



Not Rated

예상 시가총액: 1,346 ~ 1,547억원



스몰캡 Analyst 김학준

RA 이하곤

공모개요

예상시가총액	1,346~1,547 억원
공모가액	10,700~12,300 원
공모예정금액	268~308 억원
공모주식수	2,500,000 주
상장 후 주식수	12,575,000 주
보호 예수 주식수	8,228,320 주
유통가능 주식수	4,346,680 주

보호예수 현황

최대주주 등	63.45%	30 개월
최대주주 등	0.99%	1 년
우리사주조합	0.40%	1 년
상장 주선인	0.60%	3 개월

공모일정

수요예측일	2026.09.16~2026.09.22
청약일	2026.10.01~2026.10.02
환불/납입일	2026.10.07
상장예정일	2026.10.14

투자지표

(억원, IFRS)	2023	2024	2025	26 1H
매출액	279	251	418	221
영업이익	16	4	62	36
당기순이익	32	50	45	44
영업이익률(%)	5.8	1.6	14.7	16.5

☑ 비상장 IPO 기업 소개

멜콘

반도체 미세화 트렌드의 수혜를 누리다



동사는 반도체 포토 공정에 사용되는 THC, XPS 장비 제조 업체이며 해당 장비들은 글로벌 반도체 장비사의 제품과 함께 최종 고객사에 납품된다. 최종 고객사들의 전 공정 장비 증설 투자가 집행됨에 따라 26년 하반기부터 실적 성장이 본격화 될 전망이다. 향후 해외 고객사 확보와 장비 포트폴리오 확대에 따라 추가적인 성장 여력이 기대되며 고객사의 장비 이원화, 가격변동 가능성은 지켜볼 필요가 있다.

>>> 반도체 포토 공정에 사용되는 THC, XPS 장비 제조 기업

동사는 반도체 포토 공정 환경 제어 시스템 전문기업으로 포토 공정에 사용되는 THC 장비와 XPS 장비를 납품한다. 먼저 1) THC 장비는 포토 공정에서 사용되는 도포/현상 장비와 함께 사용되며 온습도를 정밀하게 제어해 생산 수율 유지에 기여한다. 2) XPS 장비는 노광 장비와 함께 사용되며 선명한 광원 유지를 위해 정제된 공기를 공급함으로써 생산 수율 유지에 기여한다. 두 장비 모두 글로벌 반도체 장비사의 제품과 함께 최종 고객사에 납품되기 때문에 고객사의 전공정 장비 투자가 집행될 때 동사의 실적 또한 성장하게 된다.

>>> 국내에서 독보적인 지위를 바탕으로 EUV 투자 수혜 기대

동사는 국내에서 THC 장비 업체로서 독보적인 지위를 확보하고 있다. 25년 기준 동사의 THC 국내 점유율은 70.48%이며 EUV 등에 적용되는 선단 공정용 THC 장비의 경우 국내 독점 지위를 유지하고 있다. 향후 해외 고객사 확보를 통해 일본 S사가 지배하고 있는 해외 시장 또한 진출할 전망이다. XPS 장비의 경우, 글로벌 노광 장비 제조사의 공식 공급사는 동사와 미국 E사 2개 뿐이며 동사는 4Q 25 공급사에 등록되어 국내 점유율 10% 확보에 성공했다. 동사 수익성의 핵심은 EUV를 비롯한 선단공정용 장비의 확대이다. 특히 EUV 용 THC 장비는 동사 제품 중 수익성이 가장 높으며 23년 THC 장비 내 EUV 용 장비 비중은 20.6%에 불과했으나 25년 41.0%까지 증가했다. 향후 EUV 투자 증가에 따라 동사의 실적 또한 성장할 것으로 기대된다.

