스몰캡

코스텍시스 355150

4Q25 실적 턴어라운드 전망

Dec 23 2025

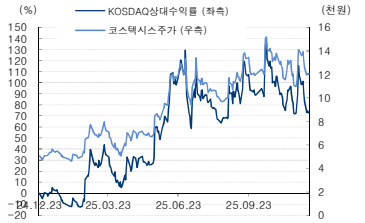
Not Rated

상기 종목은 당사가 상장주관사로서 작성한 자료입니다.

Company Data

현재가(12/22)	12,210 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	15,200 원
52 주 최저가(보통주)	4,600 원
KOSPI (12/22)	4,105.93p
KOSDAQ (12/22)	929.14p
자본금	38 억원
시가총액	952 억원
발행주식수(보통주)	780 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	12.2 만주
평균거래대금(60 일)	16 억원
외국인지분(보통주)	2.16%
주요주주	
한태성 외 16 인	42.22%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1 개월	6 개월	12 개월
절대주가	0.1	1.3	124.5
상대주가	-4.4	-4.8	77.8

IT 최보영

3771-9724, 20190031@iprovest.com

KYOBO 교보증권

전력반도체 스페이서 매출 시작

코스텍시스는 통신용 RF 패키지 및 전력반도체 스페이서 전문 업체. 동사는 7/16 보도에 대한 해명 공시로 T사향 전력반도체 스페이서 594억원 수주를 재확인. 이후 11/26 단납기 물량 14억원 공급 계약을 공시. **계약 기준 매출 인식은 2년간 분기 70억원 내외 예상**. 해당 제품은 AI 데이터센터 내 전력 변환용 반도체 부품으로 파악. 현재 T사향 두 가지 스펙의 제품을 납품 중이며, 글로벌 대응 가능한 업체가 제한적인 점을 감안할 때 동사는 사실상 솔벤더 지위를 확보한 것으로 판단. 동 아이템에 대해 연중 고객사의 지속적인 물량 증가 요청이 있었던 만큼 수주 금액 증액 가능성은 충분하다 전망함.

AI 데이터센터용 전력반도체 스페이서는 기존 EV 대비 단위 전력당 적용 개수가 크게 증가. AI 서버 전력 밀도 상승에 따라 전력관리 IC 및 관련 부품 수요는 구조적으로 확대 중. 데이터센터 100MW 기준 전력반도체는 약 30만개가 필요하며 전력 모듈당 스페이서 10개가 적용. 한편 동사는 T사 외에도 전력반도체 탑티어 업체들과 다수 디바이스에 대해 샘플 및 선행 개발 진행 중인 것으로 파악. 이에 따라 기존 NXP향 RF 패키지 중심의 매출 구조에서 고객사 및 제품 포트폴리오 다변화가 본격화되는 국면으로 전망함.

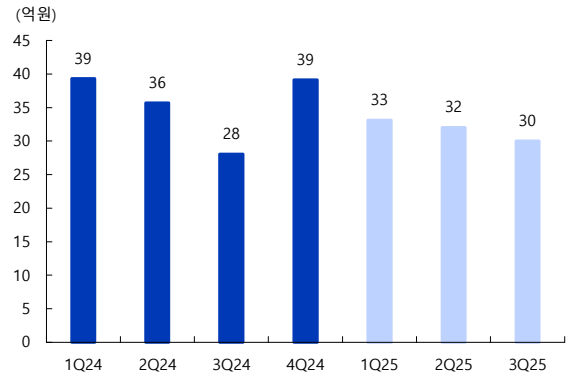
4Q25 영업이익 턴어라운드 전망

4Q25 영업이익은 흑자전환을 전망. 현재 동사 생산능력은 RF 패키지 500억원, 스페이서 500억원으로 파악. 수주 잔고 고려 시 '26년 스페이서 부문 가동률은 60% 상회할 것으로 전망. RF 패키지 신규 수주와 전력반도체 애플리케이션의 광통신, 로봇 등으로 확대 적용 가능성도 유효한 것으로 예상함.

