Analyst 김종배 kjb6551@hmsec.com

네오티스 (085910)

눈높이를 높일 수밖에 없는 이유(AI→PCB→드릴비트)

BUY **TP 25,500원**

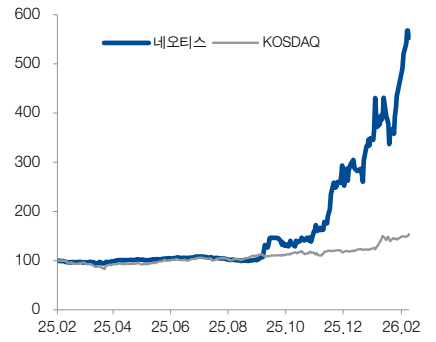
현재주가 (2/26)	17,230원
상승여력	48.0%
시가총액	240십억원
발행주식수	13,935천주
자본금/액면가	7십억원/500원
52주 최고가/최저가	17,690원/2,920원
일평균 거래대금 (60일)	5십억원
외국인 지분율	8.60%
주요주주 지분율	
권은영외 6인	43.89%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	46.8	233.9	446.1
상대주가(%p)	31.5	146.6	268.5

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(25F)	EPS(26F)	T/P
Before	250	634	15,500
After	227	883	25,500
Consensus	266	807	15,500
Cons. 차이	-14.7%	9.4%	64.5%

최근 12개월 주가수익률



자료: FnGuide, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 마이크로비트는 올해부터 P, Q 동반 상승 Cycle로 인해 글로벌 쇼티지의 상황을 실적으로 증명할 것. 현재 글로벌 Supplier는 단가 인상을 이미 지난해부터 올해 연초까지 진행 중이며, 동사 역시 원자재 가격 상승분에 대한 단가 인상을 진행 중인 것으로 파악. 이에 더해 Capa는 올해 3번에 걸쳐 분기 단위로 지속 확대되는 구조. EPS 및 Target Multiple 상향에 따른 투자의견 BUY, 목표주가는 25,500원으로 기존 목표주가 15,500원에서 64.5% 상향(기존 목표주가는 26F EPS 634원에 Target P/E 24.6배(Union Tool 26F P/E)를 적용). PCB Value-Chain 내 Top-Pick 유지

주요이슈 및 실적전망

- **2026년 매출액은 1,055억원(YoY +53.6%), 영업이익은 196억원(YoY +152.5%, OPM +18.6%)으로 기존 추정치 대비 11.4%** 상향. 추정치 상향에 대한 근거는 다음과 같음
- **1) 본격적인 P 상승 Cycle 진입**: 원자재 가격 상승분에 대한 가격 인상이 올해부터 반영될 것으로 예상. 당사는 올해 ASP 추정에 대해 지난해 가격 상승분 수준으로 보수적인 추정을 하였으나, 올해는 지난해 상승분 대비 유의미한 가격 상승이 있을 것으로 예상. **지난해 ASP가 상승한 것은 사실상 고부가 Mix 개선에 따른 Blended ASP 상승 수준에 불과하였음. 다만, 올해는 Mix뿐 아니라 드릴비트 전제품에 대한 가격 인상으로 인해 전년 대비 ASP 상승폭이 두드러질 것**으로 보임. 여기에 더해 올해는 기판 중에서도 특히 MLB, FC-BGA의 중심의 수요 증가로 동사의 고판가 마이크로비트 수요가 증가할 것. 이는 곧, Mix 역시 더욱 양호할 수밖에 없다는 점을 암시
- **2) 렌즈연마기 사업부도 순항**: 렌즈연마기 역시 뚜렷한 개선세를 보일 것. 특히 렌즈연마기는 기존 중국향 매출 감소로 인해 24년까지 부진한 실적을 보였지만, 지난해 실적이 큰 폭으로 개선되었으며, 올해 역시 이러한 개선세를 유지할 것으로 전망. **특히 중국 ADAS향 렌즈 수요가 급증하고 있으며 이는 광진정밀의 렌즈연마기 수요 증가로 연결**
- **이외에도 기존 계획되어 있던 Capa는 예정대로 3Q26까지 증설을 완료할 것이고 증설 물량은 3Q26 일시 반영이 아닌 1Q26부터 매분기 반영될 것**. 이로 인해 최종적인 Capa는 지난해 말 대비 약 37% 수준 확대될 것. 다만, 확대된 Capa에도 불구하고 Full-Capa는 유지될 것. **이미 지난해 월별 기준으로 연말 출고량은 연초 대비 40% 이상 증가**하였고, 현재는 Capa가 확보되는대로 월별 출하량(Q)에 반영될 것. **현재 핵심은 판매가 아닌 양산이고 동사는 기존 증설 계획대로 생산량을 최대한 확보할 계획**. Shortage로 인한 Super-Cycle을 확인할 수 있는 대목