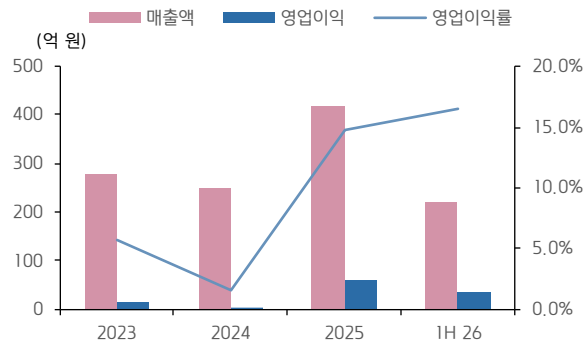
>>> 고객사 확장과 포트폴리오 확대 성과가 중장기 성장 좌우

동사의 매출은 25년 기준 상위 2개 고객사 비중 65.5%로 소수 고객사에 상당히 편중되어 있다. 동사는 이를 해소하기 위해 해외 고객사 확보와 장비 포트폴리오 확대를 추진 중이다. 우선 25년 북미 소재 메모리 제조사에 테스트 목적으로 장비를 공급했으며 26년 하반기 본 투자가 집행될 것으로 전망된다. 해당 매출은 27년부터 본격 반영될 것으로 기대된다. 또한 대만 소재 파운드리 업체에 26년 하반기 벤더 등록이 완료되었으며 27년 하반기 공급을 목표로 마케팅을 진행 중이다. 이에 더해 장비 포트폴리오 확대 또한 추진 중이다. 먼저 EDS 테스트 공정에 사용되는 프로버 칠러를 개발 완료해 국내 반도체 장비사에 공급을 추진 중이며 장기적으로는 하이브리드 본딩에 사용될 THC를 개발해 국내 장비사와 테스트를 진행 중이다. 고객사 확보와 포트폴리오 확대 성과에 따라 동사의 중장기 성장이 좌우될 것으로 전망된다.

26년 하반기와 27년 실적 성장 본격화. 해외 고객사 확보 시 추가 성장 여력 기대

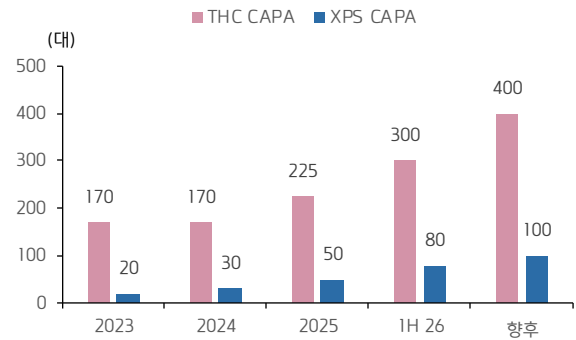
동사의 공모가는 26년 반기 실적을 연환산해 적용한 후 19.8 배 ~ 22.7 배(할인율 적용 시)의 PER을 적용해 산정되었다. 26년 하반기와 27년, 고객사 증설로 인한 실적 성장이 본격화됨을 감안했을 때 공모가는 다소 저평가된 것으로 판단된다. 이에 더해 현재 진행되고 있는 해외 고객사 확보와 장비 포트폴리오 확대 성과가 가시화될 경우 추가 성장 여력을 기대할 수 있을 것으로 전망된다. 다만 경쟁사의 침투로 인한 장비 이원화, 장비가격 변동 가능성 등은 향후 실적 성장에 변수로 작용할 수 있다.

