



키움증권 혁신성장리서치팀 | 2026년 06월 02일

코스닥 전략노트 6

스물캡 김학준 스물캡 오현진 유틸리티/스물캡 조재원

제약/바이오 허혜민 의료기기 신민수

RA 김종현 RA 이하곤



Contents

I. 중소형주 투자전략 03

1. 키움 스몰캡 중장기 Top Pick
2. 키움 스몰캡 5월 중소형주 추천 포트폴리오 Review
3. 키움 스몰캡 6월 중소형주 추천 포트폴리오

III. Appendix_시장 동향 및 IPO 코멘트..... 34

1. 5월 코스닥시장 동향 지표
2. 공모 시장 동향 지표
3. 2026년 6월 IPO 리스트

II. 애널리스트 아이디어 07

1. 학준's Picks

1. 에스투더블유 (488280)
2. 한글과컴퓨터 (030520)
3. 파이오링크 (170790)

2. 현진's Picks

1. 네오티스 (085910)
2. 나노 (187790)
3. 앰플러스 (259630)

3. 재원's Picks

1. 한택 (098070)
2. 지투파워 (388050)



I. 중소형주 투자전략

1. 키움 스몰캡 중장기 Top Pick
2. 키움 스몰캡 5월 중소형주 추천 포트폴리오 Review
3. 키움 스몰캡 6월 중소형주 추천 포트폴리오



1. 키움 스몰캡 증장기 Top Pick

종목명 (코드)	시가총액 (억원)	편입가(원) 편입일자	현재 주가 (2026.6.1)	편입 후 누적 수익률 (%)	투자포인트 / 코멘트	최근 자료 발간 일자
로보티즈 A108490	58,995	267,000 (`26.4.1)	402,500	50.7	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 글로벌 액츄에이터 수요 증가로 성장세 지속 ✓ AI 워커 본격 판매에 따른 실적 기여 또한 확대 전망 	'26.4.2
디케이티 A290550	4,840	18,310 (`26.4.1)	24,200	32.2	<ul style="list-style-type: none"> ✓ IT OLED와 전장 사업 부문 중심의 성장 주목. ✓ 로보틱스 부문으로의 확장으로 시장 개화에 따른 수혜 가능. 로봇용 충전 모듈 사업과 로봇 내 FPCB 및 SMT 수요 확대. 	'26.4.2
코스텍시스 A355150	2,982	14,430 (`26.2.3)	38,250	165.1	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 확장된 전방산업, 이제 데이터센터 향이 메인 ✓ 기술적 우위에 있는 spacer, 확장성은 무궁무진. 내년부터 바로 흑자 전환이 가능할 것으로 전망 	'26.5.7
나노 A187790	1,696	1,825 (`25.9.2)	5,500	201.4	<ul style="list-style-type: none"> ✓ SCR 촉매: 선박 엔진 성장과 데이터센터 투자의 수혜 품목 ✓ 성장 모멘텀: 신공장 증설 + 글로벌 고객사 확대 	'26.6.1
쿼드메디슨 A464490	973	14,110 (`26.3.4)	8,470	-40.0	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 의약품용 마이크로니들과 제조 플랫폼을 바탕으로 GSK, 게이트 재단 등 글로벌 업체와 사업화 계약 체결. ✓ 해외 임상을 앞두고 제조 설비 공급이 본격화되며 27년 흑자 전환 전망. 이후 순차적 임상개시로 기술료 및 제조설비 수익 점증할 것으로 전망 	'26.3.4

2. 키움 스몰캡 5월 중소형주 추천 포트폴리오 Review

코스닥 전략노트 6

5월 추천 종목

종목명 (코드)	편입가(원) 편입일자	26.6.1 수정주가	월간 수익률(%)	시가총액 (억원)	투자포인트
비에이치아이 A083650	98,800 (`26.5.6)	71,800	-27.3	22,218	수주잔고 3조원 시대를 향하여 ▶ 24~25년 누적된 HRSG 수주가 매출액으로 전환되며 실적 성장 본격화 구간 진입 ▶ 26년은 신규 수주 2조원을 전망하며 27년까지 HRSG 수요는 견조하게 지속될 전망
샘씨엔에스 A252990	14,160 (`26.5.6)	12,670	-10.5	7,630	납다른 입지가 부여할 프리미엄 ▶ 프로브 카드의 핵심 부품인 세라믹 STF 전문 제조 업체. NAND 단수 증가와 DRAM향 납품 증가 수혜 기대 ▶ 고부가 제품인 DRAM용 매출 비중 상승 전망. 또한 고객사 포트폴리오 확장과 신규 고객사 확보로 성장 전망
RF머트리얼즈 A327260	110,271 (`26.5.6)	73,000	-33.8	6,201	광의 확산 ▶ 기존 통신용 패키지 매출 외 광통신용 레이저 패키징 매출 확대. 루덴텀 신규 제품 개발로 제품 확대 ▶ 내년 생산 CAPA는 올해 대비 2배 규모인 1,200억원 까지 확장될 예정
덕산테크피아 A317330	26,600 (`26.5.6)	16,950	-36.3	3,471	반동 국면 진입 ▶ OLED 발광재료 중간체, 반도체용 증착소재, 2차전지 전해액 및 의약품 중간체 소재 부문 영위 ▶ NAND 업황 호조로 인한 동사의 주력제품 수요 증가 전망. 또한 2차전지 전해액 부문의 매출 본격화 기대
코스텍시스 A355150	51,100 (`26.5.6)	38,250	-25.1	2,982	하반기 본격적인 실적 성장 기대 ▶ 엔비디아의 파트너로 800VDC 밸류체인 편입. 800VDC 파워 모듈에 탑재되는 방열 소재를 솔벤더로 공급 ▶ 기존 전기차량 Spacer 올 연말 초기 양산 기대. RF패키지의 경우 방산 매출이 본격화로 실적 성장에 기여
TYM A002900	8,130 (`26.5.6)	6,720	-17.3	2,782	체질 개선 효과에 더해지는 영업 환경 개선 ▶ 북미지역 서비스 인프라 강화 등의 노력으로 25년 인센티브 20% 절감에도 판매량 확대의 성과 달성 ▶ 26년에는 북미 중소형 트랙터 판매량 전년 대비 증가 전망. 국내 트랙터 수출 또한 작년 하반기 반동 시작
리센스메디컬 A394420	31,000 (`26.5.6)	22,900	-26.1	2,504	뜨거운 아이스 아메리카노 추세 ▶ 동사는 냉각 마취 의료 장비 'TargetCool' 제조와 미세 동결 경피 약물 전달 체계(DDS) 개발로 성장 중 ▶ 오는 7월 'TargetCool' 기술 기반의 홀 뷰티 디바이스 출시 예정. 또한 'OcuCool' 27년 L/O 목표 중
지엔비에스 에코 A382800	9,000 (`26.5.6)	7,090	-21.2	2,257	좋은 스타트! ▶ 반도체 및 태양광 제조 공정으로 친환경 공정 장비인 스크러버를 납품하는 업체 ▶ 반도체 부문의 실적 호조 외에도 태양광 부문의 인도 고객사 향 납품 증가가 실적 성장 주도
인터로조 A119610	20,900 (`26.5.6)	19,470	-6.8	2,222	정상화 ▶ 매출채권, 대손충당금 등의 규모 줄이며 회사 정상화 국면 진입. 수출 증가로 제조 문제 또한 해결 중 ▶ 26년 5월 고부가가치 렌즈의 미국 FDA 510(k) 승인 전망. 중국과 일본 등 기존 주력시장 침투 가속화 가능
엑스비스 A0011A0	25,700 (`26.5.6)	17,620	-31.4	1,645	비야호로 레이저의 시대 ▶ 고출력 레이저 솔루션에 강점을 보유. 주력 분야는 자동차 및 배터리/ESS 부문 ▶ 교체 수요 발생 구간이 겹치면서 실적 상승 기대. 교체 매출이 올해부터 증가해 내년 매출 비중의 30% 차지
추천종목 평균 수익률 / 코스닥 수익률			-23.6%	-13.2%	

6월 추천 종목

종목명 (코드)	편입가(원) 편입일자	시가총액 (억원)	투자포인트
한글과컴퓨터 A030520	20,050 (*26.6.1)	4,848	AI에이전트 시대에 맞는 서비스로 변모 ▶ 글로벌 진출에 대한 방향성을 AI에이전트를 기반으로 계획. 소버린 AI에 특화된 폐쇄망 에이전트를 적용 ▶ 유럽향 매출 확대를 위해 3~4개의 유럽 업체들과 MOU 및 계약을 진행할 계획. 이를 기반으로 유럽 B2G 및 금융 회사 등을 대상으로 사업 확장
네오티스 A085910	31,800 (*26.6.1)	4,431	기관 입찰과 동행하는 마이크로비트 ▶ 최근 PCB 업황 호조에 따라 마이크로비트 수요 빠르게 증가 중. 특히 국내 PCB 업체들에게 지정학적 요인과 대응력을 이유로 동사의 입지 상승 ▶ 27년 하반기 기준 동사의 마이크로비트 생산능력은 연 7,000만개 이상으로 확대될 예정 (25년말 기준 연 생산능력 약 3,500만개)
한택 A098070	34,850 (*26.6.1)	3,876	조용히 맞이한 호황 ▶ 2H26부터 북미 LNG 프로젝트 수주 성과 확인 가능할 전망. 2026년 LNG 프로젝트향 수주 800억원 예상 ▶ 2026년 신규 수주 2,300~2,500억원로 사상 최대 수주 전망. 국내 반도체형 탱크 300~400억원, 정유/화학 애프터마켓팅 추가 수주도 기대
에스투더블유 A488280	19,030 (*26.6.1)	2,056	확장성이 빛을 발할 올해 ▶ B2B 보안 솔루션인 퀘이사는 올해 기존 금융기관 및 제조업체들 중심으로 밸류체인 확장, MS Window에 코파일럿 형태로 탑재될 예정 ▶ 올해 일본, 대만 등 해외 성장 증점. 현재 총판사 확보 및 레퍼런스 확대 진행 중, 각국 최고 기관의 레퍼런스 기반으로 B2B 확장 계획
지투파워 A388050	9,770 (*26.6.1)	1,828	등보이는 태양광 성장세 ▶ 원부자재 구매력 상승으로 인한 원가율 개선 효과와 비용 절감 노력이 맞물리며, 수익성 개선 지속 ▶ 동사는 관련 시장에서 차별적인 수주 경쟁력 보유했기에 태양광 보급 확대 정책 수혜 가속화 예상
엠펙러스 A259630	14,090 (*26.6.1)	1,722	높아지는 경쟁력 주목 ▶ ESS 전환 투자와 각형 투자 확대 수요에 적극 대응함에 따라 경쟁업체 대비 차별화된 실적 보이는 중 ▶ 안정적인 현금흐름을 통한 고부가가치 중심의 수주 가능. 전고체 배터리 관련 장비도 기술 개발 완료 및 파일럿 장비 수주까지 완료
나노 A187790	5,500 (*26.6.1)	1,696	커지는 모멘텀 ▶ 미국 화력발전소 프로젝트, 폴란드 국영 최대 전력 기업 합 수주, 글로벌 중장비 및 비상발전기 제조사 대상 테스트 등 해외 수주 본격화 전망 ▶ 선박 엔진의 AI 데이터센터 진출은 동사에게 새로운 성장 모멘텀. 선박 엔진 시장 내 높은 입지를 통해 신규 시장 개화에 따른 수혜 집중을 전망
파이오링크 A170790	8,570 (*26.6.1)	548	네트워크 보안 장비 1위 업체 ▶ 장비의 교체 주기는 일반적으로 4~5년이며 보통 동사 매출에서 교체 매출의 비중이 50% 차지 ▶ 21년도 120억 규모 프로젝트의 교체 주기 도래로 올해 해당 매출 반영 전망. 또한 이익률이 높은 원격 서비스 매출 비중 확대에 마진 개선 기대

II. 애널리스트 아이디어

1. 학준's Picks

I. 기업

1. 에스투더블유 (488280)
2. 한글과컴퓨터 (030520)
3. 파이오링크 (170790)

2. 현진's Picks

I. 기업

1. 네오티스 (085910)
2. 나노 (187790)
3. 앰플러스 (259630)

3. 재원's Picks

I. 기업

1. 한텍 (098070)
2. 지투파워 (388050)



➤ Summary Comment

- 6월 전략노트에 실린 기업들은 부진했던 AI소프트웨어 업체들을 조명. 상반기 실적 부진들을 딛고 실적 확대가 가능한 업체들로 실적 개선에 따른 관심이 필요

➤ Top Picks: 에스투더블유(488280)

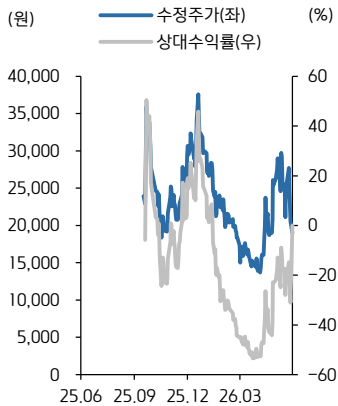
- 2B 보안 솔루션인 퀘이사(QUAXAR)는 올해 기존 금융기관 및 제조업체들 중심으로 밸류체인이 확장 중
- 보안 솔루션은 MS Window에 코파일럿 형태로 탑재될 예정으로 올해 상반기 중 선보일 수 있을 것으로 전망
- 이외 SAIP의 모듈도 에저와 연계될 것으로 예상됨에 따라 본격적인 글로벌 확장에 기여할 수 있을 것으로 기대

➤ 파이오링크(170790)

- 네트워크 장비는 L2/L3스위치, 백본, ADC, 웹 방화벽 등이며 보안서비스는 보안관제센터로 원격 및 파견을 통해 서비스를 제공
- 2021년에 스쿨넷 사업으로 클라우드 L2스위치가 초중고등학교에 공급. 당시 해당 프로젝트의 매출액이 약 120억원으로 올해 교체 매출이 반영될 것으로 전망
- 2026년 연결기준 실적은 매출액 758억원(+15.5% YoY), 영업이익 115억원(+113.3% YoY)로 전망

주가(6/1): 19,030원
 시가총액: 2,056억원

KOSDAQ (6/1)	1,050.03pt		
52주 주가동향	최고가	최저가	
	37,600원	13,700원	
최고/최저가대비	-49.4%	38.9%	
주가수익률	절대	상대	
	1M	-25.2%	-15.1%
	6M	-27.8%	-36.6%
	1Y	N/A	N/A
발행주식수	10,803천주		
일평균 거래량(3M)	344천주		
외국인 지분율	0.6%		
배당수익률(26E)	0.0%		
BPS(26E)	2,292원		
주요 주주	서상덕 외 11인	25.8%	



▶ SaaS를 통한 꾸준한 성장세

- 1Q 실적은 매출액 22억원(YoY +0.01%), 영업손실 22억원(적자 지속)을 기록
- 1Q 매출액 실적이 부진한 것은 작년 1Q에 발생되었던 구축 매출이 올해는 전쟁으로 인해 중동 사업 지연, 매출이 없었기 때문. 반면, SaaS매출은 YoY 28%성장하며 성장세를 지속
- 비용에서는 인원 증가에 따른 인건비 증가로 적자폭이 확대

▶ 케이사 외 SAIP의 성장세 주목, MS와의 연계도 확장될 것으로 기대

- B2B 보안 솔루션인 케이사(QUAXAR)는 올해 기존 금융기관 및 제조업체들 중심으로 밸류체인이 확장 중
- 보안 솔루션은 MS Window에 코파일럿 형태로 탑재될 예정으로 올해 상반기 중 선보일 수 있을 것으로 전망
- 이외 SAIP의 모듈도 에저와 연계될 것으로 예상됨에 따라 본격적인 글로벌 확장에 기여할 수 있을 것으로 기대
- SAIP도 본격적인 레퍼런스가 발생하였으며 올해 국내에서만 약 20~30억원 매출이 기대

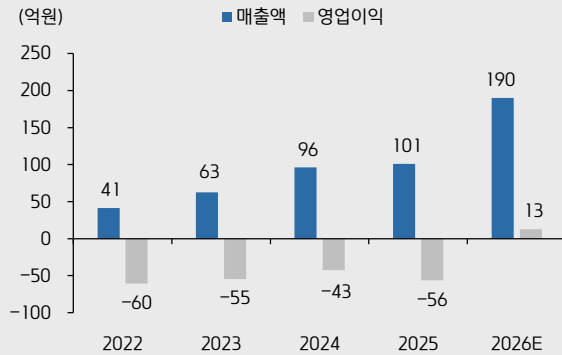
▶ 강력한 B2G 고객군 레퍼런스에서 B2B로 빠른 확장 기대

- 동사의 전략은 각국 최고 기관의 레퍼런스를 기반으로 B2B로 확장된다는 계획, 올해 일본, 대만 등 해외 성장 중점. 현재 총판사 확보 및 레퍼런스 확대 이루어지고 있음
- 2026년 연결기준 실적은 매출액 190억원(+63.4% YoY), 영업이익 13억원(흑자전환 YoY)로 전망치 유지

투자지표, IFRS 연결	2022	2023	2024	2025	2026E
매출액(억원)	41	63	96	101	190
핵심영업이익(억원)	-62	-57	-45	-56	13
세전이익(억원)	-100	-126	-141	-53	16
순이익(억원)	-100	-126	-141	-53	16
지배주주지분순이익(억원)	-100	-126	-141	-53	16
EPS(원)	-1,630	-1,943	-2,054	-560	148
증감율(%YoY)	NA	적지	적지	적지	흑전
PER(배)	0.0	0.0	0.0	-53.0	138.7
핵심영업이익률(%)	-151.2	-90.5	-46.9	-55.4	6.8

