

IBK투자증권 주관사 IPO Update

**Company Update**

Analyst 강민구  
02) 6915-5473  
kmg@ibks.com

**Not Rated**

목표주가 -  
현재가 (6/18) 77,300원

KOSDAQ (6/18)	1,000.93pt
시가총액	4,696억원
발행주식수	6,074천주
액면가	500원
52주 최고가	169,900원
최저가	11,440원
60일 일평균거래대금	209억원
외국인 지분율	1.6%
배당수익률 (2025.12월)	0.0%

주주구성	
송준호 외 5 인	46.40%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-11%	33%	270%
절대기준	-20%	47%	375%

	현재	직전	변동
투자의견	Not Rated	-	-
목표주가	-	-	-
EPS(24)	620	-	-
EPS(25)	-9	-	-



본 조식분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

# 한국피아이엠 (448900)

## 긴 호흡으로 봐야할 로봇 부품사

### 초정밀 금속 부품 가공 전문 기업

한국피아이엠은 'MIM(Metal Injection Molding)' 공법을 적용한 금속 부품 생산업을 영위한다. MIM이란 분말야금에 플라스틱 사출 성형을 접목해 초소형·초정밀 부품의 대량 생산에 특화된 공법을 의미한다. 생산 공정은 금속분말과 바인더를 혼합해 원료를 만드는 '혼련', 혼합물을 금형에 밀어 넣는 '사출', 바인더를 제거하는 '탈지', 가열을 통해 물성을 부여하는 '소결' 과정으로 이루어진다.

### 휴머노이드와 데이터센터가 이끌어 갈 성장 스토리

동사는 초소형 금속 부품 제조 역량을 통해 전방 시장의 다각화를 진행 중이다. 설립 이후 Adjustment Lever, Vane 등 차량용 부품(1Q26 기준 매출 비중 91.4%)을 중심으로 성장했으나, 향후 휴머노이드, EV 및 데이터센터 등에서 본격적인 성과가 확인될 것이다. 휴머노이드용 제품으로 감속기, 초소형 감속기, 브라켓 등 16종의 부품을 개발하고 있으며, 손가락 관절을 담당할 초소형 감속기는 상용화 시 높은 마진율을 기록할 것으로 기대한다.

최근 데이터센터 냉각 부품 시장까지 진출했다. 데이터센터는 연산 과정에서 다량의 열을 발생시키는데, 서버의 효율 유지와 소비 전력 감축을 위해서 냉각 시스템이 필수이다. 금년 하반기 중 미국 E사 향 냉각 부품 초도 물량 납품이 예상되고, 향후 대형 전력관리 업체 공급망 편입 시 또 하나의 캐시카우 사업부가 탄생할 것으로 기대한다.

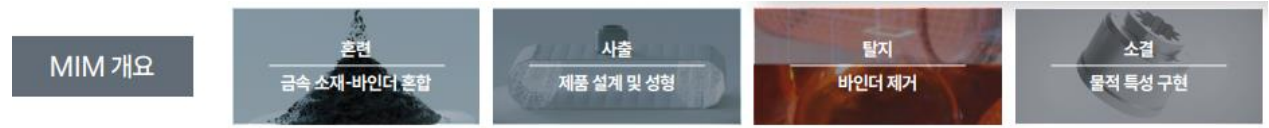
### 점진적으로 확인될 신사업 성과

1Q26 실적은 매출액 83.1억 원(YoY, -3.7%), 영업적자 -7.4억 원(적자전환)을 기록했다. 실적 부진의 주요 원인은 신사업 진출을 위한 개발 및 집행비 때문이다. 금년 하반기부터는 투자를 마친 IT와 차량용 제품 중심의 성장이 예상되고, 2027년에는 데이터센터 냉각 부품이, 2028년에는 휴머노이드 초소형 감속기 시장이 차례로 개화할 것으로 전망한다.

