아이티엠반도체 (084850)

턴어라운드는 시작에 불과하다

Not Rated

현재주가(3.24) **9,700원**

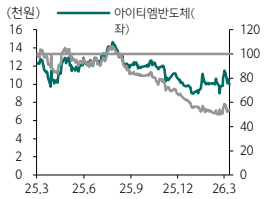
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	1,096.89
52주 최고/최저(원)	14,620/8,970
시가총액(십억원)	225.7
시가총액비중(%)	0.04
발행주식수(천주)	22,682.9
60일 평균 거래량(천주)	62.8
60일 평균 거래대금(십억원)	0.6
외국인지분율(%)	2.44
주요주주 지분율(%)	
NICE홀딩스 외 15 인	63.23

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	N/A	N/A
영업이익(십억원)	N/A	N/A
순이익(십억원)	N/A	N/A
EPS(원)	N/A	N/A
BPS(원)	N/A	N/A

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2023	2024
매출액	633	581	581	648
영업이익	(16)	(15)	(15)	2
세전이익	(19)	(31)	(31)	6
순이익	(21)	(33)	(33)	1
EPS	(938)	(1,455)	(1,455)	54
증감율	적전	적지	적지	흑전
PER	(27.9)	(17.7)	(17.7)	236.1
PBR	2.4	2.4	2.4	1.1
EV/EBITDA	24.9	20.7	20.7	9.6
ROE	(10.8)	(17.7)	(17.7)	0.6
BPS	11,124	10,897	10,897	11,385
DPS	0	0	0	0

Analyst 권태우 tkwon@hanafn.com
RA 윤채리 yooncherry@hanafn.com

하나증권 리서치센터

배터리 발열 제어 기술 기반으로 디바이스 영역까지 아우르는 IT 부품 전문 기업

아이티엠반도체는 2차전지 보호회로(PMP/POC)와 전자담배 디바이스·카트리지를 생산하는 IT 부품 업체다. 북미 고객사향 보호회로 사업을 기반으로 외형을 키워왔으나, 최근에는 전자담배 ODM을 중심으로 방산·로보틱스 등 신규 영역까지 사업 축을 넓혀가고 있다. 2025년 연간 실적은 매출액 6,031억원(-6.9% YoY), 영업이익 -70억원(적자전환), 당기순이익 -936억원(적자전환)을 기록하였다.

