

큐알티 (405100)

[NDR후기] 주요 Q&A

신뢰성 평가 Q&A

Q. 신뢰성 평가 사업구조?

A. 반도체 신제품, 업그레이드 제품이 양산 가능한 수준인지 여부를 R&D 단계에서 검증하는 신뢰성 평가가 주된 사업. 개발 완료 단계의 시제품 약 200~300개를 대상으로 약 20여 종류의 시험 수행. 수명 예측, 환경, 정전기, 충격, 진동 등 다양한 평가를 종합적으로 제공함. 전세계에서 종합적인 신뢰성 평가가 가능한 업체는 대만 마텍을 비롯한 소수 기업

Q. 신뢰성 평가 주요 고객은?

A. 14년 SK하이닉스에서 분사된 이후로 독립 법인으로 운영 이후 상장. 최대고객은 SK하이닉스로 전체 매출의 약 40~50%를 차지. 이외 반도체 IDM, OSAT, 팹리스, Test 기업 등

Q. 신뢰성 평가의 CAPA와 매출 규모?

A. 신뢰성 평가 매출액은 평균적으로 연간 약 400억원 수준
시험별 장비 가동률 차이가 존재한다는 점에서 모든 장비를 동시에 Full 가동하는 것은 현실적으로 어려움

Q. HBM, CXL 등 신규 제품 확대 효과는?

A. 신뢰성 평가는 고객이 의뢰하는 제품 종류가 증가가 Key
최근 HBM, CXL 등 신규 반도체 제품이 지속적으로 등장, 온디바이스 관련 제품도 다양화될 가능성이 높다고 판단. 제품별로 각각 신뢰성 검증이 필요, 신규 제품수 증가는 시험 물량 증가로 연결.

Q. 우주항공/방산 신뢰성 평가 산업은?

A. 우주항공/방산 관련 신뢰성 평가 수요는 25년부터 본격적으로 발생
아직 전체 매출에서 차지하는 비중은 작지만, 신규 성장 영역이라고 판단
특히 발사 횟수가 빠르게 증가할 수 있는 저궤도 위성 관련 수요가 확대될 것으로 기대
국내 업체들이 과거 해외에 맡겼던 특화 시험을 국산화하면서 고객 유입 진행 중

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결) (억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2022A	2023A	2024A	2025A
매출액	596	533	653	689
영업이익	103	8	48	48
지배순이익	64	26	29	29
PER	16.5	59.9	84.8	58.4
PBR	1.4	1.6	2.6	1.8
EV/EBITDA	3.0	13.5	14.5	9.8
ROE	9.2	2.6	3.0	3.2

자료: 유안타증권



권명준 스몰캡
myoungchun.kwon@yuantakorea.com
서석준 Research Assistant
seokjun.seo@yuantakorea.com

NOT RATED (M)

목표주가	-원 (M)
직전 목표주가	-원
현재주가 (08/31)	12,450원
상승여력	-

시가총액	1,530억원
총발행주식수	12,289,301주
60일 평균 거래대금	8억원
60일 평균 거래량	65,424주
52주 고/저	22,500원 / 8,670원
외인지분율	5.00%
배당수익률	3.02%
주요주주	김영부 외 1 인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	28.0	(30.3)	1.7
상대	10.4	(10.2)	(2.8)
절대 (달러환산)	33.1	(23.2)	3.3

종합분석 Q&A

Q. 종합분석 사업 성장의 배경은?

A. 신뢰성 평가는 개발단계 제품을 검증하는 사업 VS. 종합분석은 양산 과정에서 발생한 불량 원인을 분석하는 사업

분석결과와 불량 발생 위치/깊이/회로 영향 등을 분석해 고객의 개선 방향 제시

반도체 미세화와 제품 난이도 상승으로 육안이나 단순 장비로는 확인하기 어려운 불량이 증가하는 추세
전자현미경 등 정밀 분석을 통한 원인 규명 수요가 확대되는 상황으로 수요 확대

Q. 종합분석 주요 고객과 수요 증가 요인은?

A. 최근 종합분석 주요 고객은 반도체 공정 장비업체

장비업체가 신규 장비 개발시 가공된 웨이퍼가 고객사 요구에 매칭되는지 지속적으로 검증 필요
즉, 반도체 장비기업들의 R&D 확대가 종합분석 매출 증가로 연결

