



키움증권 혁신성장리서치팀 | 2026년 04월 02일

코스닥 전략노트 4

스몰캡 김학준 dilog10@kiwoom.com

스몰캡 오현진 ohj2956@kiwoom.com

유틸리티/스몰캡 조재원 jwon2004@kiwoom.com

제약/바이오 허혜민 hyemin@kiwoom.com

의료기기 신민수 alstn0527@kiwoom.com

RA 김종현 bellstring@kiwoom.com

RA 이하곤 hg00@kiwoom.com



Contents

I. 중소형주 투자전략	03	II. 애널리스트 아이디어	07
1. 키움 스몰캡 중장기 Top Pick		1. 학준's Picks	
2. 키움 스몰캡 3월 중소형주 추천 포트폴리오 Review		1. 로보티즈(108490)	
3. 키움 스몰캡 4월 중소형주 추천 포트폴리오		2. 쏠리드(050890)	
		3. 이글루(067920)	
III. Appendix_시장 동향 및 IPO 코멘트.....	45	2. 현진's Picks	
1. 3월 코스닥시장 동향 지표		1. 디케이티(290550)	
2. 공모 시장 동향 지표		2. 엠씨넥스(097520)	
3. 2026년 4월 IPO 리스트		3. KH바텍(060720)	
		3. 재원's Picks	
		1. 한택(098070)	
		2. SNT에너지(100840)	
		4. 해민's Picks	
		1. 이엔셀(456070)	
		2. 드림씨아이에스(223250)	
		5. 민수's Picks	
		1. 큐라클(365270)	

I. 중소형주 투자전략

1. 키움 스몰캡 중장기 Top Pick
2. 키움 스몰캡 3월 중소형주 추천 포트폴리오 Review
3. 키움 스몰캡 4월 중소형주 추천 포트폴리오



1. 키움 스몰캡 증장기 Top Pick

코스닥 전략노트 4

종목명 (코드)	시가총액 (억원)	편입가(원) 편입일자	현재 주가 (2026.4.1)	편입 후 누적 수익률 (%)	투자포인트 / 코멘트	최근 자료 발간 일자
로보티즈 A108490	39,123	267,000 (‘26.4.1)	267,000	-	✓ 글로벌 액츄에이터 수요 증가로 성장세 지속 ✓ AI 워커 본격 판매에 따른 실적 기여 또한 확대 전망	‘26.4.1
디케이티 A290550	3,662	18,310 (‘26.4.1)	18,310	-	✓ 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.	‘26.4.1
코스텍시스 A355150	1,754	14,430 (‘26.2.3)	22,500	55.9	✓ 확장된 전방산업, 이제 데이터센터 향이 메인 ✓ 기술적 우위에 있는 spacer, 확장성은 무궁무진. 내년부터 바로 흑자 전환이 가능할 것으로 전망	‘26.2.3
쿼드메디슨 A464490	1,642	14,110 (‘26.3.4)	14,300	1.3	✓ 의약품용 마이크로니들과 제조 플랫폼을 바탕으로 GSK, 게이트스 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
나노 A187790	1,098	1,825 (‘25.9.2)	3,560	95.1	✓ SCR 촉매: 선박 엔진 성장과 데이터센터 투자의 수혜 품목 ✓ 성장 모멘텀: 신공장 증설 + 글로벌 고객사 확대	‘26.3.6

