의무공표 대상 보고서

아이엠티 (451220)

백길현, USCPA 반도체
gilhyun.baik@yuantakorea.com

2026년 Turnaround 기대

NOT RATED (M)

목표주가	-원 (M)
직전 목표주가	-원
현재주가 (12/24)	8,860원
상승여력	-

시가총액	698억원
총발행주식수	7,874,611주
60일 평균 거래대금	6억원
60일 평균 거래량	59,878주
52주 고/저	12,720원 / 7,510원
외인지분율	2.74%
배당수익률	0.00%
주요주주	최재성 외 10 인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	5.2	(21.5)	14.0
상대	(1.5)	(26.1)	(15.3)
절대 (달러환산)	7.2	(24.3)	14.5

2025년 Review: 자회사 중심의 실적 개선세 이어지는 중

2025년 연간 본사 별도 예상 매출액과 영업손익은 각각 115.1억원(YoY +35.4%), -30.1억원(YoY 적자 확대)으로, 전년비 레이저 CO2 장비 수요 증가세가 지속됨에도 불구하고 Stock option 등 임직원 성과 관련 비용 및 연구개발 비용 증가 영향으로 적자 규모 확대가 불가피 할 것으로 예상하기 때문이다.

자회사 아이엠텍플러스(IMTP) 연간 예상 매출액과 영업이익은 각각 150.0억원(YoY + 54.6%), 19.5억원(OPM 13.0%, YoY 흑전)으로 전사 성장을 견인할 전망이다. 글로벌 HBM 공급 1위업체의 부품 국산화가 확대되는 가운데 동사의 HTCC(High Temperature Co-fired Ceramic) 기반 MLC 수요가 빠르게 늘어나고 있기 때문이다. HBM4향 MLC 연구개발 및 고객사 승인이 완료된 것으로 파악되며 연말 지나면서 공급량이 점진적으로 확대될 것으로 기대된다는 점 또한 긍정적이다.

2026년 전망: 장비 라인업 다변화 및 자회사 성장 모멘텀 극대화

2026년 연간 본사 별도 예상 매출액과 영업손익은 각각 149.5억원(YoY +30.0%), -20.0억원(YoY 적자 축소)으로, 해외 주력 고객사향 레이저 CO2 장비 공급이 싱가폴/대만 지역으로 지속 늘어날 전망이다. 한편 동사는 EUV Mask baking 기술력을 기반으로 Wafer warpage를 개선할 수 있는 신규 장비를 개발했으며, HBM을 비롯한 차세대 반도체에 활용될 가능성에 주목한다. 해당 장비는 기존대비 Asymmetric warpage 이슈를 해소시킬 수 있다는 점에 잠재 고객사도 긍정적으로 평가중인 것으로 파악된다.

자회사 아이엠텍플러스의 연간 예상 매출액과 영업이익은 각각 280.0억원(YoY +86.7%), 50.4억원(OPM 18.0%, YoY +158.5%)으로 사상 최대 실적을 기록할 전망이다. HBM4향 MLC 생산과 더불어 DRAM 생산량 증가, 중화권 고객 확대로 HTCC 기반 MLC 가동률 상승이 가파를 것으로 예상하기 때문이다.

Quarterly earning Forecasts (십억원, %)

	3Q25A	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	10	107.5	33.4	-	-
영업이익	0	흑전	흑전	-	-
세전계속사업이익	2	흑전	흑전	-	-
지배순이익	2	흑전	흑전	-	-
영업이익률 (%)	1.3	흑전	흑전	-	-
지배순이익률 (%)	22	흑전	흑전	-	-

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결) (십억원, 원, %, 배)