주가전망 및 Valuation

- 동사의 26F P/E는 약 19.5배 수준으로 경쟁사(Topoint, Union Tool) 평균 P/E인 38배 대비 여전히 저평가되어 있다는 것을 확인할 수 있음. Peer인 Union Tool은 보수적인 가이던스(26F 매출액 YoY +12.0%, 영업이익 +14.6%)에도 불구하고 실적발표 이후 기존 증설 계획 외 추가적인 증설에 대한 기대감까지 더해지며 주가는 21% 상승하여 현재는 26F P/E 기준 28.9배 수준. **높은 Multiple이 정당화되는 이유는 향후 Shortage가 단기 내 해소되지 않을 것이라는 점임. 특히 고부가 제품을 양산하지 못하는 업체의 경우 높은 텅스텐 원가로 인해 일부 업체는 구조조정의 가능성 역시 존재하고, 이는 Shortage를 더욱 가속화하게 됨.** 26F EPS 883원에 Target P/E 28.9배(Union Tool 26F P/E)를 적용함에 따라 목표주가는 25,500원 제시

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2023	54	-0	-3	4	-221	적전	NA	1.0	21.8	-5.7	5.6
2024	54	3	5	7	348	흑전	9.0	0.8	10.8	9.4	6.3
2025F	69	8	3	11	227	-34.8	39.5	2.3	14.5	6.0	2.2
2026F	105	20	12	23	883	289.1	19.5	3.8	12.8	21.1	1.2
2027F	150	32	22	36	1,571	77.9	11.0	2.9	8.2	30.1	1.2

* K-IFRS 연결 기준

〈그림1〉 Union Tool의 2026년 PCB 드릴비트 가격 인상(2025.11.6 발표): 드릴비트, 라우터 15-20% 인상

November 6th 2025

Dear Customer

Notice of price revision for PCB tools

We are pleased to hear of your continued prosperity.

We would like to express our sincere gratitude for your continued support.

For many years, we have been selling PCB tools. We deeply appreciate the support we have received from our customers.

Considering the recent surge in raw material costs and other challenging circumstances, we have been striving to reduce costs, but unfortunately, we have determined that it is difficult to continue selling at the current prices.

Therefore, after careful consideration of all factors, we will be revising the prices of our Japan made PCB tools for shipments starting in January 2026.

Please check below for the details.

Also, please be aware that we will reconsider this matter if there are any significant changes in raw material prices in the future.

We appreciate your understanding and cooperation.

◆**Applicable products: All types of PCB tools (Made in Japan)**

◆**Applicable date: From Shipments in January 2026 onwards.**

◆**Price revision rate**

Item	Price revision rate
Composite drill	15% or more
Solid drill	20% or more
Standard router	20% or more
Special router	+USD0.27 or more
Inverse diameter drill	20% or more

UNION TOOL CO.

