



액셀리스 테크놀로지스 (ACLS.US)

Veeco 인수를 통한 美 4위 WFE 도약과 AI 성장 베팅

- 이온주입 강자 ACLS, VECO 인수로 미국 4위 종합 전공정 반도체 장비사 도약
- VECO의 광통신 인동인 레이저 및 전공정 패키지가 합병 법인의 핵심 성장 동력
- 주가에 달·AI 모멘텀 선반영으로 단기 상방 제한, 최종 중국 SAMR 승인이 관건

전력 반도체와 HBM 을 관통하는 전공정 장비 솔루션 기업

액셀리스 테크놀로지스(ACLS) 반도체 팹 공정의 필수 단계인 이온 주입(Ion Implantation) 시스템의 설계, 제조 및 수명 주기 지원을 전문으로 제공하는 반도체 전공정 장비 기업이다. 대표 장비인 '퓨리온(Purion)' 플랫폼을 중심으로 실리콘 카바이드(SiC) 기반 전력 반도체, 자동차 및 산업용 성숙 노드, DRAM 및 HBM 등 다변화된 전방 시장에 핵심 솔루션을 공급하고 있으며, 부품 공급 및 장비 개조·유지보수를 아우르는 CS&I(고객 지원 및 혁신) 부문을 통해 안정적인 사후 시장을 확보하고 있다.

ACLS-VECO 결합을 통한 종합 장비사로의 도약

ACLS 는 2025 년 9 월 30 일 비코 인스트루먼트(VECO)와의 합병을 발표했다. VECO 는 존속하되 ACLS 의 완전 자회사로 편입될 예정이다. ACLS와 VECO의 합병은 ACLS의 독보적인 이온 주입 공정과 VECO의 초정밀 박막 증착, 나노초 단위 레이저 베이킹(어닐링) 및 미세 세정 기술을 하나로 묶어 칩 제조의 End-to-End 일괄 구매 패키지를 완성하는 강력한 결합이다. 이 장비 사슬은 현재 AI 인프라의 3대 핵심 테마인 차세대 저전력 반도체(SiC/GaN), 데이터 병목을 해결할 데이터센터 광통신 전환(실리콘 포토닉스/InP 레이저), 그리고 HBM 및 최첨단 로직 소자 공정을 모두 관통하며, ACLS의 TAM을 기존(\$2.9B) 대비 약 80% 더 커진 \$5.3B로 확대시켜줄 전망이다. 양사 합병은 현재 중국을 제외한 주요국에서 모두 통과되어 가시성이 높아진 상황이다.

주가 흐름 및 밸류에이션

ACLS와 VECO는 각각 YTD 수익률은 각각 +104.5%, +127.5%, 12M Fwd P/E는 각각 41.9배, 31.7배로 업황 개선 기대와 인수합병 시너지가 이미 상당 부분 반영하고 있다. 따라서 합병이 성사되더라도 단기적인 주가 상방은 제한적일 것으로 판단된다. 반면 중국 SAMR 승인이 지연·무산될 경우 양사 모두, 특히 밸류 부담이 더 큰 ACLS가 하방 위험에 노출된다는 점도 함께 고려해야 한다. 다만 중장기적으로는 합병을 통해 미국 4위 WFE 기업으로 올라서며 확보하는 영업망 확대와 전공정 일괄(End-to-End) 패키지 판매 시너지, 그리고 AI 슈퍼사이클의 지속을 감안할 때 주가 업사이드 여지는 유효하다고 판단한다.

▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('26.06.29): \$176.13
 목표주가 컨센서스: \$169.67

▶ 투자 의견 컨센서스



Stock Data

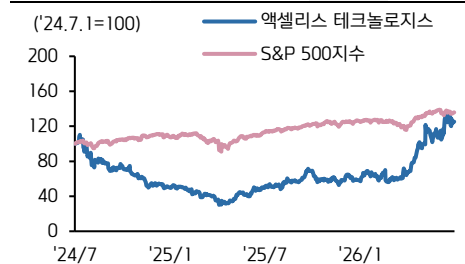
산업분류	반도체 & 반도체 장비
S&P 500 (06/29)	7,440.43
현재주가/목표주가	176.13 / 169.67
52주 최고/최저 (\$)	193.78 / 65.64
시가총액 (백만\$)	5,413
유통주식 수 (백만)	31
일평균거래량 (3M)	681,610

Earnings & Valuation

(천 \$)	FY24	FY25	FY26E	FY27E
매출액	1,017,865	839,048	844,000	925,200
영업이익	210,794	119,315	80,100	128,333
OPM(%)	20.7	14.2	9.5	13.9
순이익	221,943	120,238	116,000	133,000
EPS	6.79	3.80	3.83	4.85
증가율(%)	-8.6	-44.0	0.9	26.4
PER(배)	11.4	18.8	45.9	36.3
PBR(배)	2.2	2.4	-	-
ROE(%)	21.4	11.7	10.9	11.0
배당수익률(%)	-	-	-	-

Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	119.2	17.1	119.2	152.7
S&P Index	8.7	-1.8	8.7	19.9



자료: Bloomberg 컨센서스, 키움증권 리서치
 주) 컨센서스는 2026-06-29 블룸버그 기준, GAAP 기준

ACLS 주요 사업 현황 및 실적

ACLS의 핵심 사업은 반도체 제조 공정 중 실리콘 웨이퍼에 도펀트 이온(불순물 이온)을 주입해 전자 소자의 전도성을 형성하는 이온 주입 장비의 설계, 제조 및 전수명 주기 지원이다. 회사는 고전류(High Current), 중전류(Medium Current), 고에너지(High Energy) 공정을 모두 아우르는 독보적인 플래그십 장비군인 '퓨리온(Purion)' 시리즈를 전 세계 반도체 제조사에 공급하고 있다.

ACLS의 사업 구조는 신규 장비를 판매하는 시스템(System) 부문과 글로벌 설치 기반을 바탕으로 교체용 부품, 장비 성능 업그레이드, 개조 및 유지보수 솔루션을 제공하는 CS&I(고객 지원 및 혁신) 부문으로 이원화되어 있다. 특히 CS&I 비즈니스는 고객사 팹(Fab) 가동률에 연동되어 불황기에도 높은 마진과 탄탄한 반복 매출을 창출하는 재무적 버팀목 역할을 수행한다.

현재 전방 시장 전략 관점에서는 EV 800V 시스템 전환 및 AI 데이터센터의 고효율 전력 변환 흐름에 맞물린 실리콘 카바이드(SiC) 기반 전력 반도체 시장, 그리고 AI 서버 채택 확대로 강력한 공정 증설이 재개된 DRAM 및 HBM 부문을 중심으로 비즈니스 역량을 집중하고 있다.

ACLS는 FY25 연간 매출액 \$839M(-17.6% YoY), Non-GAAP 회석 EPS \$4.88(-28.7% YoY)로 부진한 실적을 기록했다. 이는 핵심 전방시장인 EV 수요 둔화에 따른 SiC(실리콘카바이드) 전력반도체 설비투자 위축과, 그간 대규모 투자가 집행되던 중국 성숙 노드 설비 구축의 둔화가 겹친 영향이 크다. FY1Q26에는 분기 매출액 \$199M, Non-GAAP 회석 EPS \$0.72로 시장 예상치를 소폭 상회하며 업황이 저점을 지나 개선되는 모습을 보였다.

VECO 주요 사업 현황 및 실적

VECO의 핵심 사업은 첨단 반도체, 화합물 반도체 및 데이터 스토리지 제조 공정에 필수적인 초정밀 박막 증착(Deposition), 레이저 열처리(Annealing), 습식 에칭 및 세정(Single Wafer Etch & Clean), 리소그래피(Lithography) 장비의 개발 및 공급이다.