2. 키움 스몰캡 3월 중소형주 추천 포트폴리오 Review

코스닥 전략노트 4

3월 추천 종목

종목명 (코드)	편입가(원) 편입일자	26.4.1 수정주가	월간 수익률(%)	시가총액 (억원)	투자포인트
우진 A105840	18,900 (`26.3.4)	24,650	30.4	4,979	점차 확대되는 실적 기반 ▶ 새울 3, 4호기를 포함해 국내외 22기에 계측기 공급 중. 2023년부터 UAE 바라카 원전에도 공급 시작 ▶ 3.5세대 SMR 계측기 공급 역량 확보. iSMR 정부 과제 참여 중. SMR용 핵심 계측기 단독 개발 및 공급 예정
알백 A354320	44,000 (`26.3.4)	55,900	27.0	3,573	알루미늄으로 꿈꾸는 무한 확장성 ▶ 현재 기업가치는 고성장 산업에 진출한 관련 업체 대비 저평가 국면인 점을 주목 ▶ 향후 우주항공 시장 내 공급 범위와 고객사 확대도 가능할 것으로 전망
아크릴 A0007C0	29,500 (`26.3.4)	33,550	13.7	2,694	AI고도화의 필수재 ▶ 현재 대규모 GPU에 대한 제어 테스트 진행, 1Q 완료될 계획. 이후 3,000장의 성능평가 상반기 중 완료 ▶ 향후 제어테스트 결과 확인 후 수요가 본격적으로 늘어날 것으로 전망
엔알비 A475230	22,650 (`26.3.4)	22,500	-0.7	2,436	차곡차곡 쌓이는 일감 ▶ 독보적인 기술 경쟁력 갖춘 PC 모듈러 전문 업체. 모듈러주택 보급 확대 정책의 최대 수혜 예상 ▶ 건설업에서 제조업으로. 제품 부문 이익률 개선이 관찰될 2026년
아모텍 A052710	10,070 (`26.3.4)	14,950	48.5	2,185	AI 수혜 시작. 저평가 매력 주목 ▶ 26년부터 물량 확대 및 고객사 다변화를 통한 실적 성장세를 유지할 것으로 판단 ▶ MLCC 수요 증가에 따라 올해 안정적인 납품 이후에는 레퍼런스에 기반한 고객사 확대 가능할 것으로 전망
쿼드메디슨 A464490	14,110 (`26.3.4)	14,300	1.3	1,642	바이오 소부장의 숨은 진주 ▶ 한림제약 등에 기술이전한 골다공증 치료용 MAP가 해외임상 등 앞두고 올해 제조설비 공급 본격화 전망 ▶ GSK와 '26년 중 해외 임상 진행 및 관련 계약 기대
코윈테크 A282880	13,370 (`26.3.4)	14,190	6.1	1,628	다시 돌아온 투자 사이클, 늘어나는 수주 ▶ 반도체, 배터리/ESS, 자동차, 식품 및 제약, 유통 등으로 투자가 활발히 이루어지고 있어 투자사이클에 따른 수주확대가 예상 ▶ 올해는 탐머트리얼즈의 일시적 요인이 제거 됨에 따라 연결에서의 마이너스 영향은 없을 것으로 전망
팅크웨어 A084730	7,510 (`26.3.4)	8,460	12.6	940	모멘텀 확장 국면 ▶ 올해도 신제품 S10맥스V올트라를 통한 외형성장이 이어질 것으로 전망 ▶ 올해 자회사 아이나비시스템즈를 통한 해외진출이 활발해짐에 따라 실적 성장이 대폭 이루어질 것으로 예상
추천종목 평균 수익률 / 코스닥 수익률			17.4	14.1	

