독점판매 계약
2024	비만 치료제 마이크로니들 CDO 글로벌 계약
	mRNA-LNP COVID 백신 마이크로니들 공동개발 계약
	Shigella & Salmonella 백신 마이크로니들 공동개발 계약
	B형간염 백신 마이크로니들 국내 임상 1상 IND 승인
	골다공증 치료제 마이크로니들 호주 임상 1상 승인
2025	코스닥 시장 상장 예정(2025.12.12.)

자료: 쿼드메디슨, 한국투자증권

손익계산서

(단위: 십억원)

	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
매출액	-	0	2	1	9
매출원가	-	0	0	0	0
매출총이익	-	0	2	1	9
판매관리비	-	4	7	11	13
영업이익	-	(4)	(5)	(10)	(3)
영업이익률(%)	-	*(2714.4)*	*(240.6)*	*(940.9)*	*(35.3)*
EBITDA	-	(3)	(4)	(7)	(0)
EBITDA Margin(%)	-	*(2109.0)*	*(186.8)*	*(736.2)*	*(1.4)*
영업외수익	-	(3)	(4)	(0)	(2)
금융수익	-	0	0	0	0
금융비용	-	1	1	0	0
기타영업외손익	-	(2)	(2)	(0)	(2)
관계기업관련손익	-	0	0	0	0
세전계속사업이익	-	(7)	(9)	(10)	(5)
법인세비용	-	0	0	0	0
당기순이익	-	(7)	(9)	(10)	(5)
당기순이익률(%)	-	-	-	-	-
성장성(%, YoY)					
매출 증가율	-	-	1488.3	(52.5)	819.6
영업이익 증가율	-	-	-	-	-
당기순이익 증가율	-	-	-	-	-
EPS 증가율	-	-	-	-	-
EBITDA 증가율	-	-	-	-	-

재무상태표

(단위: 십억원)

	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
자산총계	-	7	19	25	32
유동자산	-	2	9	5	11
현금성자산	-	2	4	4	10
매출채권및기타채권	-	0	0	0	1
재고자산	-	0	0	0	0
비유동자산	-	5	10	20	20
투자자산	-	0	0	0	0
유형자산	-	4	9	19	19
무형자산	-	0	0	0	0
부채총계	-	24	2	16	20
유동부채	-	22	1	4	6
매입채무및기타채무	-	0	0	0	0
단기차입금및단기사채	-	0	0	0	1
유동성장기부채	-	0	0	0	0
비유동부채	-	2	1	12	14
사채	-	0	0	0	0
장기차입금및금융부채	-	1	0	6	7
자본총계	-	(17)	17	9	12
자본금	-	0	4	4	5
자본잉여금	-	1	37	38	45
기타자본	-	1	2	3	3
이익잉여금	-	(18)	(27)	(37)	(42)
순차입금	-	20	(8)	2	(3)

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
영업활동현금흐름	-	(2)	(2)	2	2
당기순이익	-	(7)	(9)	(10)	(5)
유형자산감가상각비	-	1	1	2	3
무형자산상각비	-	0	0	0	0
자산부채변동	-	(0)	0	8	2
기타	-	4	6	1	2
투자활동현금흐름	-	(1)	(11)	(7)	(5)
유형자산투자	-	(1)	(6)	(12)	(3)
유형자산매각	-	0	0	0	0
투자자산순증	-	0	(5)	5	(1)
무형자산순증	-	(0)	(0)	(0)	(0)
기타	-	(0)	0	(0)	0
재무활동현금흐름	-	1	14	6	8
자본의증가	-	0	15	1	7
차입금의순증	-	1	(1)	6	1
배당금지급	-	0	0	0	0
기타	-	0	0	0	0
기타현금흐름	-	0	0	0	0
현금의증가	-	(2)	1	1	6
FCF	-	-	(10)	(11)	(1)

주: K-IFRS (연결) 기준

주요 투자지표

	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
주당지표(원)					
EPS	-	(7)	(1,449)	(1,130)	(577)
BPS	-	(3,299)	1,949	1,028	1,234
DPS	-	0	0	0	0
수익성(%)					
ROA	-	(96.1)	(68.7)	(44.4)	(17.6)
ROE	-	-	-	(76.0)	(49.1)
배당수익률	-	-	-	-	-
배당성향	-	-	-	-	-
안정성					
부채비율(x)	-	(143.1)	12.2	181.4	176.3
차입금/자본총계비율(%)	-	(137.5)	3.6	71.7	63.8
이자보상배율(x)	-	(2.8)	(3.6)	(83.4)	(8.9)
순차입금/EBITDA(x)	-	(7.2)	2.0	(0.3)	21.5
Valuation(x)					
PER	-	-	-	-	-
최고	-	-	-	-	-
최저	-	-	-	-	-
PBR	-	-	-	-	-
최고	-	-	-	-	-
최저	-	-	-	-	-
PSR	-	-	-	-	-
EV/EBITDA	-	(7.2)	2.0	(0.3)	21.5