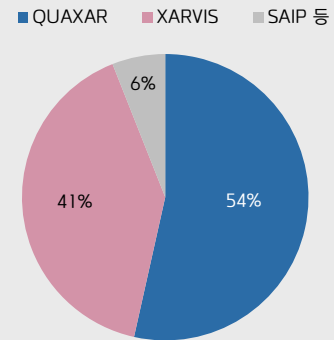
자료: 키움증권 리서치센터

매출액, 영업이익 추이 및 전망



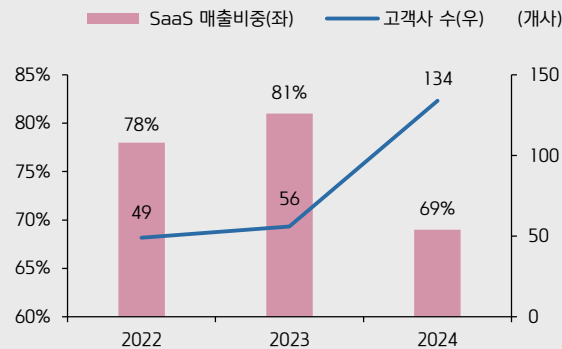
자료: 에스투더블유, 키움증권 리서치센터

1Q26 제품별 매출 비중, 신사업 매출 발생



자료: 에스투더블유, 키움증권 리서치센터

에스투더블유 SaaS매출 비중 및 고객사 수 추이



자료: 에스투더블유, 키움증권 리서치센터

주요 레퍼런스

- INTERPOL: 국제 공조 수사 및 국제 포럼 참여, 인터폴 공식 파트너사
- WORLD ECONOMIC FORUM: 다보스포럼(WEF) 선정, 세계 100대 혁신기술 스타트업
- 국가정보원 사이버안보 협력센터 파트너사
- Microsoft: Microsoft 생성형 AI 보안 플랫폼 공식 파트너사
- 국제 인공지능 학회 3년 연속 등재, 세계 최초 다크렐 AI 언어모델 'DarkBERT' 등
- HYUNDAI STEEL: 현대제철-롯데엠버스 등, 생성형 AI 플랫폼 공급

자료: 에스투더블유, 키움증권 리서치센터

에스투더블유 제품군



자료: 에스투더블유, 키움증권 리서치센터

팔란티어 제품군



자료: 팔란티어, 키움증권 리서치센터

경쟁사 대비 기술적 우위에 있는 K-팔란티어

기능	S2W	P사	K사	S사	C사	M사	R사	G사
설립년도	2018	2003	1999	1981	2020 (1998)	2004	2009	2003
주요 제품	XARVIS, QUAXAR, SAIP							
도메인 특화 AI 기술력	● (다크버트, 스틸버트 등 특화 도메인 다수 보유)	● (안보, 수사, 금융 등 전문 레퍼런스 보유)	● (제한적 커스텀 제공)	● (일반 도메인 특화 (금융, 항공 등))	● (특정 도메인 기술 보유 (보안))	● (특정 도메인 특화 기술 보유 (보안))	● (특정 도메인 기술 보유 (보안))	● (특정 도메인 기술 보유 (보안))
온톨로지 기술력	● (자체 지식그래프 구축/보유)	● (Ontology Layer)	○	○	○	● (일부 KB 구축)	● (그래프 분석 제공)	● (그래프 분석 제공)
데이터 처리 기술력	● (자체 수집 데이터+ 다중저 데이터 처리)	● (다중저 데이터 처리)	● (고객사 내부 데이터 처리)	● (고객사 내부 데이터 처리)	● (보안 관련 데이터 처리)	● (수집 데이터 + 내부데이터 분석)	● (보안 관련 데이터 처리)	● (보안 관련 데이터 처리)

자료: 에스투더블유, 키움증권 리서치센터

에스투더블유(488280) 재무제표

코스닥 전략노트 6

포괄손익계산서

12월 결산, IFRS 연결	2022	2023	2024	2025	2026E
매출액	41	63	96	101	190
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	41	63	96	101	190
판매비	104	119	141	157	177
영업이익	-62	-57	-45	-56	13
EBITDA	-53	-47	-35	-47	15
영업외손익	-38	-29	-96	3	3
이자수익	3	4	3	3	3
이자비용	15	20	26	1	1
외환관련이익	0	0	1	1	0
외환관련손실	0	0	0	0	0
종속 및 관계기업손익	0	0	-1	0	0
기타	-26	-53	-72	0	1
법인세차감전이익	-100	-126	-141	-53	16
법인세비용	0	0	0	0	0
계속사업순손익	-100	-126	-141	-53	16
당기순이익	-100	-126	-141	-53	16
지배주주순이익	-100	-126	-141	-53	16
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	NA	53.7	52.4	5.2	88.1
영업이익 증감율	NA	-8.1	-21.1	24.4	-123.2
EBITDA 증감율	NA	-11.3	-25.5	34.3	-131.9
지배주주순이익 증감율	NA	26.0	11.9	-62.4	-130.2
EPS 증감율	NA	적지	적지	적지	흑전
매출총이익률(%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
영업이익률(%)	-151.2	-90.5	-46.9	-55.4	6.8
EBITDA Margin(%)	-129.3	-74.6	-36.5	-46.5	7.9
지배주주순이익률(%)	-243.9	-200.0	-146.9	-52.5	8.4

현금흐름표

12월 결산, IFRS 연결	2022	2023	2024	2025	2026E
영업활동 현금흐름	-27	-23	-33	-43	8
당기순이익	-100	-126	-141	-53	16
비현금항목의 가감	57	91	119	18	6
유형자산감가상각비	9	10	10	9	2
무형자산감가상각비	0	0	0	0	0
지분법평가손익	0	0	-1	0	0
기타	48	81	110	9	4
영업활동자산부채증감	15	10	-13	-10	-16
매출채권및기타채권의감소	-4	-2	-9	-4	-18
채고자산의감소	0	0	0	0	0
매입채무및기타채무의증가	3	2	0	2	3
기타	16	10	-4	-8	-1
기타현금흐름	1	2	2	2	2
투자활동 현금흐름	40	-29	20	-81	-2
유형자산의 취득	-6	-3	-5	-5	0
유형자산의 처분	0	0	0	0	0
무형자산의 취득	0	-1	-1	-2	-2
투자자산의감소(증가)	-7	-2	-7	8	0
단기금융자산의감소(증가)	-56	-29	31	-86	-7
기타	109	6	2	4	7
재무활동 현금흐름	-9	63	27	200	-15
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0	0	0	215	0
자기주식처분(취득)	0	0	0	0	0
배당금지급	0	0	0	0	0
기타	-9	63	27	-15	-15
기타현금흐름	0	0	1	0	2.15
현금 및 현금성자산의 순증가	5	10	15	76	-7
기초현금 및 현금성자산	8	13	23	38	114
기말현금 및 현금성자산	13	23	38	114	107

자료: 키움증권 리서치센터

재무상태표

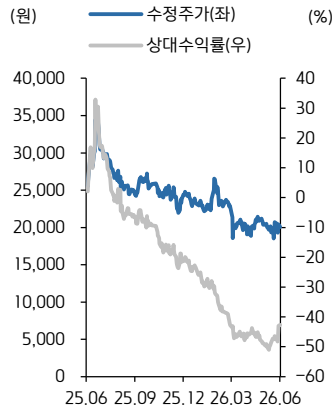
12월 결산, IFRS 연결	2022	2023	2024	2025	2026E
유동자산	79	118	112	282	301
현금 및 현금성자산	13	23	38	114	107
단기금융자산	56	85	54	141	148
매출채권 및 기타채권	9	8	16	20	39
채고자산	0	0	0	0	0
기타유동자산	1	2	4	7	7
비유동자산	50	41	37	23	20
투자자산	7	8	14	6	6
유형자산	11	9	8	9	7
무형자산	2	3	4	4	4
기타비유동자산	30	21	11	4	3
자산총계	130	159	149	305	321
유동부채	126	418	70	44	47
매입채무 및 기타채무	10	13	15	19	22
단기금융부채	26	154	18	6	6
기타유동부채	90	251	37	19	19
비유동부채	183	39	34	29	29
장기금융부채	103	15	6	0	0
기타비유동부채	80	24	28	29	29
부채총계	309	456	104	74	77
지배자본	-179	-297	45	231	244
자본금	12	12	22	53	53
자본잉여금	0	0	475	684	684
기타자본	3	10	11	12	12
기타포괄손익누계액	0	0	1	0	-2
이익잉여금	-194	-320	-463	-519	-503
비지배자본	0	0	0	0	0
자본총계	-179	-297	45	231	244

투자지표

12월 결산, IFRS 연결	2022	2023	2024	2025	2026E
주당지표(원)					
EPS	-1,630	-1,943	-2,054	-560	148
BPS	-2,877	-4,421	510	2,170	2,292
CFPS	-703	-538	-326	-369	202
DPS	0	0	0	0	0
주가배수(배)					
PER	0.0	0.0	0.0	-53.0	138.7
PER(최고)	0.0	0.0	0.0	0.0	
PER(최저)	0.0	0.0	0.0	0.0	
PBR	0.00	0.00	0.00	13.69	8.97
PBR(최고)	0.00	0.00	0.00	0.00	
PBR(최저)	0.00	0.00	0.00	0.00	
PSR	0.00	0.00	0.00	27.81	11.53
PCFR	0.0	0.0	0.0	-80.4	101.8
EV/EBITDA				-62.1	129.5
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률(% , 보통주 현금)				0.0	0.0
ROA	-77.1	-87.2	-91.7	-23.3	5.0
ROE	55.8	52.8	111.8	-38.3	6.6
ROIC	136.7	42.6	39.0	2,989.6	104.0
매출채권회전율	8.8	7.2	8.0	5.5	6.4
채고자산회전율					
부채비율	-172.4	-153.3	230.2	31.9	31.4
순차입금비율	-34.1	-20.5	-153.3	-107.8	-102.0
이자보상배율(현금)	-4.1	-2.8	-1.7	-77.2	17.8
총자입금	129	170	24	6	6
순자입금	61	61	-69	-249	-249
NOPLAT	-53	-47	-65	-47	15
FCF	-45	-41	-54	-64	0

목표주가: 34,000원
 주가(6/1): 20,050원
 시가총액: 4,848억원

KOSDAQ (6/1)	1,050.03pt		
52주 주가동향	최고가	최저가	
	34,500원	18,520원	
최고/최저가대비	-41.9%	8.3%	
주가수익률	절대	상대	
	1M	-1.5%	11.9%
	6M	-17.8%	-27.8%
	1Y	-18.7%	-42.7%
발행주식수	24,180천주		
일평균 거래량(3M)	151천주		
외국인 지분율	5.4%		
배당수익률(26E)	2.0%		
BPS(26E)	16,438원		
주요 주주	한컴위드 외 5인	35.7%	



▶ AI 매출의 확대에 따른 실적

- 1Q 연결 실적은 매출액 636억원(YoY +18.1%), 영업이익 86억원(YoY +45.7%)을 기록
- 시관련 패키지 판매의 증가에 따라 시관련 매출이 52억원을 기록
- 라이프케어 및 연결 종속회사들의 실적 부진에 따라 별도 대비 연결 영업이익 부진이 지속

▶ AI에이전트 시대에 맞는 서비스로 변모

- 글로벌 진출에 대한 방향성을 AI에이전트를 기반으로 계획. 소버린 AI에 특화된 폐쇄망 에이전트를 적용
- 유럽향 매출 확대를 위해 3~4개의 유럽 업체들과 MOU 및 계약을 진행할 계획. 이를 기반으로 유럽 B2G 및 금융 회사 등을 대상으로 사업 확장할 계획
- 내년부터 본격적으로 매출이 발생할 것으로 보고 있음. 내년 해외 매출 100억원이 타겟

▶ 투자의견 BUY, 목표주가 34,000원 유지

- 2026년 연결실적은 매출액 3,654억원(YoY +11.8%), 영업이익 479억원(YoY +31.6%)로 전망
- 올해 별도 기준 온프레미스 매출이 약 1,000억원, 클라우드 매출이 약 750억원, 시관련 매출이 약 450억원 전망
- 올해는 연결 종속회사들의 포트폴리오 정리를 계획

투자지표, IFRS 연결	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액(십억원)	304.8	326.7	365.4	420.6	471.1
핵심영업이익(십억원)	40.4	36.4	47.9	62.7	76.4
세전이익(십억원)	24.5	28.0	51.5	67.4	82.3
순이익(십억원)	14.0	24.6	40.4	52.9	64.6
지배주주지분순이익(십억원)	13.9	34.4	40.4	52.9	64.6
EPS(원)	574	1,422	1,673	2,187	2,673
증감율(%YoY)	-5.3	147.7	17.6	30.7	22.2
PER(배)	36.8	16.1	12.2	9.3	7.6
핵심영업이익률(%)	13.3	11.1	13.1	14.9	16.2

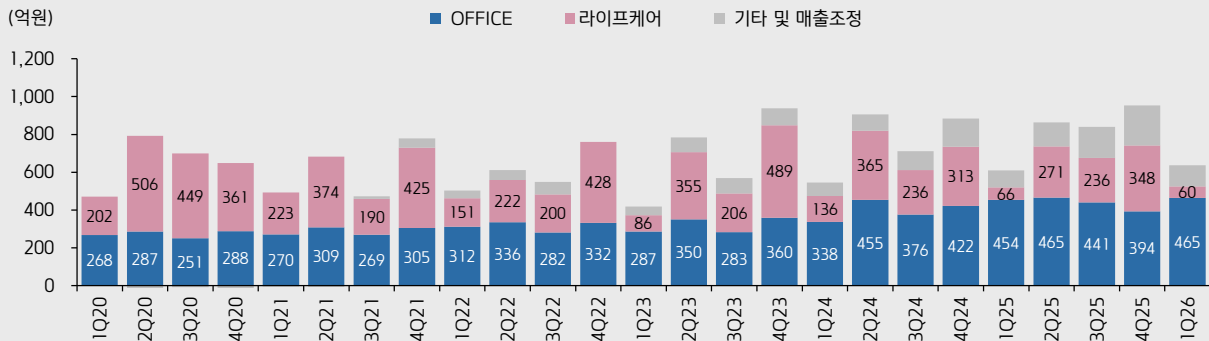
자료: 키움증권 리서치센터

한글과컴퓨터 부문별 매출 추이

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	609	864	841	954	636	942	933	1,143	3,267	3,654	4,206
YoY %	11.5%	-4.5%	18.1%	7.8%	4.4%	9.0%	11.0%	19.9%	7.2%	11.8%	15.1%
QoQ %	-31.2%	41.9%	-2.7%	13.4%	-33.3%	48.1%	-1.0%	22.5%			
OFFICE	454	465	441	394	465	522	497	535	1,753	2,019	2,382
라이프케어	66	271	236	348	60	285	259	376	921	980	1,048
매출조정, 기타	89	128	164	212	111	135	177	232	593	655	775
영업비용	525	700	717	961	551	757	824	1,045	2,904	3,175	3,579
YoY %	8.9%	-0.8%	14.4%	16.0%	4.8%	8.1%	14.8%	8.7%	9.8%	9.4%	12.7%
QoQ %	-36.6%	33.3%	2.4%	34.0%	-42.7%	37.4%	8.8%	26.8%			
영업이익	84	164	124	(8)	86	185	109	98	364	479	627
YoY %	31.6%	-17.6%	45.7%	-113.4%	2.2%	13.0%	-11.4%	-1412.0%	-9.9%	31.6%	31.0%
QoQ %	49.4%	95.8%	-24.7%	-106.1%	-1241.9%	116.5%	-41.0%	-10.1%			
영업이익률 %	13.8%	19.0%	14.7%	-0.8%	13.5%	19.7%	11.7%	8.6%	11.1%	13.1%	14.9%

자료: 한글과컴퓨터, 키움증권 리서치센터

한글과컴퓨터 분기별 실적 추이



자료: 한글과컴퓨터, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서 (단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	304.8	326.7	365.4	420.6	471.1
매출원가	117.5	128.6	139.6	160.2	179.0
매출총이익	187.3	198.1	225.8	260.4	292.1
판매비	146.8	161.7	177.9	197.7	215.7
영업이익	40.4	36.4	47.9	62.7	76.4
EBITDA	61.7	58.4	68.8	82.7	93.3
영업외손익	-15.9	-8.4	3.6	4.7	5.9
이자수익	4.5	4.0	4.6	5.6	6.9
이자비용	2.0	2.2	2.2	2.2	2.2
외환관련이익	3.0	1.1	0.9	0.9	0.9
외환관련손실	0.8	0.9	0.3	0.3	0.3
종속 및 관계기업손익	-2.6	7.4	7.4	7.4	7.4
기타	-18.0	-17.8	-6.8	-6.7	-6.8
법인세차감전이익	24.5	28.0	51.5	67.4	82.3
법인세비용	10.5	3.4	11.1	14.5	17.7
계속사업손익	14.0	24.6	40.4	52.9	64.6
당기순이익	14.0	24.6	40.4	52.9	64.6
지배주주순이익	13.9	34.4	40.4	52.9	64.6
증감률 및 수익성 (%)					
매출액 증감률	12.4	7.2	11.8	15.1	12.0
영업이익 증감률	18.3	-9.9	31.6	30.9	21.9
EBITDA 증감률	5.9	-5.3	17.8	20.2	12.8
지배주주순이익 증감률	-7.8	147.5	17.4	30.9	22.1
EPS 증감률	-5.3	147.7	17.6	30.7	22.2
매출총이익율(%)	61.5	60.6	61.8	61.9	62.0
영업이익률(%)	13.3	11.1	13.1	14.9	16.2
EBITDA Margin(%)	20.2	17.9	18.8	19.7	19.8
지배주주순이익률(%)	4.6	10.5	11.1	12.6	13.7

현금흐름표 (단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	56.0	69.7	73.2	79.0	88.8
당기순이익	14.0	24.6	40.4	52.9	64.6
비현금항목의 가감	53.1	45.2	47.1	48.6	47.5
유형자산감가상각비	12.3	12.4	11.6	11.7	9.5
무형자산감가상각비	9.0	9.6	9.3	8.3	7.4
지분법평가손익	-4.7	-11.3	0.0	0.0	0.0
기타	36.5	34.5	26.2	28.6	30.6
영업활동자산부채증감	0.9	7.3	-5.8	-11.5	-10.4
매출채권및기타채권의감소	11.8	-11.8	-8.4	-12.1	-11.0
채고자산의감소	4.4	9.5	-4.9	-7.0	-6.4
매입채무및기타채무의증가	-0.4	2.5	2.9	3.4	3.4
기타	-14.9	7.1	4.6	4.2	3.6
기타현금흐름	-12.0	-7.4	-8.5	-11.0	-12.9
투자활동 현금흐름	-36.4	-26.2	-22.4	-10.5	-10.6
유형자산의 취득	-15.2	-11.1	-12.0	0.0	0.0
유형자산의 처분	3.2	0.2	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-6.7	-4.9	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	-5.0	2.1	-5.9	-5.9	-5.9
단기금융자산의감소(증가)	44.0	-10.1	-2.1	-2.2	-2.3
기타	-56.7	-2.4	-2.4	-2.4	-2.4
재무활동 현금흐름	5.9	-18.7	-14.1	-14.1	-14.1
차입금의 증가(감소)	10.8	1.9	0.0	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	1.0	0.8	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	-7.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-9.8	-9.9	-9.6	-9.6	-9.6
기타	3.9	-4.5	-4.5	-4.5	-4.5
기타현금흐름	1.0	0.1	-10.8	-10.8	-10.8
현금 및 현금성자산의 순증가	26.5	24.9	25.9	43.6	53.3
기초현금 및 현금성자산	80.9	107.4	132.3	158.2	201.8
기말현금 및 현금성자산	107.4	132.3	158.2	201.8	255.1

