



키움증권 혁신성장리서치팀 | 2026년 07월 02일

코스닥 전략노트 7

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 6월 중소형주 추천 포트폴리오 Review
3. 키움 스몰캡 7월 중소형주 추천 포트폴리오

III. Appendix_시장 동향 및 IPO 코멘트..... 60

1. 6월 코스닥시장 동향 지표
2. 공모 시장 동향 지표
3. 2026년 7월 IPO 리스트

II. 애널리스트 아이디어 07

1. 학준's Picks

1. 로킷헬스케어(376900)
2. 채비(0011T0)
3. 세미티에스(0017J0)

2. 현진's Picks

1. 서부T&D(006730)
2. 유니트론텍(142210)
3. 아이에스티이(212710)

3. 재원's Picks

1. 대명에너지(389260)
2. SK이터닉스(475150)

4. 헤민's Picks

1. 에스바이오메딕스(304360)
2. 지씨셀(144510)

5. 민수's Picks

1. 지씨지농(340450)
2. 큐라클(365270)



I. 중소형주 투자전략

1. 키움 스몰캡 중장기 Top Pick
2. 키움 스몰캡 6월 중소형주 추천 포트폴리오 Review
3. 키움 스몰캡 7월 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 | 36,872 | 267,000 (`26.4.1) | 251,500 | -5.8 | <ul style="list-style-type: none"> ✓ 글로벌 액추에이터 수요 증가로 성장세 지속 ✓ AI 워커 본격 판매에 따른 실적 기여 또한 확대 전망 | '26.4.2 |
| 디케이티 A290550 | 4,390 | 18,310 (`26.4.1) | 21,950 | 19.9 | <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 | 2,168 | 14,430 (`26.2.3) | 27,800 | 92.7 | <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 |
| 아이에스티이 A212710 | 952 | 9,800 (`26.7.1) | 9,800 | - | <ul style="list-style-type: none"> ✓ 1분기말 기준 동사 FOUP Cleaner 수주잔고는 154억 원(YoY 1,764%)으로, 2분기 이후 분기별 높은 실적 성장세를 전망 ✓ 신성장 사업으로 추진 중인 SiCN PECVD 장비 또한 2세대 개발 완료 후 데모 진입 준비 중 | '26.7.1 |
| 쿼드메디슨 A464490 | 722 | 14,110 (`26.3.4) | 6,290 | -55.4 | <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 6월 중소형주 추천 포트폴리오 Review

코스닥 전략노트 7

| 6월 추천 종목 | | | | | |
|-----------------------|---------------------|----------------|-----------|--------------|--|
| 종목명 (코드) | 편입가(원) 편입일자 | 26.7.1 수정주가 | 월간 수익률(%) | 시가총액 (억원) | 투자포인트 |
| 한글과컴퓨터 A030520 | 20,050 (*26.6.1) | 19,360 | -3.4 | 4,681 | AI에이전트 시대에 맞는 서비스로 변모 ▶ 글로벌 진출에 대한 방향성을 AI에이전트를 기반으로 계획. 소버린 AI에 특화된 폐쇄망 에이전트를 적용 ▶ 유럽 업체들과 MOU 및 계약 진행 계획. 이를 기반으로 유럽 B2G 및 금융 회사 등을 대상으로 사업 확장 |
| 한택 A098070 | 34,850 (*26.6.1) | 28,350 | -18.7 | 3,153 | 조용히 맞이한 호황 ▶ 2H26부터 북미 LNG 프로젝트 수주 성과 확인 가능할 전망. 2026년 LNG 프로젝트항 수주 800억원 예상 ▶ 2026년 신규 수주 2,300~2,500억원로 사상 최대 수주 전망. 국내 반도체항 탱크 300~400억원 수주 기대 |
| 네오티스 A085910 | 31,800 (*26.6.1) | 20,000 | -37.1 | 2,759 | 기판 업황과 동행하는 마이크로비트 ▶ 최근 PCB 업황 호조에 따라 마이크로비트 수요 빠르게 증가 중. 지정학적 요인과 대응력으로 입지 상승 ▶ 27년 하반기 기준 동사의 마이크로비트 생산능력은 연 7,000만개 이상으로 확대될 예정 |
| 지투파워 A388050 | 9,770 (*26.6.1) | 8,370 | -14.3 | 1,566 | 돈보이는 태양광 성장세 ▶ 원부자재 구매력 상승으로 인한 원가율 개선 효과와 비용 절감 노력이 맞물리며, 수익성 개선 지속 ▶ 동사는 관급 시장에서 차별적인 수주 경쟁력 보유했기에 태양광 보급 확대 정책 수혜 가속화 예상 |
| 엠펙러스 A259630 | 14,090 (*26.6.1) | 10,480 | -25.6 | 1,281 | 높아지는 경쟁력 주목 ▶ ESS 전환 투자와 각종 투자 확대 수요에 적극 대응함에 따라 경쟁업체 대비 차별화된 실적 보이는 중 ▶ 안정적인 현금흐름을 통한 고부가가치 중심의 수주 가능. 전고체 배터리 장비도 파일럿 장비 수주까지 완료 |
| 에스투더블유 A488280 | 19,030 (*26.6.1) | 11,850 | -37.7 | 1,280 | 확장성이 빛을 발할 올해 ▶ B2B 보안 솔루션인 케이사는 올해 기존 금융기관 및 제조업체들로 확장, MS에 코퍼일럿 형태로 탑재될 예정 ▶ 올해 일본, 대만 등 해외 성장 중점. 현재 총판사 확보 및 레퍼런스 확대 진행 중 |
| 나노 A187790 | 5,500 (*26.6.1) | 3,895 | -29.2 | 1,201 | 커지는 모멘텀 ▶ 미국 화력발전소 프로젝트, 폴란드 국영 최대 전력 기업 향 수주 등 해외 수주 본격화 전망 ▶ 선박 엔진의 AI 데이터센터 진출은 동사에게 새로운 성장 모멘텀. 신규 시장 개화에 따른 수혜 집중을 전망 |
| 파이오링크 A170790 | 8,570 (*26.6.1) | 7,900 | -7.8 | 505 | 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. |
| 추천종목 평균 수익률 / 코스닥 수익률 | | | -21.7% | -11.5% | |

3. 키움 스몰캡 7월 중소형주 추천 포트폴리오

| 7월 추천 종목 | | | |
|-----------------------------|---------------------|--------------|---|
| 종목명 (코드) | 편입가(원) 편입일자 | 시가총액 (억원) | 투자포인트 |
| SK이티닉스 A475150 | 59,400 (`26.7.1) | 20,236 | 무궁무진한 잠재력 ▶ 솔라닉스 개발 용역 매출로 3Q 26 실적 성장 본격화 전망. 27년은 굴업도 해상풍력, 포항 죽장 개발용역 등이 반영되며 솔라닉스 외 성장 동력 ▶ 장기적 관점에서 반도체 공정 증설, 데이터센터 신설 등으로 국내 시장에서 수십GW 규모 신규 전력 수요 전망. 추정치 상향 여부와 시점에 주목 |
| 로켓헬스케어 A376900 | 43,050 (`26.7.1) | 6,834 | 재생플랫폼의 가장 중요한 변곡점 ▶ 연골 임상, 신장 임상 등 재생플랫폼 주요 임상에 대한 결과들이 하반기 집중. 임상 마무리 이후 내년부터 본격 상업화 진행 기대 ▶ 자회사 로킷 아메리카의 나스닥 상장 3Q 완료 예정. 당노발 고유 코드와 발모제 등 하반기 주요 모멘텀 또한 기대 |
| 서부T&D A006730 | 10,290 (`26.7.1) | 6,681 | 매력적인 사업 모델, 높아지는 투자 매력도 ▶ 서울드래곤시티 등에 인바운드 증가에 따른 수혜 집중되는 중. 이에 따라 실적 호조 지속될 것으로 전망 ▶ 27년 착공되는 신정동과 27년 매출 인식 본격화되는 나진상가 개발 사업으로 중장기 성장 동력 확보 |
| 채비 A0011T0 | 6,900 (`26.7.1) | 3,240 | 하반기 기대되는 실적 개선 흐름 ▶ 국내 충전인프라(CPO) 사업자 1위이며 상승한 유가와 하반기 해외 신규 차종 효과로 인해 동사의 노면 당 충전사건 증가 전망 ▶ 미국 내 CPO 상위 운영업체들로 확장 진행 중이며 유럽 CE 인증 확보를 통해 진출 준비 완료. 해외 매출 성장의 점진적 확대 기대 |
| 대명에너지 A389260 | 16,200 (`26.7.1) | 2,902 | 태양과 바람이 있다면 어디든 갑니다 ▶ 올해부터 매년 1~2건의 육상 풍력 프로젝트 착공 예상. 연내 곡성천지풍력 지분 인수. 27년 하반기 착공 계획 등 모멘텀 다수 ▶ 해상풍력과 BESS 프로젝트에서는 공사 후 O&M 담당 예정. 이를 통해 장기간 안정적 매출 확보 기대 |
| 큐라클 A365270 | 12,270 (`26.7.1) | 2,719 | 새 친구를 찾았다 ▶ 원료의약품 제조사 대성팜텍 2월에 인수하며 30억 매출액 상장 유지 조건 충족 가능. 또한 1분기 유동성 확보로 2년 이상 정상 운영 가능 전망 ▶ 5/11일 Memento Medicines에 Tie-2 x VEGF 이중항체 MT-103 총 1.5조 원 규모로 L/O 성공. 향후 이어질 L/O 기대 지속 |
| 세미티에스 A0017J0 | 4,345 (`26.7.1) | 1,309 | 반도체 자동화의 메인으로 진입 ▶ 반도체 공정 자동화 라인에 탑재되는 컨베이어벨트 시스템을 국내 주요 반도체 업체에 솔벤더로 공급 중 ▶ 컨베이어벨트 외 OHT 시장과 반도체 물류 시장으로 확장을 통해 전방 산업 다양화 계획 |
| 유니트론텍 A142210 | 5,950 (`26.7.1) | 1,235 | 이제 저평가 아닌 재평가(feat. Micron, AUO) ▶ 반도체 업황 호조 지속에 따라 유동 업체 경쟁력 주목. 특히 전장 메모리의 경우 상대적으로 공급이 타이트해 유동 채널 의존도가 추가 상승 중 ▶ 동사의 주요 벤더는 메모리의 경우 Micron, 디스플레이의 경우 AUO이며 벤더사의 시장 내 입지 상승에 따라 동사의 입지 강화 또한 지속 |
| 지씨지능 A340450 | 4,860 (`26.7.1) | 1,149 | 유전체 진단으로 성장 중 ▶ 1분기 사상 첫 흑자 기록 성공. 산전 선별검사와 AI 다중 암 진단 등 주요 검진 건수 큰 폭으로 성장 지속. 해외 진출에 따른 판가 상승 또한 기대 ▶ 28년 상반기 매출 본격화를 목표로 하는 취장암 진단 등 미국 시장 공략을 통해 장기 성장 동력 확보 전망 |
| 아이에스티이 A212710 | 9,800 (`26.7.1) | 952 | 반도체 투자 Cycle 수혜주·중·단기 모멘텀 보유 ▶ 반도체 투자 사이클에 따른 FOUF Cleaner 수주잔고의 급격한 상승으로 2분기 이후 분기별 실적 개선 가속화 전망 ▶ 신성장 사업으로 추진 중인 SiCN PECVD 장비 또한 2세대 개발 완료 이후 주요 고객사향 데모 진입 준비 중 |

II. 애널리스트 아이디어

1. 학준's Picks

I. 기업

1. 로킷헬스케어(376900)
2. 채비(001110)
3. 세미티에스(001710)

2. 현진's Picks

I. 기업

1. 서부T&D(006730)
2. 유니트론텍(142210)
3. 아이에스티이(212710)

3. 재원's Picks

I. 기업

1. 대명에너지(389260)
2. SK이터닉스(475150)

4. 헤민's Picks

I. 기업

1. 에스바이오메딕스(304360)
2. 지씨셀(144510)

5. 민수's Picks

I. 기업

1. 지씨지놈(340450)
2. 큐라클(365270)



➤ Summary Comment

- 7월에 실린 기업들은 3Q 모멘텀을 기반으로 내년 실적 성장이 크게 나타나는 것이 기대되는 업체들을 선정

➤ Top Picks: 로킷헬스케어(376900)

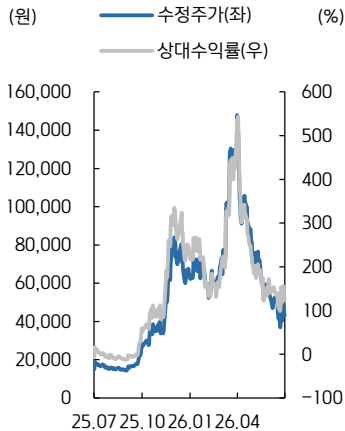
- 동사는 환자 ECM필터링을 통해 단백질을 바이오잉크로 변환하는 소모성 키트(개당 1,000달러)를 제공, 의료용 3D바이오프린터를 활용하여 환부에 맞는 패치를 제작하여 조직재건에 활용
- 연골 임상을 작년 12월부터 진행 중. 국내 10명 대상 우선 진행 중으로 결과 확인이 8월 시점에 가능할 것으로 전망

➤ 채비(001110)

- 국내 CPO사업자 1위를 굳건히 지키고 격차를 벌리고 있음. 최근 PnC(플러그앤차지) 서비스 연계로 현대차그룹과 진행하고 있어 국내에서의 지위는 더욱 굳건해질 것으로 전망
- 높아진 국내 주유 가격과 하반기 해외차종들의 신규 라인업을 감안했을 시 전기차 차충비(차량대 충저비율)은 더욱 상승하여 동사의 노면 당 충전시간이 늘어날 것으로 전망

주가(7/1): 43,050원
 시가총액: 6,834억원

| | | |
|--------------|----------------|---------|
| KOSDAQ (7/1) | 929.35pt | |
| 52주 주가동향 | 최고가 | 최저가 |
| | 147,900원 | 14,200원 |
| 최고/최저가대비 | -70.9% | 203.2% |
| 주가수익률 | 절대 | 상대 |
| 1M | -27.5% | -18.1% |
| 6M | -34.3% | -34.5% |
| 1Y | 164.6% | 123.1% |
| 발행주식수 | 15,874천주 | |
| 일평균 거래량(3M) | 290천주 | |
| 외국인 지분율 | 2.3% | |
| 배당수익률(2026E) | 0.0% | |
| BPS(2026E) | 315원 | |
| 주요 주주 | 유석환 외 6인 24.3% | |



▶ 재생 플랫폼의 중요한 변곡점이 될 3Q

- 동사는 환자 ECM필터링을 통해 단백질을 바이오잉크로 변환하는 소모성 키트(개당 1,000달러)를 제공, 의료용 3D바이오프린터를 활용하여 환부에 맞는 패치를 제작하여 피부재건에 활용
- 같은 방식으로 연골 임상을 작년 12월부터 진행 중. 국내 10명 대상 우선 진행 중으로 결과 확인이 8월 시점에 가능할 것으로 전망
- 한국 40명, UAE 20명, 유럽 20명 등 총 120명 대상으로는 내년 1Q에 결과가 나타날 것으로 기대
- 미국도 임상프로토콜을 짜고 있는 단계로 앞선 임상이 마무리 되면 FDA 및 CE 진행 예정
- 신장도 3명 확정된 상태에서 10명까지 확대될 계획. 초기 임상대상 3명에 대한 결과는 3Q말~4Q에 확인 가능할 것으로 전망

▶ 내년부터 본격적인 상업화 계획

- 확보된 재원을 기반으로 임상이 마무리 되면 내년부터 본격적인 상업화가 진행될 것으로 기대
- 이와 맞물려 자회사 로킷아메리카의 나스닥 상장도 3Q에 완료될 예정

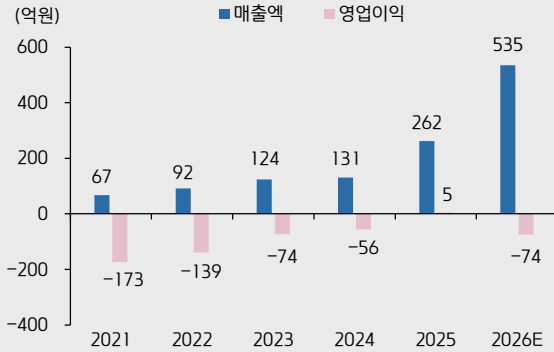
▶ 당뇨발 고유코드 및 발모제도 하반기 주요 모멘텀

- 미국 당뇨발 CPT 고유코드 신청한 상황으로 결과 하반기 기대. 발모제도 글로벌(인도, 중국) 임상 진행 예정으로 10월 한국에 기능성 화장품이 출시될 계획
- 2026년 예상 매출액은 535억원(YoY +103.8%), 영업적자 74억원(적자전환) 전망. 임상비용 180억원 반영

| 투자지표, IFRS 연결 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026E |
|----------------|--------|-------|-------|--------|--------|
| 매출액(십억원) | 9.2 | 12.4 | 13.1 | 26.2 | 53.5 |
| 핵심영업이익(십억원) | -13.9 | -7.4 | -5.6 | 0.5 | -7.4 |
| 세전이익(십억원) | 2.0 | 16.8 | -7.3 | -1.9 | -6.1 |
| 순이익(십억원) | 1.9 | 16.6 | -7.7 | -2.8 | -6.0 |
| 지배주주지분순이익(십억원) | 1.9 | 16.6 | -7.6 | -2.8 | -6.0 |
| EPS(원) | 159 | 1,398 | -630 | -196 | -386 |
| 증감율(%YoY) | 흑전 | 779.6 | 적전 | 적지 | 적지 |
| PER(배) | NA | NA | NA | -333.6 | -116.7 |
| 핵심영업이익률(%) | -151.1 | -59.7 | -42.7 | 1.9 | -13.8 |

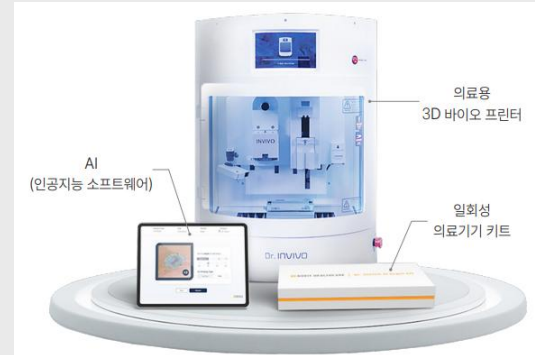
자료: 키움증권 리서치센터

로킷헬스케어 연간 실적 추이 및 전망



자료: 전자공시, 키움증권 리서치센터

로킷헬스케어의 주력 매출은 소모품 의료기기 키트



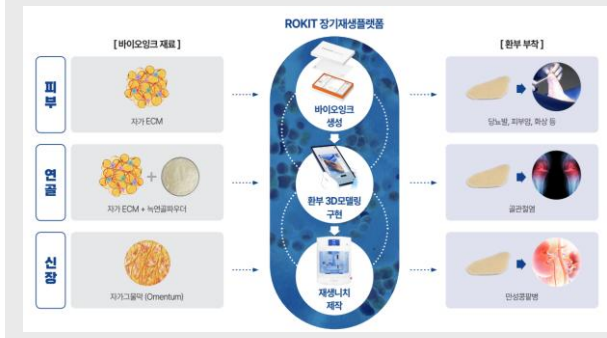
자료: 로킷헬스케어, 키움증권 리서치센터

로킷헬스케어 로드맵



자료: 로킷헬스케어, 키움증권 리서치센터

로킷헬스케어 재생 플랫폼



자료: 로킷헬스케어, 키움증권 리서치센터

로켓헬스케어(37690) 재무제표

포괄손익계산서

| | (단위: 십억 원) | | | | |
|----------------------|------------|-------|--------|--------|----------|
| 12월 결산 | 2022A | 2023A | 2024A | 2025A | 2026F |
| 매출액 | 9.2 | 12.4 | 13.1 | 26.2 | 53.5 |
| 매출원가 | 6.0 | 8.4 | 7.1 | 10.6 | 19.7 |
| 매출중이익 | 3.1 | 4.0 | 6.0 | 15.7 | 33.8 |
| 판매비 | 17.0 | 11.4 | 11.6 | 15.2 | 41.2 |
| 영업이익 | -13.9 | -7.4 | -5.6 | 0.5 | -7.4 |
| EBITDA | -12.5 | -6.1 | -4.6 | 1.3 | -6.5 |
| 영업외손익 | 15.9 | 24.2 | -1.8 | -2.4 | 1.3 |
| 이자수익 | 0.0 | 0.1 | 0.1 | 0.4 | 0.8 |
| 이자비용 | 4.5 | 6.2 | 6.8 | 4.6 | 1.3 |
| 외환관련이익 | 0.2 | 0.1 | 0.3 | 0.4 | 0.3 |
| 외환관련손실 | 0.2 | 0.1 | 0.3 | 0.3 | 0.3 |
| 종속 및 관계기업손익 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 기타 | 20.4 | 30.3 | 4.9 | 1.7 | 1.8 |
| 법인세차감전이익 | 2.0 | 16.8 | -7.3 | -1.9 | -6.1 |
| 법인세비용 | 0.2 | 0.2 | 0.4 | 0.9 | -0.1 |
| 계속사업손익 | 1.9 | 16.6 | -7.7 | -2.8 | -6.0 |
| 당기순이익 | 1.9 | 16.6 | -7.7 | -2.8 | -6.0 |
| 지배주주순이익 | 1.9 | 16.6 | -7.6 | -2.8 | -6.0 |
| 증감률 및 수익성 (%) | | | | | |
| 매출액 증감률 | 36.5 | 34.8 | 5.6 | 100.0 | 104.2 |
| 영업이익 증감률 | 확전 | -46.8 | -24.3 | -108.9 | -1,580.0 |
| EBITDA 증감률 | 확전 | -51.2 | -24.6 | -128.3 | -600.0 |
| 지배주주순이익의 증감률 | 확전 | 773.7 | -145.8 | -63.2 | 114.3 |
| EPS 증감률 | 확전 | 779.6 | 적전 | 적지 | 적지 |
| 매출중이익률(%) | 33.7 | 32.3 | 45.8 | 59.9 | 63.2 |
| 영업이익률(%) | -151.1 | -59.7 | -42.7 | 1.9 | -13.8 |
| EBITDA Margin(%) | -135.9 | -49.2 | -35.1 | 5.0 | -12.1 |
| 지배주주순이익률(%) | 20.7 | 133.9 | -58.0 | -10.7 | -11.2 |

현금흐름표

| | (단위: 십억 원) | | | | |
|------------------------|------------|-------|-------|-------|-------|
| 12월 결산 | 2022A | 2023A | 2024A | 2025A | 2026F |
| 영업활동 현금흐름 | -6.6 | -3.9 | -5.0 | -17.2 | -22.8 |
| 당기순이익 | 1.9 | 16.6 | -7.7 | -2.8 | -6.0 |
| 비현금항목의 가감 | -10.6 | -21.5 | 5.3 | 5.0 | -0.3 |
| 유형자산감가상각비 | 0.9 | 0.8 | 0.7 | 0.5 | 0.6 |
| 무형자산감가상각비 | 0.4 | 0.5 | 0.3 | 0.3 | 0.3 |
| 지분법평가손익 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 기타 | -11.9 | -22.8 | 4.3 | 4.2 | -1.2 |
| 영업활동자산부채증감 | 2.4 | 1.4 | -2.1 | -18.8 | -16.1 |
| 매출채권및기타채권감소 | 0.0 | -0.6 | -2.1 | -12.4 | -15.6 |
| 재고자산감소 | 1.2 | 1.4 | 0.0 | -0.6 | -2.3 |
| 매입채무및기타채무증가 | 0.6 | 0.4 | 0.8 | 2.4 | 2.2 |
| 기타 | 0.6 | 0.2 | -0.8 | -8.2 | -0.4 |
| 기타현금흐름 | -0.3 | -0.4 | -0.5 | -0.6 | -0.4 |
| 투자활동 현금흐름 | -0.2 | -0.2 | -0.2 | -1.0 | -1.7 |
| 유형자산의 취득 | -0.2 | -0.1 | 0.0 | -0.2 | -1.0 |
| 유형자산의 처분 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 무형자산의 손익 | 0.0 | -0.1 | -0.2 | -0.4 | 0.0 |
| 투자자산의감소(증가) | 0.0 | 0.2 | 0.1 | -0.8 | -0.5 |
| 단기금융자산의감소(증가) | 0.0 | -0.2 | -0.1 | 0.6 | -0.1 |
| 기타 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | -0.2 | -0.1 |
| 재무활동 현금흐름 | 6.9 | 1.5 | 7.2 | 46.2 | 64.7 |
| 차입금의 증가(감소) | 6.6 | 0.7 | 1.6 | 26.6 | 62.7 |
| 자본금, 자본잉여금의 증가(감소) | 0.1 | 0.0 | 0.0 | 17.7 | 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 | 0.8 | 5.6 | 1.9 | 2.0 |
| 기타현금흐름 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | -0.8 |
| 현금 및 현금성자산의 순증가 | 0.1 | -2.6 | 2.0 | 28.0 | 39.4 |
| 기초현금 및 현금성자산 | 3.4 | 3.6 | 1.0 | 3.0 | 31.1 |
| 기말현금 및 현금성자산 | 3.6 | 1.0 | 3.0 | 31.1 | 70.4 |

자료: 키움증권 리서치센터

재무상태표

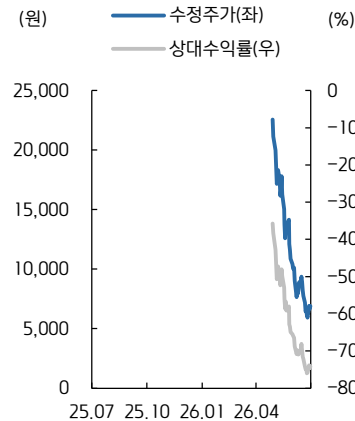
| | (단위: 십억 원) | | | | |
|--------------|------------|-------|--------|--------|--------|
| 12월 결산 | 2022A | 2023A | 2024A | 2025A | 2026F |
| 유동자산 | 10.6 | 6.4 | 9.8 | 52.5 | 110.2 |
| 현금 및 현금성자산 | 3.6 | 1.0 | 3.0 | 31.1 | 70.4 |
| 단기금융자산 | 1.3 | 1.5 | 1.6 | 1.0 | 1.1 |
| 매출채권 및 기타채권 | 1.4 | 1.7 | 3.2 | 15.0 | 30.6 |
| 재고자산 | 2.8 | 1.3 | 1.6 | 2.2 | 4.4 |
| 기타유동자산 | 1.5 | 0.9 | 0.4 | 3.2 | 3.7 |
| 비유동자산 | 3.5 | 2.1 | 1.5 | 2.5 | 3.1 |
| 투자자산 | 0.4 | 0.1 | 0.1 | 0.9 | 1.4 |
| 유형자산 | 1.8 | 0.9 | 0.5 | 0.6 | 1.0 |
| 무형자산 | 1.3 | 1.1 | 1.0 | 1.0 | 0.7 |
| 기타비유동자산 | 0.0 | 0.0 | -0.1 | 0.0 | 0.0 |
| 자산총계 | 14.2 | 8.5 | 11.3 | 55.0 | 113.3 |
| 유동부채 | 109.5 | 84.4 | 85.9 | 40.6 | 105.5 |
| 매입채무 및 기타채무 | 5.2 | 5.5 | 6.2 | 6.2 | 8.4 |
| 단기금융부채 | 33.6 | 38.8 | 48.8 | 26.0 | 88.7 |
| 기타유동부채 | 70.7 | 40.1 | 30.9 | 8.4 | 8.4 |
| 비유동부채 | 2.2 | 2.6 | 2.5 | 2.9 | 2.9 |
| 장기금융부채 | 0.1 | 0.2 | 0.4 | 0.1 | 0.1 |
| 기타비유동부채 | 2.1 | 2.4 | 2.1 | 2.8 | 2.8 |
| 부채총계 | 111.7 | 86.9 | 88.4 | 43.5 | 108.4 |
| 자본지분 | -97.5 | -78.5 | -77.1 | 11.6 | 4.9 |
| 자본금 | 3.5 | 3.6 | 4.0 | 7.8 | 7.8 |
| 자본잉여금 | 9.1 | 11.6 | 19.4 | 109.3 | 109.3 |
| 기타자본 | 5.4 | 5.5 | 5.7 | 4.0 | 4.0 |
| 기타포괄손익누계액 | 0.1 | 0.1 | 0.4 | 0.3 | -0.3 |
| 이익잉여금 | -115.6 | -99.2 | -106.6 | -110.0 | -116.0 |
| 비지배자본 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 자본총계 | -97.5 | -78.5 | -77.1 | 11.6 | 4.9 |

투자지표

| | (단위: 원 배, %) | | | | |
|-----------------|--------------|--------|--------|--------|---------|
| 12월 결산 | 2022A | 2023A | 2024A | 2025A | 2026F |
| 주당지표(원) | | | | | |
| EPS | 159 | 1,398 | -630 | -196 | -386 |
| BPS | -8,228 | -6,569 | -6,148 | 738 | 315 |
| CFPS | -741 | -410 | -193 | 152 | -402 |
| DPS | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 주가배수(배) | | | | | |
| PER | 0.0 | 0.0 | 0.0 | -333.6 | -116.7 |
| 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 | 88.75 | 142.83 |
| 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 | 36.17 | 13.17 |
| PCFR | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 430.8 | -112.0 |
| EV/EBITDA | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 814.0 | -112.9 |
| 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 | 12.7 | 146.8 | -77.6 | -8.5 | -7.2 |
| ROE | -1.9 | -18.9 | 9.8 | 8.7 | -73.2 |
| ROIC | 17.4 | 13.7 | 15.9 | -3.4 | -47.3 |
| 매출채권회전율 | 6.7 | 8.2 | 5.4 | 2.9 | 2.3 |
| 재고자산회전율 | 2.7 | 6.1 | 8.9 | 13.8 | 16.2 |
| 부채비율 | -114.5 | -110.8 | -114.7 | 376.3 | 2,198.8 |
| 순차입금비용 | -29.5 | -46.5 | -57.8 | -50.9 | 35.1 |
| 이자부담배율 | -3.1 | -1.2 | -0.8 | 0.1 | -5.6 |
| 중차입금 | 33.7 | 39.0 | 49.2 | 26.2 | 88.9 |
| 순차입금 | 28.8 | 36.5 | 44.6 | -5.9 | 17.4 |
| NOPLAT | -12.5 | -6.1 | -4.6 | 1.3 | -6.5 |
| FCF | -9.1 | -5.0 | -6.8 | -18.2 | -23.5 |

주가(7/1): 6,900원
시가총액: 3,240억원

| | | | |
|--------------|-----------|--------|--------|
| KOSDAQ (7/1) | 929.35pt | | |
| 52주 주가동향 | 최고가 | 최저가 | |
| | 22,550원 | 5,930원 | |
| 최고/최저가대비 | -69.4% | 16.4% | |
| 주가수익률 | 절대 | 상대 | |
| | 1M | -33.8% | -25.2% |
| | 6M | N/A | N/A |
| | 1Y | N/A | N/A |
| 발행주식수 | 46,950천주 | | |
| 일평균 거래량(3M) | 5,099천주 | | |
| 외국인 지분율 | 4.0% | | |
| 배당수익률(2026E) | 0.0% | | |
| BPS(2026E) | 3,559원 | | |
| 주요 주주 | 정민교 외 10인 | 38.9% | |



▶ 국내 충전인프라(CPO) 1위 사업자, 격차 계속 벌어져

- 채비는 국내 CPO사업자 1위를 굳건히 지키고 격차를 벌리고 있음. 최근 PnC(플러그앤차지) 서비스 연계로 현대차그룹과 진행하고 있어 국내에서의 지위는 더욱 굳건해질 것으로 전망
- 더불어 공공 수주도 지속적으로 우위를 보이면서 충전 면수는 지속적으로 순증. 약 7,000여 개까지 확장
- 높아진 국내 주유 가격과 하반기 해외차종들의 신규 라인업을 감안했을 시 전기차 차충비(차량대 충저비율)은 더욱 상승하여 동사의 노면 당 충전시간이 늘어날 것으로 전망

▶ 충전기 해외 판매도 점진적 확대 전망

- 국내 충전기 판매량은 작년 183억원을 넘는 약 220억원 수준을 달성할 수 있을 것으로 전망. 관건은 해외 매출로 현재 미국 내 CPO운영자들 중 상위 운영업체들로 확장 진행 중.
- 유럽도 CE 인증 확보를 통해 진출 준비 완료. 유럽 내 탄소배출 규제에 따라 상반기 전기차 판매 비중이 20%수준까지 올라왔다는 점을 감안하면 해외 매출 성장의 한 축이 될 수 있을 것으로 기대

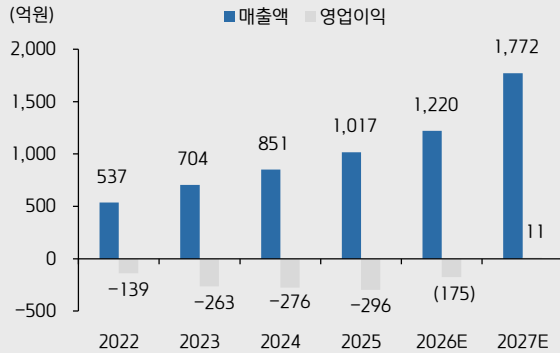
▶ 실적 개선흐름만 보여주면 향후 성장에 대한 신뢰는 유호

- 올해 실적은 매출액 1,220억원(YoY +19.9%), 영업적자 175억원(YoY 적자지속)으로 전망
- 동사는 매출의 특성상 CPO부분은 매출의 변동성이 적지만 충전기 부문은 공공부문 공급의 영향으로 하반기에 매출이 집중되는 경향을 보임. 더불어 인천지역 공공급속충전기 사업도 확보함에 따라 하반기 실적개선 흐름 빨라질 것으로 기대

| 투자지표, IFRS 연결 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026E |
|----------------|-------|-------|--------|-------|-------|
| 매출액(십억원) | 53.7 | 78.1 | 85.1 | 101.7 | 122.0 |
| 핵심영업이익(십억원) | -13.9 | -18.8 | -27.6 | -29.6 | -17.5 |
| 세전이익(십억원) | -14.2 | -19.4 | -54.5 | -33.7 | -17.8 |
| 순이익(십억원) | -14.2 | -19.4 | -54.5 | -33.7 | -17.8 |
| 지배주주지분순이익(십억원) | -14.2 | -19.4 | -54.5 | -33.7 | -17.8 |
| EPS(원) | -674 | -895 | -2,459 | -899 | -383 |
| 증감율(%YoY) | 적전 | 적지 | 적지 | 적지 | 적지 |
| PER(배) | N/A | N/A | N/A | N/A | -17.5 |
| 핵심영업이익률(%) | -25.9 | -24.1 | -32.4 | -29.1 | -14.3 |