에스투더블유(488280)

미제시

주가(12/3, 원)	29,400
시가총액(십억원)	311
발행주식수(백만)	11
52주 최고/최저가(원)	35,950/18,370
일평균 거래대금(6개월, 백만원)	55,544
유동주식비율(%)	54.4
외국인지분율(%)	1.6
주요주주(%) 서상덕 외 9 인	22.7
스톤브릿지벤처스 외 1 인	6.4

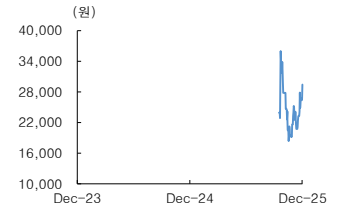
	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	DY (%)
2020A	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2021A	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2022A	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2023A	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2024A	10	(4)	(14)	(1,385)	-	(3)	-	-	-	(312.5)	-

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	26.2	-	-
상대주가(%p)	24.3	-	-

주가추이



Post-IPO: 사이버 안보 시장의 핵심 수혜자

멀티도메인 분석 기반 글로벌 안보 AI 기업: 2018년 설립된 AI·사이버안보 빅데이터 플랫폼 기업으로, 2025년 9월 19일 코스닥 시장에 상장했다. 핵심 경쟁력인 멀티도메인 교차분석 기술을 기반으로 다크웹, 텔레그램 등 비정형 데이터를 수집 및 정제해 다양한 보안 솔루션을 제공한다. 인터폴(Interpol)의 6년차 협력사이며, 최근에는 미국 사이버보안 엑사빔(Exabeam)과 전략적 파트너십을 체결했다. 또한 인도네시아, 싱가포르, 일본 등 해외 정부기관에 솔루션을 공급하며 기술 경쟁력을 입증하고 있다. 주요 제품은 1) 공공/정부기관용 안보 AI '자비스(XARVIS)', 2) 기업용 보안 AI '퀘이사(QUAXAR)', 3) 산업특화 AI 'SAIP'다. 특히 퀘이사는 해킹, 악성코드 등 기업 보안에 최적화된 솔루션이다. 최근 생성형 AI의 확산으로 디지털 범죄 양상이 고도화되면서 그 수요가 확대되고 있어 동사의 핵심 성장동력으로 작용할 전망이다. 또한 가상자산 거래분석 및 NFT 신뢰도 평가 특허를 보유하고 있어 향후 가상자산 산업 성장 시 수혜 가능성이 높다.

자비스와 퀘이사 중심의 외형 성장세 지속: 3분기 연결기준 누적 매출액은 63.9억원(+11.8% YoY), 영업손실은 51.6억원(적자확대 YoY)을 기록했다. 실적 성장은 해외 정부기관향 자비스 매출 확대와 국내 민간 기업 대상 퀘이사 실적이 견인했다. 회사는 2026년 가이던스 매출액 240억원, 영업이익 39억원(흑자전환 YoY)을 유지하고 있으며, BEP는 약 160억원으로 추정된다. 내년에도 해외 자비스와 국내 퀘이사 중심의 성장이 지속될 전망이다. 특히 기존 직판 중심 구조에서 벗어나 올해부터 우량 총판사 계약을 체결하며, 유통 구조 다변화를 통한 스케일업이 내년부터 본격화될 것으로 예상한다. 해외 사업 역시 기존 B2G 중심에서 B2B로 확대되는 추세다. 인도네시아, 일본 등 아시아권 정부기관향 레퍼런스를 기반으로 민간 영역으로의 확장이 가능할 것으로 전망한다.

사이버보안 이슈 부각 속 단기 주가 모멘텀 확대: 최근 쿠팡의 개인정보 무단 유출 이슈로 사이버보안의 중요성이 부각되면서 보안 관련주 전반이 상승세를 보이고 있다. 에스투더블유 역시 투자심리 개선에 힘입어 11월 초 대비 12월 4일 기준 주가가 +31.8% 상승하였다. 다만 12월 19일 3개월 보호예수 물량 912,467주(지분율 8.7%)가 해제될 예정으로, 단기적으로는 오버행 우려가 있다.