(단위: 억원, 배)	2021	2022	2023	2024	2025
매출액	252	360	380	374	369
영업이익	-9	28	43	36	15
세전이익	4	24	17	35	-3
지배주주순이익	1	18	11	28	-1
EPS(원)	35	469	296	620	-9
증가율(%)	0.0	1,247.2	-36.9	109.2	-101.5
영업이익률(%)	-3.6	7.8	11.3	9.6	4.1
순이익률(%)	0.4	5.0	2.9	7.5	-0.3
ROE(%)	0.5	6.9	4.0	7.7	-0.1
PER	0.0	0.0	42.2	41.7	-4,673.3
PBR	0.0	0.0	1.7	3.0	4.6
EV/EBITDA	15.1	4.6	9.0	18.4	42.1

자료: Company data, IBK투자증권

그림 1. MIM 공정 과정



자료: 한국피아이엠, IBK투자증권

그림 2. 한국피아이엠 전방 산업 및 주요 제품



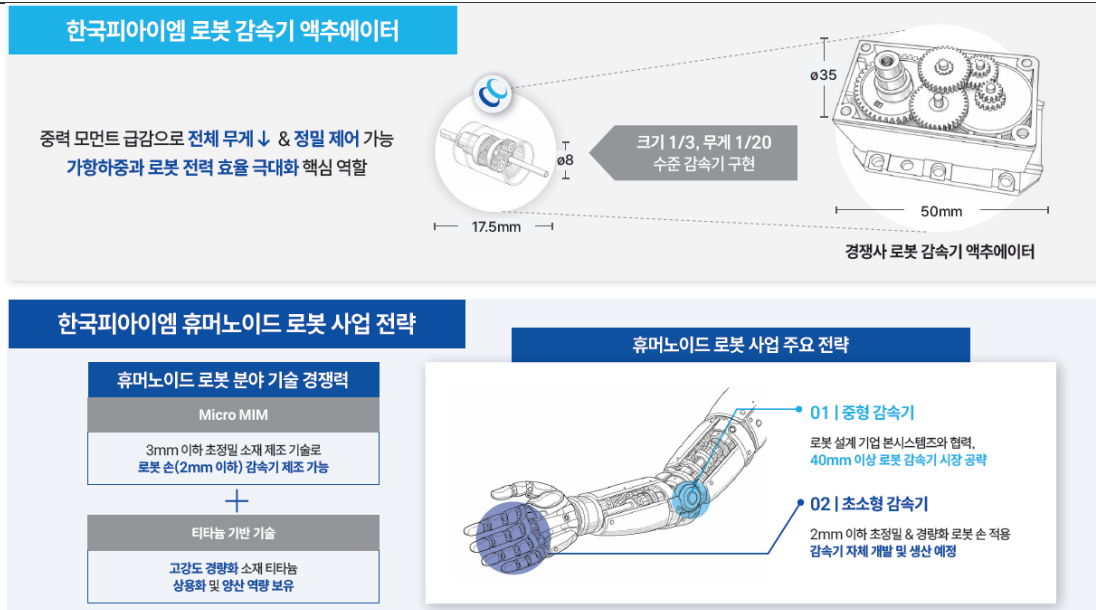
자료: 한국피아이엠, IBK투자증권

그림 3. 한국피아이엠 휴머노이드 로봇 주요 경쟁력



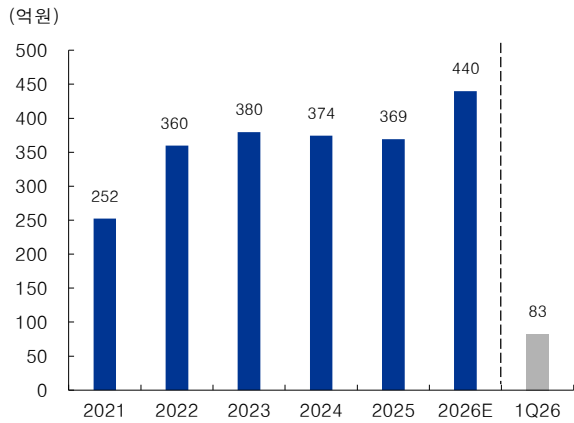
자료: 한국피아이엠, IBK투자증권

그림 4. 한국피아이엠 휴머노이드 로봇 사업 전략



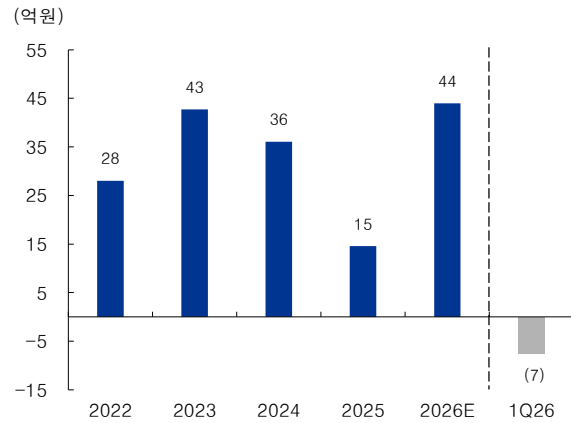
자료: 한국피아이엠, IBK투자증권

그림 5. 한국피아이엠 매출액 추이



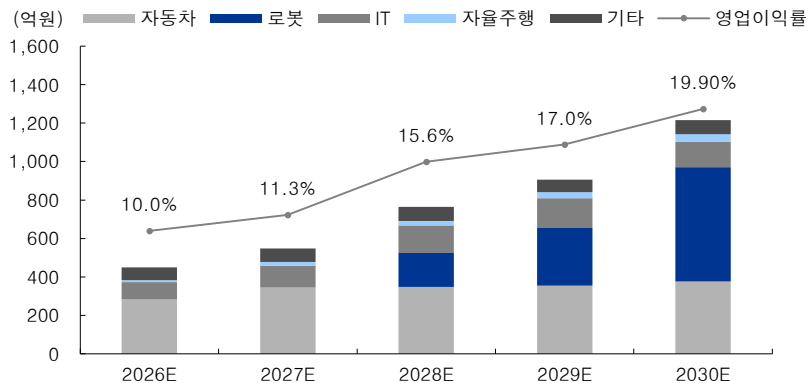
자료: Dart, IBK투자증권

그림 6. 한국피아이엠 영업이익 추이



자료: Dart, IBK투자증권

그림 7. 한국피아이엠 추정 매출액 및 영업이익률 전망치