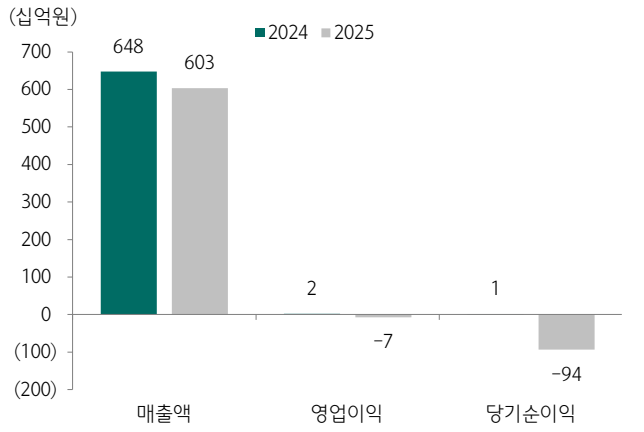
구조 개선·성장·확장 3축 기반 포트폴리오 전환

① 보호회로 사업은 수익성 중심 체제로 재편되는 국면이다. 북미향 사업 종료 영향으로 1Q26까지 실적 부담은 불가피하나, 2026년에는 감가상각비 감소분 약 200억원이 반영되며 비용 구조 정상화가 본격화될 것으로 전망된다. 동시에 국내향 보호회로 매출은 회복 국면에 진입하는 흐름이다. 모듈은 단순 PCM에서 Smart Battery Pack 중심으로 고도화되며, 보호IC·Fuel Gauge·인증칩이 결합된 고부가 모듈 수요가 확대되고 있다. 이에 따라 동사는 기능 통합형 모듈 공급사로 포지셔닝이 상향되는 단계이며, Molding Type 채택 비중도 2025년 20% 초반에서 2026년 40% 중반까지 빠르게 확대될 것으로 예상된다. **② 전자담배 사업은 외형 성장과 수익성 개선을 동시에 견인하는 핵심 축이다.** 올해 매출은 2,041억원(+50.1% YoY)으로 예상되며, 전체 매출 내 비중도 약 49%까지 상승할 전망이다. 동사는 KT&G ODM 내 카트리지 기준 약 85% 점유율을 보유하고 있다. 신규 모델은 단독 수주를 기반으로 2026년 하반기 양산이 예정되어 있으며, 디바이스와 카트리지는 양산과 개발이 병행되는 가운데 제품 포트폴리오 확장이 이어지고 있다. 히터 기술 기반의 품질 경쟁력은 핵심 협력사 지위를 공고히 하는 기반이며, 수주 지속성 역시 견조한 수준이 유지될 것으로 보인다. **③ 방산·로보틱스 사업은 성장 가시성이 점진적으로 높아지고 있다.** 방산 부문은 차세대 잠수함, 무인잠수정, 기동형 복합전력공급체계 배터리팩 개발 프로젝트가 진행 중이며, 2025~2026년 시제 납품 이후 성능 검증을 거쳐 양산 단계로 전환될 가능성이 높다. 로보틱스 부문은 구동용 부품 중심으로 주요 업체와의 협력 기반도 점차 구체화되는 흐름이다. 현재 글로벌 로봇 업체향(4족 보행) 모터 컨트롤러를 공급 중이며, 고수율 기반 양산 역량을 보유하고 있다. 휴머노이드 배터리팩으로의 확장 역시 추진 중으로, 향후 신규 사업 측면에서 유의미한 변화로 해석된다.

실적 저점 통과 이후 수익성 회복 본격화 전망

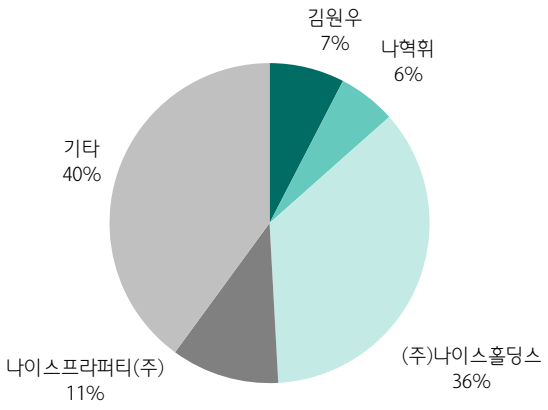
2026년 실적은 매출액 4,129억원(-31.5% YoY), 영업이익 104억원으로 흑자전환이 예상된다. 2025년이 북미 물량 감소와 사업 철수에 따른 설비 손상 반영(596억원) 등 실적 저점을 형성한 해였다면(빅배스), 2026년은 감가상각비 감소와 전자담배·국내향 보호회로 매출 확대가 맞물리며 수익성 회복이 본격화되는 시점이다. 이에 따라 EBITDA는 2025년 445억원을 저점으로 개선세가 이어질 전망이다. 본업의 안정적인 이익 구조 위에 방산·로보틱스 사업의 가시성이 더해질 경우, 멀티플 재평가 가능성도 충분하다고 판단된다.