Q. 종합분석 단가와 수익성 구조?

A. 종합분석은 분석 난이도와 소요시간에 따라 고객과 개별적으로 가격 협의

Q. 종합분석 매출 성장 배경

A. 과거 연 100억 수준에서 분석 매출이 올해 약 300억원 수준까지 성장할 것으로 전망

반도체 미세화로 기존 장비로는 확인이 어려운 불량 증가로 SEM/TEM 등을 통한 정밀 분석 수요 확대

Q. 종합분석 경쟁력은?

A. 국내에서 다양한 가가 분석장비를 종합적으로 보유한 민간 외부 분석업체가 소수에 불과
대학/공공 연구기관내 분석기간 대비 짧은 기간내 분석 가능

고객사 입장을 장비의 다양성/전문인력/속도 등을 고려시 민간 외부 업체 활용

Q. 종합분석 하반기 전망은?

A. 프로젝트 진행사항에 따라 변동

하반기 신규 장비 개발 프로젝트 진행으로 2Q대비 실적개선 기대

자체 개발 장비 Q&A

Q. 자체 개발 장비 현황?

A. 기존 신뢰성 사업을 통해 축적된 테스트 운영/개조 경험을 기반으로 장비 사업에 진출
범용장비보다는 고객의 신규 수요, 해외 특정 업체 의존도가 높은 영역에 집중
현재 자체 개발 장비는 4종, 방사선 S/W 분석시스템과 RF 신뢰성 평가 시스템 등이 포함

Q. 방사선 S/W 분석시스템의 경쟁력은?

A. 방사선에 따른 반도체 소프트웨어 에러를 검출하는 자체 시스템 개발
장비 자체 판매보다는 고객 제품을 방사선 가속기에서 시험하고 결과를 제공하는 서비스 중심
우주항공용 반도체에서 필수적인 특화 시험 영역
관련 신뢰성 시험에서 글로벌 인지도를 일정 수준 확보하는 것으로 자체 평가
해당 서비스를 시작으로 다른 우주항공 시험까지 함께 수주하는 효과 확인 중

Q. RF 신뢰성 장비의 성장 가능성은?

A. RF반도체는 과거 통신기기 중심으로 신뢰성 평가의 중요도가 상대적으로 낮은 편
최근 우주항공/방산/자율주행 등으로 적용처 확대, 통신 오류 리스크가 부각 중
이에 따라 RF 수명과 신뢰성을 까다롭게 검증하는 수요 증가
동사가 자체 RF 분석시스템을 개발 판매, 시험 서비스를 동시 진행
자체 개발한 장비 중 최근 고객 관심도가 가장 높은 제품

Q. RF장비 판매와 글로벌 고객

A. 25년 국내 군사용 반도체 업체에 장비 판매를 시작
올해 상반기, 해외 방사업체로부터 수주, 제작 진행 중
일부 글로벌 업체는 장비 구매 이전 시험을 먼저 진행하며 성능 검증 진행 중
레퍼런스 확보에 따른 장비 판매 확대 가능성 기대

실적 Q&A

Q. 매출 레버리지와 수익성 구조는?

A. 장비 감가상각비와 일정 수준의 고정 인력 등은 고정비 형태. 이를 상회시 수익성이 확대. 1Q26 분
기 매출액이 200억원을 상회로 OPM 14~15%, 2Q26 매출액 180억원대로 OPM 2%대.

Q. 올해 하반기 실적 전망은?

A. 상반기 평균 OPM은 10% 수준. 연간으로 약 15% 수준의 OPM 목표
2Q26 일시적인 종합분석 프로젝트 공백 발생했으나, 하반기 신규 프로젝트 재개할 예정
종합분석 매출 증가와 자체 개발 장비 판매로 인해 하반기 수익성 개선 기대
이로 인해 상고하저의 실적 흐름 기대