자료: 키움증권 리서치센터

재무상태표 (단위: 십억원)

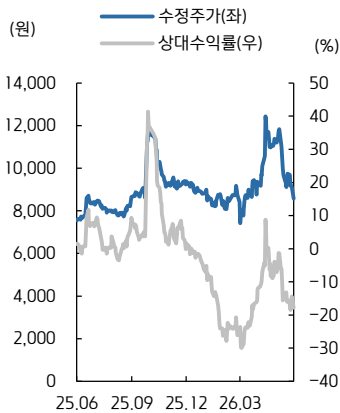
12월 결산, IFRS 연결	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	301.5	328.6	365.2	425.9	495.2
현금 및 현금성자산	107.4	132.3	158.2	201.8	255.1
단기금융자산	31.3	41.4	43.5	45.7	47.9
매출채권 및 기타채권	67.8	71.4	79.9	91.9	103.0
채고자산	47.8	41.6	46.6	53.6	60.0
기타유동자산	47.2	41.9	37.0	32.9	29.2
비유동자산	380.5	399.9	396.9	382.9	371.9
투자자산	75.7	73.6	79.5	85.4	91.3
유형자산	123.8	122.1	122.5	110.8	101.4
무형자산	101.5	104.7	95.4	87.1	79.6
기타비유동자산	79.5	99.5	99.5	99.6	99.6
자산총계	681.9	728.5	762.2	808.8	867.1
유동부채	130.2	157.6	160.4	163.9	167.2
매입채무 및 기타채무	45.7	52.6	55.5	58.9	62.2
단기금융부채	14.1	18.5	18.5	18.5	18.5
기타유동부채	70.4	86.5	86.4	86.5	86.5
비유동부채	66.1	74.5	74.5	74.5	74.5
장기금융부채	34.6	51.1	51.1	51.1	51.1
기타비유동부채	31.5	23.4	23.4	23.4	23.4
부채총계	196.3	232.0	234.9	238.3	241.7
자본총계	348.5	366.7	397.5	440.7	495.6
자본금	13.5	13.5	13.5	13.5	13.5
자본잉여금	116.6	116.9	116.9	116.9	116.9
기타자본	-16.6	-23.0	-23.0	-23.0	-23.0
기타포괄손익누계액	-0.6	-0.5	-0.7	-0.8	-0.9
이익잉여금	235.6	259.9	290.8	334.1	389.2
비지배지분	137.2	129.8	129.8	129.8	129.8
자본총계	485.7	496.5	527.3	570.5	625.4

투자지표 (단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2024	2025	2026E	2027E	2028E
주당지표(원)					
EPS	574	1,422	1,673	2,187	2,673
BPS	14,411	15,165	16,438	18,224	20,497
CFPS	2,775	2,886	3,622	4,197	4,636
DPS	410	400	400	400	400
주가배수(배)					
PER	36.8	16.1	12.2	9.3	7.6
PER(최고)	67.0	25.3	16.0		
PER(최저)	24.5	12.2	11.0		
PBR	1.47	1.51	1.24	1.12	1.00
PBR(최고)	2.67	2.37	1.63		
PBR(최저)	0.98	1.14	1.11		
PSR	1.68	1.70	1.35	1.17	1.05
PCFR	7.6	8.0	5.6	4.9	4.4
EV/EBITDA	9.1	9.9	7.1	5.4	4.2
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주 현금)	70.5	38.9	23.6	18.1	14.8
배당수익률(% , 보통주 현금)	1.9	1.7	2.0	2.0	2.0
ROA	2.1	3.5	5.4	6.7	7.7
ROE	4.1	9.6	10.6	12.6	13.8
ROIC	5.9	10.2	13.6	18.2	22.8
매출채권회전율	5.6	4.7	4.8	4.9	4.8
채고자산회전율	6.1	7.3	8.3	8.4	8.3
부채비율	40.4	46.7	44.6	41.8	38.6
순차입금비율	-18.6	-21.0	-25.1	-31.2	-37.3
이자보상배율(현금)	20.0	16.9	22.2	29.0	35.4
중자입금	48.6	69.6	69.6	69.6	69.6
순차입금	-90.1	-104.2	-132.1	-177.9	-233.5
NOPLAT	61.7	58.4	68.8	82.7	93.3
FCF	19.4	42.4	40.7	57.7	66.5

주가(6/1): 8,570원
시가총액: 548억원

KOSDAQ (6/1)	1,050.03pt		
52주 주가동향	최고가	최저가	
	12,440원	7,350원	
최고/최저가대비	-31.1%	16.6%	
주가수익률	절대	상대	
	1M	-24.7%	-14.5%
	6M	-8.8%	-19.9%
	1Y	16.6%	-17.8%
발행주식수	6,397천주		
일평균 거래량(3M)	94천주		
외국인 지분율	3.3%		
배당수익률(26E)	3.9%		
BPS(26E)	16,495원		
주요 주주	이글루 외 3인	42.2%	



▶ 네트워크 장비 및 솔루션 기업

- 동사는 네트워크 장비(약 60%), 보안서비스(약 40%)로 매출이 구성
- 네트워크 장비는 L2/L3스위치, 백본, ADC, 웹 방화벽 등이며 보안서비스는 보안관제센터로 원격 및 파견을 통해 서비스를 제공
- ADC는 국내 유일의 제조업체로 이를 기반으로 B2G 내 비중이 높아지고 있음

▶ 다시 돌아오는 스위치 교체 주기, 이익률 높은 네트워크 장비 매출 확대 시기

- 장비의 교체 주기는 일반적으로 4~5년. 보통 50%정도가 교체에 따른 매출
- 2021년에 스쿨넷 사업으로 클라우드 L2스위치가 초중고등학교에 공급. 당시 해당 프로젝트의 매출액이 약 120억원으로 올해 교체 매출이 반영될 것으로 전망
- 네트워크 장비 제품은 GPM이 높기 때문에 실적기여에 큰 부분을 차지(ADC)스위치)웹 방화벽)

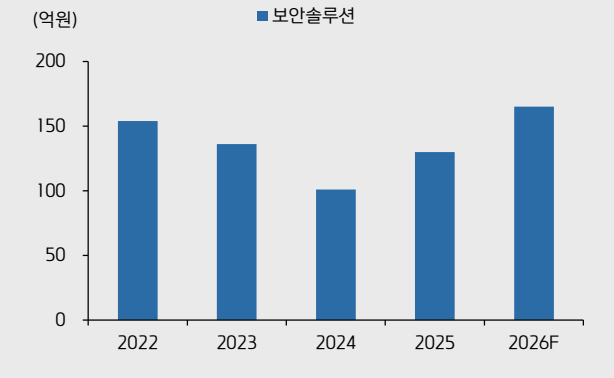
▶ 변동성이 낮은 보안서비스도 원격 서비스 확대로 이익률 개선

- 보안서비스 매출에서 원격 서비스 비중은 약 30%수준, 이에 따라 이익률도 타 파견업체들 대비 높은 9~10% 수준으로 기록. 현재 원격서비스 매출 비중이 확대되고 있어 이익률 개선에 기여할 것으로 기대
- 2026년 연결기준 실적은 매출액 758억원(+15.5% YoY), 영업이익 115억원(+113.3% YoY)로 전망

투자지표, IFRS 연결	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출액(십억원)	59.0	58.3	65.6	75.8	82.4
핵심영업이익(십억원)	9.0	2.6	5.4	11.5	14.0
세전이익(십억원)	10.5	4.2	7.1	13.5	16.3
순이익(십억원)	10.6	5.4	7.5	11.5	13.8
지배주주지분순이익(십억원)	10.6	5.4	7.5	11.5	13.8
EPS(원)	1,542	789	1,109	1,798	2,164
증감율(%YoY)	NA	-48.8	40.6	62.1	20.3
PER(배)	6.9	11.1	7.9	5.1	4.2
핵심영업이익률(%)	15.3	4.5	8.2	15.2	17.0

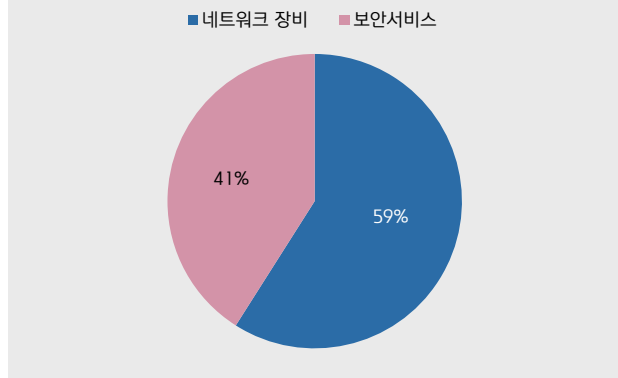
자료: 키움증권 리서치센터

실적 추이 및 전망



자료: 파이오링크, 키움증권 리서치센터

제품별 매출 비중(1Q26 기준)



자료: 전자공시, 키움증권 리서치센터

올해 매출이 늘어날 것으로 기대되는 스위치

· 분산된 장비 모니터링 및 관리
· 트래픽 분석 및 보안 위협 관리

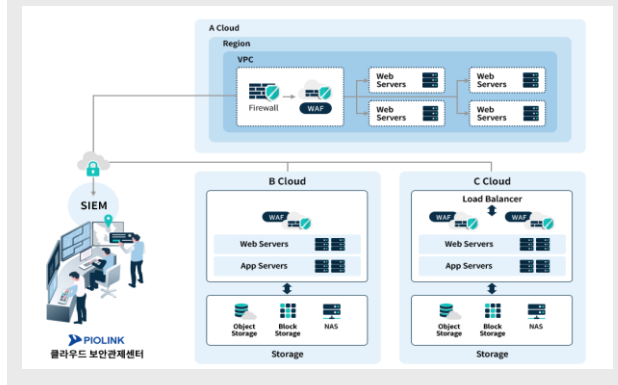
· 장비 위치 및 연결 파악 어려움
· 장애 처리 시간 및 인력 과다

· 수동 운용 및 업데이트
· 원격 휴먼 에러 발생

쉽고, 똑똑한 관리. 보안까지 제공합니다.

자료: 파이오링크, 키움증권 리서치센터

파이오링크 관제 서비스



자료: 파이오링크, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
매출액	59.0	58.3	65.6	75.8	82.4
매출원가	30.9	34.6	37.3	39.5	43.2
매출총이익	28.1	23.7	28.3	36.3	39.2
판매비	19.1	21.1	22.9	24.8	25.2
영업이익	9.0	2.6	5.4	11.5	14.0
EBITDA	10.4	4.2	7.1	13.1	15.3
영업외손익	1.5	1.6	1.7	2.0	2.3
이자수익	1.2	0.9	1.1	1.3	1.6
이자비용	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
외환관련이익	0.2	0.7	0.7	0.7	0.7
외환관련손실	0.8	0.1	0.3	0.1	0.1
종속 및 관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	1.0	0.1	0.2	0.1	0.1
법인세차감전이익	10.5	4.2	7.1	13.5	16.3
법인세비용	-0.1	-1.2	-0.5	2.0	2.4
계속사업순이익	10.6	5.4	7.5	11.5	13.8
당기순이익	10.6	5.4	7.5	11.5	13.8
지배주주순이익	10.6	5.4	7.5	11.5	13.8
증감률 및 수익성 (%)					
매출액 증감률	NA	-1.2	12.5	15.5	8.7
영업이익 증감률	NA	-71.1	107.7	113.0	21.7
EBITDA 증감률	NA	-59.6	69.0	84.5	16.8
지배주주순이익 증감률	NA	-49.1	38.9	53.3	20.0
EPS 증감률	NA	-48.8	40.6	62.1	20.3
매출총이익률(%)	47.6	40.7	43.1	47.9	47.6
영업이익률(%)	15.3	4.5	8.2	15.2	17.0
EBITDA Margin(%)	17.6	7.2	10.8	17.3	18.6
지배주주순이익률(%)	18.0	9.3	11.4	15.2	16.7

현금흐름표

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	-2.1	6.1	11.0	7.2	10.2
당기순이익	10.6	5.4	7.5	11.5	13.8
비현금항목의 가감	2.0	1.6	0.2	-0.5	-0.7
유형자산감가상각비	1.4	1.5	1.6	1.6	1.2
무형자산감가상각비	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
지분법평가손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	0.5	0.0	-1.5	-2.2	-2.0
영업활동자산부채증감	-15.5	-1.8	2.6	-3.2	-2.1
매출채권및기타채권의감소	1.6	-1.0	-1.4	-2.6	-1.7
채고자산의감소	-5.7	1.4	2.8	-1.3	-0.9
매입채무및기타채무의증가	0.4	-1.1	1.5	1.4	1.3
기타	-11.8	-1.1	-0.3	-0.7	-0.8
기타현금흐름	-0.8	0.9	0.7	-0.6	-0.8
투자활동 현금흐름	18.2	-2.0	-9.7	-2.6	-2.8
유형자산의 취득	-1.0	-1.2	-1.5	0.0	0.0
유형자산의 처분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산의 취득	-1.4	-0.2	-0.2	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	-6.4	0.7	-2.8	-1.4	-1.4
단기금융자산의감소(증가)	-1.3	-0.8	-5.2	-1.1	-1.2
기타	28.3	-0.5	0.0	-0.1	-0.2
재무활동 현금흐름	-2.5	-3.0	-6.1	-2.8	-2.8
차입금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	-0.5	-3.5	0.0	0.0
배당금지급	-2.0	-2.0	-2.0	-2.2	-2.2
기타	-0.5	-0.5	-0.6	-0.6	-0.6
기타현금흐름	-0.6	0.3	-0.2	3.4	3.4
현금 및 현금성자산의 순증가	13.1	1.4	-5.0	5.1	8.0
기초현금 및 현금성자산	25.0	38.1	39.4	34.5	39.6
기말현금 및 현금성자산	38.1	39.4	34.5	39.6	47.7

자료: 키움증권 리서치센터

재무상태표

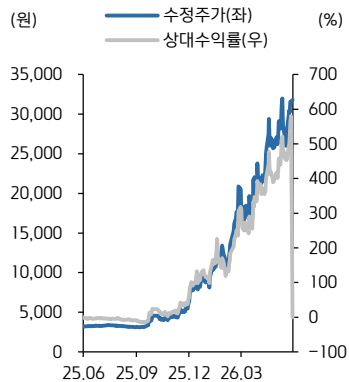
12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
유동자산	70.8	70.7	71.7	82.5	95.2
현금 및 현금성자산	38.1	39.4	34.5	39.6	47.7
단기금융자산	1.3	2.1	7.2	8.3	9.6
매출채권 및 기타채권	14.5	15.4	16.6	19.2	20.8
채고자산	15.3	11.4	8.5	9.8	10.6
기타유동자산	1.6	2.4	4.9	5.6	6.5
비유동자산	22.4	23.1	28.1	27.9	28.1
투자자산	6.4	5.7	8.4	9.9	11.3
유형자산	8.2	8.2	9.6	8.1	6.9
무형자산	3.1	3.1	3.2	3.1	3.0
기타비유동자산	4.7	6.1	6.9	6.8	6.9
자산총계	93.2	93.8	99.8	110.4	123.3
유동부채	10.8	8.9	12.7	14.1	15.4
매입채무 및 기타채무	6.1	5.6	9.0	10.4	11.6
단기금융부채	0.5	0.4	0.4	0.4	0.4
기타유동부채	4.2	2.9	3.3	3.3	3.4
비유동부채	1.8	2.1	2.3	2.3	2.3
장기금융부채	0.5	0.3	0.4	0.4	0.4
기타비유동부채	1.3	1.8	1.9	1.9	1.9
부채총계	12.6	11.0	15.1	16.4	17.7
자본총계	80.6	82.8	84.7	94.0	105.5
자본금	3.4	3.4	3.4	3.4	3.4
자본잉여금	28.3	28.3	28.3	28.3	28.3
기타자본	-1.3	-1.8	-1.3	-1.3	-1.3
기타포괄손익누계액	-1.0	-1.8	-1.8	-1.8	-1.9
이익잉여금	51.2	54.6	56.1	65.3	76.9
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	80.6	82.8	84.8	94.0	105.5

투자지표

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	1,542	789	1,109	1,798	2,164
BPS	11,753	12,073	13,246	14,688	16,495
CFPS	1,829	1,025	1,135	1,724	2,053
DPS	300	300	360	360	360
주가배수(배)					
PER	6.9	11.1	7.9	5.1	4.2
PER(최고)	11.5	19.3	12.9		
PER(최저)	6.5	9.8	5.6		
PBR	0.90	0.73	0.66	0.62	0.55
PBR(최고)	1.51	1.26	1.08		
PBR(최저)	0.86	0.64	0.47		
PSR	1.23	1.03	0.91	0.77	0.71
PCFR	5.8	8.6	7.8	5.3	4.4
EV/EBITDA	3.3	4.6	2.2	0.9	0.1
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주 현금)	19.0	36.8	29.9	19.5	16.2
배당수익률(% , 보통주 현금)	2.8	3.4	4.1	3.9	3.9
ROA	11.3	5.8	7.8	10.9	11.8
ROE	13.1	6.6	9.0	12.9	13.9
ROIC	15.0	3.3	14.4	30.8	36.1
매출채권회전율	8.1	3.9	4.1	4.2	4.1
채고자산회전율	7.7	4.4	6.6	8.3	8.1
부채비율	15.6	13.2	17.8	15.1	16.8
순차입금비율	-47.5	-49.3	-48.2	-50.1	-53.5
이자보상배율(현금)	172.0	57.7	124.2	264.5	322.0
총차입금	1.0	0.7	0.8	0.8	0.8
순차입금	-38.3	-40.8	-40.9	-47.1	-56.4
NOPLAT	10.4	4.2	7.1	13.1	15.3
FCF	-11.5	-0.4	7.2	8.2	11.1

주가(6/1): 31,800원
시가총액: 4,431억원

KOSDAQ (6/1)	1,050.03pt	
52주 주가동향	최고가	최저가
	32,000원	3,095원
최고/최저가대비	-0.6% 927.5%	
주가수익률	절대	상대
	1M 23.3%	40.0%
	6M 481.4%	410.7%
	1Y 893.8%	600.6%
발행주식수	13,935천주	
일평균 거래량(3M)	239천주	
외국인 지분율	8.7%	
배당수익률(26E)	0.6%	
BPS(26E)	4,564원	
주요 주주	권영영 외 6인 43.9%	