도표 1. 전년 대비 실적 비교



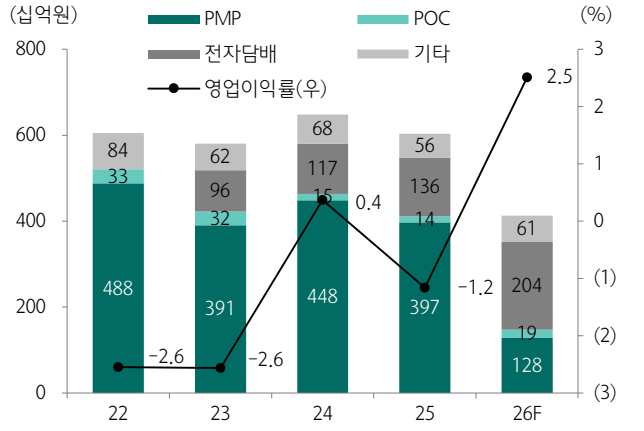
자료: 아이티엠반도체, 하나증권

도표 2. 2025년 기준 주주 구성(5% 이상 주주)



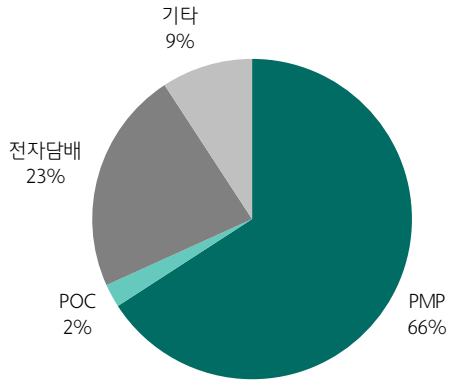
자료: 아이티엠반도체, 하나증권

도표 3. 연간 부문별 실적 추이 및 전망



자료: 아이티엠반도체, 하나증권 전망
주: 기타는 배터리팩, 센서 등

도표 4. 2025년 부문별 매출비중



자료: 아이티엠반도체, 하나증권
주: 기타는 배터리팩, 센서 등

도표 5. 아이티엠반도체 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	23	24	25	26F
매출액	**138.6**	**143.4**	**187.3**	**178.6**	**138.2**	**134.5**	**163.6**	**166.9**	**580.5**	**647.9**	**603.1**	**412.9**
YoY, %	*34.4*	*25.5*	*-5.8*	*8.6*	*-0.3*	*-6.2*	*-12.7*	*-6.6*	*-8.4*	*11.6*	*-6.9*	*-31.5*
PMP	94.1	90.7	136.0	127.4	92.2	81.1	105.5	118.5	390.6	448.2	397.3	128.4
POC	4.1	5.6	2.2	2.9	2.9	5.4	2.6	3.3	31.6	14.8	14.3	19.2
전자담배	25.6	29.7	28.3	33.6	27.1	33.4	41.5	34.1	96.0	117.2	135.9	204.1
기타[1]	14.8	17.4	20.7	14.8	16.0	14.7	14.0	10.9	62.4	67.7	55.6	61.2
매출비중(%)												
PMP	67.9	63.2	72.6	71.3	66.7	60.3	64.5	71.0	67.3	69.2	65.9	31.1
POC	2.9	3.9	1.2	1.6	2.1	4.0	1.6	2.0	5.4	2.3	2.4	4.7
전자담배	18.5	20.7	15.1	18.8	19.6	24.8	25.3	20.4	16.5	18.1	22.5	49.4
기타[1]	10.7	12.1	11.1	8.3	11.6	10.9	8.6	6.6	10.7	10.5	9.2	14.8
매출원가	**125.3**	**126.4**	**163.7**	**159.5**	**126.9**	**117.8**	**146.2**	**149.6**	**531.4**	**574.8**	**540.5**	**355.4**
매출원가율(%)	*90.4*	*88.1*	*87.4*	*89.3*	*91.8*	*87.5*	*89.4*	*89.6*	*91.5*	*88.7*	*89.6*	*86.1*
매출총이익	**13.3**	**17.0**	**23.7**	**19.1**	**11.3**	**16.8**	**17.3**	**17.3**	**49.2**	**73.1**	**62.7**	**57.5**
매출총이익률(%)	*9.6*	*11.9*	*12.6*	*10.7*	*8.2*	*12.5*	*10.6*	*10.4*	*8.5*	*11.3*	*10.4*	*13.9*
판관비	**18.0**	**15.9**	**17.5**	**19.2**	**17.0**	**16.3**	**17.2**	**19.1**	**64.1**	**70.7**	**69.6**	**47.1**
판관비율(%)	*13.0*	*11.1*	*9.3*	*10.7*	*12.3*	*12.1*	*10.5*	*11.5*	*11.0*	*10.9*	*11.5*	*11.4*
영업이익	**-4.7**	**1.1**	**6.2**	**-0.1**	**-5.7**	**0.5**	**0.1**	**-1.8**	**-14.9**	**2.4**	**-7.0**	**10.4**
YoY, %	*적지*	*흑전*	*-21.8*	*적지*	*적지*	*-53.0*	*-98.6*	*적지*	*적지*	*흑전*	*적전*	*흑전*
영업이익률(%)	**-3.4**	**0.7**	**3.3**	**0.0**	**-4.2**	**0.4**	**0.1**	**-1.1**	**-2.6**	**0.4**	**-1.2**	**2.5**