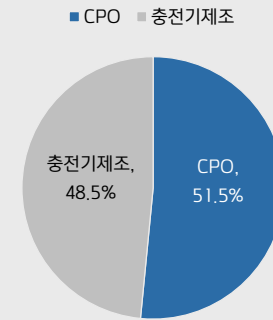
자료: 키움증권 리서치센터

채비 연간 매출 추이 및 전망



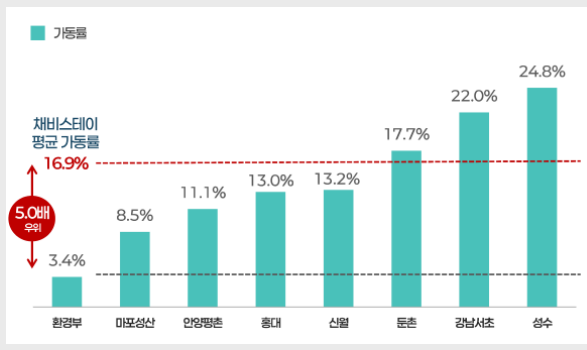
자료: 채비, 키움증권 리서치센터 추정

부문별 매출비중(2025기준)



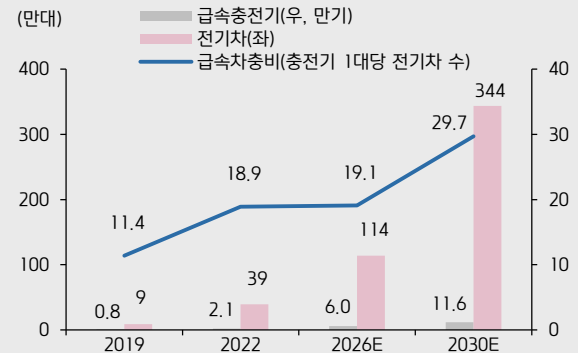
자료: 전자공시, 키움증권 리서치센터

채비스테이 가동률



자료: 채비, 키움증권 리서치센터

국내 급속충전기 보급 목표 및 차충비 전망



자료: 채비, 키움증권 리서치센터

채비(OO11TO) 재무제표

포괄손익계산서

| | (단위: 십억 원) | | | | |
|----------------------|------------|-------|-------|-------|--------|
| 12월 결산 | 2022A | 2023A | 2024A | 2025A | 2026F |
| 매출액 | 53.7 | 78.1 | 85.1 | 101.7 | 122.0 |
| 매출원가 | 48.9 | 71.1 | 82.2 | 99.5 | 107.1 |
| 매출중이익 | 4.8 | 7.0 | 2.9 | 2.3 | 14.9 |
| 판매비 | 18.7 | 25.8 | 30.5 | 31.9 | 32.4 |
| 영업이익 | -13.9 | -18.8 | -27.6 | -29.6 | -17.5 |
| EBITDA | -11.5 | -11.7 | -12.9 | -13.6 | -1.2 |
| 영업외손익 | -0.3 | -0.6 | -26.9 | -4.1 | -0.3 |
| 이자수익 | 0.0 | 0.0 | 0.6 | 0.3 | 1.5 |
| 이자비용 | 0.8 | 0.0 | 16.3 | 3.5 | 3.5 |
| 외환관련이익 | 0.3 | 0.0 | 0.9 | 0.2 | 0.1 |
| 외환관련손실 | 0.0 | 0.0 | 0.1 | 0.7 | 0.2 |
| 종속 및 관계기업손익 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 기타 | 0.2 | -0.6 | -12.0 | -0.4 | 1.8 |
| 법인세차감전이익 | -14.2 | -19.4 | -54.5 | -33.7 | -17.8 |
| 법인세비용 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.1 | 0.0 |
| 계속사업손손익 | -14.2 | -19.4 | -54.5 | -33.7 | -17.8 |
| 당기순이익 | -14.2 | -19.4 | -54.5 | -33.7 | -17.8 |
| 지배주주순이익 | -14.2 | -19.4 | -54.5 | -33.7 | -17.8 |
| 증감률 및 수익성 (%) | | | | | |
| 매출액 증감률 | 6.7 | 45.4 | 9.0 | 19.5 | 20.0 |
| 영업이익 증감률 | -725.6 | 35.3 | 46.8 | 7.2 | -40.9 |
| EBITDA 증감률 | -434.6 | 1.7 | 10.3 | 5.4 | -108.8 |
| 지배주주순이익의 증감률 | -811.9 | 36.6 | 180.9 | -38.2 | -47.2 |
| EPS 증감률 | 적전 | 적지 | 적지 | 적지 | 적지 |
| 매출총이익률(%) | 8.9 | 9.0 | 3.4 | 2.3 | 12.2 |
| 영업이익률(%) | -25.9 | -24.1 | -32.4 | -29.1 | -14.3 |
| EBITDA Margin(%) | -21.4 | -15.0 | -15.2 | -13.4 | 1.0 |
| 지배주주순이익률(%) | -26.4 | -24.8 | -64.0 | -33.1 | -14.6 |

현금흐름표

| | (단위: 십억 원) | | | | |
|------------------------|------------|-------|-------|-------|-------|
| 12월 결산 | 2022A | 2023A | 2024A | 2025A | 2026F |
| 영업활동 현금흐름 | -16.3 | -37.2 | -12.0 | -23.1 | -2.7 |
| 당기순이익 | -14.2 | -19.4 | -54.5 | -33.7 | -17.8 |
| 비현금항목의 가감 | 2.9 | 7.8 | 46.8 | 25.1 | 25.5 |
| 유형자산감가상각비 | 2.0 | 6.3 | 13.2 | 14.9 | 17.9 |
| 무형자산감가상각비 | 0.3 | 0.9 | 1.5 | 1.2 | 0.8 |
| 자본법정가손익 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 기타 | 0.6 | 0.6 | 32.1 | 9.0 | 6.8 |
| 영업활동자산부채증감 | -5.0 | -25.5 | -1.0 | -11.2 | -8.3 |
| 매출채권및기타채권의감소 | -0.9 | -12.0 | -12.0 | -13.3 | -7.1 |
| 재고자산의감소 | -14.5 | -5.6 | 8.6 | -6.2 | -3.7 |
| 매입채무및기타채무의증가 | 2.9 | 1.0 | -3.5 | 0.0 | 2.6 |
| 기타 | 7.5 | -8.9 | 5.9 | 8.3 | -0.1 |
| 기타현금흐름 | 0.0 | -0.1 | -3.3 | -3.3 | -2.1 |
| 투자활동 현금흐름 | -46.9 | -54.3 | -15.3 | -2.3 | -13.6 |
| 유형자산의 취득 | -47.2 | -69.1 | -34.2 | -3.0 | -15.0 |
| 무형자산의 취득 | 0.6 | 0.0 | 0.0 | 1.0 | 0.0 |
| 무형자산의 손취득 | -1.8 | -1.0 | -0.1 | -0.1 | 0.0 |
| 투자자산의감소(증가) | -0.2 | -0.7 | 0.9 | 0.0 | 0.0 |
| 단기금융자산의감소(증가) | 0.0 | -11.0 | 8.0 | -2.0 | -0.2 |
| 기타 | 1.7 | 27.5 | 10.1 | 1.8 | 1.6 |
| 재무활동 현금흐름 | 25.6 | 116.2 | 14.9 | 23.4 | 115.2 |
| 차입금의 증가(감소) | 25.6 | 6.4 | 17.6 | 23.4 | 0.0 |
| 자본금, 자본잉여금의 증가(감소) | 0.0 | 109.2 | 0.0 | 0.0 | 115.2 |
| 자기주식처분(취득) | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 배당금지급 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 기타 | 0.0 | 0.6 | -2.7 | 0.0 | 0.0 |
| 기타현금흐름 | 0.0 | 0.0 | 0.1 | 0.0 | -6.5 |
| 현금 및 현금성자산의 순증가 | -37.6 | 24.6 | -12.2 | -2.1 | 92.5 |
| 기초현금 및 현금성자산 | 44.7 | 7.2 | 31.8 | 19.6 | 17.5 |
| 기말현금 및 현금성자산 | 7.2 | 31.8 | 19.6 | 17.5 | 110.0 |

자료: 키움증권 리서치센터

재무상태표

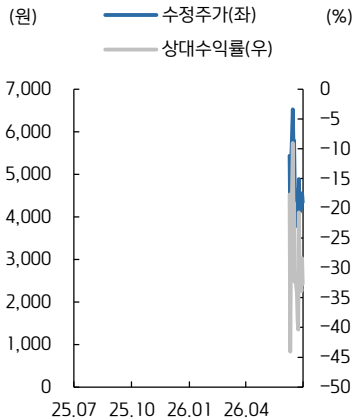
| | (단위: 십억 원) | | | | |
|--------------|------------|-------|--------|--------|--------|
| 12월 결산 | 2022A | 2023A | 2024A | 2025A | 2026F |
| 유동자산 | 37.9 | 86.2 | 63.1 | 80.1 | 183.8 |
| 현금 및 현금성자산 | 7.2 | 31.8 | 19.6 | 17.5 | 110.0 |
| 단기금융자산 | 0.0 | 11.0 | 3.0 | 5.0 | 5.2 |
| 매출채권 및 기타채권 | 6.4 | 18.5 | 23.3 | 35.5 | 42.6 |
| 재고자산 | 19.7 | 20.8 | 14.4 | 18.6 | 22.3 |
| 기타유동자산 | 4.6 | 4.1 | 2.8 | 3.5 | 3.7 |
| 비유동자산 | 70.7 | 113.5 | 139.8 | 125.8 | 122.1 |
| 투자자산 | 0.3 | 1.0 | 0.1 | 0.1 | 0.1 |
| 유형자산 | 63.9 | 103.8 | 119.2 | 107.2 | 104.3 |
| 무형자산 | 2.9 | 3.1 | 3.0 | 1.9 | 1.2 |
| 기타비유동자산 | 3.6 | 5.6 | 17.5 | 16.6 | 16.5 |
| 자산총계 | 108.6 | 199.7 | 202.9 | 205.9 | 305.9 |
| 유동부채 | 52.8 | 47.5 | 73.2 | 108.9 | 111.5 |
| 매입채무 및 기타채무 | 0.0 | 0.0 | 11.7 | 16.3 | 18.9 |
| 단기금융부채 | 26.1 | 26.4 | 46.8 | 73.8 | 73.8 |
| 기타유동부채 | 26.7 | 21.1 | 14.7 | 18.8 | 18.8 |
| 비유동부채 | 15.1 | 21.1 | 32.8 | 28.5 | 28.5 |
| 장기금융부채 | 15.0 | 21.1 | 29.9 | 25.5 | 25.5 |
| 기타비유동부채 | 0.1 | 0.0 | 2.9 | 3.0 | 3.0 |
| 부채총계 | 67.8 | 68.6 | 106.0 | 137.3 | 139.9 |
| 자본총계 | 40.8 | 131.1 | 96.9 | 68.6 | 165.9 |
| 자본금 | 2.3 | 3.1 | 18.7 | 18.8 | 27.8 |
| 자본잉여금 | 46.8 | 155.9 | 236.3 | 239.9 | 346.1 |
| 기타자본 | 0.0 | 0.0 | -2.7 | -1.0 | -1.0 |
| 기타포괄손익누계액 | 5.5 | 5.5 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 이익잉여금 | -13.9 | -33.4 | -155.4 | -189.1 | -207.0 |
| 비지배자본 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 자본총계 | 40.8 | 131.1 | 96.9 | 68.6 | 165.9 |

투자지표

| | (단위: 원 배, %) | | | | |
|-----------------|--------------|--------|--------|-------|-------|
| 12월 결산 | 2022A | 2023A | 2024A | 2025A | 2026F |
| 주당지표(원) | | | | | |
| EPS | -674 | -895 | -2,459 | -899 | -383 |
| BPS | 1,930 | 5,930 | 2,594 | 1,823 | 3,559 |
| CFPS | -536 | -537 | -347 | -231 | 165 |
| DPS | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 주가배수(배) | | | | | |
| PER | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | -17.5 |
| 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 | 0.00 | 1.88 |
| 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 | 0.00 | 2.56 |
| PCFR | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 40.6 |
| EV/EBITDA | | | | | 251.9 |
| 주요비율(%) | | | | | |
| 배당성향(% 보통주 현금) | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 배당수익률(% 보통주 현금) | | | | | 0.0 |
| ROA | -15.2 | -12.6 | -27.1 | -16.5 | -7.0 |
| ROE | -30.9 | -22.6 | -47.8 | -40.8 | -15.2 |
| ROIC | -28.8 | -18.0 | -18.3 | -19.7 | -11.8 |
| 매출채권회전율 | 8.8 | 6.3 | 4.1 | 3.5 | 3.1 |
| 재고자산회전율 | 3.9 | 3.9 | 4.8 | 6.2 | 6.0 |
| 부채비율 | 166.4 | 52.3 | 109.5 | 200.3 | 84.3 |
| 순차입금비용 | 83.1 | 3.6 | 55.8 | 112.0 | -9.6 |
| 이자부담배율 | -17.7 | | -1.7 | -8.5 | -5.0 |
| 총차입금 | 41.1 | 47.5 | 76.7 | 99.3 | 99.3 |
| 순차입금 | 33.9 | 4.7 | 54.1 | 76.8 | -15.9 |
| NOPLAT | -11.5 | -11.7 | -12.9 | -13.6 | 1.2 |
| FCF | -64.9 | -107.3 | -47.1 | -26.7 | -22.2 |

주가(7/1): 4,345원
 시가총액: 1,309억원

| | | |
|--------------|----------|--------|
| KOSDAQ (7/1) | 929.35pt | |
| 52주 주가동향 | 최고가 | 최저가 |
| | 6,530원 | 3,765원 |
| 최고/최저가대비 | -33.5% | 15.4% |
| 주가수익률 | 절대 | 상대 |
| | 1M | N/A |
| | 6M | N/A |
| | 1Y | N/A |
| 발행주식수 | 30,137천주 | |
| 일평균 거래량(3M) | 9,298천주 | |
| 외국인 지분율 | 1.1% | |
| 배당수익률(2026E) | 0.0% | |
| BPS(2026E) | 2,375원 | |
| 주요 주주 | 민남홍 | 52.9% |



▶ 반도체 자동화라인의 핵심 이송로봇

- 최근 반도체 공정의 자동화율은 거의 100% 수준. 이 중 공장 내 장비와 장비 사이를 이동하는 장비인 AMHS(Automated Material Handling System)는 자동화의 필수 인프라
- AMHS 중 OHT가 중요 부분을 차지하지만 일본 2개 회사가 90%를 차지. 동사는 OHT와 혼용해서 사용하는 컨베이어벨트(천정형, 지상형)를 생산. 국내 주요 반도체 업체의 솔벤더로 공급 중
- 기존 컨베이어벨트 외 질소퍼지시스템을 개발, 신규 매출이 발생 중. 질소퍼지시스템은 반도체 보관 박스로 몇 년 전부터 웨이퍼 산화 방지를 위해 보관박스에 N2가스를 주입하는 방식으로 변경
- 질소퍼지시스템은 해외 업체들 기반으로 쉘을 진행 중으로 통과 될 경우 매출 확대가 이루어질 것. 국내 주요 반도체 업체들도 올해 중 쉘테스트 진입이 목표

▶ 장기적으로 OHT시장도 진입, 전방산업 다양화할 계획

- 현재 보조적으로 사용되는 컨베이어벨트 외 천정형 AMR을 개발, OHT를 대체할 수 있는 시스템을 개발할 계획
- 반도체 외에도 일반 물류시장으로의 확장도 계획

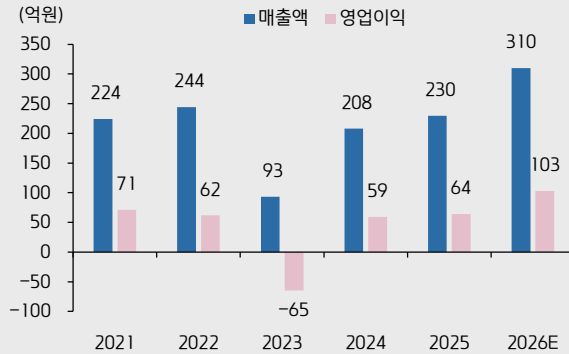
▶ 락업 물량 소화가 중요

- 2026년은 매출액 310억원(YoY+35.0%), 영업이익 103억원(YoY +61.1%)로 전망. 1Q말 수주잔고 164억원
- 1개월 락업 4.99%, 2개월 락업 7.57%, 6개월 락업 6.36%

| 투자지표, IFRS 연결 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026E |
|----------------|-------|-------|------|-------|-------|
| 매출액(십억원) | 21.2 | 7.0 | 18.8 | 19.2 | 31.0 |
| 핵심영업이익(십억원) | 5.1 | -6.5 | 6.4 | 4.9 | 10.3 |
| 세전이익(십억원) | 5.3 | -6.2 | 7.0 | 5.4 | 11.9 |
| 순이익(십억원) | 5.5 | -6.8 | 7.9 | 5.3 | 10.1 |
| 지배주주지분순이익(십억원) | 5.5 | -6.8 | 7.9 | 5.3 | 10.1 |
| EPS(원) | 192 | -233 | 270 | 176 | 334 |
| 증감율(%YoY) | -27.3 | 적전 | 흑전 | -34.7 | 89.7 |
| PER(배) | N/A | N/A | N/A | N/A | 13.6 |
| 핵심영업이익률(%) | 24.1 | -92.9 | 34.0 | 25.5 | 33.2 |

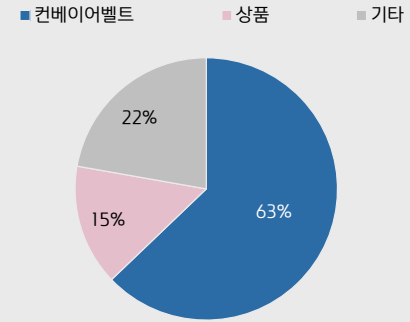
자료: 키움증권 리서치센터

세미티에스 연간 매출 추이 및 전망



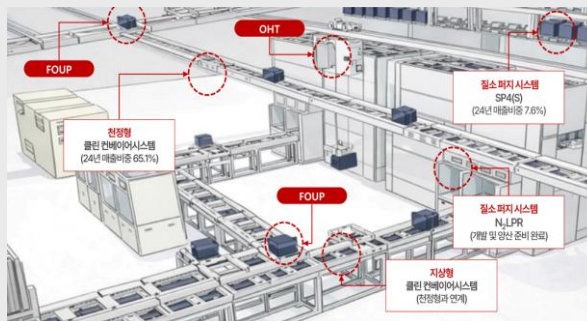
자료: 전자공시, 키움증권 리서치센터 추정

부문별 매출비중(2025기준)



자료: 전자공시, 키움증권 리서치센터

반도체 AMHS 내 동사의 커버리지



자료: 세미티에스, 키움증권 리서치센터

국내 주요 레퍼런스

| 클린 컨베이어 시스템 사례 | 정소 퍼지 시스템 사례 |
|---|---|
| <p>전공정-후공정 연계 및 Fab 간 대량 이송 프로젝트</p> <ul style="list-style-type: none"> 한국: SK하이닉스 (공장 내 운송) 한국: SK하이닉스 (공장 간 반송) 중국: 웨이리 Fab (SHANG) (공장 간 반송) <p>• 시스템 자체 개발을 통한 클린 컨베이어 장비 국산화 실현 • 현재 SK하이닉스 및 중국 글로벌 Fab 111 등에서 동력, 공급 레퍼런스 확보</p> | <p>Mega Fab 대응 정소 퍼지 기반 웨이퍼 보호 시스템</p> <p>중국: 반도체 파운드리</p> <p>• 반도체 공정에 적용 가능한 고수도 정소 공급 제어 시스템 실증 • 향후 Mega Fab 보급을 위한 Test Bed 기반 레퍼런스 구축</p> |
| <p>주요 고객사</p> | <p>주요 고객사</p> |

자료: 세미티에스, 키움증권 리서치센터

세미티에스(0017J) 재무제표

포괄손익계산서

| | (단위: 십억 원) | | | | |
|----------------------|------------|--------|--------|-------|-------|
| 12월 결산 | 2022A | 2023A | 2024A | 2025A | 2026F |
| 매출액 | 21.2 | 7.0 | 18.8 | 19.2 | 31.0 |
| 매출원가 | 9.8 | 8.4 | 8.9 | 9.8 | 16.0 |
| 매출충이익 | 11.4 | -1.4 | 9.9 | 9.4 | 15.0 |
| 판매비 | 6.3 | 5.2 | 3.4 | 4.5 | 4.7 |
| 영업이익 | 5.1 | -6.5 | 6.4 | 4.9 | 10.3 |
| EBITDA | 5.4 | -6.1 | 6.9 | 5.3 | 10.7 |
| 영업외손익 | 0.2 | 0.4 | 0.5 | 0.5 | 1.6 |
| 이자수익 | 0.2 | 0.4 | 0.3 | 0.7 | 1.4 |
| 이자비용 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 외환관련이익 | 0.0 | 0.0 | 0.2 | 0.2 | 0.2 |
| 외환관련손실 | 0.1 | 0.1 | 0.2 | 0.4 | 0.0 |
| 종속 및 관계기업손익 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 기타 | 0.1 | 0.1 | 0.2 | 0.0 | 0.0 |
| 법인세차감전이익 | 5.3 | -6.2 | 7.0 | 5.4 | 11.9 |
| 법인세비용 | -0.3 | 0.6 | -0.9 | 0.1 | 1.8 |
| 계속사업손손익 | 5.5 | -6.8 | 7.9 | 5.3 | 10.1 |
| 당기순이익 | 5.5 | -6.8 | 7.9 | 5.3 | 10.1 |
| 지배주주순이익 | 5.5 | -6.8 | 7.9 | 5.3 | 10.1 |
| 증감률 및 수익성 (%) | | | | | |
| 매출액 증감률 | -5.2 | -67.0 | 168.6 | 2.1 | 61.5 |
| 영업이익 증감률 | -28.6 | -227.5 | 110.2 | -23.4 | 110.2 |
| EBITDA 증감률 | -26.8 | -213.0 | -213.1 | -23.2 | 101.9 |
| 지배주주순이익의 증감률 | -27.7 | -223.6 | -216.2 | -32.9 | 90.6 |
| EPS 증감률 | -27.3 | 적전 | 회전 | -34.7 | 89.7 |
| 매출충이익률(%) | 53.8 | -20.0 | 52.7 | 49.0 | 48.4 |
| 영업이익률(%) | 24.1 | -92.9 | 34.0 | 25.5 | 33.2 |
| EBITDA Margin(%) | 25.5 | -87.1 | 36.7 | 27.6 | 34.5 |
| 지배주주순이익률(%) | 25.9 | -97.1 | 42.0 | 27.6 | 32.6 |

현금흐름표

| | (단위: 십억 원) | | | | |
|------------------------|------------|-------|-------|-------|-------|
| 12월 결산 | 2022A | 2023A | 2024A | 2025A | 2026F |
| 영업활동 현금흐름 | 7.0 | -7.3 | 10.9 | 13.8 | 6.3 |
| 당기순이익 | 5.5 | -6.8 | 7.9 | 5.3 | 10.1 |
| 비현금항목의 가감 | 1.3 | 2.7 | -1.8 | 0.6 | -0.2 |
| 유형자산감가상각비 | 0.3 | 0.4 | 0.4 | 0.3 | 0.3 |
| 무형자산감가상각비 | 0.0 | 0.1 | 0.1 | 0.1 | 0.1 |
| 지분법평가손익 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 기타 | 1.0 | 2.2 | -2.3 | 0.2 | -0.6 |
| 영업활동자산부채증감 | -0.1 | -3.5 | 4.5 | 7.5 | -3.2 |
| 매출채권및기타채권의감소 | 2.6 | -0.2 | 0.5 | 0.1 | -0.5 |
| 채고자산의감소 | 1.1 | -3.6 | -0.4 | 0.0 | -3.1 |
| 매입채무및기타채무의증가 | -0.3 | 0.5 | -0.8 | 0.1 | 0.4 |
| 기타 | -3.5 | -0.2 | 5.2 | 7.3 | 0.0 |
| 기타현금흐름 | 0.3 | 0.3 | 0.3 | 0.4 | -0.4 |
| 투자활동 현금흐름 | -4.4 | 8.2 | -10.6 | -17.9 | -1.7 |
| 유형자산의 취득 | -0.2 | -0.2 | -0.2 | -0.1 | 0.0 |
| 무형자산의 취득 | 0.0 | 0.0 | 0.1 | 0.0 | 0.0 |
| 유형자산의 손취득 | -0.1 | 0.0 | 0.0 | -0.1 | 0.0 |
| 투자자산의감소(증가) | 0.0 | -0.2 | 0.0 | -0.2 | -0.2 |
| 단기금융자산의감소(증가) | -4.1 | 8.7 | -10.4 | -17.7 | -1.6 |
| 기타 | 0.0 | -0.1 | -0.1 | 0.2 | 0.1 |
| 재무활동 현금흐름 | 0.2 | -0.1 | -0.1 | 1.9 | 27.9 |
| 차입금의 증가(감소) | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 차분금, 자본잉여금의 증가(감소) | 0.3 | 0.0 | 0.0 | 2.0 | 27.9 |
| 자기주식처분(취득) | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 배당금지급 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 기타 | -0.1 | -0.1 | -0.1 | -0.1 | 0.0 |
| 기타현금흐름 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 현금 및 현금성자산의 순증가 | 2.8 | 0.7 | 0.2 | -2.2 | 33.4 |
| 기초현금 및 현금성자산 | 0.4 | 3.2 | 3.9 | 4.1 | 1.9 |
| 기말현금 및 현금성자산 | 3.2 | 3.9 | 4.1 | 1.9 | 35.2 |

자료: 키움증권 리서치센터

재무상태표

| | (단위: 십억 원) | | | | |
|--------------|------------|-------|-------|-------|-------|
| 12월 결산 | 2022A | 2023A | 2024A | 2025A | 2026F |
| 유동자산 | 18.1 | 12.8 | 25.2 | 40.2 | 78.8 |
| 현금 및 현금성자산 | 3.2 | 3.9 | 4.1 | 1.9 | 35.2 |
| 단기금융자산 | 12.4 | 3.7 | 14.2 | 31.8 | 33.4 |
| 매출채권 및 기타채권 | 1.3 | 1.4 | 1.2 | 0.9 | 1.4 |
| 채고자산 | 1.1 | 3.7 | 5.1 | 5.0 | 8.1 |
| 기타유동자산 | 0.1 | 0.1 | 0.6 | 0.6 | 0.7 |
| 비유동자산 | 7.2 | 6.8 | 7.8 | 7.4 | 7.2 |
| 투자자산 | 0.7 | 0.9 | 0.9 | 1.1 | 1.2 |
| 유형자산 | 5.5 | 5.4 | 5.2 | 5.0 | 4.7 |
| 무형자산 | 0.2 | 0.2 | 0.2 | 0.2 | 0.2 |
| 기타비유동자산 | 0.8 | 0.3 | 1.5 | 1.1 | 1.1 |
| 자산총계 | 25.3 | 19.6 | 32.9 | 47.6 | 86.0 |
| 유동부채 | 1.9 | 1.9 | 7.1 | 13.8 | 14.2 |
| 매입채무 및 기타채무 | 1.7 | 1.8 | 1.1 | 2.6 | 2.9 |
| 단기금융부채 | 0.1 | 0.1 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 기타유동부채 | 0.1 | 0.0 | 6.0 | 11.2 | 11.3 |
| 비유동부채 | 0.0 | 0.1 | 0.0 | 0.2 | 0.2 |
| 장기금융부채 | 0.0 | 0.1 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 기타비유동부채 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.2 | 0.2 |
| 부채총계 | 1.9 | 2.0 | 7.1 | 14.0 | 14.4 |
| 자본자본 | 23.4 | 17.6 | 25.8 | 33.6 | 71.6 |
| 자본금 | 0.4 | 0.4 | 0.4 | 2.4 | 3.0 |
| 자본잉여금 | 0.0 | 0.0 | 0.1 | 0.2 | 27.5 |
| 기타자본 | 1.6 | 2.6 | 2.8 | 3.2 | 3.2 |
| 기타포괄손익누계액 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 이익잉여금 | 21.4 | 14.6 | 22.5 | 27.8 | 37.8 |
| 비지배자본 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 자본총계 | 23.4 | 17.6 | 25.8 | 33.6 | 71.6 |

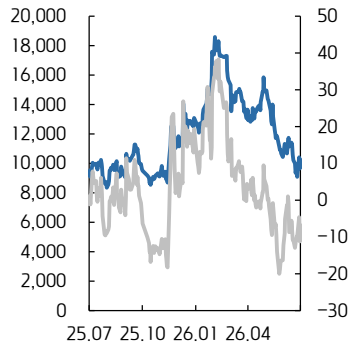
투자지표

| | (단위: 원, 백, 원) | | | | |
|-------------------|---------------|--------|-------|---------|----------|
| 12월 결산 | 2022A | 2023A | 2024A | 2025A | 2026F |
| 주당지표(원) | | | | | |
| EPS | 192 | -233 | 270 | 176 | 334 |
| BPS | 801 | 602 | 883 | 1,114 | 2,375 |
| CFPS | 238 | -139 | 208 | 198 | 328 |
| DPS | 20 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 주가배수(배) | | | | | |
| PER | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 13.6 |
| 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 | 0.00 | 1.92 |
| 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 | 0.00 | 4.43 |
| PCFR | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 13.9 |
| EV/EBITDA | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 6.4 |
| 주요비율(%) | | | | | |
| 배당성향(%, 보통주 현금) | 0.3 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 배당수익률(%, 보통주, 현금) | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| ROA | 23.7 | -30.3 | 30.1 | 13.1 | 15.1 |
| ROE | 28.1 | -33.2 | 36.4 | 17.8 | 19.2 |
| ROIC | 71.2 | -75.0 | 73.1 | 26.23 | -1,709.2 |
| 매출채권회전율 | 8.4 | 5.3 | 14.5 | 18.4 | 26.6 |
| 채고자산회전율 | 12.7 | 2.9 | 4.3 | 3.8 | 4.7 |
| 부채비율 | 8.1 | 11.4 | 27.5 | 41.8 | 20.1 |
| 순차입금비용 | -66.7 | -42.6 | -70.9 | -100.3 | -95.8 |
| 이자부담배율 | 1,250.2 | -899.1 | 988.4 | 2,642.5 | 5,361.6 |
| 순차입금 | 0.1 | 0.1 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 순차입금 | -15.6 | -7.5 | -18.3 | -33.7 | -68.6 |
| NOPLAT | 5.4 | -6.1 | 6.9 | 5.3 | 10.7 |
| FCF | 4.5 | -9.3 | 10.3 | 12.5 | 5.9 |

주가(7/1): 10,290원
시가총액: 6,681억원

| | | |
|--------------|-----------------|--------|
| KOSDAQ (7/1) | 929.35pt | |
| 52주 주가동향 | 최고가 | 최저가 |
| | 18,580원 | 8,350원 |
| 최고/최저가대비 | -44.6% | 23.2% |
| 주가수익률 | 절대 | 상대 |
| | 1M | 11.5% |
| | 6M | -21.8% |
| | 1Y | -6.7% |
| 발행주식수 | 64,927천주 | |
| 일평균 거래량(3M) | 653천주 | |
| 외국인 지분율 | 19.2% | |
| 배당수익률(26E) | 1.0% | |
| BPS(26E) | 16,918원 | |
| 주요 주주 | MYH 외 14인 49.4% | |

(원) — 수정주가(좌) (%)
— 상대수익률(우)



▶ 호텔 중심 본업, 인바운드 증가에 따른 수혜 지속

- 동사는 부동산 개발 및 호텔, 쇼핑몰 운영 사업 등을 영위하는 업체. 1Q26 연결 매출 기준 비중은 관광호텔업이 59%, 식기류 제조 및 판매 27%, 쇼핑몰 운영 및 기타가 14%를 차지
- 관광호텔업 부문이 동사 성장의 중심. 서울드래곤시티는 규모와 인프라 뿐 아니라 도심 내 핵심 입지를 바탕으로 인바운드 증가에 따른 수혜가 집중되는 중
- 연결 실적으로 반영되는 리츠 또한 3~4성급 호텔 확보 전략 및 매출연동 임대수익 방식을 통해 인 바운드 증가로 인한 동사의 수혜 강도를 높이는 것으로 파악
- 이에 1Q26 기준 관광호텔업 부문 매출액은 387억원(YoY 13%), 영업이익은 142억원(YoY 63%)을 기록

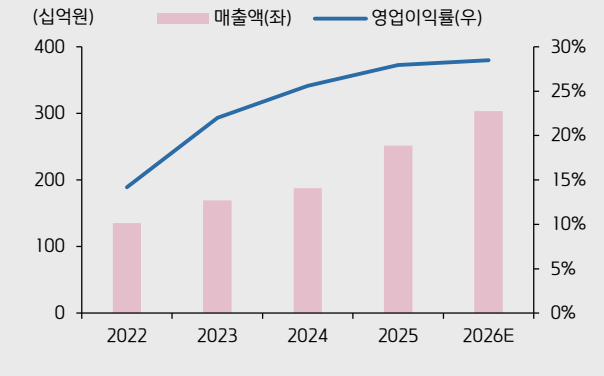
▶ 중장기 성장 동력인 개발 사업도 본격화 주목

- 신정동과 나진사가 개발 사업이 주요 프로젝트로, 두 프로젝트 모두 성과가 주목되는 시점
- 나진사: 오피스 및 하이엔드 오피스텔 분양. 최근 건축허가에 이어 27년 매출 인식 본격화 전망
- 신정동: 아파트 분양 매출 및 물류창고 임대 매출 기대. 26년 건축 허가 예상 및 27년 착공 계획
- 올해 동사 실적은 매출액 3,033억원(YoY 21%), 영업이익 864억원(YoY 23%) 을 전망
- 본업 성장 및 개발 사업 기대감에도 동사의 주가는 올해 고점 대비 40% 이상 하락. 반도체 투자 쓸림 현상 완화 시 높은 투자 매력도가 부각될 것으로 판단

| IFRS 연결(십억원) | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026F |
|--------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액 | 135.3 | 169.2 | 180.9 | 248.3 | 303.3 |
| 영업이익 | 19.2 | 37.2 | 48.1 | 70.3 | 86.4 |
| EBITDA | 35.8 | 53.7 | 64.5 | 88.3 | 103.9 |
| 세전이익 | 30.5 | 176.8 | 57.1 | 148.4 | 65.6 |
| 순이익 | 25.4 | 147.4 | 64.7 | 116.2 | 55.5 |
| 지배주주지분순이익 | 16.7 | 138.3 | 34.4 | 79.1 | 41.6 |
| EPS(원) | 248 | 2,052 | 514 | 1,206 | 641 |
| 증감률(% YoY) | -58.5 | 728.4 | -74.9 | 134.4 | -46.9 |
| PER(배) | 28.5 | 3.5 | 10.5 | 10.9 | 16.1 |
| PBR(배) | 0.70 | 0.56 | 0.36 | 0.80 | 0.61 |
| EV/EBITDA(배) | 36.5 | 25.1 | 24.9 | 27.0 | 20.2 |
| 영업이익률(%) | 14.2 | 22.0 | 26.6 | 28.3 | 28.5 |
| ROE(%) | 2.5 | 18.0 | 3.7 | 7.7 | 3.9 |
| 순차입금비율(%) | 85.6 | 77.0 | 81.0 | 86.7 | 78.8 |