▶ PCB 가공용 마이크로비트 제조 업체

- 동사는 PCB 가공용 소모성 공구인 마이크로비트 등을 전문으로 제조하는 업체. 기판에 홀을 내는 초정밀 소모성 부품인 드릴 비트 등이 주요 제품. 그 외에 자동차 모터용 샤프트 등을 제조 및 판매
- 1Q26 매출 기준 비중은, 마이크로비트가 45%, 샤프트가 30%, 렌즈연마기가 24%를 차지
- 글로벌 마이크로비트 업체로는 일본 Union Tool, 대만 Topoint 등이 있으며, 국내에서는 동사 외에는 제한적

▶ P 상승에 이어 Q 상승 본격화

- 최근 PCB 업황 호조에 따라 마이크로비트 수요도 빠르게 증가 중. 특히 국내 PCB 업체들에게 지정학적 요인과 대응력 등을 이유로 동사의 입지가 커지고 있는 상황
- 원재료 가격의 가파른 상승에도, 업황 분위기에 따라 가격 전가도 용이. 이에 1Q26까지 ASP 상승에 따른 수혜를 받았으며, 2Q26 이후 생산 능력 확대에 따른 물량 증가 효과가 본격화될 것으로 파악
- 신규 고객사인 MLB 업체향으로의 납품도 2Q26 이후 본격화될 것으로 전망

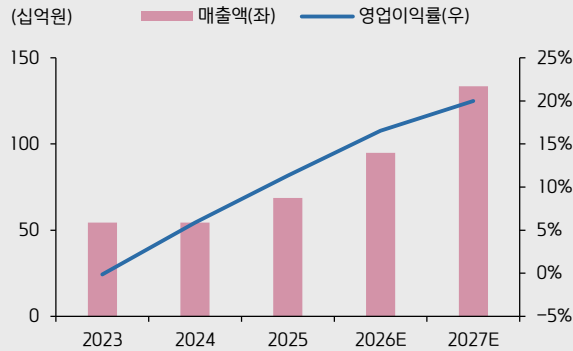
▶ 중장기 성장을 위한 준비 완료

- 26년 동사의 실적은 매출액 949억원(YoY 38%), 영업이익 157억원(YoY 102%)을 전망
- 최근 자금조달을 통해 생산능력 확대 계획 발표. 27년 하반기 기준 동사의 마이크로비트 생산능력은 연 7,000만개 이상으로 확대될 예정(25년말 기준 연 생산능력 약 3,500만개)

IFRS 연결(십억원)	2022A	2023A	2024A	2025A	2026F
매출액	80.4	54.3	54.3	68.7	94.9
영업이익	11.7	-0.1	3.2	7.8	15.7
EBITDA	16.3	4.1	7.1	11.3	19.0
세전이익	9.1	-2.9	7.0	7.6	15.5
순이익	6.7	-3.3	6.2	6.3	12.8
지배주주지분순이익	5.2	-3.1	4.9	4.2	11.3
EPS(원)	373	-221	348	305	811
증감률(% YoY)	-17.6	적전	흑전	-12.5	166.1
PER(배)	12.4	-16.2	9.0	29.4	39.0
PBR(배)	1.12	0.98	0.83	2.25	6.92
EV/EBITDA(배)	6.2	20.9	10.7	13.8	25.3
영업이익률(%)	14.6	-0.2	5.9	11.4	16.5
ROE(%)	9.2	-5.7	9.4	7.8	19.0
순차입금비율(%)	20.4	21.6	13.0	22.7	29.1

자료: 키움증권 리서치센터

네오티스 실적 추이 및 전망



자료: 네오티스, 키움증권

마이크로비트 기술력

- 마이크로 공구 생산 시스템 연구팀 운영, 독자적인 초정밀 생산 시스템 구축
- 비트 자동 검사기 개발 및 프로세스 구축, 균질한 제품 품질 확보
- 드릴 직경 0.02mm의 생산기술 확보
- 나노 단위의 치수 제어 생산기술 확보
- 국내 유일 마이크로 절삭공구 신뢰성 평가 시스템 구축
- 이형 나노코팅 대량 양산기술 확보

자료: 네오티스, 키움증권

마이크로비트 고객사 현황



자료: 네오티스, 키움증권

포괄손익계산서

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024A	2025A	2026F
매출액	80.4	54.3	54.3	68.7	94.9
매출원가	57.4	43.3	40.8	49.8	63.7
매출총이익	23.0	11.0	13.5	18.8	31.2
판매비	11.3	11.1	10.3	11.1	15.5
영업이익	11.7	-0.1	3.2	7.8	15.7
EBITDA	16.3	4.1	7.1	11.3	19.0
영업외손익	-2.6	-2.8	3.8	-0.2	-0.2
이자수익	0.3	0.7	0.8	0.6	0.5
이자비용	2.0	2.5	2.1	1.5	1.5
외환관련이익	3.3	1.9	3.6	1.9	1.3
외환관련손실	2.2	1.4	0.6	2.0	1.3
종속 및 관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	-2.0	-1.5	2.1	0.8	0.8
법인세차감전이익	9.1	-2.9	7.0	7.6	15.5
법인세비용	2.4	-0.3	0.8	1.3	2.7
계속사업손익	6.7	-2.6	6.2	6.3	12.8
당기손익	6.7	-3.3	6.2	6.3	12.8
지배주주손익	5.2	-3.1	4.9	4.2	11.3
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	21.9	-32.5	0.0	26.5	38.1
영업이익 증감율	21.2	-100.9	-3,300.0	143.8	101.3
EBITDA 증감율	20.5	-74.8	73.2	59.2	68.1
지배주주손익의 증감율	-10.2	-159.6	-258.1	-14.3	169.0
EPS 증감율	-17.6	적전	적전	-12.5	166.1
매출총이익률(%)	28.6	20.3	24.9	27.4	32.9
영업이익률(%)	14.6	-0.2	5.9	11.4	16.5
EBITDA Margin(%)	20.3	7.6	13.1	16.4	20.0
지배주주순이익률(%)	6.5	-5.7	9.0	6.1	11.9

현금흐름표

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024A	2025A	2026F
영업활동 현금흐름	8.4	7.7	8.7	7.8	3.0
당기손익	6.7	-3.3	6.2	6.3	12.8
비현금항목의 가감	14.8	10.7	0.1	5.9	5.7
유형자산감가상각비	4.1	3.7	3.5	3.2	3.1
무형자산감가상각비	0.5	0.5	0.4	0.3	0.2
지분법평가손익	0.0	0.0	-0.2	0.0	0.0
기타	10.2	6.5	-3.6	2.4	2.4
영업활동자산부채증감	-10.7	4.3	2.9	-4.1	-12.1
매출채권및기타채권의감소	-1.8	5.4	1.4	-3.5	-8.3
재고자산의감소	-7.0	1.3	1.0	-0.3	-5.8
매입채무및기타채무의증가	-1.4	-1.3	-1.0	2.0	2.0
기타	-0.5	-1.1	1.5	-2.3	0.0
기타현금흐름	-2.4	-4.0	-0.5	-0.3	-3.4
투자활동 현금흐름	5.1	-5.6	4.5	-2.0	-7.5
유형자산의 취득	-3.6	-0.8	-0.8	-1.9	-8.0
유형자산의 처분	0.1	0.0	1.8	0.0	0.0
무형자산의 손취득	0.0	-0.8	0.1	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	5.1	-0.9	1.6	-0.7	0.0
단기금융자산의감소(증가)	5.0	-3.1	4.5	0.4	0.4
기타	-1.5	0.0	-2.7	0.2	-0.1
재무활동 현금흐름	-8.5	-6.3	-7.7	-4.6	-2.9
차입금의 증가(감소)	-4.8	-2.4	-5.2	-1.3	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-3.5	-3.7	-2.6	-3.2	-2.7
기타	-0.2	-0.2	0.1	-0.1	-0.2
기타현금흐름	0.0	0.1	0.3	-0.4	0.5
현금 및 현금성자산의 순증가	5.0	-4.2	5.7	0.7	-6.9
기초현금 및 현금성자산	19.6	24.6	20.4	26.1	26.9
기말현금 및 현금성자산	24.6	20.4	26.1	26.9	20.0

자료: 키움증권 리서치센터

재무상태표

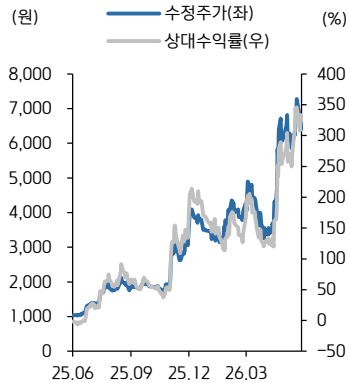
12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024A	2025A	2026F
유동자산	74.0	62.9	63.0	67.9	74.7
현금 및 현금성자산	24.6	20.4	26.1	26.9	19.9
단기금융자산	4.6	7.7	3.2	2.8	2.4
매출채권 및 기타채권	24.8	18.4	18.3	21.8	30.2
재고자산	17.9	15.0	14.5	15.1	20.9
기타유동자산	2.1	1.4	0.9	1.3	1.3
비유동자산	70.7	68.2	62.1	60.6	65.3
투자자산	2.2	3.1	1.5	2.3	2.3
유형자산	52.7	49.5	51.5	51.5	56.5
무형자산	4.6	4.1	3.6	2.1	1.9
기타비유동자산	11.2	11.5	5.5	4.7	4.6
자산총계	144.8	131.1	125.1	128.5	140.0
유동부채	63.4	53.8	46.8	33.9	35.9
매입채무 및 기타채무	10.8	8.9	6.5	8.7	10.7
단기금융부채	44.0	39.8	38.7	24.7	24.7
기타유동부채	8.6	5.1	1.6	0.5	0.5
비유동부채	3.4	5.9	3.2	24.2	24.2
장기금융부채	1.1	3.8	0.4	21.0	21.0
기타비유동부채	2.3	2.1	2.8	3.2	3.2
부채총계	66.8	59.7	50.0	58.1	60.1
자본지분	56.9	50.7	52.8	55.6	63.6
자본금	6.9	7.0	7.0	7.0	7.0
자본잉여금	25.7	16.1	16.1	16.1	16.1
기타자본	-5.6	-5.5	-5.5	-3.9	-3.9
기타포괄손익누계액	-4.9	-4.9	-5.0	-5.0	-5.6
이익잉여금	34.8	38.1	40.3	41.4	50.1
비자본지분	21.0	20.7	22.3	14.8	16.4
자본총계	77.9	71.4	75.1	70.4	80.4

투자지표

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024A	2025A	2026F
주당지표(원)					
EPS	373	-221	348	305	811
BPS	4,118	3,638	3,791	3,988	4,564
CFPS	1,558	534	453	872	1,333
DPS	250	200	200	200	200
주기배수(배)					
PER	12.4	-16.2	9.0	29.4	39.0
PER(최고)	17.4	-24.9	11.5		
PER(최저)	11.8	-14.1	7.9		
PBR	1.12	0.98	0.83	2.25	6.92
PBR(최고)	1.57	1.51	1.05		
PBR(최저)	1.07	0.86	0.73		
PSR	0.79	0.81	0.81	1.82	4.64
PCFR	3.0	6.7	7.0	10.3	23.3
EV/EBITDA	6.2	20.9	10.7	13.8	25.7
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주 현금)	49.4	-65.8	42.9	42.7	20.8
배당수익률(% , 보통주 현금)	5.4	5.6	6.3	2.2	0.6
ROA	4.7	-2.4	4.9	4.9	9.6
ROE	9.2	-5.7	9.4	7.8	19.0
ROIC	9.1	-1.0	5.0	8.8	14.2
매출채권회전율	3.2	2.5	3.0	3.4	3.7
재고자산회전율	5.4	3.3	3.7	4.6	5.3
부채비율	85.8	83.6	66.5	82.5	75.1
순차입금비율	20.4	21.6	13.0	22.7	29.1
이자보상배율(현금)	5.8	0.0	1.5	5.2	10.4
총차입금	45.1	43.6	45.1	45.7	45.7
순차입금	15.9	15.4	9.8	16.0	23.3
NOPLAT	16.3	4.1	7.1	11.3	19.0
FCF	-2.2	6.2	11.9	4.9	-3.9

주가(6/1): 5,500원
 시가총액: 1,696억원

KOSDAQ (6/1)	1,050.03pt		
52주 주가동향	최고가	최저가	
	7,280원	1,024원	
최고/최저가대비	-24.5%	437.1%	
주가수익률	절대	상대	
	1M	-9.8%	2.4%
	6M	78.0%	56.4%
	1Y	428.3%	272.5%
발행주식수	30,841천주		
일평균 거래량(3M)	926천주		
외국인 지분율	2.2%		
배당수익률(26E)	0.0%		
BPS(26E)	1,846원		
주요 주주	신동우 외 5인	10.5%	



▶ 실적 체크

- 동사의 1Q26 실적은 매출액 110억원(YoY -19%), 영업이익 -9억원(적자지속)을 기록
- 업황 호조 및 수주잔고 증가에도 매출 인식 지연에 따른 영향으로 단기 실적 부진
- 1분기말 기준 수주잔고 반등(533억원) 및 주요 제품 단가 상승 확인. 향후 상저하고의 실적 우상향 전망
- 다만 매출 인식 시점에 대한 보수적 가정을 반영해, 26년 실적은 매출액 1,150억원(YoY 34%), 영업이익 125억원(YoY 126%)을 전망
- 중국법인 또한 업황 둔화 영향에서 벗어나는 중. 올해 적자 축소로 인해 연결 기준 수익성 개선 전망

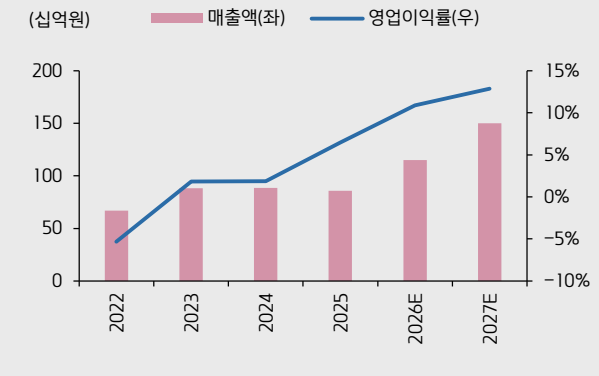
▶신규 성장 모멘텀

- 최근 본격화되는 해외 수주를 주목. 동사는 미국 화력발전소 Cardinal Operating Company(COC)와 SCR 촉매필터 공급 계약을 체결. 첫 미국 화력발전소 시장 내 수주로, 시장 내 높아진 입지를 확인
- 그 외에 폴란드 국영 최대 전력 기업 항 수주, 글로벌 증장비 및 비상발전기 제조사 대상 테스트를 진행함에 따라 향후 추가적인 고부가가치 제품 수주 가시성이 높아진 상황
- 선박 엔진의 AI 데이터센터 진출은 동사에게 새로운 성장 모멘텀. 최근 글로벌 주요 선박 엔진 업체들이 데이터센터 향 가스터빈 공급 부족 해결을 위한 대안으로 엔진 발전기를 제시
- 동사는 선박 엔진 시장 내 높은 입지를 통해 신규 시장 개화에 따른 수혜 집중을 전망

IFRS 연결(십억원)	2022A	2023A	2024A	2025A	2026F
매출액	66.8	88.1	88.6	85.7	115.0
영업이익	-3.5	1.6	1.7	5.5	12.5
EBITDA	-1.2	3.8	3.8	8.2	16.9
세전이익	-15.8	-5.9	20.8	3.0	13.7
순이익	-15.8	-5.9	22.1	4.9	11.7
지배주주지분순이익	-13.0	-5.3	22.7	7.0	11.8
EPS(원)	-478	-176	735	228	382
증감률(% YoY)	적지	적지	흑전	-69.0	67.7
PER(배)	-2.4	-8.5	1.5	15.3	14.4
PBR(배)	49.52	87.64	1.11	2.51	2.98
EV/EBITDA(배)	-30.6	15.1	7.4	14.8	10.4
영업이익률(%)	-5.2	1.8	1.9	6.4	10.9
ROE(%)	-213.7	-921.3	142.6	19.0	23.7
순차입금비율(%)	653.8	2433.3	-9.4	41.4	18.0

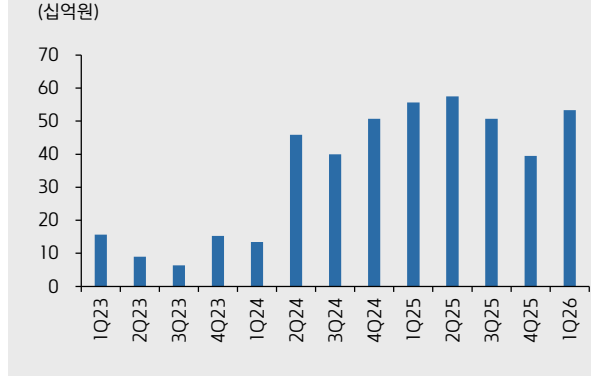
자료: 키움증권 리서치센터

나노 실적 추이 및 전망



자료: 나노, 키움증권

나노 분기말 수주잔고 추이



자료: 나노, 키움증권

데이터 시장 내 전력 공급 동향 변화

비상발전기	ON-SITE HRSG	연진발전기
 <ul style="list-style-type: none"> • 데이터센터의 백업 전원 필수 설비 • 디젤 비상발전기가 약 74% 주류 • 북미, 전체시장의 38% 연평균 10.9% 고성장 • 2034년까지 글로벌 연평균 7.25% 성장 <p><small>Source: Precedence Research</small></p>	 <ul style="list-style-type: none"> • 주 전원으로 가스터빈/HRSG 채택 • 전력망 제약 회피 및 에너지 독립성 • 하이퍼스케일러 IDC 최적화 • 24H 연속 운전 필수 	 <ul style="list-style-type: none"> • Wärtsilä, HD현대중공업 등 IDC 진출 • 가스터빈 공급 부족, 선박엔진 활용 • 설치 기간 단축, 부하 가변성 우수