자료: 아이티엠반도체, 하나증권 추정
주1: 배터리팩, 센서 등

도표 6. 주요 사업 분야

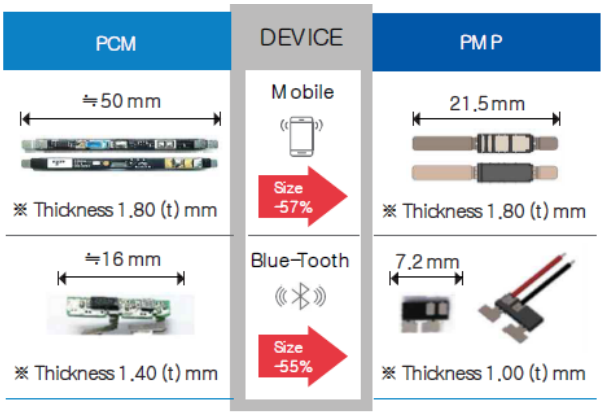
자료: 아이티엠반도체, 하나증권

도표 7. 주요 제품

제품명	내용	특징
POC	2차 전지 보호회로인 Protection IC 및 MOSFET을 한 개의 Package로 직접화한 칩으로써 부품실장 비용과 PCB Layer 감소로 원가절감과 제품의 소형화, 내장화를 실현시킨 제품	- 2차 전지 보호 회로 패키지 - IC와 MOSFET을 하나로 패키지화 - 고정밀, 초소형, 초박형, 내장화 - PCB Layer 감소
PMP	2차 전지 보호회로인 PCM(Protection Circuit Module)을 완벽하게 대체하며 세계최초의 All in one 2차 전지 보호회로 제품으로 기존 PCM 대비 저저항, 소형화, 내장화를 통해 전기적, 물리적 보호능력과 신뢰성을 향상시킨 제품	- 2차 전지 보호 회로 모듈 패키지 - PCM을 완벽하게 대체 - 고정밀, 초소형, 초박형, 내장화, 저저항 - 세계 최초의 All in one 2차 전지 보호 회로 제품
BMS	전기자동차 및 대규모 배터리 시스템의 충, 방전 상황을 전압, 전류, 온도, 용량에 대한 모니터링을 통해 제어하며 Balancing과 보호기능을 통해 안전하고 다양한 환경에 적용이 가능한 차세대 BMS 솔루션을 설계 능력 보유	- Master BMS, Slave BMS - Battery Pack, Cell 전압, 전류 모니터링 - 충/방전 전압, 전류, 냉각 FAN 통합 제어 - 전기자동차 ECU와 통신
센서	다양한 광원을 Sensing하는 기능을 가진 광 센서 제품들과 첨단 MEMS 제품들을 Line up하고 이를 활용한 다양한 Application Module 개발 공급	- 온습도 조도 센서 - 심박 센서, 압력 센서 - 가속도 센서, 먼지 센서 - 다양한 Application Module
배터리 팩	Wearable기기에 적용되는 소형 Polymer Pack부터 Mobile, Powertool 등 다양한 개발 및 생산 경험과 중국, 베트남의 2 site 운영으로 생산 경쟁력을 확보하고 있으며, Global Top 고객사와 오랜 Partnership 구축으로 최고의 품질관리 능력 확보	- 소형 Polymer Pack - Mobile, Powertool - 자동화 생산 Line
전자 담배	KT&G 릴 하이브리드 등 다양한 디바이스와 액상 카트리지를 동시에 생산하며 초고속 충전·예열 단축 등 기술 경쟁력 기반 제품 고도화	- 특화된 자동화 생산 설비 - Hybrid Type 기술력 고도화 - 자체 검사장비 개발능력