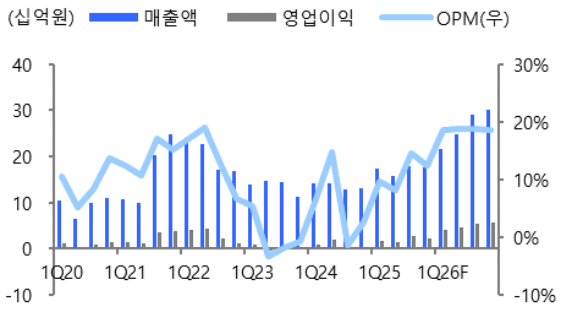
Takayuki Sakuma

Takayuki Sakuma

Managing Executive Officer

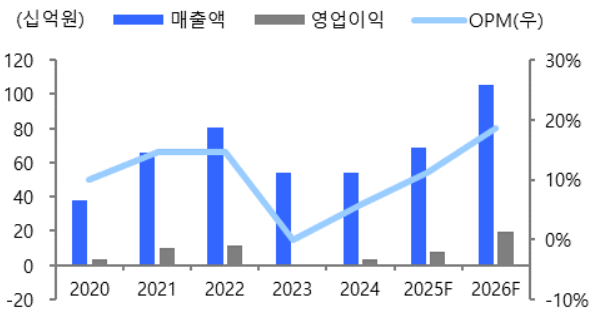
자료: Union Tool, 현대차증권

<그림2> 네오티스 분기별 실적 추이



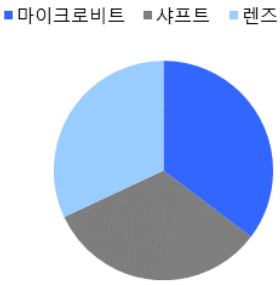
자료: 네오티스, 현대차증권

<그림3> 네오티스 연간 실적 추이



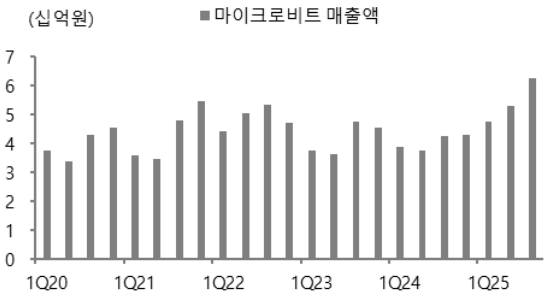
자료: 네오티스, 현대차증권

<그림4> 네오티스 제품별 매출 비중(3Q25 기준)