3. 키움 스몰캡 4월 중소형주 추천 포트폴리오

코스닥 전략노트 4

4월 추천 종목

종목명 (코드)	편입가(원) 편입일자	시가총액 (억원)	투자포인트
로보티즈 A108490	267,000 (`26.4.1)	39,123	로봇 종합 브랜드로서 자리매김 ▶ 6월 QDD 액츄에이터 정식 출시로 판매처 확대 전망. 해당 제품은 휴머노이드에서 가장 널리 쓰이는 제품으로 고관절을 담당하는 중심축 ▶ 하반기 우즈벡 증설에 따라 출하량 본격 증가 전망. 현재 국내 생산량 약 30만개 수준이나 최종 500만개 수준까지 증설할 계획
SNT에너지 A100840	49,400 (`26.4.1)	10,216	건조한 입항 대비 매력적인 밸류에이션 ▶ 북미 LNG 프로젝트로 인한 HRSR 시장 공략에 초점. 2024년부터 북미 시장에 진출했으며 북미 프로젝트는 중동보다 단가가 높은 상황 ▶ 북미 에어쿨러 및 HRSR 수주 확대로 전년 대비 실적 반등 예상. 종전 이후 중동 시장의 수요 변화에도 주목
솔리드 A050890	14,570 (`26.4.1)	8,852	안정된 실적 위에 오픈 랜 성장 가능성 ▶ 약 5개 회사가 과점하는 DAS 시장의 안정성 지속될 것으로 전망. 기존 고객사들의 보수적 기조로 신규 진입이 어려운 구조 유지 ▶ 이미 오픈랜 장비를 삼성향으로 공급하고 있으며 AI-RAN의 성장에 따라 오픈랜 시장의 확대에 수혜 전망
한택 A098070	47,850 (`26.4.1)	5,321	중전 이후에도 지속될 미국산 LNG 수요 ▶ 미국 LNG 프로젝트 가속화에 따른 수혜 기대. 올해 타겟하는 북미 프로젝트는 4~5건으로 약 800억원의 수주 금액 전망 ▶ 26년 신규 수주는 약 2천억원을 상회할 것으로 예상. 중동 전쟁에 따른 LNG 수요 촉발이 동사의 성장 가속화할 것으로 전망
엠씨넥스 A097520	22,150 (`26.4.1)	3,854	26년, 도용담기의 해 ▶ 모바일 부문 전망치 하회에도 25년 실적 반등에 성공. 구동계 및 전장 부문의 성장이 전사 실적 반등과 수익성 개선에 기여 ▶ 액츄에이터 구동 제어 기술 기반한 감속기 사업으로 로보틱스 분야 확장 준비 중. 해당 부문 성장성은 현재 주가에 반영되지 않은 것으로 판단
디케이티 A290550	18,310 (`26.4.1)	3,662	로봇에도 쓰인다면? ▶ IT OLED와 Automobile 부문의 실적 성장 주목. 북미 고객사향 태블릿 모델 양산과 프리미엄 차량 브랜드 중심 OLED가 실적 기여 본격화 ▶ 로보틱스 부문으로의 확장 기대. BH EVS와 로봇용 충전 모듈 사업 외에도 FPCA 부문 확장에 주목. 로봇 시장 개화에 따른 수혜 가능 전망
KH바텍 A060720	13,660 (`26.4.1)	3,234	포트폴리오 다변화 진행 중 ▶ 전방 산업의 성장 둔화에도 외장 힌지의 스펙 상향으로 인해 ASP 상승 효과 발생. 이에 따라 25년 외형과 수익성 모두 반등 ▶ 전장용 디스플레이, 로보틱스 분야로의 포트폴리오 다변화에 주목. 연초 국내 로보틱스 향으로 협동로봇 외장케이스 부품 공급계약 체결
이글루 A067920	6,050 (`26.4.1)	665	보안솔루션 매출 확대를 통한 성장 ▶ 동사는 통합 보안관리 업체로 보안 제품에 대한 실시간 관제 서비스 제공. 매출 구성은 솔루션 매출과 운영 매출로 분류. ▶ 온프레미스와 클라우드를 동시에 커버하는 보안 플랫폼 스파이더 ExD를 통해 이익 레버리지 확대 전망. 시가 접목되어 필요 인력수 크게 감소

II. 애널리스트 아이디어

1. 학준's Picks

I. 기업

1. 로보티즈(108490)
2. 솔리드(050890)
3. 이글루(067920)

2. 현진's Picks

I. 기업

1. 디케이티(290550)
2. 엠씨넥스(097520)
3. KH바텍(060720)

3. 재원's Picks

I. 기업

1. 한택(098070)
2. SNT에너지(100840)

4. 헤민's Picks

I. 기업

1. 이엔셀(456070)
2. 드림씨아이에스(223250)

5. 민수's Picks

I. 기업

1. 큐라클(365270)



➤ Summary Comment

- 4월 코스닥전략노트에 실린 업체는 시장 변동성이 높은 가운데 안정적 실적이 기반이 되고 신규 제품의 성장이 가능한 업체들로 선정

➤ Top Picks: 로보티즈(108490)

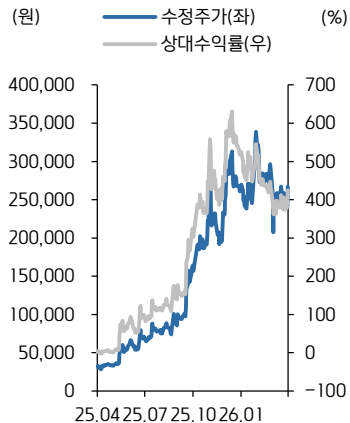
- 피지컬AI는 미국 스케일AI AGIBOT, 구글, 오픈AI 등과 협력하여 판매망 확장할 계획. 기본 데이터는 1시간에 몇 십달러 수준, 커스터마이징 데이터는 800~1000달러 판매 계획
- 연말까지 액츄에이터 20만개 생산을 목표로 증설하고 있으며 생산물량을 월에 10만개씩 증가하여 최종 500만개까지 증설할 계획. 매년 100만개의 생산량 증설
- AI워커는 작년 76대 판매를 진행하였는데 올해는 선주문 물량 200대 판매 진행 예정, 내년 증설을 통해 1,000대까지 생산량 늘릴 계획