Forecast earnings & Valuation

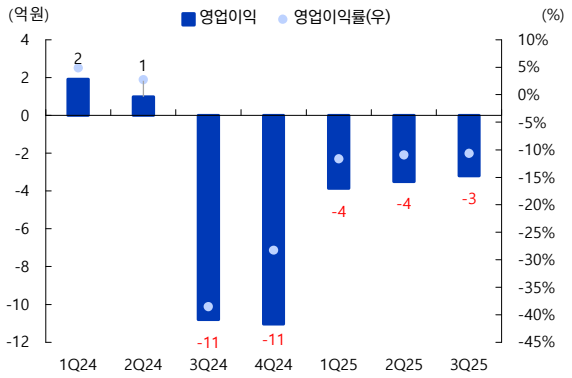
12 결산 (억원)	2020.12	2021.12	2022.12	2023.12	2024.12
매출액 (억원)	**77**	**104**	**254**	**115**	**142**
YoY(%)	9.0	34.0	144.8	-54.4	23.1
영업이익 (억원)	**6**	**3**	**36**	**-13**	**-19**
OP 마진(%)	7.8	2.9	14.2	-11.3	-13.4
순이익 (억원)	**6**	**7**	**-11**	**-114**	**-18**
EPS(원)	178	211	-249	-317	-233
YoY(%)	184.4	18.7	적전	적지	적지
PER(배)	11.6	10.1	-8.7	-7.0	-21.8
PCR(배)	8.6	9.5	2.5	-19.0	-107.8
PBR(배)	1.9	0.9	1.0	3.2	1.8
EV/EBITDA(배)	15.3	48.1	6.8	-127.4	-41.9
ROE(%)	10.5	9.8	-11.1	-64.5	-7.4

[도표 1] 분기 매출액 추이



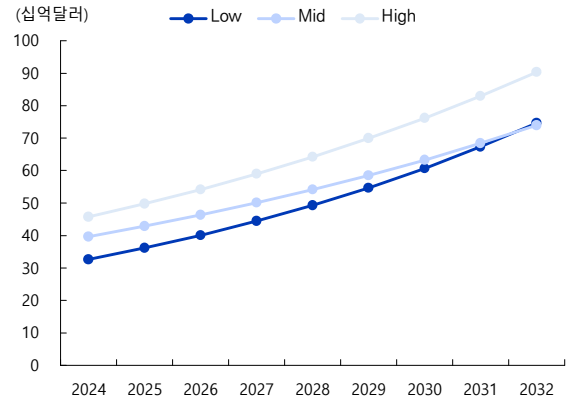
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 2] 분기 영업이익 및 영업이익률 추이



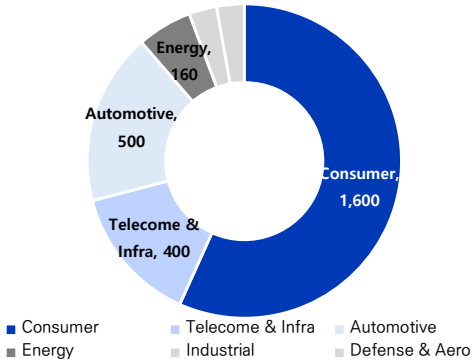
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 3] 글로벌 화합물 반도체 시장 규모



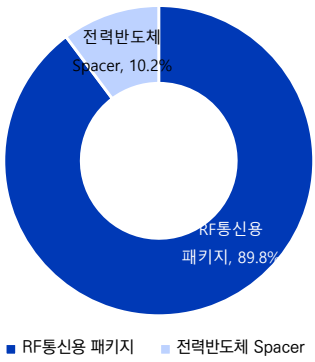
자료: 언론종합, 교보증권 리서치센터

[도표 4] 2030 년 GaN 디바이스 시장 규모



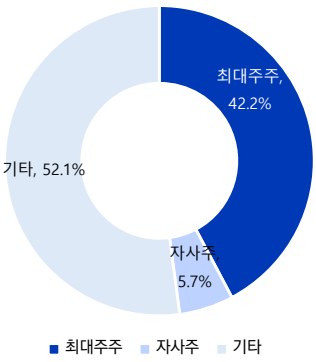
자료: Yole, 교보증권 리서치센터

[도표 5] 매출 비중 (3Q25 기준)



자료: 교보증권 리서치센터

[도표 6] 지분 현황 (3Q25 기준)



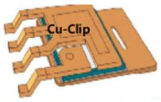
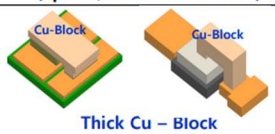
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 7] 코스텍시스 제품 포트폴리오

자료: Company Data, 교보증권 리서치센터

[도표 8] 블록 본딩(Block Bonding) 개요 및 특징

Block Bonding: Clip Bonding을 진화시킨 첨단 패키징 기술!