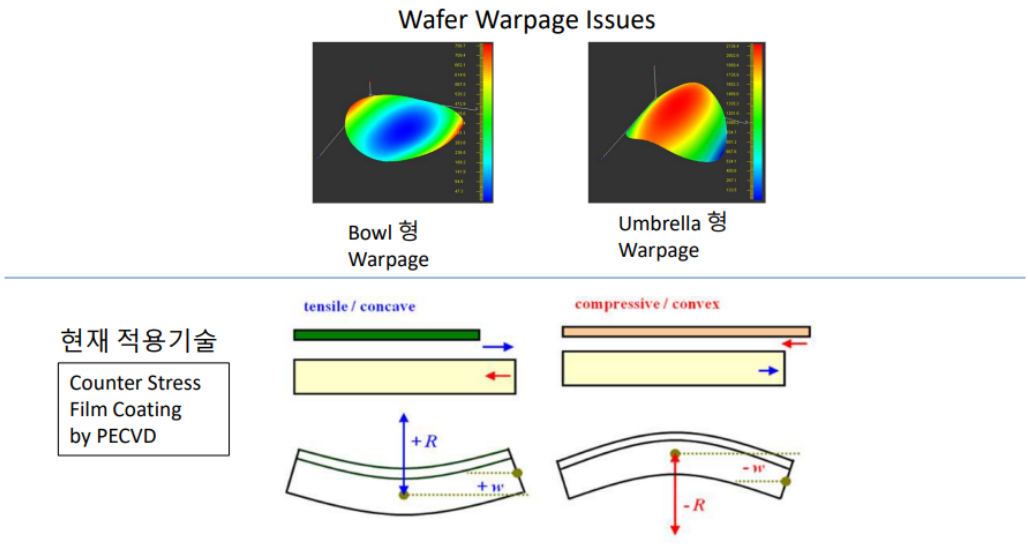
결산 (12월)	2022A	2023A	2024A	2025F
매출액	11	6	14	26
영업이익	0	-2	-2	-1
지배순이익	0	-2	-4	-4
PER	-	-57.4	-34.3	-18.9
PBR	-	5.9	4.3	2.9
EV/EBITDA	-	-107.6	-184.3	222.9
ROE	-8.1	-13.6	-13.1	-13.8

자료: 유안타증권

그림 1. 아이엠티 핵심 기술 소개

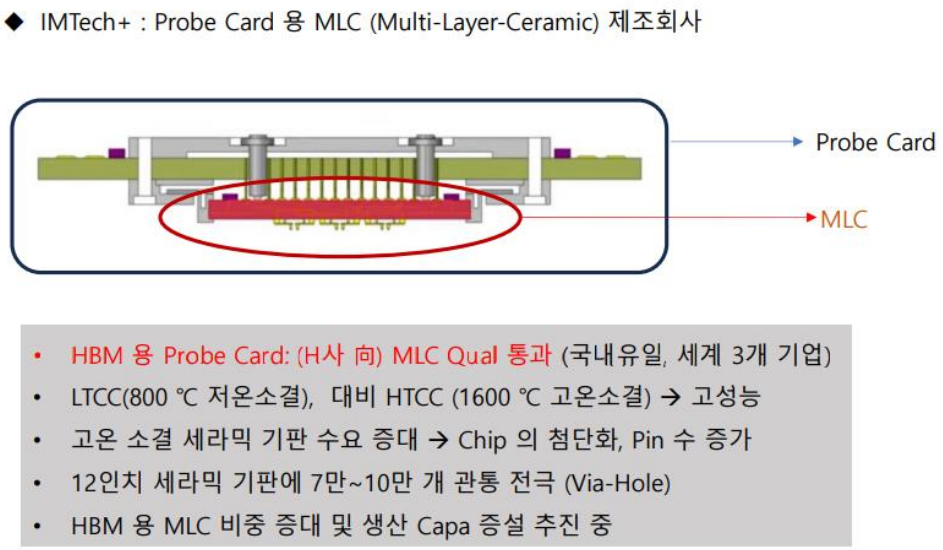
자료: 아이엠티(2025 년 11 월), 유안타증권 리서치센터

그림 2. Wafer warpage 이슈와 종류



자료: 아이엠티(2025 년 11 월), 유안타증권 리서치센터

그림 3. 자회사 아이엠텍플러스, 프로브카드용 MLC 사업 현황



자료: 아이엠티(2025 년 11 월), 유안타증권 리서치센터

그림 4. 자회사 아이엠텍플러스, HBM 용 프로브카드 핵심 부품 상용화 및 납품 확대

자료: 아이엠티(2025 년 11 월), 유안타증권 리서치센터

아이엠티 (451220) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 십억원)