박정인
jungin.park@koreainvestment.com

강시온
sionkang@koreainvestment.com

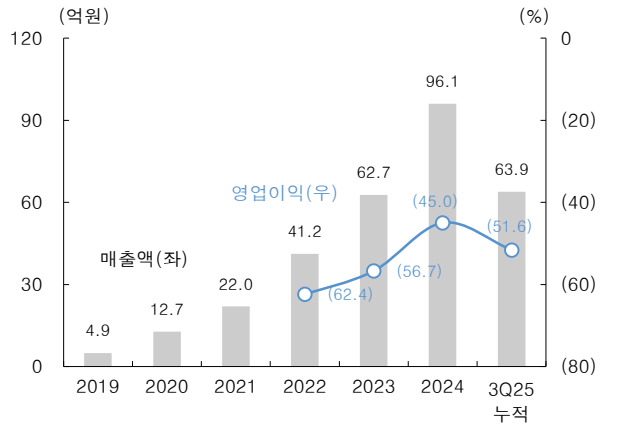
[그림 63] 다양한 도메인의 비정형 데이터를 분석하여 각종 보안 관련 AI 제품군을 확대

자료: 에스투더블유, 한국투자증권

[그림 64] 핵심 기술이 적용된 제품들로 산업군을 확장

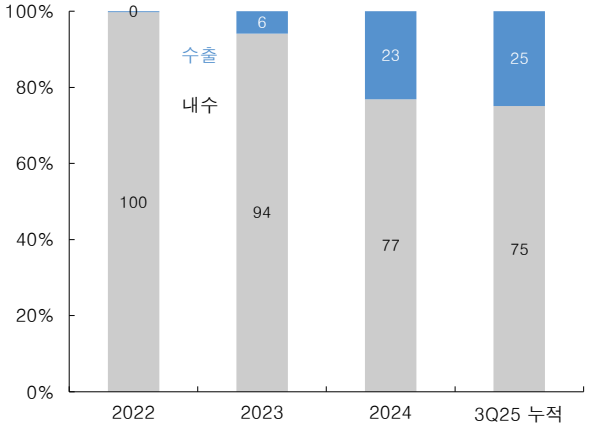
자료: 에스투더블유, 한국투자증권

[그림 65] 연간 실적 추이



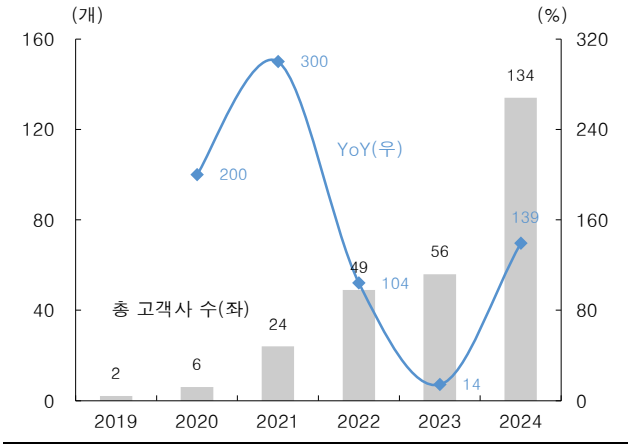
자료: 에스투더블유, 한국투자증권

[그림 66] 내수 및 수출 비중 추이



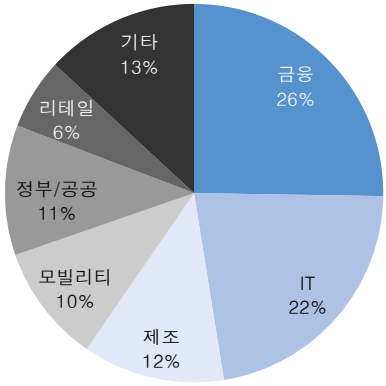
자료: 에스투더블유, 한국투자증권

[그림 67] 총 고객사 수 추이



자료: 에스투더블유, 한국투자증권

[그림 68] 고객사 산업별 분포도(2024년)



자료: 에스투더블유, 한국투자증권

[그림 69] 국내외 민간 및 공공 고객사 레퍼런스를 확보

자료: 에스투더블유, 한국투자증권

<표 38> 상장 당시 기준 상장 후 유통가능 물량 세부내역

물량 구분	구분	주주명	주식수(주)	지분율(%)	보호예수기간
유통 제한	최대주주 등	서상덕 등	2,373,900	22.4%	3년
	전문투자자 및 벤처금융	신한캐피탈 등	1,203,243	11.4%	1개월
		산업은행 등	1,297,603	12.3%	2개월
		삼성증권 등	865,067	8.2%	3개월
			113,000	1.1%	1년
	기타 주주		174,369	1.7%	1개월
			121,290	1.2%	1년
			1,069,000	10.1%	2년
	우리사주조합		33,000	0.3%	1년
	상장의무인수	대신증권	47,400	0.5%	3개월
	소계		7,297,872	68.9%	
유통 가능	공모주주		1,547,000	14.6%	
	기존주주		1,743,084	16.5%	
	소계		3,290,084	31.1%	
합계			10,587,956	100.0%	

