



Not Rated

주가(6/19): 7,670원

시가총액: 440억원

스몰캡 Analyst 오현진

ohj2956@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ (6/19)	966.59pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	17,110 원	5,970원
등락률	-55.2%	28.5%
수익률	절대	상대
1M	-41.9%	-34.9%
6M	8.9%	3.2%
1Y	-6.5%	-24.3%

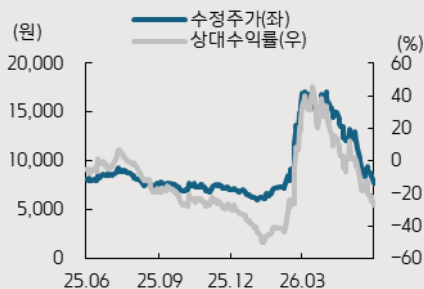
Company Data

발행주식수	5,738 천주
일평균 거래량(3M)	85천주
외국인 지분율	7.3%
배당수익률(25)	0.0%
BPS(25)	3,171원
주요 주주	이준희 외 10 인 23.0%

투자지표

(십억원, IFRS)	2022	2023	2024	2025
매출액	12.5	13.7	14.1	12.4
영업이익	1.8	1.5	0.3	-1.0
EBITDA	2.1	1.9	0.8	-0.6
세전이익	1.8	1.7	1.3	-1.9
순이익	1.7	1.7	1.4	-1.4
지배주주지분순이익	1.7	1.7	1.4	-1.4
EPS(원)	348	337	243	-251
증감률(%YoY)	244.8	-3.2	-27.9	적전
PER(배)	0.0	0.0	32.2	-27.3
PBR(배)	0.00	0.00	1.90	2.16
EV/EBITDA(배)			40.7	-57.2
영업이익률(%)	14.4	10.9	2.1	-8.1
ROE(%)	17.5	14.3	7.5	-6.9
순차입금비율(%)	-49.5	-39.8	-55.3	-41.8

Price Trend



IPO 기업 코멘트

코셈 (360350)

신규 장비 개발 성과 주목



동사는 주사전자현미경(SEM) 전문 업체로, Tabletop 형태의 주사전자현미경을 주력으로 납품. 동사는 시장의 수요가 있는 혁신 제품을 개발 및 상용화하면서 과점 시장인 주사전자현미경 내 꾸준히 점유율을 높인 것으로 파악. 산업용 향 매출 확대가 기대되는 IP-SEM 외에도, 대기 중에서 시료를 관찰할 수 있어 높은 성장성이 주목되는 전자현미경 'Eirtron'도 동사가 선도적 위치에서 개발을 진행 중인 것으로 파악

>>> 연구용 장비 실적은 둔화 지속

동사의 1분기 실적은 매출액 25억원(YoY -20%), 영업이익 -11억원(적자지속)을 기록했다. Tabletop 형태로 소형화한 Tabletop 주사전자현미경이 주력 제품이며, 1분기 매출 기준 제품별 비중은 Tabletop SEM(EM 시리즈)가 77%, Normal SEM(CX 시리즈)가 3%, 형광 현미경을 포함한 그 외 기타 부문이 20%를 차지했다.

Tabletop SEM의 사용처가 대부분 연구용인 만큼, 최근 연구용 시장 위축 영향으로 실적 부진이 지속 중이다. 주요 수출 국가 중 하나인 중국 뿐 아니라 유럽과 북미 시장 또한 성장이 둔화 중인 것으로 파악된다. 신규 장비 개발 단계가 진행됨에 따라 연구비용 등이 증가한 점도 적자 폭을 키웠다. 다만, 연구용 제품 특성상 올해도 상저하고의 실적을 전망한다. 이에 하반기 보수적인 산업용 부문 성과 전망을 반영한 26년 동사 실적은 매출액 145억원(YoY 9%), 영업이익 -13억원(적자지속)을 전망한다.

>>> 높아지는 신규 장비 기대감

동사 성장의 핵심인 이온밀러 전자현미경(IP-SEM)과 대기압 SEM '에어트론(Eirtron)'에 대한 기대감이 높아지고 있다. IP-SEM 부문에서는 AP시스템 향으로 이온빔 모듈 공급을 진행했으며, 향후 동사의 이온빔 모듈은 차세대 반도체 장비 등으로 탑재량을 늘릴 것으로 전망된다. 이온빔 모듈은 미세 입자의 내부 구조를 확인할 수 있게 도와 공정 정밀도를 높이는 역할을 한다. MLCC 등 단면 관찰이 필수적인 부품의 연구 개발에도 쓰여 향후 다양한 산업으로의 고객사 확대가 가능하다는 판단이다.

대기압 SEM인 Eirtron은 기존 계획대로 26년 시생산 이후 27년 본격적인 양산을 목표로 연구 개발이 진행 중이다. 대기 중에서 시료를 관찰할 수 있다는 점으로 인해 적용 시장을 반도체 후공정 검사뿐 아니라 생명과학 분야로 넓힐 수 있다는 점이 최근 주목받고 있다. 최근 미국 소재 대학 연구팀과 공동으로 진행한 분석 논문을 통해 차세대 패키징 공정 내 TGV 검사에서의 동사 기술의 경쟁력이 소개되었다. 전방 시장의 높은 성장성 감안 시, 향후 사업화 성과에 따른 기업가치 상승을 전망한다.