➤ 쏠리드(050890)

- 대부분 투자들이 실내 중심으로 투자가 이루어지고 있어 DAS의 매출 안정성은 지속될 것으로 전망
- 동사는 오픈랜 매출이 발생, AI-랜의 성장에는 오픈랜이 필수적 요소로 자리잡을 가능성이 높아 수혜 기대
- 국책과제를 통해 DAS안에 RU(Radio Unit)을 집어 넣는 하이브리드DAS를 개발, 연말 완료 계획

주가(4/1): 267,000원
시가총액: 39,123억원

KOSDAQ (4/1)	1,116.18pt	
52주 주가동향	최고가	최저가
	338,500원	28,630원
최고/최저가대비	-21.1%	832.6%
주가수익률	절대	상대
1M	-7.5%	-1.1%
6M	62.8%	23.3%
1Y	746.2%	424.2%
발행주식수	14,653천주	
일평균 거래량(3M)	386천주	
외국인 지분율	8.5%	
배당수익률(2025)	0.0%	
BPS(2025)	21,361원	
주요 주주	김병수 외 2인	23.8%



▶ 완성된 QDD 액츄에이터, 판매처 확대

- 6월에 정식 출시될 QDD 액츄에이터는 휴머노이드 로봇에서 가장 널리 쓰이는 액츄에이터, 특히 고관절 부분을 담당하며 중심 축이 되고 있음
- 현재 중국을 중심으로 판매 계약들이 이루어지고 있으며 미국 등의 문의가 늘어나고 있는 상황. 단가는 중국산과 비슷하며 내구성 및 지속성의 강점을 보임

▶ 하반기 우즈벡 증설에 따른 출하량 본격적으로 증가

- 현재 국내 액츄에이터 생산량은 약 30만개, X시리즈, Y시리즈, Q시리즈를 주로 생산하고 있음
- 연말까지 20만개 생산량을 목표로 증설하고 있으며 생산물량을 월에 10만개씩 증가하여 최종 500만개까지 증설할 계획. 매년 100만개의 생산량 증설
- AI워커는 작년 76대 판매를 진행하였는데 올해는 선주문 물량 200대 판매 진행 예정, 내년 증설을 통해 1,000대까지 생산량 늘릴 계획

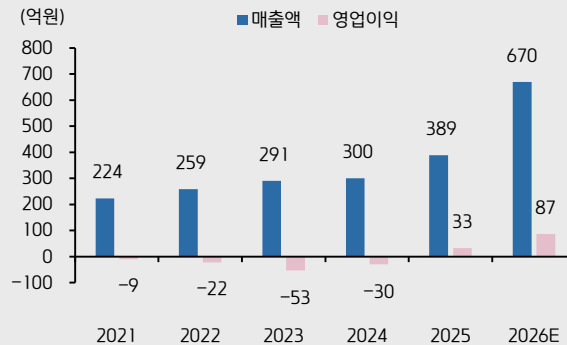
▶ 피지컬AI 데이터센터와 휴머노이드 성과까지 얻게 되면 명실상부한 로봇 브랜드가 될 것

- 피지컬AI는 미국 스케일AI, AGIBOT, 구글, 오픈AI 등과 협력하여 판매망 확장할 계획. 기본 데이터는 1시간에 몇 십달러 수준, 커스터마이징 데이터는 800~1000달러 판매 계획
- 추가적으로 AI워커에서 발전한 휴머노이드까지 생산할 계획으로 본격화 될 경우 로봇 브랜드로서 입지 구축하게 될 것
- 2026년 실적은 매출액 670억원(YoY +72.1%), 영업이익 87억원(YoY +160.3%)으로 전망

투자지표, IFRS 연결	2022	2023	2024	2025	2026E
매출액(억원)	259	291	300	389	670
핵심영업이익(억원)	-22	-53	-30	33	87
세전이익(억원)	-16	-26	-50	60	118
순이익(억원)	-2	-13	-30	53	104
지배주주지분순이익(억원)	-3	-14	-31	51	100
EPS(원)	-21.6	-107.0	-239.6	377.3	680.6
증감율(%YoY)	적전	적지	적지	흑전	80.4
PER(배)	NA	NA	NA	691.8	354.1
핵심영업이익률(%)	-8.5	-18.2	-10.0	8.5	13.0