자료: 에스투더블유, 한국투자증권

<표 39> 주요 연혁

연도	내용
2018	㈜에스투더블유랩 설립
2019	자비스(XARVIS) 출시(국가안보 인텔리전스 서비스 런칭) 시리즈A 투자유치 35억원(LB인베스트먼트, 스톤브릿지벤처스, 마젤란기술투자)
2020	인터폴(INTERPOL) 공식 파트너 기업 선정 퀘이사(QUAXAR) 출시(사이버위협 인텔리전스 서비스 런칭)
2021	시리즈B 투자유치 120억원(LB인베스트먼트, 한국산업은행, 미래에셋벤처투자 등) 퀘이사(QUAXAR) 인터폴(INTERPOL) 공급
2022	미국 현지법인 'S2W USA' 설립 NLP기반 다크웹 분석 연구결과 세계적 인공지능학회 게재
2023	세계 최초 다크웹 언어모델 'DarkBERT', 세계적 인공지능학회 게재 브릿지라운드 투자유치 70억원(스톤브릿지벤처스)
2024	기업 맞춤형 생성형 AI플랫폼 'SAIP' 런칭 마이크로소프트 생성형 AI보안플랫폼 'Copilot for Security' 국내 유일 파트너십 Pre-IPO 투자 유치 30억원(신한벤처투자, ATP벤처스 등)
2025	싱가포르 국방부 자비스(XARVIS) 및 퀘이사(QUAXAR) 공급계약 체결 일본 내각부 퀘이사(QUAXAR) 공급계약 체결 싱가포르 정보기관 자비스(XARVIS) 공급계약 체결 코스닥 시장 상장(09.19)

자료: 에스투더블유, 한국투자증권

손익계산서

(단위: 십억원)

	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
매출액	-	-	-	-	**10**
매출원가	-	-	-	-	0
매출총이익	-	-	-	-	10
판매관리비	-	-	-	-	14
영업이익	-	-	-	-	**(4)**
영업이익률(%)	-	-	-	-	*(46.8)*
EBITDA	-	-	-	-	(3)
EBITDA Margin(%)	-	-	-	-	*(36.3)*
영업외수익	-	-	-	-	(10)
금융수익	-	-	-	-	0
금융비용	-	-	-	-	10
기타영업외손익	-	-	-	-	0
관계기업관련손익	-	-	-	-	(0)
세전계속사업이익	-	-	-	-	**(14)**
법인세비용	-	-	-	-	0
연결당기순이익	-	-	-	-	(14)
지배주주지분순이익	-	-	-	-	**(14)**
지배주주순이익률(%)	-	-	-	-	*(146.7)*
성장성(%, YoY)					
매출 증가율	-	-	-	-	-
영업이익 증가율	-	-	-	-	-
지배주주순이익 증가율	-	-	-	-	-
EPS 증가율	-	-	-	-	-
EBITDA 증가율	-	-	-	-	-

재무상태표

(단위: 십억원)

	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
자산총계	-	-	-	-	**15**
유동자산	-	-	-	-	11
현금성자산	-	-	-	-	4
매출채권및기타채권	-	-	-	-	2
재고자산	-	-	-	-	0
비유동자산	-	-	-	-	4
투자자산	-	-	-	-	1
유형자산	-	-	-	-	1
무형자산	-	-	-	-	0
부채총계	-	-	-	-	**10**
유동부채	-	-	-	-	7
매입채무및기타채무	-	-	-	-	1
단기차입금및단기사채	-	-	-	-	0
유동성장기부채	-	-	-	-	0
비유동부채	-	-	-	-	3
사채	-	-	-	-	0
장기차입금및금융부채	-	-	-	-	1
자본총계	-	-	-	-	**5**
지배주주지분	-	-	-	-	5
자본금	-	-	-	-	2
자본잉여금	-	-	-	-	48
기타자본	-	-	-	-	1
이익잉여금	-	-	-	-	(46)
비지배주주지분	-	-	-	-	**0**
순차입금	-	-	-	-	(5)

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
영업활동현금흐름	-	-	-	-	**(3)**
당기순이익	-	-	-	-	(14)
유형자산감가상각비	-	-	-	-	1
무형자산상각비	-	-	-	-	0
자산부채변동	-	-	-	-	(1)
기타	-	-	-	-	11
투자활동현금흐름	-	-	-	-	**2**
유형자산투자	-	-	-	-	(1)
유형자산매각	-	-	-	-	0
투자자산순증	-	-	-	-	2
무형자산순증	-	-	-	-	(0)
기타	-	-	-	-	1
재무활동현금흐름	-	-	-	-	**3**
자본의증가	-	-	-	-	1
차입금의순증	-	-	-	-	2
배당금지급	-	-	-	-	0
기타	-	-	-	-	0
기타현금흐름	-	-	-	-	0
현금의증가	-	-	-	-	**2**
FCF	-	-	-	-	0

