키움증권 혁신성장리서치팀 | 2025년 3월 5일

키움 스몰캡 전략노트 3

스몰캡 김학준 dilog10@kiwoom.com
스몰캡 오현진 ohj2956@kiwoom.com
RA 조재원 jwon2004@kiwoom.com
RA 오치호 ch5@kiwoom.com



키움증권

Contents

I. 중소형주 투자전략 ····· 3

1. 키움 스몰캡 중장기 Top Pick
2. 키움 스몰캡 2월 중소형주 추천 포트폴리오 Review
3. 키움 스몰캡 3월 중소형주 추천 포트폴리오

II. 애널리스트 아이디어 ····· 7

1. **학준's Picks**
   I. 기업
      1. 한글과컴퓨터(030520)
      2. 토마토시스템(393210)
      3. 팅크웨어(084730)
      4. SK이터닉스(475150)

2. **현진's Picks**
   I. 기업
      1. 에스티아이(039440)
      2. 디케이티(290550)
      3. 비아이매트릭스(413640)

III. Appendix_시장 동향 및 IPO 코멘트····· 31

1. 2월 코스닥시장 동향 지표
2. 공모 시장 동향 지표
3. 2025년 3월 IPO 리스트



키움증권

I. 중소형주 투자전략

1. 키움 스몰캡 중장기 Top Pick
2. 키움 스몰캡 2월 중소형주 추천 포트폴리오 Review
3. 키움 스몰캡 3월 중소형주 추천 포트폴리오



1. 키움 스몰캡 중장기 Top Pick

종목명 (코드)	시가총액	편입가(원) 편입일자	현재 주가 (2025.3.4)	편입 후 누적 수익률 (%)	투자포인트 / 코멘트	최근 자료 발간 일자
한글과컴퓨터 A030520	4,933	20,400 ('25.3.4)	20,400	-	✓ 1Q25부터 클라우드향 매출 확대에 따라 기존 성수기 수준 성과 기록 전망 ✓ 한컴라이프케어 실적도 안정화하며 연결 손실폭도 감소 전망	-
세경하이테크 A148150	3,217	8,950 ('25.1.7)	8,970	0.2	✓ 폴더블 스마트폰용 보호 필름 내 독보적 기술력 보유 ✓ 방열소재 업체인 자회사 '세스맷'의 높은 성장성도 주목	-
감성코퍼레이션 A036620	3,145	3,170 ('25.1.7)	3,385	6.8	✓ 경기 둔화에 따른 의류 업계 부진에도 차별적 성장세 지속 ✓ 일본을 비롯한 해외 시장에서의 사업 성과 기대	'25.1.8
펨트론 A168360	2,489	6,370 ('25.1.7)	11,690	83.5	✓ SMT 및 반도체 3D 외관 검사 장비 업체 ✓ 반도체향 고객사 확대 통한 사업 포트폴리오 다각화 주목	'25.2.3
비아이매트릭스 A413640	662	9,180 ('25.3.4)	9,180	-	✓ AI 적용을 통해 직관적으로 시장 확대가 확인되는 중 ✓ '25년 비수기 없는 실적 성장 전망. 성과 확인 시 높은 추가 상승 여력 기대	'25.2.24

2. 키움 스몰캡 2월 중소형주 추천 포트폴리오 Review

2월 추천 종목

종목명 (코드)	편입가(원) 편입일자	25.3.4 수정주가	월간 수익률(%)	시가총액 (억원)	투자포인트
비에이치아이 A083650	21,850 ('25.2.04)	20,300	-7.1	6,282	**수주 지속 가능성에 주목** ▶ 수 년간 이어질 HRSG(배열회수보일러) 수주 랠리 ▶ 곳곳에서 확인되는 수요에 대한 자신감
엠앤씨솔루션 A484870	60,000 ('25.2.04)	69,400	15.7	6,353	**안정성과 해외 성장성을 겸비** ▶ 국내 방산의 주력 수출품목인 K9, K2 등에 대부분 동사의 구동장치 및 유압펌프가 활용되고 있음 ▶ 안정적인 수주잔고를 기반으로 해외 벤더 확대로 성장성 돋보일 것임
로보티즈 A108490	39,850 ('25.2.04)	32,150	-19.3	4,246	**쌓아온 기술력이 빛날 올해** ▶ 휴머노이드에 필수 제품인 액츄에이터로 미래시장 확보 ▶ 의미 있는 자율주행 로봇의 매출이 발생되는 해. '25년은 실적 도약을 통한 흑전 여부가 결정될 것
비에이치 A090460	14,830 ('25.2.04)	14,830	0.0	5,111	**긍정적 요인 살펴보기** ▶ '25년 기대 가능 요인들. 북미 고객사 폴더블 제품 출시 시 동사의 입지 유지될 것이며 추가적인 ASP 상승 전망 ▶ 성장 지속에 저평가 국면 탈피 기대. 현재 주가는 '25년 기준 PER 5배 미만 수준
제우스 A079370	12,640 ('25.2.04)	14,410	14.0	4,470	**로봇도 잘한다** ▶ 고객사의 HBM 투자 확대에 따른 AVP(첨단 패키징) 세정 장비 납품 본격화 ▶ 로봇에 진심인 기업으로 '25년 성과 주목됨. 다관절 로봇과 AMR을 결합한 기술을 통해 국내 주요 고객사와 프로젝트 협의
제이브이엠 A054950	20,500 ('25.2.04)	21,050	2.7	2,545	**다시 회복하는 성장률** ▶ '24년은 신규 장비 안착과 국내 부진이 컸지만, 이제 반등할 것으로 기대 ▶ 바이알 신규장비 런칭을 통한 북미 시장 확대 기대. 국내 실적 회복 및 해외 시장 성장 기반으로 재성장 전망
오로스테크놀로지 A322310	21,100 ('25.2.04)	22,800	8.1	2,136	**매출처 다변화 및 신규 장비 통한 성장 주목** ▶ 차별화된 실적 성장세 지속. 후공정 및 기판 등으로의 동사 장비 사용처 다변화에 따라 성장 가능 ▶ 매출처 다변화 및 신규 장비 개발을 통한 제품 다변화 등 풍부한 모멘텀으로 이유 있는 상승세
추천종목 평균 수익률 / 코스닥 수익률			2.0%	2.5%	

3. 키움 스몰캡 3월 중소형주 추천 포트폴리오

3월 추천 종목

종목명 (코드)	편입가(원) 편입일자	시가총액 (억원)	투자포인트
SK이터닉스 A475150	14,950 ('25.3.4)	5,037	매력적인 신성장 동력 확보 ▶ 발전 부문 신사업 매출 본격화 ▶ 흔들림 없는 중장기 성장 동력. 대형 해상풍력 프로젝트 착공 모멘텀, 신사업 성과 등이 주가 견인 예상
한글과컴퓨터 A030520	20,400 ('25.3.4)	4,933	기대감이 높아지는 올해 실적 ▶ 비용 확대에 따른 부진했던 4Q 실적 ▶ 클라우드향 매출 확대에 따라 기대되는 올해 1Q 성적
에스티아이 A039440	19,300 ('25.3.4)	3,055	밝은 25년 ▶ 1H25, 수주 모멘텀. 반도체 인프라 투자 선제적 확대에 따른 수혜 전망 ▶ 2H25, 실적 모멘텀. 견조한 수주 기반으로 상저하고 실적 전망
디케이티 A290550	7,590 ('25.3.4)	1,518	온디바이스 AI 수혜주 ▶ 온디바이스 AI 수혜 본격화 전망 ▶ 신규 사업이 기대되는 '25년, 주가는 저평가 국면
팅크웨어 A084730	9,810 ('25.3.4)	1,090	아픈 손가락이 회복 ▶ 로봇청소기의 이어지는 외형 확장 ▶ 블랙박스의 수익성 개선 전망 + 지속적으로 낮아지는 밸류
토마토시스템 A393210	5,610 ('25.3.4)	876	올해는 AI를 통한 성장성 기대 ▶ AI를 통한 성장성 기대 ▶ RPM+Smart Urgent Care 서비스는 지속적으로 레퍼런스 확대 중
비아이매트릭스 A413640	9,180 ('25.3.4)	662	AI 혁명의 진짜 수혜주 ▶ AI가 넓혀주는 BI(Business Intelligence) 시장 ▶ AI 솔루션 통한 고성장 시작. 한국의 팔란티어로 기대됨

II. 애널리스트 아이디어

1. 학준's Picks

I. 기업

1. 한글과컴퓨터(030520)
2. 토마토시스템(393210)
3. 팅크웨어(084730)
4. SK이터닉스(475150)

2. 현진's Picks

I. 기업

1. 에스티아이(039440)
2. 디케이티(290550)
3. 비아이매트릭스(413640)



➢ Summary Comment

- 3월 전략노트에 실린 작년 비용 확대에 따른 실적 부진이 있었지만 올해는 본업에서의 성장을 기반으로 수익성이 회복되는 기업들을 선정

➢ Top Picks: 한글과컴퓨터(030520)

- 1Q부터 클라우드향 매출이 확대 됨에 따라 오피스 매출액 450억원을 기록하면서 기존 성수기 수준의 성과를 기록할 것으로 전망
- 올해 국회 AI사업 1차 분을 수주(약 35억원 추정) 받으면서 AI사업 시작. 다만, 나머지 관공서에 대한 AI 사업진행이 하반기에 시작될 것으로 전망
- 온프레미스 매출이 약 1,100억원, 클라우드 매출이 약 700억원, AI관련 매출이 약 100억원 전망

➢ 토마토시스템(393210)

- 글로컬 30을 통한 대학 통합 프로젝트가 작년에 지연되었지만 올해부터 진행, 대학프로젝트가 4개 진행될 예정
- 올해 실적은 매출액 290억원(YoY +34.3%), 영업이익 13억원(YoY 흑자전환)으로 전망
- 사회보장정보원과 개발 중인 소스코드 자동화는 웹기반(하이브리드 앱 포함) 코딩을 자연어 입력만으로 가능하게 하는 생성형 AI로 실제 정부 산하 관련 웹페이지 및 하이브리드 앱의 개수가 천여 개가 넘는다는 점을 감안하면 확장성이 클 것으로 사료

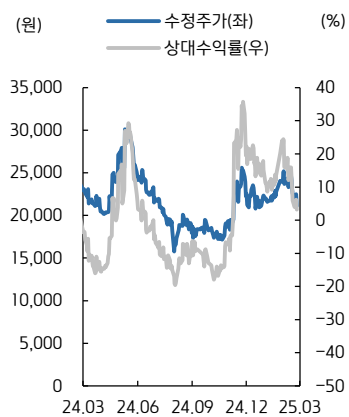
한글과컴퓨터(030520): 기대감이 높아지는 올해 실적

BUY(Maintian)

Analyst 김학준 dilog10@kiwoom.com

주가(3/4): 20,400원
목표주가: 34,000원
시가총액: 4,933억원

KOSDAQ (3/4)			737.90pt
52주 주가동향		최고가	최저가
		30,100원	15,780원
최고/최저가대비		-32.2%	29.3%
주가수익률		절대	상대
	1M	-14.6%	-16.7%
	6M	13.6%	12.6%
	1Y	-11.7%	4.2%
발행주식수			24,180천주
일평균 거래량(3M)			1,063천주
외국인 지분율			6.0%
배당수익률(2025E)			1.9%
BPS(2025E)			15,186원
주요 주주	한컴위드 외 4인		33.1%



▶ 비용 확대에 따른 부진한 4Q실적

- 4Q 연결 실적은 매출액 885억원(YoY -5.8%), 영업이익 56억원(YoY -47.4%)를 기록
- 마케팅 비용이 90억원으로 일시 확대됨에 따라 별도 부문의 영업이익이 78억원을 기록하면서 실적 부진
- 최근에 인수했던 계열사들 및 지분투자 대상 업체들의 지분가치에 대해 손상차손이 발생하며 순이익 적자 기록

▶ 기대되는 올해 1Q성적

- 1Q부터 클라우드향 매출이 확대 됨에 따라 오피스 매출액 450억원을 기록하면서 기존 성수기 수준의 성과를 기록할 것으로 전망
- 한컴라이프케어의 실적도 안정화되면서 연결부문의 손실 폭도 감소할 것으로 기대
- 관건은 광고선전비로 작년 별도 기준 150억원 수준을 기록했던 광고선전비가 올해 얼만큼 효율화 될 수 있을지가 이익률에 영향을 줄 것으로 전망
- 올해 국회 AI사업 1차 분을 수주(약 35억원 추정) 받으면서 AI사업 시작. 다만, 나머지 관공서에 대한 AI 사업 진행이 하반기에 시작될 것으로 전망

▶ 투자의견 BUY, 목표주가 34,000원 유지

- 2025년 실적은 매출액 3,465억원(YoY +13.7%), 영업이익 541억원(YoY +34.0%)로 전망
- 기존 온프레미스 매출이 약 1,100억원, 클라우드 매출이 약 700억원, AI관련 매출이 약 100억원 전망

투자지표, IFRS 연결	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액(십억원)	242.0	271.1	304.8	346.5	395.0
핵심영업이익(십억원)	25.0	34.2	40.4	54.1	64.6
세전이익(십억원)	-14.8	-20.8	22.1	60.7	72.8
순이익(십억원)	16.7	-27.5	11.9	47.4	56.8
지배주주지분순이익(십억원)	46.8	15.1	11.3	45.0	53.9
EPS(원)	1,855	606	468	1,861	2,230
증감율(%YoY)	156.8	-67.3	-22.8	297.7	19.8
PER(배)	6.6	23.5	45.2	11.3	9.5
핵심영업이익률(%)	10.3	12.6	13.3	15.6	16.4

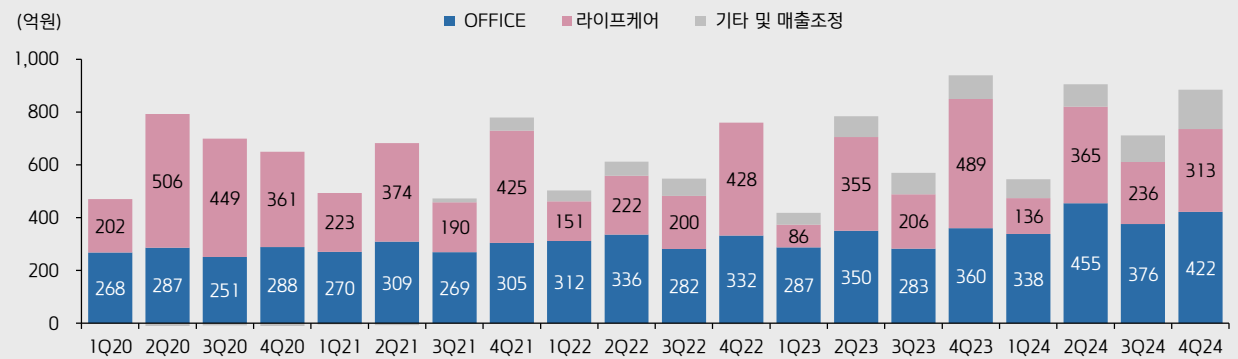
자료: 키움증권 리서치센터

한글과컴퓨터 부문별 매출 추이

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24P	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2023	2024	2025E
매출액	546	905	712	885	675	963	763	1,064	2,711	3,048	3,465
YoY %	30.7%	15.4%	24.9%	-5.8%	23.6%	6.4%	7.2%	20.3%	12.0%	12.4%	13.7%
QoQ %	-41.8%	65.7%	-21.4%	24.3%	-23.7%	42.7%	-20.8%	39.4%			
OFFICE	338	455	376	422	450	504	435	518	1,281	1,591	1,907
라이프케어	136	365	236	313	144	350	215	405	1,136	1,050	1,114
매출조정, 기타	72	85	100	149	81	109	113	141	294	406	444
영업비용	482	706	627	829	545	759	696	923	2,364	2,644	2,924
YoY %	22.6%	17.3%	16.7%	-0.4%	13.0%	7.6%	11.1%	11.4%	9.0%	11.8%	10.6%
QoQ %	-42.0%	46.3%	-11.2%	32.2%	-34.2%	39.2%	-8.3%	32.6%			
영업이익	64	199	85	56	130	204	67	141	347	404	541
YoY %	161.9%	8.8%	159.9%	-47.4%	103.5%	2.2%	-21.2%	151.3%	38.5%	16.5%	34.0%
QoQ %	-40.3%	212.8%	-57.4%	-33.9%	131.2%	57.0%	-67.2%	110.8%			
영업이익률 %	11.7%	22.0%	1707.1%	6.3%	19.2%	21.1%	8.8%	13.2%	12.8%	13.2%	15.6%