결산(12월)	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
매출액	**11**	**6**	**14**	**26**	**43**
매출원가	7	4	9	19	26
매출총이익	4	2	4	8	17
판관비	4	4	7	9	14
영업이익	**0**	**-2**	**-2**	**-1**	**3**
EBITDA	1	-1	-1	0	4
영업외손익	-1	0	-2	-3	-4
외환관련손익	0	0	0	0	0
이자손익	-1	0	0	-1	-1
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	-1	0	-2	-2	-2
법인세비용차감전순손익	-1	-2	-4	-5	-1
법인세비용	-1	0	-1	-1	0
계속사업순손익	0	-2	-4	-4	0
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	0	-2	-4	-4	0
지배지분순이익	**0**	**-2**	**-4**	**-4**	**0**
포괄순이익	0	-3	-4	-4	-1
지배지분포괄이익	0	-3	-4	-4	-1

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판관비만 차감

현금흐름표 (단위: 십억원)

결산(12월)	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	**2**	**0**	**-2**	**-5**	**-3**
당기순이익	0	-2	-4	-4	0
감가상각비	1	1	1	1	1
외환손익	0	0	0	0	0
종속,관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	0	1	-2	-5	-7
기타현금흐름	1	1	3	3	3
투자활동 현금흐름	**0**	**-10**	**-5**	**-12**	**-12**
투자자산	0	0	0	-1	-1
유형자산 증가 (CAPEX)	0	0	-4	0	0
유형자산 감소	0	0	0	0	0
기타현금흐름	0	-10	-1	-12	-12
재무활동 현금흐름	**-1**	**17**	**21**	**20**	**20**
단기차입금	-4	-3	0	0	1
사채 및 장기차입금	0	-1	10	0	0
자본	5	22	-9	0	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타현금흐름	-1	0	20	20	20
연결범위변동 등 기타	0	0	0	-7	-5
현금의 증감	**0**	**7**	**15**	**-4**	**-1**
기초 현금	4	4	11	26	22
기말 현금	4	11	26	22	22
NOPLAT	0	-3	-2	-1	3
FCF	1	0	-5	-5	-3

재무상태표 (단위: 십억원)

결산(12월)	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
유동자산	8	25	34	38	47
현금및현금성자산	4	11	26	22	22
매출채권 및 기타채권	2	1	3	6	10
재고자산	2	2	3	7	11
비유동자산	7	6	20	20	19
유형자산	3	3	13	12	11
관계기업등 지분관련자산	0	0	0	0	0
기타투자자산	1	1	1	1	2
자산총계	**15**	**30**	**55**	**58**	**66**
유동부채	4	1	3	6	10
매입채무 및 기타채무	1	1	2	4	6
단기차입금	3	0	0	0	0
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	3	3	23	28	34
장기차입금	1	0	2	2	2
사채	0	0	8	8	8
부채총계	**7**	**4**	**26**	**34**	**43**
지배지분	8	27	29	24	23
자본금	3	4	4	4	4
자본잉여금	6	26	18	18	18
이익잉여금	-1	-4	7	3	3
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	**8**	**27**	**29**	**24**	**23**
순차입금	**0**	**-21**	**-8**	**-4**	**-3**
총차입금	5	0	19	19	19

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)

결산(12월)	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
EPS	-86	-347	-459	-468	-60
BPS	1,213	3,372	3,660	3,106	2,962
EBITDAPS	192	-188	-80	37	534
SPS	1,795	965	1,723	3,358	5,463
DPS	0	0	0	0	0
PER	**-**	**-57.4**	**-34.3**	**-18.9**	**-147.5**
PBR	**-**	**5.9**	**4.3**	**2.9**	**3.0**
EV/EBITDA	**-**	**-107.6**	**-184.3**	**222.9**	**15.9**
PSR	**-**	**20.6**	**9.1**	**2.6**	**1.6**