자료: 한국피아이엠, IBK투자증권

한국피아이엠 (448900)

포괄손익계산서

(억원)	2021	2022	2023	2024	2025
매출액	252	360	380	374	369
증가율(%)	na	42.6	5.5	-1.4	-1.4
매출원가	196	271	276	270	279
매출총이익	57	89	104	105	90
매출총이익률 (%)	22.6	24.7	27.4	28.1	24.4
판매비	66	61	61	68	75
판매비율(%)	26.2	16.9	16.1	18.2	20.3
영업이익	-9	28	43	36	15
증가율(%)	na	-400.9	52.4	-15.6	-59.6
영업이익률(%)	-3.6	7.8	11.3	9.6	4.1
순금융손익	-7	-5	-26	0	-13
이자손익	-7	-13	-21	-17	-6
기타	0	8	-5	17	-7
기타영업외손익	20	1	0	-2	-5
중속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	4	24	17	35	-3
법인세	3	6	6	7	-3
법인세율	75.0	25.0	35.3	20.0	100.0
계속사업이익	1	18	11	28	-1
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	1	18	11	28	-1
증가율(%)	na	1,247.2	-36.9	142.9	-102.0
당기순이익률 (%)	0.4	5.0	2.9	7.5	-0.3
지배주주당기순이익	1	18	11	28	-1
기타포괄이익	0	3	-3	-1	-3
총포괄이익	0	21	8	27	-3
EBITDA	20	73	89	83	64
증가율(%)	na	267.3	21.7	-6.3	-23.0
EBITDA마진율(%)	7.9	20.3	23.4	22.2	17.3