동사는 차세대 선단 로직(GAA) 공정과 HBM의 낮은 열 예산(thermal budget) 조건을 충족하며 전하를 활성화하는 레이저 스파이크 어닐링(LSA) 및 나노초 어닐링(NSA) 플랫폼을 보유하고 있으며, EUV 마스크 블랭크 및 펠리클 코팅과 저저항 금속 배선을 구현하는 이온 빔 증착(IBD) 부문에서 독보적인 원천 기술을 확보하고 있다.

사업 부문은 첨단 파운드리와 메모리 시장을 관통하는 반도체(Semiconductor), 고효율 GaN 전력 소자 및 마이크로 LED를 포함하는 화합물 반도체(Compound Semiconductor), 그리고 AI 데이터센터용 대용량 HDD 제조에 탑재되는 데이터 스토리지(Data Storage) 부문 등으로 다각화되어 있다.

VECO는 FY25 연간 매출액 \$664M(-7.4% YoY), Non-GAAP 희석 EPS \$1.33(-23.6% YoY)로 부진한 실적을 기록했다. 이는 핵심 부문 중 하나인 데이터 스토리지(HDD용 이온빔 장비) 매출이 \$99M에서 \$39M으로 약 60% 급감하고 화학물 반도체 부문도 둔화된 영향이 크며, 주력인 반도체 부문은 AI 수요가 중국 성숙 노드 둔화를 상쇄하며 보합에 그쳤다. 매출(-7.4%) 대비 EPS(-23.6%) 낙폭이 컸던 것은 고마진 제품 비중 축소와 가동을 하락에 따른 영업 레버리지 역작용 때문이다.

FY1Q26에는 분기 매출액 \$158M, Non-GAAP 희석 EPS \$0.14로 가이던스 범위 내에 머물렀으나, 중국 BIS 수출 라이선스 이슈(\$8M 규모 출하 불발)로 매출총이익률이 가이던스를 하회하는 등 손익은 여전히 부진했다.

다만 중장기 성장 동력은 뚜렷하다. 최근 AI 데이터센터의 데이터 병목을 해결하기 위한 광통신(CPO) 전환 메가트렌드 속에서 인듐인(InP) 레이저 양산용 MOCVD(Lumina), 습식 공정, Spector IBD 시스템을 결합한 \$250M 이상의 초대형 장비 수주를 달성하며, FY25에 둔화됐던 화학물 반도체 부문의 폭발적인 중장기 성장을 가시화하고 있다.

ACLS-VECO 합병 계약 세부 조건 및 클로징 타임라인

ACLS 와 VECO 의 인수합병은 계약 체결 당시 기업 가치 약 44 억 달러 규모로 평가된 전량 주식 교환 방식(All-stock merger)의 랜드마크 딜로, VECO 주주들은 보유 주식 1 주당 ACLS 신주 0.3575 주를 교환받게 된다. 합병 완료 시 완전히 희석된 주식 기준(Fully diluted basis) 최종 지분 구조는 기존 ACLS 주주가 약 58%, VECO 주주가 약 42%를 보유하게 되며, VECO 가 발행한 2억 3,000 만 달러 규모의 2029 년 만기 전환사채는 결합 법인이 그대로 승계하는 구조이다.

현재 딜 진행 현황을 살펴보면, 지난 2026 년 2 월 양사 주주총회의 표결 승인은 이미 압도적인 찬성으로 모두 완료되었으며, 글로벌 주요국의 규제 승인 역시 마지막 관문인 중국 국가시장감독관리총국(SAMR)의 반독점 심사 승인만을 남겨두고 있다. 양사 경영진은 현재 중국 규제 당국과 긴밀한 소통을 이어가며 예정대로 2026 년 하반기 최종 딜 클로징을 기대하고 있으며(계약상 종료 기한은 2026 년 9 월 30 일이나, 반독점 승인만 남은 경우 자동 연장된다), 합병 공식 완료 직후 매사추세츠주 비버리에 통합 본사를 두고 새로운 사명, 브랜드 및 티커로 통합 상장되어 본격적인 글로벌 전공정 장비 시장 리레이팅 사이클에 진입할 예정이다.