자료: 한글과컴퓨터, 키움증권 리서치센터

한글과컴퓨터 분기별 실적 추이 및 전망



자료: 한글과컴퓨터, 키움증권 리서치센터

한글과컴퓨터(030520) 재무제표

포괄손익계산서 (단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	242.0	271.1	304.8	346.5	395.0
매출원가	95.1	111.7	117.5	131.7	148.1
매출총이익	146.9	159.4	187.3	214.8	246.9
판관비	121.9	125.2	146.9	160.7	182.3
영업이익	25.0	34.2	40.4	54.1	64.6
EBITDA	53.1	58.3	62.1	75.7	84.7
영업외손익	-39.9	-55.0	-18.3	6.6	8.2
이자수익	3.4	6.3	5.9	7.9	9.4
이자비용	2.4	1.7	1.8	1.8	1.8
외환관련이익	1.4	1.0	0.4	0.4	0.4
외환관련손실	2.1	0.5	0.4	0.4	0.4
종속 및 관계기업손익	9.1	10.4	0.0	0.0	0.0
기타	-49.3	-70.5	-22.4	0.5	0.6
법인세차감전이익	-14.8	-20.8	22.1	60.7	72.8
법인세비용	6.9	6.7	10.1	13.4	16.0
계속사업순손익	-21.7	-27.5	11.9	47.4	56.8
당기순이익	16.7	-27.5	11.9	47.4	56.8
지배주주순이익	46.8	15.1	11.3	45.0	53.9
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	0.1	12.0	12.4	13.7	14.0
영업이익 증감율	-36.9	36.8	18.1	33.9	19.4
EBITDA 증감율	-21.0	9.8	6.5	21.9	11.9
지배주주순이익 증감율	159.9	-67.7	-25.2	298.2	19.8
EPS 증감율	156.8	-67.3	-22.8	297.7	19.8
매출총이익율(%)	60.7	58.8	61.5	62.0	62.5
영업이익률(%)	10.3	12.6	13.3	15.6	16.4
EBITDA Margin(%)	21.9	21.5	20.4	21.8	21.4
지배주주순이익률(%)	19.3	5.6	3.7	13.0	13.6

재무상태표 (단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	313.6	288.4	304.5	352.5	407.7
현금 및 현금성자산	106.7	80.9	116.3	182.6	227.8
단기금융자산	109.0	75.3	30.1	12.0	4.8
매출채권 및 기타채권	40.9	40.1	45.1	51.3	58.5
재고자산	43.0	52.1	61.0	52.0	59.3
기타유동자산	14.0	40.0	52.0	54.6	57.3
비유동자산	381.3	343.3	363.0	352.7	345.0
투자자산	63.2	70.7	71.1	71.4	71.7
유형자산	103.0	103.6	107.4	105.3	104.7
무형자산	155.7	87.7	103.2	94.7	87.2
기타비유동자산	59.4	81.3	81.3	81.3	81.4
자산총계	694.9	631.8	667.5	705.3	752.7
유동부채	162.9	104.0	139.9	142.4	145.1
매입채무 및 기타채무	72.1	34.6	36.8	39.3	42.0
단기금융부채	46.2	9.9	12.5	12.5	12.5
기타유동부채	44.6	59.5	90.6	90.6	90.6
비유동부채	51.0	57.2	57.2	57.2	57.2
장기금융부채	25.7	30.5	30.5	30.5	30.5
기타비유동부채	25.3	26.7	26.7	26.7	26.7
부채총계	213.9	161.2	197.1	199.5	202.2
지배지분	315.7	335.0	334.3	367.2	409.1
자본금	13.3	13.5	13.5	13.5	13.5
자본잉여금	102.3	108.1	108.1	108.1	108.1
기타자본	-40.1	-19.9	-19.9	-19.9	-19.9
기타포괄손익누계액	-0.6	-0.6	-2.8	-5.0	-7.2
이익잉여금	240.8	233.9	235.3	270.5	314.5
비지배지분	165.3	135.6	136.2	138.5	141.4
자본총계	481.0	470.6	470.4	505.7	550.4

현금흐름표 (단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	23.8	47.1	110.9	141.5	132.3
당기순이익	16.7	-27.5	11.9	47.4	56.8
비현금항목의 가감	45.7	89.1	89.1	90.2	89.9
유형자산감가상각비	13.2	12.4	12.2	13.1	12.6
무형자산감가상각비	14.9	11.8	9.5	8.4	7.5
지분법평가손익	-48.9	-13.5	0.0	0.0	0.0
기타	66.5	78.4	67.4	68.7	69.8
영업활동자산부채증감	-29.9	-10.4	7.4	2.7	-14.5
매출채권및기타채권의감소	-17.5	1.3	-5.0	-6.2	-7.2
재고자산의감소	-9.6	-8.7	-8.9	9.0	-7.3
매입채무및기타채무의증가	-6.1	2.2	2.2	2.5	2.7
기타	3.3	-5.2	19.1	-2.6	-2.7
기타현금흐름	-8.7	-4.1	2.5	1.2	0.1
투자활동 현금흐름	-60.9	-46.5	-49.9	-47.0	-58.8
유형자산의 취득	-16.6	-15.3	-16.0	-11.0	-12.0
유형자산의 처분	0.5	0.5	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-4.4	-4.0	-25.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	-5.5	-7.6	-0.3	-0.3	-0.3
단기금융자산의감소(증가)	-29.8	33.7	45.2	18.1	7.2
기타	-5.1	-53.8	-53.8	-53.8	-53.7
재무활동 현금흐름	-18.3	-26.8	-9.8	-12.5	-12.5
차입금의 증가(감소)	-7.4	-24.0	2.6	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	-10.0	-0.2	0.0	0.0	0.0
배당금지급	0.0	0.0	-9.8	-9.9	-9.9
기타	-0.9	-2.6	-2.6	-2.6	-2.6
기타현금흐름	-0.3	0.4	-15.8	-15.8	-15.8
현금 및 현금성자산의 순증가	-55.8	-25.8	35.4	66.3	45.2
기초현금 및 현금성자산	162.6	106.7	80.9	116.3	182.6
기말현금 및 현금성자산	106.7	80.9	116.3	182.6	227.8

투자지표 (단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2022	2023	2024E	2025E	2026E
주당지표(원)					
EPS	1,855	606	468	1,861	2,230
BPS	12,525	13,855	13,824	15,186	16,917
CFPS	2,477	2,478	4,177	5,690	6,064
DPS	0	410	410	410	410
주가배수(배)					
PER	6.6	23.5	45.2	11.3	9.5
PER(최고)	14.7	29.6	82.2		
PER(최저)	6.6	19.3	30.1		
PBR	0.98	1.03	1.53	1.39	1.25
PBR(최고)	2.17	1.30	2.78		
PBR(최저)	0.97	0.84	1.02		
PSR	1.28	1.31	1.68	1.47	1.29
PCFR	5.0	5.8	5.1	3.7	3.5
EV/EBITDA	6.2	6.3	8.8	6.6	5.5
주요비율(%)					
배당성향(%,보통주,현금)	0.0	-35.6	82.8	20.8	17.4
배당수익률(%,보통주,현금)	0.0	2.9	1.9	1.9	1.9
ROA	2.2	-4.1	1.8	6.9	7.8
ROE	15.8	4.6	3.4	12.8	13.9
ROIC	5.8	9.7	8.4	16.4	19.8
매출채권회전율	5.5	6.7	7.2	7.2	7.2
재고자산회전율	4.9	5.7	5.4	6.1	7.1
부채비율	44.5	34.3	41.9	39.5	36.7
순차입금비율	-29.9	-24.6	-22.0	-30.0	-34.4
이자보상배율,현금)	10.4	20.1	22.3	29.9	35.7
총차입금	71.9	40.4	43.0	43.0	43.0
순차입금	-143.8	-115.8	-103.5	-151.7	-189.6
NOPLAT	53.1	58.3	62.1	75.7	84.7
FCF	-5.0	19.4	9.9	55.4	44.0

자료: 키움증권 리서치센터

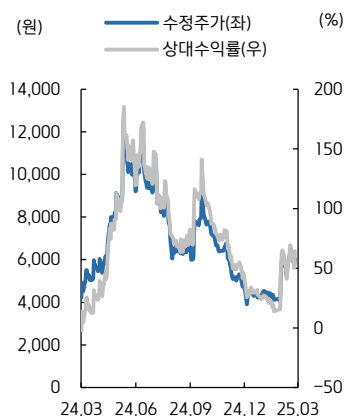
토마토시스템(393210): 올해는 AI를 통한 성장성 기대

Not Rated

Analyst 김학준 dilog10@kiwoom.com

주가(3/4): 5,610원
시가총액: 876억원

KOSDAQ (3/4)			737.90pt
52주 주가동향		최고가	최저가
		12,300원	3,900원
최고/최저가대비		-54.4%	43.8%
주가수익률		절대	상대
	1M	7.3%	4.7%
	6M	-15.3%	-16.0%
	1Y	33.4%	56.6%
발행주식수			15,615천주
일평균 거래량(3M)			1,671천주
외국인 지분율			0.1%
배당수익률(2023)			2.2%
BPS(2023)			1,939원
주요 주주	이상돈 외 3인		31.9%



▶ AI를 통한 성장성 기대

- 기존 본업에서 올해 성장성을 확인할 수 있을 것으로 기대. 글로컬 30을 통한 대학 통합 프로젝트가 작년에 지연되었지만 올해부터 확대됨에 따라 대학프로젝트가 4개 진행될 예정. 실적 상승에 기여할 것으로 전망
- 이에 따라 올해 실적은 매출액 290억원(YoY +34.3%), 영업이익 13억원(YoY 흑자전환)으로 전망
- 작년 11월에 MOU를 맺은 보건복지부 사회보장정보원과 개발하는 AI를 활용한 소스코드 자동화는 올해 상반기 말에 선보일 것으로 예상
- 소스코드 자동화는 웹기반(하이브리드 앱 포함) 코딩을 자연어 입력만으로 가능하게 하는 생성형 AI로 실제 정부산하 관련 웹페이지 및 하이브리드 앱의 개수가 천여 개가 넘는다는 점을 감안하면 확장성이 클 것으로 사료
- AI 솔루션 사업은 라이선스 매출이 확대될 수 있다는 점에서 성장성이 큰 폭으로 확대될 수 있음

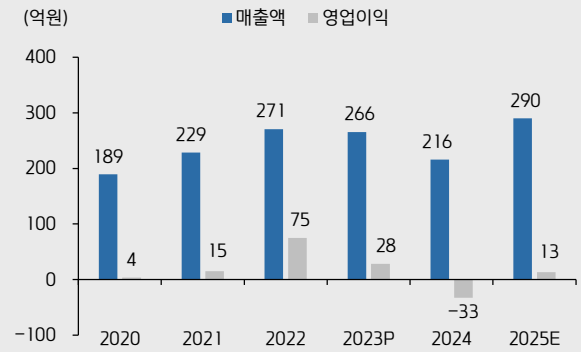
▶ RPM+Smart Urgent Care 서비스는 지속적으로 레퍼런스 확대 중

- 현재 미국에서 진행 중인 화상진료 및 RPM서비스는 개인 병원 및 약국, 요양병원, 실버 아파트를 기반으로 레퍼런스 확보에 집중
- 하반기부터 다시 보험사 중심으로 영업력을 확장할 계획으로 단계적 성장이 가능할 것으로 판단
- 이외 자사 헬스케어 어플리케이션 티온과의 연계를 통해 모바일 및 VR 헬스케어 시장에도 진출. 현재 메타의 실감형 VR 맞춤운동 어플리케이션으로 등록 되어있음

투자지표, IFRS 연결	2021	2022	2023	2024E	2025E
매출액(억원)	229	271	266	216	290
핵심영업이익(억원)	15	75	28	-33	13
세전이익(억원)	7	56	35	-27	18
순이익(억원)	13	46	33	-27	15
지배주주지분순이익(억원)	13	46	33	-27	15
EPS(원)	112	385	226	-174	99
증감율(%YoY)	흑전	243.7	-41.3	적전	흑전
PER(배)	33.0	10.5	18.1	-24.4	61.0
핵심영업이익률(%)	6.6	27.7	10.5	-15.3	4.5

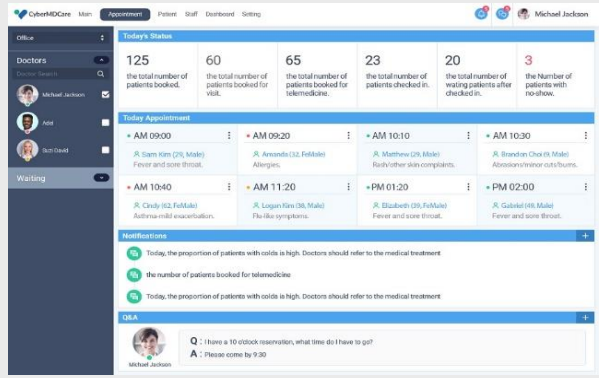
자료: 키움증권 리서치센터

토마토시스템 연간 실적 추이 및 전망



자료: 토마토시스템, 키움증권 리서치센터

사이버엠디케어 서비스는 레퍼런스 확대에 초점



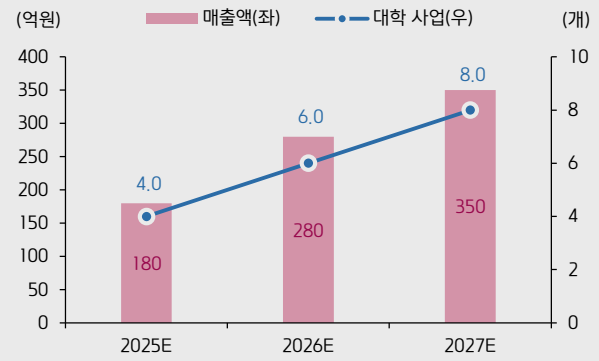
자료: CYBERMDCARE, 키움증권 리서치센터

모바일헬스케어 티온의 VR버전



자료: TION, 키움증권 리서치센터

글로컬 사업 포함 대학 관련 매출액 추정치



자료: 토마토시스템, 키움증권 리서치센터

토마토시스템(393210) 재무제표

포괄손익계산서

(단위: 억 원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
매출액	229	271	266	216	290
매출원가	156	141	158	170	180
매출총이익	72	130	108	46	110
판관비	58	56	79	79	97
영업이익	15	75	28	-33	13
EBITDA	21	78	32	-25	17
영업외손익	-8	-18	6	6	5
이자수익	0	0	9	7	6
이자비용	1	1	0	0	0
외환관련이익	0	0	0	0	0
외환관련손실	0	0	0	0	0
종속 및 관계기업손익	0	0	0	0	0
기타	-7	-17	-3	-1	-1
법인세차감전이익	7	56	35	-27	18
법인세비용	-6	10	2	0	3
계속사업순손익	13	46	33	-27	15
당기순이익	13	46	33	-27	15
지배주주순이익	13	46	33	-27	15
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	21.1	18.3	-1.8	-18.8	34.3
영업이익 증감율	130.9	400.0	-62.7	-217.9	-139.4
EBITDA 증감율	43.0	271.4	-59.0	-178.1	-168.0
지배주주순이익 증감율	흑전	253.8	-28.3	-181.8	-155.6
EPS 증감율	흑전	243.7	-41.3	적전	흑전
매출총이익율(%)	31.4	48.0	40.6	21.3	37.9
영업이익률(%)	6.6	27.7	10.5	-15.3	4.5
EBITDA Margin(%)	9.2	28.8	12.0	-11.6	5.9
지배주주순이익률(%)	5.7	17.0	12.4	-12.5	5.2