주: K-IFRS (연결) 기준

주요 투자지표

	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
주당지표(원)					
EPS	-	-	-	-	(1,385)
BPS	-	-	-	-	565
DPS	-	-	-	-	0
수익성(%)					
ROA	-	-	-	-	(94.6)
ROE	-	-	-	-	(312.5)
배당수익률	-	-	-	-	-
배당성향	-	-	-	-	-
안정성					
부채비율(x)	-	-	-	-	230.2
차입금/자본총계비율(%)	-	-	-	-	101.7
이자보상배율(x)	-	-	-	-	(1.7)
순차입금/EBITDA(x)	-	-	-	-	1.7
Valuation(x)					
PER	-	-	-	-	-
최고	-	-	-	-	-
최저	-	-	-	-	-
PBR	-	-	-	-	-
최고	-	-	-	-	-
최저	-	-	-	-	-
PSR	-	-	-	-	-
EV/EBITDA	-	-	-	-	-

III. Appendix

1. 2025년 Post IPO 기업 리스트

<표 40> 2025년 IPO 기업 리스트

(단위: 십억원, 원, 주)

기업명	상장일	시가총액	현재가	공모가	청약경쟁률(x:1)	상장주식수	상장주선인
미트박스	2025-01-23	50	8,860	19,000	459	5,559,750	미래
와이즈넛	2025-01-24	167	12,720	17,000	10	13,065,612	삼성
데이원컴퍼니	2025-01-24	78	5,630	13,000	134	13,605,424	미래, 삼성
아스테라시스	2025-01-24	518	13,800	4,600	1,791	36,514,642	미래
삼양엔씨켐	2025-02-03	259	23,700	18,000	1,282	10,830,140	KB
피아이이	2025-02-04	274	7,630	5,000	83	35,826,000	삼성
아이지넷	2025-02-04	36	1,948	7,000	146	18,234,437	한국
LG씨엔에스	2025-02-05	5,697	58,800	61,900	122	96,885,948	KB, 메릴린치, 모건스탠리
아이에스티이	2025-02-12	89	9,500	11,400	456	8,999,478	KB
동방메디컬	2025-02-13	177	8,490	10,500	106	20,586,940	NH
오름테라퓨틱	2025-02-14	1,439	68,000	20,000	2	20,929,118	한국
동국생명과학	2025-02-17	125	3,900	9,000	15	15,992,070	NH, KB
모티브링크	2025-02-20	107	8,620	6,000	1,667	12,390,358	미래
위너스	2025-02-24	74	10,760	8,500	1,748	6,851,000	미래
엘케이켐	2025-02-25	118	18,760	21,000	653	6,278,056	신영
대진첨단소재	2025-03-06	64	4,345	9,000	1,242	14,796,820	미래
엠디바이스	2025-03-07	142	13,310	8,350	1,696	10,567,784	삼성
서울보증보험	2025-03-14	3,533	50,600	26,000	7	69,821,598	미래, 삼성
씨케이솔루션	2025-03-17	92	8,440	15,000	1,320	10,934,861	NH
한텍	2025-03-20	402	36,150	10,800	1,397	11,121,141	대신
티엑스알로보틱스	2025-03-20	230	14,890	13,500	816	15,450,915	신한, NH
심플랫폼	2025-03-21	52	8,170	15,000	913	6,135,447	KB
더즌	2025-03-24	277	3,865	9,000	222	23,561,578	한국
에이유브랜즈	2025-04-03	276	19,510	16,000	969	14,160,000	한국
한국피아이엠	2025-04-04	376	62,600	11,200	1,385	6,004,457	IBK
쎄크	2025-04-28	106	12,000	15,000	934	8,725,535	신영
나우로보틱스	2025-05-08	304	23,500	6,800	1,572	12,547,732	대신, iM
오가노이드사이언스	2025-05-09	252	38,300	21,000	859	6,505,950	한국
원일티엔아이	2025-05-09	169	20,150	13,500	1,308	8,381,030	NH
로킷헬스케어	2025-05-12	1,300	83,000	11,000	40	9,669,449	SK
이뮨온시아	2025-05-19	760	10,250	3,600	913	73,004,309	한국
바이오비쥬	2025-05-20	194	12,880	9,100	1,134	15,044,430	대신
달바글로벌	2025-05-22	1,601	129,700	66,300	1,112	12,069,665	미래
인투셀	2025-05-23	1,012	67,500	17,000	2,269	14,829,094	미래
키스트론	2025-06-02	80	4,505	3,600	2,166	17,848,110	신한
링크솔루션	2025-06-10	273	48,850	23,000	1,000	5,579,032	신영
지씨지놈	2025-06-11	184	7,790	10,500	484	23,650,793	삼성
지에프씨생명과학	2025-06-30	78	14,900	15,300	2,161	5,225,709	대신
뉴엔AI	2025-07-04	161	18,080	15,000	1,469	8,879,200	NH
싸이닉솔루션	2025-07-07	250	10,600	4,700	1,289	23,605,000	대신
아우토크립트	2025-07-15	109	11,300	22,000	1,406	9,569,672	대신
도우인시스	2025-07-23	268	24,900	32,000	785	10,757,022	키움
뉴로핏	2025-07-25	339	29,150	14,000	1,923	11,476,035	미래
엔알비	2025-07-28	137	13,110	21,000	745	10,427,139	NH
프로티나	2025-07-29	1,021	93,900	14,000	1,798	10,784,365	한국
대한조선	2025-08-01	2,828	73,400	50,000	238	38,526,312	신영, KB, NH
아이티켐	2025-08-07	625	49,700	16,100	1,881	12,583,001	KB
지투지바이오	2025-08-14	1,421	87,400	58,000	470	5,365,694	미래
삼양컴텍	2025-08-18	485	11,770	7,700	928	41,210,450	KB
에스엔시스	2025-08-19	300	31,800	30,000	1,473	9,436,564	신한