멜콘 실적 추이



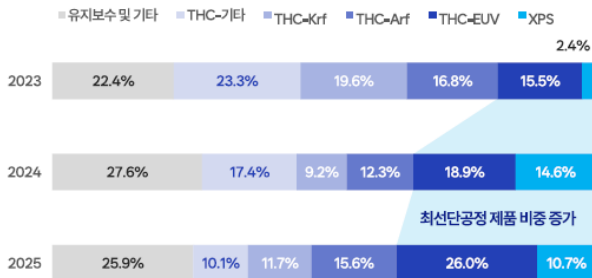
자료: 멜콘, 키움증권

멜콘 CAPA 추이



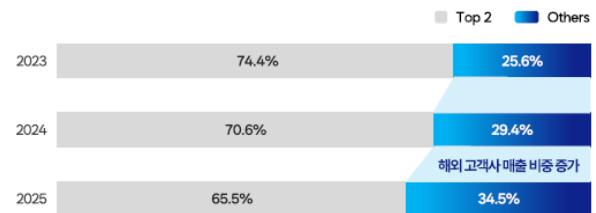
자료: 증권신고서, 키움증권

멜콘 제품별 매출 비중 추이



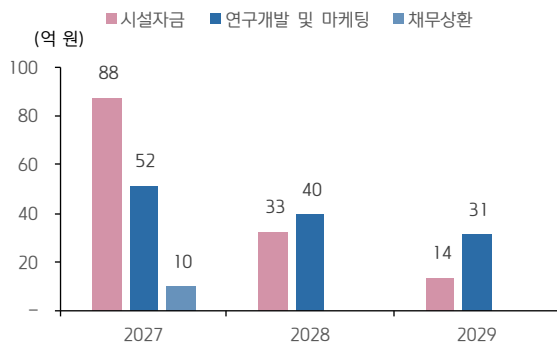
자료: 멜콘, 키움증권

멜콘 고객사별 매출 비중 추이



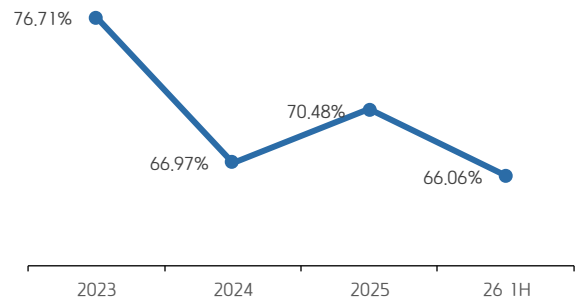
자료: 멜콘, 키움증권

멜콘 공모자금 사용 계획



자료: 증권신고서, 키움증권

멜콘 THC 국내 점유율 추이



자료: 증권신고서, 키움증권

고객사별 주요 팹 투자 계획 및 THC/XPS 연계 수요

고객사	주요 투자 계획	THC/XPS 연계 수요
국내 A사	평택 P4 EUV 라인 증설 (2026~2027)	THC-EUV 약 61대, XPS 약 16대 (2026년 예상)
	평택 P5 신규 팹 (2028년~)	THC, XPS 대규모 신규 수요
국내 B사	청주 M15X (2026~2027)	THC 약 25~36대, XPS 약 36대 (2026~2027년 예상)
	용인 Y1 클러스터 (2027년 준공)	2027~2030년 대규모 신규 수요 발생
해외 고객사	해외 팹 확장 및 신규 JEP 평가	점진적 공급 확대, 글로벌 시장 개척

자료: 증권신고서, 키움증권

멜콘 주요 제품



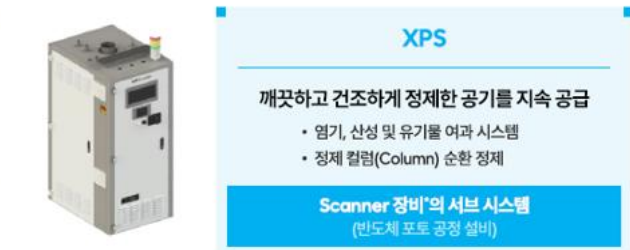
자료: 멜콘, 키움증권

멜콘 주요 제품의 세부 역할

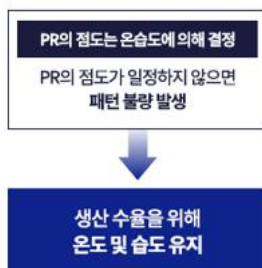
포토 공정 초정밀 온습도 조절 시스템



포토 공정 초정밀 정제 시스템



포토공정 내 THC 역할



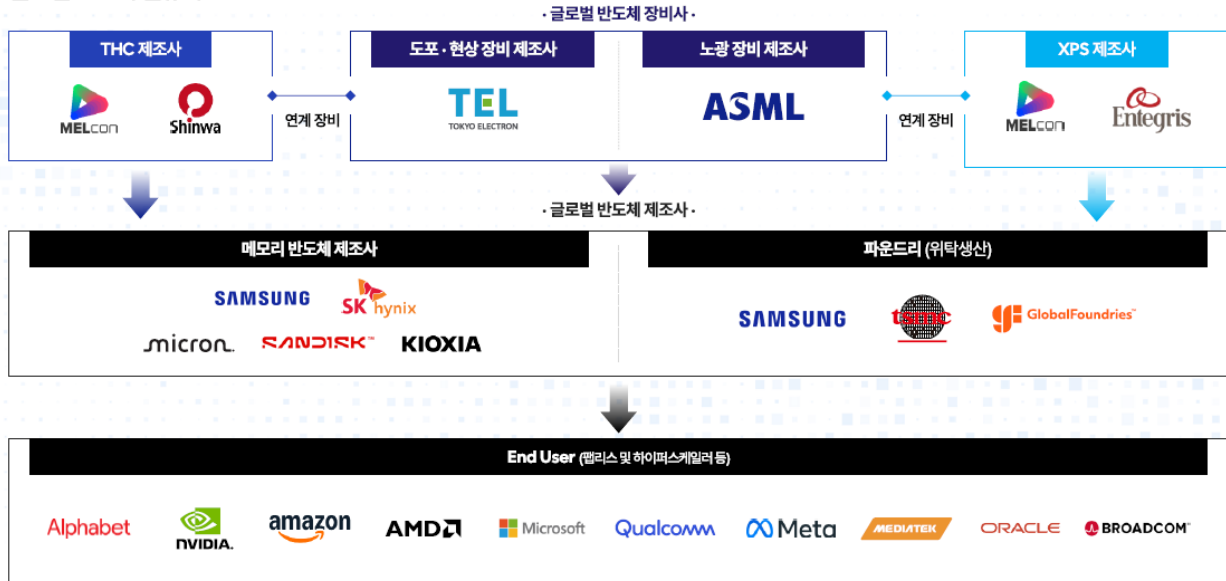
포토공정 내 XPS 역할

* Scanner 장비: 웨이퍼 위에 미세 회로 패턴을 빔으로 새기는 포토공정의 핵심 노광장비
**ppb(Parts-per-Billion): 십억분의 1

자료: 멜콘, 키움증권

멜콘 관련 밸류체인

글로벌 반도체 밸류체인



자료: 멜콘, 키움증권

Compliance Notice

- 당사는 09월 17일 현재 '멜콘' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2025/07/01~2026/06/30)

매수	중립	매도
96.10%	3.41%	0.49%