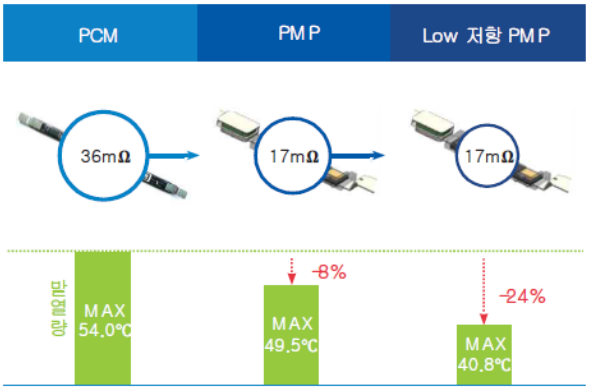
자료: 아이티엠반도체, 하나증권

도표 8. PMP 특장점 (1) - 설계 편의성



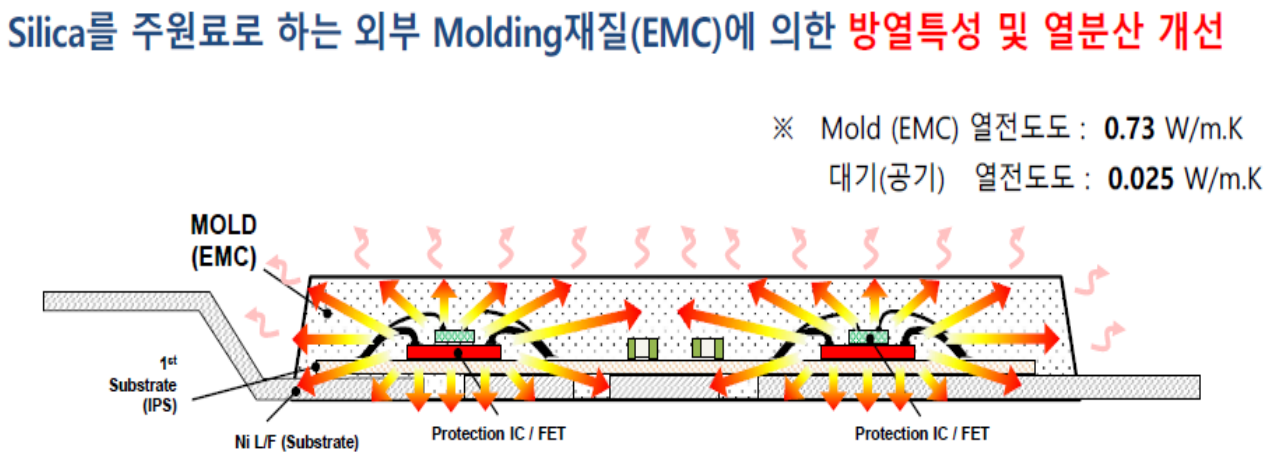
자료: 아이티엠반도체, 하나증권

도표 9. PMP 특장점 (2) – 발열량 감소



자료: 아이티엠반도체, 하나증권

도표 10. PMP 안정적인 방열 특성



자료: 아이티엠반도체, 하나증권

도표 11. 신규사업 - 로봇 사업

자료: 디일렉, 하나증권

도표 12. 신규사업 - 방산 및 중대형 배터리 사업

자료: 한국경제, 하나증권

도표 13. 글로벌 네트워크

자료: 아이티엠반도체, 하나증권

도표 14. 생산 및 사업장

구분	사업장	면적	주요 생산제품
한국	오창 본사	14,000㎡	-
	한국 2공장	12,000㎡	PMP
베트남	베트남 1공장	15,000㎡	POC, PMP, Sensor, Battery Pack
	베트남 2공장	20,000㎡	PMP
	베트남 3공장	15,000㎡	PMP
	베트남 4공장	-	-
미국	ITM USA	-	-
중국	심천 사무소	-	-
인도네시아	인도네시아 사무소	13,000㎡	E-Cigar Device

자료: 아이티엠반도체, 하나증권

도표 15. 생산 인프라 (1)

자료: 아이티엠반도체, 하나증권

도표 16. 생산 인프라 (2)

자료: 아이티엠반도체, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서 (단위:십억원)

	2020	2021	2022	2023	2024
매출액	**391**	**513**	**633**	**581**	**648**
매출원가	315	448	577	531	575
매출총이익	76	65	56	50	73
판관비	51	59	73	64	71
영업이익	**25**	**5**	**(16)**	**(15)**	**2**
금융손익	(1)	(3)	(9)	(20)	(21)
종속/관계기업손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	(5)	11	7	4	25
세전이익	**19**	**13**	**(19)**	**(31)**	**6**
법인세	5	7	2	2	5
계속사업이익	15	6	(21)	(33)	1
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	**15**	**6**	**(21)**	**(33)**	**1**
비지배주주지분 순이익	0	0	0	0	0
지배주주순이익	**15**	**6**	**(21)**	**(33)**	**1**
지배주주지분포괄이익	8	12	(17)	(32)	11
NOPAT	19	3	(18)	(16)	0
EBITDA	52	41	37	41	60