재무상태표

(단위: 억 원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
유동자산	59	132	304	245	243
현금 및 현금성자산	27	30	85	74	61
단기금융자산	1	51	148	103	109
매출채권 및 기타채권	16	18	20	16	21
재고자산	0	0	0	0	0
기타유동자산	15	33	51	52	52
비유동자산	56	41	72	77	87
투자자산	10	14	27	41	55
유형자산	3	3	3	0	0
무형자산	11	4	19	14	10
기타비유동자산	32	20	23	22	22
자산총계	115	173	375	322	330
유동부채	59	32	56	44	52
매입채무 및 기타채무	21	23	52	40	48
단기금융부채	33	2	2	2	2
기타유동부채	5	7	2	2	2
비유동부채	28	14	22	22	22
장기금융부채	2	1	1	1	1
기타비유동부채	26	13	21	21	21
부채총계	88	46	78	66	73
지배지분	28	127	298	256	256
자본금	19	21	77	78	78
자본잉여금	11	56	160	160	160
기타자본	0	0	-20	-20	-20
기타포괄손익누계액	0	0	0	-2	-4
이익잉여금	-3	50	81	40	41
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	28	127	298	256	256

현금흐름표

(단위: 억 원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	16	57	47	-37	11
당기순이익	13	46	33	-27	15
비현금항목의 가감	23	44	5	-8	-9
유형자산감가상각비	3	3	3	3	0
무형자산감가상각비	3	1	1	5	4
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	17	40	1	-16	-13
영업활동자산부채증감	-19	-32	3	-9	2
매출채권및기타채권의감소	-7	-2	-1	4	-5
재고자산의감소	0	0	0	0	0
매입채무및기타채무의증가	2	-3	36	-12	8
기타	-14	-27	-32	-1	-1
기타현금흐름	-1	-1	6	7	3
투자활동 현금흐름	-3	-53	-129	28	-21
유형자산의 취득	0	0	0	0	0
유형자산의 처분	0	0	0	0	0
무형자산의 순취득	0	0	-15	0	0
투자자산의감소(증가)	-5	-3	-14	-14	-14
단기금융자산의감소(증가)	0	-50	-97	44	-5
기타	2	0	-3	-2	-2
재무활동 현금흐름	8	-1	136	-15	-16
차입금의 증가(감소)	-14	-5	0	0	0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0	7	159	1	0
자기주식처분(취득)	0	0	-20	0	0
배당금지급	0	0	0	-14	-14
기타	22	-3	-3	-2	-2
기타현금흐름	0	0	0	12	12.22
현금 및 현금성자산의 순증가	21	3	55	-12	-14
기초현금 및 현금성자산	6	27	30	85	74
기말현금 및 현금성자산	27	30	85	74	60

투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	112	385	226	-174	99
BPS	238	1,003	1,939	1,639	1,637
CFPS	311	755	259	-226	40
DPS	0	0	90	90	90
주가배수(배)					
PER	33.0	10.5	18.1	-24.4	61.0
PER(최고)	33.2	13.0	44.2		
PER(최저)	19.7	7.5	15.5		
PBR	15.59	4.05	2.11	2.59	3.70
PBR(최고)	15.66	5.01	5.15		
PBR(최저)	9.30	2.90	1.81		
PSR	1.86	1.78	2.24	3.07	3.26
PCFR	11.9	5.4	15.8	-18.8	152.3
EV/EBITDA	20.2	5.6	12.4	-19.9	46.0
주요비율(%)					
배당성향(%,보통주,현금)	0.0	0.0	41.4	-50.9	89.4
배당수익률(%,보통주,현금)	0.0	0.0	2.2	2.1	1.5
ROA	12.8	31.7	12.0	-7.8	4.7
ROE	54.4	59.0	15.5	-9.8	6.1
ROIC	23.7	306.3	77.2	-83.2	30.3
매출채권회전율	11.7	15.6	14.0	12.2	15.5
재고자산회전율					
부채비율	314.5	36.1	26.0	25.7	28.7
순차입금비율	21.4	-61.4	-77.2	-68.4	-64.8
이자보상배율,현금)	15.5	62.2	280.0	-327.1	128.9
총차입금	34	3	3	3	3
순차입금	6	-78	-230	-175	-166
NOPLAT	21	78	32	-25	17
FCF	-6	43	17	-33	17

자료: 키움증권 리서치센터

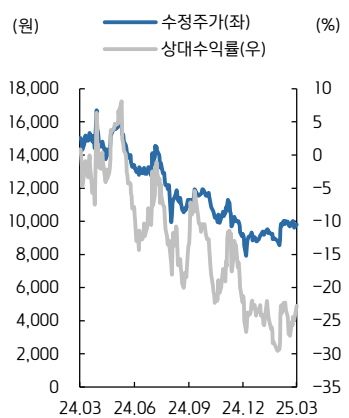
팅크웨어(084730): 아픈 손가락이 회복

Not Rated

Analyst 김학준 dilog10@kiwoom.com

주가(3/4): 9,810원
시가총액: 1,090억원

KOSDAQ (3/4)			737.90pt
52주 주가동향		최고가	최저가
		16,700원	7,910원
최고/최저가대비		-41.3%	24.0%
주가수익률		절대	상대
	1M	10.3%	7.7%
	6M	-10.1%	-10.8%
	1Y	-32.9%	-20.4%
발행주식수			11,109천주
일평균 거래량(3M)			35천주
외국인 지분율			2.0%
배당수익률(2023)			0.0%
BPS(2023)			15,416원
주요 주주	유비벨록스 외 3인		40.9%



▶ 로봇청소기의 이어지는 외형 확장

- 로보락은 경쟁사 확대에 따라 오프라인 확장 정책을 취하고 있음. 이에 따라 기존에 온라인 중심이던 판매 방식에서 벗어나 작년부터 본격적으로 오프라인 비중이 올라오고 있음
- 오프라인 확장 및 경쟁사 확대에 따른 마케팅비 증가는 이익률 감소를 불러일으키겠지만 외형이 지속적으로 크게 확대됨에 따라 이익 규모는 지속적으로 확대될 것으로 전망
- 특히 프리미엄 모델에서 점유율이 60% 이상을 기록하고 있는 것으로 추정됨에 따라 시장 확대에 따른 수혜는 당분간 지속될 것으로 판단
- 올해 생활가전은 매출액 성장이 확대 됨에 따라 YoY 25%이상의 성장은 가능할 것으로 전망

▶ 블랙박스의 수익성 개선 전망

- 블랙박스는 BMW향 Before마켓 기반으로 유럽 지역 발주가 늘어나고 있어 실적 개선이 이루어질 전망
- 특히 BMW는 기존보다 고가형 GPM이 대폭 확대됨에 따라 적자에서 흑자 기조로 돌아설 것으로 기대
- 이외 국내 벤츠코리아와의 계약 및 다른 지역의 고객사 확보도 지속될 것으로 전망

▶ 지속적으로 낮아지는 밸류

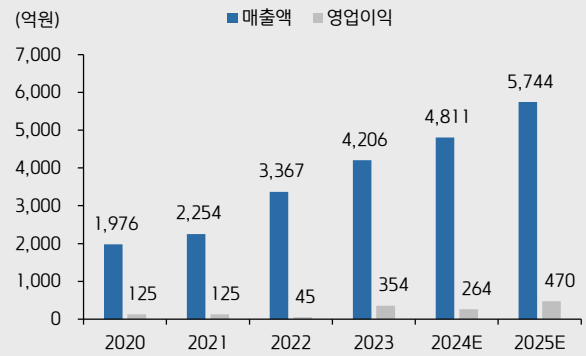
- 2025년 연결기준 실적은 매출액 5,744억원 (+19.4% YoY), 영업이익 470억원 (+78.0% YoY), 영업이익률 8.2%를 기록할 것으로 전망

투자지표, IFRS 연결	2021	2022	2023	2024E	2025E
매출액(억원)	2,254	3,367	4,206	4,811	5,744
핵심영업이익(억원)	125	45	354	264	470
세전이익(억원)	103	85	311	227	436
순이익(억원)	71	45	246	180	345
지배주주지분순이익(억원)	65	34	156	121	231
EPS(원)	559	264	1,229	950	1,820
증감율(%YoY)	-31.4	-52.7	365.0	-22.7	91.5
PER(배)	36.7	48.1	13.1	9.4	5.3
핵심영업이익률(%)	5.5	1.3	8.4	5.5	8.2

자료: 키움증권 리서치센터

팅크웨어(084730): 아픈 손가락이 회복

팅크웨어 실적 추이 및 전망



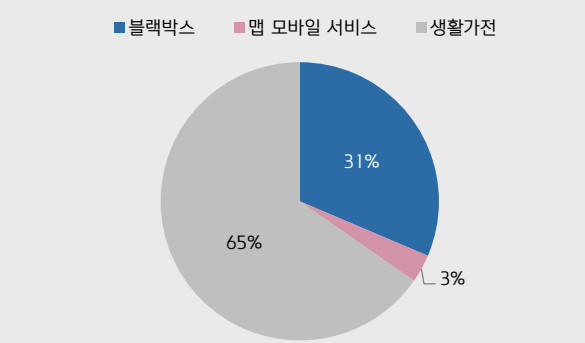
자료: 팅크웨어, 키움증권 리서치센터

늘어나는 BMW향 매출

1. 판매·공급계약 내용		BMW 글로벌향 블랙박스 ACE 3.0 및 3.1 공급
2. 계약내역	조건부 계약여부	미해당
	확정 계약금액	46,151,181,602
	조건부 계약금액	-
	계약금액 총액(원)	46,151,181,602
	최근 매출액(원)	420,618,988,206
	매출액 대비(%)	10.97
3. 계약상대방		BMW AG
- 최근 매출액(원)		221,831,891,820,000
- 주요사업		완성차 제조업
- 회사와의 관계		-
- 회사와 최근 3년간 동종계약 이행여부		해당
4. 판매·공급지역		독일
5. 계약기간	시작일	2025-01-02
	종료일	2025-12-12

자료: 전자공시, 키움증권 리서치센터

사업부문별 매출비중(3Q24)



자료: 전자공시, 키움증권 리서치센터

로보락 신제품 S9 MaxV Ultra



자료: 로보락, 키움증권 리서치센터

팅크웨어(084730) 재무제표

포괄손익계산서 (단위: 억 원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
매출액	2,254	3,367	4,206	4,811	5,744
매출원가	1,560	2,585	2,937	3,530	4,176
매출총이익	694	782	1,269	1,281	1,568
판관비	569	737	915	1,017	1,098
영업이익	125	45	354	264	470
EBITDA	222	144	439	343	545
영업외손익	-22	40	-44	-37	-34
이자수익	3	12	23	24	26
이자비용	23	66	73	73	73
외환관련이익	18	55	39	36	36
외환관련손실	8	75	26	17	17
종속 및 관계기업손익	0	0	0	0	0
기타	-12	114	-7	-7	-6
법인세차감전이익	103	85	311	227	436
법인세비용	32	40	65	47	91
계속사업순손익	71	45	246	180	345
당기순이익	71	45	246	180	345
지배주주순이익	65	34	156	121	231
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	14.1	49.4	24.9	14.4	19.4
영업이익 증감율	0.1	-64.0	686.7	-25.4	78.0
EBITDA 증감율	0.6	-35.1	204.9	-21.9	58.9
지배주주순이익 증감율	-23.5	-47.7	358.8	-22.4	90.9
EPS 증감율	-31.4	-52.7	365.0	-22.7	91.5
매출총이익율(%)	30.8	23.2	30.2	26.6	27.3
영업이익률(%)	5.5	1.3	8.4	5.5	8.2
EBITDA Margin(%)	9.8	4.3	10.4	7.1	9.5
지배주주순이익률(%)	2.9	1.0	3.7	2.5	4.0

재무상태표 (단위: 억 원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
유동자산	1,909	2,317	2,757	3,004	3,434
현금 및 현금성자산	418	684	1,136	1,171	1,279
단기금융자산	142	197	171	179	188
매출채권 및 기타채권	328	428	636	727	868
재고자산	850	917	760	869	1,038
기타유동자산	171	91	54	58	61
비유동자산	946	1,163	1,207	1,188	1,173
투자자산	104	134	177	177	177
유형자산	532	725	724	725	726
무형자산	146	113	110	90	74
기타비유동자산	164	191	196	196	196
자산총계	2,856	3,480	3,963	4,192	4,607
유동부채	1,162	1,335	1,769	1,822	1,897
매입채무 및 기타채무	330	261	403	456	531
단기금융부채	500	939	1,076	1,076	1,076
기타유동부채	332	135	290	290	290
비유동부채	44	299	101	101	101
장기금융부채	30	229	95	95	95
기타비유동부채	14	70	6	6	6
부채총계	1,207	1,634	1,870	1,923	1,998
지배지분	1,638	1,811	1,956	2,072	2,299
자본금	52	56	56	56	56
자본잉여금	652	735	730	730	730
기타자본	-142	-95	-93	-93	-93
기타포괄손익누계액	-2	6	5	1	-4
이익잉여금	1,077	1,110	1,259	1,380	1,610
비지배지분	11	35	137	196	310
자본총계	1,649	1,846	2,093	2,268	2,608

현금흐름표 (단위: 억 원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	-203	-98	581	110	184
당기순이익	71	45	246	180	345
비현금항목의 가감	172	172	253	177	215
유형자산감가상각비	60	64	64	59	59
무형자산감가상각비	37	36	21	20	16
지분법평가손익	-20	-88	-5	0	0
기타	95	160	173	98	140
영업활동자산부채증감	-409	-289	102	-151	-237
매출채권및기타채권의감소	-95	-145	-229	-91	-141
재고자산의감소	-413	-102	150	-109	-169
매입채무및기타채무의증가	124	-71	126	53	75
기타	-25	29	55	-4	-2
기타현금흐름	-37	-26	-20	-96	-139
투자활동 현금흐름	-98	-343	-37	-31	-31
유형자산의 취득	-80	-243	-39	-60	-60
유형자산의 처분	3	1	1	0	0
무형자산의 순취득	-10	-38	-19	0	0
투자자산의감소(증가)	-14	-30	-44	0	0
단기금융자산의감소(증가)	19	-55	26	-9	-9
기타	-16	22	38	38	38
재무활동 현금흐름	268	719	-87	-60	-60
차입금의 증가(감소)	1	644	-33	0	0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0	5	6	0	0
자기주식처분(취득)	0	53	0	0	0
배당금지급	0	0	0	0	0
기타	267	17	-60	-60	-60
기타현금흐름	2	-12	-4	16	16.38
현금 및 현금성자산의 순증가	-31	266	452	35	109
기초현금 및 현금성자산	449	418	684	1,136	1,171
기말현금 및 현금성자산	418	684	1,136	1,171	1,279

투자지표 (단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	559	264	1,229	950	1,820
BPS	12,912	14,270	15,416	16,330	18,114
CFPS	2,088	1,714	3,932	2,816	4,406
DPS	0	0	0	0	0
주가배수(배)					
PER	36.7	48.1	13.1	9.4	5.3
PER(최고)	40.8	81.4	14.5		
PER(최저)	21.6	44.3	8.7		
PBR	1.59	0.89	1.05	0.55	0.53
PBR(최고)	1.77	1.51	1.15		
PBR(최저)	0.93	0.82	0.69		
PSR	1.06	0.48	0.49	0.23	0.21
PCFR	9.8	7.4	4.1	3.2	2.2
EV/EBITDA	9.5	11.4	4.1	2.9	2.0
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	2.8	1.4	6.6	4.4	7.8
ROE	4.1	1.9	8.3	6.0	10.6
ROIC	6.1	1.6	14.5	12.2	19.7
매출채권회전율	8.6	8.9	7.9	7.1	7.2
재고자산회전율	3.5	3.8	5.0	5.9	6.0
부채비율	73.2	88.5	89.4	84.8	76.6
순차입금비율	-1.8	15.5	-6.5	-7.9	-11.4
이자보상배율,현금)	5.3	0.7	4.8	3.6	6.4
총차입금	530	1,168	1,171	1,171	1,171
순차입금	-29	287	-135	-180	-297
NOPLAT	222	144	439	343	545
FCF	-319	-442	389	77	150