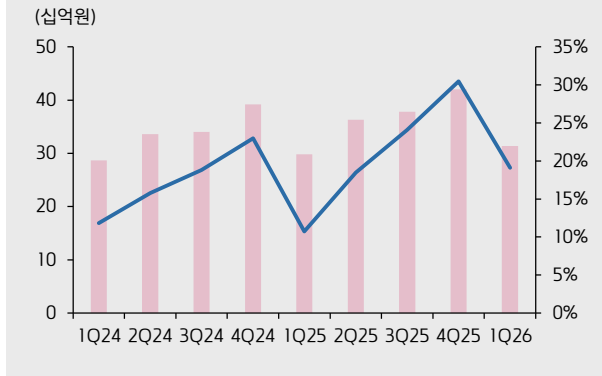
자료: 키움증권 리서치센터

서부T&D 실적 추이 및 전망



자료: 서부T&D, 키움증권

용산 Seoul Dragon City 분기별 실적 추이



자료: 서부T&D, 키움증권

비즈니스 모델



자료: 서부T&D, 키움증권

포괄손익계산서

| 12월 결산, IFRS 연결 | 2022A | 2023A | 2024A | 2025A | 2026F |
|--------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액 | 135.3 | 169.2 | 180.9 | 248.3 | 303.3 |
| - 매출원가 | 82.1 | 92.0 | 91.2 | 120.1 | 146.6 |
| 매출총이익 | 53.2 | 77.1 | 89.8 | 128.2 | 156.7 |
| - 판매비 | 34.0 | 39.9 | 41.7 | 57.9 | 70.3 |
| 영업이익 | 19.2 | 37.2 | 48.1 | 70.3 | 86.4 |
| EBITDA | 35.8 | 53.7 | 64.5 | 88.3 | 103.9 |
| 영업외손익 | 11.3 | 139.6 | 9.1 | 78.0 | -20.7 |
| - 이자수익 | 3.3 | 5.4 | 5.1 | 4.0 | 1.9 |
| - 이자비용 | 35.6 | 44.7 | 54.4 | 59.5 | 52.5 |
| - 외환관련이익 | 0.0 | 0.0 | 0.2 | 0.1 | 0.0 |
| - 외환관련손실 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.7 | 0.4 |
| - 종속 및 관계기업손익 | 0.0 | 0.0 | -2.1 | 0.0 | 0.0 |
| - 기타 | 43.6 | 178.9 | 60.3 | 134.1 | 30.3 |
| 법인세차감이익 | 30.5 | 176.8 | 57.1 | 148.4 | 65.6 |
| 법인세비용 | 5.1 | 29.3 | -7.5 | 32.1 | 10.2 |
| 계속주주손익 | 25.4 | 147.4 | 64.7 | 116.3 | 55.5 |
| 당기순이익 | 25.4 | 147.4 | 64.7 | 116.2 | 55.5 |
| 지배주주순이익 | 16.7 | 138.3 | 34.4 | 79.1 | 41.6 |
| 증감률 및 수익성 (%) | | | | | |
| - 매출액 증감률 | 39.9 | 25.1 | 6.9 | 37.3 | 22.2 |
| - 영업이익 증감률 | 혹전 | 93.8 | 29.3 | 46.2 | 22.9 |
| - EBITDA 증감률 | 237.7 | 50.0 | 20.1 | 36.9 | 17.7 |
| - 지배주주순이익 증감률 | -58.5 | 728.1 | -75.1 | 129.9 | -47.4 |
| - EPS 증감률 | -58.5 | 728.4 | -74.9 | 134.4 | -46.9 |
| - 매출총이익률(%) | 39.3 | 45.6 | 49.6 | 51.6 | 51.7 |
| - 영업이익률(%) | 14.2 | 22.0 | 26.6 | 28.3 | 28.5 |
| - EBITDA Margin(%) | 26.5 | 31.7 | 35.7 | 35.6 | 34.3 |
| - 지배주주순이익률(%) | 12.3 | 81.7 | 19.0 | 31.9 | 13.7 |

현금흐름표

| 12월 결산, IFRS 연결 | 2022A | 2023A | 2024A | 2025A | 2026F |
|----------------------|-------|--------|-------|--------|--------|
| 영업활동 현금흐름 | 38.7 | 49.3 | 62.9 | 106.1 | -78.9 |
| - 당기순이익 | 25.4 | 147.4 | 64.7 | 116.2 | 55.5 |
| - 비현금항목의 가감 | 12.9 | -94.2 | 2.4 | -25.1 | -60.6 |
| - 유형자산감가상각비 | 16.2 | 16.4 | 16.4 | 17.9 | 17.4 |
| - 무형자산감가상각비 | 0.4 | 0.1 | 0.1 | 0.1 | 0.1 |
| - 지분법평가손익 | -0.1 | 0.0 | -9.8 | 0.0 | 0.0 |
| - 기타 | -3.6 | -110.7 | -4.3 | -43.1 | -78.1 |
| - 영업활동자산부채증감 | 3.9 | -4.8 | -4.1 | 15.5 | -12.9 |
| - 매출채권및기타채권인감소 | -2.7 | -1.4 | -0.7 | 10.7 | -3.7 |
| - 재고자산인감소 | -0.3 | -0.2 | -0.2 | 7.2 | -23.3 |
| - 매입채무및기타채무의증가 | 5.3 | -0.8 | 1.9 | 6.7 | -57.0 |
| - 기타 | 1.6 | -2.4 | -5.1 | -9.1 | 71.1 |
| - 기타현금흐름 | -3.5 | 0.9 | -0.1 | -0.5 | -60.9 |
| 투자활동 현금흐름 | 15.7 | -57.2 | 3.2 | -279.8 | -266.1 |
| - 유형자산의 취득 | -7.1 | -11.4 | -3.1 | -3.2 | 0.0 |
| - 유형자산의 처분 | 0.1 | 0.0 | 0.0 | 15.0 | 0.0 |
| - 무형자산의 취득 | -0.1 | 0.0 | 0.0 | -0.5 | 0.0 |
| - 투자자산인감소(증가) | -46.7 | 1.2 | -3.7 | 43.3 | 0.0 |
| - 단기금융자산인감소(증가) | 68.3 | 7.9 | 4.8 | -33.4 | 35.0 |
| - 기타 | 1.2 | -54.9 | -35.8 | -301.0 | -301.1 |
| 재무활동 현금흐름 | -55.0 | 10.6 | -11.4 | 177.3 | -172.1 |
| - 차입금의 증가(감소) | -16.6 | 61.1 | 46.3 | 204.3 | -162.1 |
| - 자본금, 자본잉여금의 증가(감소) | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| - 자기주식처분(취득) | -0.1 | -5.3 | -0.1 | -4.5 | 0.0 |
| - 배당금지급 | -9.7 | -11.6 | -10.2 | -18.9 | -6.4 |
| - 기타 | -28.6 | -33.6 | -47.4 | -3.6 | -3.6 |
| - 기타현금흐름 | 0.0 | 0.0 | 0.1 | 1.2 | 459.6 |
| 현금 및 현금성자산의 순증가 | -0.6 | 2.7 | 54.9 | 4.9 | -57.4 |
| 기초현금 및 현금성자산 | 40.1 | 39.5 | 42.2 | 97.1 | 101.9 |
| 기말현금 및 현금성자산 | 39.5 | 42.2 | 97.1 | 101.9 | 44.5 |

자료: 키움증권 리서치센터

재무상태표

| 12월 결산, IFRS 연결 | 2022A | 2023A | 2024A | 2025A | 2026F |
|-----------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 유동자산 | 143.1 | 138.0 | 148.1 | 587.8 | 451.2 |
| - 현금 및 현금성자산 | 39.5 | 42.2 | 97.1 | 101.9 | 44.4 |
| - 단기금융자산 | 90.4 | 82.5 | 36.7 | 70.0 | 35.0 |
| - 매출채권 및 기타채권 | 9.3 | 10.3 | 11.4 | 16.7 | 20.4 |
| - 재고자산 | 0.9 | 1.1 | 1.3 | 310.3 | 333.6 |
| - 기타유동자산 | 3.0 | 1.9 | 1.6 | 88.9 | 17.8 |
| 비유동자산 | 1,922.6 | 2,210.0 | 2,746.4 | 2,667.4 | 2,635.9 |
| - 투자자산 | 49.9 | 48.8 | 50.4 | 7.1 | 7.2 |
| - 유형자산 | 831.0 | 791.5 | 958.5 | 915.2 | 897.8 |
| - 무형자산 | 0.3 | 0.2 | 0.2 | 15.7 | 15.6 |
| - 기타비유동자산 | 1,041.4 | 1,369.5 | 1,737.3 | 1,729.4 | 1,715.3 |
| 자산총계 | 2,065.7 | 2,348.0 | 2,895.5 | 3,255.1 | 3,087.1 |
| 유동부채 | 789.2 | 417.2 | 493.6 | 1,262.3 | 1,043.2 |
| - 매입채무 및 기타채무 | 119.4 | 122.6 | 220.3 | 128.5 | 71.5 |
| - 단기금융부채 | 657.8 | 283.5 | 259.6 | 1,111.7 | 949.5 |
| - 기타유동부채 | 12.0 | 11.1 | 13.7 | 22.2 | 22.2 |
| 비유동부채 | 459.7 | 933.5 | 1,160.0 | 605.9 | 605.9 |
| - 장기금융부채 | 171.5 | 608.7 | 879.1 | 262.9 | 262.9 |
| - 기타비유동부채 | 288.2 | 324.8 | 280.9 | 343.0 | 343.0 |
| 부채총계 | 1,248.9 | 1,350.7 | 1,653.6 | 1,868.2 | 1,649.1 |
| 자본지분 | 679.5 | 859.3 | 998.4 | 1,061.1 | 1,098.4 |
| - 자본금 | 30.2 | 30.8 | 33.7 | 33.7 | 33.7 |
| - 자본잉여금 | 135.6 | 135.9 | 70.5 | 70.5 | 70.5 |
| - 기타자본 | -20.0 | -25.4 | -12.6 | -13.9 | -13.9 |
| - 기타포괄손익누계액 | 93.9 | 143.8 | 250.9 | 247.0 | 249.0 |
| - 이익잉여금 | 439.8 | 574.2 | 655.9 | 723.8 | 759.1 |
| - 비지배지분 | 137.3 | 137.9 | 242.4 | 325.8 | 339.7 |
| - 자본총계 | 816.8 | 997.2 | 1,240.9 | 1,386.9 | 1,438.1 |

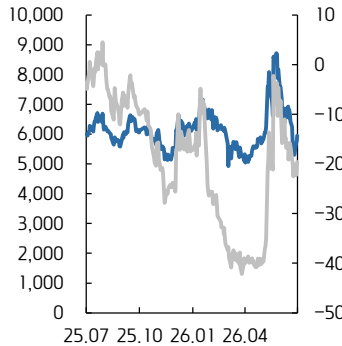
투자지표

| 12월 결산, IFRS 연결 | 2022A | 2023A | 2024A | 2025A | 2026F |
|---------------------|--------|--------|---------|---------|---------|
| 주당지표(원) | | | | | |
| - EPS | 248 | 2,052 | 514 | 1,206 | 641 |
| - BPS | 10,077 | 12,744 | 15,145 | 16,343 | 16,918 |
| - CFPS | 568 | 790 | 1,004 | 1,387 | -79 |
| - DPS | 60 | 100 | 100 | 100 | 100 |
| 주기배수(배) | | | | | |
| - PER | 28.5 | 3.5 | 10.5 | 10.9 | 16.1 |
| - PER(최고) | 41.3 | 4.5 | 16.0 | | |
| - PER(최저) | 23.5 | 3.1 | 9.8 | | |
| - PBR | 0.70 | 0.56 | 0.36 | 0.80 | 0.61 |
| - PBR(최고) | 1.01 | 0.72 | 0.54 | | |
| - PBR(최저) | 0.58 | 0.50 | 0.33 | | |
| - PSR | 3.52 | 2.87 | 2.00 | 3.46 | 2.20 |
| - PCFR | 12.4 | 9.1 | 5.4 | 9.4 | -129.6 |
| - EV/EBITDA | 36.5 | 25.1 | 24.9 | 27.0 | 20.2 |
| 주요비율(%) | | | | | |
| - 배당성향(% , 보통주 현금) | 11.4 | 2.0 | 10.0 | 5.5 | 11.4 |
| - 배당수익률(% , 보통주 현금) | 0.6 | 0.7 | 1.8 | 0.8 | 1.0 |
| - ROA | 1.2 | 6.7 | 2.5 | 3.8 | 1.7 |
| - ROE | 2.5 | 18.0 | 3.7 | 7.7 | 3.9 |
| - ROIC | 2.9 | 9.4 | 9.7 | 9.0 | 6.1 |
| - 매출채권회전율 | 17.0 | 17.3 | 16.6 | 17.7 | 16.4 |
| - 재고자산회전율 | 177.1 | 169.3 | 152.2 | 1.6 | 0.9 |
| - 부채비율 | 152.9 | 135.4 | 133.3 | 134.7 | 114.7 |
| - 순차입금비율 | 85.6 | 77.0 | 81.0 | 86.7 | 78.8 |
| - 이자보상배율(현금) | 0.5 | 0.8 | 0.9 | 1.2 | 1.6 |
| 총자입금 | 829.3 | 892.2 | 1,138.7 | 1,374.6 | 1,212.4 |
| 순차입금 | 699.4 | 767.5 | 1,004.9 | 1,202.6 | 1,133.0 |
| NOPLAT | 35.8 | 53.7 | 64.5 | 88.3 | 103.9 |
| FCF | 34.4 | 65.7 | 78.2 | 132.9 | 77.6 |

주가(7/1): 5,950원
 시가총액: 1,235억원

| | | |
|--------------|----------|--------|
| KOSDAQ (7/1) | 929.35pt | |
| 52주 주가동향 | 최고가 | 최저가 |
| | 8,720원 | 4,930원 |
| 최고/최저가대비 | -31.8% | |
| 추가수익률 | 절대 | 상대 |
| | 1M | -21.2% |
| | 6M | -2.6% |
| | 1Y | -4.6% |
| 발행주식수 | 20,751천주 | |
| 일평균 거래량(3M) | 976천주 | |
| 외국인 지분율 | 4.2% | |
| 배당수익률(26E) | 2.9% | |
| BPS(26E) | 8,943원 | |
| 주요 주주 | 남궁선 외 5인 | 16.3% |

(원) — 수정주가(좌) (%)
 — 상대수익률(우)



▶ 전장용 반도체 유통 업체

- 동사는 전장용 반도체와 디스플레이 등을 전문으로 유통 및 공급하는 업체
- 1Q26 기준 매출액 비중은 반도체가 72%, 디스플레이가 28%를 차지
- 주요 고객사향 전장용 메모리 반도체 성장 외에, 전반적인 반도체 가격 상승 사이클이 지속됨에 따른 구조적 마진 개선 효과 진행 중인 점 주목
- 1Q26 영업이익 184억원(YoY 85%). 분기말 기준 재고자산도 1,458억원(YoY 29%)으로 높게 유지 중

▶ 산업 변화 속 높아지는 유통 업체 경쟁력

- 반도체 업황 호조가 지속됨에 따라 유통 업체의 경쟁력도 주목. 상대적으로 공급이 타이트한 전장 메모리의 유통 채널 의존도 상승 추세. 동사의 기술 및 품질 관리, 공동 개발 경쟁력이 추가적인 입지 강화 요인
- 동사 반도체 부문 내 주요 벤더사인 Micron은 글로벌 차량용 메모리 반도체 시장 내 선도 업체 중 하나이며, 디스플레이 부문 주요 벤더사인 AUO도 전장 부문 투자를 확대하며 입지를 강화 중인 점 주목

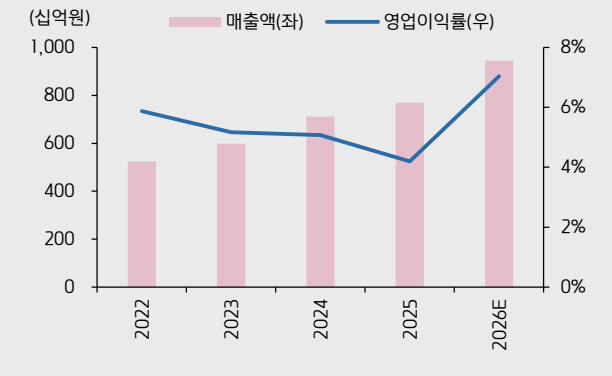
▶ 현재 주가는 현저한 저평가. 재평가 필요

- 올해 동사의 실적은 매출액 9,459억원(YoY 23%), 영업이익 666억원(YoY 106%)을 전망. 연결회사 편입 등을 보수적으로 반영한 추정이며, 산업 변화로 재평가 요인 발생 중. 기존 유통 업체의 낮은 밸류에이션 감안하더라도 현저한 저평가 국면

| (십억원) | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026F |
|--------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액 | 525.0 | 598.1 | 712.3 | 769.0 | 945.9 |
| 영업이익 | 30.9 | 30.9 | 36.1 | 32.3 | 66.6 |
| EBITDA | 32.8 | 32.2 | 38.4 | 34.5 | 68.7 |
| 세전이익 | 30.1 | 22.4 | 27.2 | 18.4 | 61.1 |
| 순이익 | 13.5 | 20.0 | 19.7 | 11.8 | 51.9 |
| 지배주주지분순이익 | 16.4 | 18.7 | 20.9 | 12.7 | 51.9 |
| EPS(원) | 945 | 983 | 1,086 | 636 | 2,471 |
| 증감률(% YoY) | 78.9 | 4.0 | 10.5 | -41.5 | 288.7 |
| PER(배) | 4.0 | 4.2 | 4.5 | 9.6 | 2.4 |
| PBR(배) | 0.77 | 0.73 | 0.74 | 0.92 | 0.67 |
| EV/EBITDA(배) | 4.1 | 4.2 | 4.2 | 6.1 | 2.8 |
| 영업이익률(%) | 5.9 | 5.2 | 5.1 | 4.2 | 7.0 |
| ROE(%) | 21.5 | 18.6 | 17.9 | 9.6 | 31.7 |
| 순차입금비율(%) | 62.0 | 45.5 | 46.6 | 53.1 | 36.0 |

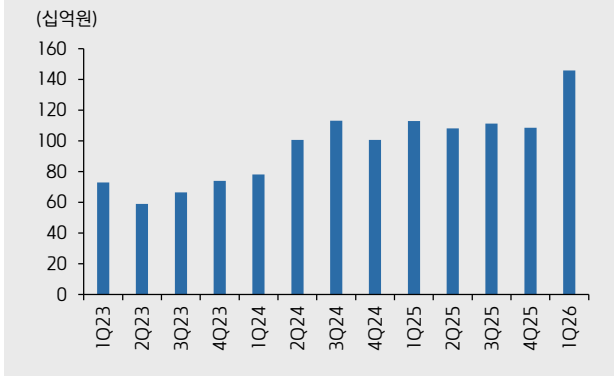
자료: 키움증권 리서치센터

유니트론텍 실적 추이 및 전망



자료: 유니트론텍, 키움증권

유니트론텍 분기별 재고자산 추이



자료: 유니트론텍, 키움증권

AI 컴퓨팅 모듈(URC100)



자료: 유니트론텍, 키움증권

포괄손익계산서

| 12월 결산, IFRS 연결 | 2022A | 2023A | 2024A | 2025A | 2026F |
|------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액 | 525.0 | 598.1 | 712.3 | 769.0 | 945.9 |
| 매출원가 | 474.5 | 545.6 | 645.4 | 702.7 | 837.9 |
| 매출총이익 | 50.6 | 52.5 | 66.8 | 66.2 | 108.1 |
| 판매비 | 19.7 | 21.6 | 30.7 | 34.0 | 41.4 |
| 영업이익 | 30.9 | 30.9 | 36.1 | 32.3 | 66.6 |
| EBITDA | 32.8 | 32.2 | 38.4 | 34.5 | 68.7 |
| 영업외손익 | -0.8 | -8.5 | -8.9 | -13.8 | -5.6 |
| 이자수익 | 0.1 | 0.5 | 0.7 | 1.7 | 1.6 |
| 이자비용 | 3.3 | 4.8 | 7.3 | 7.4 | 6.9 |
| 외환관련이익 | 21.8 | 12.5 | 17.5 | 14.6 | 14.0 |
| 외환관련손실 | 18.9 | 15.1 | 20.0 | 13.5 | 12.8 |
| 종속 및 관계기업손익 | -0.1 | -1.3 | -6.4 | -1.5 | -1.5 |
| 기타 | -0.4 | -0.3 | 6.6 | -7.7 | 0.0 |
| 법인세차감전이익 | 30.1 | 22.4 | 27.2 | 18.4 | 61.1 |
| 법인세비용 | 8.9 | 6.3 | 7.5 | 6.6 | 9.2 |
| 계속사업순이익 | 21.2 | 16.1 | 19.7 | 11.8 | 51.9 |
| 당기순이익 | 13.5 | 20.0 | 19.7 | 11.8 | 51.9 |
| 지배주주순이익 | 16.4 | 18.7 | 20.9 | 12.7 | 51.9 |
| 증감률 및 수익성 (%) | | | | | |
| 매출액 증감률 | 38.7 | 13.9 | 19.1 | 8.0 | 23.0 |
| 영업이익 증감률 | 75.6 | 0.0 | 16.8 | -10.5 | 106.2 |
| EBITDA 증감률 | 71.0 | -1.8 | 19.3 | -10.2 | 99.1 |
| 지배주주순이익 증감률 | 101.6 | 14.0 | 11.8 | -39.2 | 308.7 |
| EPS 증감률 | 78.9 | 4.0 | 10.5 | -41.5 | 288.7 |
| 매출총이익률(%) | 9.6 | 8.8 | 9.4 | 8.6 | 11.4 |
| 영업이익률(%) | 5.9 | 5.2 | 5.1 | 4.2 | 7.0 |
| EBITDA Margin(%) | 6.2 | 5.4 | 5.4 | 4.5 | 7.3 |
| 지배주주순이익률(%) | 3.1 | 3.1 | 2.9 | 1.7 | 5.5 |

현금흐름표

| 12월 결산, IFRS 연결 | 2022A | 2023A | 2024A | 2025A | 2026F |
|--------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 영업활동 현금흐름 | 4.1 | 8.9 | 3.6 | -22.2 | 24.4 |
| 당기순이익 | 13.5 | 20.0 | 19.7 | 11.8 | 51.9 |
| 비현금항목의 가감 | 17.6 | 9.2 | 24.6 | 25.8 | 24.9 |
| 유형자산감가상각비 | 1.4 | 1.2 | 1.9 | 1.9 | 1.8 |
| 무형자산감가상각비 | 0.5 | 0.0 | 0.3 | 0.3 | 0.2 |
| 지분법평가손익 | -0.1 | -1.5 | -6.6 | -1.5 | -1.5 |
| 기타 | 15.8 | 9.5 | 29.0 | 25.1 | 23.9 |
| 영업활동자산부채증감 | -19.5 | -7.4 | -28.9 | -45.7 | -41.5 |
| 매출채권및기타채권인감소 | -8.2 | -3.1 | -5.2 | -7.5 | -22.7 |
| 재고자산인감소 | -32.3 | -6.8 | -27.2 | -6.9 | -25.0 |
| 매입채무및기타채무의증가 | 30.9 | 7.4 | -0.1 | -15.9 | 6.2 |
| 기타 | -9.9 | -4.9 | 3.6 | -15.4 | 0.0 |
| 기타현금흐름 | -7.5 | -12.9 | -11.8 | -14.1 | -14.4 |
| 투자활동 현금흐름 | -5.0 | -0.9 | -11.5 | -7.6 | -11.9 |
| 유형자산의 취득 | -0.5 | -0.1 | -0.4 | -0.6 | -3.0 |
| 유형자산의 처분 | 0.1 | 0.1 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 무형자산의 취득 | -0.1 | 0.1 | -0.4 | -1.0 | 0.0 |
| 투자자산인감소(증가) | -1.8 | -15.9 | 0.3 | 5.4 | 0.0 |
| 단기금융자산인감소(증가) | -1.9 | -0.9 | -8.3 | -2.9 | -0.3 |
| 기타 | -0.8 | 15.8 | -2.7 | -8.5 | -8.6 |
| 재무활동 현금흐름 | 8.1 | 5.9 | 24.4 | 36.3 | -13.3 |
| 차입금의 증가(감소) | -4.6 | 8.5 | 27.1 | 29.0 | -10.0 |
| 자본금, 자본잉여금의 증가(감소) | 13.5 | 0.0 | 0.0 | 10.0 | 0.0 |
| 자기주식처분(취득) | 0.0 | 0.3 | -0.1 | 0.0 | 0.0 |
| 배당금지급 | -0.9 | -1.9 | -2.0 | -2.8 | -3.4 |
| 기타 | 0.1 | -1.0 | 0.6 | 0.1 | 0.1 |
| 기타현금흐름 | -2.6 | 0.0 | 0.1 | 0.0 | 2.0 |
| 현금 및 현금성자산의 순증가 | 4.6 | 13.8 | 16.7 | 6.5 | -2.8 |
| 기초현금 및 현금성자산 | 4.2 | 8.8 | 22.6 | 39.3 | 45.9 |
| 기말현금 및 현금성자산 | 8.8 | 22.6 | 39.3 | 45.9 | 43.0 |

자료: 키움증권 리서치센터

재무상태표

| 12월 결산, IFRS 연결 | 2022A | 2023A | 2024A | 2025A | 2026F |
|-----------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 유동자산 | 231.5 | 204.8 | 261.6 | 301.8 | 347.0 |
| 현금 및 현금성자산 | 8.8 | 22.6 | 39.3 | 45.9 | 43.0 |
| 단기금융자산 | 3.8 | 4.7 | 13.0 | 15.9 | 16.2 |
| 매출채권 및 기타채권 | 79.1 | 81.2 | 89.0 | 98.5 | 121.1 |
| 재고자산 | 66.7 | 73.9 | 100.7 | 108.6 | 133.6 |
| 기타유동자산 | 73.1 | 22.4 | 19.6 | 32.9 | 33.1 |
| 비유동자산 | 26.4 | 43.8 | 50.0 | 38.0 | 37.5 |
| 투자자산 | 18.7 | 34.6 | 31.8 | 24.9 | 23.4 |
| 유형자산 | 4.0 | 3.7 | 4.9 | 4.7 | 5.9 |
| 무형자산 | 2.0 | 1.9 | 7.8 | 2.8 | 2.6 |
| 기타비유동자산 | 1.7 | 3.6 | 5.5 | 5.6 | 5.6 |
| 자산총계 | 258.0 | 248.5 | 311.7 | 339.8 | 384.5 |
| 유동부채 | 144.4 | 118.8 | 140.2 | 190.2 | 186.4 |
| 매입채무 및 기타채무 | 42.7 | 49.2 | 51.4 | 35.4 | 41.6 |
| 단기금융부채 | 55.8 | 65.5 | 78.8 | 138.6 | 128.6 |
| 기타유동부채 | 45.9 | 4.1 | 10.0 | 16.2 | 16.2 |
| 비유동부채 | 17.3 | 16.4 | 39.6 | 4.5 | 4.5 |
| 장기금융부채 | 16.5 | 13.3 | 35.0 | 0.2 | 0.2 |
| 기타비유동부채 | 0.8 | 3.1 | 4.6 | 4.3 | 4.3 |
| 부채총계 | 161.7 | 135.2 | 179.8 | 194.8 | 190.9 |
| 자본총계 | 92.6 | 107.7 | 126.1 | 139.4 | 187.9 |
| 자본금 | 9.4 | 9.6 | 9.6 | 10.5 | 10.5 |
| 자본잉여금 | 26.7 | 28.2 | 28.2 | 37.3 | 37.3 |
| 기타자본 | -2.3 | -1.9 | -1.5 | -2.2 | -2.2 |
| 기타포괄손익누계액 | 1.8 | -2.1 | -3.0 | -8.9 | -8.9 |
| 이익잉여금 | 57.0 | 73.8 | 92.8 | 102.7 | 151.2 |
| 비지배자본 | 3.7 | 5.7 | 5.8 | 5.7 | 5.7 |
| 자본총계 | 96.3 | 113.3 | 131.9 | 145.1 | 193.6 |

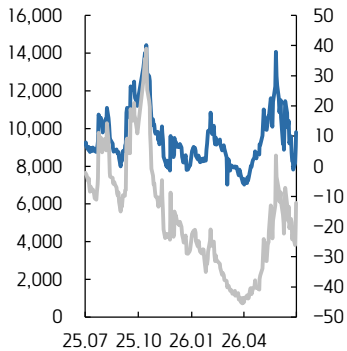
투자지표

| 12월 결산, IFRS 연결 | 2022A | 2023A | 2024A | 2025A | 2026F |
|-------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 주당지표(원) | | | | | |
| EPS | 945 | 983 | 1,086 | 636 | 2,471 |
| BPS | 4,910 | 5,593 | 6,552 | 6,634 | 8,943 |
| CFPS | 1,796 | 1,541 | 2,305 | 1,883 | 3,630 |
| DPS | 100 | 100 | 150 | 165 | 165 |
| 주기배수(배) | | | | | |
| PER | 4.0 | 4.2 | 4.5 | 9.6 | 2.4 |
| PER(최고) | 6.1 | 6.0 | 7.4 | | |
| PER(최저) | 2.9 | 3.4 | 3.8 | | |
| PBR | 0.77 | 0.73 | 0.74 | 0.92 | 0.67 |
| PBR(최고) | 1.17 | 1.05 | 1.22 | | |
| PBR(최저) | 0.56 | 0.60 | 0.62 | | |
| PSR | 0.12 | 0.13 | 0.13 | 0.16 | 0.13 |
| PCFR | 2.1 | 2.7 | 2.1 | 3.2 | 1.6 |
| EV/EBITDA | 4.1 | 4.2 | 4.2 | 6.1 | 2.8 |
| 주요비율(%) | | | | | |
| 배당성향(% , 보통주 현금) | 13.7 | 9.4 | 14.4 | 28.9 | 6.6 |
| 배당수익률(% , 보통주 현금) | 2.6 | 2.4 | 3.1 | 2.7 | 2.9 |
| ROA | 5.9 | 7.9 | 7.0 | 3.6 | 14.3 |
| ROE | 21.5 | 18.6 | 17.9 | 9.6 | 31.7 |
| ROIC | 15.6 | 15.8 | 18.3 | 9.6 | 26.1 |
| 매출채권회전율 | 6.7 | 7.5 | 8.4 | 8.2 | 8.6 |
| 재고자산회전율 | 8.3 | 8.5 | 8.2 | 7.3 | 7.8 |
| 부채비율 | 168.0 | 119.3 | 136.2 | 134.2 | 98.6 |
| 순차입금비율 | 62.0 | 45.5 | 46.6 | 53.1 | 36.0 |
| 이자보상배율(현금) | 9.4 | 6.5 | 5.0 | 4.3 | 9.7 |
| 종자입금 | 72.2 | 78.8 | 113.8 | 138.9 | 128.9 |
| 순차입금 | 59.7 | 51.6 | 61.4 | 77.1 | 69.6 |
| NOPLAT | 32.8 | 32.2 | 38.4 | 34.5 | 68.7 |
| FCF | 3.6 | 14.9 | -0.5 | -27.9 | 14.2 |

주가(7/1): 9,800원
시가총액: 952억원

| | | |
|--------------|-----------|--------|
| KOSDAQ (7/1) | 929.35pt | |
| 52주 주가동향 | 최고가 | 최저가 |
| | 14,420원 | 7,020원 |
| 최고/최저가대비 | -32.0% | 39.6% |
| 주가수익률 | 절대 | 상대 |
| | 1M | -15.7% |
| | 6M | 21.9% |
| | 1Y | 4.3% |
| 발행주식수 | 9,715천주 | |
| 일평균 거래량(3M) | 271천주 | |
| 외국인 지분율 | 9.0% | |
| 배당수익률(26E) | 0.0% | |
| BPS(26E) | 2,960원 | |
| 주요 주주 | 조창현 외 12인 | 46.0% |

(원) — 수정주가(좌) (%)
— 상대수익률(우)



▶ 단기 모멘텀: FOUP Cleaner 중심으로 실적 턴어라운드

- 동사는 반도체 장비 전문 업체로, FOUP Cleaner, Sorter, EFEM 등을 개발 및 납품 중
- 주력 제품은 FOUP Cleaner로, 웨이퍼 이송 용기(FOUP)를 세정하는 역할. 공정 미세화에 따라 2차 오염 제거 등이 중요해짐에 따라 세정 수요는 증가 중인 것으로 파악
- 고객사 맞춤형 제품 개발에 특징점이 있으며, 국내 최초로 FOUP Inspection(불량 검출) 및 HBM용 FOUP Cleaner 등을 개발해 공급 중
- 1분기말 기준 동사 FOUP Cleaner 수주잔고는 154억원(YoY 1,764%)으로, 2분기 이후 분기별 높은 실적 성장세를 전망. 1분기 실적은 본격적인 공급량 증가를 앞두고 양산 준비 영향으로 부진한 것으로 판단
- 26년 동사의 실적은 매출액 619억원(YoY 92%), 영업이익 90억원(흑자전환)을 전망

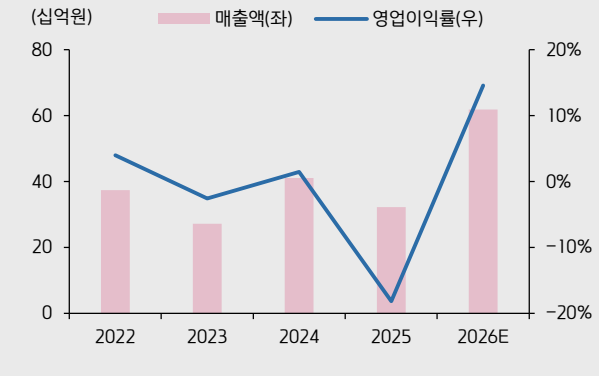
▶ 중장기 모멘텀: PECVD 진출 통한 높은 성장성

- 신성장 사업으로 추진 중인 SiCN PECVD 장비: 반도체 공정 내 구리 배선의 확산 차단막을 증착하는 전공정 장비. 글로벌 장비 업체 중심으로 기존 시장이 구성됐으며, 동사가 25년 11월 국내 최초로 국산화. 현재는 생산성을 개선한 2세대 트윈 챔버 개발 완료 후 주요 고객사향 데모 진입을 준비 중. HBM 적층 단수가 늘어날수록 SiCN 공정 수가 증가하는 점이 수요를 구조적으로 증가시키는 것으로 파악
- 현재 주가는 전방 산업의 투자 확대 본격화에 따른 실적 턴어라운드와 신규 장비 확대 등을 통한 중장기 성장성이 반영되지 않은 현저한 저평가 국면으로 판단

| IFRS 연결(십억원) | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026F |
|--------------|--------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액 | 37.4 | 27.2 | 41.1 | 32.2 | 61.9 |
| 영업이익 | 1.5 | -0.7 | 0.6 | -5.8 | 9.0 |
| EBITDA | 3.2 | 0.7 | 1.7 | -4.9 | 9.9 |
| 세전이익 | 0.1 | -1.0 | 0.4 | -6.4 | 8.6 |
| 순이익 | -5.7 | -0.1 | 0.6 | -4.5 | 7.3 |
| 지배주주지분순이익 | -5.7 | -0.1 | 0.6 | -4.5 | 7.3 |
| EPS(원) | -956 | -21 | 73 | -497 | 780 |
| 증감률(% YoY) | N/A | 적지 | 흑전 | 적전 | 흑전 |
| PER(배) | N/A | N/A | N/A | -16.2 | 12.6 |
| PBR(배) | N/A | N/A | N/A | 3.68 | 3.31 |
| EV/EBITDA(배) | | | | -18.5 | 9.4 |
| 영업이익률(%) | 4.0 | -2.6 | 1.5 | -18.0 | 14.5 |
| ROE(%) | 88.6 | 15.4 | 8.1 | -30.7 | 30.3 |
| 순차입금비용(%) | -384.6 | 447.9 | 316.9 | 70.2 | 23.7 |