기업명	상장일	시가총액	현재가	공모가	청약경쟁률(x:1)	상장주식수	상장주선인
한라캐스트	2025-08-20	568	15,570	5,800	972	36,502,352	대신
제이피아이헬스케어	2025-08-21	93	18,180	20,000	1,155	5,105,400	키움
그래피	2025-08-25	248	22,350	15,000	40	11,038,777	신한, KB
에스투더블유	2025-09-19	311	29,400	13,200	1,145	10,587,956	대신
명인제약	2025-10-01	1,088	74,500	58,000	587	14,600,000	KB
노타	2025-11-03	863	40,800	9,100	2,782	21,161,880	미래
이노테크	2025-11-07	372	41,950	14,700	2,427	8,876,900	KB
큐리오시스	2025-11-13	532	69,900	22,000	2,204	7,606,082	키움
세나테크놀로지	2025-11-14	314	56,300	56,800	886	5,577,274	KB
그린광학	2025-11-17	234	20,000	16,000	1,200	11,702,541	신영
더핑크퐁컴퍼니	2025-11-18	471	32,850	38,000	847	14,351,010	미래, 삼성
씨엠티엑스	2025-11-20	812	87,600	60,500	1,833	9,272,688	미래
비츠로넥스텍	2025-11-21	330	11,390	6,900	762	28,976,443	NH
아로마티카	2025-11-27	245	19,290	8,000	2,865	12,715,050	신한

주: 1. 스팩 및 재상장, 코스피 이전상장 제외 2. 12월 3일 종가 기준
자료: Quantiwise, 한국투자증권

2. 2024년 Post IPO 기업 리스트

<표 41> 2024년 IPO 기업 리스트

(단위: 십억원, 원, 주)