구분	Old Trend1: Wire Bonding	Old Trend2: Clip Bonding	New Standard: Block Bonding (Spacer,Cu Block : KOSTEC)
주요 구조	**Thin wire** 칩 ↔ 기판을 와이어로 연결	 **Thin and wide Cu-Clip** 칩 ↔ 기판을 구리 클립으로 접합	 **Thick Cu – Block** 칩 ↔ 기판을 금속 블록(스페이서)으로 접합
전기적 특성	기생 인덕턴스↑, 저항↑ → 고속/고전압 불리	인덕턴스 감소,루프 단축 한계 → 고속 스위칭 일부 적합	전류 루프 최소화, 저저항 유지 **→ 전기적 손실 최소화**
열 특성	열 경로 협소 → Hot Spot 발생, 신뢰성 저하	구리 클립이 열 경로 역할 → 열 분산 향상(한계 존재)	블록 구조를 통한 대면적 열 전달 **→ 발열문제 근본 해결 및 열 전도성우수**
신뢰성	열사이클에 의한 Lift-off, Crack 발생	기계적 응력 증가 → 평탄도·응력 관리 필요	CTE 매칭 구조 및 Crack 방지 설계 **→ 장기 신뢰성 확보 및 수명 연장**
주요 적용처	범용 반도체(IC, 메모리 등)	Si 전력반도체 (일부 SiC MOSFET, IGBT 모듈)	**EV 인버터, AI 전원, 데이터 센터** 등 → 고성능·고밀도 전력 시장 중심 확대

* CTE : Coefficient of Thermal Expansion(열 팽창계수)

- Wire → Clip → Block으로 전력 패키징 구조의 진화
- 와이어 제거(No Wire) 및 블록(Spacer) 접합 구조를 통한 전기·열 신뢰성의 근본적 개선
- KOSTEC의 Block Bonding 기술은 전력 반도체 차세대 표준(New Standard) 으로 자리매김 중

자료: Company Data, 교보증권 리서치센터

[코스텍시스 355150]

포괄손익계산서

단위: 억원

12 결산 (억원)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
매출액	77	104	254	115	142
매출원가	58	88	201	106	140
매출총이익	20	16	52	9	3
매출총이익률 (%)	25.5	15.5	20.6	8.1	1.8
판관비	14	13	16	23	22
영업이익	6	3	36	-13	-19
영업이익률 (%)	8.0	2.6	14.1	-11.4	-13.3
EBITDA	10	6	40	-7	-13
EBITDA Margin (%)	13.5	5.7	15.6	-6.3	-8.8
영업외손익	1	-1	-50	-97	1
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	8	2	1	11	4
금융비용	-6	-7	-59	-43	-4
기타	-1	4	8	-65	1
법인세비용차감전순손익	7	2	-14	-110	-18
법인세비용	1	-5	-3	3	0
계속사업순손익	6	7	-11	-114	-18
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	6	7	-11	-114	-18
당기순이익률 (%)	7.6	6.9	-4.3	-98.5	-12.6
비지배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	6	7	-11	-114	-18
지배순이익률 (%)	7.6	6.9	-4.3	-98.5	-12.6
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-1	19	0	0	-1
포괄순이익	5	26	-10	-114	-19
비지배지분포괄이익	0	0	0	0	0
지배지분포괄이익	5	26	-10	-114	-19