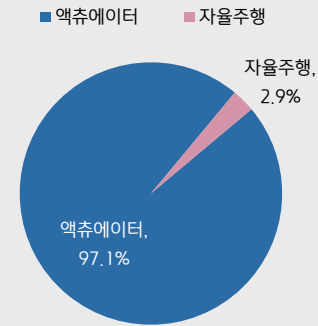
자료: 키움증권 리서치센터

매출액 추이 및 전망



자료: 로보티즈, 키움증권 리서치센터

매출비중(2025 기준)



자료: 로보티즈, 키움증권 리서치센터

로보티즈 AI 워크



자료: 로보티즈, 키움증권 리서치센터

액츄에이터 제품 라인업



자료: 로보티즈, 키움증권 리서치센터

로보티즈(108490) 재무제표

코스닥 전략노트 4

포괄손익계산서

12월 결산, IFRS 별도	2022A	2023A	2024A	2025A	2026F
매출액	259	291	300	389	670
매출원가	119	137	138	146	290
매출총이익	140	155	162	243	380
판매비	161	208	192	210	293
영업이익	-22	-53	-30	33	87
EBITDA	0	-28	-5	59	110
영업외손익	5	27	-21	27	31
이자수익	11	24	18	16	16
이자비용	13	19	8	0	0
외환관련이익	9	7	12	12	12
외환관련손실	9	7	5	14	10
종속 및 관계기업손익	0	0	0	0	0
기타	7	22	-38	13	13
법인세차감전이익	-16	-26	-50	60	118
법인세비용	-14	-13	-20	7	14
계속사업순이익	-2	-13	-30	53	104
당기순이익	-2	-13	-30	53	104
지배주주순이익	-3	-14	-31	51	100
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	15.8	12.4	3.1	29.7	72.2
영업이익 증감율	흑전	140.9	-43.4	-210.0	163.6
EBITDA 증감율	-100.0	NA	-82.1	-1,280.0	86.4
지배주주순이익 증감율	-141.3	366.7	121.4	-264.5	96.1
EPS 증감율	적전	적전	적전	흑전	80.4
매출총이익율(%)	54.1	53.3	54.0	62.5	56.7
영업이익률(%)	-8.5	-18.2	-10.0	8.5	13.0
EBITDA Margin(%)	0.0	-9.6	-1.7	15.2	16.4
지배주주순이익률(%)	-1.2	-4.8	-10.3	13.1	14.9

현금흐름표

12월 결산, IFRS 별도	2022A	2023A	2024A	2025A	2026F
영업활동 현금흐름	125	-47	54	71	-43
당기순이익	-2	-13	-30	53	104
비현금항목의 가감	9	0	44	6	-25
유형자산감가상각비	20	23	23	24	22
무형자산감가상각비	2	2	2	1	1
자본법평가손익	0	0	0	0	0
기타	-13	-25	19	-19	-48
영업활동자산부채증감	116	-48	21	7	-126
매출채권및기타채권의감소	3	-13	16	-23	-33
재고자산감소	-50	-28	10	4	-98
매입채무및기타채무의증가	2	2	-7	6	8
기타	161	-9	2	20	-3
기타현금흐름	2	14	19	5	4
투자활동 현금흐름	-306	-43	96	-1,963	-53
유형자산의 취득	-36	-22	-43	-22	0
유형자산의 처분	1	0	0	0	0
무형자산의 취득	-2	-1	-1	-2	-2
투자자산의 감소(증가)	-5	4	-90	-230	0
단기금융자산의 감소(증가)	-218	-26	227	-1,715	-59
기타	-46	2	3	6	8
재무활동 현금흐름	284	-93	-109	2,089	-23
차입금의 증가(감소)	250	-100	-99	17	0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	58	0	0	2,099	0
자기주식처분(취득)	-25	0	-15	-4	0
배당금지급	0	0	0	0	0
기타	1	7	5	-23	-23
기타현금흐름	1	0	3	-3	61.1
현금 및 현금성자산의 순증가	103	-183	43	193	-57
기초현금 및 현금성자산	154	257	74	117	310
기말현금 및 현금성자산	257	74	117	310	253