자료: Precedence Research, 나노, 키움증권

포괄손익계산서

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024A	2025A	2026F
매출액	66.8	88.1	88.6	85.7	115.0
매출원가	60.3	77.0	76.9	68.3	85.3
매출총이익	6.5	11.1	11.7	17.4	29.8
판매비	10.0	9.4	10.1	11.8	17.3
영업이익	-3.5	1.6	1.7	5.5	12.5
EBITDA	-1.2	3.8	3.8	8.2	16.9
영업외손익	-12.2	-7.5	19.1	-2.5	1.2
이자수익	0.3	0.6	0.5	0.4	0.4
이자비용	1.5	1.0	0.9	1.0	0.8
외환관련이익	0.8	0.7	0.7	0.9	0.9
외환관련손실	0.7	0.7	0.7	0.6	0.4
종속 및 관계기업손익	-0.1	-4.1	-15.8	-2.7	-1.0
기타	-11.0	-3.0	35.3	0.5	2.1
법인세차감이익	-15.8	-5.9	20.8	3.0	13.7
법인세비용	0.0	0.0	-1.3	-1.8	2.0
계속사업손익	-15.8	-5.9	22.1	4.9	11.7
당기손익	-15.8	-5.9	22.1	4.9	11.7
지배주주손익	-13.0	-5.3	22.7	7.0	11.8
증감률 및 수익성 (%)					
매출액 증감률	30.3	31.9	0.6	-3.3	34.2
영업이익 증감률	-499.2	-145.7	6.3	223.5	127.3
EBITDA 증감률	-134.6	-416.7	0.0	115.8	106.1
지배주주손익 증감률	흑전	-59.2	-528.3	-69.2	68.6
EPS 증감률	적지	적지	적지	-69.0	67.7
매출총이익률(%)	9.7	12.6	13.2	20.3	25.9
영업이익률(%)	-5.2	1.8	1.9	6.4	10.9
EBITDA Margin(%)	-1.8	4.3	4.3	9.6	14.7
지배주주손익률(%)	-19.5	-6.0	25.6	8.2	10.3

현금흐름표

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024A	2025A	2026F
영업활동 현금흐름	5.9	0.2	8.1	0.1	12.3
당기손익	-15.8	-5.9	22.1	4.9	11.7
비현금항목의 가감	15.3	10.3	-17.1	4.1	7.8
유형자산감가상각비	2.2	2.0	2.2	2.7	4.4
무형자산감가상각비	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0
지분법평가손익	-0.1	-4.1	-37.8	-5.5	-1.0
기타	13.1	12.3	18.5	6.9	4.4
영업활동자산부채증감	6.6	-4.0	3.6	-8.2	-4.8
매출채권및기타채권의감소	-2.0	3.7	-4.3	0.6	-3.4
재고자산의감소	-5.4	-2.5	2.2	1.9	-4.9
매입채무및기타채무의증가	3.8	4.1	-1.6	-1.2	3.5
기타	10.2	-9.3	7.3	-9.5	0.0
기타현금흐름	-0.2	-0.2	-0.5	-0.7	-2.4
투자활동 현금흐름	3.5	-8.1	5.2	-18.7	-2.8
유형자산의 취득	-1.9	-3.7	-0.7	-19.8	-8.0
유형자산의 처분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산의 취득	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	0.2	-4.1	-18.2	-7.3	0.0
단기금융자산의감소(증가)	5.2	-0.5	-0.2	3.2	0.0
기타	0.0	0.2	24.3	5.2	5.2
재무활동 현금흐름	-3.4	5.1	-0.6	12.0	-7.3
차입금의 증가(감소)	-3.2	5.4	-0.3	12.3	-7.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	-0.2	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3
기타현금흐름	0.5	-0.3	-0.1	-0.7	-2.5
현금 및 현금성자산의 순증가	6.5	-3.1	12.6	-7.2	-0.3
기초현금 및 현금성자산	4.7	11.2	8.1	20.8	13.5
기말현금 및 현금성자산	11.2	8.1	20.8	13.5	13.3

자료: 키움증권 리서치센터

재무상태표

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024A	2025A	2026F
유동자산	44.8	40.4	57.7	45.8	53.9
현금 및 현금성자산	11.2	8.1	20.8	13.5	13.3
단기금융자산	6.1	6.6	6.8	3.6	3.6
매출채권 및 기타채권	9.1	6.0	10.1	9.9	13.3
재고자산	15.8	17.1	16.3	14.4	19.3
기타유동자산	2.6	2.6	3.7	4.4	4.4
비유동자산	25.1	27.4	28.6	48.4	51.0
투자자산	1.4	1.4	3.7	8.4	7.4
유형자산	21.7	23.4	22.7	36.8	40.3
무형자산	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1
기타비유동자산	1.8	2.5	2.1	3.1	3.2
자산총계	69.9	67.8	86.3	94.2	104.9
유동부채	67.7	64.2	51.0	39.2	40.8
매입채무 및 기타채무	12.1	15.9	14.8	13.5	17.1
단기금융부채	25.2	27.1	21.3	19.1	17.1
기타유동부채	30.4	21.2	14.9	6.6	6.6
비유동부채	1.0	2.9	4.7	15.1	10.1
장기금융부채	0.6	2.2	3.3	14.5	9.5
기타비유동부채	0.4	0.7	1.4	0.6	0.6
부채총계	68.7	67.2	55.6	54.4	50.9
자본지분	0.6	0.5	31.3	42.7	56.9
자본금	13.7	15.4	15.4	15.4	15.4
자본잉여금	23.1	26.4	26.4	26.4	26.4
기타자산	-0.4	-0.4	-0.4	-0.4	-0.4
기타포괄손익누계액	2.3	2.8	3.6	7.5	9.9
이익잉여금	-38.1	-43.6	-13.8	-6.2	5.6
비자본지분	0.6	0.1	-0.6	-2.8	-2.9
자본총계	1.3	0.6	30.7	39.9	54.0

투자지표

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024A	2025A	2026F
주당지표(원)					
EPS	-478	-176	735	228	382
BPS	23	17	1,014	1,385	1,846
CFPS	-18	148	160	290	631
DPS	0	0	0	0	0
주가배수(배)					
PER	-2.4	-8.5	1.5	15.3	14.4
PER(최고)	-4.4	-12.2	2.1		
PER(최저)	-2.2	-6.4	1.4		
PBR	49.52	87.64	1.11	2.51	2.98
PBR(최고)	91.11	126.30	1.50		
PBR(최저)	45.29	65.73	1.02		
PSR	0.46	0.51	0.39	1.25	1.47
PCFR	-63.3	10.1	7.0	12.0	8.7
EV/EBITDA	-30.6	15.1	7.4	14.8	10.4
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률(% , 보통주 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROA	-22.4	-8.5	28.6	5.4	11.7
ROE	-213.7	-921.3	142.6	19.0	23.7
ROIC	-17.5	13.9	1.1	12.5	21.3
매출채권회전율	7.4	11.7	11.0	8.6	9.9
재고자산회전율	5.1	5.4	5.3	5.6	6.8
부채비율	5,421.6	11,212.8	181.1	136.3	94.3
순차입비용	653.8	2,433.3	-9.4	41.4	18.0
이자보상배율(현금)	-2.4	1.7	1.9	5.7	16.4
총자입금	25.8	29.4	2.7	33.6	26.6
순자입금	8.5	14.6	-2.9	16.5	9.7
NOPLAT	-1.2	3.8	3.8	8.2	16.9
FCF	3.5	-3.9	5.3	-21.0	2.3

주가(6/1): 14,090원
시가총액: 1,722억원

KOSDAQ (6/1)	1,050.03pt	
52주 주가동향	최고가	최저가
	18,860원	7,830원
최고/최저가대비	-25.3%	79.9%
주가수익률	절대	상대
	1M	-19.7%
	6M	-6.2%
	1Y	79.9%
발행주식수	12,222천주	
일평균 거래량(3M)	474천주	
외국인 지분율	8.0%	
배당수익률(26E)	1.4%	
BPS(26E)	10,017원	
주요 주주	김충성 외 11인	23.4%



▶ 1Q26 영업이익 102억원

- 1분기 실적은 매출액 510억원(YoY 120%), 영업이익 102억원(YoY 328%)을 기록
- ESS 전환 투자와 각형 투자 확대 수요에 적극 대응한 점이 경쟁업체 대비 차별화된 실적을 가능케한 요인
- 25년 이후 주요 배터리 셀 업체 외에 해외 신규 고객사향 수주를 확대한 점도 수익성을 확대
- 25년에 이미 유럽 및 미국 신생 업체 중심의 기타 고객사 비중이 49%를 차지
- 수주 목표 비중 기준, 품팩터 구분별로는 각형이 50%를, 용도별로는 ESS 향 이 23%를 차지할 것으로 예상

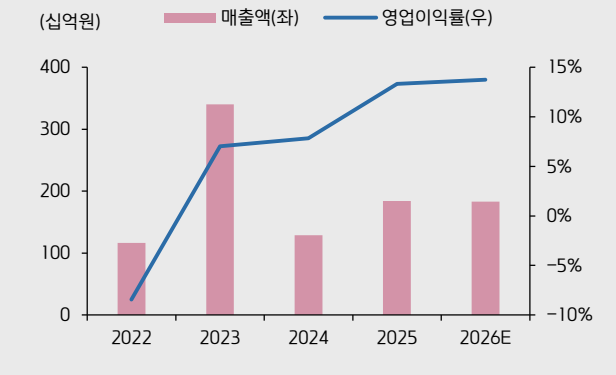
▶ 주가에 반영되어야 할 동사의 경쟁력

- 차별화된 이익 체력과 신규 고객사 발굴 능력이 동사의 주요 경쟁력
- 안정적인 현금흐름을 통한 고부가가치 중심의 수주는 상대적으로 전방 시장 영향에서 자유롭게 해주는 요인
- 드라이룸을 통해 배터리 샘플 제작 사업이 가능하다는 점은 해외 신생 고객사와의 협업 접점을 높이는 역할
- 신규 장비 사업도 진행 중. 장비 효율을 극대화한 전극 자동공급 및 초고속 노칭 장비는 올해 중 양산 수주를 기대
- 전고체 배터리 관련 장비도 기술 개발 완료 및 파일럿 장비 수주까지 완료. 해당 장비는 전고체 배터리 양산의 핵심 병목현상을 해결 해주는 역할을 하는 것으로 파악
- 올해 동사의 실적은 매출액 1,830억원(YoY -1%), 영업이익 252억원(YoY 2%)을 전망

IFRS 연결(십억원)	2022A	2023A	2024A	2025A	2026F
매출액	116.6	340.1	128.7	184.2	183.0
영업이익	-9.9	23.9	10.1	24.6	25.2
EBITDA	-7.7	28.3	13.1	26.9	28.0
세전이익	-21.0	23.7	12.6	23.5	24.7
순이익	-15.2	20.0	11.0	20.6	21.7
지배주주지분순이익	-15.2	20.0	11.0	20.6	21.7
EPS(원)	-1,249	1,629	894	1,689	1,782
증감률(% YoY)	적지	흑전	-45.1	88.9	5.5
PER(배)	-7.7	7.1	8.6	7.0	7.9
PBR(배)	2.10	1.91	1.12	1.41	1.41
EV/EBITDA(배)	-24.1	4.1	7.9	4.1	4.2
영업이익률(%)	-8.5	7.0	7.8	13.4	13.8
ROE(%)	-28.1	30.6	13.8	22.1	19.4
순차입금비율(%)	118.6	-35.5	10.3	-32.4	-44.3

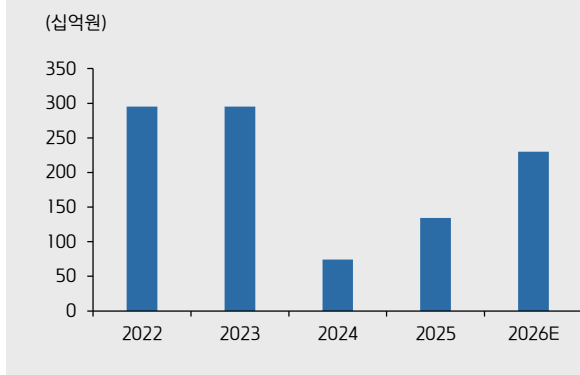
자료: 키움증권 리서치센터

엠플러스 실적 추이 및 전망



자료: 엠플러스, 키움증권

엠플러스 연간 신규 수주 금액 추이 및 전망



자료: 엠플러스, 키움증권

전극 자동 공급 초고속 노칭 장비 개요 및 기술력

장비 개발 개요

로봇 기반 셀 자체 자동 이송 시스템 → 전극 자동공급 장비

AMR, Host Unit, Shuttle Unit, 디안정 Robot, Crimper Unit, UNWINDER

2Cavity 금형 적용

600PPM 초고속 Notching 기술 → 초고속 노칭 장비

Ejector Conveyor, Vision Conveyor, Cutting, Notching

기술 특장점 및 개발 일정

공정간 셀 자체 자동 공급 시스템을 통한 종합 설비 효율의 극대화
초고속 노칭 장비만으로 CAPEX 70%, OPEX 30% 절감 효과

전극 자동공급 장비

- 실지 면적 최소화
- 전극의 이물 영향 최소화 및 설비 유지 보수 편리
- 전극 연결로 발생하는 부동 시간 15sec 이하
- 동적 경로 변경 및 최적화된 물류 이동으로 생산 효율성 증가

ROS 플랫폼 기반 VEHICLE 제작 → 28.08 디지털 트윈 기술 적용 및 운영 SW 개발 → 28.12

AMR VEHICLE 제작 Upper Body 제작 및 성능 평가

초고속 노칭 장비

- 전극 이송 속도 고속화 및 저수 안정화
- Dual Cutting 적용으로 생산량 2배 증가
- 2Pitch Vision 처리로 전극 Data 처리 속도 향상
- 배출 컨베이어 고속화 및 적재 안정화

기술 검토 설계 → 24.11 600PPM 검증 완료 → 25.02 28.10 양산 검증 → 28 수주 확대

제작 Setting

* 독자 동력 원로: 커전 시스템 등 ... 10-27599.

자료: 엠플러스, 키움증권

엠플러스(259630) 재무제표

코스닥 전략노트 6

포괄손익계산서

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024A	2025A	2026F	(단위: 십억원)
매출액	116.6	340.1	128.7	184.2	183.0	
매출원가	112.7	299.8	103.9	145.3	142.4	
매출총이익	3.9	40.3	24.9	38.9	40.5	
판매비	13.8	16.4	14.8	14.3	15.4	
영업이익	-9.9	23.9	10.1	24.6	25.2	
EBITDA	-7.7	28.3	13.1	26.9	28.0	
영업외손익	-11.1	-0.2	2.5	-1.1	-0.5	
이자수익	0.3	0.9	1.9	1.8	2.1	
이자비용	3.3	4.7	4.8	3.5	3.1	
외환관련이익	3.5	4.9	4.8	3.9	3.3	
외환관련손실	3.6	2.8	1.2	2.3	1.8	
중속 및 관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
기타	-8.0	1.5	1.8	-1.0	-1.0	
법인세차감전이익	-21.0	23.7	12.6	23.5	24.7	
법인세비용	-5.8	3.7	1.6	2.8	3.0	
계속사업손익	-15.2	20.0	11.0	20.6	21.7	
당기순이익	-15.2	20.0	11.0	20.6	21.7	
지배주주순이익	-15.2	20.0	11.0	20.6	21.7	
증감률 및 수익성 (%)						
매출액 증감률	52.5	191.7	-62.2	43.1	-0.7	
영업이익 증감률	혹전	-341.4	-57.7	143.6	2.4	
EBITDA 증감률	혹전	-467.5	-53.7	105.3	4.1	
지배주주순이익 증감률	혹전	-231.6	-45.0	87.3	5.3	
EPS 증감률	혹전	-45.1	88.9	5.5		
매출총이익률(%)	3.3	11.8	19.3	21.1	22.1	
영업이익률(%)	-8.5	7.0	7.8	13.4	13.8	
EBITDA Margin(%)	-6.6	8.3	10.2	14.6	15.3	
지배주주순이익률(%)	-13.0	5.9	8.5	11.2	11.9	

현금흐름표

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024A	2025A	2026F	(단위: 십억원)
영업활동 현금흐름	-36.0	110.6	-20.4	62.1	20.5	
당기순이익	-15.2	20.0	11.0	20.6	21.7	
비현금항목의 가감	20.9	33.2	14.6	5.8	2.5	
유형자산감가상각비	1.9	4.2	2.8	2.1	2.3	
무형자산감가상각비	0.3	0.2	0.2	0.2	0.5	
지분법평가손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
기타	18.7	28.8	11.6	3.5	-0.3	
영업활동자산부채증감	-40.7	58.3	-44.4	36.4	0.3	
매출채권및기타채권의감소	-11.9	-11.8	13.2	25.9	0.1	
채고자산의감소	-108.5	90.8	-4.3	59.0	0.4	
매입채무및기타채무의증가	10.7	-23.5	-15.7	7.1	-0.1	
기타	69.0	2.8	-37.6	-55.6	-0.1	
기타현금흐름	-1.0	-0.9	-1.6	-0.7	-4.0	
투자활동 현금흐름	-11.3	-21.4	-22.9	-9.5	-0.7	
유형자산의 취득	-2.4	-10.6	-12.6	-3.2	-2.0	
유형자산의 처분	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	
무형자산의 취득	-0.1	-0.7	-0.3	-1.2	0.0	
투자자산의감소(증가)	-0.2	0.2	-0.4	-5.4	0.0	
단기금융자산의감소(증가)	-1.7	-11.0	-10.4	2.2	3.1	
기타	-7.0	0.7	0.8	-1.9	-1.8	
재무활동 현금흐름	54.5	-25.2	11.3	-31.3	-7.9	
차입금의 증가(감소)	55.1	-20.6	14.9	-28.6	-5.0	
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
자기주식처분(취득)	0.0	-2.0	-1.0	-1.0	0.0	
배당금지급	0.0	0.0	-1.2	-1.2	-2.4	
기타	-0.6	-2.6	-1.4	-0.5	-0.5	
기타현금흐름	-0.5	-0.3	0.4	-0.1	7.1	
현금 및 현금성자산의 순증가	6.6	63.7	-31.5	21.3	19.1	
기초현금 및 현금성자산	4.9	11.5	75.2	43.7	65.0	
기말현금 및 현금성자산	11.5	75.2	43.7	65.0	84.0	