자료: 키움증권 리서치센터

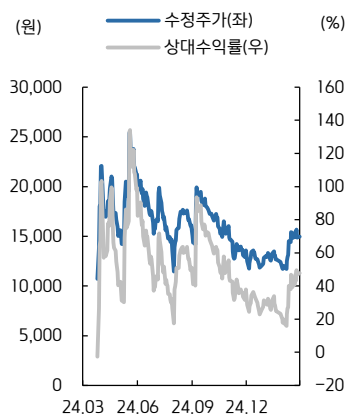
SK이터닉스(475150): 매력적인 신성장 동력 확보

Not Rated

Analyst 김학준 dilog10@kiwoom.com
RA 조재원 jwon2004@kiwoom.com

주가(3/4): 14,950원
시가총액: 5,037억 원

KOSPI (3/4)			2,528.92pt
52주 주가동향		최고가	최저가
		25,502원	10,701원
최고/최저가대비		-41.4%	39.7%
주가수익률		절대	상대
	1M	27.8%	25.4%
	6M	-4.2%	-2.2%
	1Y	N/A	N/A
발행주식수			33,692천주
일평균 거래량(3M)			624천주
외국인 지분율			1.2%
배당수익률(24E)			0.0%
BPS(24E)			6,594원
주요 주주	SK디스커버리 외 2인		31.1%



▶ 견조했던 4Q24

- 4Q24 매출액 1,541억원(-4%QoQ), 영업이익 251억원(+74%QoQ). 2개 분기 연속 견조한 매출 흐름 지속
- 영업이익률 16.3%(+7.3%P QoQ)로 개선. 솔라닉스 1호(40MW) 개발용역 매출액 102억원 반영 효과

▶ 발전 부문 신사업 매출 본격화

- 향후 태양광 발전 자원 구조화 사업을 통해, 개발용역 및 전력 판매/O&M 매출 발생 예정
- 다년간 지속 발생하는 전력 판매/O&M 매출에 따른 실적 안정성 강화 및 전사 수익성 개선 효과 기대
- 올해 솔라닉스 2, 3호(각각 40MW) 추가될 전망. 앞으로 매년 약 100MW의 태양광 발전소 추가 매입 목표
- 해당 사업으로 기대되는 매출액은 '25년 200억원, '26년 320억원, 2030년 약 970억원 전망

▶ 흔들림 없는 중장기 성장 동력

- 2025년 매출액 3,688억원(+11%YoY), 영업이익 514억원(+37%YoY) 전망
- 영업이익률 13.9%(+2.6%P YoY)로 개선. 이익률 높은 개발용역 매출액 성장(+100%YoY) 효과
- 2026년 매출액 6,258억원(+70%YoY), 영업이익 696억원(+35%YoY) 전망
- '26년 풍력 공사와 연료전지 매출액이 각각 +108%YoY, +74%YoY 성장 예상
- 향후 주가는 대형 해상풍력 프로젝트 착공 모멘텀, 신사업 성과 등이 견인할 것으로 판단

투자지표, IFRS 연결	2023	2024E	2025E	2026E
매출액(억 원)	0	3,332	3,688	6,258
핵심영업이익(억 원)	0	376	514	696
세전이익(억 원)	0	275	422	602
순이익(억 원)	0	224	329	470
지배주주지분순이익(억 원)	0	224	329	470
EPS(원)	0	666	977	1,394
증감율(%YoY)	N/A	N/A	46.8	42.6
PER(배)	N/A	18.1	15.2	10.7
핵심영업이익률(%)	0.0	11.3	13.9	11.1

자료: 키움증권 리서치센터

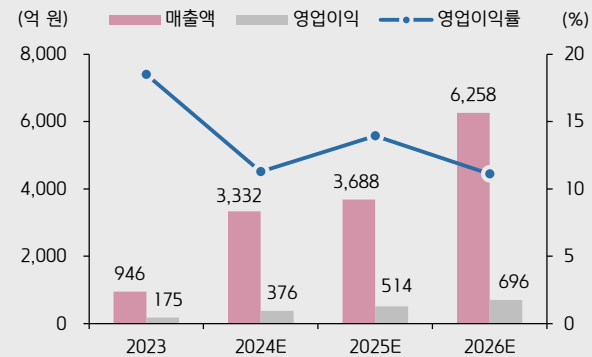
SK이터닉스(475150): 매력적인 신성장 동력 확보

파이프라인별 예상 매출 인식 시점

		3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26
풍력	군위풍백 (75MW)										
	의성황학산 (99MW)										
	신안우이 (390MW)										
연료전지	칠곡 (20MW)										
	약목 (9MW)										
	보은 (20MW)										
	충주 (40MW)										
	파주 (31MW)										
	대소원 (40MW)										
발전&용역	솔라닉스 개발/용역										
	전력 판매/O&M										
	ESS										
	가시리 (30MW)										
	태양광 (3MW)										
	신재생 O&M										

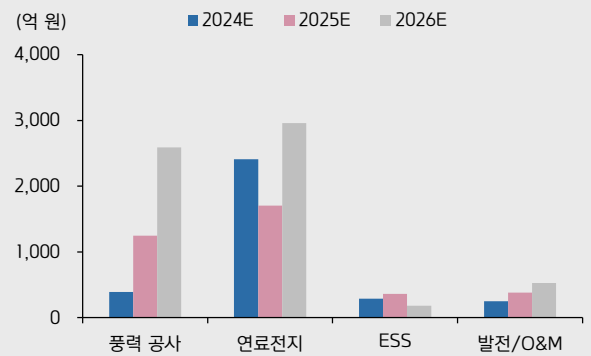
자료: SK이터닉스, 키움증권 리서치센터 / 주: 매출액 또는 공정률이 올라갈수록, 짙은 색깔

SK이터닉스 실적 추이 및 전망



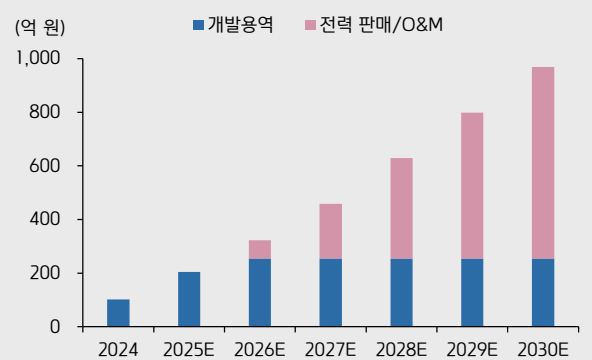
자료: SK이터닉스 키움증권 리서치센터

사업부문별 매출액 전망



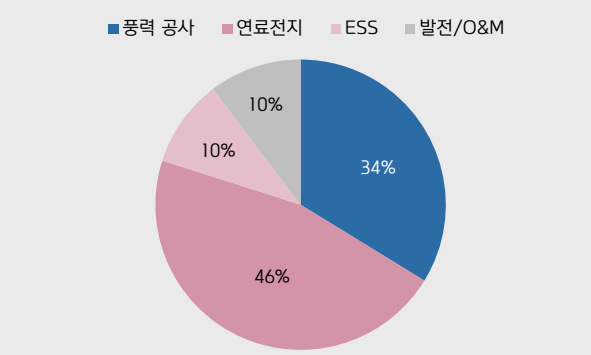
자료: SK이터닉스, 키움증권 리서치센터

태양광 발전 구조화 사업(솔라닉스) 매출액 전망



자료: SK이터닉스, 키움증권 리서치센터
주: 2026년부터 매년 100MW씩 확장된다고 가정

부문별 매출 비중(2025E)



자료: SK이터닉스, 키움증권 리서치센터

SK이터닉스(475150) 재무제표

포괄손익계산서 (단위 :억 원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	0	0	3,332	3,688	6,258
매출원가	0	0	2,806	2,982	5,342
매출총이익	0	0	526	706	916
판관비	0	0	150	192	220
영업이익	0	0	376	514	696
EBITDA	0	0	553	706	889
영업외손익	0	0	-101	-92	-94
이자수익	0	0	32	19	19
이자비용	0	0	177	175	185
외환관련이익	0	0	0	0	0
외환관련손실	0	0	0	0	0
종속 및 관계기업손익	0	0	36	55	64
기타	0	0	8	9	8
법인세차감전이익	0	0	275	422	602
법인세비용	0	0	51	93	132
계속사업순손익	0	0	224	329	470
당기순이익	0	0	224	329	470
지배주주순이익	0	0	224	329	470
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	NA	NA	NA	10.7	69.7
영업이익 증감율	NA	NA	NA	36.7	35.4
EBITDA 증감율	NA	NA	NA	27.7	25.9
지배주주순이익 증감율	NA	NA	NA	46.9	42.9
EPS 증감율	NA	NA	NA	46.8	42.6
매출총이익율(%)	0.0	0.0	15.8	19.1	14.6
영업이익률(%)	0.0	0.0	11.3	13.9	11.1
EBITDA Margin(%)	0.0	0.0	16.6	19.1	14.2
지배주주순이익률(%)	0.0	0.0	6.7	8.9	7.5

재무상태표 (단위: 억 원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	0	0	3,640	3,665	3,801
현금 및 현금성자산	0	0	969	488	440
단기금융자산	0	0	111	144	180
매출채권 및 기타채권	0	0	210	252	277
재고자산	0	0	1,570	1,963	2,061
기타유동자산	0	0	780	818	843
비유동자산	0	0	4,049	5,087	6,034
투자자산	0	0	1,493	2,493	3,393
유형자산	0	0	2,385	2,428	2,469
무형자산	0	0	84	79	85
기타비유동자산	0	0	87	87	87
자산총계	0	0	7,717	8,780	9,863
유동부채	0	0	3,500	3,834	4,048
매입채무 및 기타채무	0	0	206	309	371
단기금융부채	0	0	1,357	1,491	1,541
기타유동부채	0	0	1,937	2,034	2,136
비유동부채	0	0	1,994	2,394	2,794
장기금융부채	0	0	1,601	2,001	2,401
기타비유동부채	0	0	393	393	393
부채총계	0	0	5,494	6,228	6,842
지배지분	0	0	2,222	2,551	3,021
자본금	0	0	67	67	67
자본잉여금	0	0	2,137	2,137	2,137
기타자본	0	0	-207	-207	-207
기타포괄손익누계액	0	0	0	0	0
이익잉여금	0	0	224	554	1,023
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	0	0	2,222	2,551	3,021

현금흐름표 (단위: 억 원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	0	0	601	192	614
당기순이익	0	0	224	329	470
비현금항목의 가감	0	0	338	385	428
유형자산감가상각비	0	0	145	167	169
무형자산감가상각비	0	0	32	25	24
지분법평가손익	0	0	-36	-55	-64
기타	0	0	197	248	299
영업활동자산부채증감	0	0	235	-274	16
매출채권및기타채권의감소	0	0	59	-42	-25
재고자산의감소	0	0	1,199	-393	-98
매입채무및기타채무의증가	0	0	-775	103	62
기타	0	0	-248	58	77
기타현금흐름	0	0	-196	-248	-300
투자활동 현금흐름	0	0	-1,242	-986	-890
유형자산의 취득	0	0	-107	-210	-210
유형자산의 처분	0	0	0	0	0
무형자산의 순취득	0	0	-10	-20	-20
투자자산의감소(증가)	0	0	-1,458	-945	-836
단기금융자산의감소(증가)	0	0	111	-33	-36
기타	0	0	222	222	212
재무활동 현금흐름	0	0	-355	534	450
차입금의 증가(감소)	0	0	-423	534	450
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0	0	67	0	0
자기주식처분(취득)	0	0	0	0	0
배당금지급	0	0	0	0	0
기타	0	0	1	0	0
기타현금흐름	0	0	1,965	-222	-222.00
현금 및 현금성자산의 순증가	0	0	969	-482	-48
기초현금 및 현금성자산	0	0	0	969	488
기말현금 및 현금성자산	0	0	969	488	440

투자지표 (단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS			666	977	1,394
BPS			6,594	7,572	8,966
CFPS			1,668	2,121	2,665
DPS			0	0	0
주가배수(배)					
PER			18.1	15.2	10.7
PER(최고)			41.4		
PER(최저)			12.4		
PBR			1.83	1.96	1.66
PBR(최고)			4.18		
PBR(최저)			1.25		
PSR			1.22	1.36	0.80
PCFR			7.2	7.0	5.6
EV/EBITDA			10.7	11.2	9.4
주요비율(%)					
배당성향(%,보통주,현금)			0.0	0.0	0.0
배당수익률(%,보통주,현금)			0.0	0.0	0.0
ROA			2.9	4.0	5.0
ROE			10.8	13.8	16.9
ROIC			14.0	13.1	16.8
매출채권회전율			13.9	16.0	23.7
재고자산회전율			1.5	2.1	3.1
부채비율			247.3	244.1	226.5
순차입금비율			84.5	112.1	110.0
이자보상배율,현금)			2.1	2.9	3.8
총차입금			2,958	3,492	3,942
순차입금			1,878	2,860	3,322
NOPLAT			553	706	889
FCF			541	89	512

자료: 키움증권 리서치센터

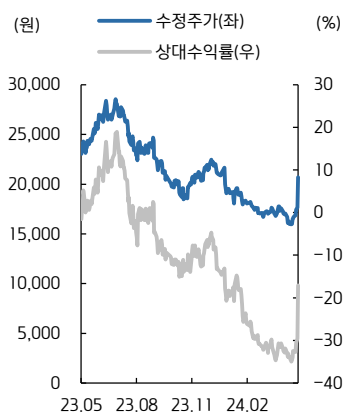
에스티아이(039440): 밝은 25년

Not Rated

Analyst 오현진 ohj2956@kiwoom.com

주가(3/4): 19,300원
시가총액: 3,055억 원

KOSPI (3/4)			737.90pt
52주 주가동향		최고가	최저가
		42,000원	13,670원
최고/최저가대비		-52.4%	46.2%
주가수익률		절대	상대
	1M	7.2%	3.8%
	6M	-3.2%	-4.8%
	1Y	-41.8%	-31.7%
발행주식수			15,830천주
일평균 거래량(3M)			285천주
외국인 지분율			1.2%
배당수익률(24E)			1.1%
BPS(24E)			16,367원
주요 주주	성도이엔지 외 3인		27.1%



▶ 4Q24 실적, 매출액 1,190억원, 영업이익 160억원 전망

- 4분기 실적은 매출액 1,190억원(YoY 32%), 영업이익 160억원(YoY 34%) 전망
- 전방 시장은 부진했으나, 3분기말 기준 높은 수주잔고(2,493억원)의 매출 인식에 따라 차별화된 실적 전망
- 지연된 인프라 투자 장비 납품 외에 추가적인 고부가가치 자동화 시스템 납품 본격화에 따른 영향으로 판단

▶ 1H25, 수주 모멘텀

- 25년 반도체 투자에 대한 불확실성 우려에도, 착공이 진행 중인 SK하이닉스와 싱가포르 등에 증설을 계획 중인 마이크론은 관련 인프라 투자를 선제적으로 확대할 것으로 전망
- 이에 C.C.S.S 등 동사의 주력 제품들에 대한 수주 기대감이 높은 것으로 파악
- 25년 Reflow 장비도 고객사 확대 등을 통한 수주 확대를 기대

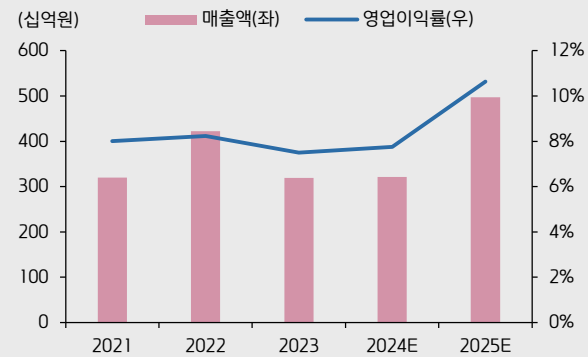
▶ 2H25, 실적 모멘텀

- 견조한 수주 기반의 선제적인 인프라 투자 장비 납품이 예상됨에 따라 동사는 상저하고의 실적을 전망
- 이에 25년 실적은 매출액 4,971억원(YoY 55%), 영업이익 529억원(YoY 112%)을 전망
- 동사의 주가는 반도체 전방 시장 영향으로 부진. 현재 주가는 25년 기준 PER 6배 수준으로 상대적으로 실적 성장 가시성이 높다는 점과 국내외 고객사의 향후 추가적인 해외 투자 확대 가능성 등을 감안 시, 현저한 저평가 국면으로 판단