재무상태표

12월 결산, IFRS 별도	2022A	2023A	2024A	2025A	2026F
유동자산	907	812	532	2,478	2,613
현금 및 현금성자산	257	74	117	310	253
단기금융자산	460	485	259	1,974	2,033
매출채권 및 기타채권	17	37	15	46	79
재고자산	133	154	134	136	234
기타유동자산	40	62	7	12	14
비유동자산	321	338	470	719	695
투자자산	14	10	100	330	330
유형자산	258	257	280	280	258
무형자산	11	10	9	10	8
기타비유동자산	38	61	81	99	99
자산총계	1,228	1,150	1,002	3,197	3,308
유동부채	165	188	39	54	62
매입채무 및 기타채무	15	19	13	23	30
단기금융부채	128	93	13	0	0
기타유동부채	22	76	13	31	32
비유동부채	217	4	4	2	2
장기금융부채	121	0	0	0	0
기타비유동부채	96	4	4	2	2
부채총계	381	192	42	56	64
자본	847	951	950	3,129	3,228
자본금	61	64	66	73	73
자본잉여금	630	749	797	2,904	2,904
기타자본	-22	-23	-47	-33	-33
기타포괄손익누계액	3	3	9	9	8
이익잉여금	170	157	125	176	276
비지배자본	5	8	10	12	17
자본총계	847	958	960	3,141	3,245

투자지표

12월 결산, IFRS 별도	2022A	2023A	2024A	2025A	2026F
주당지표(원)					
EPS	-22	-107	-240	377	681
BPS	6,907	7,376	7,232	21,361	22,039
CFPS	54	-104	102	440	543
DPS	0	0	0	0	0
주가배수(P/E)					
PER	-1,015.6	-278.5	-94.5	691.8	354.1
PER(최고)	-1,735.5	-422.7	-144.3		
PER(최저)	-749.3	-175.8	-60.4		
PBR	3.17	4.04	3.13	12.22	10.94
PBR(최고)	5.42	6.13	4.78		
PBR(최저)	2.34	2.55	2.00		
PSR	10.19	12.92	9.88	90.13	52.68
PCFR	402.9	-287.6	221.5	592.9	444.1
EV/EBITDA	6,035.7	-1,125.0	-576.7	610.3	299.1
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	-0.2	-1.1	-2.8	2.5	3.2
ROE	-0.3	-1.5	-3.3	2.5	3.1
ROIC	-0.7	-1.1	-9.3	3.1	16.0
매출채권회전율	15.0	10.8	11.4	12.7	10.7
재고자산회전율	2.4	2.0	2.1	2.9	3.6
부채비율	45.0	20.0	4.4	1.8	2.0
순차입금비율	-55.1	-48.6	-37.8	-72.7	-70.4
이자보상배율(현금)	-1.7	-2.8	-3.9	278.6	724.4
총차입금	249	93	13	1	1
순차입금	-467	-466	-363	-2,284	-2,285
NOPLAT	0	-28	-5	59	110
FCF	98	-95	-36	21	-25

자료: 키움증권 리서치센터

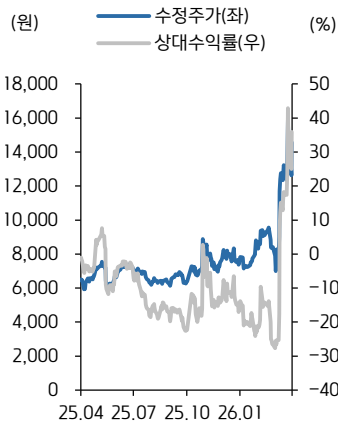
솔리드(050890): 안정된 실적 위에 오픈 랜 성장 가능성

Not Rated

Analyst 김학준, dillog10@kiwoom.com
RA 이하근, hg00@kiwoom.com

주가(4/1): 14,570원
시가총액: 8,852억원

KOSDAQ (4/1)	1,116.18pt		
52주 주가동향	최고가		최저가
	15,910원		5,920원
최고/최저가대비	-8.4%		146.1%
주가수익률	절대		상대
	1M	73.2%	85.1%
	6M	129.1%	73.5%
	1Y	119.4%	35.9%
발행주식수	60,757천주		
일평균 거래량(3M)	5,476천주		
외국인 지분율	10.6%		
배당수익률(2025)	0.7		
BPS(2025)	5,805		
주요 주주	정준 외 2인		10.6%