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

재무상태표

단위: 억원

12 결산 (억원)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
유동자산	100	121	127	150	163
현금및현금성자산	6	8	21	4	11
매출채권 및 기타채권	16	33	16	32	36
재고자산	69	78	84	113	114
기타유동자산	9	2	6	2	2
비유동자산	54	184	226	228	236
유형자산	51	182	219	227	235
관계기업투자금	0	0	0	0	0
기타금융자산	2	2	1	0	0
기타비유동자산	1	0	6	1	1
자산총계	154	306	353	378	400
유동부채	65	60	119	14	75
매입채무 및 기타채무	9	11	13	7	15
차입금	27	36	13	0	55
유동성채무	0	12	20	2	2
기타유동부채	29	2	73	4	4
비유동부채	45	144	140	106	99
차입금	28	108	95	86	85
사채	4	13	6	8	0
기타비유동부채	13	23	39	11	14
부채총계	110	205	259	119	174
지배지분	45	101	94	259	226
자본금	16	21	22	38	39
자본잉여금	9	34	38	301	142
이익잉여금	-6	2	-9	-123	31
기타자본변동	1	1	0	0	-30
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	45	101	94	259	226
총차입금	26	45	79	60	82

현금흐름표

단위: 억원

12 결산 (억원)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
영업활동 현금흐름	-7	-14	61	-61	-13
당기순이익	6	7	-11	-114	-18
비현금항목의 가감	6	4	69	105	14
감가상각비	3	3	4	6	6
외환손익	1	0	0	2	-2
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	3	2	65	97	10
자산부채의 증감	-17	-23	4	-47	-7
기타현금흐름	-1	-2	-2	-5	-3
투자활동 현금흐름	-1	-106	-43	85	-10
투자자산	0	0	0	0	0
유형자산	1	110	43	14	10
기타	-2	-216	-86	71	-20
재무활동 현금흐름	7	122	-4	-40	30
단기차입금	7	9	-23	-13	55
사채	4	25	20	0	0
장기차입금	20	87	0	-7	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타	-25	0	-1	-20	-24
현금의 증감	-2	2	14	-18	7
기초 현금	8	6	8	21	4
기말 현금	6	8	21	4	11
NOPLAT	5	12	28	-14	-19
FCF	-7	101	79	-41	-9

자료: 코스텍시스, 교보증권 리서치센터

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산 (억원)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
EPS	178	211	-249	-317	-233
PER	11.6	10.1	-8.7	-7.0	-21.8
BPS	1,097	2,382	2,164	688	2,894
PBR	1.9	0.9	1.0	3.2	1.8
EBITDAPS	151	67	825	-37	-246
EV/EBITDA	15.3	48.1	6.8	-127.4	-41.9
SPS	1,535	2,011	3,826	1,608	1,842
PSR	1.3	1.1	0.6	1.4	2.8
CFPS	-176	2,477	1,823	-114	-116
DPS	0	0	0	0	0

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산 (십억원)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
성장성					
매출액 증가율	9.0	34.0	144.8	-54.4	23.1
영업이익 증가율	81.6	-55.7	1,212.8	적전	적지
순이익 증가율	184.4	21.5	적전	적지	적지
수익성					
ROIC	4.1	5.5	9.1	-3.9	-5.0
ROA	4.0	3.1	-3.3	-31.1	-4.6
ROE	10.5	9.8	-11.1	-64.5	-7.4
안정성					
부채비율	245.5	203.6	274.3	46.1	77.0
순차입금비율	38.2	58.8	50.6	25.5	35.4
이자보상배율	1.0	0.4	5.4	-2.3	-5.8

코스텍시스 최근 2 년간 목표주가 변동추이

최근 2 년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2023.06.27	Not Rated								
2023.12.22	Not Rated								
2024.06.27	Not Rated								
2024.12.13	Not Rated								
2025.06.24	Not Rated								
2025.12.23	Not Rated								

자료: 교보증권 리서치센터

Compliance Notice

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사자료는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사자료는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

당사 리서치센터 연구원은 고객에게 카카오톡 메신저 등으로 개별 접촉하지 않습니다. 당사 연구원 사칭 사기 등에 주의하시기 바랍니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항

기준일자_2025.09.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	94.7	3.8	1.5	0.0

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대
Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

[기업 투자기간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%
Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하