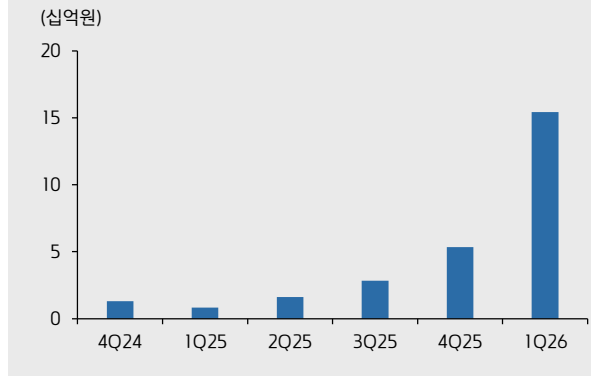
자료: 키움증권 리서치센터

아이에스티이 실적 추이 및 전망



자료: 아이에스티이, 키움증권

FOUP Cleaner 수주잔고 추이(분기말 기준)



자료: 아이에스티이, 키움증권

아이에스티이 영위 사업



자료: 아이에스티이, 키움증권

포괄손익계산서

| 12월 결산, IFRS 연결 | 2022A | 2023A | 2024A | 2025A | 2026F |
|------------------|-------|--------|--------|----------|--------|
| 매출액 | 37.4 | 27.2 | 41.1 | 32.2 | 61.9 |
| 매출원가 | 29.5 | 21.8 | 33.9 | 29.6 | 61.4 |
| 매출총이익 | 7.9 | 5.4 | 7.2 | 2.6 | 25.5 |
| 판매비 | 6.5 | 6.1 | 6.6 | 8.5 | 16.4 |
| 영업이익 | 1.5 | -0.7 | 0.6 | -5.8 | 9.0 |
| EBITDA | 3.2 | 0.7 | 1.7 | -4.9 | 9.9 |
| 영업외손익 | -1.4 | -0.3 | -0.3 | -0.5 | -0.4 |
| 이자수익 | 0.1 | 0.1 | 0.1 | 0.1 | 0.2 |
| 이자비용 | 0.9 | 1.2 | 1.1 | 0.6 | 0.6 |
| 외환관련이익 | 0.5 | 0.1 | 0.6 | 0.0 | 0.0 |
| 외환관련손실 | 0.0 | 0.1 | 0.1 | 0.2 | 0.1 |
| 종속 및 관계기업손익 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 기타 | -1.1 | 0.8 | 0.2 | 0.2 | 0.1 |
| 법인세차감전이익 | 0.1 | -1.0 | 0.4 | -6.4 | 8.6 |
| 법인세비용 | 0.3 | -0.9 | -0.2 | -1.8 | 1.3 |
| 계속사업손익 | -0.2 | -0.1 | 0.6 | -4.5 | 7.3 |
| 당기순이익 | -5.7 | -0.1 | 0.6 | -4.5 | 7.3 |
| 지배주주순이익 | -5.7 | -0.1 | 0.6 | -4.5 | 7.3 |
| 증감률 및 수익성 (%) | | | | | |
| 매출액 증감률 | NA | -27.3 | 51.1 | -21.7 | 92.2 |
| 영업이익 증감률 | NA | -146.7 | -185.7 | -1,066.7 | -255.2 |
| EBITDA 증감률 | NA | -78.1 | 142.9 | -388.2 | -302.0 |
| 지배주주순이익 증감률 | NA | -98.2 | -700.0 | -850.0 | -262.2 |
| EPS 증감률 | NA | 적지 | 적전 | 적전 | 적전 |
| 매출총이익률(%) | 21.1 | 19.9 | 17.5 | 8.1 | 41.2 |
| 영업이익률(%) | 4.0 | -2.6 | 1.5 | -18.0 | 14.5 |
| EBITDA Margin(%) | 8.6 | 2.6 | 4.1 | -15.2 | 16.0 |
| 지배주주순이익률(%) | -15.2 | -0.4 | 1.5 | -14.0 | 11.8 |

현금흐름표

| 12월 결산, IFRS 연결 | 2022A | 2023A | 2024A | 2025A | 2026F |
|--------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 영업활동 현금흐름 | 6.7 | -4.7 | -4.3 | 6.3 | 12.0 |
| 당기순이익 | -5.7 | -0.1 | 0.6 | -4.5 | 7.3 |
| 비현금항목의 가감 | 9.6 | 0.3 | 3.3 | 2.6 | 3.4 |
| 유형자산감가상각비 | 1.6 | 1.4 | 1.1 | 1.0 | 0.9 |
| 무형자산감가상각비 | 0.1 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.1 |
| 지분법평가손익 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 기타 | 7.9 | -1.1 | 2.2 | 1.6 | 2.4 |
| 영업활동자산부채증감 | 4.2 | -3.8 | -7.3 | 8.7 | 2.9 |
| 매출채권및기타채권의감소 | 1.5 | -0.3 | -1.3 | 5.7 | -1.7 |
| 재고자산의감소 | -0.7 | -3.2 | -1.7 | 4.5 | -4.4 |
| 매입채무및기타채무의증가 | -0.7 | 2.3 | 5.4 | -0.5 | 8.0 |
| 기타 | 4.1 | -2.6 | -9.7 | -1.0 | 1.0 |
| 기타현금흐름 | -1.4 | -1.1 | -0.9 | -0.5 | -1.6 |
| 투자활동 현금흐름 | -1.1 | -2.3 | -4.3 | -9.2 | -0.9 |
| 유형자산의 취득 | -0.8 | -2.2 | -5.2 | -10.1 | -3.0 |
| 유형자산의 처분 | 0.1 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 무형자산의 손취득 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 투자자산의감소(증가) | -1.4 | 0.1 | 0.2 | -0.5 | -0.3 |
| 단기금융자산의감소(증가) | -0.3 | 0.3 | -0.2 | -1.0 | 0.0 |
| 기타 | 1.3 | -0.5 | 0.9 | 2.4 | 2.4 |
| 재무활동 현금흐름 | -2.1 | 9.8 | 2.9 | 14.3 | 0.3 |
| 차입금의 증가(감소) | -2.7 | 7.3 | 1.2 | -1.3 | 0.0 |
| 자본금, 자본잉여금의 증가(감소) | 0.7 | 3.0 | 1.5 | 15.3 | 0.0 |
| 자기주식처분(취득) | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 배당금지급 | -0.1 | -0.1 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 기타 | 0.0 | -0.4 | 0.2 | 0.3 | 0.3 |
| 기타현금흐름 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | -3.5 |
| 현금 및 현금성자산의 순증가 | 3.4 | 2.9 | -5.8 | 11.5 | 7.9 |
| 기초현금 및 현금성자산 | 0.1 | 3.5 | 6.4 | 0.6 | 12.1 |
| 기말현금 및 현금성자산 | 3.5 | 6.4 | 0.6 | 12.1 | 19.9 |

자료: 키움증권 리서치센터

재무상태표

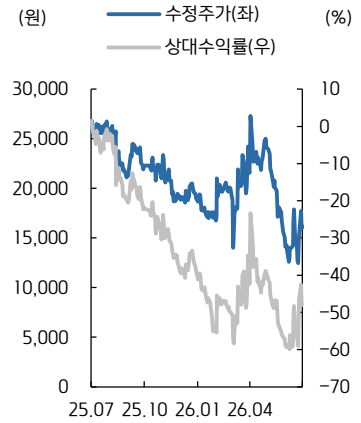
| 12월 결산, IFRS 연결 | 2022A | 2023A | 2024A | 2025A | 2026F |
|-----------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 유동자산 | 16.1 | 24.6 | 26.2 | 25.3 | 38.2 |
| 현금 및 현금성자산 | 3.5 | 6.4 | 0.6 | 12.1 | 19.8 |
| 단기금융자산 | 0.3 | 0.1 | 0.3 | 1.4 | 1.4 |
| 매출채권 및 기타채권 | 6.2 | 7.1 | 9.0 | 1.8 | 3.4 |
| 재고자산 | 5.4 | 8.8 | 9.8 | 4.7 | 9.1 |
| 기타유동자산 | 0.7 | 2.2 | 6.5 | 5.3 | 4.5 |
| 비유동자산 | 20.0 | 22.9 | 26.8 | 36.1 | 38.4 |
| 투자자산 | 1.4 | 1.3 | 1.1 | 1.6 | 1.9 |
| 유형자산 | 16.9 | 19.3 | 23.4 | 30.3 | 32.4 |
| 무형자산 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.1 | 0.0 |
| 기타비유동자산 | 1.7 | 2.3 | 2.3 | 4.1 | 4.1 |
| 자산총계 | 36.1 | 47.5 | 53.1 | 61.4 | 76.7 |
| 유동부채 | 35.3 | 37.2 | 37.8 | 32.7 | 40.7 |
| 매입채무 및 기타채무 | 3.8 | 5.0 | 10.2 | 10.1 | 18.1 |
| 단기금융부채 | 22.8 | 24.1 | 25.0 | 22.2 | 22.2 |
| 기타유동부채 | 8.7 | 8.1 | 2.6 | 0.4 | 0.4 |
| 비유동부채 | 7.3 | 5.6 | 6.3 | 8.1 | 8.1 |
| 장기금융부채 | 6.1 | 3.9 | 4.1 | 5.6 | 5.6 |
| 기타비유동부채 | 1.2 | 1.7 | 2.2 | 2.5 | 2.5 |
| 부채총계 | 42.6 | 42.7 | 44.1 | 40.8 | 48.8 |
| 지배지분 | -6.5 | 4.8 | 8.9 | 20.5 | 27.9 |
| 자본금 | 1.3 | 1.8 | 3.8 | 4.7 | 4.7 |
| 자본잉여금 | 0.7 | 8.7 | 9.3 | 26.3 | 26.3 |
| 기타자본 | 1.3 | 3.1 | 3.5 | 1.8 | 1.8 |
| 기타포괄손익누계액 | 2.2 | 3.5 | 4.0 | 4.0 | 4.0 |
| 이익잉여금 | -12.1 | -12.3 | -11.7 | -16.3 | -9.0 |
| 비지배지분 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 자본총계 | -6.5 | 4.8 | 8.9 | 20.5 | 27.9 |

투자지표

| 12월 결산, IFRS 연결 | 2022A | 2023A | 2024A | 2025A | 2026F |
|-------------------|--------|-------|-------|-------|-------|
| 주당지표(원) | | | | | |
| EPS | -956 | -21 | 73 | -497 | 780 |
| BPS | -1,069 | 660 | 1,165 | 2,184 | 2,960 |
| CFPS | 651 | 31 | 510 | -210 | 1,146 |
| DPS | 30 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 주가배수(배) | | | | | |
| PER | 0.0 | 0.0 | 0.0 | -16.2 | 12.6 |
| 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 | 3.68 | 3.31 |
| 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 | 2.27 | 1.49 |
| PCFR | 0.0 | 0.0 | 0.0 | -38.3 | 8.6 |
| EV/EBITDA | | | | -18.5 | 9.4 |
| 주요비율(%) | | | | | |
| 배당성향(% , 보통주 현금) | -1.4 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 배당수익률(% , 보통주 현금) | | | | 0.0 | 0.0 |
| ROA | -15.9 | -0.3 | 1.1 | -7.9 | 10.6 |
| ROE | 88.6 | 15.4 | 8.1 | -30.7 | 30.3 |
| ROIC | -24.2 | -3.2 | 1.9 | -17.8 | 24.5 |
| 매출채권회전율 | 12.0 | 4.1 | 5.1 | 6.0 | 23.6 |
| 재고자산회전율 | 13.8 | 3.8 | 4.4 | 4.4 | 9.0 |
| 부채비율 | -658.2 | 891.8 | 494.7 | 198.7 | 175.3 |
| 순차입금비용 | -384.6 | 447.9 | 316.9 | 70.2 | 23.7 |
| 이자보상배율(현금) | 1.7 | -0.6 | 0.6 | -9.4 | 14.6 |
| 총차입금 | 28.9 | 28.0 | 29.1 | 27.8 | 27.8 |
| 순차입금 | 25.0 | 21.5 | 28.2 | 14.4 | 6.6 |
| NOPLAT | 3.2 | 0.7 | 1.7 | -4.9 | 9.9 |
| FCF | 1.1 | -5.3 | -10.8 | -6.4 | 8.5 |

주가(7/1): 16,200원
시가총액: 2,902억 원

| | | | |
|--------------|----------|---------|--------|
| KOSDAQ (7/1) | 929.35pt | | |
| 52주 주가동향 | 최고가 | 최저가 | |
| | 27,300원 | 12,480원 | |
| 최고/최저가대비 | -40.7% | 29.8% | |
| 주가수익률 | 절대 | 상대 | |
| | 1M | 7.4% | 21.4% |
| | 6M | -14.7% | -15.1% |
| | 1Y | -39.1% | -48.7% |
| 발행주식수 | 17,916천주 | | |
| 일평균 거래량(3M) | 379천주 | | |
| 외국인 지분율 | 0.5% | | |
| 배당수익률(26E) | 0.0% | | |
| BPS(26E) | 10,565원 | | |
| 주요 주주 | 서종현 외 3인 | 71.8% | |



▶ 보유 발전소 가치에 주목

- 재생에너지 발전 단지의 초기 개발, EPC, 운영/O&M을 모두 수행하는 디벨로퍼
- 외부 EPC 수주보다 자체 프로젝트 개발과 발전소 운영에 집중. 자체 EPC 이익률은 외부 EPC 대비 2배 이상
- 단발적인 EPC 매출에만 의존하는 것이 아니라, 공사 이후에도 고마진의 발전/O&M 매출 누적되는 구조
- 국내 전력 수요가 고성장하는 국면에서, 동사가 보유한 발전소의 가치도 점차 부각될 전망

▶ EPC 매출 성장 사이클 가속화

- 올해 김천풍력(28MW) 공사가 마무리. 곡성그린풍력(42MW), 고흥나로/광양황금 BESS 프로젝트 착공 예정
- 올해부터 매년 1~2건의 육상풍력 프로젝트 착공 예상. 연내 곡성천지풍력(42MW) 지분 인수, 2H27 착공 계획
- 강원도 육상풍력 단지 2곳(각각 60~80MW)도 개발 중. 2028년부터 착공 가능할 전망

▶ 누적되는 발전/O&M 실적 기반

- 김천풍력 공사가 마무리되는 올해부터 발전 매출 일부 인식 예정. 2027년부터는 연간 매출 100억원 증가
- 곡성풍력도 2028년부터 발전 매출 인식. 전사 발전 매출은 2026년 288억→2029년 510억원으로 성장 전망
- 해상풍력, BESS 프로젝트에서는 공사 후 O&M 담당 예정. 장기간 안정적인 매출 발생 기대

| 투자지표, IFRS 연결 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026E | 2027E |
|----------------|-------|------|-------|-------|-------|
| 매출액(억 원) | 616 | 678 | 1,310 | 1,665 | 1,843 |
| 영업이익(억 원) | 167 | 97 | 168 | 339 | 362 |
| 세전이익(억 원) | 61 | 83 | 177 | 311 | 350 |
| 순이익(억 원) | 61 | 78 | 141 | 248 | 280 |
| 지배주주지분순이익(억 원) | 61 | 78 | 141 | 248 | 280 |
| EPS(원) | 360 | 457 | 807 | 1,386 | 1,560 |
| 증감율(%YoY) | -77.5 | 26.8 | 76.6 | 71.8 | 12.5 |
| PER(배) | 48.4 | 24.7 | 23.6 | 12.8 | 11.4 |
| 영업이익률(%) | 27.1 | 14.3 | 12.8 | 20.4 | 19.6 |

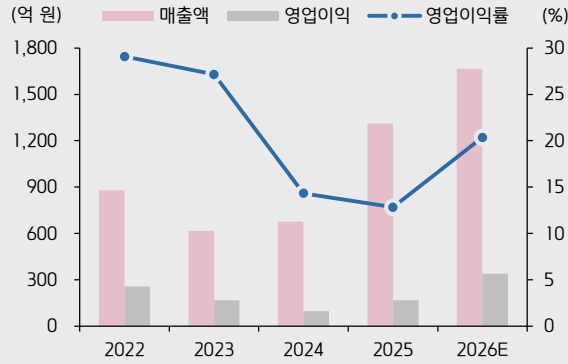
자료: 키움증권 리서치센터

대명에너지 연결 실적 추이 및 전망

| (단위: 억 원) | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026E | 2027E |
|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 매출액 | 880 | 616 | 678 | 1,310 | 1,665 | 1,843 |
| %YoY | -35% | -30% | 10% | 93% | 27% | 11% |
| 발전 | 215 | 237 | 245 | 263 | 288 | 350 |
| O&M/서비스 | 24 | 35 | 39 | 41 | 46 | 67 |
| EPC 및 기타 | 640 | 344 | 393 | 1,005 | 1,331 | 1,425 |
| 매출원가 | 530 | 374 | 486 | 1,039 | 1,210 | 1,353 |
| 매출원가율 | 60% | 61% | 72% | 79% | 73% | 73% |
| 매출총이익 | 350 | 243 | 192 | 270 | 454 | 490 |
| 판매비와관리비 | 94 | 75 | 95 | 102 | 115 | 128 |
| 영업이익 | 256 | 167 | 97 | 168 | 339 | 362 |
| %YoY | -45% | -35% | -42% | 73% | 102% | 7% |
| 영업이익률 | 29.1% | 27.2% | 14.3% | 12.8% | 20.4% | 19.6% |

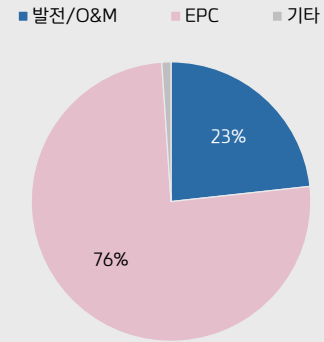
자료: 키움증권 리서치센터
 주: 연결 대상 종속법인 발전 매출만 반영

대명에너지 실적 추이 및 전망



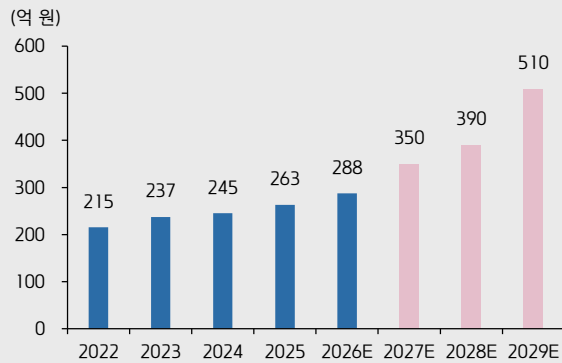
자료: 대명에너지, 키움증권 리서치센터

부문별 매출 비중 (2025년)



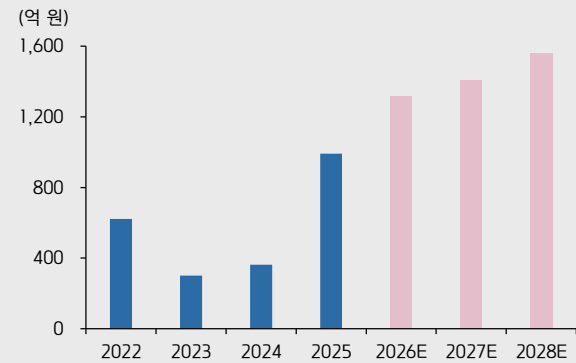
자료: 대명에너지, 키움증권 리서치센터

발전 매출액 추이 및 전망



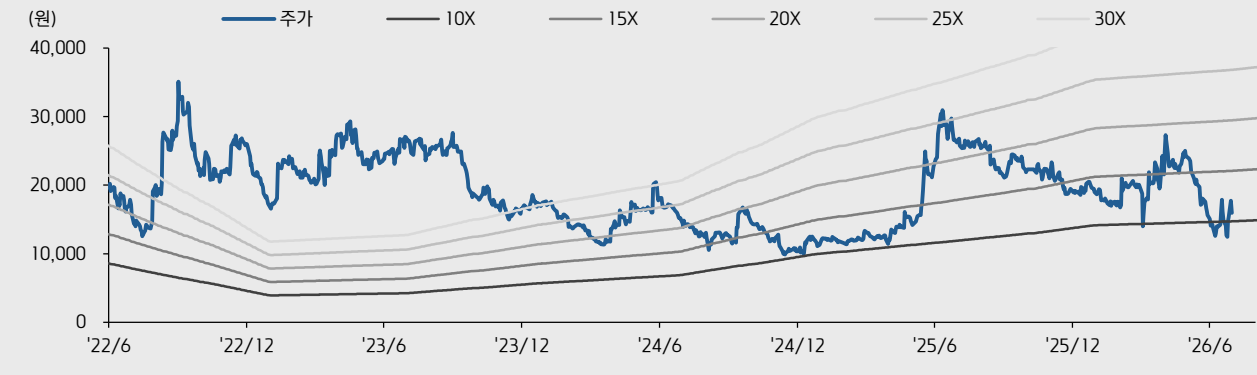
자료: 대명에너지, 키움증권 리서치센터

EPC 매출액 추이 및 전망



자료: 대명에너지, 키움증권 리서치센터

대명에너지 12개월 Forward P/E Chart



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

대명에너지 12개월 Forward P/B Chart



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

| 12월 결산, IFRS 별도 | 2023A | 2024A | 2025A | 2026F | 2027F |
|------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액 | 616 | 678 | 1,310 | 1,665 | 1,843 |
| 매출원가 | 374 | 486 | 1,039 | 1,210 | 1,352 |
| 매출총이익 | 243 | 192 | 270 | 455 | 491 |
| 판매비 | 75 | 95 | 102 | 116 | 129 |
| 영업이익 | 167 | 97 | 168 | 339 | 362 |
| EBITDA | 260 | 192 | 263 | 430 | 451 |
| 영업외손익 | -106 | -14 | 9 | -28 | -12 |
| 이자수익 | 35 | 37 | 40 | 46 | 56 |
| 이자비용 | 98 | 100 | 89 | 79 | 79 |
| 외환관련이익 | 0 | 1 | 5 | 5 | 5 |
| 외환관련손실 | 2 | 6 | 3 | 2 | 2 |
| 종속 및 관계기업손익 | -19 | 94 | 68 | 12 | 19 |
| 기타 | -22 | -40 | -12 | -10 | -11 |
| 법인세차감전이익 | 61 | 177 | 83 | 311 | 350 |
| 법인세비용 | 0 | 5 | 36 | 63 | 71 |
| 계속사업순손익 | 61 | 78 | 141 | 248 | 280 |
| 당기순이익 | 61 | 78 | 141 | 248 | 280 |
| 지배주주순이익 | 61 | 78 | 141 | 248 | 280 |
| 증감율 및 수익성 (%) | | | | | |
| 매출액 증감율 | -30.0 | 10.1 | 93.2 | 27.1 | 10.7 |
| 영업이익 증감율 | -34.7 | -41.9 | 73.2 | 101.8 | 6.8 |
| EBITDA 증감율 | -21.5 | -26.2 | 37.0 | 63.5 | 4.9 |
| 지배주주순이익 증감율 | -76.7 | 27.9 | 80.8 | 75.9 | 12.9 |
| EPS 증감율 | -77.5 | 26.8 | 76.6 | 71.8 | 12.5 |
| 매출총이익률(%) | 39.4 | 28.3 | 20.6 | 27.3 | 26.6 |
| 영업이익률(%) | 27.1 | 14.3 | 12.8 | 20.4 | 19.6 |
| EBITDA Margin(%) | 42.2 | 28.3 | 20.1 | 25.8 | 24.5 |
| 지배주주순이익률(%) | 9.9 | 11.5 | 10.8 | 14.9 | 15.2 |

현금흐름표

| 12월 결산, IFRS 별도 | 2023A | 2024A | 2025A | 2026F | 2027F |
|--------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 영업활동 현금흐름 | 26 | 281 | 14 | 179 | 252 |
| 당기순이익 | 61 | 78 | 141 | 248 | 280 |
| 비현금항목의 가감 | 206 | 111 | 127 | 110 | 99 |
| 유형자산감가상각비 | 87 | 88 | 89 | 81 | 76 |
| 무형자산감가상각비 | 6 | 7 | 6 | 10 | 12 |
| 지분법평가손익 | -68 | -234 | -253 | -82 | -89 |
| 기타 | 181 | 250 | 285 | 101 | 100 |
| 영업활동자산부채증감 | -206 | 152 | -213 | -100 | -49 |
| 매출채권및기타채권의감소 | -1 | 6 | -158 | -151 | -43 |
| 재고자산의감소 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 매입채무및기타채무의증가 | -130 | 232 | -120 | 117 | 34 |
| 기타 | -75 | -86 | 65 | -66 | -40 |
| 기타 현금흐름 | -35 | -60 | -41 | -79 | -78 |
| 투자활동 현금흐름 | -452 | -745 | 80 | -79 | -83 |
| 유형자산의 취득 | -12 | -19 | -26 | -30 | -30 |
| 유형자산의 처분 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 무형자산의 취득 | -4 | 0 | -24 | -20 | -20 |
| 투자자산의감소(증가) | -286 | -81 | -2 | -46 | -48 |
| 단기금융자산의감소(증가) | -122 | -606 | 147 | 32 | 30 |
| 기타 | -28 | -39 | -15 | -15 | -15 |
| 재무활동 현금흐름 | 275 | -131 | -40 | -9 | -9 |
| 차입금의 증가(감소) | 280 | -125 | -31 | 0 | 0 |
| 자본금, 자본잉여금의 증가(감소) | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 자기주식처분(취득) | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 배당금지급 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타 | -5 | -6 | -9 | -9 | -9 |
| 기타 현금흐름 | 0 | 0 | 0 | 71 | 70.59 |
| 현금 및 현금성자산의 순증가 | -152 | -595 | 54 | 162 | 230 |
| 기초현금 및 현금성자산 | 893 | 741 | 147 | 201 | 363 |
| 기말현금 및 현금성자산 | 741 | 147 | 201 | 363 | 593 |

자료: 키움증권 리서치센터

재무상태표

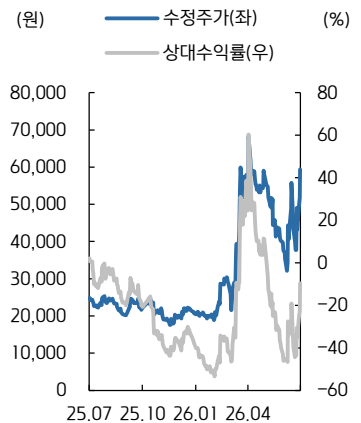
| 12월 결산, IFRS 별도 | 2023A | 2024A | 2025A | 2026F | 2027F |
|-----------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 유동자산 | 1,300 | 1,402 | 1,422 | 1,770 | 2,053 |
| 현금 및 현금성자산 | 741 | 147 | 201 | 363 | 593 |
| 단기금융자산 | 178 | 784 | 637 | 605 | 575 |
| 매출채권 및 기타채권 | 96 | 100 | 250 | 401 | 443 |
| 재고자산 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타유동자산 | 285 | 371 | 334 | 401 | 442 |
| 비유동자산 | 2,140 | 2,297 | 2,395 | 2,411 | 2,439 |
| 투자자산 | 619 | 794 | 863 | 921 | 988 |
| 유형자산 | 1,153 | 1,090 | 1,095 | 1,044 | 998 |
| 무형자산 | 36 | 29 | 47 | 57 | 64 |
| 기타비유동자산 | 332 | 384 | 390 | 389 | 389 |
| 자산총계 | 3,440 | 3,699 | 3,818 | 4,181 | 4,492 |
| 유동부채 | 313 | 987 | 826 | 943 | 977 |
| 매입채무 및 기타채무 | 62 | 298 | 117 | 235 | 269 |
| 단기금융부채 | 227 | 528 | 530 | 530 | 530 |
| 기타유동부채 | 24 | 161 | 179 | 178 | 178 |
| 비유동부채 | 1,918 | 1,425 | 1,345 | 1,345 | 1,345 |
| 장기금융부채 | 1,663 | 1,292 | 1,150 | 1,150 | 1,150 |
| 기타비유동부채 | 255 | 133 | 195 | 195 | 195 |
| 부채총계 | 2,230 | 2,412 | 2,171 | 2,289 | 2,322 |
| 자본금 | 17 | 17 | 18 | 18 | 18 |
| 자본잉여금 | 378 | 378 | 597 | 597 | 597 |
| 기타자본 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타포괄손익누계액 | -25 | -26 | -26 | -28 | -30 |
| 이익잉여금 | 840 | 918 | 1,058 | 1,306 | 1,586 |
| 비지배지분 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 자본총계 | 1,210 | 1,287 | 1,647 | 1,893 | 2,170 |

투자지표

| 12월 결산, IFRS 별도 | 2023A | 2024A | 2025A | 2026F | 2027F |
|-------------------|-------|-------|-------|--------|--------|
| 주당이익(원) | | | | | |
| EPS | 360 | 457 | 807 | 1,386 | 1,560 |
| BPS | 7,094 | 7,551 | 9,190 | 10,565 | 12,113 |
| CFPS | 1,570 | 1,109 | 1,532 | 1,998 | 2,111 |
| DPS | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 주가배수(배) | | | | | |
| PER | 48.4 | 24.7 | 23.6 | 11.5 | 10.2 |
| PER(최고) | 88.0 | 46.8 | 43.1 | | |
| PER(최저) | 41.5 | 21.3 | 13.6 | | |
| PBR | 2.46 | 1.50 | 2.07 | 1.51 | 1.32 |
| PBR(최고) | 4.47 | 2.83 | 3.79 | | |
| PBR(최저) | 2.11 | 1.29 | 1.20 | | |
| PSR | 4.82 | 2.84 | 2.54 | 1.72 | 1.55 |
| PCFR | 11.1 | 10.2 | 12.4 | 8.0 | 7.6 |
| EV/EBITDA | 15.2 | 14.7 | 16.1 | 8.3 | 7.5 |
| 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 | 1.8 | 2.2 | 3.8 | 6.2 | 6.4 |
| ROE | 5.4 | 6.2 | 9.6 | 14.0 | 13.8 |
| ROIC | 11.6 | 6.3 | 10.3 | 17.3 | 18.1 |
| 매출채권회전율 | 6.5 | 6.9 | 7.5 | 5.1 | 4.4 |
| 재고자산회전율 | | | | | |
| 부채비율 | 184.4 | 187.3 | 131.9 | 120.9 | 107.0 |
| 순차입금비율 | 80.2 | 69.1 | 51.1 | 37.6 | 23.5 |
| 이자보상배율(현금) | 1.7 | 1.0 | 1.9 | 4.3 | 4.6 |
| 총자입금 | 1,889 | 1,820 | 1,679 | 1,679 | 1,679 |
| 순자입금 | 970 | 889 | 841 | 711 | 511 |
| NOPLAT | 260 | 192 | 263 | 430 | 451 |
| FCF | 38 | 316 | -26 | 212 | 278 |

주가(7/1): 59,400원
 시가총액: 20,236억 원

| | | | |
|--------------|--------------|---------|-------|
| KOSPI (7/1) | 8,303.41pt | | |
| 52주 추가동향 | 최고가 | 최저가 | |
| | 68,200원 | 17,560원 | |
| 최고/최저가대비 | -12.9% | 238.3% | |
| 추가수익률 | 절대 | 상대 | |
| | 1M | 49.2% | 58.0% |
| | 6M | 191.2% | 51.1% |
| | 1Y | 142.9% | -9.6% |
| 발행주식수 | 34,067천주 | | |
| 일평균 거래량 (3M) | 2,741천주 | | |
| 외국인 지분율 | 1.7% | | |
| 배당수익률(26E) | 0.0% | | |
| BPS(26E) | 9,105원 | | |
| 주요 주주 | SK디스커버리 외 1인 | 30.7% | |



▶ 연료전지, 풍력 조달/시공 매출이 집중될 2Q26

- 2Q26 매출액 2,588억원, 영업이익 101억원(OPM 4%) 전망
- 대소원(40MW) 인도 완료. 파주(31MW) 연료전지 일부 인도되며, 2분기 연료전지 매출액 약 2,200억원 추정
- 군위풍백 잔고 224억원 중 대부분이 2분기에 인식 예상. 솔라닉스 개발용역 매출액은 부재할 전망

▶ 3Q26부터 실적 성장 본격화

- 3Q26 매출액 2,545억원, 영업이익 361억원(+258%QoQ, OPM 14%) 전망
- 3분기 솔라닉스 개발용역 매출액 약 300억원(120MW 양도) 추정. 연내 추가 양도도 가능할 것으로 기대
- 2026년 영업이익 622억원(+17%YoY), 2027년 영업이익 881억원(+42%YoY) 전망
- 2027년에는 솔라닉스 외에도 굴업도 해상풍력(250MW), 포항 죽장(72MW) 개발용역 매출액 반영 예상

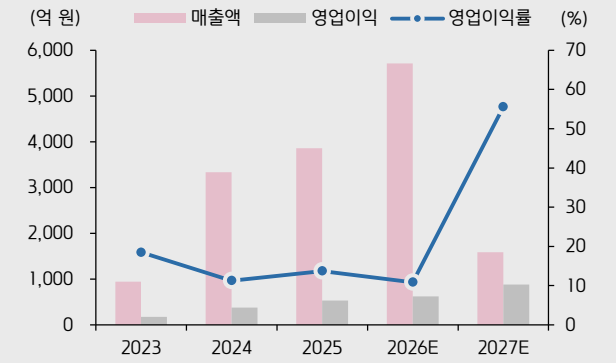
▶ 지금 보이는 것이 다가 아니다

- 반도체 공장 증설, 데이터센터 신설 등으로, 국내 시장에서 수십GW 규모의 신규 전력 수요가 발생할 전망
- 정부 정책 기조와 기업들의 RE100 목표 감안 시, 재생에너지 발전 사업자들에게 우호적인 사업 환경 조성
- SK그룹 재생에너지 전략 개편 후, 동사의 사업 기회는 전보다 확대될 전망. 추정치 상향 여부와 시점에 주목

| 투자지표, IFRS 연결 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026E | 2027E |
|----------------|------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액(억 원) | | 3,322 | 3,856 | 5,713 | 1,586 |
| 영업이익(억 원) | | 376 | 530 | 622 | 881 |
| 세전이익(억 원) | | 275 | 381 | 435 | 763 |
| 순이익(억 원) | | 224 | 307 | 339 | 595 |
| 지배주주지분순이익(억 원) | | 224 | 307 | 339 | 595 |
| EPS(원) | | 811 | 910 | 1,005 | 1,763 |
| 증감율(%YoY) | | NA | 12.3 | 10.4 | 75.3 |
| PER(배) | | 14.9 | 22.7 | 51.4 | 29.3 |
| 영업이익률(%) | | 11.3 | 13.7 | 10.9 | 55.5 |