▶ DAS의 안정성은 지속

- 중계기인 DAS는 경쟁사가 많지 않아 애플, 솔리드 JMA 등 5~6개 회사가 과점하고 있는 형태
- 기존 고객사들의 장비 선택이 보수적이라는 점 때문에 신규 진입이 어려운 시장
- 동사는 10여년간 미국 및 유럽 지역에 집중함에 따라 매출 비중이 50%까지 증가
- DAS는 한국과 일본을 제외하고는 통신사보다는 써드파티 비중이 높음. 이에 따라 공용화가 가능
- 현재는 대부분 투자들이 실내 중심으로 투자가 이루어지고 있어 DAS의 매출 안정성은 지속될 것으로 전망

▶ 오픈랜의 성장 가능성

- 이미 동사는 오픈랜을 삼성향으로 공급하고 있음. 오픈랜은 개방형 무선망 기술
- 최근 언급되고 있는 AI-랜의 필수 요소 중 하나가 표준화 이슈임. 기존 통신망은 특정 벤더들의 하드웨어 및 소프트웨어로 구성되어 있기 때문
- 이에 따라 AI-랜의 성장에는 오픈랜이 필수적 요소로 자리잡을 가능성이 높음. 오픈랜의 특징이 비용 절감 및 멀티벤더에서도 표준화된 개방 인터페이스를 제공하는 것이기 때문

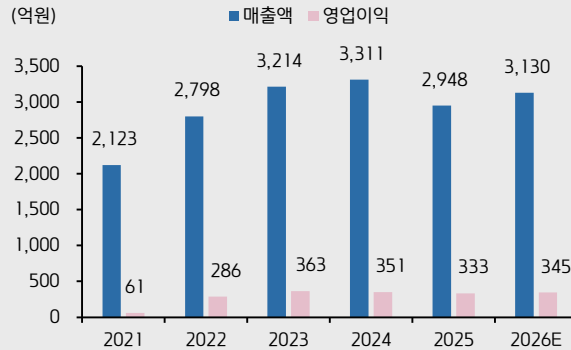
▶ 하이브리드 DAS를 통한 시장 개척 가능

- 동사는 국책과제를 통해 DAS안에 RU(Radio Unit)를 집어 넣는 하이브리드DAS를 개발, 연말 완료 계획
- 2026년실적은 매출액 3,130억원(QoQ +9.3%), 영업이익 345억원(QoQ +2.4%) 전망

투자지표, IFRS 연결	2022	2023	2024	2025	2026E
매출액(십 억원)	279.8	321.4	331.1	294.8	313.0
핵심영업이익(십 억원)	28.6	36.3	35.1	33.3	34.5
세전이익(십 억원)	36.3	49.1	54.3	39.5	42.3
순이익(십 억원)	29.8	40.9	46.2	36.4	35.9
지배주주지분순이익(십 억원)	29.8	40.9	46.1	36.4	35.9
EPS(원)	487	668	754	597	591
증감율(%YoY)	16.9	37.0	13.0	-20.8	-1.0
PER(배)	11.9	9.1	8.8	12.3	21.4
핵심영업이익률(%)	10.2	11.3	10.6	11.3	11.0

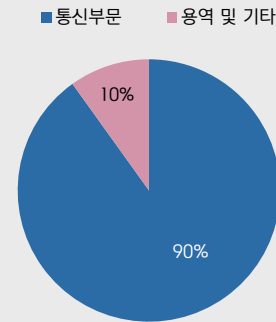
자료: 키움증권 리서치센터

매출액 추이 및 전망



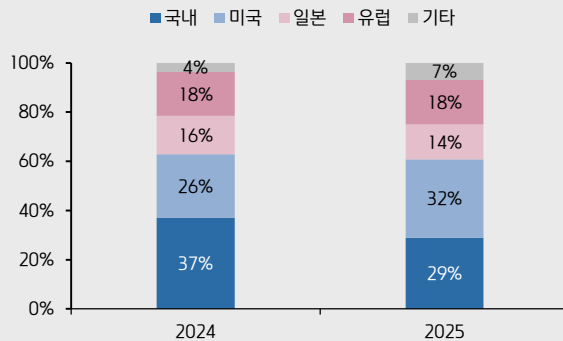
자료: 솔리드, 키움증권 리서치센터

매출비중(2025년 기준)