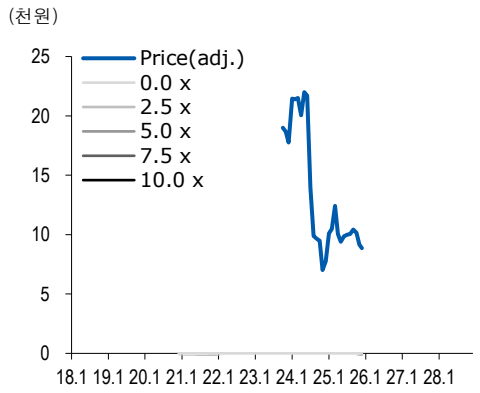
재무비율 (단위: 배, %)

결산(12월)	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
매출액 증가율 (%)	**46.8**	**-39.9**	**109.7**	**94.9**	**62.7**
영업이익 증가율 (%)	**흑전**	**-981.2**	**적지**	**적지**	**-384.7**
지배순이익 증가율 (%)	**적지**	**441.8**	**적지**	**적지**	**-87.2**
매출총이익률 (%)	37.8	34.9	32.1	30.0	40.0
영업이익률 (%)	**2.4**	**-34.6**	**-15.9**	**-4.0**	**7.0**
지배순이익률 (%)	-4.0	-36.0	-26.7	-14.0	-1.1
EBITDA 마진 (%)	10.7	-19.5	-4.6	1.1	9.8
ROIC	1.6	-42.7	-12.1	-2.4	9.4
ROA	-2.8	-10.3	-8.5	-6.6	-0.8
ROE	**-8.1**	**-13.6**	**-13.1**	**-13.8**	**-2.0**
부채비율 (%)	98.0	14.0	90.9	138.2	186.8
순차입금/자기자본 (%)	-0.7	-79.5	-27.8	-16.5	-12.4
영업이익/금융비용 (배)	0.3	-15.3	-2.2	-0.5	1.5

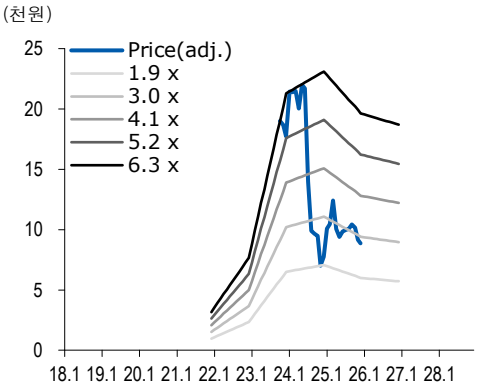
자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE,ROA의경우, 자본,자산 항목은 연초,연말 평균을 기준일로 함

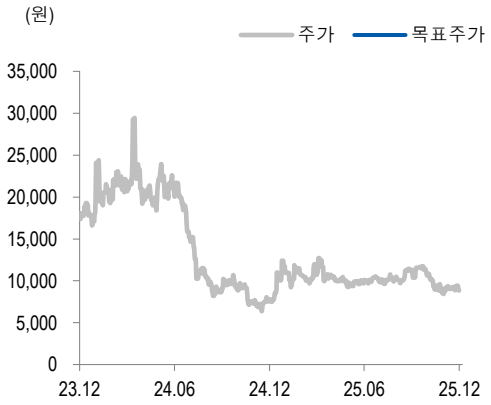
P/E band chart



P/B band chart



아이엠티 (451220) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2025-12-24	Not Rated	-	1년		
2024-12-27	1년 경과 이후		1년		
2023-12-27	Not Rated	-	1년		

자료: 유안타증권

주: 괴리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	94.2
Hold(중립)	5.8
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2025-12-24

※해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : **백길현**)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.