코셈 기존 장비 라인업



SEM

Tabletop SEM(EM Series)
Normal SEM에 준하는 성능, 편리성은 Upgrade

- 당사 주력 모델
- Normal SEM 시장 영역 일부 대체
- 전자현미경 사용 시 주로 사용하는 배율 제공 (~15만배)
- 다양한 분석 가능한 주변 장치 장착 가능



Tabletop SEM

Normal SEM(CX Series)
수 산업 영역에 필수, 기본 주사전자현미경

- 최대 30만배 배율 제공
- 주로 연구용 목적으로 사용
- 제품 개발 기술의 근간



Normal SEM



前처리 장비

이온밀러(IP)
단면 식각 장비인 기계적 폴리싱, FIB 비해 높은 성능과 효율성

- 아르곤 가스를 사용하여 절단 → 시료 손상 적음
- 다양한 가속전압 지원으로 적용 가능 시료 다양



Ion Mill

이온코터(SPT-20)
선명하고 고품질 이미지를 위한 필수 장비

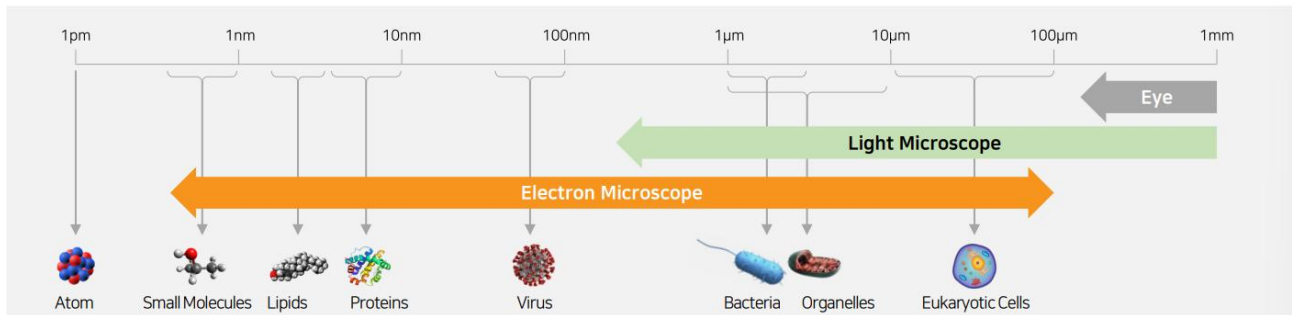
- 자동으로 샘플 표면을 전도성 층으로 덮는 프로세스 제공
- 시편에 과량의 전자 때문에 발생하는 이미지 문제인 'Charging Effect' 방지



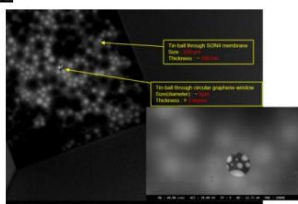
Ion Coater

자료: 코셈, 키움증권

대기압 전자현미경

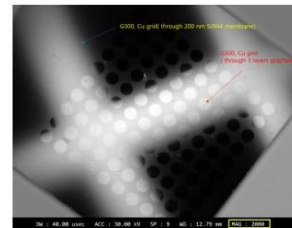


성능 비교



[기존 실리콘질화물 박막과 그래핀 박막 성능비교]

다중창 박막을 이용한 대기압 전자현미경
2023.12.15 특허 출원



[핵심 기술 적용한 다중창 그래핀 박막 구현]

“ 핵심 기술 적용으로 대기중 관찰 범위 확대 ”

자료: 코셈, 키움증권

Eirtron: 차세대 대기압 전자 현미경

비진공, 실시간 관찰 기술은 차세대 연구 현미경 시장의 게임 체인저!

광학의 접근성 + 전자의 해상도 결합 → 차세대 대기압 전자 현미경 개발!

<p>Light Microscope(LM)</p> <p>Pros Easy, Fast, Affordable Price</p> <p>Cons Low Mag., Low Depth of Field</p>	+	<p>Electron Microscope(EM)</p> <p>High Mag., High Depth of Field, Element Analysis</p> <p>Vacuum, Specialized Knowledge, Expensive</p>
--	---	---

자료: 코셈, 키움증권

Eirtron의 장점

Eirtron은 전자현미경의 한계 넘어 결합 탐지부터 공정 피드백까지 실시간 구현 → 수율 개선 → 생산성 극대화

기존 전자현미경

결합 의심 (AOI) → **장시간 소요** (이송/진공 로딩 (영역 구간)) → 제한된 분석 → 느린 피드백

생산/분석 분리 (장시간소요)

파괴검사(시료 크기 제한)

생명시료(전처리 필요)

VS.

Eirtron

신속 탐지 → **즉각적 분석** (No Vacuum) → 실시간 피드백 (불량 확산 차단)

생산현장 즉시 분석 가능

비파괴(시료 크기 무관)

생체시료 실시간 관찰 가능

자료: 코셈, 키움증권

Compliance Notice

- 당사는 6월 19일 현재 '코셈(360350)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 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 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- '코셈'은 2024년 2월 23일 당사가 주관회사로 코스닥에 상장시킨 법인입니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 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 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자 의견 및 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%