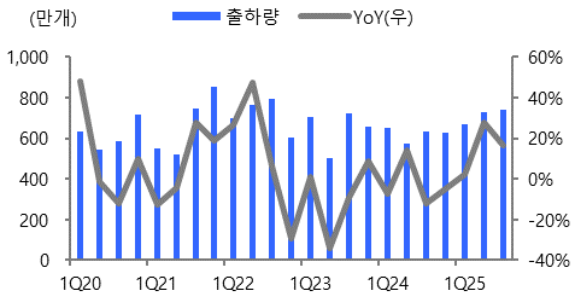
자료: 네오티스, 현대차증권

<그림5> 네오티스 마이크로비트 매출 추이



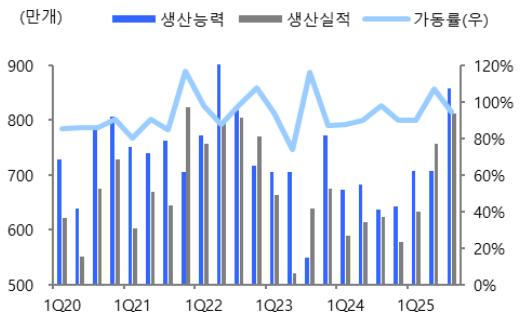
자료: 네오티스, 현대차증권

<그림6> 네오티스 마이크로비트 출하량 추이



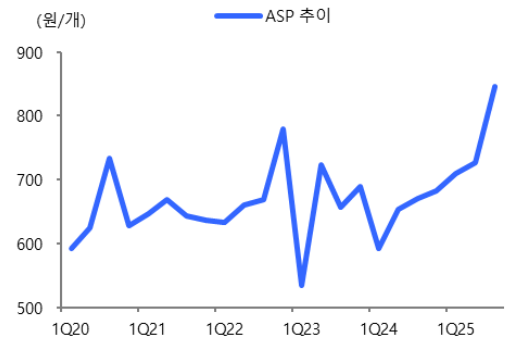
자료: 네오티스, 현대차증권

<그림7> 네오티스 마이크로비트 Capa 및 가동률 추이



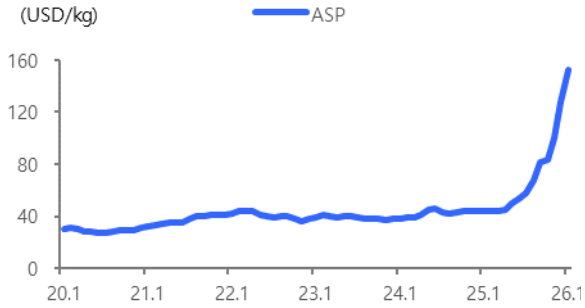
자료: 네오티스, 현대차증권

<그림8> 네오티스 마이크로비트 ASP 추이:상승세 지속



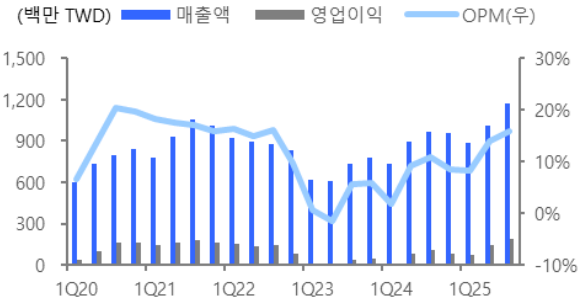
주: ASP는 공시 기준 국내향 매출이 아닌 마이크로비트 매출액/출하량으로 계산
자료: 네오티스, 현대차증권

<그림9> 텅스텐 가격추이(마이크로비트 원재료)



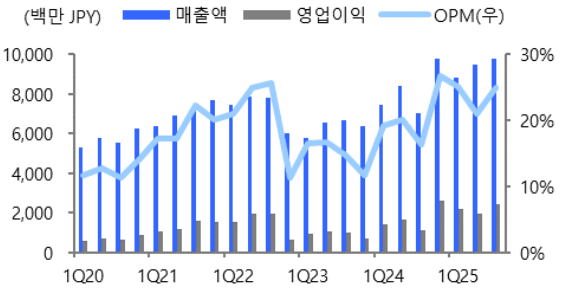
주: 텅스텐 카바이드(Tungsten carbide Powder(3-4 micron) FOB) 기준
자료: 한국자원정보서비스(KOMIS), 현대차증권