투자지표

(12월 결산)	2021	2022	2023	2024	2025
주당지표(원)					
EPS	35	469	296	620	-9
BPS	6,347	7,219	7,438	8,590	9,488
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배)					
PER	0.0	0.0	42.2	41.7	-4,673.3
PBR	0.0	0.0	1.7	3.0	4.6
EV/EBITDA	15.1	4.6	9.0	18.4	42.1
성장성지표(%)					
매출증가율	0.0	42.6	5.5	-1.4	-1.4
EPS증가율	0.0	1,247.2	-36.9	109.2	-101.5
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	0.5	6.9	4.0	7.7	-0.1
ROA	0.2	2.7	1.6	3.8	-0.1
ROIC	0.3	3.2	1.9	4.3	-0.1
안정성지표(%)					
부채비율(%)	146.4	167.3	149.5	75.2	50.8
순차입금 비율(%)	122.0	120.4	108.7	48.7	11.4
이자보상배율(배)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
활동성지표(배)					
매출채권회전율	0.0	6.3	6.0	5.8	5.4
재고자산회전율	0.0	4.5	3.6	2.9	2.9
총자산회전율	0.0	0.5	0.5	0.5	0.5

\*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(억원)	2021	2022	2023	2024	2025
유동자산	150	199	204	259	341
현금및현금성자산	10	10	9	35	87
유가증권	5	1	0	0	50
매출채권	49	66	60	69	68
재고자산	67	94	118	138	114
비유동자산	454	546	512	505	518
유형자산	414	513	486	482	489
무형자산	2	5	4	5	4
투자자산	18	4	4	3	8
자산총계	604	745	716	765	859
유동부채	278	383	325	235	203
매입채무및기타채무	12	27	27	15	16
단기차입금	197	222	224	172	156
유동성장기부채	44	70	34	21	0
비유동부채	81	84	104	93	86
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	73	54	61	53	45
부채총계	359	466	429	328	289
지배주주지분	245	279	287	437	570
자본금	23	19	19	25	30
자본잉여금	36	36	36	147	271
자본조정등	-19	-19	-19	-13	-5
기타포괄이익누계액	122	1	1	0	0
이익잉여금	83	242	250	278	275
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	245	279	287	437	570
비이자부채	45	119	109	80	87
총차입금	314	347	320	248	202
순차입금	299	336	312	213	65

현금흐름표

(억원)	2021	2022	2023	2024	2025
영업활동 현금흐름	-20	40	46	35	74
당기순이익	1	18	11	28	-1
비현금성 비용 및 수익	19	60	63	65	71
유형자산감가상각비	29	44	45	46	48
무형자산상각비	0	1	1	1	1
운전자본변동	-40	-22	-5	-40	20
매출채권등의 감소	-4	-2	17	-3	-2
재고자산의 감소	-2	-20	-7	-19	22
매입채무등의 증가	-12	7	-19	-31	6
기타 영업현금흐름	0	-16	-23	-18	-16
투자활동 현금흐름	-22	-44	-21	-21	-125
유형자산의 증가(CAPEX)	31	48	22	20	103
유형자산의 감소	8	2	0	0	31
무형자산의 감소(증가)	-4	0	0	-1	0
투자자산의 감소(증가)	3	1	0	0	-8
기타	-60	-95	-43	-40	-251
재무활동 현금흐름	25	4	-26	11	104
차입금의 증가(감소)	-5	21	4	3	-7
자본의 증가	0	0	0	66	103
기타	30	-17	-30	-58	8
기타 및 조정	4	0	0	2	-1
현금의 증가	-13	0	-1	27	52
기초현금	22	10	10	9	35
기말현금	10	10	9	35	87

**Compliance Notice**

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.  
 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.  
 동 자료 언급된 종목(한국피아이엠)의 유가증권발행과 관련하여 주관사로 참여하였습니다.  
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.  
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.  
 당사는 동 자료에 언급된 종목(한국피아이엠)의 지분을 1%이상 보유하고 있습니다.  
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								
한국피아이엠					○				○			

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2025.04.01~2026.03.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	139	92.7
Trading Buy (중립)	10	6.7
중립	1	0.7
매도	0	0