성장성(%)					
매출액증가율	(1.8)	31.2	23.4	(8.2)	11.5
NOPAT증가율	(55.8)	(84.2)	적전	적지	흑전
EBITDA증가율	(27.8)	(21.2)	(9.8)	10.8	46.3
영업이익증가율	(53.7)	(80.0)	적전	적지	흑전
(지배주주)순익증가율	(64.3)	(60.0)	적전	적지	흑전
EPS증가율	(71.1)	(57.9)	적전	적지	흑전
수익성(%)					
매출총이익률	19.4	12.7	8.8	8.6	11.3
EBITDA이익률	13.3	8.0	5.8	7.1	9.3
영업이익률	6.4	1.0	(2.5)	(2.6)	0.3
계속사업이익률	3.8	1.2	(3.3)	(5.7)	0.2

대차대조표 (단위:십억원)

	2020	2021	2022	2023	2024
유동자산	**209**	**263**	**249**	**227**	**216**
금융자산	83	42	47	43	23
현금성자산	59	33	35	35	17
매출채권	84	140	77	86	97
재고자산	38	75	116	86	85
기타유동자산	4	6	9	12	11
비유동자산	**227**	**343**	**406**	**373**	**379**
투자자산	1	0	0	0	0
금융자산	1	0	0	0	0
유형자산	194	310	377	351	359
무형자산	**3**	**4**	**5**	**4**	**5**
기타비유동자산	**29**	**29**	**24**	**18**	**15**
자산총계	**436**	**607**	**655**	**600**	**595**
유동부채	**139**	**287**	**374**	**372**	**394**
금융부채	76	177	287	276	303
매입채무	50	91	67	81	73
기타유동부채	13	19	20	15	18
비유동부채	**29**	**62**	**82**	**42**	**7**
금융부채	**28**	**61**	**82**	**42**	**6**
기타비유동부채	1	1	0	0	1
부채총계	**169**	**349**	**457**	**414**	**401**
지배주주지분	**267**	**258**	**198**	**186**	**194**
자본금	**12**	**12**	**12**	**12**	**12**
자본잉여금	217	217	217	222	222
자본조정	(11)	(28)	(51)	(57)	(60)
기타포괄이익누계액	(6)	(1)	4	5	16
이익잉여금	56	59	17	(17)	(16)
비지배주주지분	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
자본총계	**267**	**258**	**198**	**186**	**194**
순금융부채	22	196	322	275	287