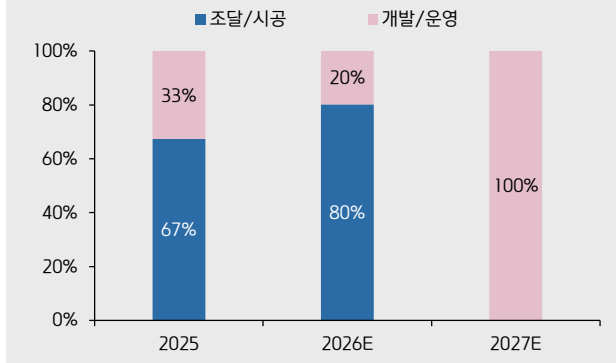
자료: 키움증권 리서치센터

SK이터닉스 실적 추이 및 전망



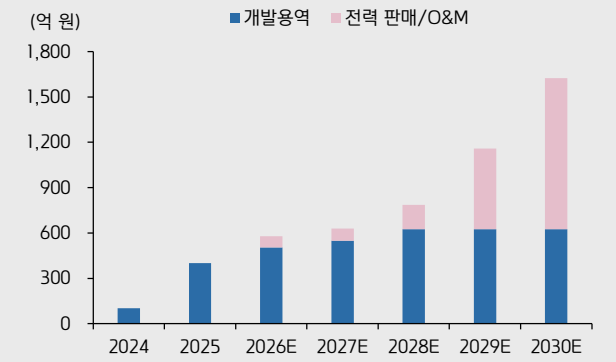
자료: SK이터닉스, 키움증권 리서치센터

조달/시공, 개발/운영 매출 비중 변화



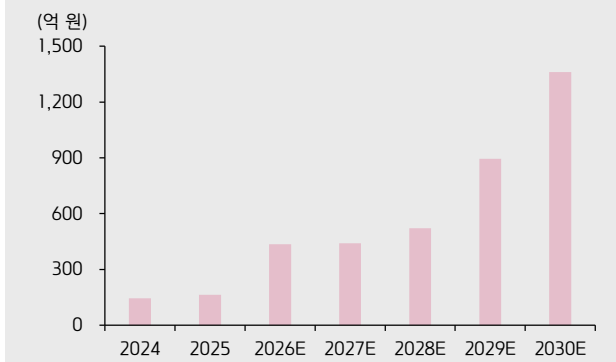
자료: SK이터닉스, 키움증권 리서치센터

솔라닉스 사업 매출액 전망



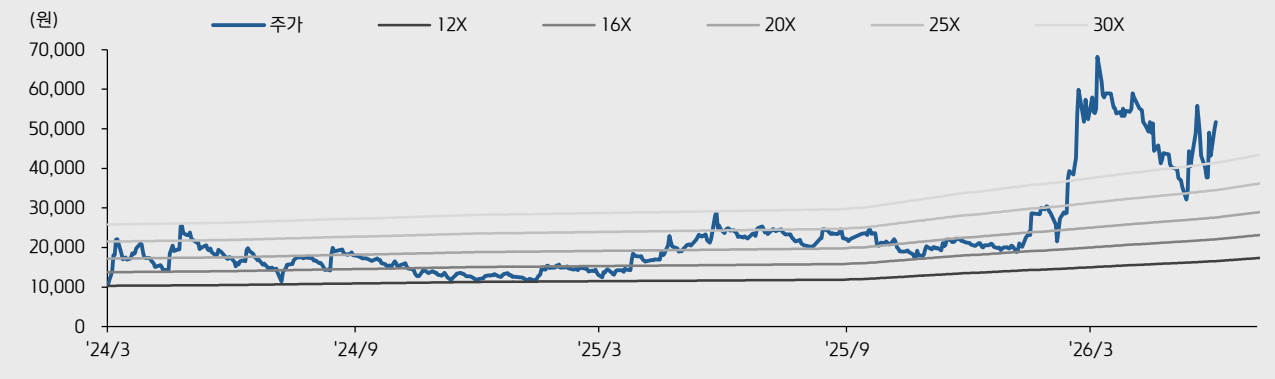
자료: SK이터닉스, 키움증권 리서치센터

전사 발전(전력 판매) 및 O&M 매출액 전망



자료: SK이터닉스, 키움증권 리서치센터

SK이터닉스 12개월 Forward P/E Chart



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

| 12월 결산, IFRS 별도 | 2023A | 2024A | 2025A | 2026F | 2027F |
|------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액 | 3,322 | 3,856 | 5,713 | 1,586 | |
| 매출원가 | 2,757 | 3,076 | 4,683 | 142 | |
| 매출총이익 | 565 | 780 | 1,030 | 1,444 | |
| 판매비 | 188 | 250 | 408 | 563 | |
| 영업이익 | 376 | 530 | 622 | 881 | |
| EBITDA | 600 | 800 | 859 | 1,107 | |
| 영업외손익 | -102 | -149 | -187 | -118 | |
| 이자수익 | 36 | 87 | 108 | 108 | |
| 이자비용 | 186 | 255 | 302 | 284 | |
| 외환관련이익 | 2 | 106 | 98 | 98 | |
| 외환관련손실 | 5 | 122 | 107 | 107 | |
| 종속 및 관계기업손익 | -33 | -95 | -99 | -109 | |
| 기타 | 84 | 130 | 115 | 109 | |
| 법인세차감전이익 | 275 | 381 | 435 | 763 | |
| 법인세비용 | 51 | 73 | 96 | 168 | |
| 계속사업순이익 | 224 | 307 | 339 | 595 | |
| 당기순이익 | 224 | 307 | 339 | 595 | |
| 지배주주순이익 | 224 | 307 | 339 | 595 | |
| 증감율 및 수익성 (%) | | | | | |
| 매출액 증감율 | NA | 16.1 | 48.2 | -72.2 | |
| 영업이익 증감율 | NA | 41.0 | 17.4 | 41.6 | |
| EBITDA 증감율 | NA | 33.3 | 7.4 | 28.9 | |
| 지배주주순이익 증감율 | NA | 37.1 | 10.4 | 75.5 | |
| EPS 증감율 | NA | 12.3 | 10.4 | 75.3 | |
| 매출총이익율(%) | 17.0 | 20.2 | 18.0 | 91.0 | |
| 영업이익률(%) | 11.3 | 13.7 | 10.9 | 55.5 | |
| EBITDA Margin(%) | 18.1 | 20.7 | 15.0 | 69.8 | |
| 지배주주순이익률(%) | 6.7 | 8.0 | 5.9 | 37.5 | |

현금흐름표

| 12월 결산, IFRS 별도 | 2023A | 2024A | 2025A | 2026F | 2027F |
|--------------------|--------|--------|-------|--------|-------|
| 영업활동 현금흐름 | 668 | -252 | -181 | 1,245 | |
| 당기순이익 | 224 | 307 | 339 | 595 | |
| 비현금항목의 가감 | 408 | 649 | 488 | 475 | |
| 유형자산감가상각비 | 215 | 260 | 228 | 218 | |
| 무형자산감가상각비 | 9 | 10 | 8 | 7 | |
| 지분법평가손익 | -172 | -278 | -99 | -109 | |
| 기타 | 356 | 657 | 351 | 359 | |
| 영업활동자산부채증감 | 145 | -988 | -728 | 444 | |
| 매출채권및기타채권의감소 | 89 | -412 | -290 | 817 | |
| 채고자산의감소 | 916 | -3,398 | -207 | 3,984 | |
| 매입채무및기타채무의증가 | 263 | -184 | 66 | -39 | |
| 기타 | -1,123 | 3,006 | -297 | -4,318 | |
| 기타 현금흐름 | -109 | -220 | -280 | -269 | |
| 투자활동 현금흐름 | -669 | -1,204 | -587 | -1,243 | |
| 유형자산의 취득 | -126 | -138 | -140 | -150 | |
| 유형자산의 처분 | 2 | 13 | 0 | 0 | |
| 무형자산의 취득 | -5 | 0 | 0 | 0 | |
| 투자자산의감소(증가) | -2,006 | -908 | -422 | -422 | |
| 단기금융자산의감소(증가) | -131 | -177 | -31 | -677 | |
| 기타 | 1,597 | 6 | 6 | 6 | |
| 재무활동 현금흐름 | -504 | 1,684 | 940 | 140 | |
| 차입금의 증가(감소) | -499 | 1,644 | 900 | 100 | |
| 자본금, 자본잉여금의 증가(감소) | 0 | 0 | 0 | 0 | |
| 자기주식처분(취득) | -4 | 0 | 0 | 0 | |
| 배당금지급 | 0 | 0 | 0 | 0 | |
| 기타 | -1 | 40 | 40 | 40 | |
| 기타 현금흐름 | 0 | -9 | 87 | 86.76 | |
| 현금 및 현금성자산의 순증가 | -505 | 219 | 258 | 228 | |
| 기초 현금 및 현금성자산 | 1,171 | 666 | 885 | 1,143 | |
| 기말 현금 및 현금성자산 | 666 | 885 | 1,143 | 1,371 | |

자료: 키움증권 리서치센터

재무상태표

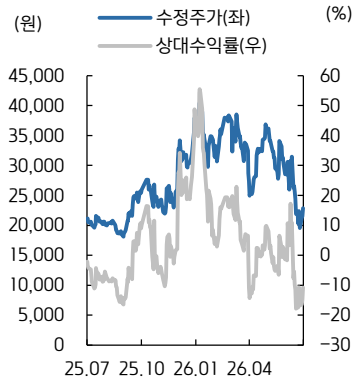
| 12월 결산, IFRS 별도 | 2023A | 2024A | 2025A | 2026F | 2027F |
|-----------------|-------|--------|--------|--------|-------|
| 유동자산 | 2,550 | 7,217 | 8,195 | 4,522 | |
| 현금 및 현금성자산 | 666 | 885 | 1,143 | 1,371 | |
| 단기금융자산 | 131 | 308 | 338 | 1,015 | |
| 매출채권 및 기타채권 | 176 | 841 | 1,131 | 314 | |
| 채고자산 | 592 | 3,990 | 4,197 | 214 | |
| 기타유동자산 | 985 | 1,193 | 1,386 | 1,608 | |
| 비유동자산 | 4,767 | 5,954 | 6,180 | 6,417 | |
| 투자자산 | 1,973 | 2,786 | 3,109 | 3,422 | |
| 유형자산 | 2,355 | 2,099 | 2,011 | 1,943 | |
| 무형자산 | 67 | 57 | 49 | 42 | |
| 기타비유동자산 | 372 | 1,012 | 1,011 | 1,010 | |
| 자산총계 | 7,317 | 13,171 | 14,375 | 10,939 | |
| 유동부채 | 2,971 | 8,128 | 8,589 | 4,355 | |
| 매입채무 및 기타채무 | 408 | 248 | 314 | 275 | |
| 단기금융부채 | 1,393 | 2,656 | 3,156 | 3,056 | |
| 기타유동부채 | 1,973 | 5,224 | 5,119 | 1,024 | |
| 비유동부채 | 1,927 | 2,312 | 2,712 | 2,912 | |
| 장기금융부채 | 1,843 | 2,240 | 2,640 | 2,840 | |
| 기타비유동부채 | 84 | 72 | 72 | 72 | |
| 부채총계 | 4,897 | 10,440 | 11,302 | 7,267 | |
| 자본자본 | 2,420 | 2,730 | 3,073 | 3,672 | |
| 자본금 | 67 | 68 | 68 | 68 | |
| 자본잉여금 | 2,137 | 2,143 | 2,143 | 2,143 | |
| 기타자본 | -2 | -5 | -5 | -5 | |
| 기타포괄손익누계액 | 3 | 9 | 12 | 16 | |
| 이익잉여금 | 214 | 516 | 855 | 1,450 | |
| 비지배자본 | 0 | 0 | 0 | 0 | |
| 자본총계 | 2,420 | 2,730 | 3,073 | 3,672 | |

투자지표

| 12월 결산, IFRS 별도 | 2023A | 2024A | 2025A | 2026F | 2027F |
|-------------------|-------|-------|-------|--------|-------|
| 주당지표(원) | | | | | |
| EPS | 811 | 910 | 1,005 | 1,763 | |
| BPS | 7,182 | 8,089 | 9,105 | 10,879 | |
| CFPS | 2,288 | 2,832 | 2,452 | 3,169 | |
| DPS | 0 | 0 | 0 | 0 | |
| 주가배수(배) | | | | | |
| PER | 14.9 | 22.7 | 51.4 | 29.3 | |
| PER(최고) | 34.0 | 33.6 | | | |
| PER(최저) | 10.2 | 12.6 | | | |
| PBR | 1.68 | 2.56 | 5.68 | 4.75 | |
| PBR(최고) | 3.84 | 3.78 | | | |
| PBR(최저) | 1.15 | 1.42 | | | |
| PSR | 1.00 | 1.81 | 3.05 | 11.00 | |
| PCFR | 5.3 | 7.3 | 21.1 | 16.3 | |
| EV/EMTD | 10.8 | 13.4 | 25.5 | 19.1 | |
| 주요비율(%) | | | | | |
| 배당성향(% , 보통주 현금) | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | |
| 배당수익률(% , 보통주 현금) | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | |
| ROA | 3.1 | 3.0 | 2.5 | 4.7 | |
| ROE | 9.2 | 11.9 | 11.7 | 17.6 | |
| ROIC | 10.7 | 12.0 | 12.3 | 17.1 | |
| 매출채권회전율 | 37.8 | 7.6 | 5.8 | 2.2 | |
| 채고자산회전율 | 11.2 | 1.7 | 1.4 | 0.7 | |
| 부채비율 | 202.4 | 382.4 | 367.7 | 197.9 | |
| 순차입금비율 | 100.8 | 135.7 | 140.4 | 95.6 | |
| 이자보상배율(현금) | 2.0 | 2.1 | 2.1 | 3.1 | |
| 총차입금 | 3,236 | 4,897 | 5,797 | 5,897 | |
| 순차입금 | 2,439 | 3,704 | 4,315 | 3,510 | |
| NOPLAT | 600 | 800 | 859 | 1,107 | |
| FCF | 552 | -451 | -146 | 1,206 | |

주가(7/1): 22,850원
 시가총액: 2,830억원

| | | |
|--------------|----------|---------|
| KOSDAQ (7/1) | 929.35pt | |
| 52주 주가동향 | 최고가 | 최저가 |
| | 40,450원 | 18,080원 |
| 최고/최저가대비 | -43.5% | 26.4% |
| 주가수익률 | 절대 | 상대 |
| | 1M | -20.0% |
| | 6M | -39.8% |
| | 1Y | 8.3% |
| 발행주식수 | 12,385천주 | |
| 일평균 거래량(3M) | 88천주 | |
| 외국인 지분율 | 2.1% | |
| 배당수익률(2025) | 0.0% | |
| BPS(2025) | 710원 | |
| 주요 주주 | 강세일 외 9인 | 21.4% |



▶ 배아줄기세포 기반 신경계 세포 치료제 개발

- 줄기세포를 원료로 분화시켜 특정 세포로 제작 후 난치성 질환(신경계 질환)을 타깃하는 세포치료제 기업.
- 핵심 원천기술은 배아줄기세포를 신경전구세포로 안정적으로 분화·확보하는 기술. 신경전구세포는 신경계 세포의 모세포 역할을 하며, 동사는 이를 기반으로 특정 신경세포로 재분화시켜 질환별 세포치료제로 개발.

▶ 국내 1/2a상 24개월 데이터에서 안전성 및 운동기능 개선 확인

- 국내 1/2a상은 파킨슨병 진단 후 평균 10년 내외의 중등도 이상 환자를 대상으로 진행. 세포를 뇌 내 조가비핵(파킨슨 수용체 분포 부위)에 직접 이식하는 방식.
- 주평가지표는 안전성. 현재까지 세포 이식과 관련된 이상반응은 관찰되지 않았으며, 중대한 이상반응 3건도 치료제와의 관련성은 없는 것으로 판단.
- 고용량군 기준 **MDS-UPDRS Part III(운동기능)는 베이스라인 57~58점 → 12개월 -15.5점 → 24개월 -18.5점 개선**. 해당 지표는 점수가 높을수록 운동기능이 악화된다는 의미로, 24개월까지 점수 하락이 지속됐다는 점은 환자의 운동 증상이 개선됐음을 시사. **MDS-UPDRS 종합점수 역시 베이스라인 121점에서 24개월 86점 수준까지 하락**. 기존 파킨슨 치료제들이 주로 증상 악화 속도를 늦추는 데 그쳤던 것과 달리, 동사 데이터는 운동 증상의 반전 가능성을 보여줬다는 점에서 의미가 있음.

▶ 미국 3상 IND 및 글로벌 파트너링이 핵심 모멘텀

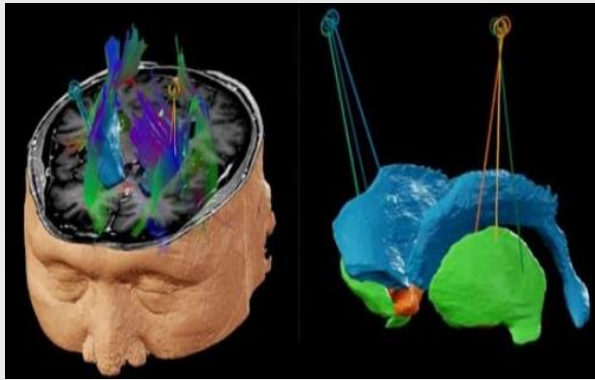
- 7월 말 미국 FDA Type C 미팅을 진행하고, **9~11월 사이 IND 신청을 목표로** 하고 있음. 연내 IND 승인 시 미국 3상 진입 가능성이 핵심 모멘텀으로 부각될 전망. (미국 3상은 고용량, 약 111명 수준)
- BlueRock이 FDA로부터 1상 이후 3상 진입 경로를 확보한 점은 동사에도 긍정적 레퍼런스로 작용. 동사 역시 1/2a상 이후 3상 직접 진입 가능성이 열려 있으며, **IND 승인 여부가 글로벌 제약사와의 협상력을 좌우할 핵심 변수로 판단**. 환자 상태를 7.7년 되돌릴 수 있다는 데이터가 빅파마 파트너십 설득에 유효한 근거가 되고 있음.
- 동사는 올해 약 400억원 규모의 자금을 조달했으며, 미국 3상 준비 비용은 확보한 상태로 판단. 다만 전체 3상 개발비를 고려하면 중장기적으로 추가 자금 조달 또는 글로벌 파트너십 필요성은 존재.

에스바이오메딕스 파이프라인 현황

| 원천 기술 | Name | Cell Type | Indication | Research | Nonclinical | Phase 1 | Phase 2 | Phase 3 |
|---|------------|------------------------------|------------|-------------------|-------------|-------------|--|---------|
|  | TED-49 | 배아줄기세포 → 중뇌 복측 도파민 신경전구세포 | 파킨슨병 | 비임상 완료 | | 임상 1/2a상 완료 |  | |
| | TED-N | 배아줄기세포 → 신경전구세포 | 이급성 척수손상 | 비임상 완료 | | 임상 1/2a상 |   | |
| | TED-R | 배아줄기세포 → 망막세포 | 망막변성 | 비임상 진행 중 | | | | |
|  | FECS-Ad | 동종 지방유래 중간엽 줄기세포 스페로이드 | 중증하지허혈 | 비임상 완료 | | 임상 1/2a상 완료 |  삼성서울병원 | |
| | FECS-DF | 자가 피부유래 섬유아세포 스페로이드 | 눈가주름 | 비임상 완료 | | 임상 1/2상 |  | |
| Secretome (세포배양액) | CF-TED-N | 배아줄기세포 유래 신경전구세포 배양액 | 뇌졸중 | 선도/후보/비임상 일부 진행 중 | | | | |
| | CF-FECS-DF | 지방유래 중간엽 줄기세포 스페로이드 배양액 | 주름 및 창상 | 선도/후보/비임상 일부 진행 중 | | | | |

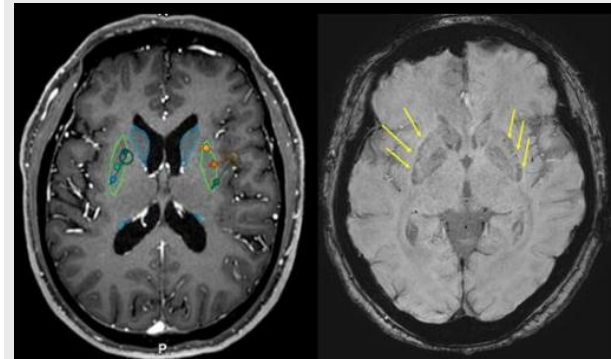
자료: 에스바이오메딕스, 키움증권 리서치센터

TED-A9 이식 모식도



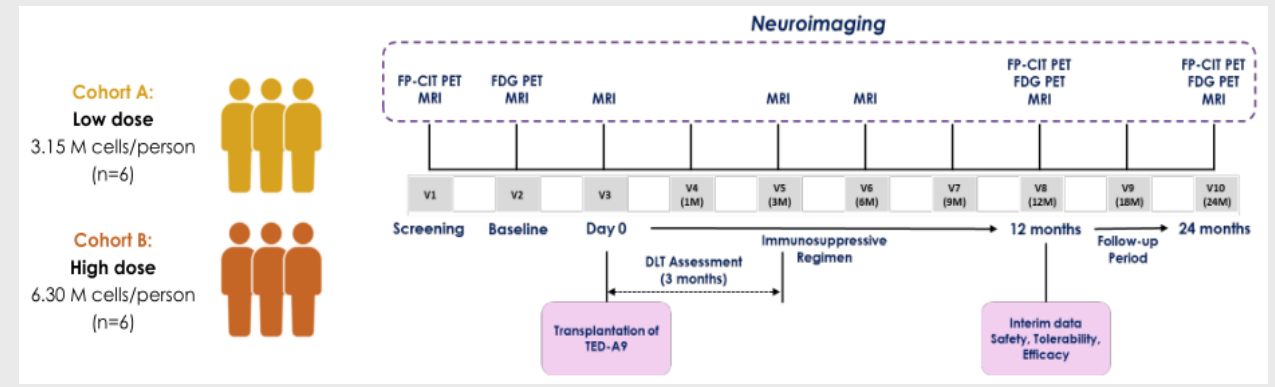
자료: 에스바이오메딕스, 키움증권 리서치센터

MRI로 확인된 세포 이식 부위



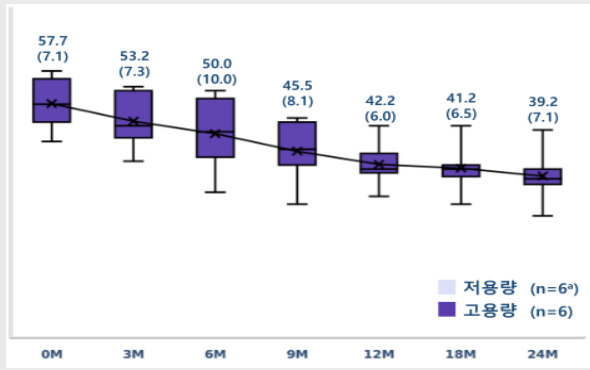
자료: 에스바이오메딕스, 키움증권 리서치센터

안전성 및 유효성을 평가하기 위한 1/2a상 임상시험(12명)



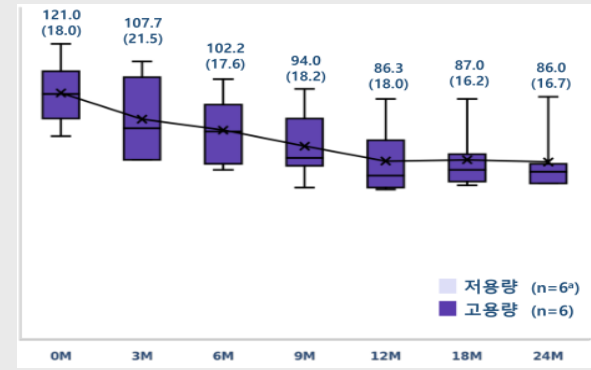
자료: 에스바이오메딕스, 키움증권 리서치센터

MDS-UPDRS Part III (운동성 평가) 개선 결과, 고용량



자료: 에스바이오메딕스, 키움증권 리서치센터

MDS-UPDRS 종합 점수 개선 결과, 고용량



자료: 에스바이오메딕스, 키움증권 리서치센터

세포 이식 2년 후 베이스라인 대비 Hoehn and Yahr Scale Off 점수 변화 (평균)



자료: 에스바이오메딕스, 키움증권 리서치센터

에스바이오메딕스(304360) 재무제표

코스닥 전략노트 7

| 12월 결산, IFRS 연결 | 2021A | 2022A | 2023A | 2024A | 2025A |
|------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액 | 8.9 | 12.1 | 13.1 | 13.7 | 16.5 |
| 매출원가 | 4.5 | 6.0 | 6.6 | 7.0 | 9.0 |
| 매출총이익 | 4.3 | 6.1 | 6.6 | 6.7 | 7.5 |
| 판매비 | 8.9 | 9.9 | 12.5 | 12.2 | 15.9 |
| 영업이익 | -4.6 | -3.7 | -6.0 | -5.4 | -8.3 |
| EBITDA | -3.2 | -2.2 | -4.4 | -3.7 | -6.3 |
| 영업외손익 | -0.6 | -1.5 | -3.1 | -0.3 | 1.5 |
| 이자수익 | 0.1 | 0.1 | 0.3 | 0.3 | 0.4 |
| 이자비용 | 0.7 | 0.7 | 0.9 | 0.8 | 1.5 |
| 외환관련이익 | 0.1 | 0.1 | 0.1 | 0.1 | 0.1 |
| 외환관련손실 | 0.0 | 0.1 | 0.0 | 0.0 | 0.1 |
| 종속 및 관계기업손익 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 기타 | -0.1 | -0.9 | -2.6 | 0.1 | 2.6 |
| 법인세차감전이익 | -5.2 | -5.2 | -9.1 | -5.8 | -6.8 |
| 법인세비용 | 0.0 | -0.5 | 0.1 | 0.1 | 0.3 |
| 계속사업순이익 | -5.2 | -4.8 | -9.3 | -5.8 | -7.1 |
| 당기순이익 | -5.2 | -4.8 | -9.3 | -5.8 | -7.1 |
| 지배주주순이익 | -5.7 | -6.3 | -10.3 | -6.7 | -8.1 |
| 증감률 및 수익성 (%) | | | | | |
| 매출액 증감률 | 67.3 | 36.0 | 8.3 | 4.6 | 20.4 |
| 영업이익 증감률 | 폭전 | -19.6 | 62.2 | -10.0 | 53.7 |
| EBITDA 증감률 | 폭전 | -31.3 | 100.0 | -15.9 | 70.3 |
| 지배주주순이익 증감률 | 폭전 | 10.5 | 63.5 | -35.0 | 20.9 |
| FPS 증감률 | 점진 | 점진 | 점진 | 점진 | 점진 |
| 매출총이익률(%) | 48.3 | 50.4 | 50.4 | 48.9 | 45.5 |
| 영업이익률(%) | -51.7 | -30.6 | -45.8 | -39.4 | -50.3 |
| EBITDA Margin(%) | -36.0 | -18.2 | -33.6 | -27.0 | -38.2 |
| 지배주주순이익률(%) | -64.0 | -52.1 | -78.6 | -49.9 | -49.9 |

| 12월 결산, IFRS 연결 | 2021A | 2022A | 2023A | 2024A | 2025A |
|--------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 영업활동 현금흐름 | -3.3 | -3.2 | -6.1 | -3.5 | -4.0 |
| 당기순이익 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 비현금항목의 가감 | 2.8 | 3.5 | 5.5 | 2.9 | 2.0 |
| 유형자산감가상각비 | 1.4 | 1.5 | 1.5 | 1.7 | 1.9 |
| 무형자산감가상각비 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.1 |
| 지분법평가손익 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 기타 | 1.4 | 2.0 | 4.0 | 1.2 | 0.0 |
| 영업활동자산부채증감 | -0.8 | -1.5 | -2.1 | -0.4 | 1.0 |
| 매출채권및기타채권의감소 | 0.4 | -0.7 | -0.8 | 0.2 | -0.2 |
| 채고자산의감소 | -0.2 | -0.8 | -0.8 | 0.1 | 0.5 |
| 매입채무및기타채무의증가 | -0.4 | 0.4 | 0.1 | -0.3 | 0.2 |
| 기타 | -0.6 | -0.4 | -0.6 | -0.4 | 0.5 |
| 기타현금흐름 | -5.3 | -5.2 | -9.5 | -6.0 | -7.0 |
| 투자활동 현금흐름 | -4.0 | -6.9 | -8.8 | -10.3 | 5.4 |
| 유형자산의 취득 | -0.5 | -1.0 | -1.8 | -1.4 | -4.4 |
| 유형자산의 처분 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 무형자산의 취득 | 0.0 | -0.1 | 0.0 | -0.3 | 0.0 |
| 투자자산의감소(증가) | 0.0 | -0.8 | -1.1 | 1.5 | -0.9 |
| 단기금융자산의감소(증가) | -3.5 | 3.3 | -5.9 | -10.2 | 10.9 |
| 기타 | 0.0 | -8.3 | 0.0 | 0.1 | -0.2 |
| 재무활동 현금흐름 | 4.2 | 8.0 | 12.3 | 16.9 | 0.2 |
| 차입금의 증가(감소) | 4.3 | 6.9 | -0.5 | 10.2 | -0.4 |
| 자본금, 자본잉여금의 증가(감소) | 0.0 | 0.0 | 13.9 | 7.0 | 0.1 |
| 자기주식처분(취득) | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 배당금지급 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 기타 | -0.1 | 1.1 | -1.1 | -0.3 | 0.5 |
| 기타현금흐름 | 0.1 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 현금 및 현금성자산의 순증가 | -3.1 | -2.1 | -2.7 | 3.1 | 1.6 |
| 기초현금 및 현금성자산 | 9.2 | 6.1 | 4.1 | 1.4 | 4.5 |
| 기말현금 및 현금성자산 | 6.1 | 4.1 | 1.4 | 4.5 | 6.1 |

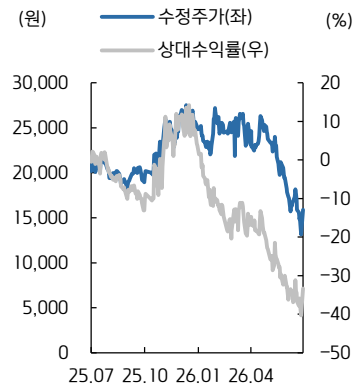
자료: 키움증권 리서치센터

| 12월 결산, IFRS 연결 | 2021A | 2022A | 2023A | 2024A | 2025A |
|-----------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 유동자산 | 14.3 | 11.2 | 15.7 | 29.3 | 19.8 |
| 현금 및 현금성자산 | 6.1 | 4.1 | 1.4 | 4.5 | 6.1 |
| 단기금융자산 | 6.7 | 3.4 | 9.3 | 19.6 | 8.7 |
| 매출채권 및 기타채권 | 0.5 | 1.5 | 2.1 | 2.0 | 1.7 |
| 채고자산 | 0.8 | 1.6 | 2.4 | 2.3 | 1.9 |
| 기타유동자산 | 0.2 | 0.6 | 0.5 | 0.9 | 1.4 |
| 비유동자산 | 3.5 | 13.2 | 16.2 | 15.3 | 21.4 |
| 투자자산 | 0.4 | 1.1 | 2.2 | 0.7 | 1.6 |
| 유형자산 | 2.0 | 2.1 | 3.2 | 3.3 | 17.3 |
| 무형자산 | 0.0 | 0.2 | 0.1 | 0.4 | 0.3 |
| 기타비유동자산 | 1.1 | 9.8 | 10.7 | 10.9 | 2.2 |
| 자산총계 | 17.8 | 24.4 | 31.9 | 44.6 | 41.2 |
| 유동부채 | 4.2 | 11.8 | 7.7 | 11.8 | 12.3 |
| 매입채무 및 기타채무 | 1.2 | 2.5 | 2.0 | 1.8 | 3.8 |
| 단기금융부채 | 2.5 | 6.6 | 4.7 | 9.3 | 5.1 |
| 기타유동부채 | 0.5 | 2.7 | 1.0 | 0.7 | 3.4 |
| 비유동부채 | 9.8 | 11.5 | 11.9 | 14.5 | 12.2 |
| 장기금융부채 | 4.3 | 7.2 | 7.3 | 4.8 | 7.1 |
| 기타비유동부채 | 5.5 | 4.3 | 4.6 | 9.7 | 5.1 |
| 부채총계 | 14.0 | 23.3 | 19.6 | 26.3 | 24.5 |
| 지배주주 | 2.5 | -3.8 | 7.0 | 11.9 | 8.7 |
| 자본금 | 5.1 | 5.1 | 5.7 | 5.9 | 6.1 |
| 자본잉여금 | 44.5 | 44.5 | 64.8 | 76.5 | 81.5 |
| 기타지분 | 4.4 | 4.4 | 4.8 | 4.5 | 4.0 |
| 기타포괄손익누계액 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 이익잉여금 | -51.5 | -57.8 | -68.3 | -75.0 | -82.9 |
| 비지배주주 | 1.3 | 4.8 | 5.3 | 6.4 | 8.0 |
| 자본총계 | 3.8 | 1.0 | 12.4 | 18.3 | 16.7 |

| 12월 결산, IFRS 연결 | 2021A | 2022A | 2023A | 2024A | 2025A |
|-------------------|--------|---------|--------|-------|-------|
| 주당지표(원) | | | | | |
| EPS | -558 | -619 | -944 | -582 | -684 |
| BPS | 246 | -370 | 618 | 1,010 | 710 |
| CFPS | -242 | -118 | -340 | -257 | -426 |
| DPS | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 주가배수(배) | | | | | |
| PER | 0.0 | 0.0 | -12.2 | -29.7 | -55.5 |
| PER(최고) | 0.0 | 0.0 | -25.4 | | |
| PER(최저) | 0.0 | 0.0 | -7.4 | | |
| PBR | 0.00 | 0.00 | 18.60 | 17.13 | 53.46 |
| PBR(최고) | 0.00 | 0.00 | 38.81 | | |
| PBR(최저) | 0.00 | 0.00 | 11.24 | | |
| PSR | 0.00 | 0.00 | 9.59 | 14.49 | 27.23 |
| PCFR | 0.0 | 0.0 | -33.8 | -67.4 | -89.2 |
| EV/EBITDA | | | -30.9 | -53.7 | -72.8 |
| 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 | -29.2 | -22.6 | -32.9 | -15.2 | -16.5 |
| ROE | -136.1 | 997.8 | -638.6 | -70.9 | -79.1 |
| ROIC | -181.0 | -181.3 | -140.7 | -74.3 | -66.8 |
| 매출채권회전율 | 14.4 | 12.7 | 7.3 | 6.7 | 9.0 |
| 채고자산회전율 | 12.1 | 10.4 | 6.7 | 5.9 | 7.8 |
| 부채비율 | 364.4 | 2,253.3 | 158.6 | 143.6 | 146.4 |
| 순차입금비율 | -160.5 | 630.0 | 9.7 | -54.1 | -15.0 |
| 이자보상배율(현금) | -6.9 | -5.2 | -6.8 | -6.8 | -5.8 |
| 총차입금 | 6.8 | 13.8 | 12.0 | 14.2 | 12.2 |
| 순차입금 | -6.1 | 6.3 | 1.2 | -9.9 | -2.5 |
| NOPLAT | -3.2 | -2.2 | -4.4 | -3.7 | -6.3 |
| FCF | -4.4 | -4.9 | -8.4 | -5.9 | -9.7 |

주가(7/1): 14,910원
시가총액: 2,356억원

| | | | |
|--------------|-----------|---------|--------|
| KOSDAQ (7/1) | 929.35pt | | |
| 52주 주가동향 | 최고가 | 최저가 | |
| | 27,500원 | 13,160원 | |
| 최고/최저가대비 | -45.8% | 13.3% | |
| 주가수익률 | 절대 | 상대 | |
| | 1M | -18.3% | -7.6% |
| | 6M | -40.0% | -40.3% |
| | 1Y | -26.9% | -38.5% |
| 발행주식수 | 15,800천주 | | |
| 일평균 거래량(3M) | 46천주 | | |
| 외국인 지분율 | 3.7% | | |
| 배당수익률(2025) | 0.0% | | |
| BPS(2025) | 11,797원 | | |
| 주요 주주 | 녹십자 외 14인 | 42.7% | |



▶ 정책 모멘텀: 건강보험 수가 구조혁신에 따른 수익성 개선 전망

- 6월 25일 확정된 건강보험 수가 구조혁신에 따른 수혜 예상. 동사 주요 매출원('25년 기준 48.7%)인 검체검사서비스 사업의 수탁검사로 청구 방법이 병원을 통한 건보 청구에서 건보에 직접 청구로 변경.
- 건보 직접 청구로 인한 병의원 청구어음 불필요로 수익구조 개선 예상. **수탁검사로 요율 상승(40%~)45%)으로 추가 비용 없이 동사 이익에 요율 상승분이 더해지는 구조**. 개편된 제도는 올해 12월부터 시행.