IFRS 연결(십억원)	2021	2022	2023	2024F	2025F
매출액	319.5	422.4	319.5	321.4	497.1
영업이익	25.6	34.8	23.9	24.9	52.9
EBITDA	30.2	39.4	28.0	28.9	56.8
세전이익	30.2	36.5	28.3	29.3	57.3
순이익	23.2	29.8	24.1	24.9	48.8
지배주주지분순이익	23.2	29.8	24.1	24.9	48.8
EPS(원)	1,466	1,885	1,521	1,575	3,083
증감률(%,YoY)	112.6	28.7	-19.3	3.6	95.8
PER(배)	14.5	6.3	19.4	11.1	6.5
PBR(배)	1.72	0.86	1.97	1.07	1.04
EV/EBITDA(배)	11.3	3.5	14.0	6.3	3.5
영업이익률(%)	8.0	8.2	7.5	7.7	10.6
ROE(%)	12.6	14.4	10.5	10.0	17.3
순차입금비율(%)	2.4	-24.2	-32.0	-35.7	-38.0

자료: 키움증권 리서치센터

에스티아이 실적 추이 및 전망



자료: 에스티아이, 키움증권

에스티아이 EUV POD 클리너 장비



자료: 에스티아이, 키움증권

에스티아이 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	4Q24	3Q24	4Q24E	2023	2024E	2025E
매출액	**85.3**	**77.4**	**66.8**	**90.0**	**65.5**	**75.3**	**61.6**	**119.0**	**319.5**	**321.4**	**497.1**
%YoY	7.0	-34.5	-44.6	-13.5	-23.2	-2.7	-7.9	32.3	-24.4	0.6	54.7
영업이익	**6.6**	**4.1**	**1.4**	**11.9**	**2.0**	**4.6**	**2.4**	**16.0**	**23.9**	**24.9**	**52.9**
%YoY	27.4	-64.3	-86.8	56.6	-69.8	12.8	68.8	34.4	-31.1	4.1	111.9
영업이익률(%)	7.7	5.3	2.1	13.2	3.0	6.1	3.8	13.4	7.5	7.8	10.6

자료: 키움증권

에스티아이(039440) 재무제표

포괄손익계산서 (단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
매출액	319.5	422.4	319.5	321.4	497.1
매출원가	260.2	344.8	254.4	253.6	380.4
매출총이익	59.3	77.6	65.0	67.7	116.8
판관비	33.8	42.9	41.1	42.8	63.9
영업이익	25.6	34.8	23.9	24.9	52.9
EBITDA	30.2	39.4	28.0	28.9	56.8
영업외손익	4.7	1.8	4.3	4.3	4.4
이자수익	0.2	0.2	0.4	0.4	0.5
이자비용	0.4	0.8	0.1	0.1	0.1
외환관련이익	6.1	8.5	4.9	4.3	4.3
외환관련손실	0.8	6.5	3.0	2.6	2.6
종속 및 관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	-0.4	0.4	2.1	2.3	2.3
법인세차감전이익	30.2	36.5	28.3	29.3	57.3
법인세비용	7.0	6.7	4.2	4.3	8.5
계속사업순손익	23.2	29.8	24.1	24.9	48.8
당기순이익	23.2	29.8	24.1	24.9	48.8
지배주주순이익	23.2	29.8	24.1	24.9	48.8
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	18.7	32.2	-24.4	0.6	54.7
영업이익 증감율	66.1	35.9	-31.3	4.2	112.4
EBITDA 증감율	50.7	30.5	-28.9	3.2	96.5
지배주주순이익 증감율	112.6	28.4	-19.1	3.3	96.0
EPS 증감율	112.6	28.7	-19.3	3.6	95.8
매출총이익율(%)	18.6	18.4	20.3	21.1	23.5
영업이익률(%)	8.0	8.2	7.5	7.7	10.6
EBITDA Margin(%)	9.5	9.3	8.8	9.0	11.4
지배주주순이익률(%)	7.3	7.1	7.5	7.7	9.8

재무상태표 (단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
유동자산	233.6	225.5	217.0	236.2	296.7
현금 및 현금성자산	29.8	18.6	20.2	33.9	63.1
단기금융자산	1.7	36.7	57.0	59.9	53.9
매출채권 및 기타채권	110.4	98.6	40.7	40.9	63.3
재고자산	12.5	20.7	22.9	23.0	35.6
기타유동자산	79.2	50.9	76.2	78.5	80.8
비유동자산	103.2	103.3	99.2	98.2	99.3
투자자산	0.1	3.9	2.5	2.5	2.5
유형자산	85.7	83.0	82.7	82.0	83.4
무형자산	2.5	2.1	2.8	2.5	2.2
기타비유동자산	14.9	14.3	11.2	11.2	11.2
자산총계	336.8	328.9	316.2	334.4	396.0
유동부채	139.6	108.9	77.9	74.6	91.0
매입채무 및 기타채무	68.1	52.1	40.7	37.5	53.8
단기금융부채	35.1	1.5	0.6	0.6	0.6
기타유동부채	36.4	55.3	36.6	36.5	36.6
비유동부채	2.1	0.7	0.6	0.6	0.6
장기금융부채	1.0	0.7	0.6	0.6	0.6
기타비유동부채	1.1	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	141.7	109.6	78.5	75.2	91.6
지배지분	195.2	219.3	237.7	259.1	304.4
자본금	7.9	7.9	7.9	7.9	7.9
자본잉여금	76.2	76.2	76.2	76.2	76.2
기타자본	-10.3	-13.4	-14.8	-14.8	-14.8
기타포괄손익누계액	1.0	0.8	0.7	0.2	-0.4
이익잉여금	120.3	147.7	167.6	189.6	235.4
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	195.2	219.3	237.7	259.1	304.4

현금흐름표 (단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	-59.7	71.5	29.2	23.8	32.6
당기순이익	23.2	29.8	24.1	24.9	48.8
비현금항목의 가감	11.8	18.3	8.9	8.9	12.8
유형자산감가상각비	4.0	4.0	3.8	3.7	3.6
무형자산감가상각비	0.6	0.6	0.2	0.3	0.3
지분법평가손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	7.2	13.7	4.9	4.9	8.9
영업활동자산부채증감	-94.9	32.0	4.3	-6.0	-21.0
매출채권및기타채권의감소	-135.8	38.5	36.9	-0.2	-22.4
재고자산의감소	-4.2	-8.2	-2.3	-0.1	-12.6
매입채무및기타채무의증가	47.7	-14.5	-11.4	-3.3	16.4
기타	-2.6	16.2	-18.9	-2.4	-2.4
기타현금흐름	0.2	-8.6	-8.1	-4.0	-8.0
투자활동 현금흐름	44.7	-41.0	-20.6	-3.6	3.3
유형자산의 취득	-0.8	-1.3	-3.1	-3.0	-5.0
유형자산의 처분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	0.0	-0.2	-0.8	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	0.0	-3.8	1.3	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	45.2	-35.1	-20.3	-2.9	6.0
기타	0.3	-0.6	2.3	2.3	2.3
재무활동 현금흐름	15.0	-40.3	-6.9	-3.6	-3.6
차입금의 증가(감소)	17.8	-33.5	-1.1	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	-3.1	-1.4	0.0	0.0
배당금지급	-2.3	-3.0	-3.7	-2.9	-2.9
기타	-0.5	-0.7	-0.7	-0.7	-0.7
기타현금흐름	0.2	-1.5	-0.2	-3.1	-3.0
현금 및 현금성자산의 순증가	0.1	-11.2	1.6	13.6	29.3
기초현금 및 현금성자산	29.7	29.8	18.6	20.2	33.8
기말현금 및 현금성자산	29.8	18.6	20.2	33.8	63.1

투자지표 (단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	1,466	1,885	1,521	1,575	3,083
BPS	12,328	13,852	15,015	16,367	19,228
CFPS	2,209	3,038	2,086	2,136	3,894
DPS	200	250	200	200	200
주가배수(배)					
PER	14.5	6.3	19.4	11.1	6.5
PER(최고)	14.7	11.6	24.7		
PER(최저)	9.6	6.2	7.0		
PBR	1.72	0.86	1.97	1.07	1.04
PBR(최고)	1.75	1.58	2.50		
PBR(최저)	1.14	0.85	0.71		
PSR	1.05	0.45	1.46	0.86	0.64
PCFR	9.6	3.9	14.2	8.2	5.1
EV/EBITDA	11.3	3.5	14.0	6.3	3.5
주요비율(%)					
배당성향(%,보통주,현금)	12.9	12.4	12.2	11.8	6.0
배당수익률(%,보통주,현금)	0.9	2.1	0.7	1.1	1.0
ROA	8.0	9.0	7.5	7.7	13.4
ROE	12.6	14.4	10.5	10.0	17.3
ROIC	12.9	16.3	12.7	13.5	26.4
매출채권회전율	4.4	4.0	4.6	7.9	9.5
재고자산회전율	30.7	25.5	14.7	14.0	17.0
부채비율	72.6	50.0	33.0	29.0	30.1
순차입금비율	2.4	-24.2	-32.0	-35.7	-38.0
이자보상배율,현금)	72.7	44.7	240.4	250.3	530.6
총차입금	36.2	2.2	1.2	1.2	1.2
순차입금	4.7	-53.1	-76.1	-92.6	-115.8
NOPLAT	30.2	39.4	28.0	28.9	56.8
FCF	-71.1	64.0	24.4	16.3	23.0

자료: 키움증권 리서치센터

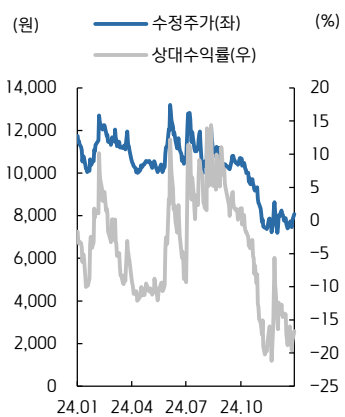
디케이티(290550): 온디바이스 AI 수혜주

Not Rated

Analyst 오현진 ohj2956@kiwoom.com

주가(3/4): 7,590원
시가총액: 1,518억 원

KOSDAQ (3/4)			737.90pt
52주 주가동향		최고가	최저가
		13,190원	6,420원
최고/최저가대비		-39.3%	24.6%
주가수익률		절대	상대
	1M	10.3%	8.1%
	6M	-33.4%	-31.8%
	1Y	-13.0%	2.0%
발행주식수			20,001천주
일평균 거래량(3M)			100천주
외국인 지분율			3.1%
배당수익률(24E)			0.0%
BPS(24E)			7,734원
주요 주주	비에이치 외 2인		50.5%



▶ 온디바이스 AI 수혜 본격화 전망

- 동사의 주요 제품은 스마트폰 및 전장 모듈 FPCA. 동사는 OLED 패널에 사용되는 스마트폰용 FPCA가 매출의 50% 이상(3Q24 누적 매출 기준)을 차지하며, 배터리 동작 보호 회로 장치인 PCM(Protection Circuit Module)과 차량용 무선 충전기 등의 제품군이 그 외를 차지
- 최근 AI 기능을 탑재한 스마트폰의 수요가 빠르게 증가하고 있는 것으로 파악. 특히, 스냅드래곤 8 엘리트를 탑재해 AI 기능을 업그레이드한 갤럭시 S25 모델은 국내 사전판매량 130만대를 기록하며 역대급 판매량이 예상. AI 기술 탑재 스마트폰은 실장 부품 증가 및 높은 실장 난이도가 요구됨에 따라 동사 FPCA 제품의 ASP 상승 효과도 기대
- 동사는 배터리의 과전압, 과전류를 방지하는 보호회로 PCM을 보완한 S-PCM을 개발. 이에 온디바이스 AI 제품은 전력 효율화를 위해 높은 배터리 기술을 요구한다는 점도 동사에 수혜가 가능

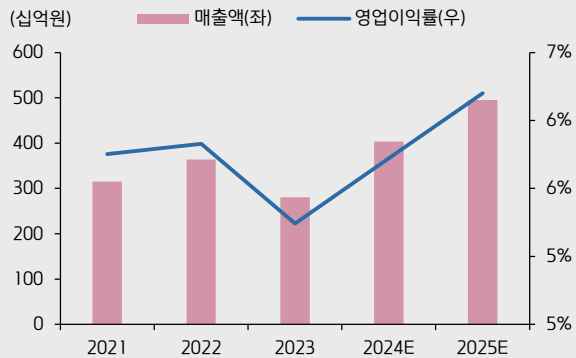
▶ 신규 사업 기대되는 25년, 주가는 저평가 국면

- 동사는 스마트폰 외에 IT OLED향으로 제품군 확대를 추진 중이며, 올해 하반기 매출 발생을 기대. 또한, 동사는 국내 배터리 셀 고객사향으로 ESS BMS 모듈을 납품 중
- 온디바이스 AI 시장 개화에 따른 기존 스마트폰 사업부의 성장과 신규 사업 성과에 힘입어 동사의 25년 실적은 매출액 4,949억원(YoY 23%), 영업이익 307억원(YoY 33%)을 전망. 현재 주가는 25년 기준 PER 5.7배로 현저한 저평가 국면에 위치한 것으로 판단

IFRS 연결(십억원)	2021	2022	2023	2024F	2025F
매출액	315.2	363.5	280.2	403.6	494.9
영업이익	18.1	21.2	14.7	23.1	30.7
EBITDA	25.4	28.4	23.6	32.2	40.1
세전이익	10.8	25.3	8.9	23.2	31.8
순이익	8.7	19.6	4.4	20.9	28.7
지배주주지분순이익	8.7	19.6	4.4	20.9	28.7
EPS(원)	531	1,193	248	1,045	1,435
증감률(%,YoY)	-19.2	124.6	-79.2	321.6	37.2
PER(배)	30.0	6.7	34.0	7.6	5.7
PBR(배)	3.33	1.31	1.19	1.02	0.89
EV/EBITDA(배)	9.2	4.1	7.0	5.1	3.8
영업이익률(%)	5.7	5.8	5.2	5.7	6.2
ROE(%)	12.0	21.9	3.8	14.6	16.9
순차입금비율(%)	-37.4	-14.4	5.9	4.0	-7.0

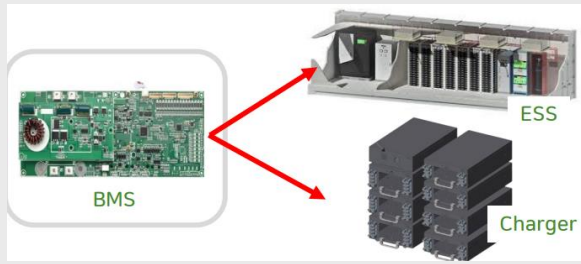
자료: 키움증권 리서치센터

디케이티 실적 추이 및 전망



자료: 디케이티, 키움증권

BMS(Battery Management System)



자료: 디케이티, 키움증권

디케이티 모듈 적용 산업



자료: 디케이티, 키움증권

디케이티(290550) 재무제표

포괄손익계산서 (단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
매출액	315.2	363.5	280.2	403.6	494.9
매출원가	289.7	332.8	253.4	365.9	442.9
매출총이익	25.5	30.7	26.8	37.7	52.1
판관비	7.4	9.6	12.1	14.6	21.4
영업이익	18.1	21.2	14.7	23.1	30.7
EBITDA	25.4	28.4	23.6	32.2	40.1
영업외손익	-7.3	4.2	-5.8	0.1	1.1
이자수익	0.3	2.2	3.9	3.7	4.3
이자비용	1.0	2.8	2.7	2.5	2.1
외환관련이익	2.8	4.0	4.1	4.0	4.0
외환관련손실	0.7	2.5	3.9	3.6	3.6
종속 및 관계기업손익	0.0	-2.8	-5.7	0.0	0.0
기타	-8.7	6.1	-1.5	-1.5	-1.5
법인세차감전이익	10.8	25.3	8.9	23.2	31.8
법인세비용	2.0	5.7	4.5	2.3	3.1
계속사업순손익	8.7	19.6	4.4	20.9	28.7
당기순이익	8.7	19.6	4.4	20.9	28.7
지배주주순이익	8.7	19.6	4.4	20.9	28.7
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	-8.9	15.3	-22.9	44.0	22.6
영업이익 증감율	25.1	17.1	-30.7	57.1	32.9
EBITDA 증감율	18.6	11.8	-16.9	36.4	24.5
지배주주순이익 증감율	-19.6	125.3	-77.6	375.0	37.3
EPS 증감율	-19.2	124.6	-79.2	321.6	37.2
매출총이익율(%)	8.1	8.4	9.6	9.3	10.5
영업이익률(%)	5.7	5.8	5.2	5.7	6.2
EBITDA Margin(%)	8.1	7.8	8.4	8.0	8.1
지배주주순이익률(%)	2.8	5.4	1.6	5.2	5.8