주주환원 & 투자 Q&A

Q. 배당 정책?

A. 시가배당률 약 3~4% 수준 유지

향후 이익 규모가 확대되면서 배당금 역시 확대할 계획

Q. 최근 설비투자과 인력 확대는?

A. 최근 3년간 설비투자는 연평균 약 200억원 수준. 노후장비 교체와 신규시험장비 확보 동시 진행
인력도 최근 3년간 연 20명 이상씩 증가

신규 설비에서 매출이 발생하는 구간에 진입, 매출확대를 통해 기존 투자비 회수하는 구간 진입 예상

Q. 올해 CAPEX 규모와 기존 시설 투자는?

A. 올해 CAPEX는 25년과 유사한 약 200억원 수준으로 예상됨

우주항공 시험장비와 종합분석용 고가 장비 투자가 주요 항목

기존 시설에 필요한 장비 투자는 상반기내 대부분 집행된 상황

Q. 신규 제품 대응을 위한 장비 투자는?

A. 대부분 신규 제품은 테스트 보드를 변경하는 방식으로 기존 장비 활용이 가능함. 즉 제품마다 전용 장비를 새로 구매하는 것인 아님

다만 기존 범위를 넘어서는 고전력 제품은 새로운 시험 장비가 필요함

최근 고전력 반도체 증가로 하이파워 장비 투자가 지속

제품 고성능화가 장기적으로 시험장비 투자 수요도 확대시키는 구조

Q. 용인 신규 시설 투자 계획?

A. 용인 반도체 클러스터내 신규 시설할 예정

28~29년을 중심으로 건물 건축과 신규 장비 투자가 진행될 예정

현재는 정확한 투자규모가 확정되지 않은 상황

Q. 용인 투자 자원 조달은?

A. 기존 현금과 차입으로 우선적으로 활용, 정책자금도 적극 활용할 계획

큐알티 (405100) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 억원)					
결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
매출액	719	596	533	653	689
매출원가	363	302	327	376	399
매출총이익	356	295	206	277	289
판매비	191	192	198	229	242
영업이익	165	103	8	48	48
EBITDA	248	184	95	157	170
영업외손익	-4	-19	21	-18	-10
외환관련손익	2	-5	6	4	-4
이자손익	-4	0	12	-5	-6
관계기업관련손익	-1	-3	0	0	0
기타	0	-11	3	-17	-1
법인세비용차감전순이익	161	84	29	30	37
법인세비용	36	20	2	1	9
계속사업순이익	125	64	26	29	29
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	125	64	26	29	29
지배지분순이익	125	64	26	29	29
포괄순이익	132	71	15	16	32
지배지분포괄이익	132	71	15	16	32

주: 영업이익 산출 기준은 기존 K-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표 (단위: 억원)					
결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
영업활동 현금흐름	169	191	90	160	138
당기순이익	125	64	26	29	29
감가상각비	78	76	82	107	121
외환손익	-1	7	0	0	0
중속, 관계기업관련손익	1	1	0	0	0
자산부채의 증감	-70	22	-16	-30	-49
기타현금흐름	36	21	-3	55	37
투자활동 현금흐름	-131	-590	-148	186	-178
투자자산	0	0	0	-6	-49
유형자산 증가 (CAPEX)	-123	-134	-311	-162	-211
유형자산 감소	0	1	1	1	1
기타현금흐름	-8	-457	161	354	80
재무활동 현금흐름	14	580	-199	-96	63
단기차입금	0	-30	0	0	14
사채 및 장기차입금	29	199	-125	35	125
자본	0	427	0	44	0
현금배당	0	0	-57	-58	-56
기타현금흐름	-15	-16	-16	-117	-20
연결범위변동 등 기타	-3	2	0	0	-1
현금의 증감	49	182	-257	251	22
기초 현금	83	132	315	58	308
기말 현금	132	315	58	308	330
NOPLAT	165	103	8	48	48
FCF	56	71	-232	-35	-90