▶ 자체 R&D 모멘텀: 연말 CD5 CAR-NK 데이터 공개와 내년 푸카소 품목 허가

- 올 12월 ASH에서 CD5 CAR-NK T세포 림프종 1a상 고용량 코호트 결과 발표 예정. 고용량 코호트 **효능 및 안전성 결과에 따라 Off-the-shelf가 가능한 CAR-NK 파이프라인 재평가 여지 존재**. 작년 ASH에서 1,2코호트 ORR 62.5%, CR 37.5%, CRS 1건(n=8)의 긍정적 데이터 발표한만큼 효능 및 안전성에 대한 높은 기대감 있을 것으로 판단. 데이터 확인 후 연내 최대 35명 규모의 단회 투여 디자인 1b상 진입 예정.
- 푸카소는 中 이아소에서 도입한 BCMA CAR-T('23년 중국 4L+ MM 허가). 2H27 국내 품목허가 및 추후 제조승인 신청 예정. 기존 셀센터 장비 활용 직접생산을 통해 원재료 외 별다른 시설투자 없이 수익성 제고 가능.
- 현재 국내 신규 다발성 골수종 환자는 연간 2천명 수준. 이 중 천명 정도가 4차 치료까지 진행. 국내 기허가 다발성골수종 4차 치료제는 전부 항체치료제로, **1,2차 치료에서 항체치료제에 불응한 환자들에게 CAR-T 소구력이 클 것으로 전망**.

▶ 관계사 R&D 모멘텀: 아티바 AB-101+리툽시맙 병용 난치성 류마티스관절염 3상 진입 예정

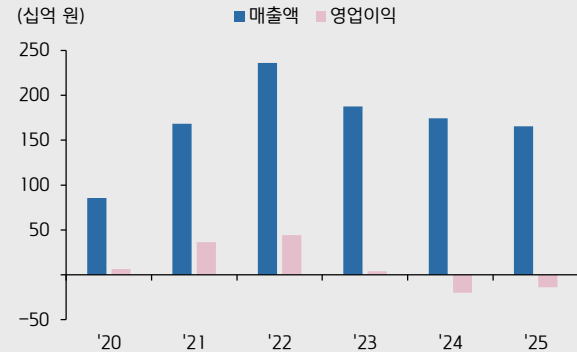
- 관계사 아티바의 연내 난치성 류마티스 확증 3상 진입에 의해 **올해 약 15억원의 마일스톤 인식 예정**. 임상은 이르면 3분기 내 시작. 동사는 상업화 시 두 자릿수 로열티 수령 권한과 아시아 태평양 지역 판권 보유 중.
- 아티바는 최근 \$300M 규모 유상증자로 '29년 BLA까지의 운영자금을 확보. 자체 상업화 기조 유지 중. 동사는 상업화에 따른 로열티, 마일스톤 수익 외에도, 보유한 아/태지역 판권을 활용한 개별 아시아 국가 진출 가능. 중장기 전략상 이문셀엘씨주 해외 진출로 쌓게 될 네트워크/공급망과 시너지가 있을 것으로 판단.
- AB101은 지난 6월 EULAR(유럽류마티스학회)에서 NK세포치료제 최초 RA 임상데이터 발표(2a상). B세포 자체를 제거하고 새로 만들게 하는 면역 초기화가 기전의 핵심. 3상은 기존 40개 사이트에서 늘어난 80개 사이트에서 진행 예정, '28년 중 타라민 발표 목표. **회사는 ACR50(기저 대비 증상 50% 이상 개선 비율) 50% 이상을 3상 성공 및 상업화 가능성의 기준점으로 판단 중**.

지씨셀 시가총액 추이



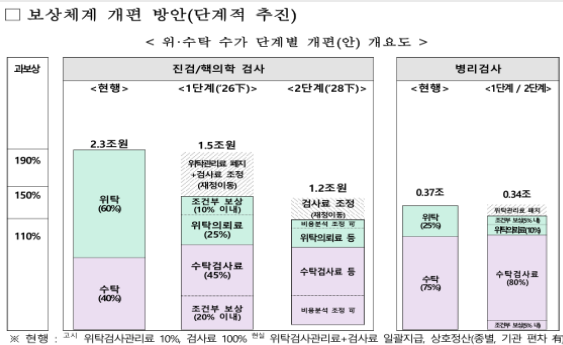
자료: FnGuide DataGuide, 키움증권 리서치센터

지씨셀 매출액 및 영업이익 추이



자료: FnGuide DataGuide, 키움증권 리서치센터

6월 25일 확정 건강보험 보상체계 개편 방안



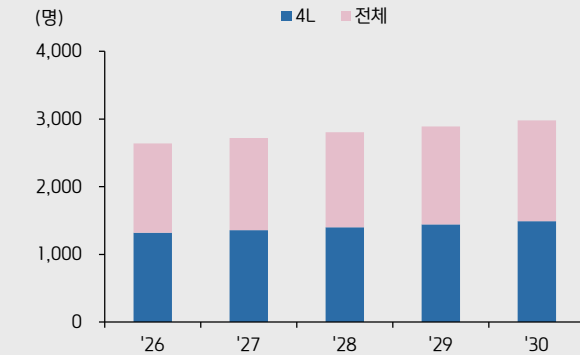
자료: 보건복지부, 키움증권 리서치센터

관계사 아티바 시총 추이



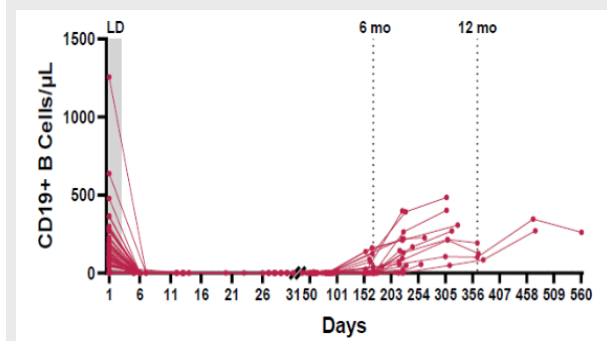
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

국내 다발성 골수종 신규 발생 환자 추정



자료: 보건복지부, 회사 추정, 키움증권 리서치센터

GCC4001(AB101) B세포 고갈(Depletion) 관여



자료: 지씨셀, 키움증권 리서치센터

GCC4001(AB101) 2a상 초기 데이터

GCC2003 임상시험 2a상 초기 데이터

Phase 2 Basket Trial: RA, SjD, SSc, IIMs

- Efficacy 71% ACR50(N=7, 6-month follow-up in Phase 2a)
- 편의성 및 안전성 100% Outpatient Administration, 0% CRS&ICANS

D1 D2 D3 D6 D20

CY/FLU

자료: 지씨셀, 키움증권 리서치센터

지시셀(144510) 재무제표

코스닥 전략노트 7

| 12월 결산, IFRS 연결 | 2021A | 2022A | 2023A | 2024A | 2025A |
|------------------|-------|-------|--------|----------|--------|
| 매출액 | 168.3 | 236.1 | 187.5 | 174.5 | 165.5 |
| 매출원가 | 99.6 | 139.2 | 132.4 | 141.4 | 136.5 |
| 매출총이익 | 68.7 | 96.9 | 55.1 | 33.1 | 29.0 |
| 판매비 | 32.4 | 52.7 | 51.1 | 53.1 | 42.8 |
| 영업이익 | 36.3 | 44.3 | 4.1 | -20.0 | -13.8 |
| EBITDA | 43.7 | 57.9 | 19.7 | -4.0 | -1.7 |
| 영업외손익 | 3.2 | -7.8 | -11.5 | -58.6 | -257.4 |
| 이자수익 | 0.4 | 0.9 | 0.8 | 0.6 | 0.6 |
| 이자비용 | 0.6 | 2.5 | 3.4 | 4.9 | 4.8 |
| 외환관련이익 | 0.7 | 1.8 | 0.2 | 0.3 | 0.1 |
| 외환관련손실 | 0.1 | 0.9 | 0.2 | 0.1 | 0.2 |
| 종속 및 관계기업손익 | 3.0 | -5.9 | -9.3 | -14.1 | -9.7 |
| 기타 | -0.2 | -1.2 | 0.4 | -40.4 | -243.4 |
| 법인세차감전이익 | 39.5 | 36.5 | -7.5 | -78.6 | -271.2 |
| 법인세비용 | 9.5 | 10.8 | -7.5 | -2.8 | 2.3 |
| 계속사업순이익 | 30.1 | 25.7 | 0.1 | -75.7 | -273.5 |
| 당기순이익 | 30.1 | 24.2 | 0.1 | -75.7 | -273.5 |
| 지배주주순이익 | 31.4 | 25.0 | -0.2 | -73.9 | -272.9 |
| 증감률 및 수익성 (%) | | | | | |
| 매출액 증감률 | 96.7 | 40.3 | -20.6 | -6.9 | -5.2 |
| 영업이익 증감률 | 464.3 | 22.0 | -90.7 | -587.8 | -31.0 |
| EBITDA 증감률 | 311.7 | 32.5 | -66.0 | -120.3 | -142.5 |
| 지배주주순이익 증감률 | 654.8 | -20.4 | -100.8 | 36,850.0 | 269.3 |
| EPS 증감률 | 598.3 | -42.5 | 적립 | 적지 | 적지 |
| 매출총이익률(%) | 40.8 | 41.0 | 29.4 | 19.0 | 17.5 |
| 영업이익률(%) | 21.6 | 18.8 | 2.2 | -11.5 | -8.3 |
| EBITDA Margin(%) | 26.0 | 24.5 | 10.5 | -2.3 | 1.0 |
| 지배주주순이익률(%) | 18.7 | 10.6 | -0.1 | -42.3 | -164.9 |

| 12월 결산, IFRS 연결 | 2021A | 2022A | 2023A | 2024A | 2025A |
|--------------------|-------|-------|-------|-------|--------|
| 영업활동 현금흐름 | 23.9 | 66.4 | 3.7 | 11.3 | 9.2 |
| 당기순이익 | 30.1 | 24.2 | 0.1 | -75.7 | -273.5 |
| 비현금항목의 가감 | 17.2 | 40.2 | 26.3 | 76.7 | 282.2 |
| 유형자산감가상각비 | 6.5 | 11.3 | 13.2 | 13.5 | 12.9 |
| 무형자산감가상각비 | 0.9 | 2.3 | 2.4 | 2.6 | 2.6 |
| 지분법평가손익 | -3.0 | -5.9 | -9.3 | -14.8 | -11.7 |
| 기타 | 12.8 | 32.5 | 20.0 | 75.4 | 278.4 |
| 영업활동자산부채증감 | -19.6 | 16.8 | -24.0 | 10.4 | 0.0 |
| 매출채권및기타채권의감소 | -42.3 | 27.4 | 0.9 | 11.3 | -1.8 |
| 채고자산의감소 | -1.2 | -1.0 | -1.4 | 0.2 | 2.1 |
| 매입채무및기타채무의증가 | 8.1 | 2.9 | -3.4 | -1.6 | -0.6 |
| 기타 | 15.8 | -12.5 | -20.1 | 0.5 | 0.3 |
| 기타현금흐름 | -3.8 | -14.8 | 1.3 | -0.1 | 0.5 |
| 투자활동 현금흐름 | 17.3 | -33.7 | -34.3 | -10.6 | -33.3 |
| 유형자산의 취득 | -10.9 | -6.9 | -11.4 | -3.4 | -1.3 |
| 유형자산의 처분 | 0.0 | 0.2 | 1.2 | 0.1 | 0.2 |
| 무형자산의 취득 | -2.8 | -6.9 | -6.2 | -1.6 | -4.8 |
| 투자자산의감소(증가) | 1.5 | -21.9 | -5.7 | -2.5 | 22.0 |
| 단기금융자산의감소(증가) | 1.0 | 2.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 기타 | -28.5 | -0.2 | -12.2 | -3.2 | -19.4 |
| 재무활동 현금흐름 | -32.4 | -3.3 | -4.1 | -8.9 | -9.3 |
| 차입금의 증가(감소) | 15.0 | -0.2 | 9.0 | 2.4 | -0.4 |
| 자본금, 자본잉여금의 증가(감소) | 0.8 | 3.7 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 자기주식처분(취득) | -44.4 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 배당금지급 | -1.1 | 0.0 | -5.3 | -1.5 | 0.0 |
| 기타 | -2.7 | -6.8 | -7.8 | -9.8 | -8.9 |
| 기타현금흐름 | 0.1 | 0.0 | -0.1 | 0.6 | -0.2 |
| 현금 및 현금성자산의 순증가 | 8.9 | 29.4 | -34.8 | -7.5 | -3.6 |
| 기초현금 및 현금성자산 | 9.1 | 18.0 | 47.4 | 12.6 | 5.0 |
| 기말현금 및 현금성자산 | 18.0 | 47.4 | 12.6 | 5.0 | 1.5 |

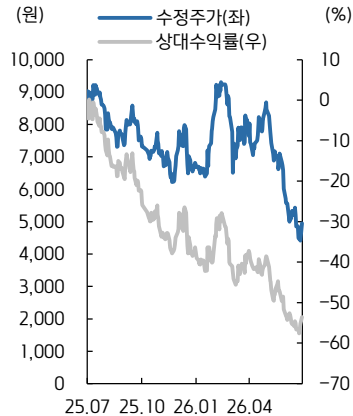
자료: 키움증권 리서치센터

| 12월 결산, IFRS 연결 | 2021A | 2022A | 2023A | 2024A | 2025A |
|-----------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 유동자산 | 96.8 | 93.3 | 63.9 | 42.0 | 36.1 |
| 현금 및 현금성자산 | 18.0 | 47.4 | 12.6 | 5.0 | 1.5 |
| 단기금융투자자산 | - | - | - | - | - |
| 매출채권 및 기타채권 | 63.1 | 35.5 | 35.4 | 22.8 | 21.8 |
| 채고자산 | 7.6 | 8.5 | 9.7 | 8.9 | 6.9 |
| 기타유동자산 | 8.1 | 1.9 | 6.2 | 5.3 | 5.9 |
| 비유동자산 | 548.7 | 583.2 | 601.3 | 536.3 | 267.6 |
| 투자자산 | - | - | - | - | - |
| 유형자산 | 84.0 | 82.9 | 81.1 | 76.3 | 69.9 |
| 무형자산 | 404.4 | 408.5 | 412.8 | 363.3 | 132.8 |
| 기타비유동자산 | - | - | - | - | - |
| 자산총계 | 645.6 | 676.5 | 665.2 | 578.3 | 303.7 |
| 유동부채 | 84.0 | 88.1 | 76.8 | 81.6 | 79.0 |
| 매입채무 및 기타채무 | 27.7 | 27.7 | 23.0 | 20.5 | 17.7 |
| 단기금융부채 | - | - | - | - | - |
| 기타유동부채 | - | - | - | - | - |
| 비유동부채 | 45.8 | 42.7 | 46.9 | 34.4 | 34.3 |
| 장기금융부채 | - | - | - | - | - |
| 기타비유동부채 | - | - | - | - | - |
| 부채총계 | 129.9 | 130.8 | 123.7 | 116.0 | 113.3 |
| 지배자분 | 511.0 | 538.5 | 534.0 | 457.8 | 186.4 |
| 자본금 | 7.9 | 7.9 | 7.9 | 7.9 | 7.9 |
| 자본잉여금 | 543.5 | 493.5 | 493.4 | 493.4 | 293.4 |
| 기타자본 | -78.6 | -78.5 | -77.0 | -77.8 | -77.7 |
| 기타포괄손익누계액 | 0.1 | 1.1 | 0.9 | 3.0 | 1.8 |
| 이익잉여금 | 38.1 | 114.4 | 108.8 | 31.3 | -39.0 |
| 비지배자분 | 4.7 | 7.3 | 7.5 | 4.6 | 4.0 |
| 자본총계 | 515.7 | 545.7 | 541.5 | 462.4 | 190.4 |

| 12월 결산, IFRS 연결 | 2021A | 2022A | 2023A | 2024A | 2025A |
|--------------------|--------|--------|----------|--------|---------|
| 주당시표(원) | | | | | |
| EPS | 2,752 | 1,582 | -11 | -4,677 | -17,269 |
| BPS | 32,341 | 34,079 | 33,798 | 28,973 | 11,797 |
| CFPS | 4,142 | 4,077 | 1,671 | 60 | 549 |
| DPS | 0 | 350 | 100 | 0 | 0 |
| 주가배수(배) | | | | | |
| PER | 37.0 | 29.8 | -4,131.5 | -5.1 | -1.4 |
| PER(최고) | 54.8 | 64.6 | -4,585.5 | - | - |
| PER(최저) | 30.2 | 26.0 | -2,583.3 | - | - |
| PBR | 3.14 | 1.38 | 1.35 | 0.82 | 2.11 |
| PBR(최고) | 4.66 | 3.00 | 1.49 | - | - |
| PBR(최저) | 2.57 | 1.21 | 0.84 | - | - |
| PSR | 6.90 | 3.16 | 3.83 | 2.15 | 2.37 |
| PCFR | 24.6 | 11.6 | 27.2 | 394.9 | 45.2 |
| EV/EBITDA | 38.0 | 13.5 | 40.8 | -115.4 | 282.7 |
| 주요비율(%) | | | | | |
| 배당성향(% , 보통주, 현금) | 0.0 | 21.7 | 1,899.1 | 0.0 | 0.0 |
| 배당수익률(% , 보통주, 현금) | 0.0 | 0.7 | 0.2 | 0.0 | 0.0 |
| ROA | 8.3 | 3.7 | 0.0 | -12.2 | -62.0 |
| ROE | 11.3 | 4.8 | 0.0 | -14.9 | -84.7 |
| ROIC | 8.6 | 5.6 | -0.3 | -4.3 | -2.9 |
| 매출채권회전율 | 4.4 | 4.8 | 5.3 | 6.0 | 7.4 |
| 채고자산회전율 | 41.4 | 29.3 | 20.6 | 18.7 | 20.9 |
| 부채비율 | 25.2 | 24.0 | 22.8 | 25.1 | 59.5 |
| 순차입금비율 | 9.7 | 5.1 | 14.6 | 17.2 | 41.4 |
| 이자보상배율(현금) | 65.0 | 17.8 | 1.2 | -4.1 | -2.9 |
| 총차입금 | 69.9 | 75.1 | 91.4 | 84.7 | 80.2 |
| 순차입금 | 49.9 | 27.7 | 78.9 | 79.6 | 78.8 |
| NOPLAT | 43.7 | 57.9 | 19.7 | -4.0 | 1.7 |
| FCF | -0.5 | 47.8 | -26.3 | -1.4 | -1.0 |

주가(7/1): 4,860원
 시가총액: 1,149억 원

| | | |
|--------------|-----------|--------|
| KOSDAQ (7/1) | 929.35pt | |
| 52주 주가동향 | 최고가 | 최저가 |
| | 9,310원 | 4,415원 |
| 최고/최저가대비 | -47.8% | 10.1% |
| 주가수익률 | 절대 | 상대 |
| | 1M | -14.9% |
| | 6M | -28.7% |
| | 1Y | -44.3% |
| 발행주식수 | 23,651천주 | |
| 일평균 거래량(3M) | 210천주 | |
| 외국인 지분율 | 2.8% | |
| 배당수익률(26E) | 0.0% | |
| BPS(26E) | 3,582원 | |
| 주요 주주 | 녹십자 외 16인 | 42.6% |



▶ 검체, 유전체 시퀀싱하는 녹십자 계열사, 1분기 사상 첫 흑자 기록 성공

- 동사는 검체 분석, 유전체 시퀀싱을 통해 다중 암 조기 진단, 산전 선별 검사 등의 정밀 의학 서비스를 제공함
- 1Q26 매출액 74억(YoY +9.1%, QoQ -7.9%), 영업이익 1억(YoY 흑전, QoQ 흑전, OPM 1.9%) 기록

▶ 주요 검진 건수들이 큰 폭으로 성장 중

- 산전 선별 검사 'G-NIPT': 1Q26 검진 건수 7,000건(YoY +40.0%), '26년 35,000건(YoY +38.9%) 목표
 - >> 국내 판가 350만 원 수준, 일본은 120-160만 원, 미국은 240-320만 원으로 해외 진출 시 판가 상승 가능
 - >> 일본 진출 후 성장 두드러지며 연간 매출액 30억 수준으로 커질 것으로 기대
- AI 다중 암 진단 '아이캔서치': 1Q26 검진 건수 1,400건(YoY +100%), '26년 11,000건(YoY +115.7%) 목표
 - >> 건강 판가 30-40만 원 수준으로 높고, 일본 진출에 따른 해외 성장 도모 중

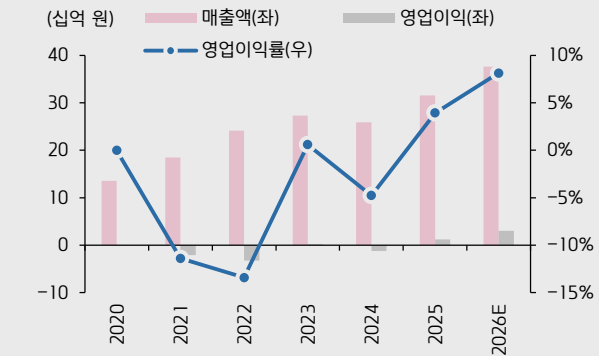
▶ 장기 성장 동력은 미국에서 나온다

- 웨장암 진단 'PANC-CERCH'의 민감도와 특이도가 각각 95.0%, 95.6%로 미국에 상업화된 제품들보다 높음
- 3Q26 검체 분석 마무리 및 데이터 발표 ▶ 4Q26 FDA 서류 제출 ▶ 2027 FDA 허가 획득 ▶ 1H28 매출 발생
- 관계사 지씨랩텍이 미국 Genece Health와 합병하여 추가 투자 집행 없이도 진단 검체 분석소로 활용 가능

| IFRS 별도(십억 원) | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026F |
|---------------|-------|------|------|-------|-------|
| 매출액 | 24.1 | 27.3 | 25.9 | 31.5 | 37.6 |
| 영업이익 | -3.2 | 0.2 | -1.2 | 1.2 | 3.1 |
| EBITDA | -0.4 | 3.7 | 2.0 | 4.1 | 5.4 |
| 세전이익 | -3.9 | -0.8 | -1.1 | 4.1 | 6.5 |
| 순이익 | -3.8 | -0.6 | -1.3 | 4.0 | 6.3 |
| 지배주주지분순이익 | -3.8 | -0.6 | -1.3 | 4.0 | 6.3 |
| EPS(원) | -233 | -30 | -69 | 184 | 267 |
| 증감률(% YoY) | 적전 | 적지 | 적지 | 흑전 | 45.0 |
| PER(배) | N/A | N/A | N/A | 37.0 | 18.4 |
| PBR(배) | N/A | N/A | N/A | 2.06 | 1.37 |
| EV/EBITDA(배) | N/A | N/A | N/A | 30.5 | 13.5 |
| 영업이익률(%) | -13.3 | 0.7 | -4.6 | 3.8 | 8.2 |
| ROE(%) | -16.5 | -2.1 | -4.3 | 7.3 | 7.8 |
| 순차입금비용(%) | -26.3 | 12.4 | -5.7 | -46.1 | -50.8 |

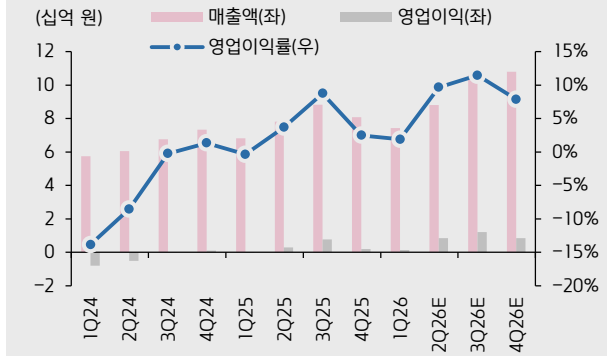
자료: 키움증권 리서치센터

지씨지놈 연간 실적 추이 및 전망



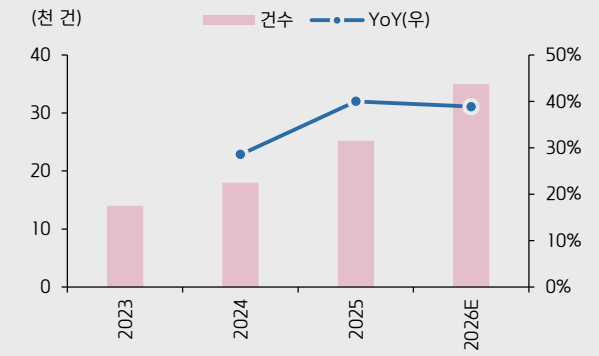
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

지씨지놈 분기 실적 추이 및 전망



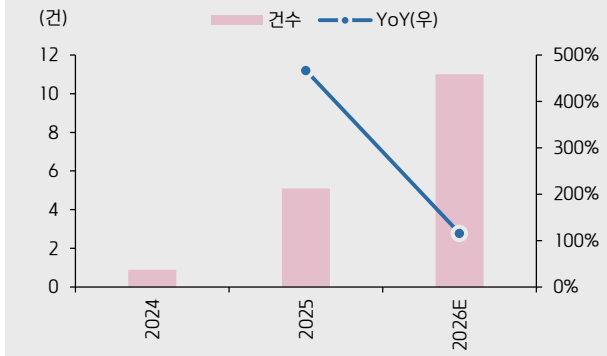
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

연간 산전 선별 검사 'G-NIPT' 검진 건수



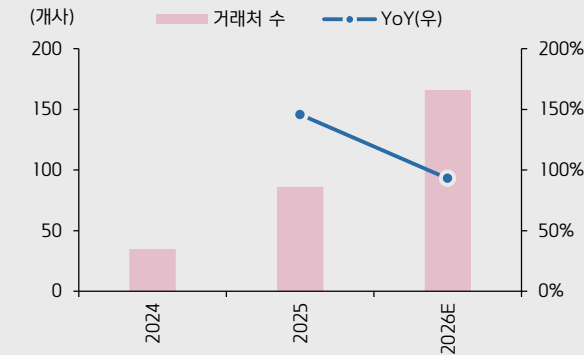
자료: 지씨지놈, 키움증권 리서치센터

연간 AI 다중 암 진단 '아이캔서치' 검진 건수



자료: 지씨지놈, 키움증권 리서치센터

연간 '아이캔서치' 국내 거래처 수



자료: 지씨지놈, 키움증권 리서치센터

산전 선별 검사 'G-NIPT' 기술력 비교

| 제품명 | G-NIPT | G사 | N사 |
|---------------------------------|--------------------------|----------------------|-----------------|
| 출시국 | 한국(2015) | 한국 | 미국(2013) |
| 필요 검체량 | 8.5mL | 8-9mL | 10mL |
| 다운증후군 검출 검사성능 (민감도 / 특이도 / PPV) | 99.79% / 99.98% / 98.73% | 100% / 99.9% / 99.9% | 99% / 99% / 95% |
| 임상 성능 검증 논문 | 0 | X | 0 |
| 부수적인 염색체 질환 수 | 140종 이상 | 139종 이상 | 5종 |
| 양성 결과 후속 조치 | 양수 핵형 및 산전 CMA | 양수 핵형 검사 | 없음 |

자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

AI 기반 다중 암 조기 진단 '아이캔서치' 기술력 비교

| 제품명 | 아이캔서치 | I사 | G사 |
|--------------------|----------------------------|---------------|---------------|
| 출시국 | 한국(2023.09) 일본(2025.04) | 한국 | 미국(2021.06) |
| 데이터 생산 방식 | 저밀도 전장 유전체 시퀀싱 | 전장 메틸화 시퀀싱 | 표적 메틸화 시퀀싱 |
| 샘플당 데이터 요구량 / 생산능력 | 10Gb / 200건 | 100Gb / 20건 | 12Gb / 188건 |
| 대상 암종 수 | 10종 | 8종 | 50종 |
| 필요 혈액 검체량 | 10mL | 20mL | 20mL |
| 검사소요일 | 7-14일 | 14일 | 10일 |
| 검사성능(민감도/특이도) | 84.5% / 94.5% | 85.6% / 95.7% | 51.5% / 99.5% |
| 임상 검체 검증 수 | 8,485명 | 1,286명 | 4,077명 |





자료: 지씨지놈, 키움증권 리서치센터

췌장암 진단 'PANC-CERCH' 기술력 비교

| 업체 | 동사 | S사 | C사 |
|-------------------|---------------|---------------|---------------|
| 제품명 | PANC-CERCH | PDACatch | Avantect |
| 출시 | - | 2023 | 2023 |
| 검체수(췌장암 환자 / 정상인) | 100 / 200 | 232 / 323 | 234 / 2,576 |
| 민감도 / 특이도 | 95.0% / 95.6% | 84.0% / 89.0% | 68.3% / 96.9% |
| 1-2기 암 조기 진단 성능 | 91.7%(=11/12) | 75.4%(=52/69) | 68.3%(=28/41) |

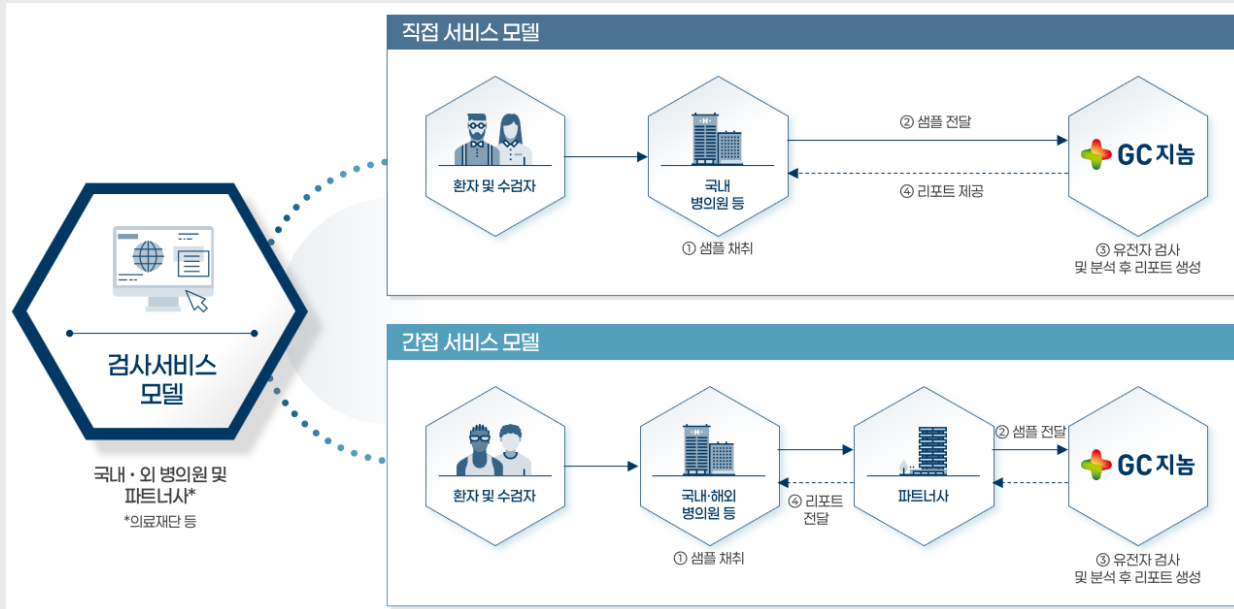
자료: 지씨지놈, 키움증권 리서치센터

지씨지놈 주요 제품 포트폴리오

| 산과 검사 Prenatal · Neonatal | 암 검사 Precision Oncology | 유전희귀검사 Rare Disease | 검진 검사 Health Checkup |
|--|--|--|--|
| G-NIPT® 핵심기술 | GreenPlan® HRD | 유전희귀 패널 | 아이캔서치® 핵심기술 |
| 비침습적 산전 태아 염색체 이상 선별검사  | 난소암 환자의 표적치료제 처방 대상 선별검사  | 희귀질환의 진단을 위한 NGS 패널 검사  | AI 기반 다중암 조기 선별검사  |
| i-screen | GreenPlan® TBx/LBx | CMA | 지놈헬스® |
| 신생아 염색체 이상 선별검사  | 고형암 환자 유전적 진단 치료 및 예후 진단검사 (조직, 액체생검)  | 염색체 이상 진단검사  | 질환 취약 유전인자 검사  |