투자지표

	2020	2021	2022	2023	2024
주당지표(원)					
EPS	641	270	(938)	(1,455)	54
BPS	12,078	12,468	11,124	10,897	11,385
CFPS	2,296	2,374	2,472	2,215	3,065
EBITDAPS	2,260	1,777	1,617	1,827	2,642
SPS	17,075	22,166	27,853	25,597	28,564
DPS	200	200	0	0	0
주가지표(배)					
PER	88.8	157.8	(27.9)	(17.7)	236.1
PBR	4.7	3.4	2.4	2.4	1.1
PCFR	24.8	17.9	10.6	11.6	4.2
EV/EBITDA	25.8	28.7	24.9	20.7	9.6
PSR	3.3	1.9	0.9	1.0	0.4
재무비율(%)					
ROE	5.5	2.4	(10.8)	(17.7)	0.6
ROA	3.4	1.0	(3.3)	(5.5)	0.2
ROIC	8.0	0.6	(3.6)	(3.5)	0.1
부채비율	63.1	135.1	231.1	222.4	206.2
순부채비율	8.0	76.0	162.7	147.5	147.5
이자보상배율(배)	10.6	1.8	(1.7)	(0.8)	0.1

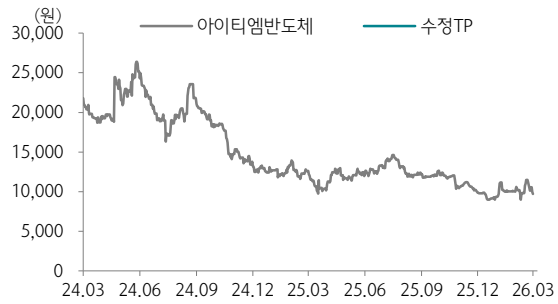
현금흐름표 (단위:십억원)

	2020	2021	2022	2023	2024
영업활동 현금흐름	**30**	**(2)**	**21**	**53**	**30**
당기순이익	15	6	(21)	(33)	1
조정	26	43	61	66	52
감가상각비	26	36	53	56	58
외환거래손익	3	0	13	3	14
지분법손익	0	0	0	0	0
기타	(3)	7	(5)	7	(20)
영업활동 자산부채 변동	(11)	(51)	(19)	20	(23)
투자활동 현금흐름	**(14)**	**(126)**	**(99)**	**(17)**	**(23)**
투자자산감소(증가)	6	0	0	0	(0)
자본증가(감소)	(57)	(140)	(101)	(27)	(25)
기타	37	14	2	10	2
재무활동 현금흐름	**1**	**103**	**79**	**(37)**	**(27)**
금융부채증가(감소)	5	133	129	(53)	(17)
자본증가(감소)	4	0	0	5	0
기타재무활동	(8)	(25)	(46)	11	(10)
배당지급	0	(5)	(4)	0	0
현금의 증감	**14**	**(26)**	**2**	**0**	**(18)**
Unlevered CFO	53	55	56	50	70
Free Cash Flow	(28)	(142)	(80)	24	(2)

자료: 하나증권

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

아이티엠반도체



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.3.25	Not Rated	-		

Compliance Notice

- 당사는 2026년 3월 25일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(권태우)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(권태우)는 2026년 3월 25일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 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. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- **투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용**
- **기업의 분류**
  BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
  Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능
- **산업의 분류**
  Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
  Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	96.76%	3.24%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 03월 21일