<그림10> 대만 Topoint Technology 실적 추이



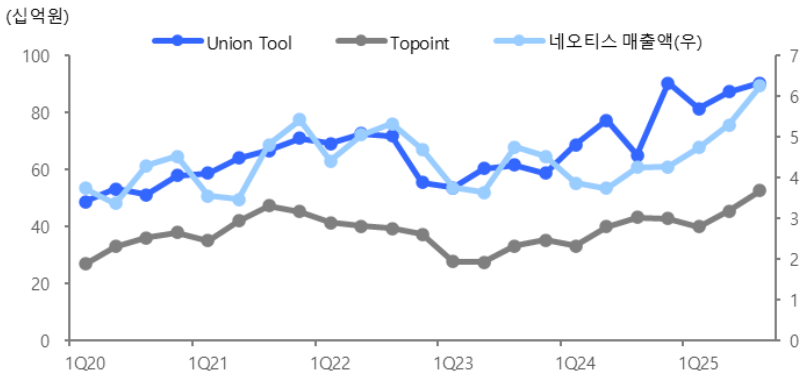
자료: 네오티스, 현대차증권

<그림11> 일본 Union Tool 실적 추이



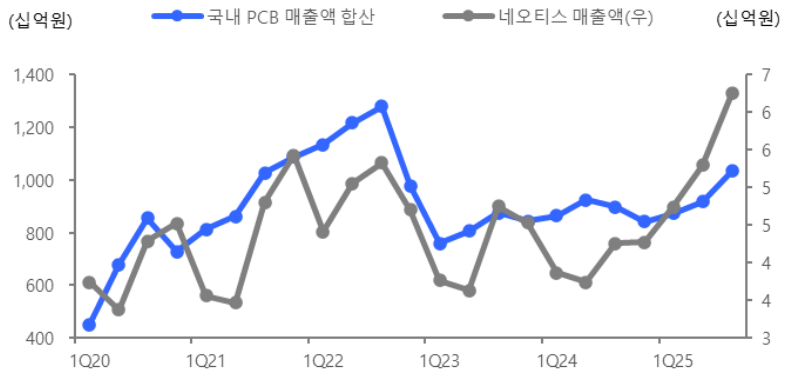
자료: 한국자원정보서비스(KOMIS), 현대차증권

<그림12> 글로벌 드릴비트 업체 매출 비교: 25년 상반기부터 뚜렷한 반등세



주: 1JPY=9.25원, 1NT$=45원으로 계산
자료: 각 사, 현대차증권

〈그림13〉 국내 PCB 업체 실적과 네오티스 마이크로드릴 실적비교: 업황 동행



주: 국내 PCB 업체는 동사의 주요 고객사인 대덕전자, 심텍, 코리아써키트 3사의 매출 합산

자료: 각 사, 현대차증권

〈표1〉 네오티스 분기별 실적 추이

(단위: 십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025F	2026F
매출액	**17.3**	**15.7**	**18.0**	**17.6**	**21.6**	**24.7**	**29.1**	**30.1**	**54.3**	**68.7**	**105.5**
YoY	*21.7%*	*11.4%*	*39.5%*	*35.1%*	*25.0%*	*56.8%*	*61.6%*	*70.6%*	*0.0%*	*26.5%*	*53.6%*
QoQ	*32.6%*	*-9.1%*	*14.3%*	*-2.0%*	*22.7%*	*14.1%*	*17.8%*	*3.5%*			
마이크로비트	4.7	5.3	6.3	7.2	9.2	11.9	15.0	15.7	16.1	23.5	51.8
샤프트	6.7	5.8	5.8	5.8	6.8	7.0	6.1	6.1	25.8	24.0	25.9
렌즈연마기(광진정밀)	5.8	4.5	5.7	4.7	5.6	5.7	8.0	8.3	12.0	20.7	27.7
Etc	0.1	0.1	0.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.3	0.5	0.0
매출원가	**12.8**	**11.9**	**12.7**	**12.3**	**15.0**	**17.0**	**20.0**	**20.7**	**40.8**	**49.7**	**72.7**
(%)	*74.1%*	*75.6%*	*70.3%*	*69.6%*	*69.3%*	*69.0%*	*68.8%*	*68.7%*	*75.2%*	*72.3%*	*68.9%*
매출총이익	**4.5**	**3.8**	**5.3**	**5.4**	**6.6**	**7.7**	**9.1**	**9.4**	**13.5**	**19.0**	**32.8**
GPM	*25.9%*	*24.4%*	*29.7%*	*30.4%*	*30.7%*	*31.0%*	*31.2%*	*31.3%*	*24.8%*	*27.7%*	*31.1%*
판매관리비	**2.8**	**2.6**	**2.7**	**3.2**	**2.6**	**3.0**	**3.6**	**3.8**	**10.3**	**11.2**	**13.1**
(%)	*16.2%*	*16.2%*	*15.1%*	*18.0%*	*12.2%*	*12.3%*	*12.5%*	*12.7%*	*19.0%*	*16.4%*	*12.4%*
영업이익	**1.7**	**1.3**	**2.6**	**2.2**	**4.0**	**4.6**	**5.4**	**5.6**	**3.2**	**7.8**	**19.6**
YoY	*78.7%*	*-38.0%*	*흑자전환*	*522.9%*	*138.3%*	*257.8%*	*106.7%*	*156.6%*	*-70.7%*	*-35.2%*	*53.4%*
OPM	*9.7%*	*8.2%*	*14.6%*	*12.4%*	*18.5%*	*18.7%*	*18.7%*	*18.6%*	*5.9%*	*11.3%*	*18.6%*

자료: 현대차증권

〈표2〉 글로벌 드릴비트 Valuation Table

		네오티스	UNION TOOL	TOPOINT	KEYWARE
시가총액(백만USD)		168	1,906	1,189	396
매출액	2024	40	269	110	36
	2025F	48	305	137	N/A
	2026F	64	336	193	N/A
영업이익	2024	2	58	9	0
	2025F	6	71	19	N/A
	2026F	12	80	38	N/A
영업이익률	2024	5.9%	21.7%	8.0%	-0.8%
	2025F	12.2%	23.4%	13.9%	N/A
	2026F	18.5%	23.9%	19.6%	N/A
EBITDA	2024	5	81	20	4
	2025F	N/A	106	#N/A N/A	N/A
	2026F	N/A	129	#N/A N/A	N/A
순이익	2024	3	40	7	1
	2025F	8	52	12	N/A
	2026F	10	58	25	N/A
EBITDA Margin	2024	12.9%	30.0%	18.4%	10.6%
	2025F	N/A	34.9%	#VALUE!	N/A
	2026F	N/A	38.3%	#VALUE!	N/A
ROE	2024	9.4%	8.0%	4.6%	-0.1%
	2025F	N/A	9.2%	#VALUE!	N/A
	2026F	N/A	N/A	#VALUE!	N/A
P/E	2024	8.5	24.1	23.1	N/A
	2025F	N/A	32.5	95.3	N/A
	2026F	N/A	28.9	47.2	N/A
P/B	2024	0.8	1.9	1.0	1.0
	2025F	N/A	3.1	7.0	N/A
	2026F	N/A	2.8	7.2	N/A
EV/EBITDA	2024	5.8	12.2	7.3	17.7
	2025F	N/A	16.8	#N/A N/A	N/A
	2026F	N/A	13.9	#N/A N/A	N/A