기업명	상장일	시가총액	현재가	공모가	청약경쟁률(x:1)	상장주식수	상장주선인
우진엔텍	2024-01-24	199	21,400	5,300	2,707	9,271,339	KB
HB인베스트먼트	2024-01-25	61	2,210	3,400	893	26,867,010	NH
현대힘스	2024-01-26	662	18,640	7,300	1,231	34,824,000	미래
포스뱅크	2024-01-29	54	5,340	18,000	1,397	9,355,485	하나
이닉스	2024-02-01	89	9,830	14,000	1,997	9,071,428	삼성
스튜디오삼익	2024-02-06	27	2,325	18,000	2,650	4,225,498	DB
케이웨더	2024-02-22	29	2,910	7,000	1,989	9,939,614	NH
코셈	2024-02-23	43	7,490	16,000	2,518	5,661,970	키움
E8	2024-02-23	25	1,969	20,000	381	9,465,149	한화
에이피알	2024-02-27	9,171	245,000	250,000	1,113	7,584,378	신한
케이엔알시스템	2024-03-07	276	25,300	13,500	2,267	10,867,713	NH, DB
오상헬스케어	2024-03-13	183	12,620	20,000	2,126	14,104,416	NH
삼현	2024-03-21	1,424	44,900	30,000	1,645	10,569,189	한국
엔젤로보틱스	2024-03-26	492	32,400	20,000	2,242	14,014,976	NH
아이엠비디엑스	2024-04-03	146	10,430	13,000	2,654	13,992,625	미래
제일엠앤에스	2024-04-30	81	3,935	22,000	1,439	18,082,075	KB
디앤디파마텍	2024-05-02	1,048	96,500	33,000	1,544	10,429,232	한국
민테크	2024-05-03	62	2,630	10,500	1,529	21,945,300	KB
코칩	2024-05-07	155	18,210	18,000	734	8,503,460	한국
HD현대마린솔루션	2024-05-08	8,419	187,800	83,400	255	44,450,000	신한, 하나, UBS, CS, JP모간, KB
아이씨티케이	2024-05-17	194	14,490	20,000	1,108	13,124,496	NH
노브랜드	2024-05-23	71	4,225	14,000	2,071	7,651,263	삼성
그리드위즈	2024-06-14	120	15,160	40,000	570	7,942,750	삼성
라메디텍	2024-06-17	61	6,980	16,000	2,140	8,650,735	대신
씨어스테크놀로지	2024-06-19	1,563	123,400	17,000	1,437	12,293,880	한국
한중엔시에스	2024-06-24	447	49,300	30,000	1,001	8,751,446	IBK
에스오에스랩	2024-06-25	184	10,430	11,500	2,163	17,529,140	한국
하이젠알앤엠	2024-06-27	1,807	58,500	7,000	2,549	30,888,000	한국
에이치브이엠	2024-06-28	264	22,150	18,000	960	11,901,931	NH
이노스페이스	2024-07-02	147	10,720	43,300	1,151	9,375,694	미래
하스	2024-07-03	57	6,940	16,000	2,126	7,836,009	삼성
시프트업	2024-07-11	2,261	38,350	60,000	341	58,025,720	한국, JP모간, NH
엑셀세라퓨틱스	2024-07-15	18	1,623	10,000	518	10,830,212	대신
산일전기	2024-07-29	4,500	147,800	35,000	423	30,445,200	미래
피앤에스로보틱스	2024-07-31	174	13,240	22,000	1,586	6,471,740	키움
아이빔테크놀로지	2024-08-06	46	3,025	10,000	1,095	14,965,620	삼성

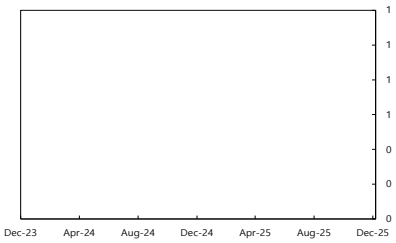
기업명	상장일	시가총액	현재가	공모가	청약경쟁률(x:1)	상장주식수	상장주선인
뱅크웨어글로벌	2024-08-12	61	6,020	16,000	239	10,000,988	미래
유라클	2024-08-16	67	15,290	21,000	1,080	4,330,068	키움
전진건설로봇	2024-08-19	690	47,250	16,500	1,087	15,360,574	미래
넥스트바이오메디컬	2024-07-19	777	94,700	29,000	1,087	8,008,066	미래
케이쓰리아이	2024-08-20	43	5,770	15,500	68	7,486,442	하나
티디에스팜	2024-08-21	56	10,050	13,000	1,608	5,530,000	한국
M83	2024-08-22	82	10,190	16,000	638	7,785,000	신영
이엔셀	2024-08-23	158	14,500	15,300	928	9,349,954	NH
아이스크림미디어	2024-08-30	229	17,220	32,000	13	13,063,433	삼성
아이언디바이스	2024-09-23	43	3,055	7,000	1,965	13,653,263	대신
제닉스로보틱스	2024-09-30	201	15,300	40,000	896	4,372,640	신영
셀비온	2024-10-16	326	25,400	15,000	267	12,739,009	대신
인스피언	2024-10-18	57	5,590	12,000	1,538	10,137,772	한국
와이제이링크	2024-10-18	83	2,905	12,000	961	14,221,573	KB
루미르	2024-10-21	134	7,540	12,000	131	17,154,696	NH
한켐	2024-10-22	62	7,690	18,000	465	8,027,134	신영
씨메스	2024-10-24	400	34,200	30,000	465	11,437,710	삼성, 유진
에이치엔에스하이텍	2024-10-25	181	23,500	22,000	134	8,036,064	미래
웨이비스	2024-10-25	100	7,990	15,000	1,126	12,420,111	대신
클로봇	2024-10-28	1,080	43,200	13,000	1,037	23,942,906	미래
성우	2024-10-31	162	10,770	32,000	817	15,045,670	한국
탑런토탈솔루션	2024-11-01	170	4,345	18,000	984	19,572,779	KB
에이럭스	2024-11-01	132	9,690	16,000	540	13,237,930	한국
에이치이엠파마	2024-11-05	391	55,100	23,000	672	6,962,039	신한
더본코리아	2024-11-06	378	25,550	34,000	773	14,466,030	한국, NH
토모큐브	2024-11-07	711	53,400	16,000	40	12,731,194	대신
에어레인	2024-11-08	122	14,980	23,000	418	8,174,789	신영
노머스	2024-11-12	239	21,800	30,200	3	10,709,617	대신
닷밀	2024-11-13	44	2,380	13,000	58	9,147,948	미래
쓰리빌리언	2024-11-14	452	14,240	4,500	23	31,444,038	한국
엠오티	2024-11-18	82	7,110	10,000	7	11,580,180	한국
위츠	2024-11-20	98	7,400	6,400	223	12,416,000	신한
사이냅소프트	2024-11-19	60	11,930	24,500	61	5,037,023	NH
에스켐	2024-11-18	48	6,000	10,000	75	7,781,835	NH
벡트	2024-12-16	33	2,385	3,900	1170	13,707,500	교보
엠앤씨솔루션	2024-12-16	1,116	121,900	65,000	2	9,153,900	KB
온코크로스	2024-12-18	160	13,300	7,300	635	11,857,937	미래
온코닉테라퓨틱스	2024-12-19	889	19,980	13,000	199	10,803,960	NH
듀켐바이오	2024-12-20	266	9,350	8,000	1260	28,455,220	NH
쓰리에이로직스	2024-12-24	66	6,920	11,000	48	9,286,800	신한, 미래
파인메딕스	2024-12-26	47	8,420	10,000	129	5,625,900	한국