자료: 키움증권 리서치센터

재무상태표

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024A	2025A	2026F	(단위: 십억원)
유동자산	269.0	256.3	227.9	169.1	184.6	
현금 및 현금성자산	11.5	75.2	43.7	65.0	84.0	
단기금융자산	1.7	12.7	23.1	20.9	17.8	
매출채권 및 기타채권	27.8	24.5	18.5	8.2	8.2	
채고자산	201.0	112.7	112.5	55.1	54.7	
기타유동자산	27.0	31.2	30.1	19.9	19.9	
비유동자산	52.3	63.9	64.9	72.3	71.5	
투자자산	0.7	0.5	0.9	6.3	6.3	
유형자산	35.1	43.1	53.3	54.9	54.7	
무형자산	0.5	0.6	0.7	1.8	1.2	
기타비유동자산	16.0	19.7	10.0	9.3	9.3	
자산총계	321.3	320.3	292.8	241.4	256.1	
유동부채	229.1	239.6	166.1	114.0	109.0	
매입채무 및 기타채무	51.9	27.7	11.6	18.4	18.3	
단기금융부채	44.4	55.2	40.2	29.3	24.3	
기타유동부채	132.8	156.7	114.3	66.3	66.4	
비유동부채	35.8	6.6	42.1	25.4	25.4	
장기금융부채	35.7	6.4	35.2	23.5	23.5	
기타비유동부채	0.1	0.2	6.9	1.9	1.9	
부채총계	264.9	246.1	208.2	139.4	134.3	
자본지표	56.4	74.1	84.6	102.0	121.8	
자본금	6.1	6.1	6.1	6.1	6.1	
자본잉여금	29.8	29.8	31.7	30.1	30.1	
기타자본	-1.5	-3.5	-4.5	-4.5	-4.5	
기타포괄손익누계액	0.0	0.0	0.0	0.2	0.7	
이익잉여금	22.0	41.7	51.3	70.1	89.4	
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
자본총계	56.4	74.1	84.6	102.0	121.8	

투자지표

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024A	2025A	2026F	(단위: 원, 백, %)
주당지표(원)						
EPS	-1,249	1,629	894	1,689	1,782	
BPS	4,596	6,036	6,888	8,388	10,017	
CFPS	462	4,330	2,084	2,163	1,989	
DPS	0	100	100	200	200	
주가배수(배)						
PER	-7.7	7.1	8.6	7.0	7.9	
PER(최고)	-23.5	12.3	16.4			
PER(최저)	-7.7	5.7	8.0			
PBR	2.10	1.91	1.12	1.41	1.41	
PBR(최고)	6.38	3.31	2.13			
PBR(최저)	2.09	1.54	1.03			
PSR	1.01	0.42	0.73	0.78	0.94	
PCFR	20.9	2.7	3.7	5.5	7.1	
EV/EBITDA	-24.1	-4.1	-7.9	-4.1	-4.2	
주요비율(%)						
배당성향(% , 보통주 현금)	0.0	6.0	10.9	11.5	10.9	
배당수익률(% , 보통주 현금)	0.0	0.9	1.3	1.7	1.4	
ROA	-6.1	6.2	3.6	7.7	8.7	
ROE	-28.1	30.6	13.8	22.1	19.4	
ROIC	-10.4	29.8	15.2	29.7	38.2	
매출채권회전율	5.5	13.0	6.0	13.8	22.3	
채고자산회전율	0.8	2.2	1.1	2.2	3.3	
부채비율	469.3	332.0	246.1	136.7	110.3	
순차입금비율	118.6	-35.5	10.3	-32.4	-44.3	
이자보상배율(현금)	-2.9	5.0	2.1	7.1	8.0	
총차입금	80.1	61.6	75.5	52.9	47.9	
순차입금	66.9	-26.3	8.7	-33.0	-53.9	
NOPLAT	-7.7	28.3	13.1	26.9	28.0	
FCF	-51.2	74.0	-44.4	56.8	23.2	

주가(6/1): 34,850원
시가총액: 3,876억 원

KOSDAQ (6/1)	1,050.03pt	
52주 주가동향	최고가	최저가
	60,200원	30,200원
최고/최저가대비	-42.1%	15.4%
주가수익률	절대	상대
	1M	-26.3%
	6M	2.8%
	1Y	-13.7%
발행주식수	11,121천주	
일평균 거래량(3M)	246천주	
외국인 지분율	4.3%	
배당수익률(26E)	1.0%	
BPS(26E)	17,388원	
주요 주주	후성 외 2인	64.0%



▶ 실적과 주가 간의 괴리 확대

- 1Q26 매출액 470억원(+39%YoY), 영업이익 76억원(+262%YoY)
- 1Q26말 수주잔고 1,816억원. 2025년말 수주잔고 1,604억원 대비 13% 성장
- 반면, 지난 2개월간(4~5월) 동사 주가 수익률은 -24%로 부진

▶ LNG 없이 채워지는 수주. 2H26에는 LNG까지 더해진다

- 5월까지 누적 신규 수주는 약 1,000억원. 신규 정유/화학 플랜트, 암모니아 플랜트 등에서 열교환기 수주
- 2H26부터 북미 LNG 프로젝트 수주 성과 확인 가능할 전망. 2026년 LNG 프로젝트향 수주 800억원 예상
- 이외 국내 반도체향 탱크 300~400억원, 정유/화학 애프터마켓향 추가 수주도 기대할만한 요인

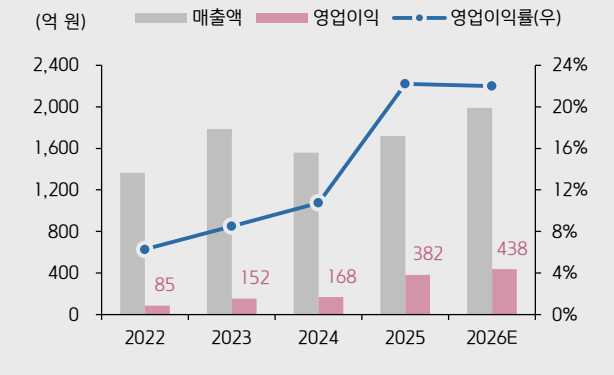
▶ 2026년 사상 최대 수주, 실적 전망. 저평가 국면

- 2026년 신규 수주 2,300~2,500억원 전망. 전년 대비 25% 이상 성장
- 2026년 매출액 1,990억원(+16%YoY), 영업이익 438억원(+15%YoY, OPM 22%) 전망
- 현재 주가는 12개월 선행 PER 10배 수준. 견조한 업황 및 수주 성과 감안 시, 저평가 국면이라고 판단

투자지표, IFRS 연결	2022	2023	2024	2025	2026E
매출액(억 원)	1,364	1,786	1,559	1,719	1,990
영업이익(억 원)	85	152	168	382	438
세전이익(억 원)	84	154	228	382	451
순이익(억 원)	83	149	263	308	352
지배주주지분순이익(억 원)	83	149	263	308	352
EPS(원)	940	1,685	2,981	2,879	3,163
증감율(%YoY)	흑전	79.4	76.9	-3.4	9.9
PER(배)	0.0	0.0	0.0	10.7	11.5
영업이익률(%)	6.2	8.5	10.8	22.2	22.0

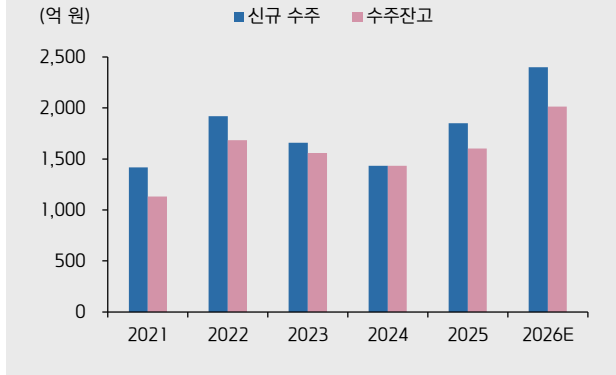
자료: 키움증권 리서치센터

한택 매출액, 영업이익, 영업이익률



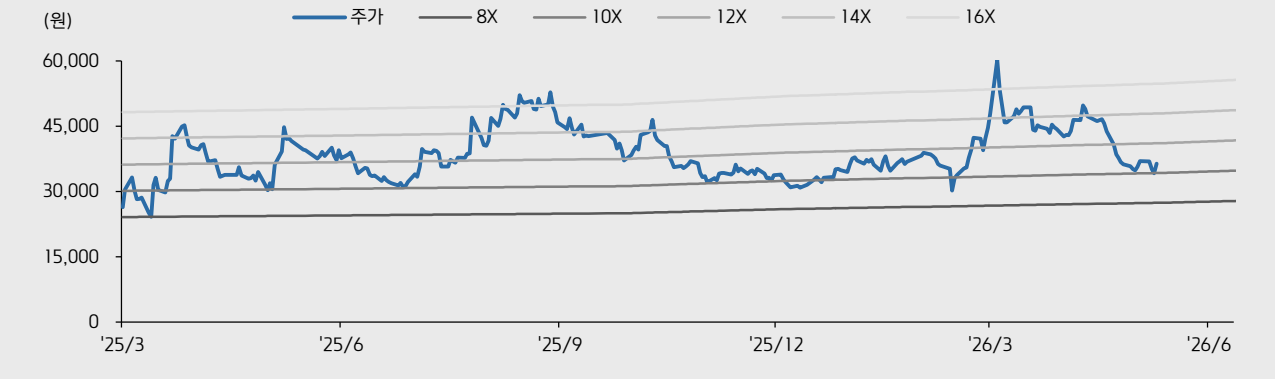
자료: 한택, 키움증권 리서치센터

신규 수주, 수주잔고 추이 및 전망



자료: 한택, 키움증권 리서치센터

한택 12개월 Forward P/E Chart



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

12월 결산, IFRS 별도	2022A	2023A	2024A	2025A	2026F
매출액	1,364	1,786	1,559	1,719	1,990
매출원가	1,181	1,540	1,241	1,197	1,385
매출총이익	183	247	318	523	605
판매비	97	95	150	141	167
영업이익	85	152	168	382	438
EBITDA	108	176	191	405	461
영업외손익	-1	3	6	1	13
이자수익	0	4	60	16	24
이자비용	25	32	28	14	14
외환관련이익	48	37	73	32	29
외환관련손실	34	22	8	42	36
종속 및 관계기업손익	0	0	0	0	0
기타	10	16	17	9	10
법인세차감이익	84	154	228	382	451
법인세비용	1	6	-35	75	99
계속사업손익	83	149	263	308	352
당기순이익	83	149	263	308	352
지배주주순이익	83	149	263	308	352
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	17.6	30.9	-12.7	10.3	15.8
영업이익 증감율	흑전	78.8	10.5	127.4	14.7
EBITDA 증감율	흑전	63.0	8.5	112.0	13.8
지배주주순이익 증감율	흑전	79.5	76.5	17.1	14.3
EPS 증감율	흑전	79.4	76.9	-3.4	9.9
매출총이익률(%)	13.4	13.8	20.4	30.4	30.4
영업이익률(%)	6.2	8.5	10.8	22.2	22.0
EBITDA Margin(%)	7.9	9.9	12.3	23.6	23.2
지배주주순이익률(%)	6.1	8.3	16.9	17.9	17.7

현금흐름표

12월 결산, IFRS 별도	2022A	2023A	2024A	2025A	2026F
영업활동 현금흐름	333	-191	270	588	383
당기순이익	0	0	263	308	352
비현금항목의 가감	19	70	-2	89	68
유형자산감가상각비	22	24	23	23	22
무형자산감가상각비	0	0	0	0	0
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	-3	46	-25	66	46
영업활동자산부채증감	255	-375	33	204	51
매출채권및기타채권의감소	-61	-134	1	31	-7
재고자산의감소	0	-3	8	-2	-1
매입채무및기타채무의증가	99	-46	-15	-29	36
기타	217	-192	39	204	23
기타현금흐름	59	114	-24	-13	-88
투자활동 현금흐름	-117	83	10	-217	3
유형자산의 취득	-13	-11	-9	-8	0
유형자산의 처분	0	0	0	0	0
무형자산의 손취득	0	0	0	0	0
투자자산의감소(증가)	-7	-4	16	-1	0
단기금융자산의감소(증가)	-97	97	0	-210	0
기타	0	1	3	2	3
재무활동 현금흐름	-3	-40	-101	-162	-42
차입금의 증가(감소)	0	-40	-70	-362	0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0	0	0	240	0
자기주식처분(취득)	-3	0	0	0	0
배당금지급	0	0	-31	-40	-42
기타	0	0	0	0	0
기타현금흐름	-3	0	3	-5	38.99
현금 및 현금성자산의 순증가	209	-149	181	205	383
기초현금 및 현금성자산	35	244	95	277	481
기말현금 및 현금성자산	244	95	277	481	865

자료: 키움증권 리서치센터

재무상태표

12월 결산, IFRS 별도	2022A	2023A	2024A	2025A	2026F
유동자산	880	856	991	1,219	1,587
현금 및 현금성자산	244	95	277	481	864
단기금융자산	97	0	0	210	210
매출채권 및 기타채권	168	296	316	295	301
재고자산	8	12	3	6	7
기타유동자산	363	453	395	227	205
비유동자산	1,125	1,116	1,084	1,077	1,054
투자자산	49	53	36	38	38
유형자산	1,076	1,063	1,048	1,031	1,008
무형자산	0	0	0	0	0
기타비유동자산	0	0	0	8	8
자산총계	2,004	1,972	2,075	2,296	2,641
유동부채	849	682	943	613	650
매입채무 및 기타채무	341	278	246	226	262
단기금융부채	278	238	499	137	137
기타유동부채	230	166	198	250	251
비유동부채	410	401	16	58	58
장기금융부채	333	333	1	1	1
기타비유동부채	77	68	15	57	57
부채총계	1,259	1,083	958	672	708
자본지분	745	889	1,117	1,624	1,934
자본금	441	441	441	556	556
자본잉여금	0	0	0	125	125
기타자산	-3	-3	-3	-3	-3
기타포괄손익누계액	8	0	0	0	-1
이익잉여금	299	451	679	946	1,256
비자본지분	0	0	0	0	0
자본총계	745	889	1,117	1,624	1,934

투자지표

12월 결산, IFRS 별도	2022A	2023A	2024A	2025A	2026F
주당지표(원)					
EPS	940	1,685	2,981	2,879	3,163
BPS	8,446	10,078	12,660	14,605	17,388
CFPS	1,158	2,480	2,961	3,709	3,779
DPS	0	35	450	375	375
주기배수(배)					
PER	0.0	0.0	0.0	10.7	11.5
PER(최고)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
PER(최저)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
PBR	0.00	0.00	0.00	2.11	2.09
PBR(최고)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
PBR(최저)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
PSR	0.00	0.00	0.00	1.92	2.03
PCFR	0.0	0.0	0.0	8.3	9.6
EV/EBITDA				7.1	6.8
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주 현금)	0.0	20.8	15.1	13.6	11.9
배당수익률(% , 보통주 현금)				1.2	1.0
ROA	4.6	7.5	13.0	14.1	14.3
ROE	11.8	18.2	26.2	22.4	19.8
ROIC	7.0	12.1	9.0	28.7	32.5
매출채권회전율	11.5	7.7	5.1	5.6	6.7
재고자산회전율	164.7	178.7	208.8	373.1	317.0
부채비율	169.0	121.8	85.8	41.4	36.6
순차입금비율	36.2	53.5	20.0	-34.1	-48.4
이자보상배율(현금)	3.4	4.8	6.1	28.2	32.3
총차입금	611	571	500	138	138
순차입금	270	476	223	-554	-937
NOPLAT	108	176	191	405	461
FCF	346	-215	169	565	416

주가(6/1): 9,770원
 시가총액: 1,828억 원

KOSDAQ (6/1)	1,050.03pt	
52주 주가동향	최고가	최저가
	17,250원	7,590원
최고/최저가대비	-43.4%	
주가수익률	절대	상대
	1M	-33.1%
	6M	22.6%
	1Y	11.5%
발행주식수	18,709천주	
일평균 거래량(3M)	2,011천주	
외국인 지분율	4.4%	
배당수익률(26E)	1.0%	
BPS(26E)	2,672원	
주요 주주	김영일 외 6인	35.4%



▶ 1Q26에도 호실적 지속

- 1Q26 매출액 192억원(+92%YoY), 영업이익 23억원(흑전 YoY, OPM 11.8%)
- 원부자재 구매력 상승으로 인한 원가율 개선 효과와 비용 절감 노력이 맞물리며, 수익성 개선 지속
- 1분기 태양광 매출액 103억원(+286%YoY), 매출 비중 54%. 2026년 태양광 매출 비중 40% 상회 예상

▶ 태양광 보급 확대 정책 수혜 가속화

- 2030년 재생에너지 100GW 달성을 위해서는, 연평균 10GW 이상의 태양광 보급 필요
- 공공/지사채 주도의 태양광 보급 정책에 주목. 학교/공공주차장 태양광 설치, 영농형 태양광 보급 본격화
- 동사는 관급 시장에서 차별적인 수주 경쟁력 보유. 국내 태양광 보급 확대 정책의 직접적인 수혜 기대
- 동사 태양광 매출액은 2025년 265억원(+79%YoY), 2026년 440억원(+66%YoY)으로 고성장 전망

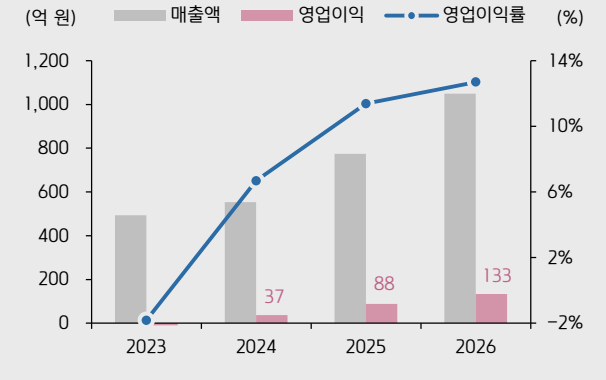
▶ 내러티브를 뒷받침하는 실적 성장

- 2026년 매출액 1,050억원(+36%YoY), 영업이익 133억원(+51%YoY, OPM 12.7%) 전망
- 2H26에는 액침냉각 ESS 상용화, 원자력 발전소향 고압 배전반 입찰 등 신규 수주 이벤트도 대기

투자지표, IFRS 연결	2022	2023	2024	2025	2026E
매출액(억 원)	374	494	554	774	1,050
영업이익(억 원)	2	-9	37	88	133
세전이익(억 원)	5	-4	45	67	130
순이익(억 원)	7	7	42	56	101
지배주주지분순이익(억 원)	7	7	42	56	101
EPS(원)	42	37	225	297	541
증감율(%YoY)	NA	-13.9	516.3	31.9	82.1
PER(배)	193.6	221.2	28.1	26.9	18.5
영업이익률(%)	0.5	-1.8	6.7	11.4	12.7