자료: Bloomberg, 현대차증권

〈표3〉 Valuation 및 목표주가 산출

구분	내용	비고
26F EPS (원) (A)	883	
Target P/E (배) (B)	28.9	글로벌 PCB 드릴 비트 업체를 Peer Group으로 선정, 특히 국내 PCB에 공급하고 있는 글로벌 상장사 기준으로 Screening 진행 - Union Tool 26F P/E 28.9x - Topoint Technology 26F P/E 47.2x 보수적인 Valuation을 위해 Union Tool의 P/E를 Target Multiple로 선정
A x B (원)	25,519	
목표주가 (원)	25,500	
현재주가 (원)	17,230	
Upside Potential (%)	48.0	

자료: 현대차증권

(단위: 십억원)

포괄손익계산서	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	**54**	**54**	**69**	**105**	**150**
증가율 (%)	-32.4	0.0	26.5	53.6	42.2
매출원가	**43**	**41**	**50**	**73**	**102**
매출원가율 (%)	79.7	75.2	72.3	68.9	68.2
매출총이익	**11**	**13**	**19**	**33**	**48**
매출이익률 (%)	20.3	24.8	27.7	31.1	31.8
증가율 (%)	-52.0	22.2	41.2	72.3	45.6
판매관리비	**11**	**10**	**11**	**13**	**15**
판관비율(%)	20.5	19.0	16.4	12.4	10.3
EBITDA	**4**	**7**	**11**	**23**	**36**
EBITDA 이익률 (%)	7.6	13.1	16.4	21.8	23.9
증가율 (%)	-74.7	72.8	58.7	103.9	56.0
영업이익	**0**	**3**	**8**	**20**	**32**
영업이익률 (%)	-0.2	5.9	11.3	18.6	21.5
증가율 (%)	적전	흑전	144.8	152.5	64.4
영업외손익	**-3**	**4**	**-1**	**-1**	**0**
금융수익	3	6	2	1	1
금융비용	5	5	2	1	1
기타영업외손익	-1	3	-1	0	0
종속/관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	**-3**	**7**	**7**	**19**	**32**
세전계속사업이익률	-5.3	12.8	9.9	18.0	21.4
증가율 (%)	적전	흑전	-2.6	180.7	68.7
법인세비용	0	1	1	4	7
계속사업이익	-3	6	5	15	25
중단사업이익	-	0.06710	0	0	0
당기순이익	**-3**	**6**	**5**	**15**	**25**
당기순이익률 (%)	-6.1	11.5	7.9	14.0	16.6
증가율 (%)	적전	흑전	-13.1	172.5	68.7
지배주주지분 순이익	-3	5	3	12	22
비지배주주지분 순이익	0	1	2	2	2
기타포괄이익	0	0	0	0	0
총포괄이익	-3	6	5	15	25

(단위: 십억원)

재무상태표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	**63**	**63**	**69**	**89**	**118**
현금성자산	20	26	27	38	59
단기투자자산	8	3	4	7	10
매출채권	18	17	21	24	27
재고자산	15	15	13	15	16
기타유동자산	1	2	3	4	6
비유동자산	**68**	**62**	**60**	**63**	**65**
유형자산	49	51	51	53	54
무형자산	4	4	2	2	2
투자자산	3	2	2	3	4
기타비유동자산	12	6	5	5	5
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	**131**	**125**	**129**	**152**	**183**
유동부채	**54**	**47**	**35**	**43**	**49**
단기차입금	27	35	24	24	24
매입채무	4	3	4	6	8
유동성장기부채	0	0	0	0	0
기타유동부채	22	9	7	13	17
비유동부채	**6**	**3**	**16**	**19**	**22**
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	3	0	12	12	12
장기금융부채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	2	3	4	7	10
기타금융업부채	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
부채총계	**60**	**50**	**51**	**62**	**71**
지배주주지분	51	53	53	63	83
자본금	7	7	7	7	7
자본잉여금	16	16	16	16	16
자본조정 등	-6	-6	-6	-6	-6
기타포괄이익누계액	-5	-5	-5	-5	-5
이익잉여금	38	40	41	51	70
비지배주주지분	**21**	**22**	**24**	**26**	**29**
자본총계	**71**	**75**	**77**	**90**	**112**