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

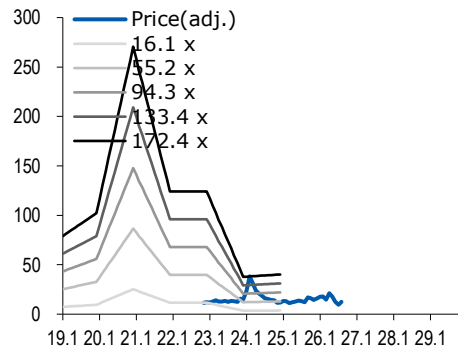
재무상태표 (단위: 억원)					
결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
유동자산	312	1,071	647	555	591
현금및현금성자산	132	315	58	308	330
매출채권 및 기타채권	171	89	98	80	110
재고자산	6	7	4	0	9
비유동자산	319	421	771	809	964
유형자산	246	363	701	743	889
관계기업 등 자본관련 자산	7	0	0	0	0
기타투자자산	23	6	10	5	6
자산총계	631	1,492	1,418	1,363	1,555
유동부채	181	264	270	281	382
매입채무 및 기타채무	88	74	80	72	128
단기차입금	30	0	0	147	158
유동성장기부채	0	143	129	0	0
비유동부채	99	188	147	179	281
장기차입금	29	127	18	53	167
사채	0	0	0	0	0
부채총계	280	452	417	460	663
지배지분	351	1,041	1,001	904	893
자본금	13	60	60	61	61
자본잉여금	41	608	617	660	273
이익잉여금	288	355	315	286	657
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	351	1,041	1,001	904	893
순차입금	-59	-655	-270	-133	-15
총차입금	73	274	218	267	375

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
EPS	1,569	720	219	233	235
BPS	4,411	8,704	8,347	7,734	7,641
EBITDAPS	312	206	79	129	139
SPS	903	667	445	533	560
DPS	0	480	480	480	480
PER	0.0	16.5	59.9	84.8	58.4
PBR	0.0	1.4	1.6	2.6	1.8
EV/EBITDA	-0.2	3.0	13.5	14.5	9.8
PSR	0.0	17.8	29.5	37.1	24.6

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
매출액 증가율 (%)	31.6	-17.1	-10.7	22.5	5.5
영업이익 증가율 (%)	81.9	-37.7	-92.7	533.8	0.3
지배순이익 증가율 (%)	120.9	-48.5	-59.2	8.9	1.3
매출총이익률 (%)	49.6	49.4	38.6	42.4	42.0
영업이익률 (%)	23.0	17.2	1.4	7.3	6.9
지배순이익률 (%)	17.4	10.8	4.9	4.4	4.2
EBITDA 마진 (%)	34.5	30.8	17.7	24.1	24.8
ROIC	61.1	29.0	1.3	6.4	6.0
ROA	23.4	6.1	1.8	2.1	2.0
ROE	44.1	9.2	2.6	3.0	3.2
부채비율 (%)	79.7	43.4	41.7	50.9	74.2
순차입금/자기자본 (%)	-16.8	-63.0	-27.0	-14.7	-1.6
영업이익/금융비용 (배)	36.8	27.6	0.7	3.4	6.4

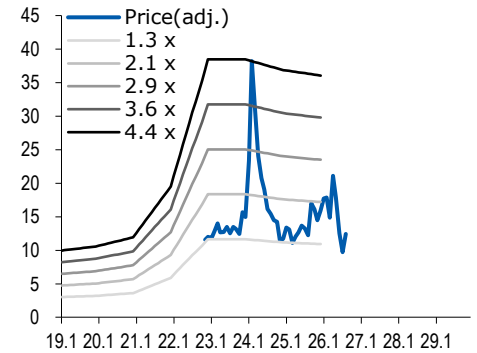
P/E band chart

(천원)



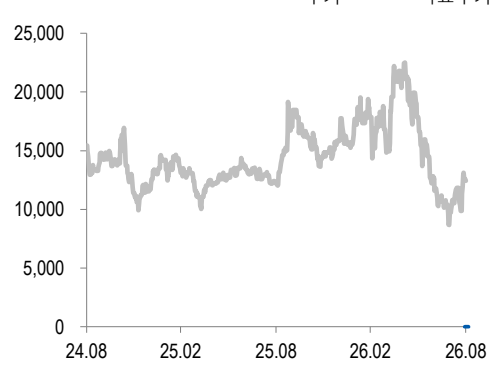
P/B band chart

(천원)



큐알티 (405100) 투자등급 및 목표주가 추이

(원)



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-09-01	Not Rated	-	1년		
2026-01-06	Not Rated	-	1년		
	담당자변경				
2025-01-16	1년 경과 이후		1년		
2024-01-16	Not Rated	-	1년		

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	96.7
Hold(중립)	3.3
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-08-31

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 권명준)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.