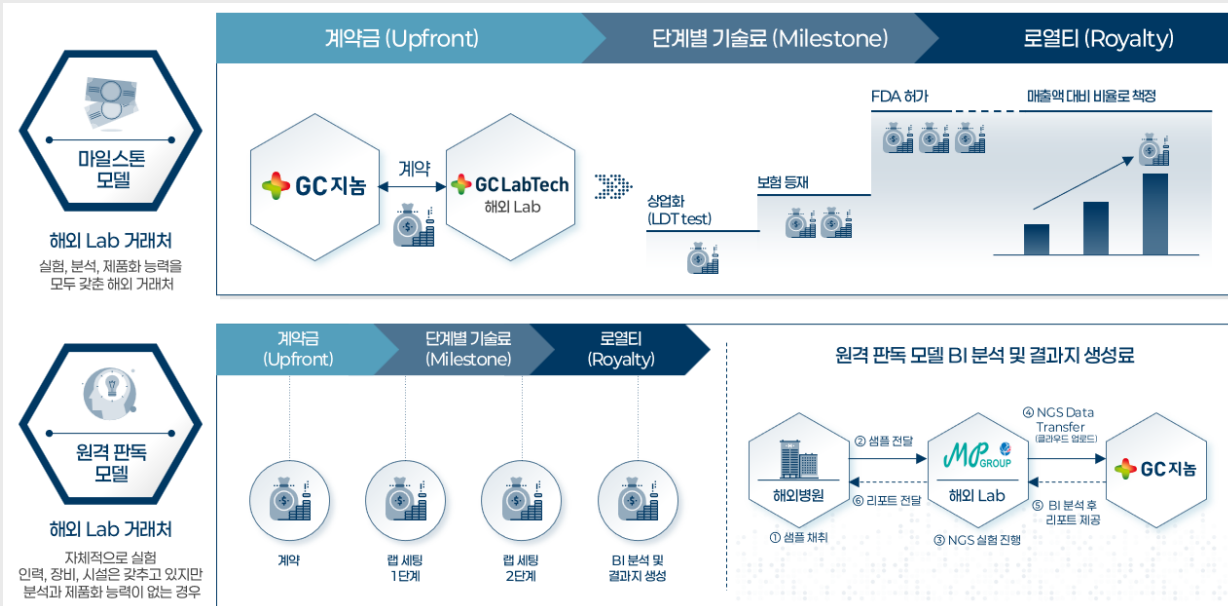
자료: 지씨지놈

지씨지놈 비즈니스 모델: 검사 서비스



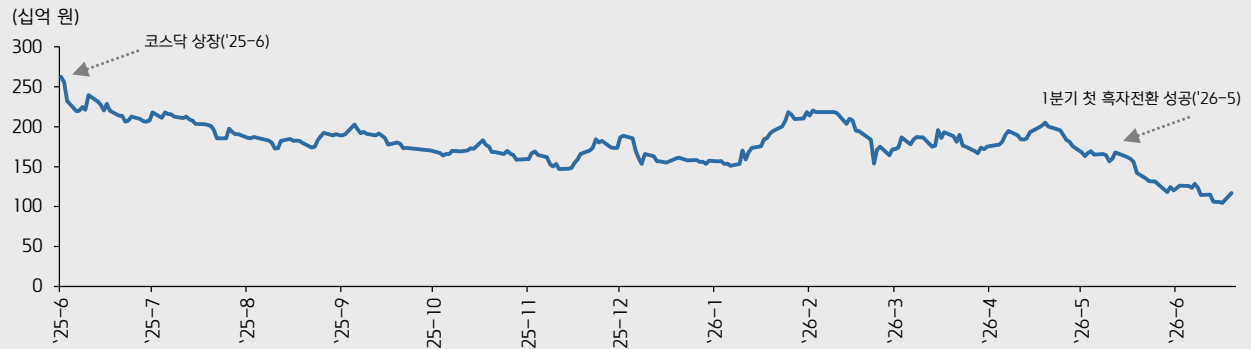
자료: 지씨지놈

지씨지놈 비즈니스 모델: 기술 수출



자료: 지씨지놈

지씨지놈 시가총액 추이 분석



자료: FnGuide, 언론보도, 지씨지놈, 키움증권 리서치센터

지씨지놈 기업 주요 연혁

| 시기 | 내용 |
|---------|----------------------------------|
| 2013-07 | 법인 설립 |
| 2015-04 | 비침습적 산전 선별 검사 'G-NIPT' 출시 |
| 2018-01 | cfDNA 분석을 이용한 암 진단 연구 착수 |
| 2022-04 | 사명 변경(녹십자지놈 ▶ 지씨지놈) |
| 2022-09 | 제품 '탈모 리스크 스크린' 출시 |
| 2022-12 | 용인 지점 증축 및 기업부설연구소 이전 |
| 2023-03 | 미국 Genece health 액체생검 기술 L/O 체결 |
| 2023-09 | AI 기반 다중암 조기 선별 검사 '아이캔서치' 출시 |
| 2023-11 | 건강검진 유전자검사 '지놈헬스' 태국 기술 수출 |
| 2025-04 | AI 기반 다중암 조기 선별 검사 '아이캔서치' 일본 출시 |
| 2025-06 | KOSDAQ 상장 |
| 2026-05 | 1분기 첫 흑자전환 성공 |

자료: 전자공시, 키움증권 리서치센터

지씨지놈 (34045) 재무제표

| 포괄손익계산서 | | (단위: 십억 원) | | | | |
|------------------|----------|------------|--------|--------|-------|--|
| 12월 결산 IFRS 별도 | 2022A | 2023A | 2024A | 2025A | 2026F | |
| 매출액 | 24.1 | 27.3 | 25.9 | 31.5 | 37.6 | |
| 매출원가 | 13.3 | 13.6 | 14.2 | 16.9 | 19.8 | |
| 매출총이익 | 10.8 | 13.7 | 11.7 | 14.6 | 17.9 | |
| 판매비 | 14.0 | 13.5 | 12.9 | 13.4 | 14.8 | |
| 영업이익 | -3.2 | 0.2 | -1.2 | 1.2 | 3.1 | |
| EBITDA | -0.4 | -3.7 | 2.0 | 4.1 | 5.4 | |
| 영업외손익 | -0.6 | -1.0 | 0.1 | 2.9 | 3.4 | |
| 이자수익 | 0.5 | 0.5 | 1.1 | 1.2 | 1.4 | |
| 이자비용 | 1.7 | 0.9 | 1.0 | 0.2 | 0.2 | |
| 외환관련이익 | 0.0 | 0.0 | 0.9 | 0.4 | 0.4 | |
| 외환관련손실 | 0.2 | 0.1 | 0.0 | 0.2 | 0.0 | |
| 중속 및 관계기업손익 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | |
| 기타 | 0.8 | -0.5 | -0.9 | 1.7 | 1.8 | |
| 법인세차감이익 | -3.9 | -0.8 | -1.1 | 4.1 | 6.5 | |
| 법인세비용 | -0.1 | -0.3 | 0.1 | 0.1 | 0.2 | |
| 계속사업손익 | -3.8 | -0.6 | -1.3 | 4.0 | 6.3 | |
| 당기순이익 | -3.8 | -0.6 | -1.3 | 4.0 | 6.3 | |
| 지배주주순이익 | -3.8 | -0.6 | -1.3 | 4.0 | 6.3 | |
| 증감률 및 수익성 (%) | | | | | | |
| 매출액 증감률 | 30.3 | 13.3 | -5.1 | 21.6 | 19.4 | |
| 영업이익 증감률 | 흑전 | -106.3 | -700.0 | -200.0 | 158.3 | |
| EBITDA 증감률 | 흑전 | -1,025.0 | -45.9 | 105.0 | 31.7 | |
| 지배주주순이익의 증감률 | -1,396.0 | -84.2 | 116.7 | -407.7 | 57.5 | |
| EPS 증감률 | 적전 | 적전 | 적전 | 흑전 | 흑전 | |
| 매출총이익률(%) | 44.8 | 50.2 | 45.2 | 46.3 | 47.6 | |
| 영업이익률(%) | -13.3 | 0.7 | -4.6 | 3.8 | 8.2 | |
| EBITDA Margin(%) | -1.7 | 13.6 | 7.7 | 13.0 | 14.4 | |
| 지배주주순이익률(%) | -15.8 | -2.2 | -5.0 | 12.7 | 16.8 | |

| 현금흐름표 | | (단위: 십억 원) | | | | |
|--------------------|-------|------------|-------|-------|-------|--|
| 12월 결산 IFRS 별도 | 2022A | 2023A | 2024A | 2025A | 2026F | |
| 영업활동 현금흐름 | -1.6 | 3.3 | 0.4 | 1.3 | 4.0 | |
| 당기순이익 | -3.8 | -0.6 | -1.3 | 4.0 | 6.3 | |
| 비현금항목의 가감 | 4.4 | 5.0 | 4.1 | 0.9 | -1.4 | |
| 유형자산감가상각비 | 2.7 | 3.5 | 3.1 | 2.8 | 2.3 | |
| 무형자산감가상각비 | 0.1 | 0.1 | 0.1 | 0.1 | 0.1 | |
| 지분평가손익 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | -0.6 | 0.0 | |
| 기타 | 1.6 | 1.4 | 0.9 | -1.4 | -3.8 | |
| 영업활동자산부채증감 | -2.6 | -1.3 | -2.5 | -4.0 | -1.9 | |
| 매출채권및기타채권의감소 | -0.8 | 0.1 | -1.1 | -1.6 | -1.6 | |
| 재고자산의감소 | -0.6 | 0.0 | -0.1 | -0.8 | -0.4 | |
| 매입채무및기타채무의증가 | 0.0 | -0.5 | -0.9 | 0.0 | 0.1 | |
| 기타 | -1.2 | -0.9 | -0.4 | -1.6 | 0.0 | |
| 기타현금흐름 | 0.4 | 0.2 | 0.1 | 0.4 | 1.0 | |
| 투자활동 현금흐름 | 5.2 | -12.5 | 3.1 | -12.5 | 2.4 | |
| 유형자산의 취득 | -4.0 | -7.4 | -0.3 | -0.3 | 0.0 | |
| 유형자산의 처분 | 0.8 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | |
| 무형자산의 순취득 | 0.0 | 0.0 | -0.1 | 0.0 | 0.0 | |
| 투자자산의감소(증가) | -1.6 | -2.9 | -1.7 | -9.6 | 0.0 | |
| 단기금융자산의감소(증가) | 11.0 | -1.0 | 5.0 | -5.0 | 0.0 | |
| 기타 | -1.0 | -1.2 | 0.2 | 2.4 | 2.4 | |
| 재무활동 현금흐름 | -0.7 | -0.9 | -0.6 | 39.8 | -0.7 | |
| 차입금의 증가(감소) | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | |
| 자본금, 자본잉여금의 증가(감소) | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 40.4 | 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 | -0.7 | -0.9 | -0.6 | -0.6 | -0.7 | |
| 기타현금흐름 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 1.1 | |
| 현금 및 현금성자산의 순증가 | 2.9 | -10.0 | 2.9 | 28.6 | 6.9 | |
| 기초현금 및 현금성자산 | 10.7 | 13.6 | 3.6 | 6.5 | 35.1 | |
| 기말현금 및 현금성자산 | 13.6 | 3.6 | 6.5 | 35.1 | 42.0 | |

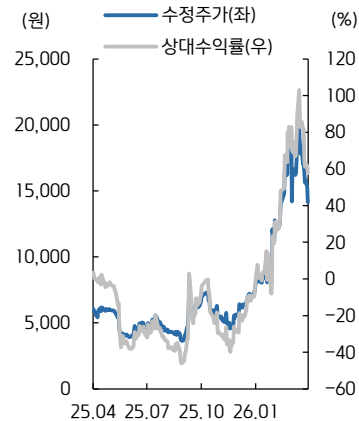
자료: 키움증권 리서치센터

| 재무상태표 | | (단위: 십억 원) | | | | |
|----------------|-------|------------|-------|-------|-------|--|
| 12월 결산 IFRS 별도 | 2022A | 2023A | 2024A | 2025A | 2026F | |
| 유동자산 | 24.1 | 14.5 | 13.7 | 51.0 | 59.9 | |
| 현금 및 현금성자산 | 13.6 | 3.6 | 6.5 | 35.1 | 42.0 | |
| 단기금융자산 | 4.0 | 5.0 | 0.0 | 5.0 | 5.0 | |
| 매출채권 및 기타채권 | 4.5 | 4.4 | 5.5 | 8.3 | 9.9 | |
| 재고자산 | 1.2 | 1.2 | 1.2 | 2.0 | 2.4 | |
| 기타유동자산 | 0.8 | 0.3 | 0.5 | 0.6 | 0.6 | |
| 비유동자산 | 24.8 | 28.3 | 27.0 | 33.7 | 31.3 | |
| 투자자산 | 3.2 | 6.1 | 7.8 | 17.4 | 17.4 | |
| 유형자산 | 13.1 | 13.3 | 10.1 | 8.4 | 6.1 | |
| 무형자산 | 0.6 | 0.5 | 0.5 | 0.5 | 0.4 | |
| 기타비유동자산 | 7.9 | 8.4 | 8.6 | 7.4 | 7.4 | |
| 자산총계 | 48.9 | 42.8 | 40.6 | 84.6 | 91.2 | |
| 유동부채 | 10.4 | 13.0 | 3.2 | 2.7 | 2.9 | |
| 매입채무 및 기타채무 | 8.2 | 2.2 | 0.9 | 1.0 | 1.1 | |
| 단기금융부채 | 1.0 | 7.4 | 0.8 | 0.8 | 0.8 | |
| 기타유동부채 | 1.2 | 3.4 | 1.5 | 0.9 | 1.0 | |
| 비유동부채 | 11.9 | 4.8 | 4.3 | 3.6 | 3.6 | |
| 장기금융부채 | 9.6 | 4.4 | 3.9 | 3.2 | 3.2 | |
| 기타비유동부채 | 2.3 | 0.4 | 0.4 | 0.4 | 0.4 | |
| 부채총계 | 22.3 | 17.8 | 7.5 | 6.4 | 6.5 | |
| 지배지분 | 26.6 | 25.0 | 33.1 | 78.3 | 84.7 | |
| 자본금 | 9.1 | 9.1 | 9.8 | 11.8 | 11.8 | |
| 자본잉여금 | 21.0 | 21.0 | 29.9 | 68.8 | 68.8 | |
| 기타지분 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | |
| 기타포괄손익누계액 | -0.2 | -1.1 | -1.3 | -1.2 | -1.1 | |
| 이익잉여금 | -3.2 | -4.1 | -5.3 | -1.1 | 5.2 | |
| 비지배지분 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | |
| 자본총계 | 26.6 | 25.0 | 33.1 | 78.3 | 84.7 | |

| 투자지표 | | (단위: 원, 배, %) | | | | |
|--------------------|-------|---------------|-------|-------|-------|--|
| 12월 결산 IFRS 별도 | 2022A | 2023A | 2024A | 2025A | 2026F | |
| 주당이익(원) | | | | | | |
| EPS | -233 | -30 | -69 | 184 | 267 | |
| BPS | 1,466 | 1,381 | 1,692 | 3,310 | 3,582 | |
| CFPS | 37 | 245 | 153 | 226 | 207 | |
| DPS | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | |
| 주기배수(배) | | | | | | |
| PER | N/A | N/A | N/A | 37.0 | 18.4 | |
| PER(최고) | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A | |
| PER(최저) | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A | |
| PBR | N/A | N/A | N/A | 2.06 | 1.37 | |
| PBR(최고) | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A | |
| PBR(최저) | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A | |
| PSR | N/A | N/A | N/A | 4.74 | 3.09 | |
| PCFR | N/A | N/A | N/A | 30.2 | 23.7 | |
| EV/EBITDA | N/A | N/A | N/A | 30.5 | 13.5 | |
| 주요비율(%) | | | | | | |
| 배당성향(% , 보통주, 현금) | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | |
| 배당수익률(% , 보통주, 현금) | | | | | | |
| ROA | -8.2 | -1.2 | -3.0 | 6.5 | 7.0 | |
| ROE | -16.5 | -2.1 | -4.3 | 7.3 | 7.8 | |
| ROIC | -22.5 | -2.0 | -5.3 | 4.1 | 12.3 | |
| 매출채권회전율 | 5.8 | 6.1 | 5.3 | 4.6 | 4.1 | |
| 재고자산회전율 | 26.8 | 23.2 | 21.8 | 19.6 | 17.2 | |
| 부채비율 | 83.9 | 71.0 | 22.8 | 8.1 | 7.7 | |
| 순차입금비용 | -26.3 | 12.4 | -5.7 | -46.1 | -50.8 | |
| 이자보상배율(현금) | -1.9 | 0.2 | -1.3 | 6.3 | 15.5 | |
| 총차입금 | 10.6 | 11.8 | 4.7 | 4.0 | 4.0 | |
| 순차입금 | -7.0 | 3.1 | -1.9 | -36.1 | -43.0 | |
| NOPLAT | -0.4 | 3.7 | 2.0 | 4.1 | 5.4 | |
| FCF | -6.4 | -5.7 | -0.9 | -0.5 | 3.4 | |

주가(7/1): 12,270원
시가총액: 2,719억 원

| | | | |
|--------------|----------|--------|--------|
| KOSDAQ (7/1) | 929.35pt | | |
| 52주 주가동향 | 최고가 | 최저가 | |
| | 19,710원 | 3,650원 | |
| 최고/최저가대비 | -37.7% | 236.2% | |
| 주가수익률 | 절대 | 상대 | |
| | 1M | -15.4% | -4.4% |
| | 6M | 72.1% | 71.4% |
| | 1Y | 164.6% | 123.1% |
| 발행주식수 | 22,157천주 | | |
| 일평균 거래량(3M) | 299천주 | | |
| 외국인 지분율 | 0.6% | | |
| 배당수익률(26E) | 0.0% | | |
| BPS(26E) | 1,175원 | | |
| 주요 주주 | 권영근 외 2인 | 8.5% | |



▶ 이중항체 치료제 총 1.5조 원 규모로 L/O 성공, 앞으로도 기대해보자

- 동사는 난치성 혈관질환 치료제 개발에 특화된 바이오텍으로, 혈관 내피 기능 장애 치료제를 개발하고 있음
- 대성팜텍이라는 원료의약품 제조사를 2월에 인수하며 30억 매출액 상장 유지 요건 충족 가능
- 1Q26 현금성자산 205억 + 200억의 전환사채 중 148억 권리 사들여 재매각 가능, 2년 이상 정상 운영 가능
5/11일, Memento Medicines에 Tie-2 x VEGF 이중항체 **MT-103 총 1.5조 원 규모로 L/O 성공**
>> 6/5일, 선금급(upfront) 58억 원 수령 완료, 향후 개발은 Memento 측이 주도할 예정

▶ Memento Medicines가 어디일까

- 6/8일, Forbion, RA Capital, Sanofi 등 유수의 VC와 전략적 투자자 기반 Series A \$93M 투자 유치 성공
- Forbion: AUM 50억 유로의 유럽 최대 바이오텍 VC로, 주로 신약개발 전 단계에 투자를 진행함
- RA Capital: AUM 100억 달러 이상의 미국 헬스케어 전문 VC로, 다양한 R&D 분야에 관심 있음
- 이에 더해 Sanofi Ventures도 참여하여 유럽 대표 제약사인 Sanofi의 관심 확인 가능

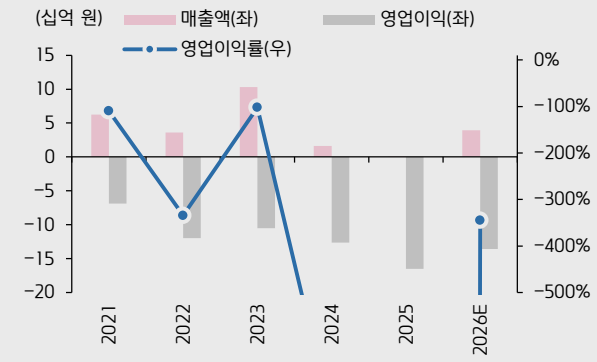
▶ 앞으로도 이어질 L/O을 기대해보자

- **MT-101**: Tie2 target 급성 심장 손상 치료제 후보 물질, 현재 전임상 단계 개발하며 L/O 추진 중

| IFRS 연결(십억 원) | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026F |
|---------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 매출액 | 3.6 | 10.3 | 1.6 | 0.0 | 3.9 |
| 영업이익 | -12.0 | -10.5 | -12.6 | -16.5 | -13.6 |
| EBITDA | -11.5 | -9.9 | -12.0 | -15.9 | -13.0 |
| 세전이익 | -11.4 | -11.6 | -14.9 | -18.1 | -15.3 |
| 순이익 | -11.4 | -11.6 | -14.9 | -18.1 | -15.3 |
| 지배주주지분순이익 | -11.4 | -11.6 | -14.9 | -18.1 | -15.3 |
| EPS(원) | -704 | -711 | -913 | -1,026 | -727 |
| 증감률(% YoY) | 적지 | 적지 | 적지 | 적지 | 적지 |
| PER(배) | N/A | N/A | N/A | N/A | -16.7 |
| PBR(배) | 3.51 | 3.97 | 2.88 | 4.04 | 10.34 |
| EV/EBITDA(배) | N/A | N/A | N/A | N/A | -20.6 |
| 영업이익률(%) | -333.3 | -101.9 | -787.5 | 0.0 | -348.7 |
| ROE(%) | -22.5 | -26.3 | -41.5 | -54.0 | -49.5 |
| 순차입금비용(%) | -50.6 | -53.5 | -33.3 | -28.8 | -6.9 |

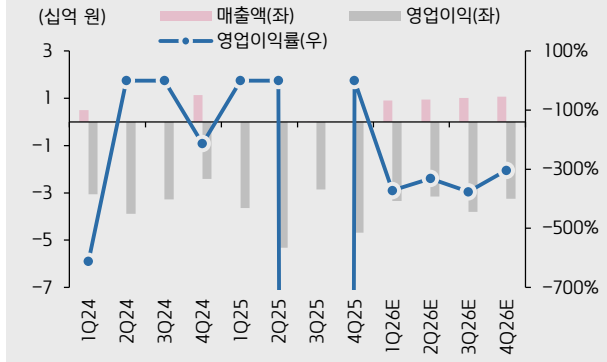
자료: 키움증권 리서치센터

큐라클 연간 실적 추이 및 전망



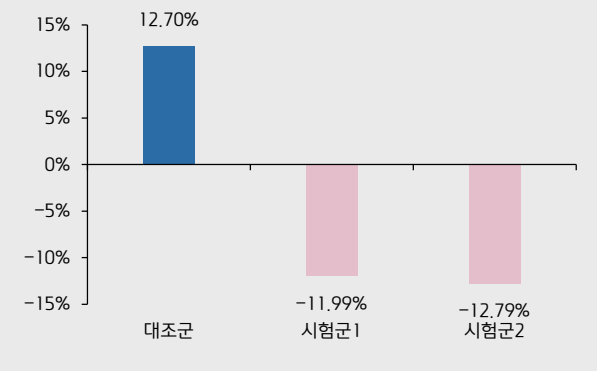
주) '25년 영업이익률은 -232442%
 자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

큐라클 분기 실적 추이 및 전망



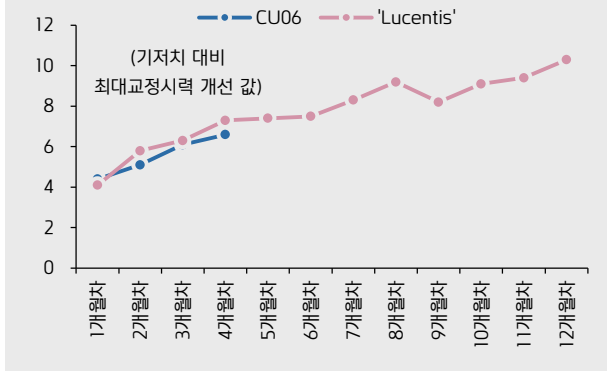
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

CU01 국내 2b상 uACR 변화량



주) uACR 감소: 사구체 손상 완화 및 단백질 개선에 의미함
 주2) CU01 국내 2b상의 1차 평가지표
 자료: 큐라클, 키움증권 리서치센터

CU06 시력 개선 추이 비교



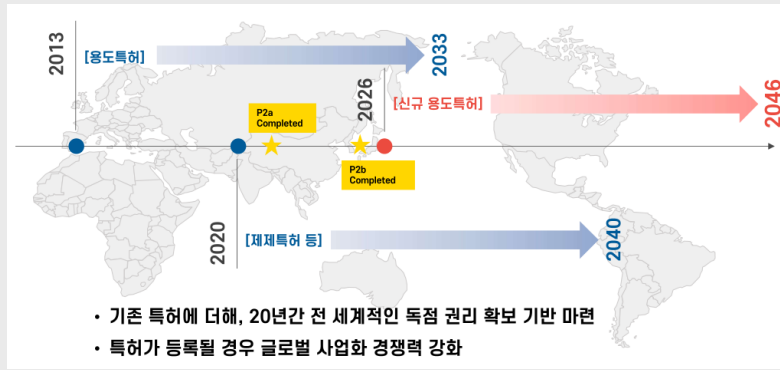
주) CU06 3개월차까지는 투약, 4개월차는 관찰 수치
 주2) CU06 300mg, 'Lucentis' 0.3-0.5 & 0.5-1.0mg 투여 기준
 자료: 큐라클, 키움증권 리서치센터

큐라클 기업 주요 연혁

| 시기 | 내용 |
|---------|---|
| 2019-01 | 대전시 한국화학연구원 신약연구소 이전 |
| 2019-04 | CU06 기술 도입 계약 체결 |
| 2019-05 | CU01 국내 2a상 식약처 IND 승인 획득 |
| 2019-12 | CU03 국내 2a상 식약처 IND 승인 획득 |
| 2020-08 | CU01 2a상 임상 시험 대상자 모집 완료 / CU03 2a상 평가 완료, 추가 환자 60명 모집 |
| 2021-01 | CU06 미국 1상 FDA IND 신청 |
| 2021-03 | CU06 미국 1상 FDA IND 승인 획득 / CU01 국내 2a상 완료 |
| 2021-07 | KOSDAQ 시장 상장 |
| 2021-09 | CU01 국내 3상 식약처 IND 신청 |
| 2021-10 | CU06 Thea와 1,900억 원 규모 L/O 계약 체결 |
| 2022-07 | CU01 국내 2b상 식약처 IND 승인 획득 |
| 2022-09 | CU06 미국 2a상 FDA IND 승인 획득 |
| 2023-05 | CU104 미국 2상 FDA IND 신청 / CU06 미국 2a상 대상자 모집 완료 |
| 2023-07 | AI 신약 개발사 스탠다임과 MOU 체결 / CU104 유럽 2상 IND 신청 |
| 2023-12 | CU104 유럽 2상 IND 승인 획득 |
| 2024-02 | CU06 미국 2a상 타라인 결과 발표 |
| 2024-05 | CU06 Thea로부터 계약 해지 및 권리 반환 통보 수령 |
| 2024-07 | 항체 치료제 개발사 맵틱스와 공동 연구 개발 계약 체결 |
| 2025-03 | 원료 의약품 기업 대성팜텍 흡수합병 결정 |
| 2025-09 | 보령과 CU01 공동 연구 개발 MOU 체결 |
| 2026-01 | CU01 국내 2b상 타라인 결과 발표 |
| 2026-05 | MT-103 이중항체 Memento Medicines에 총 1.5조 원 규모 L/O |
| 2026-06 | Memento Medicines Series A \$93M 투자 유치 성공 |

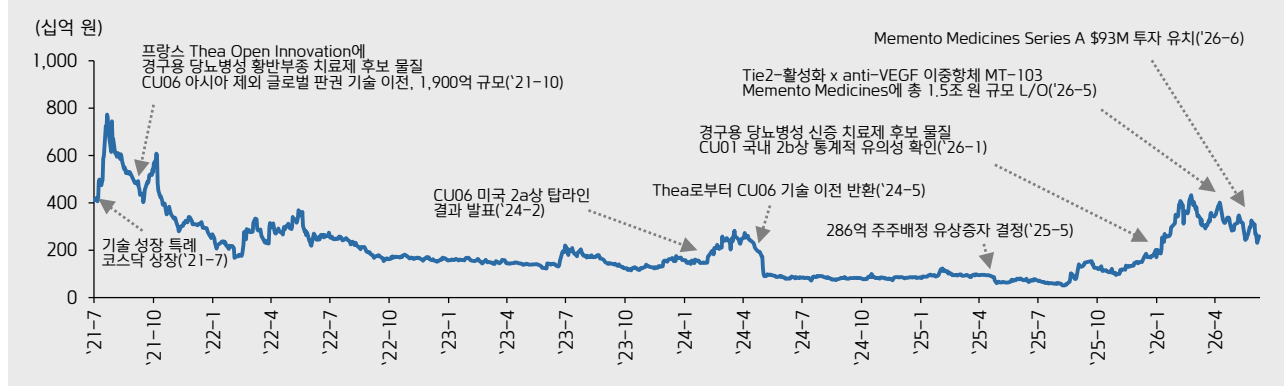
자료: 전자공시, 키움증권 리서치센터

CU01 글로벌 특허 개요



자료: 큐라클

큐라클 시가총액 추이 분석



자료: FnGuide, 언론보도, 큐라클, 키움증권 리서치센터

큐라클 주요 R&D 파이프라인

| 파이프라인명 | 적응증 | target | 발급 | 전임상 | 1상 | 2상 | 3상 | 출시 |
|------------------|---------------|-----------------------------|----|-----|----|-----|----|----|
| CU06(rivasterat) | 당뇨병성 황반부종 등 | 경구용 혈관 내피 기능 장애 차단제 | | | | 2a상 | | |
| CU01 | 당뇨병성 신증 | 경구용 Nrf-2 활성화, TGF-beta 저해제 | | | | 2b상 | | |
| MT-101 | 급성(만성) 신부전증 | Tie2-활성화 항체 | | | | | | |
| MT-103 | 습성 황반변성 등 | Tie2- 활성화 x anti-VEGF 이중항체 | | | | | | |
| MT-105 | 염증성 장 질환 | 삼중항체 | | | | | | |
| MT-201 | 심부 정맥 혈전증 등 | 항혈전 항체 | | | | | | |
| MT-202 | 급성 허혈성 뇌졸중 등 | 항혈전 x Tie2-활성화 이중항체 | | | | | | |
| CU71 | 알츠하이머병 | 경구용 혈관 내피 기능 장애 차단제 | | | | | | |
| CP01-R01 | 반려동물 만성 신장 질환 | 경구용 혈관 내피 기능 장애 차단제 | | | | | | |
| CU104 | 궤양성 대장염 | 경구용 혈관 내피 기능 장애 차단제 | | | | | | |
| CU106 | 면역항암제 병용 | 경구용 혈관 내피 기능 장애 차단제 | | | | | | |

자료: 큐라클, 키움증권 리서치센터

항체 치료제 MT-103을 기술이전한 NewCo Memento Medicines의 Series A 투자

Memento Medicines Launches with \$93 Million Series A Financing to advance Tie2 Agonist and VEGF Inhibitor Bispecific Antibody Therapy for Retinal Diseases

June 18, 2026 16:01 ET | Source: [Memento Medicines, Inc.](#)

Follow

- Lead program, MMT-205, licensed from MabTics Co., Ltd / Curacle Co., Ltd. is a potential best-in-class bispecific antibody which activates Tie2 and inhibits VEGF, in development for neovascular age-related macular degeneration (nAMD) and diabetic macular edema (DME)
- In connection with the transaction, Memento Medicines has closed a \$93M Series A financing, co-led by Forbion, RA Capital Management and Avego BioScience Capital, to support the progress of MMT-205 through IND-enabling and clinical studies
- Memento Medicines is the fifth subsidiary financed by Sera Medicines, an antibody accelerator formed in collaboration with RA Capital in 2023

BOSTON, June 18, 2026 (GLOBE NEWSWIRE) – Memento Medicines, Inc., a privately-held biotech company developing biologic therapies for retinal diseases, today announced the completion of a \$93M Series A financing round co-led by Forbion, RA Capital Management and Avego BioScience Capital, with participation from Sanofi Ventures and Samsara BioCapital. In connection with the financing, Memento also announced that it has entered into an exclusive license agreement with MabTics Co., Ltd. and Curacle Co., Ltd. to obtain worldwide rights to MMT-205. MMT-205, previously known as MT-103, is a bispecific antibody that activates Tie2 and inhibits VEGF, two clinically validated targets that play a central role in the pathogenesis of retinal and vascular diseases. Under the terms of the license agreement, MabTics and Curacle have received upfront consideration comprising cash payments and equity in Memento and are also eligible for additional development, regulatory, and commercial milestones and tiered royalties on net sales.