ACLS 와 VECO 의 합병 시너지

(전공정 '원스톱 패키지' 구축을 통한 고객사 Lock-in 효과) 반도체 전공정 핵심 라인에서는 양사의 기술이 분절되지 않고 '원인과 결과'처럼 순차적으로 이어지는 완벽한 전공정 제조 사슬을 형성한다.

반도체 소자를 만들 때 ACLS의 Purion 임플란트 장비가 웨이퍼에 미세 회로 성질을 심어놓으면, 뒤이어 VECO의 레이저 어닐링(LSA/NSA) 장비가 10억 분의 1초 단위로 초정밀 열을 가해 이 회로들을 타거나 녹지 않게 안정적으로 굳혀주는

공정으로 이어진다. 소자가 제대로 활성화된 후에는 다시 VECO의 이온 빔 증착(IBE300) 장비가 저저항 금속 배선을 깔고, 최종적으로 HBM이나 최첨단 2나노 공정에 필수적인 VECO의 특수 습식 세정(WaferStorm) 공정으로 마감된다.

이는 제품 다변화를 넘어, 파운드리나 메모리 고객사들이 신규 팹을 증설할 때 장비 간 수율을 극대화할 수 있는 일체형 공정 패키지(End-to-End) 형태로 단일 계약을 유도할 수 있어, 고객사 Lock-in과 교차 판매 능력을 극적인 수준으로 끌어올리게 된다. 여기에 ACLS의 핵심 원천 기술인 이온 소스(Ion Source) 및 플라즈마 컴포넌트 설계 역량이 VECO의 이온 빔 증착 장비에 이식되면서, IBE 하드웨어의 내구성·성능 자체를 한 단계 더 진화시키는 물리적 시너지까지 내재하고 있다.

(전기차·AI 서버용 차세대 전력 반도체 시장 선점) 양사의 이러한 순차적 공정 연계는 전기차(EV) 및 AI 서버의 에너지 효율을 결정짓는 차세대 화합물 전력 반도체(SiC/GaN) 시장에서 거대한 해자로 작용한다.

급성장하는 실리콘 카바이드(SiC) 및 질화갈륨(GaN) 반도체는 일반 실리콘보다 물질이 단단해 제조가 매우 까다로운데, 합병 법인은 VECO의 에피택셀 증착(EpiStride/Propel) 기술을 통해 차세대 반도체의 고품질 뼈대(기판 마감)를 형성한 뒤, ACLS의 독보적인 고에너지 임플란트(Purion SiC) 기술로 깊은 트렌치 회로를 뚫고 전력 소자를 심어 넣는 수직 통합형 밸류체인을 완성하게 된다.

최근 자동차 시장의 800V 전압 시스템 전환 및 AI 데이터센터의 그리드(Grid)에서 랙(Rack) 단계로 이어지는 초고효율 전력 변환 수요가 SiC와 GaN의 전방 채택을 강제하고 있는 상황에서, 양사의 기술적 결합은 기판 성장부터 소자 형성까지 모든 난공정 장비를 보유한 장비 공급사의 지위를 결합 법인에게 부여하게 된다.

(CPO 메가트렌드 선점) AI 데이터센터의 아킬레스건으로 꼽히는 '데이터 전송 병목'을 해결할 실리콘 포토닉스 및 광통신(CPO) 전환 트렌드에서, 합병 법인은 VECO의 차별화된 기술력을 바탕으로 강력한 시장 지배력을 발휘할 것으로 기대된다.