재무상태표 (단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
유동자산	168.9	135.2	136.6	165.6	198.7
현금 및 현금성자산	32.6	29.1	36.0	32.5	41.6
단기금융자산	60.1	54.3	21.4	21.4	21.4
매출채권 및 기타채권	46.8	27.3	44.2	63.7	78.1
재고자산	18.7	20.2	29.5	42.4	52.0
기타유동자산	10.7	4.3	5.5	5.6	5.6
비유동자산	36.5	64.9	102.8	103.7	99.4
투자자산	3.5	27.8	60.2	60.2	60.2
유형자산	24.3	28.4	32.4	33.6	29.4
무형자산	5.8	6.0	6.3	6.0	5.8
기타비유동자산	2.9	2.7	3.9	3.9	4.0
자산총계	205.5	200.0	239.4	269.3	298.1
유동부채	71.2	68.9	104.0	111.6	111.0
매입채무 및 기타채무	37.1	17.0	34.3	46.9	56.3
단기금융부채	11.4	38.5	62.1	57.1	47.1
기타유동부채	22.7	13.4	7.6	7.6	7.6
비유동부채	55.5	30.4	3.1	3.1	3.1
장기금융부채	51.8	30.4	3.1	3.1	3.1
기타비유동부채	3.7	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	126.7	99.3	107.0	114.6	114.0
지배지분	78.8	100.8	132.4	154.7	184.1
자본금	8.2	8.2	9.3	10.0	10.0
자본잉여금	30.4	30.4	55.9	55.9	55.9
기타자본	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타포괄손익누계액	1.2	3.5	4.1	4.8	5.5
이익잉여금	39.0	58.7	63.1	84.0	112.7
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	78.8	100.8	132.4	154.7	184.1

현금흐름표 (단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	9.7	25.2	11.6	4.6	17.9
당기순이익	8.7	19.6	4.4	20.9	28.7
비현금항목의 가감	18.8	11.2	20.4	4.7	4.7
유형자산감가상각비	7.2	7.2	8.8	8.8	9.2
무형자산감가상각비	0.0	0.1	0.2	0.3	0.2
지분법평가손익	0.0	-2.8	-6.8	0.0	0.0
기타	11.6	6.7	18.2	-4.4	-4.7
영업활동자산부채증감	-14.5	-1.1	-8.7	-19.8	-14.6
매출채권및기타채권의감소	-15.5	24.0	-14.2	-19.5	-14.4
재고자산의감소	-5.0	-0.2	-9.3	-13.0	-9.6
매입채무및기타채무의증가	6.3	-24.7	19.6	12.6	9.4
기타	-0.3	-0.2	-4.8	0.1	0.0
기타현금흐름	-3.3	-4.5	-4.5	-1.2	-0.9
투자활동 현금흐름	-67.6	-31.2	-14.0	-6.0	-1.0
유형자산의 취득	-6.0	-9.7	-12.4	-10.0	-5.0
유형자산의 처분	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	0.0	-0.4	-0.5	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	-1.7	-27.1	-38.1	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	-60.0	5.8	32.9	0.0	0.0
기타	0.0	0.1	4.1	4.0	4.0
재무활동 현금흐름	65.4	3.1	9.2	-4.7	-10.4
차입금의 증가(감소)	65.7	3.3	9.7	-5.0	-10.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.7	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	-0.3	-0.2	-0.5	-0.4	-0.4
기타현금흐름	0.3	-0.6	0.0	2.7	2.7
현금 및 현금성자산의 순증가	7.7	-3.5	6.9	-3.5	9.1
기초현금 및 현금성자산	24.9	32.6	29.1	36.0	32.5
기말현금 및 현금성자산	32.6	29.1	36.0	32.5	41.6

투자지표 (단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	531	1,193	248	1,045	1,435
BPS	4,785	6,123	7,094	7,734	9,202
CFPS	1,673	1,875	1,403	1,279	1,672
DPS	0	0	0	0	0
주가배수(배)					
PER	30.0	6.7	34.0	7.6	5.7
PER(최고)	36.3	14.0	51.4		
PER(최저)	16.8	6.3	29.4		
PBR	3.33	1.31	1.19	1.02	0.89
PBR(최고)	4.03	2.74	1.80		
PBR(최저)	1.87	1.22	1.03		
PSR	0.83	0.36	0.53	0.39	0.33
PCFR	9.5	4.3	6.0	6.2	4.9
EV/EBITDA	9.2	4.1	7.0	5.1	3.8
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	5.7	9.7	2.0	8.2	10.1
ROE	12.0	21.9	3.8	14.6	16.9
ROIC	28.3	32.8	9.4	23.7	26.8
매출채권회전율	8.4	9.8	7.8	7.5	7.0
재고자산회전율	20.2	18.7	11.3	11.2	10.5
부채비율	160.8	98.5	80.8	74.1	61.9
순차입금비율	-37.4	-14.4	5.9	4.0	-7.0
이자보상배율,현금)	18.0	7.6	5.4	9.1	14.5
총차입금	63.2	68.9	65.2	60.2	50.2
순차입금	-29.5	-14.5	7.8	6.2	-12.9
NOPLAT	25.4	28.4	23.6	32.2	40.1
FCF	-0.1	13.3	-6.4	0.1	17.4

자료: 키움증권 리서치센터

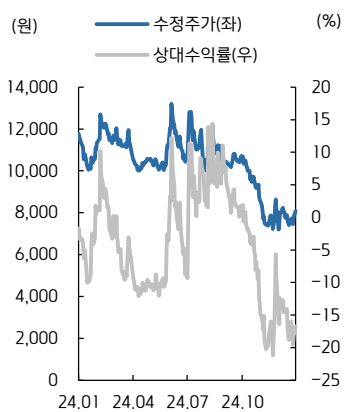
비아이매트릭스(413640): AI 혁명의 진짜 수혜주

Not Rated

Analyst 오현진 ohj2956@kiwoom.com

주가(3/4): 9,180원
시가총액: 662억 원

KOSDAQ (3/4)			737.90pt
52주 주가동향		최고가	최저가
		12,450원	7,410원
최고/최저가대비		-23.3%	28.9%
주가수익률		절대	상대
	1M	17.5%	13.7%
	6M	19.5%	17.6%
	1Y	1.7%	19.3%
발행주식수			7,207천주
일평균 거래량(3M)			191천주
외국인 지분율			0.6%
배당수익률(24E)			0.0%
BPS(24E)			4,238원
주요 주주	배영근 외 6인		57.3%



▶ AI가 넓혀주는 BI 시장

- BI(Business Intelligence)란, 기업의 데이터를 수집, 분석 및 변환하여 조직의 의사 결정을 돕는 기술을 의미
- MicroStrategy, Tableau, Microsoft Power BI 등이 BI 시장에 진출해 있으며, 기업들이 다루는 데이터의 양이 많아지고, 더 빠른 의사결정을 위한 실시간 데이터 분석 수요가 커짐에 따라 BI 산업의 중요도 상승
- AI 기술이 BI 솔루션 도입을 통한 데이터 업무 생산성 효과를 극대화하고 있으며, 기존 비용 및 인력 문제로 솔루션을 도입하지 못한 중견, 중소 기업으로도 타겟 시장을 확대 중

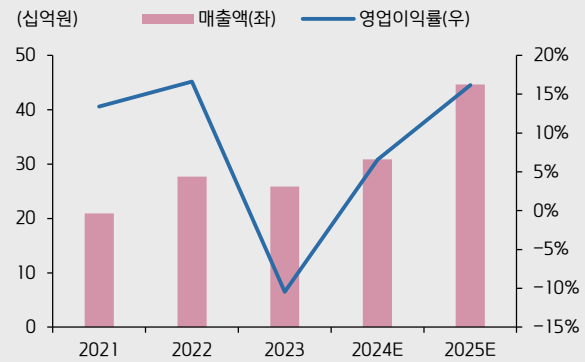
▶ AI 솔루션 통한 고성장 시작. 한국의 팔란티어 기대

- 동사는 국내 BI 솔루션 시장 내 선도 업체로, 코딩이 필요없는 로우코드 솔루션 개발 등 사용 접근성을 높인 솔루션을 통해 시장 내 입지 공고화
- 최근 생성형 AI기술을 활용해 출시한 솔루션 'G-MATRIX'는 기업들의 데이터 업무 처리 시간 축소 및 비전문가 대상 사용성 향상 등을 통해 직접적인 생산 효율성 증대에 기여
- 이에 국내 주요 기업 대상 대규모 공급을 완료한 것으로 파악되며, 그 외에 다양한 기업 및 공공기관과도 프로젝트를 진행 중
- 동사는 AI 제품 출시 등에 힘입어 24년 흑자 전환하였으며, 25년 실적은 매출액 446억원(YoY 45%), 영업이익 72억원(YoY 256%)을 전망. 주요 레퍼런스 확보를 통해 향후 본격적인 실적 성장이 예상되며, 'In time tec' 등 미국의 파트너 사를 통한 해외 진출이 본격화된다는 점도 주목.

IFRS 연결(십억원)	2021	2022	2023	2024F	2025F
매출액	20.9	27.7	25.9	30.9	44.6
영업이익	2.8	4.6	-2.7	2.0	7.2
EBITDA	3.3	5.0	-2.0	2.1	7.3
세전이익	2.6	3.5	-2.4	2.9	8.0
순이익	2.4	3.2	-1.8	3.7	7.4
지배주주지분순이익	2.4	3.2	-1.8	3.7	7.4
EPS(원)	477	607	-291	512	1,025
증감률(%,YoY)	22.9	27.3	적전	흑전	100.3
PER(배)	0.0	0.0	-31.7	15.2	8.5
PBR(배)	0.00	0.00	2.43	1.84	1.68
EV/EBITDA(배)			-20.4	11.3	3.7
영업이익률(%)	13.4	16.6	-10.4	6.5	16.1
ROE(%)	68.3	34.8	-8.8	12.7	21.8
순차입금비율(%)	-108.2	-85.8	-96.4	-106.6	-95.7

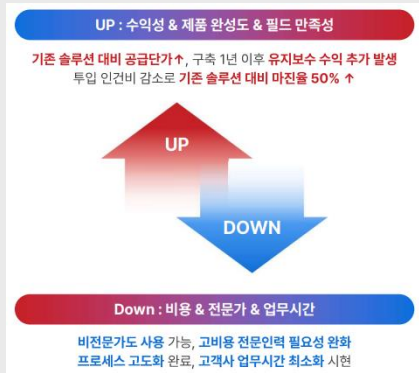
자료: 키움증권 리서치센터

비아이매트릭스 실적 추이 및 전망



자료: 비아이매트릭스, 키움증권

비아이매트릭스의 AI 솔루션 특징



자료: 비아이매트릭스, 키움증권

비아이매트릭스의 Vision 2030



자료: 비아이매트릭스, 키움증권

비아이매트릭스(413640) 재무제표

포괄손익계산서 (단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
매출액	20.9	27.7	25.9	30.9	44.6
매출원가	10.8	13.5	15.6	11.9	15.0
매출총이익	10.1	14.1	10.3	19.0	29.6
판관비	7.3	9.6	13.0	16.9	22.4
영업이익	2.8	4.6	-2.7	2.0	7.2
EBITDA	3.3	5.0	-2.0	2.1	7.3
영업외손익	-0.2	-1.1	0.3	0.9	0.8
이자수익	0.0	0.1	0.5	0.6	0.6
이자비용	0.2	0.2	0.1	0.0	0.0
외환관련이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
외환관련손실	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0
종속 및 관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	0.0	-0.9	-0.1	0.3	0.2
법인세차감전이익	2.6	3.5	-2.4	2.9	8.0
법인세비용	0.2	0.3	-0.6	-0.8	0.6
계속사업순손익	2.4	3.2	-1.8	3.7	7.4
당기순이익	2.4	3.2	-1.8	3.7	7.4
지배주주순이익	2.4	3.2	-1.8	3.7	7.4
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	14.6	32.5	-6.5	19.3	44.3
영업이익 증감율	151.8	64.3	-158.7	-174.1	260.0
EBITDA 증감율	168.4	51.5	-140.0	-205.0	247.6
지배주주순이익 증감율	91.4	33.3	-156.3	-305.6	100.0
EPS 증감율	22.9	27.3	적전	흑전	100.3
매출총이익율(%)	48.3	50.9	39.8	61.5	66.4
영업이익률(%)	13.4	16.6	-10.4	6.5	16.1
EBITDA Margin(%)	15.8	18.1	-7.7	6.8	16.4
지배주주순이익률(%)	11.5	11.6	-6.9	12.0	16.6

재무상태표 (단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
유동자산	14.1	20.5	35.0	42.1	48.1
현금 및 현금성자산	4.9	4.4	3.5	12.0	15.3
단기금융자산	2.1	8.1	24.2	21.8	21.8
매출채권 및 기타채권	5.4	5.7	5.1	6.1	8.9
재고자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타유동자산	1.7	2.3	2.2	2.2	2.1
비유동자산	5.3	5.0	6.5	6.4	6.4
투자자산	1.1	0.9	0.8	0.8	0.8
유형자산	0.3	0.2	0.5	0.5	0.5
무형자산	0.5	0.8	1.2	1.1	1.0
기타비유동자산	3.4	3.1	4.0	4.0	4.1
자산총계	19.4	25.5	41.5	48.5	54.5
유동부채	5.7	5.9	6.2	10.1	9.2
매입채무 및 기타채무	2.9	3.8	4.6	8.5	7.6
단기금융부채	0.3	0.3	0.6	0.6	0.6
기타유동부채	2.5	1.8	1.0	1.0	1.0
비유동부채	8.8	6.2	7.9	7.9	7.9
장기금융부채	1.4	0.7	0.7	0.7	0.7
기타비유동부채	7.4	5.5	7.2	7.2	7.2
부채총계	14.5	12.1	14.1	18.0	17.1
지배지분	4.9	13.4	27.4	30.5	37.4
자본금	0.5	0.6	3.6	3.6	3.6
자본잉여금	0.0	4.9	17.4	17.4	17.4
기타자본	0.0	0.0	0.9	0.9	0.9
기타포괄손익누계액	-0.2	-0.2	-0.2	-0.8	-1.4
이익잉여금	4.6	8.1	5.8	9.5	16.9
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	4.9	13.4	27.4	30.5	37.4

현금흐름표 (단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	2.1	5.5	-0.1	6.9	4.0
당기순이익	2.4	3.2	-1.8	3.7	7.4
비현금항목의 가감	2.1	3.3	1.5	-1.1	0.3
유형자산감가상각비	0.4	0.4	0.7	0.0	0.0
무형자산감가상각비	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1
지분법평가손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	1.7	2.9	0.8	-1.2	0.2
영업활동자산부채증감	-2.3	-0.8	0.2	2.9	-3.6
매출채권및기타채권의감소	-2.5	-0.3	0.6	-1.0	-2.7
재고자산의감소	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매입채무및기타채무의증가	0.9	1.7	0.5	3.9	-0.9
기타	-0.7	-2.2	-0.9	0.0	0.0
기타현금흐름	-0.1	-0.2	0.0	1.4	-0.1
투자활동 현금흐름	-1.4	-6.3	-16.7	2.4	0.0
유형자산의 취득	-0.2	-0.1	-0.4	0.0	0.0
유형자산의 처분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	0.0	-0.3	-0.3	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	0.0	0.2	0.1	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	-1.3	-6.0	-16.2	2.4	0.0
기타	0.1	-0.1	0.1	0.0	0.0
재무활동 현금흐름	2.6	0.3	15.8	0.9	0.9
차입금의 증가(감소)	-0.4	-0.3	-0.5	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.6	15.5	0.0	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	3.0	0.0	0.8	0.9	0.9
기타현금흐름	0.0	0.0	0.0	-1.6	-1.6
현금 및 현금성자산의 순증가	3.2	-0.5	-0.9	8.5	3.3
기초현금 및 현금성자산	1.7	4.9	4.4	3.5	12.0
기말현금 및 현금성자산	4.9	4.4	3.5	12.0	15.3