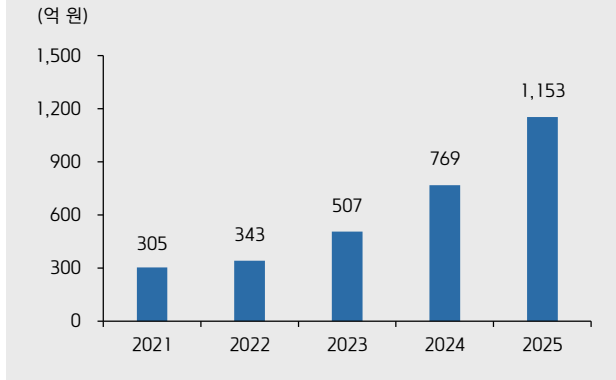
자료: 키움증권 리서치센터

지투파워 매출액, 영업이익, 영업이익률



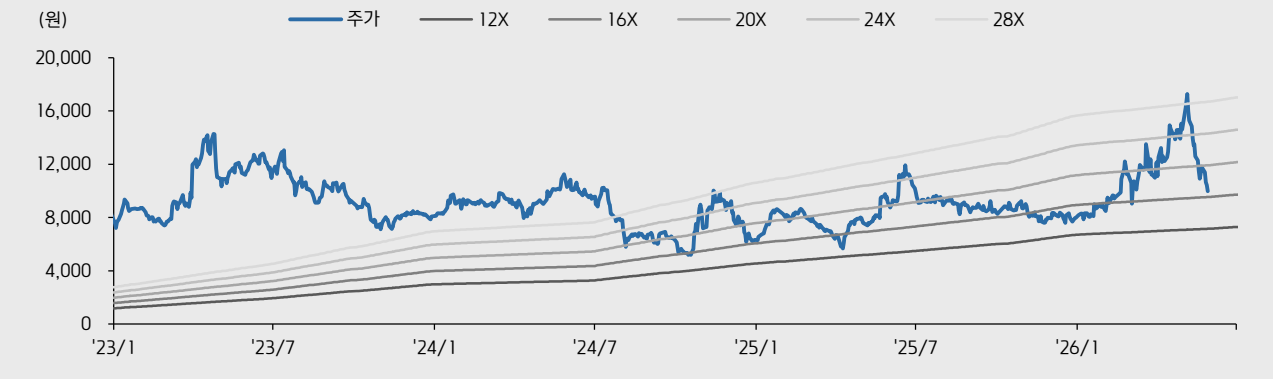
자료: 지투파워, 키움증권 리서치센터

수주잔고 추이



자료: 지투파워, 키움증권 리서치센터

지투파워 12개월 Forward P/E Chart



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

12월 결산, IFRS 별도	2022A	2023A	2024A	2025A	2026F
매출액	374	494	554	774	1,050
매출원가	261	368	377	504	673
매출총이익	113	126	177	270	377
판매비	111	135	140	182	244
영업이익	2	-9	37	88	133
EBITDA	7	-2	46	98	142
영업외손익	3	6	8	-21	-3
이자수익	3	6	7	6	8
이자비용	0	0	1	1	3
외환관련이익	0	0	0	0	0
외환관련손실	0	0	0	0	0
종속 및 관계기업손익	0	0	0	0	0
기타	0	0	2	-26	-8
법인세차감전이익	5	-4	45	67	130
법인세비용	-2	-10	3	11	29
계속사업손익	7	7	42	56	101
당기순이익	7	7	42	56	101
지배주주순이익	7	7	42	56	101
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	NA	32.1	12.1	39.7	35.7
영업이익 증감율	NA	-550.0	-511.1	137.8	51.1
EBITDA 증감율	NA	-128.6	-2,400.0	113.0	44.9
지배주주순이익 증감율	NA	0.0	500.0	33.3	80.4
EPS 증감율	NA	-13.9	516.3	31.9	82.1
매출총이익률(%)	30.2	25.5	31.9	34.9	35.9
영업이익률(%)	0.5	-1.8	6.7	11.4	12.7
EBITDA Margin(%)	1.9	-0.4	8.3	12.7	13.5
지배주주순이익률(%)	1.9	1.4	7.6	7.2	9.6

현금흐름표

12월 결산, IFRS 별도	2022A	2023A	2024A	2025A	2026F
영업활동 현금흐름	-28	67	69	180	150
당기순이익	7	7	42	56	101
비현금항목의 가감	4	-1	11	42	47
유형자산감가상각비	5	7	9	9	9
무형자산감가상각비	0	0	0	0	0
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	-1	-8	2	33	38
영업활동 자산부채증감	-41	57	11	78	30
매출채권및기타채권의감소	-30	-3	15	-21	-14
재고자산의감소	-44	-18	-21	-5	-11
매입채무및기타채무의증가	28	29	-63	7	39
기타	5	49	80	97	16
기타현금흐름	2	4	5	4	-24
투자활동 현금흐름	-134	-8	-43	-136	-72
유형자산의 취득	-3	-20	-57	-32	-20
유형자산의 처분	0	0	1	0	0
무형자산의 손취득	0	0	0	-1	-1
투자자산의감소(증가)	-1	0	0	-3	0
단기금융자산의감소(증가)	-166	13	15	-95	-47
기타	36	-1	-2	-5	-4
재무활동 현금흐름	115	5	-3	-5	-23
차입금의 증가(감소)	-2	0	0	0	0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	125	0	2	0	0
자기주식처분(취득)	0	0	0	0	0
배당금지급	0	0	0	0	-19
기타	-8	5	-5	-5	-4
기타현금흐름	0	0	1	-1	-8.08
현금 및 현금성자산의 순증가	-47	64	24	39	50
기초현금 및 현금성자산	104	57	122	145	184
기말현금 및 현금성자산	57	122	145	184	234

자료: 키움증권 리서치센터

재무상태표

12월 결산, IFRS 별도	2022A	2023A	2024A	2025A	2026F
유동자산	391	471	496	724	849
현금 및 현금성자산	57	122	145	184	235
단기금융자산	166	153	138	234	280
매출채권 및 기타채권	46	47	31	55	69
재고자산	75	91	113	118	129
기타유동자산	47	58	69	133	136
비유동자산	56	87	145	175	186
투자자산	1	1	1	4	4
유형자산	42	62	108	137	149
무형자산	1	1	0	1	1
기타비유동자산	12	23	36	33	32
자산총계	447	558	641	899	1,035
유동부채	134	227	259	459	517
매입채무 및 기타채무	83	124	66	84	123
단기금융부채	3	3	5	5	5
기타유동부채	48	100	188	370	389
비유동부채	5	8	15	18	18
장기금융부채	2	2	10	7	7
기타비유동부채	3	6	5	11	11
부채총계	139	235	274	477	535
자본지분	307	322	367	421	500
자본금	91	93	94	94	94
자본잉여금	167	175	176	179	179
기타자본	1	0	0	0	0
기타포괄손익누계액	0	0	1	0	-4
이익잉여금	48	54	97	149	231
비자본지분	0	0	0	0	0
자본총계	307	322	367	421	500

투자지표

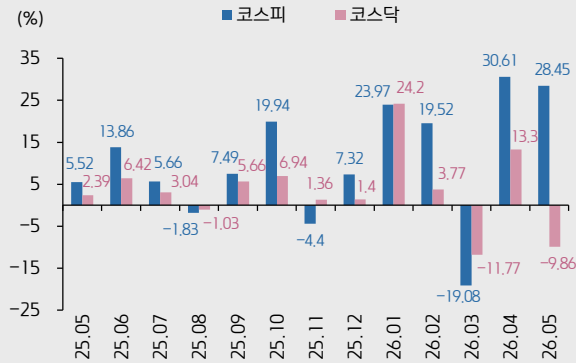
12월 결산, IFRS 별도	2022A	2023A	2024A	2025A	2026F
주당지표(원)					
EPS	42	37	225	297	541
BPS	1,688	1,730	1,961	2,252	2,672
CFPS	68	29	282	520	789
DPS	0	0	0	100	100
주가배수(배)					
PER	193.6	221.2	28.1	26.9	18.5
PER(최고)	475.2	434.8	56.6		
PER(최저)	79.5	192.8	22.0		
PBR	4.86	4.67	3.22	3.54	3.73
PBR(최고)	11.94	9.18	6.50		
PBR(최저)	2.00	4.07	2.53		
PSR	3.81	3.01	2.13	1.93	1.78
PCFR	120.7	279.0	22.4	15.3	12.6
EV/EBITDA	171.1	-573.1	19.8	11.1	9.6
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주 현금)	0.0	0.0	0.0	33.7	18.5
배당수익률(% , 보통주 현금)	0.0	0.0	0.0	1.3	1.0
ROA	1.6	1.3	7.0	7.2	10.5
ROE	2.4	2.1	12.2	14.1	22.0
ROIC	-4.6	11.8	57.3	164.3	6,277.2
매출채권회전율	16.1	10.5	14.1	18.0	16.9
재고자산회전율	10.0	6.0	5.4	6.7	8.5
부채비율	45.3	72.9	74.6	113.3	107.1
순차입금비율	-71.3	-83.9	-73.3	-96.4	-100.8
이자보상배율(현금)	10.5	-31.3	48.5	69.5	38.8
총차입금	5	5	14	12	12
순차입금	-219	-270	-269	-406	-504
NOPLAT	7	-2	46	98	142
FCF	-43	52	0	133	123

III. Appendix_시장 및 IPO 동향

1. 5월 코스닥시장 동향 지표
2. 공모 시장 동향 지표
3. 2026년 6월 IPO 리스트

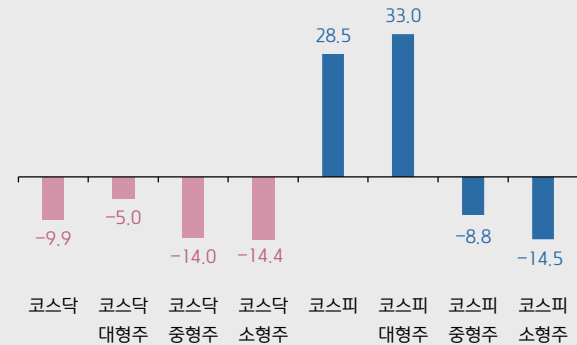


국내 주식시장 주요 지수 월별 수익률



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

국내 주식시장 주요 지수 수익률 (최근 20거래일)



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

국내 주식시장 주요 지수 기간별 수익률

시장	종가(pt)	기간별 수익률			
		D-1(%)	D-5(%)	D-20(%)	YTD(%)
코스닥	1,074.80	-2.7	-7.4	-9.9	16.1
대형주	2,698.13	-2.3	-5.6	-5.0	19.9
중형주	1,086.93	-3.0	-9.1	-14.0	20.8
소형주	2,849.25	-3.1	-9.3	-14.4	10.7
코스닥150	1,883.33	-2.4	-5.5	-5.8	21.7
코스피	8,476.15	3.6	8.0	28.5	101.1
대형주	9,341.25	3.9	9.3	33.0	113.4
중형주	4,650.20	-0.7	-5.1	-8.8	24.9
소형주	2,585.47	-2.5	-7.4	-14.5	2.7
코스피200	1,342.82	3.9	9.5	35.3	121.6

자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터
주: 2026.5.31 기준

연도별 코스닥시장 시가총액 상위 Top 10 순위

순위	2022년말	2023년말	2024년말	2025년말	2026년 5월 말	시가총액 (조원)
1	셀트리온헬스케어	에코프로비엠	알테오젠	알테오젠	에코프로비엠	21.23
2	에코프로비엠	에코프로	에코프로비엠	에코프로비엠	알테오젠	19.77
3	엘앤에프	셀트리온헬스케어	HLB	에코프로	에코프로	18.87
4	카카오게임즈	엘앤에프	에코프로	에이비엘바이오	레인보우로보틱스	13.62
5	HLB	HLB	리가캠바이오	레인보우로보틱스	주성엔지니어링	9.30
6	필어비스	알테오젠	휴젤	HLB	코오롱티슈진	8.38
7	에코프로	셀트리온제약	삼천당제약	코오롱티슈진	삼천당제약	7.95
8	스튜디오드래곤	HPSP	신성멜타테크	리가캠바이오	리노공업	7.42
9	셀트리온제약	JYP Ent.	레인보우로보틱스	팜트론	팜트론	7.02
10	JYP Ent.	레인보우로보틱스	클래시스	삼천당제약	HLB	6.77

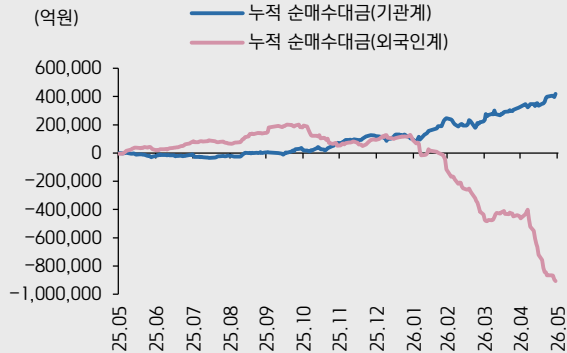
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터
 주: 상기 데이터는 26년 5월 31일 집계 기준
 주: 음영표시는 헬스케어

코스닥시장 시가총액 순위(11위 ~ 50위)

순위	기업명	시가총액 (조원)	순위	기업명	시가총액 (조원)	순위	기업명	시가총액 (조원)	순위	기업명	시가총액 (조원)
11	에이비엘바이오	6.26	21	심텍	4.42	31	솔브레인	2.98	41	미래에셋벤처투자	2.60
12	이오테크닉스	5.64	22	ISC	4.29	32	티씨케이	2.96	42	에스피지	2.59
13	파두	5.62	23	디앤디파마텍	4.14	33	클래시스	2.92	43	RFHIC	2.39
14	리가캠바이오	5.59	24	HPSP	4.00	34	피에스케이	2.85	44	대주전자재료	2.38
15	보로노이	5.28	25	울릭스	3.55	35	유진테크	2.84	45	비츠로셀	2.38
16	원익IPS	5.20	26	대한광통신	3.53	36	펠어비스	2.80	46	실리콘투	2.37
17	서진시스템	4.94	27	제주반도체	3.37	37	에스타팜	2.80	47	성호전자	2.37
18	로보티즈	4.77	28	파마리서치	3.06	38	동진세미켐	2.79	48	고영	2.35
19	케어젠	4.75	29	휴젤	3.06	39	하나마이크론	2.69	49	테스	2.31
20	현대무백스	4.43	30	두산테스나	3.04	40	우리기술	2.61	50	피에스케이홀딩스	2.30

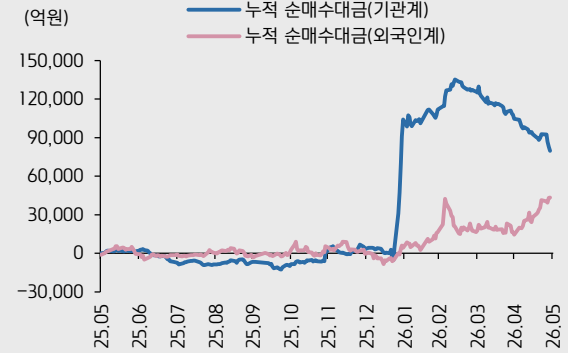
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터
 주: 상기 데이터는 26년 5월 31일 집계 기준

코스피 기관/외국인 연간 누적 순매수 추이



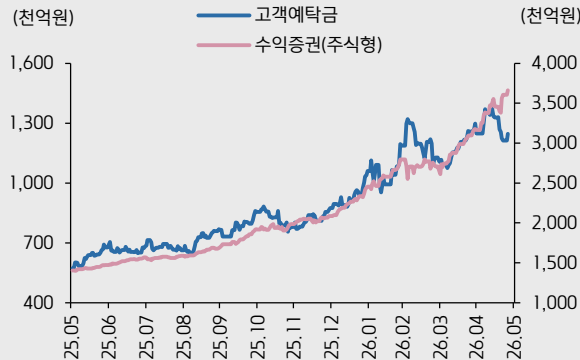
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터
주: 26년 5월 31일 기준

코스닥 기관/외국인 연간 누적 순매수 추이



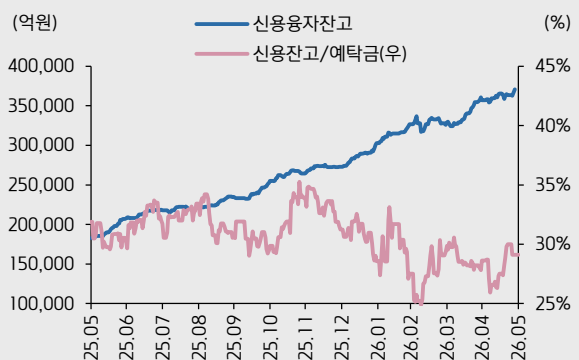
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터
주: 26년 5월 31일 기준

고객 예탁금 및 수익증권(주식형) 규모 추이



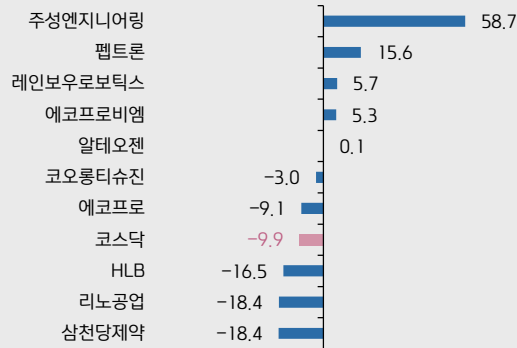
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터
주: 26년 5월 31일 기준

신용융자잔고 및 신용잔고/예탁금 추이



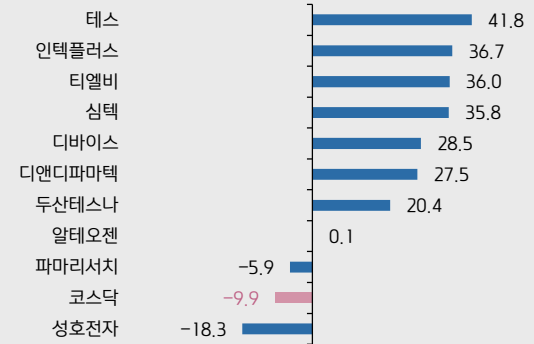
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터
주: 26년 5월 31일 기준