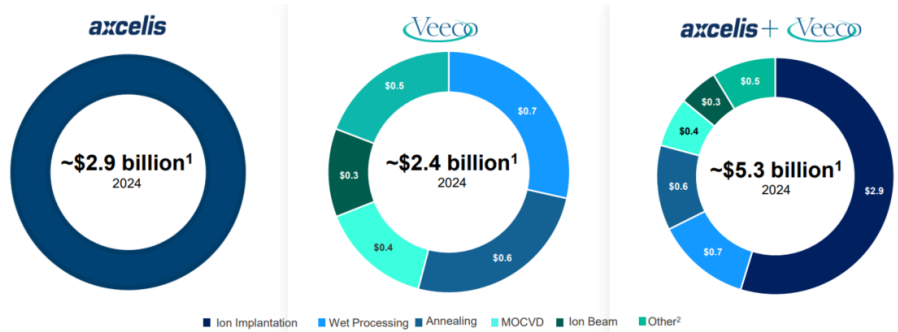
구리선을 패키지 내부부터 빛(유리섬유)으로 바꾸는 CPO 아키텍처의 핵심은 빛을 안정적으로 쏘주는 인듐인(InP) 레이저의 양산성 확보에 있다. VECO는 레이저 단면을 초정밀 코팅해 빛의 손실을 제로에 가깝게 통제하는 Spector IBE를 비롯해, MOCVD(Lumina) 에피택셀 증착과 습식 공정까지 InP 레이저 제조의 핵심 단계를 아우르는 차별화된 솔루션을 보유하고 있으며, 최근의 대규모 수주가 이를 방증한다. 합병 법인은 VECO의 이러한 광통신 장비 포트폴리오를 확보함으로써 AI 데이터센터의 광 전환 사이클에서 가장 직접적인 수혜를 누리는 성장 엔진을 갖추게 된다.

투자 전략 및 진입 시점: 합병 구조적 괴리를 활용한 전략적 접근

ACLS와 VECO에 대한 당사의 권고 진입 전략은 합병 전후의 일시적 가격 괴리(Dislocation)를 활용한 우회 전략 또는 H2 2026 합병 공식 완료 직후 매입이다. 현재 VECO는 최근 AI 인프라 확충에 따른 인덱스(InP) 레이지 수주 폭발로 단독 주가가 교환비율(0.3575x) 기준 이론적 가치(\$62.97)보다 높게 거래되는 독특한 프리미엄 구간을 형성하고 있다. 따라서 합병 완료 전 선제적 노출을 원하는 투자자라면, VECO 대비 상대적으로 저렴하고 합병 후 58%의 지분을 갖게 되는 ACLS를 매수하여 우회 진입하는 것이 매매 단가 측면에서 구조적으로 유리하다.

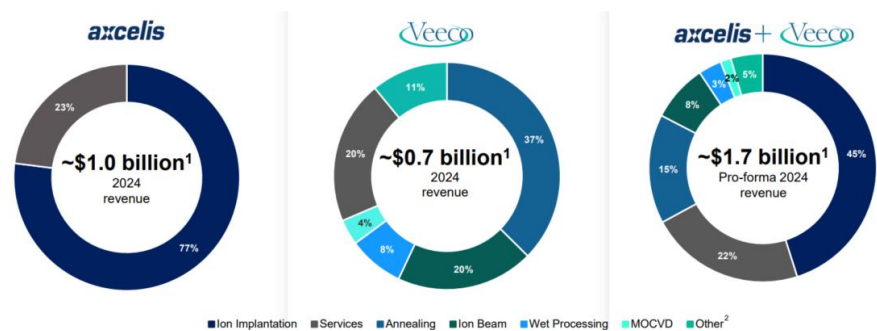
반면, 마지막 남은 관문인 중국 SAMR의 규제 승인 리스크와 수급 정산 과정에서의 기술적 변동성까지 완벽히 배제하고자 한다면, 합병 법인이 공식 출범하는 2026년 하반기를 확정적 진입 시점으로 제한한다. 이 시점은 지배구조 및 수급 오버행이 소멸하는 동시에 연간 3,500만 달러 규모의 비용 시너지가 가시화되는 타이밍이며, 2027년 실리콘 포토닉스 및 HBM 매출 가속화 사이클의 초입과 완벽히 맞물려 하방 위험을 통제하면서도 리레이팅 알파를 극대화할 수 있는 가장 매력적인 진입 기회가 될 것이라 판단한다.