투자지표 (단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	477	607	-291	512	1,025
BPS	964	2,251	3,804	4,238	5,185
CFPS	895	1,230	-53	358	1,064
DPS	0	0	0	0	0
주가배수(배)					
PER	0.0	0.0	-31.7	15.2	8.5
PER(최고)	0.0	0.0	-59.8		
PER(최저)	0.0	0.0	-30.4		
PBR	0.00	0.00	2.43	1.84	1.68
PBR(최고)	0.00	0.00	4.57		
PBR(최저)	0.00	0.00	2.33		
PSR	0.00	0.00	2.21	1.82	1.40
PCFR	0.0	0.0	-176.0	21.8	8.2
EV/EBITDA			-20.4	11.3	3.7
주요비율(%)					
배당성향(%,보통주,현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률(%,보통주,현금)			0.0	0.0	0.0
ROA	18.0	14.2	-5.4	8.2	14.3
ROE	68.3	34.8	-8.8	12.7	21.8
ROIC	7.8	113.5	-60.8	64.5	193.6
매출채권회전율	5.1	5.0	4.8	5.5	6.0
재고자산회전율					
부채비율	296.2	89.9	51.4	59.0	45.8
순차입금비율	-108.2	-85.8	-96.4	-106.6	-95.7
이자보상배율,현금)	13.9	18.9	-28.2		
총차입금	1.7	1.0	1.3	1.3	1.3
순차입금	-5.3	-11.5	-26.4	-32.5	-35.8
NOPLAT	3.3	5.0	-2.0	2.1	7.3
FCF	-1.9	3.7	-2.6	5.0	3.1

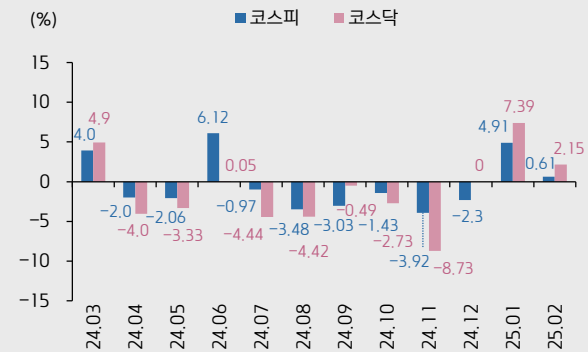
자료: 키움증권 리서치센터

Ⅲ. Appendix_시장 및 IPO 동향

1. 2월 코스닥시장 동향 지표
2. 공모 시장 동향 지표
3. 2025년 3월 IPO 리스트

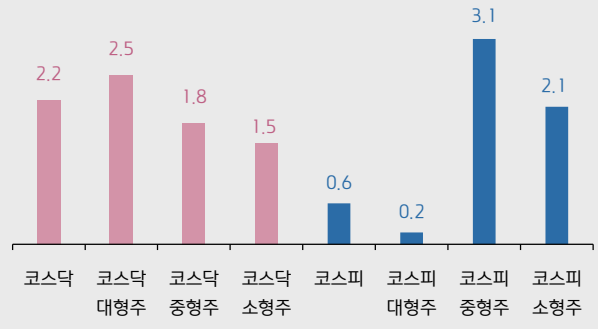


국내 주식시장 주요 지수 월별 수익률



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

국내 주식시장 주요 지수 수익률 (최근 20거래일)



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

국내 주식시장 주요 지수 기간별 수익률

시장	종가(pt)	기간별 수익률			
		D-1(%)	D-5(%)	D-20(%)	YTD(%)
코스닥	743.96	-3.5	-4.0	2.2	9.7
대형주	1,803.08	-4.8	-4.5	2.5	11.8
중형주	647.36	-2.6	-4.1	1.8	9.8
소형주	2,338.82	-1.8	-2.3	1.5	5.0
코스닥150	1,262.71	-4.4	-3.9	2.4	11.8
코스피	2,532.78	-3.4	-4.6	0.6	5.6
대형주	2,518.59	-3.5	-4.9	0.2	5.4
중형주	2,852.94	-3.2	-3.5	3.1	7.3
소형주	2,170.86	-1.6	-1.4	2.1	3.7
코스피200	334.27	-3.5	-5.0	0.3	5.2

자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터
주: 2025.2.28 기준

연도별 코스닥시장 시가총액 상위 Top 10 순위

순위	2021년말	2022년말	2023년말	2024년말	2025년 2월 말	시가총액 (조원)
1	셀트리온헬스케어	셀트리온헬스케어	에코프로비엠	알테오젠	알테오젠	20.63
2	셀트리온제약	에코프로비엠	에코프로	에코프로비엠	HLB	11.73
3	펄어비스	엘앤에프	셀트리온헬스케어	HLB	에코프로비엠	11.64
4	에코프로비엠	카카오게임즈	엘앤에프	에코프로	에코프로	8.28
5	씨젠	HLB	HLB	리가켐바이오	레인보우로보틱스	6.64
6	카카오게임즈	펄어비스	알테오젠	휴젤	삼천당제약	4.35
7	CJ ENM	에코프로	셀트리온제약	삼천당제약	클래시스	4.13
8	SK머티리얼즈	스튜디오드래곤	HPSP	신성델타테크	리가켐바이오	4.03
9	에이치엘비	셀트리온제약	JYP Ent.	레인보우로보틱스	휴젤	4.00
10	알테오젠	JYP Ent.	레인보우로보틱스	클래시스	리노공업	3.18

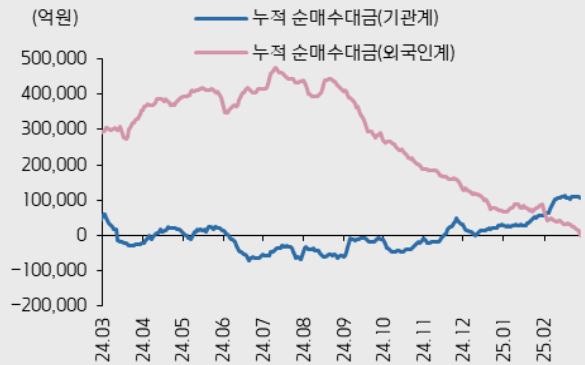
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터
주: 상기 데이터는 2월 28일 집계 기준
주: 음영표시는 헬스케어

코스닥시장 시가총액 순위(11위 ~ 50위)

순위	기업명	시가총액 (조원)	순위	기업명	시가총액 (조원)	순위	기업명	시가총액 (조원)	순위	기업명	시가총액 (조원)
11	파마리서치	3.06	21	신성델타테크	2.00	31	젬백스	1.50	41	위메이드	1.31
12	JYP Ent.	3.00	22	에이비엘바이오	1.95	32	케어젠	1.45	42	씨젠	1.29
13	코오롱티슈진	2.96	23	루닛	1.77	33	솔브레인	1.45	43	서진시스템	1.29
14	에스엠	2.34	24	실리콘투	1.63	34	파크시스템스	1.45	44	원익IPS	1.24
15	셀트리온제약	2.26	25	대주전자재료	1.61	35	테크윙	1.41	45	레이크머티리얼즈	1.23
16	HPSP	2.24	26	이오테크닉스	1.60	36	ISC	1.37	46	제이앤티씨	1.22
17	엔켐	2.23	27	주성엔지니어링	1.57	37	동진쎄미켐	1.35	47	브이티	1.21
18	펄어비스	2.09	28	스튜디오드래곤	1.55	38	HLB생명과학	1.35	48	와이지엔터테인먼트	1.18
19	보로노이	2.05	29	에스티팜	1.54	39	CJ ENM	1.33	49	SOOP	1.14
20	펩트론	2.05	30	카페24	1.52	40	카카오게임즈	1.32	50	고영	1.13

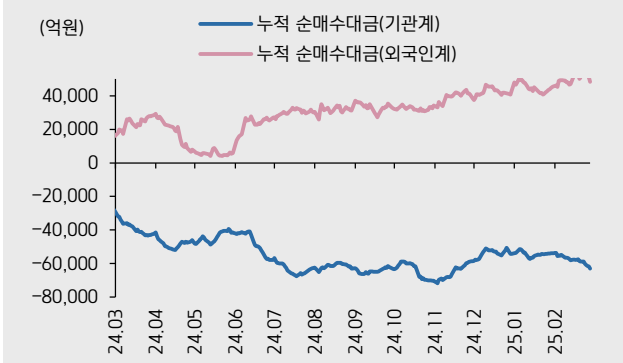
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터
주: 상기 데이터는 2월 28일 집계 기준

코스피 기관/외국인 연간 누적 순매수 추이



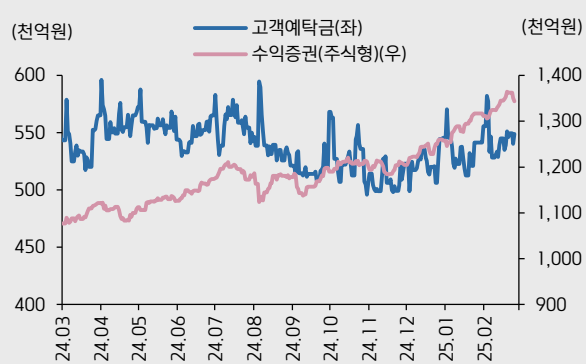
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터
주: 2월 28일 기준

코스닥 기관/외국인 연간 누적 순매수 추이



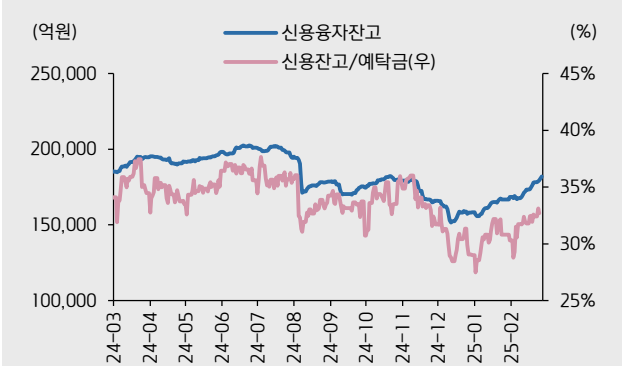
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터
주: 2월 28일 기준

고객 예탁금 및 수익증권(주식형) 규모 추이



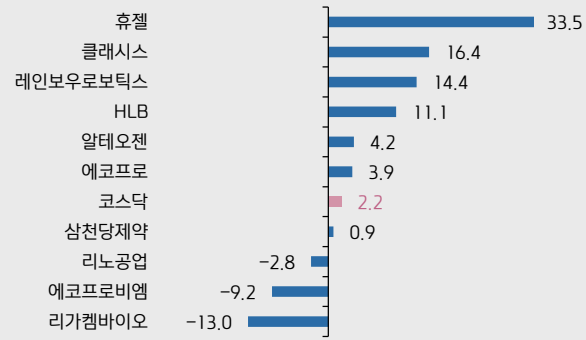
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터
주: 2월 28일 기준

신용융자잔고 및 신용잔고/예탁금 추이



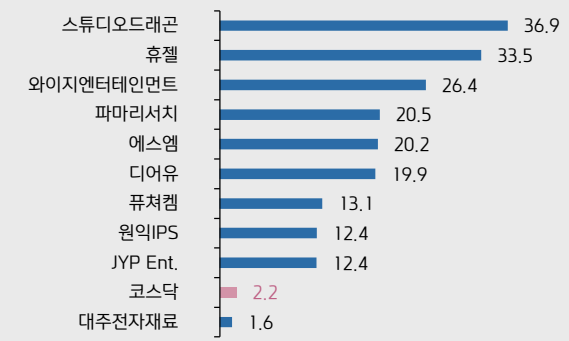
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터
주: 2월 28일 기준

2월 코스닥시장 시가총액 상위 기업 주가 수익률



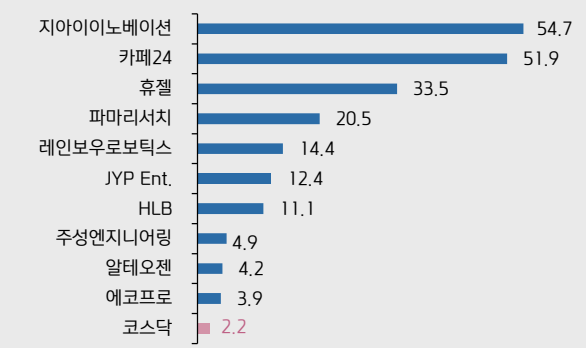
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

2월 코스닥 기관 순매수 상위 월간 수익률



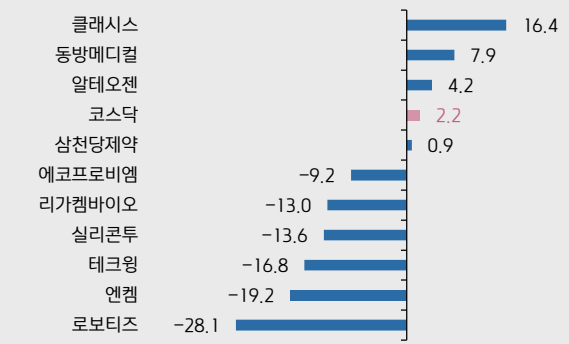
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

2월 코스닥 외국인 순매수 상위 월간 수익률



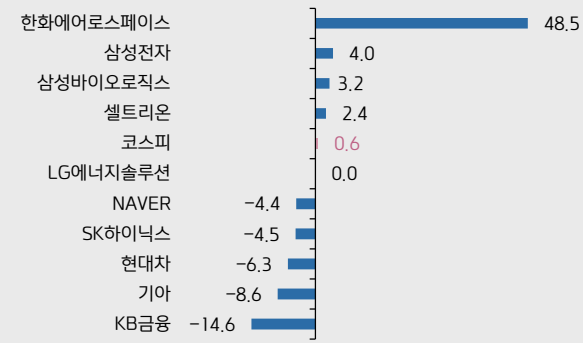
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

2월 코스닥 개인 순매수 상위 월간 수익률



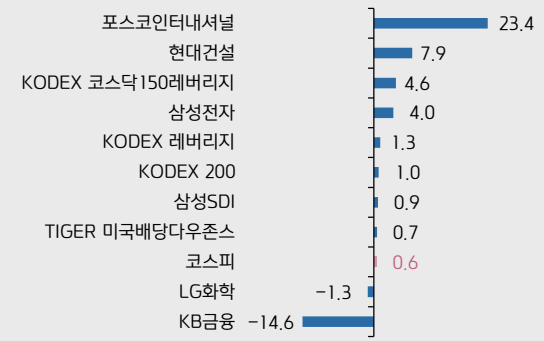
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

2월 코스피시장 시가총액 상위 기업 주가 수익률



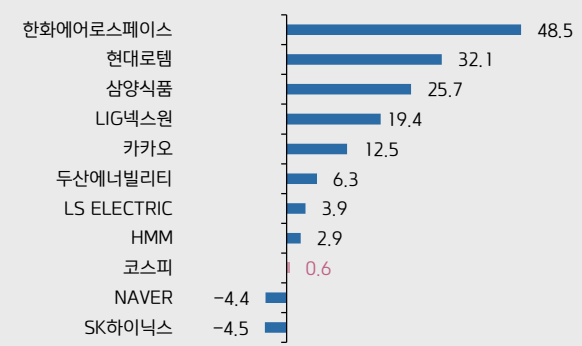
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