5월 코스닥시장 시가총액 상위 기업 추가 수익률



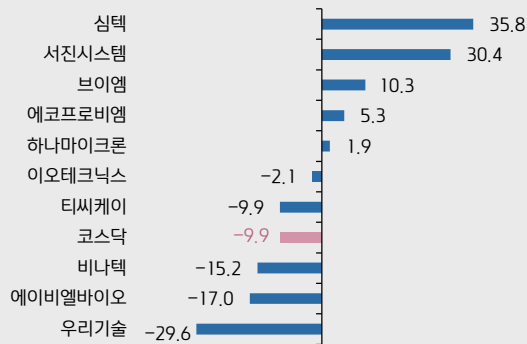
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

5월 코스닥 기관 매매수 상위 월간 수익률



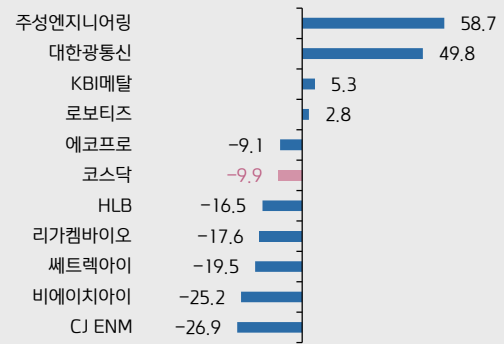
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

5월 코스닥 외국인 매매수 상위 월간 수익률



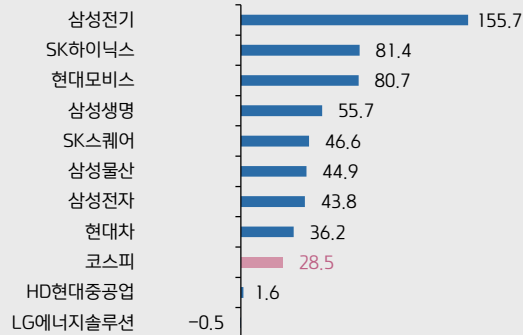
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

5월 코스닥 개인 매매수 상위 월간 수익률



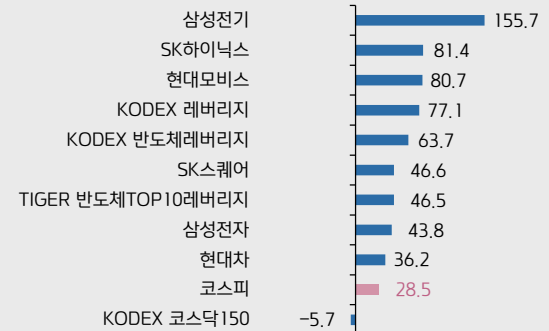
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

5월 코스피시장 시가총액 상위 기업 추가 수익률



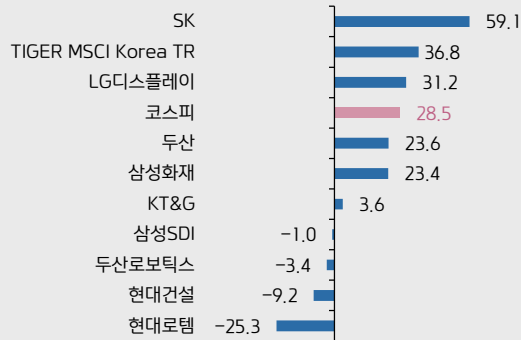
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

5월 코스피 기관 매매수 상위 월간 수익률



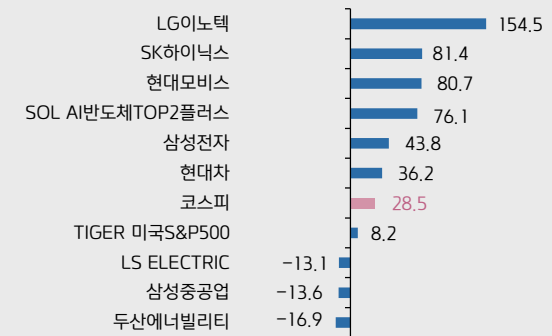
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

5월 코스피 외국인 매매수 상위 월간 수익률



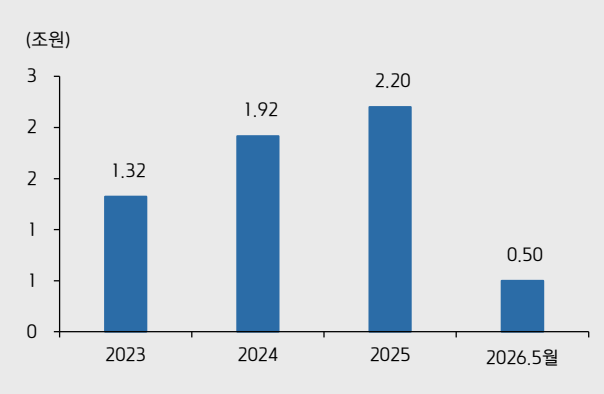
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

5월 코스피 개인 매매수 상위 월간 수익률



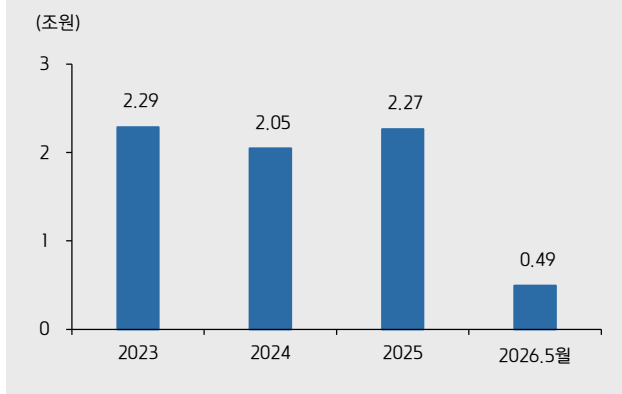
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

연간 코스피 공모금액 추이



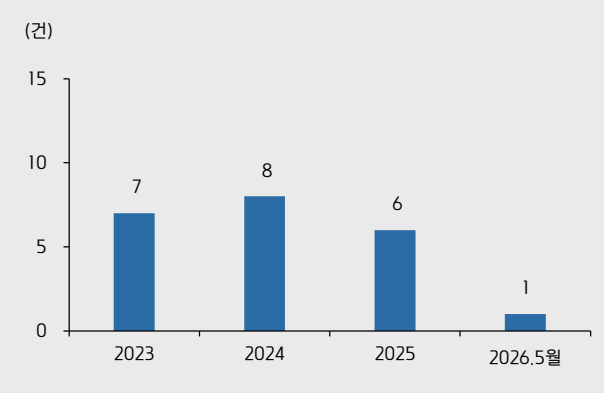
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

연간 코스닥 공모금액 추이



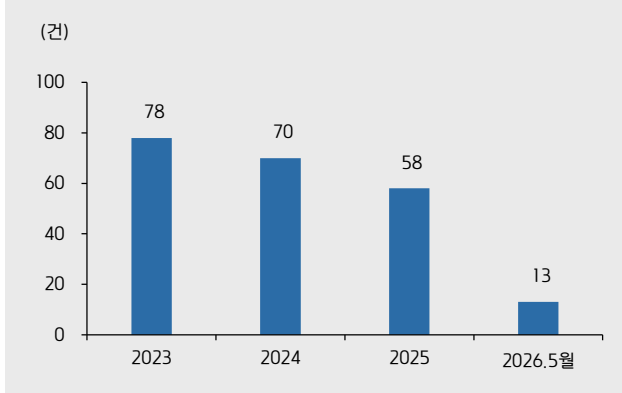
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

연간 코스피 신규 IPO 건수 추이



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

연간 코스닥 신규 IPO 건수 추이



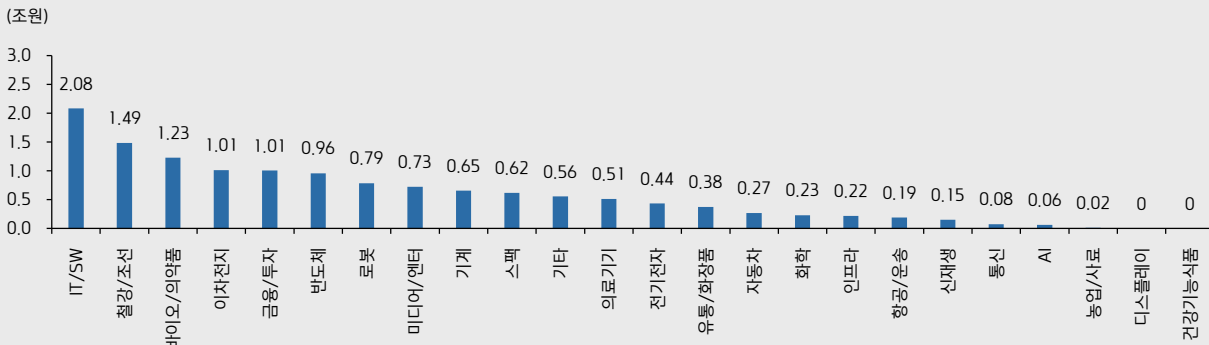
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

4개년 업종별 공모건수(2023~2026년)



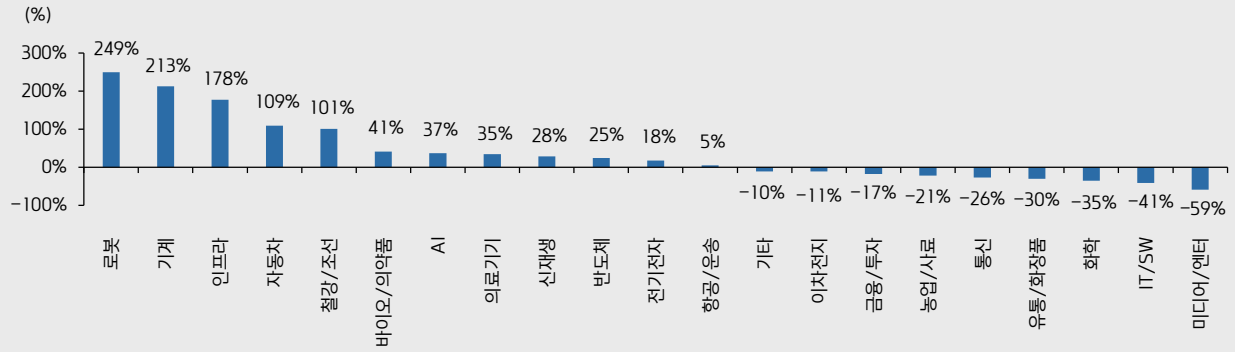
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

4개년 업종별 공모금액(2023~2026년)



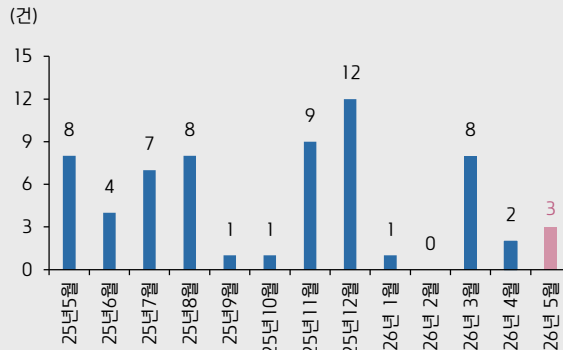
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

4개년 업종별 공모가 대비 현재가 평균 수익률(2023~2026년)



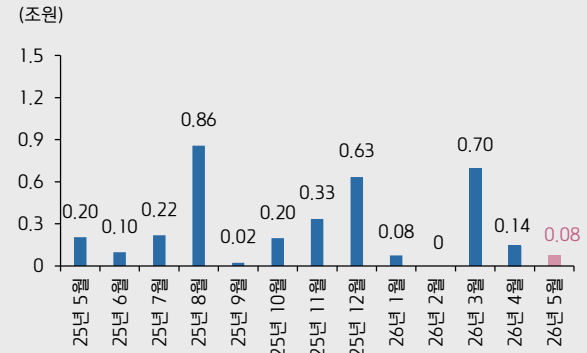
주: 현재가는 2026.5.31 기준
 자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

2025~2026년 월별 IPO 개수 추이



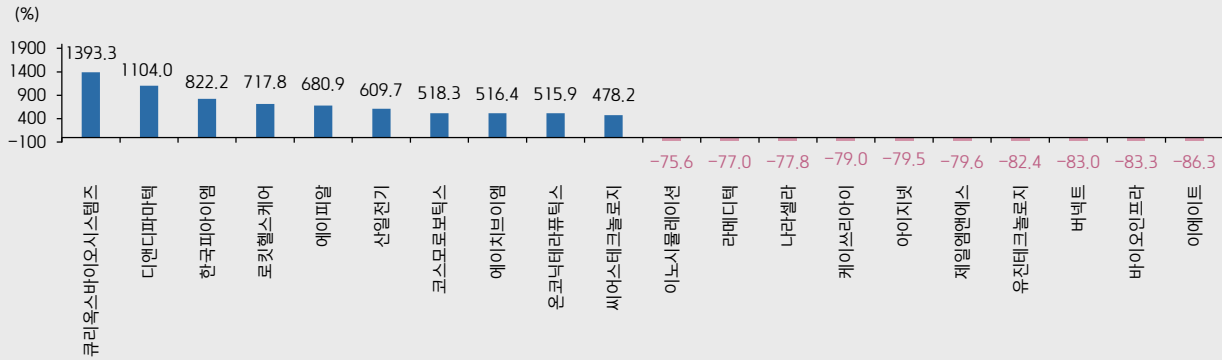
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

2025~2026년 월별 공모금액 추이



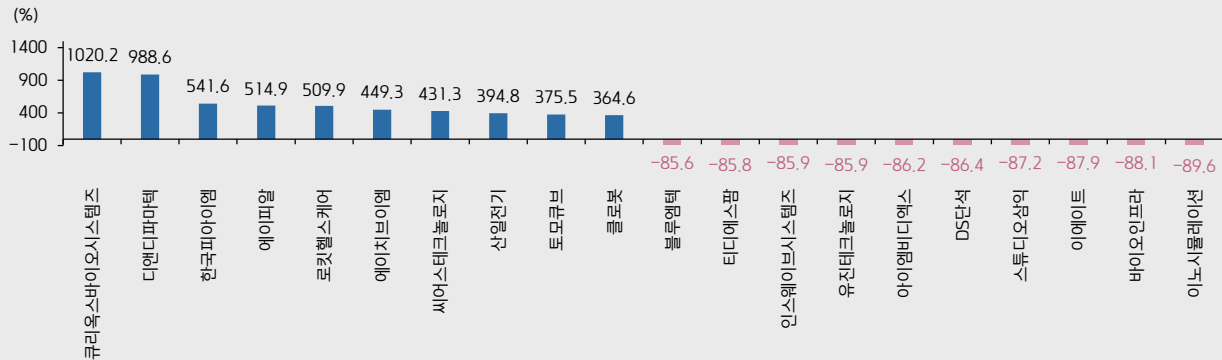
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

2023~2026년 공모가 대비 현재가 수익률 Top & Bottom 10



주: 현재가는 2026.5.31 기준
 자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

2023~2026년 상장일 증가 대비 현재가 수익률 Top & Bottom 10



주: 현재가는 2026.5.31 기준
 자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

2026년 6월 IPO 기업

기업	시장	업종	수요예측일	공모청약일정	예정 상장일	공모가(원)	예상 시가총액(억원)
피스피스스튜디오	코스닥	패션/의류	5.14~5.20	5.26~5.27	6.5	19,000~21,500	2,870
스트라드비전	코스닥	AI	6.9~6.15	6.18~6.19	6.30	12,000~14,000	6,922
저스틱	코스닥	기계	6.8~6.12	6.18~6.19	6.30	10,500~12,500	1,386
빅웨이브로보틱스	코스닥	로봇	6.11~6.17	6.19~6.22	7.1	22,000~27,000	2,609
메드업	코스닥	AI	6.12~6.18	6.23~6.24	7.3	7,000~8,000	1,406
레온헬스케어	코스닥	IT/SW	6.15~6.19	6.24~6.25	7.6	7,500~10,000	1,168

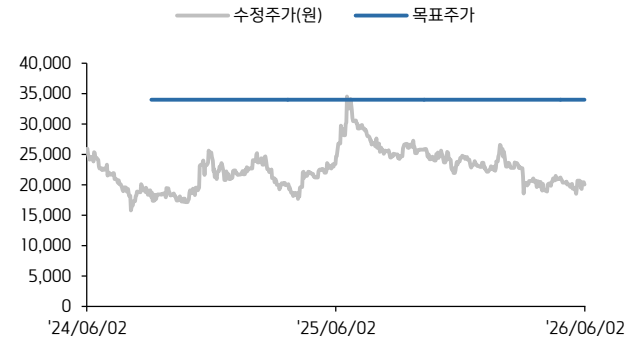
자료: IPO Stock, 키움증권 리서치센터

투자의견 변동내역 * 주가는 수정주가를 기준으로 괴리율을 산출하였음.

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	괴리율(%)	
					평균 주가 대비	최고 주가 대비
한글과컴퓨터 (030520)	2024/09/04	BUY(Maintain)	34,000원	6개월	-46.25	-42.59
	2024/11/14	BUY(Maintain)	34,000원	6개월	-42.66	-24.71
	2024/12/04	BUY(Maintain)	34,000원	6개월	-38.34	-24.71
	2025/03/05	BUY(Maintain)	34,000원	6개월	-28.57	1.47
	2025/08/06	BUY(Maintain)	34,000원	6개월	-28.17	1.47
	2025/12/03	BUY(Maintain)	34,000원	6개월	-35.74	-21.91
	2026/06/02	BUY(Maintain)	34,000원	6개월		

목표주가추이(2개년)

한글과컴퓨터 (030520)



투자의견 변동내역 및 목표주가 그래프

▶ Compliance Notice

- 당사는 06월 01일 현재 보고서에 언급된 종목들 중 우리기술의 전환사채를 1% 이상, KBI메탈의 전환사채를 1% 이상, 리센스메디컬의 발행주식을 1% 이상, 이오테크닉스의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있으며, 그 밖에 언급된 종목들의 발행주식은 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- '큐리옥스바이오시스템즈'는 2023년 8월 10일 당사가 주관회사로 코스닥에 상장시킨 법인입니다.
- '블루앰텍'은 2023년 12월 13일 당사가 공동주관회사로 코스닥에 상장시킨 법인입니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 고지사항

- 본 자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장 할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

▶ 투자의견 적용기준

기업	적용기준(6개월)	업종	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 추가 상승 예상	Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 추가 상승 예상	Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 추가 변동 예상	Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 추가 하락 예상		
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 추가 하락 예상		

▶ 투자등급 비율 통계 (2025/04/01~2026/03/31)

매수	중립	매도
96.04%	3.96%	0.00%