ACLS와 VECO 합병을 통해 공략 가능한 총시장규모(TAM) 확장



자료: 액셀리스 테크놀로지스

ACLS와 VECO 합병 법인이 보유하게 될 기술 포트폴리오



자료: 액셀리스 테크놀로지스

ACLS 와 VECO 합병 시 통합 법인의 각 지역별 매출 비중



자료: 액셀리스 테크놀로지스

ACLS 와 VECO 의 결합을 통한 반도체 전공정 밸류체인 일원화



자료: 액셀리스 테크놀로지스

합병 법인의 차세대 화합물 전력 반도체(SiC/GaN) 분야 통합 장비 포트폴리오



자료: 액셀리스 테크놀로지스

액셀리스 테크놀로지스 FY1Q26 ('26.01.01~03.31)

구분	FY1Q26	컨센서스 비교		YoY 비교		QoQ 비교	
	(천 \$)	발표치	컨센서스	차이	FY1Q25	성장률	FY4Q25
매출액	198,956	195,000	2.0%	192,563	3.3%	238,330	-16.5%
영업이익	7,950	11,380	-30.1%	29,159	-72.7%	36,172	-78.0%
영업이익률	4.0%	5.8%	-1.8%p	15.1%	-11.1%p	15.2%	-11.2%p
순이익	9,214	-	-	28,579	-67.8%	34,297	-73.1%
EPS (USD)	0.30	0.71	-57.7%	0.88	-65.9%	1.10	-72.7%

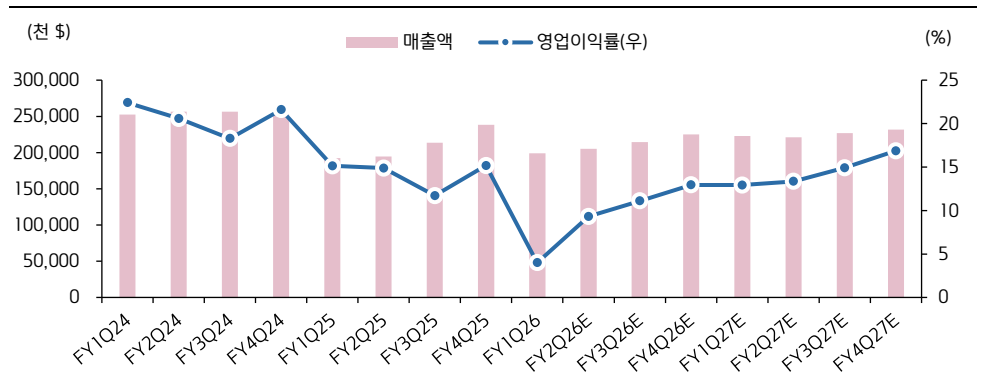
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-06-29 블룸버그 기준, GAAP 기준

액셀리스 테크놀로지스 향후 실적 컨센서스 표

구분	분기 컨센서스				연간 컨센서스			
	(천 \$)	FY2Q26	YoY 성장률	FY3Q26	YoY 성장률	FY26	YoY 성장률	FY27
매출액	205,000	5.4%	214,600	0.5%	844,000	0.6%	925,200	9.6%
영업이익	19,100	-34.1%	23,833	-4.7%	80,100	-32.9%	128,333	60.2%
영업이익률	9.3%	-5.6%p	11.1%	-0.6%p	9.5%	-4.7%p	13.9%	4.4%p
순이익	27,800	-11.4%	31,000	-18.2%	116,000	-3.5%	133,000	14.7%
EPS (USD)	0.89	-8.8%	1.04	-14.0%	3.83	0.9%	4.85	26.4%