자료: 언론보도

큐라클 (365270) 재무제표

| 12월 결산, IFRS 별도 | 2022A | 2023A | 2024A | 2025A | 2026F |
|------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 매출액 | 3.6 | 10.3 | 1.6 | 0.0 | 3.9 |
| 매출원가 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 매출총이익 | 3.6 | 10.3 | 1.6 | 0.0 | 3.9 |
| 판매비 | 15.6 | 20.8 | 14.3 | 16.5 | 17.5 |
| 영업이익 | -12.0 | -10.5 | -12.6 | -16.5 | -13.6 |
| EBITDA | -11.5 | -9.9 | -12.0 | -15.9 | -13.0 |
| 영업외손익 | 0.6 | -1.1 | -2.3 | -1.6 | -1.7 |
| 이자수익 | 0.5 | 0.9 | 1.1 | 0.5 | 0.3 |
| 이자비용 | 0.3 | 1.3 | 2.5 | 1.6 | 1.6 |
| 외환관련이익 | 0.4 | 0.3 | 1.1 | 0.0 | 0.0 |
| 외환관련손실 | 0.1 | 0.2 | 0.1 | 0.1 | 0.0 |
| 종속 및 관계기업손익 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | -0.1 | -0.1 |
| 기타 | 0.1 | -0.8 | -1.9 | -0.3 | -0.3 |
| 법인세차감전이익 | -11.4 | -11.6 | -14.9 | -18.1 | -15.3 |
| 법인세비용 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 계속사업순손익 | -11.4 | -11.6 | -14.9 | -18.1 | -15.3 |
| 당기순이익 | -11.4 | -11.6 | -14.9 | -18.1 | -15.3 |
| 지배주주순이익 | -11.4 | -11.6 | -14.9 | -18.1 | -15.3 |
| 증감율 및 수익성 (%) | | | | | |
| 매출액 증감율 | -42.4 | 186.1 | -84.5 | -100.0 | NA |
| 영업이익 증감율 | 혹전 | -12.5 | 20.0 | 31.0 | -17.6 |
| EBITDA 증감율 | 혹전 | -13.9 | 21.2 | 32.5 | -18.2 |
| 지배주주순이익 증감율 | 혹전 | 1.8 | 28.4 | 21.5 | -15.5 |
| EPS 증감율 | 적지 | 적지 | 적지 | 적지 | 적지 |
| 매출총이익율(%) | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 0.0 | 100.0 |
| 영업이익률(%) | -333.3 | -101.9 | -787.5 | 0.0 | -348.7 |
| EBITDA Margin(%) | -319.4 | -96.1 | -750.0 | 0.0 | -333.3 |
| 지배주주순이익률(%) | -316.7 | -112.6 | -931.3 | 0.0 | -392.3 |

| 12월 결산, IFRS 별도 | 2022A | 2023A | 2024A | 2025A | 2026F |
|--------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 영업활동 현금흐름 | -11.2 | -9.4 | -9.5 | -13.4 | -11.0 |
| 당기순이익 | -11.4 | -11.6 | -14.9 | -18.1 | -15.3 |
| 비현금항목의 가감 | 2.1 | 3.9 | 4.3 | 3.7 | 2.8 |
| 유형자산감가상각비 | 0.4 | 0.6 | 0.6 | 0.5 | 0.5 |
| 무형자산감가상각비 | 0.1 | 0.1 | 0.1 | 0.1 | 0.1 |
| 지분법평가손익 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | -0.1 | -0.1 |
| 기타 | 1.6 | 3.2 | 3.6 | 3.2 | 2.3 |
| 영업활동자산부채증감 | -2.1 | -1.9 | 0.5 | 0.5 | 2.8 |
| 매출채권및기타채권의감소 | 1.1 | 8.3 | 3.4 | 0.0 | -0.3 |
| 채고자산의감소 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 매입채무및기타채무의증가 | 0.9 | 0.3 | -1.2 | 0.8 | 3.0 |
| 기타 | -4.1 | -10.5 | -1.7 | -0.3 | 0.1 |
| 기타현금흐름 | 0.2 | 0.2 | 0.6 | 0.0 | -1.3 |
| 투자활동 현금흐름 | 8.4 | -6.0 | 0.0 | 6.2 | 12.7 |
| 유형자산의 취득 | -3.4 | -0.1 | -0.2 | 0.0 | 0.0 |
| 유형자산의 처분 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 무형자산의 손취득 | -0.1 | 0.0 | -0.1 | 0.0 | 0.0 |
| 투자자산의감소(증가) | -0.3 | -1.0 | -1.3 | -2.8 | 0.0 |
| 단기금융자산의감소(증가) | 12.2 | -4.9 | 1.6 | 6.4 | 10.0 |
| 기타 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 2.6 | -2.7 |
| 재무활동 현금흐름 | 0.7 | 19.8 | 0.1 | 7.3 | -0.1 |
| 차입금의 증가(감소) | 0.0 | 19.8 | 0.0 | -14.0 | 0.0 |
| 자본금, 자본잉여금의 증가(감소) | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 21.3 | 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 | 0.7 | 0.0 | 0.1 | 0.0 | -0.1 |
| 기타현금흐름 | 0.2 | 0.0 | 0.6 | 0.0 | -0.6 |
| 현금 및 현금성자산의 순증가 | -1.9 | 4.3 | -8.9 | 0.1 | 1.0 |
| 기초현금 및 현금성자산 | 10.4 | 8.5 | 12.8 | 4.0 | 4.0 |
| 기말현금 및 현금성자산 | 8.5 | 12.8 | 4.0 | 4.0 | 5.1 |

자료: 키움증권 리서치센터

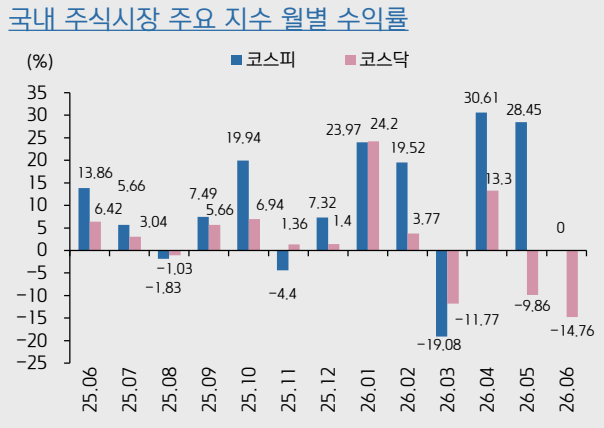
| 12월 결산, IFRS 별도 | 2022A | 2023A | 2024A | 2025A | 2026F |
|-----------------|-------|-------|-------|--------|--------|
| 유동자산 | 33.4 | 44.5 | 32.4 | 24.5 | 15.8 |
| 현금 및 현금성자산 | 8.5 | 12.8 | 4.0 | 4.0 | 5.1 |
| 단기금융자산 | 23.1 | 28.0 | 26.4 | 20.0 | 10.0 |
| 매출채권 및 기타채권 | 1.1 | 0.4 | 1.7 | 0.1 | 0.4 |
| 채고자산 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 기타유동자산 | 0.7 | 3.3 | 0.3 | 0.4 | 0.3 |
| 비유동자산 | 22.3 | 25.3 | 26.9 | 28.7 | 28.0 |
| 투자자산 | 0.4 | 1.3 | 2.6 | 5.3 | 5.1 |
| 유형자산 | 21.0 | 20.6 | 23.0 | 22.5 | 22.0 |
| 무형자산 | 0.3 | 0.3 | 0.4 | 0.4 | 0.3 |
| 기타비유동자산 | 0.6 | 3.1 | 0.9 | 0.5 | 0.6 |
| 자산총계 | 55.7 | 69.8 | 59.3 | 53.2 | 43.8 |
| 유동부채 | 1.4 | 10.2 | 21.0 | 12.8 | 15.7 |
| 매입채무 및 기타채무 | 1.3 | 2.1 | 0.6 | 1.5 | 4.5 |
| 단기금융부채 | 0.0 | 8.1 | 12.4 | 10.3 | 10.3 |
| 기타유동부채 | 0.1 | 0.0 | 8.0 | 1.0 | 0.9 |
| 비유동부채 | 8.1 | 17.7 | 8.3 | 3.4 | 3.4 |
| 장기금융부채 | 8.1 | 10.3 | 8.0 | 3.1 | 3.1 |
| 기타비유동부채 | 0.0 | 7.4 | 0.3 | 0.3 | 0.3 |
| 부채총계 | 9.5 | 27.9 | 29.3 | 16.1 | 19.1 |
| 자본지분 | 46.2 | 41.9 | 30.0 | 37.1 | 24.7 |
| 자본금 | 6.9 | 6.9 | 6.9 | 10.5 | 10.5 |
| 자본잉여금 | 101.3 | 106.9 | 107.1 | 125.9 | 125.9 |
| 기타자본 | 2.6 | 4.2 | 4.8 | 4.8 | 4.8 |
| 기타포괄손익누계액 | 0.0 | 0.0 | 2.4 | 2.3 | 5.2 |
| 이익잉여금 | -64.6 | -76.2 | -91.2 | -106.5 | -121.8 |
| 비지배지분 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 자본총계 | 46.2 | 41.9 | 30.0 | 37.1 | 24.7 |

| 12월 결산, IFRS 별도 | 2022A | 2023A | 2024A | 2025A | 2026F |
|--------------------|-------|-------|-------|-----------|-------|
| 주당지표(원) | | | | | |
| EPS | -704 | -711 | -913 | -1,026 | -727 |
| BPS | 2,835 | 2,569 | 1,835 | 1,765 | 1,175 |
| CFPS | -575 | -473 | -651 | -818 | -594 |
| DPS | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 주가배수(배) | | | | | |
| PER | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A |
| PER(최고) | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A |
| PER(최저) | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A |
| PBR | 3.51 | 3.97 | 2.88 | 4.04 | 10.34 |
| PBR(최고) | 8.60 | 5.65 | 10.20 | | |
| PBR(최저) | 3.39 | 2.82 | 2.34 | | |
| PSR | 44.98 | 16.14 | 52.74 | 17,721.68 | 64.90 |
| PCFR | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A |
| EV/EBITDA | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A |
| 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 | -18.8 | -18.5 | -23.1 | -32.2 | -31.5 |
| ROE | -22.5 | -26.3 | -41.5 | -54.0 | -49.5 |
| ROIC | -60.2 | -43.9 | -57.3 | -84.0 | -68.6 |
| 매출채권회전율 | 5.8 | 13.3 | 1.5 | 0.0 | 15.0 |
| 채고자산회전율 | | | | | |
| 부채비용 | 20.5 | 66.7 | 97.9 | 43.5 | 77.4 |
| 순차입금비용 | -50.6 | -53.5 | -33.3 | -28.8 | -6.9 |
| 이자보상배율(현금) | -40.0 | -7.8 | -5.1 | -10.3 | -8.5 |
| 총차입금 | 8.2 | 18.4 | 20.4 | 13.4 | 13.4 |
| 순차입금 | -23.4 | -22.4 | -10.0 | -10.7 | -1.7 |
| NOPLAT | -11.5 | -9.9 | -12.0 | -15.9 | -13.0 |
| FCF | -17.1 | -11.9 | -11.5 | -15.4 | -10.2 |

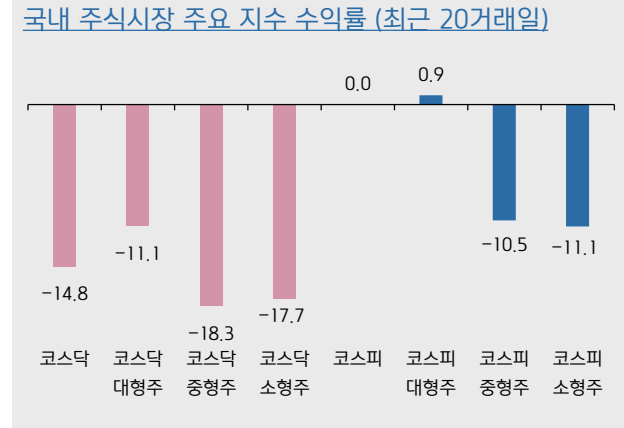
III. Appendix_시장 및 IPO 동향

1. 6월 코스닥시장 동향 지표
2. 공모 시장 동향 지표
3. 2026년 7월 IPO 리스트





자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

국내 주식시장 주요 지수 기간별 수익률

| 시장 | 종가(pt) | 기간별 수익률 | | | |
|--------|----------|---------|--------|---------|--------|
| | | D-1(%) | D-5(%) | D-20(%) | YTD(%) |
| 코스닥 | 916.18 | -0.5 | 2.8 | -14.8 | -1.0 |
| 대형주 | 2,399.95 | -0.5 | 4.2 | -11.1 | 6.6 |
| 중형주 | 887.81 | -0.3 | 1.8 | -18.3 | -1.3 |
| 소형주 | 2,346.00 | -0.1 | 0.4 | -17.7 | -8.8 |
| 코스닥150 | 1,662.95 | -0.6 | 4.0 | -11.7 | 7.5 |
| 코스피 | 8,476.48 | 1.0 | 3.3 | 0.0 | 101.1 |
| 대형주 | 9,421.19 | 1.1 | 3.4 | 0.9 | 115.2 |
| 중형주 | 4,161.51 | -0.6 | 2.1 | -10.5 | 11.8 |
| 소형주 | 2,299.17 | -0.6 | 1.4 | -11.1 | -8.7 |
| 코스피200 | 1,370.73 | 1.3 | 3.7 | 2.1 | 126.2 |

자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터
주: 2026.6.30 기준

연도별 코스닥시장 시가총액 상위 Top 10 순위

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

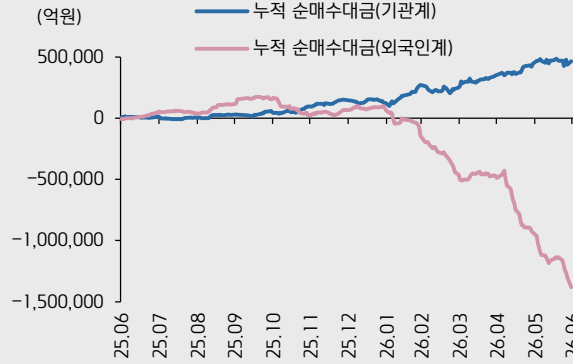
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터
 주: 상기 데이터는 26년 6월 30일 집계 기준
 주: 음영표시는 헬스케어

코스닥시장 시가총액 순위(11위 ~ 50위)

| 순위 | 기업명 | 시가총액 (조원) | 순위 | 기업명 | 시가총액 (조원) | 순위 | 기업명 | 시가총액 (조원) | 순위 | 기업명 | 시가총액 (조원) |
|----|---------|--------------|----|----------|--------------|----|-------|--------------|----|--------|--------------|
| 11 | 피에스케이 | 5.68 | 21 | 디앤디파마텍 | 3.89 | 31 | 휴젤 | 3.25 | 41 | 엘앤씨바이오 | 2.44 |
| 12 | 심텍 | 5.57 | 22 | ISC | 3.85 | 32 | 올릭스 | 3.16 | 42 | 기가비스 | 2.44 |
| 13 | 에이비엘바이오 | 5.57 | 23 | 로보티즈 | 3.81 | 33 | 티씨케이 | 3.05 | 43 | 펼어비스 | 2.27 |
| 14 | 리가캠바이오 | 5.55 | 24 | 파마리서치 | 3.77 | 34 | 클래시스 | 3.04 | 44 | 두산테스나 | 2.25 |
| 15 | 삼전당제약 | 5.30 | 25 | 케어젠 | 3.70 | 35 | 동진씨미켐 | 2.97 | 45 | 고영 | 2.18 |
| 16 | HPSP | 4.44 | 26 | 제주반도체 | 3.58 | 36 | 현대무백스 | 2.95 | 46 | 성호전자 | 2.10 |
| 17 | 파두 | 4.38 | 27 | 피에스케이홀딩스 | 3.45 | 37 | 솔브레인 | 2.84 | 47 | 우리기술 | 2.09 |
| 18 | 팜트론 | 4.30 | 28 | 보로노이 | 3.44 | 38 | 에스티팜 | 2.76 | 48 | 실리콘투 | 2.08 |
| 19 | 유진테크 | 4.26 | 29 | 서진시스템 | 3.34 | 39 | 브이엠 | 2.71 | 49 | 대한광통신 | 2.05 |
| 20 | 테스 | 4.03 | 30 | 하나마이크론 | 3.31 | 40 | 티에스이 | 2.70 | 50 | 테크윙 | 1.99 |

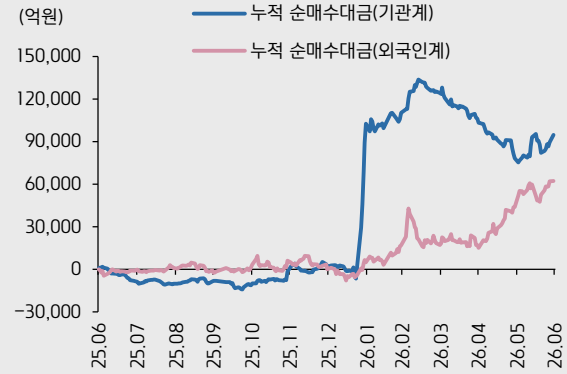
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터
 주: 상기 데이터는 26년 6월 30일 집계 기준

코스피 기관/외국인 연간 누적 순매수 추이



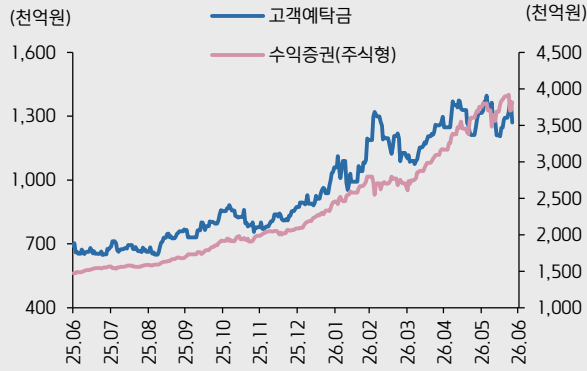
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터
주: 26년 6월 30일 기준

코스닥 기관/외국인 연간 누적 순매수 추이



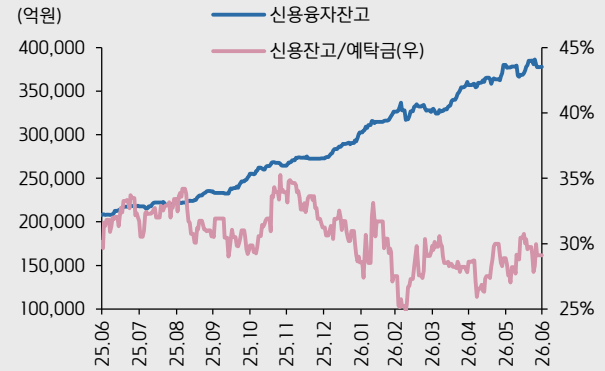
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터
주: 26년 6월 30일 기준

고객 예탁금 및 수익증권(주식형) 규모 추이



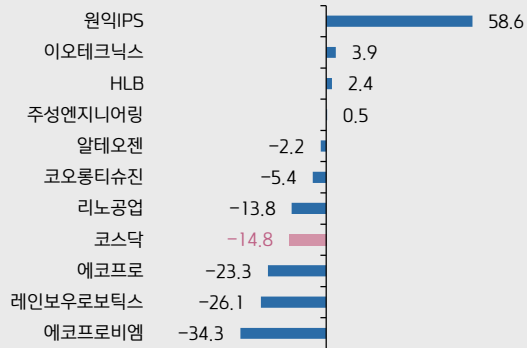
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터
주: 26년 6월 30일 기준

신용융자잔고 및 신용잔고/예탁금 추이



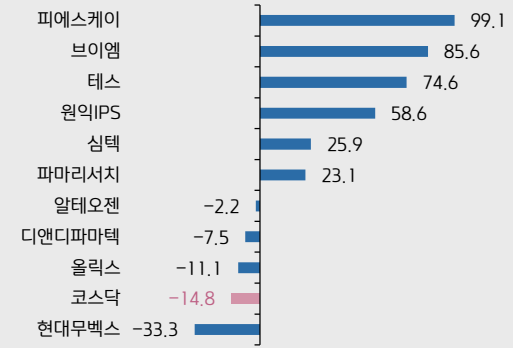
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터
주: 26년 6월 30일 기준

6월 코스닥시장 시가총액 상위 기업 추가 수익률



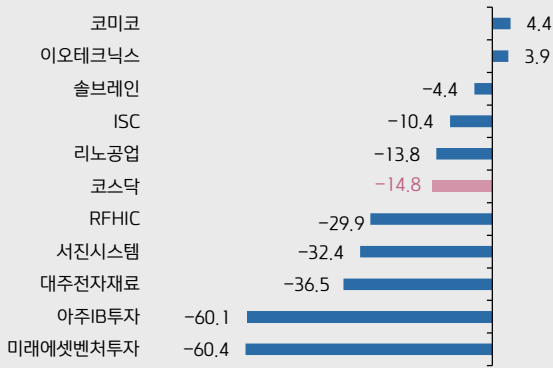
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

6월 코스닥 기관 순매수 상위 월간 수익률



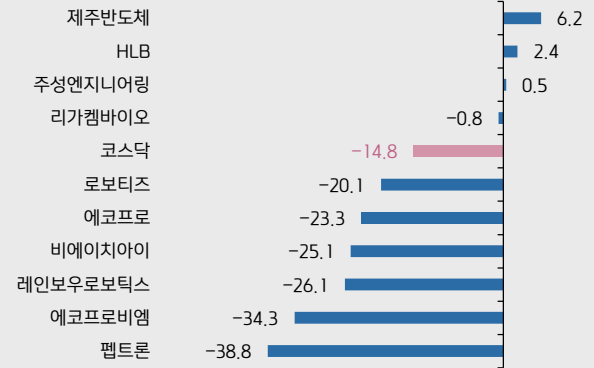
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

6월 코스닥 외국인 순매수 상위 월간 수익률



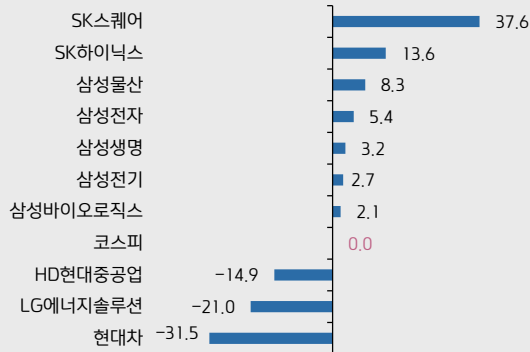
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

6월 코스닥 개인 순매수 상위 월간 수익률



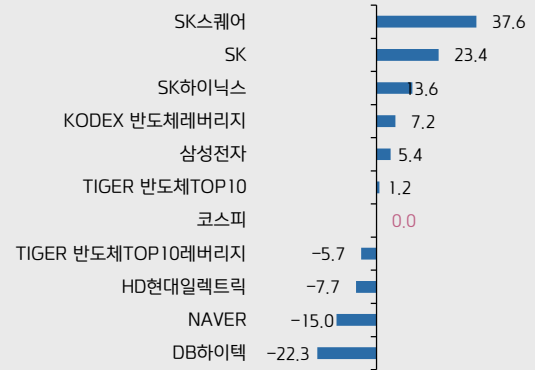
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

6월 코스피시장 시가총액 상위 기업 주가 수익률



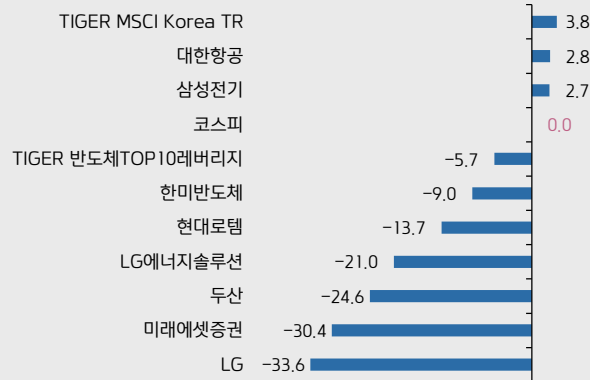
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

6월 코스피 기관 매매수 상위 월간 수익률



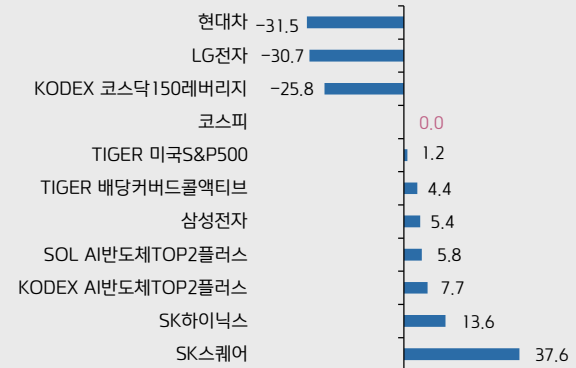
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

6월 코스피 외국인 매매수 상위 월간 수익률



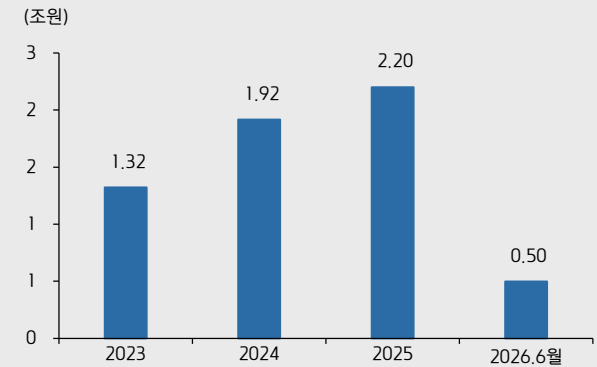
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

6월 코스피 개인 매매수 상위 월간 수익률



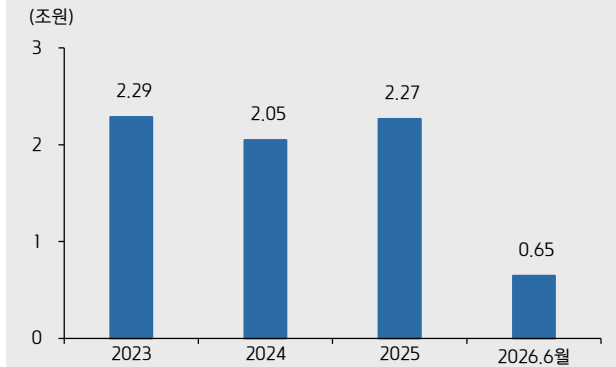
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

연간 코스피 공모금액 추이



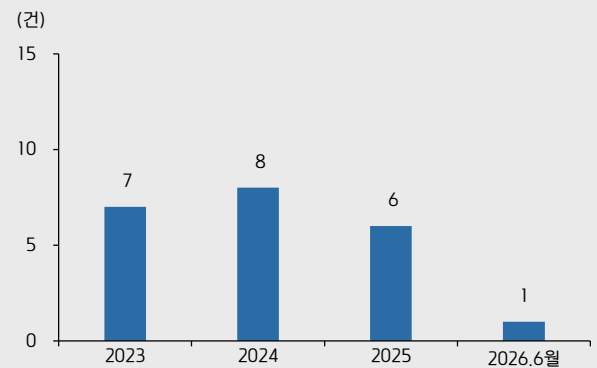
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

연간 코스닥 공모금액 추이



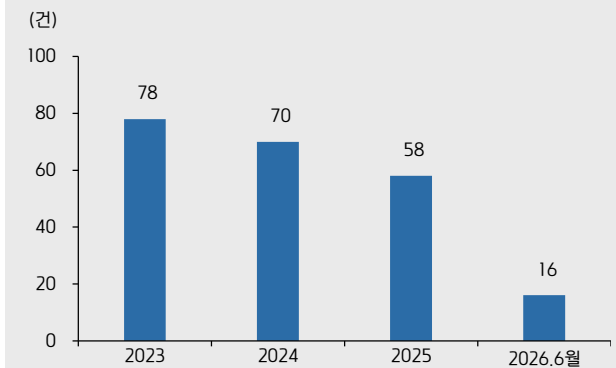
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

연간 코스피 신규 IPO 건수 추이



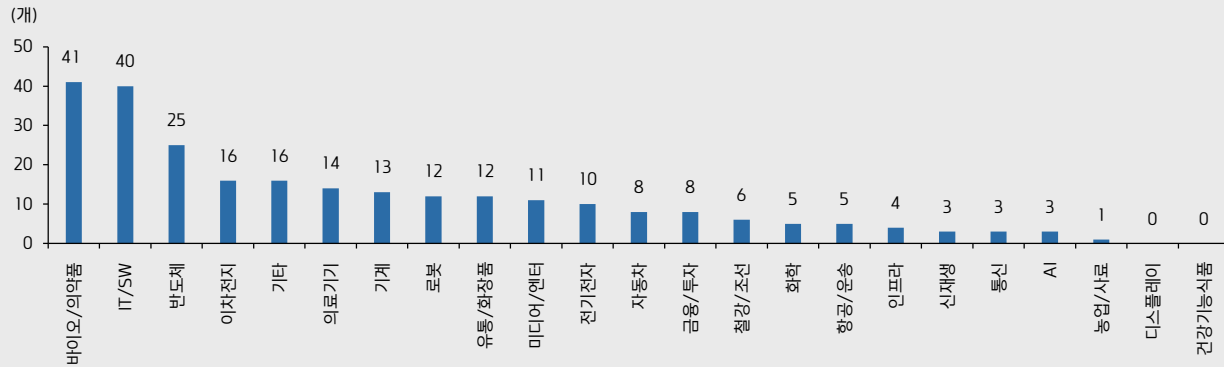
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

연간 코스닥 신규 IPO 건수 추이



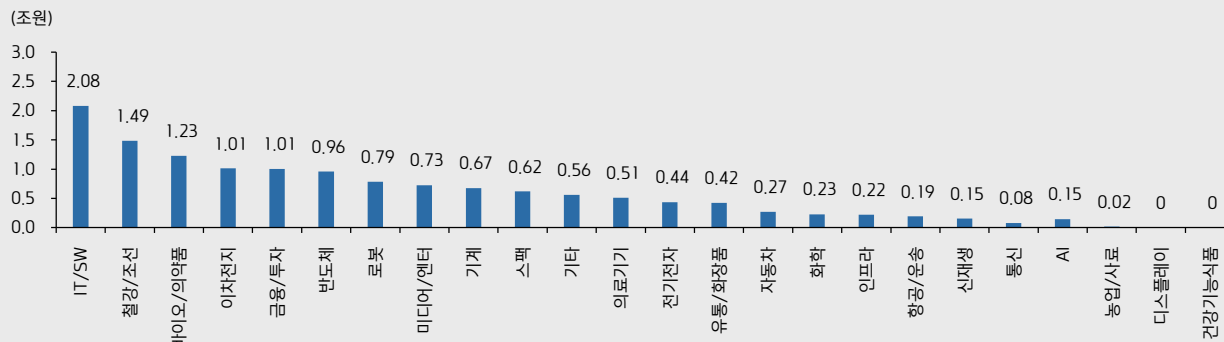
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

4개년 업종별 공모건수(2023~2026년)



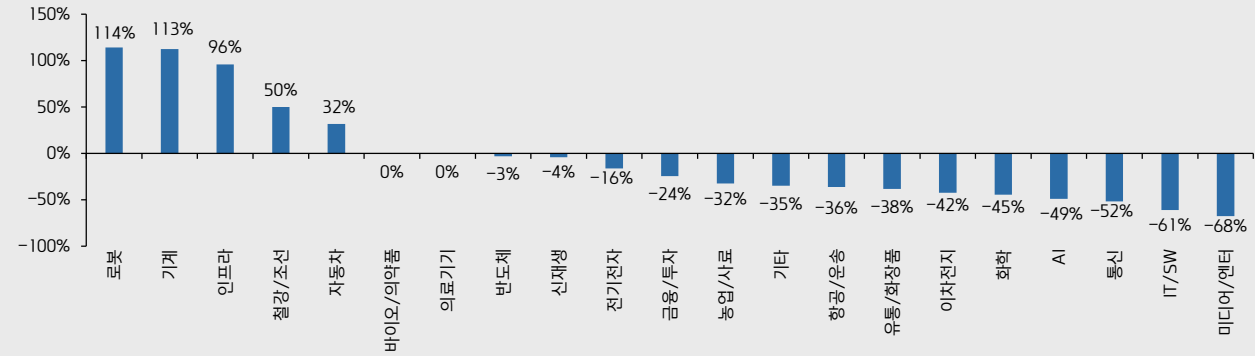
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

4개년 업종별 공모금액(2023~2026년)



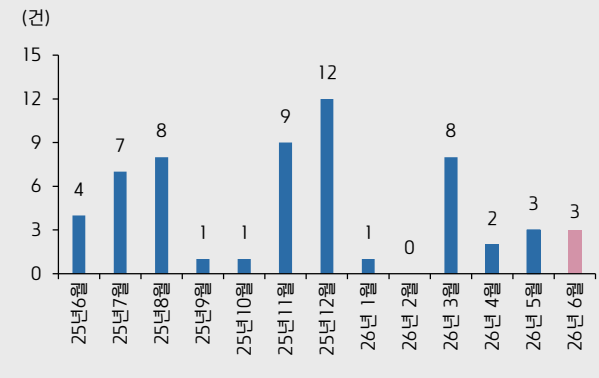
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

4개년 업종별 공모가 대비 현재가 평균 수익률(2023~2026년)



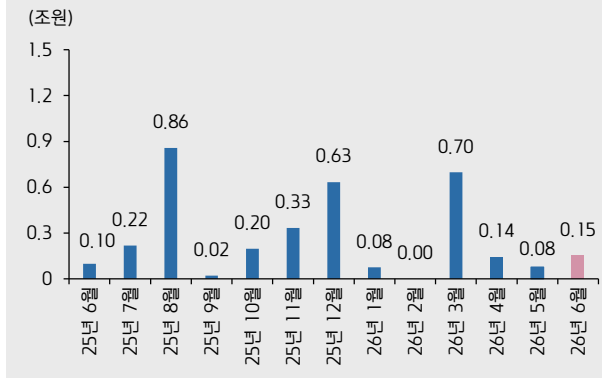
주: 현재가는 2026.6.30 기준
 자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

2025~2026년 월별 IPO 개수 추이



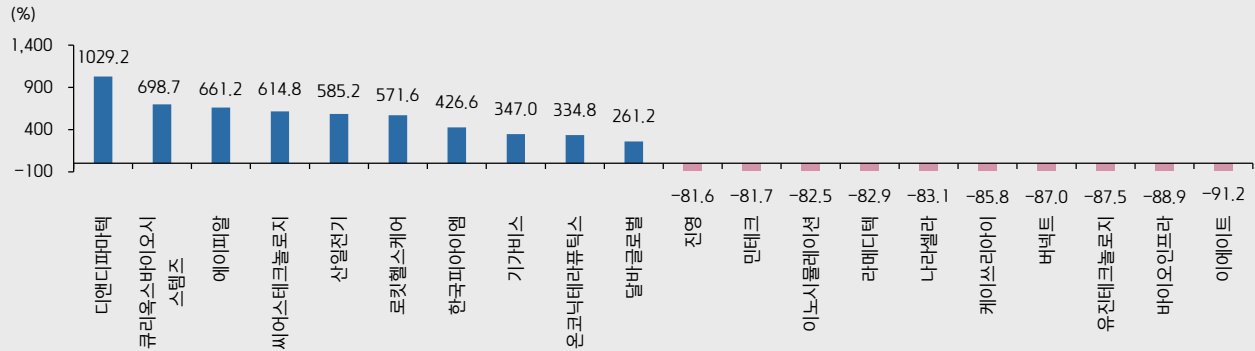
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

2025~2026년 월별 공모금액 추이



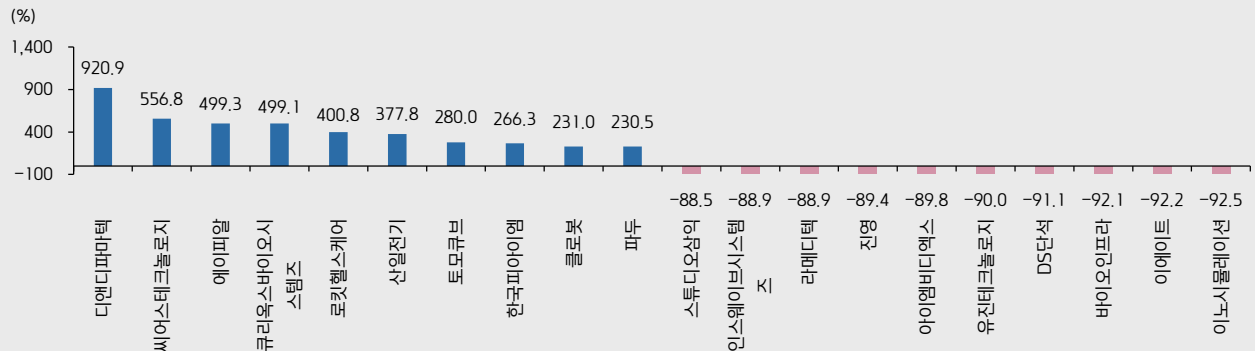
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

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



주: 현재가는 2026.6.30 기준
 자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

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



주: 현재가는 2026.6.30 기준
 자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

2026년 7월 IPO 기업

| 기업 | 시장 | 업종 | 수요예측일 | 공모청약일정 | 예정 상장일 | 공모가(원) | 예상 시가총액(억원) |
|-----------|-----|---------|-----------|-----------|--------|---------------|-------------|
| 메드업 | 코스닥 | AI | 6.12~6.18 | 6.23~6.24 | 7.3 | 7,000~8,000 | 1,406 |
| 레몬헬스케어 | 코스닥 | IT/SW | 6.15~6.19 | 6.24~6.25 | 7.6 | 7,500~10,000 | 1,168 |
| 레메디 | 코스닥 | 의료기기 | 6.17~6.23 | 7.1~7.2 | 7.13 | 17,800~20,700 | 1,468 |
| 에이치엘지노믹스 | 코스닥 | 바이오/의약품 | 7.2~7.8 | 7.13~7.14 | 7.23 | 18,500~21,500 | 1,553 |
| 인제니아테라퓨틱스 | 코스닥 | 바이오/의약품 | 7.10~7.16 | 7.23~7.24 | 8.4 | 12,000~14,500 | 6,551 |
| 케이앤에스아이앤씨 | 코스닥 | 통신 | 7.15~7.22 | 7.27~7.28 | 8.6 | 9,000~11,000 | 1,026 |

자료: IPO Stock, 키움증권 리서치센터

투자의견 변동내역 및

목표주가 그래프

▶ Compliance Notice

- 당사는 7월 1일 현재 보고서에 언급된 종목들 중 우리기술의 전환사채를 1% 이상 보유하고 있으며, 그 밖에 언급된 종목들의 발행주식은 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- '큐리옥스바이오시스템즈'는 2023년 08년 10일 당사가 주관회사로 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 (2025/07/01~2026/06/30)

| 매수 | 중립 | 매도 |
|--------|-------|-------|
| 96.10% | 3.41% | 0.49% |