(단위: 십억원)

현금흐름표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동으로인한현금흐름	**8**	**9**	**10**	**21**	**31**
당기순이익	-3	6	5	15	25
유형자산 상각비	4	3	3	3	3
무형자산 상각비	1	0	0	0	0
외환손익	0	-1	0	0	0
운전자본의 감소(증가)	4	3	-1	3	2
기타	2	-3	1	0	0
투자활동으로인한현금흐름	**-6**	**4**	**-3**	**-9**	**-8**
투자자산의 감소(증가)	-1	2	-1	-1	-1
유형자산의 감소	0	2	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-1	-1	-1	-5	-5
기타	-4	2	-1	-3	-3
재무활동으로인한현금흐름	**-6**	**-8**	**-5**	**-2**	**-2**
차입금의 증가(감소)	8	1	1	1	1
사채의증가(감소)	1	-9	-3	0	0
자본의 증가	-10	0	0	0	0
배당금	-4	-3	-3	-3	-3
기타	-1	3	0	0	0
기타현금흐름	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
현금의증가(감소)	**-4**	**6**	**1**	**10**	**21**
기초현금	25	20	26	27	38
기말현금	20	26	27	38	59

(단위: 원, 배, %)

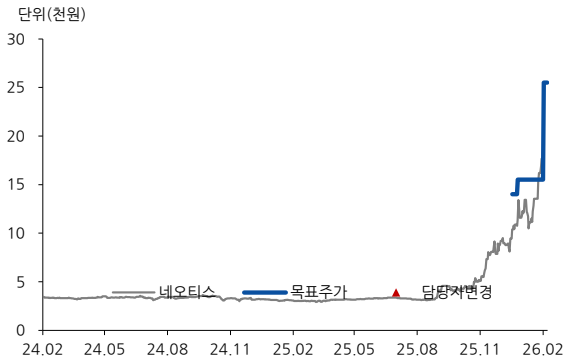
주요투자지표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
EPS(당기순이익 기준)	-239	448	389	1,059	1,788
EPS(지배순이익 기준)	-221	348	228	883	1,609
BPS(자본총계 기준)	5,124	5,393	5,556	6,423	8,019
BPS(지배지분 기준)	3,638	3,791	3,834	4,525	5,942
DPS	200	200	200	200	200
P/E(당기순이익 기준)	N/A	7.0	23.1	16.3	9.6
P/E(지배순이익 기준)	N/A	9.0	39.4	19.5	10.7
P/B(자본총계 기준)	0.7	0.6	1.6	2.7	2.1
P/B(지배지분 기준)	1.0	0.8	2.3	3.8	2.9
EV/EBITDA(Reported)	21.8	10.8	13.7	11.3	6.7
배당수익률	5.6	6.3	2.2	1.2	1.2
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	적전	흑전	-13.1	172.5	68.7
EPS(지배순이익 기준)	적전	흑전	-34.6	287.8	82.1
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	-4.4	8.5	7.1	17.7	24.8
ROE(지배순이익 기준)	-5.7	9.4	6.0	21.1	30.7
ROA	-2.4	4.9	4.3	10.5	14.9
안정성 (%)					
부채비율	83.6	66.5	66.4	69.4	63.5
순차입금비율	27.2	14.0	7.4	순현금	순현금
이자보상배율	NA	1.5	5.7	14.4	23.3

** K-IFRS 연결 기준*

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2026.01.12	BUY	14,000	-23.99	-22.29
2026.01.20	BUY	15,500	-14.27	14.13
2026.02.27	BUY	25,500		

▶ 최근 2년간 네오티스 주가 및 목표주가



▶ Compliance Notice

- 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 주간사로 참여하지 않았습니다.
- 조사분석 담당자 및 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 김종배의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자의견 분류

▶ 업종 투자의견 분류 현대차증권의 업종투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.

- OVERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
- NEUTRAL : 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
- UNDERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

▶ 현대차증권의 종목투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.

- BUY : 추천일 종가대비 초과수익률 +15%P 이상
- MARKETPERFORM(M.PERFORM) : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%~+15%P 이내
- SELL : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%P 이하

▶ 투자등급 통계 (2025.01.01~2025.12.31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	147건	90.7%
보유	15건	9.3%
매도	0건	0%

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.