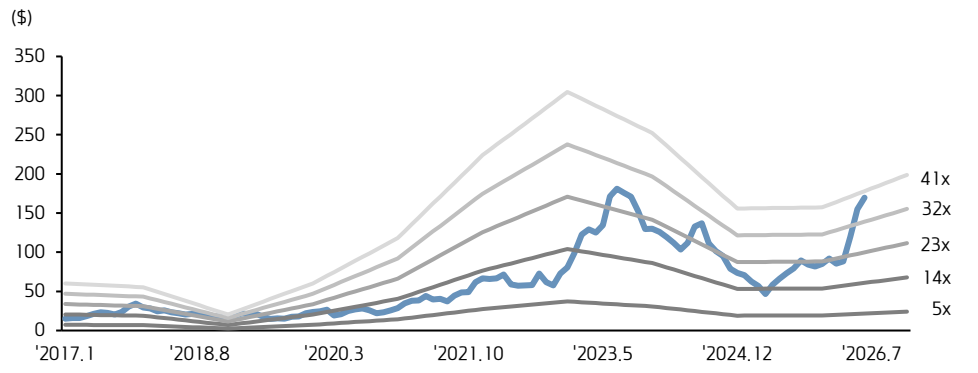
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-06-29 블룸버그 기준, GAAP 기준

액셀리스 테크놀로지스 분기 실적 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-06-29 블룸버그 기준, GAAP 기준

액셀리스 테크놀로지스 12M FWD PER 밴드



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-06-29 블룸버그 기준, GAAP 기준

액셀리스 테크놀로지스 상세실적표

(천 \$)	FY1Q25	FY4Q25	FY1Q26	YoY(%)	QoQ(%)
[GAAP]					
순매출	192,563	238,330	198,956	3.3	-16.5
제품 매출	182,824	224,601	188,008	2.8	-16.3
서비스 매출	9,739	13,729	10,948	12.4	-20.3
매출원가	103,795	126,398	118,375	14.0	-6.3
제품 매출원가	94,500	110,745	105,735	11.9	-4.5
서비스 매출원가	9,295	15,653	12,640	36.0	-19.2
매출총이익	88,768	111,932	80,581	-9.2	-28.0
영업비용	59,609	75,760	72,631	21.8	-4.1
연구개발비	27,128	30,126	28,516		
판매&마케팅비	15,124	19,403	17,354		
일반관리비	-	26,231	26,761		
영업이익	29,159	36,172	7,950	-72.7	-78.0
이자수익	5,601	4,936	4,462		
이자비용	(1,367)	(1,336)	(1,292)		
기타순이익	(309)	246	(495)		
세전이익	33,084	40,018	10,625	-67.9	-73.4
법인세 비용	4,505	5,721	1,411		
연결 순이익	28,579	34,297	9,214	-67.8	-73.1
EPS(달러/주)	0.88	1.10	0.30	-65.9	-72.7
회석 가중평균주수(천주)	32,335	31,123	30,980	-4.2	-0.5
주요 영업지표 [Non-GAAP]					
매출총이익	89,347	112,668	81,023	-9.3	-28.1
영업이익	35,692	50,189	23,312	-34.7	-53.6
EBITDA(adj.)	40,001	54,650	27,748	-30.6	-49.2
순이익	34,197	46,352	22,425	-34.4	-51.6
회석 EPS(달러/주)	1.06	1.49	0.72	-32.1	-51.7
부문별 실적 (백만 \$)					
Systems	138	157	126	-8.2	-19.3
CS&I(Aftermarket)	55	82	73	32.0	-11.4
Systems Bookings	110	128	128	16.7	0.5
Systems Backlog	618	457	453	24.6	-7.5

자료: 액셀리스 테크놀로지, 키움증권 리서치

Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

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.