주: 1. 스팩 및 재상장, 코스피 이전상장 제외 2. 12월 3일 종가 기준
자료: Quantiwise, 한국투자증권

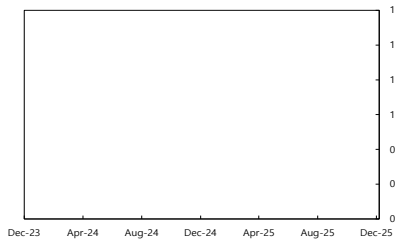
투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	괴리율		종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비					평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
세미파이브(490470)	2025.12.08	NR	-	-	-	쿼드메디슨 (464490)	2025.12.08	NR	-	-	-
나라스페이스 테크놀로지(478340)	2025.12.08	NR	-	-	-	리브스메드 (491000)	2025.12.08	NR	-	-	-
에스투더블유(488280)	2025.09.11	NR	-	-	-						

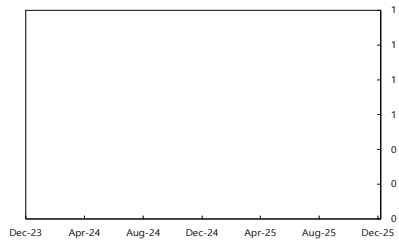
세미파이브(490470)



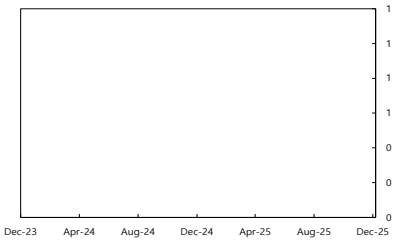
나라스페이스테크놀로지(478340)



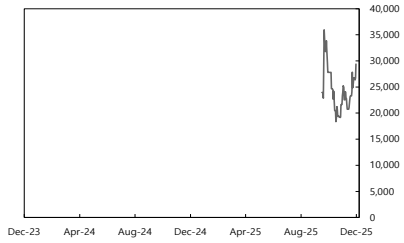
리브스메드(491000)



쿼드메디슨(464490)



에스투더블유(488280)



■ Compliance notice

- 당사는 2025년 12월 8일 현재 쿼드메디슨, 나라스페이스테크놀로지, 에스투더블유, 세미파이브, 리브스메드 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 기업분석 보고서는 비상장기업에 대한 기업분석 보고서로 고객의 투자결과에 대하여 어떠한 보장도 행하는것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 리포트는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.
- 당사는 동 리포트의 내용 일부를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 리포트의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.

■ 기업 투자의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가등락 기준임

- 매　　수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중　　립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

■ 투자등급 비율 (2025. 9. 30 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
81.5%	18.5%	0%

※ 최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

■ 업종 투자의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높이 가져갈 것을 권함
- 중　　립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 본 리포트는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 리포트는 당사 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 리포트로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 리포트는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 본 리포트에 제시된 종목들은 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보 또는 계량화된 모델을 기초로 작성된 것이나, 당사의 공식적인 의견과는 다를 수 있습니다.

■ 이 리포트에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.