2월 코스피 기관 순매수 상위 월간 수익률



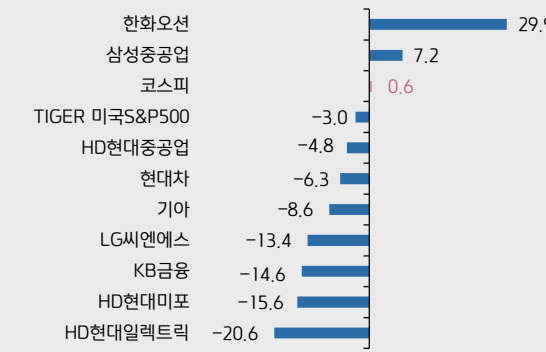
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

2월 코스피 외국인 순매수 상위 월간 수익률



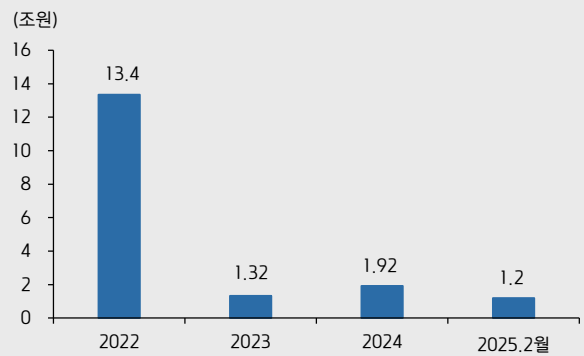
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

2월 코스피 개인 순매수 상위 월간 수익률



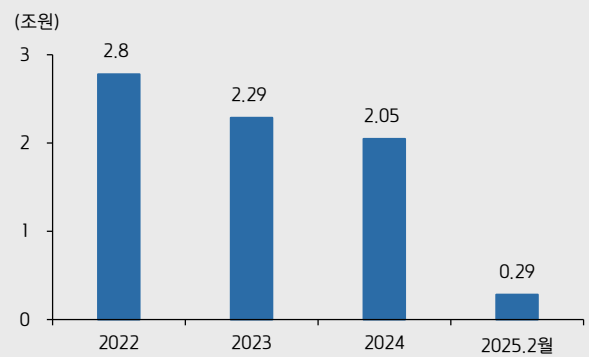
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

연간 코스피 공모금액 추이



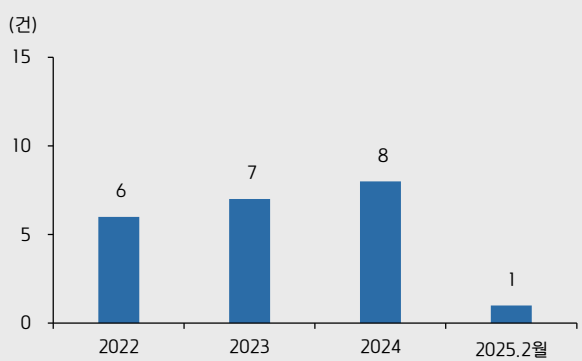
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

연간 코스닥 공모금액 추이



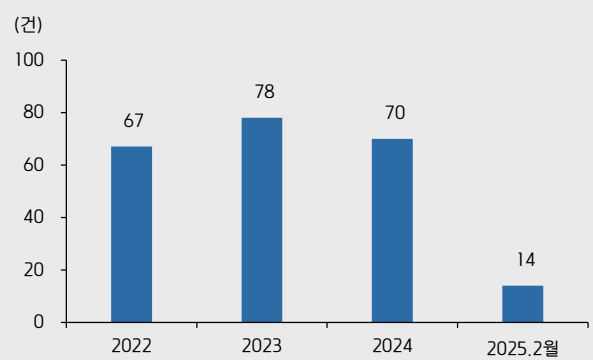
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

연간 코스피 신규 IPO 건수 추이



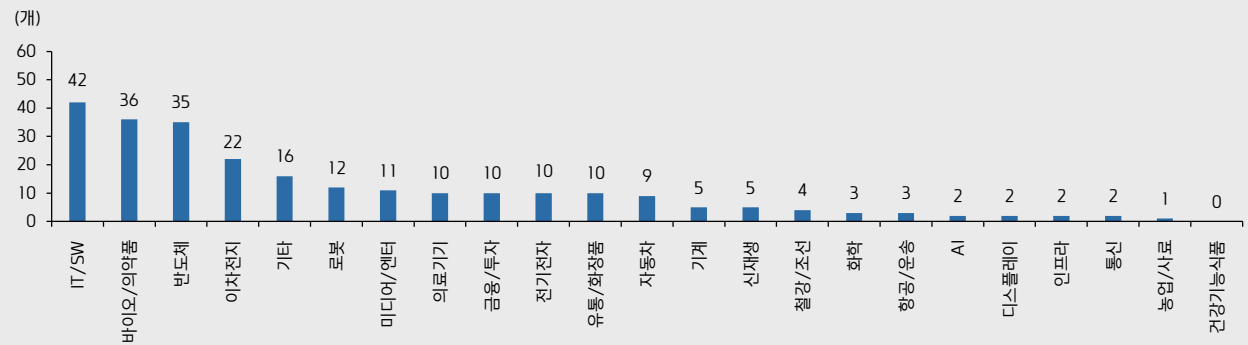
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

연간 코스닥 신규 IPO 건수 추이



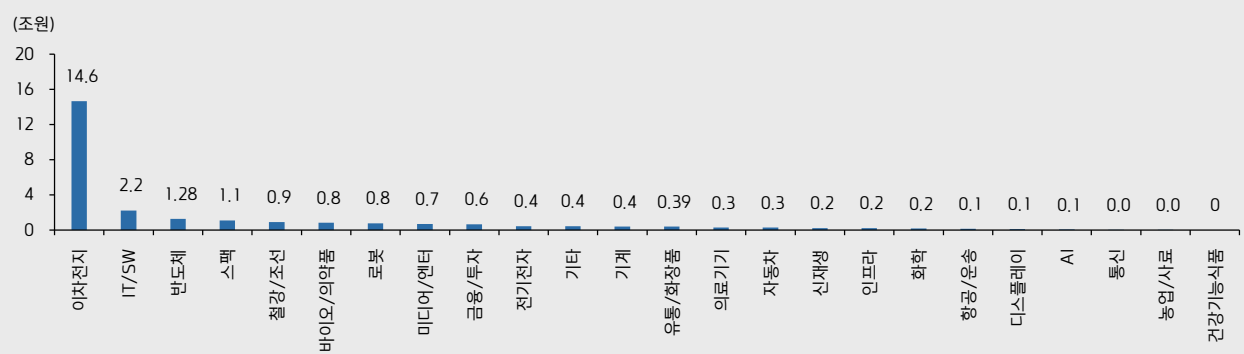
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

4개년 업종별 공모건수(2022~2025년)



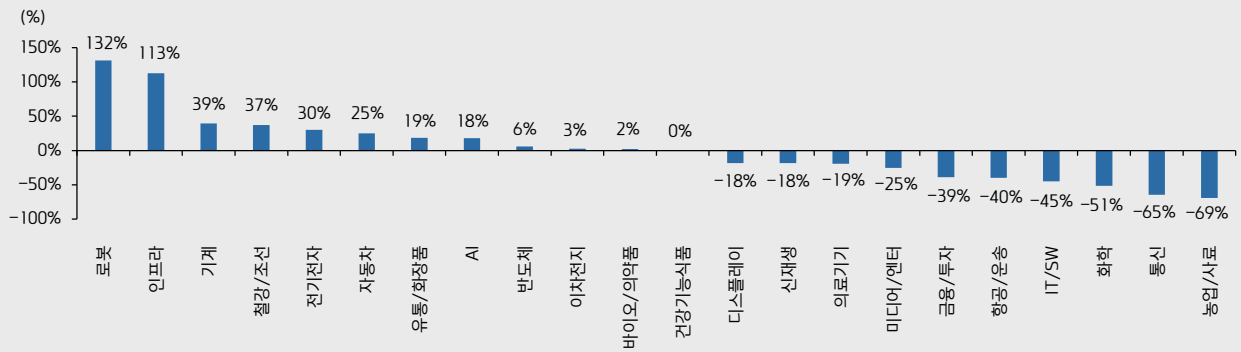
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

4개년 업종별 공모금액(2022~2025년)



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

4개년 업종별 공모가 대비 현재가 평균 수익률(2022~2025년)



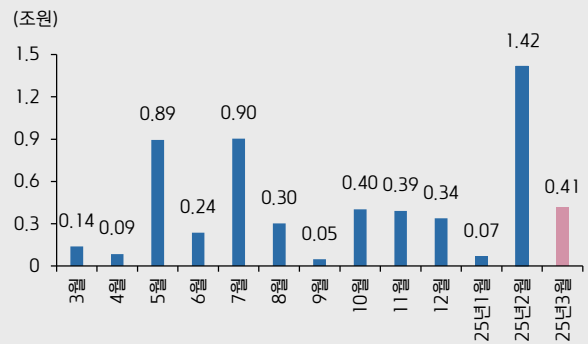
주: 현재가는 2025.2.27 기준
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

2024~2025년 월별 IPO 개수 추이



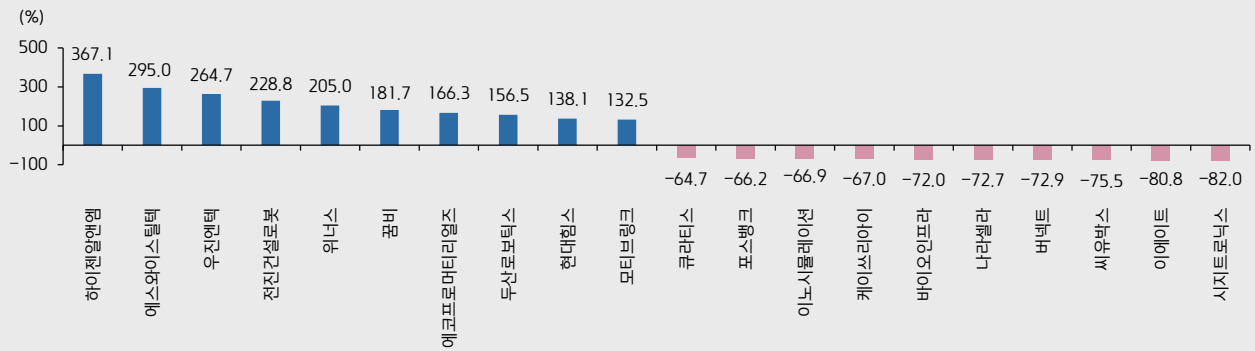
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

2024~2025년 월별 공모금액 추이



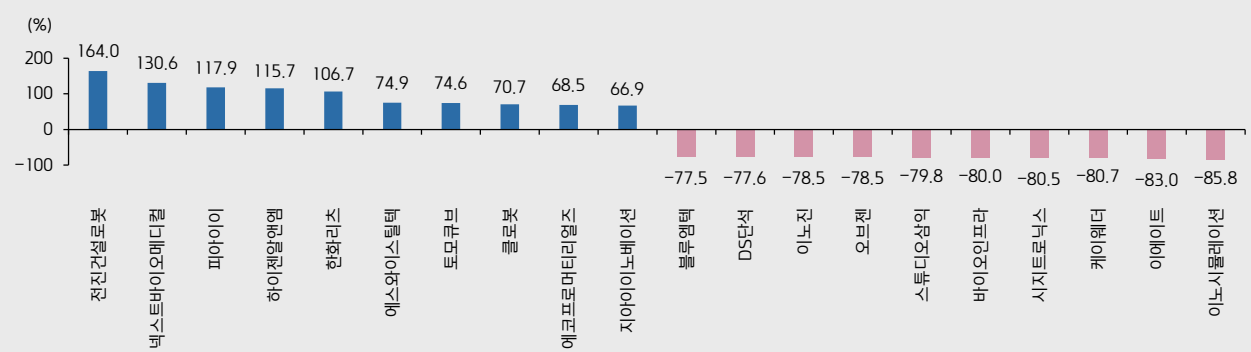
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

2023~2025년 공모가 대비 현재가 수익률 Top & Bottom 10



주: 현재가는 2025.2.27 기준
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

2023~2025년 상장일 종가 대비 현재가 수익률 Top & Bottom 10



주: 현재가는 2025.2.27 기준
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

2025년 3월 IPO 기업

기업	시장	업종	수요예측일	공모청약일정	예정 상장일	공모가(원)	예상 시가총액(억원)
대진첨단소재	코스닥	2차전지	2.11 ~ 2.17	2.20 ~ 2.21	3.6	9,000	1,332
엠디바이스	코스닥	반도체	2.12 ~ 2.18	2.24 ~ 2.25	3.7	8,350	882
서울보증보험	코스피	금융/투자	2.20 ~ 2.26	3.5 ~ 3.6	3.14	26,000	18,154
한텍	코스닥	기계	2.24 ~ 2.28	3.6 ~ 3.7	3.20	9,200 ~ 10,800	1,024 ~ 1,202
씨케이솔루션	코스피	인프라	2.20~2.26	3.4~3..5	3.17	15,000	1,680
티엑스알로보틱스	코스닥	로봇	2.26 ~ 3.5	3.10 ~ 3.11	3.20	11,500 ~ 13,500	1,778 ~ 2,088
심플랫폼	코스닥	IT/SW	2.27 ~ 3.6	3.11 ~ 3.12	3.21	13,000 ~ 15,000	798 ~ 920
더즌	코스닥	IT/SW	2.28 ~ 3.7	3.12 ~ 3.13	3.24	10,500 ~ 12,500	2,474 ~ 2,945

자료: IPO Stock, 키움증권 리서치센터

3. 2025년 3월 IPO 리스트

2025년 3월 IPO 기업

기업	시장	업종	수요예측일	공모청약일정	예정 상장일	공모가(원)	예상 시가총액(억원)
로킷헬스케어	코스닥	바이오/의약품	3.4~3.10	3.13~3.14	미정	11,000~13,000	1,556~1,839
오가노이드사이언스	코스닥	바이오/의약품	3.7~3.13	3.19~3.20	미정	17,000~21,000	1,106~1,366
쎄크	코스닥	기계	3.10~3.14	3.20~3.21	미정	13,000~15,000	1,134~1,309
나우로보틱스	코스닥	로봇	3.11~3.17	3.21~3.24	미정	5,900~6,800	740~853
에이유브랜즈	코스닥	유통/화장품	3.13~3.19	3.25~3.26	미정	14,000~16,000	1,982~2,266

자료: IPO Stock, 키움증권 리서치센터

투자의견 변동내역 및 목표주가 그래프



▶ Compliance Notice

- 당사는 3월 4일 현재 보고서에 언급된 종목들 중 '넥스트바이오메디컬'의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있으며, 그 밖에 언급된 종목들의 발행주식은 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 꿈비는 2023년 2월 9일 당사가 주관회사로 코스닥에 상장시킨 법인입니다.
- 두산로보틱스는 2023년 10월 5일 당사가 인수회사로 참여한 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 주가 상승 예상	Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상	Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~ -10% 주가 변동 예상	Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~ -20% 주가 하락 예상		
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상		

▶ 투자등급 비율 통계 (2024/01/01~2024/12/31)

매수	중립	매도
96.37%	3.63%	0.00%

투자의견 변동내역

* 주가는 수정주가를 기준으로 괴리율을 산출하였음.

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표가격대상시점	괴리율(%)	
					평균주가대비	최고주가대비
한글과컴퓨터	2023-03-17	Buy(Maintain)	21,000원	6개월	-32.73	-16.95
(030520)	2023-09-06	Buy(Maintain)	25,000원	6개월	-42.88	1.20
	2024-01-16	Buy(Maintain)	34,000원	6개월	-15.42	3.38
	2024-02-06	Buy(Maintain)	34,000원	6개월	-28.37	3.38
	2024-04-23	Buy(Maintain)	34,000원	6개월	-28.00	3.38
	2024-05-08	Buy(Maintain)	34,000원	6개월	-27.64	3.38
	2024-09-04	Buy(Maintain)	34,000원	6개월	-46.25	-42.59
	2024-11-14	Buy(Maintain)	34,000원	6개월	-42.66	-24.71
	2024-12-04	Buy(Maintain)	34,000원	6개월	-38.34	-24.71
	2025-03-05	Buy(Maintain)	34,000원	6개월		

목표주가추이(2개년)