자료: 전자공시, 키움증권 리서치센터

지역별 매출 비중



자료: 솔리드, 키움증권 리서치센터

오픈랜의 비용 절감 효과

OPEX 절감 ~30%			
	기존 기지국	오픈랜 기반 시스템	변화율(%)
총 Capex	100	70	-30%
임차료 및 전력비	40	30	-25%
데이터센터	5	10	100%
전송망 임차료	10	15	-50%
운용비	10	5	-50%
현장 유지 보수	35	10	-70%
CAPEX 절감 ~40%			
	기존 기지국	오픈랜 기반 시스템	변화율(%)
총 Capex	100	60	-40%
소프트웨어	30	30	0%
하드웨어	45	17.5	-60%
망 구축	25	12.5	-50%

자료: 라쿠텐모바일, 키움증권 리서치센터

솔리드(050890) 재무제표

코스닥 전략노트 4

포괄손익계산서

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024A	2025A	2026F
매출액	279.8	321.4	331.1	294.8	313.0
매출원가	171.8	200.3	207.2	163.3	177.3
매출총이익	108.0	121.1	123.8	131.6	135.7
판매비	79.4	84.8	88.7	98.3	101.2
영업이익	28.6	36.3	35.1	33.3	34.5
EBITDA	38.4	46.4	44.1	41.3	42.9
영업외손익	7.7	12.9	19.2	6.2	7.8
이자수익	1.1	3.0	3.3	4.3	5.5
이자비용	2.8	4.5	4.8	4.4	4.4
외환관련이익	5.8	5.0	16.2	3.8	2.8
외환관련손실	5.2	2.7	3.2	5.4	4.0
총수 및 관계기업손익	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0
기타	8.8	12.0	7.7	7.9	7.9
법인세차감전이익	36.3	49.1	54.3	39.5	42.3
법인세비용	6.4	8.3	8.1	3.1	6.3
계속사업순손익	29.8	40.9	46.2	36.4	35.9
당기순이익	29.8	40.9	46.2	36.4	35.9
지배주주순이익	29.8	40.9	46.2	36.4	35.9
증감률 및 수익성 (%)					
매출액 증감률	31.8	14.9	3.0	-11.0	6.2
영업이익 증감률	366.6	26.9	-3.3	-5.1	3.6
EBITDA 증감률	198.4	20.8	-5.0	-6.3	3.9
지배주주순이익 증감률	24.9	37.2	12.7	-21.0	-1.4
EPS 증감률	16.9	37.0	13.0	-20.8	-1.0
매출총이익률(%)	38.6	37.7	37.4	44.6	43.4
영업이익률(%)	10.2	11.3	10.6	11.3	11.0
EBITDA Margin(%)	13.7	14.4	13.3	14.0	13.7
지배주주순이익률(%)	10.7	12.7	13.9	12.3	11.5

현금흐름표

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024A	2025A	2026F
영업활동 현금흐름	15.1	54.8	56.9	22.8	16.4
당기순이익	29.8	40.9	46.2	36.4	35.9
비현금항목의 가감	22.0	18.8	11.7	-1.5	-8.1
유형자산감가상각비	5.5	5.9	6.1	7.0	7.4
무형자산감가상각비	4.3	4.3	2.8	1.0	1.0
자본법평가손익	0.0	-0.1	-0.6	-0.1	0.0
기타	12.2	8.7	3.4	-9.4	-16.5
영업활동자산부채증감	-34.4	0.3	5.5	-5.6	-6.2
매출채권및기타채권의감소	-10.2	-1.4	4.0	-11.7	-4.7
채고자산의감소	-30.6	-0.7	20.0	-3.8	-3.2
매입채무및기타채무의증가	0.8	7.4	-23.0	11.5	1.8
기타	5.6	-5.0	4.5	-1.6	-0.1
기타현금흐름	-2.3	-5.2	-6.5	-6.5	-5.2
투자활동 현금흐름	-8.7	-27.7	-9.0	-24.9	0.4
유형자산의 취득	-3.1	-4.6	-6.6	-6.6	0.0
유형자산의 처분	0.0	0.1	0.1	0.3	0.0
무형자산의 취득	-2.3	-0.2	0.8	-0.2	0.0
투자자산의감소(증가)	-1.1	-3.4	-8.2	-19.0	-0.1
단기금융자산의감소(증가)	-2.0	-19.4	-4.3	-1.5	-1.6
기타	-0.2	-0.2	9.2	2.1	2.1
재무활동 현금흐름	10.4	-36.1	-14.6	-7.7	-5.6
차입금의 증가(감소)	12.5	13.1	-8.4	2.2	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	-0.1	-0.1	-0.3	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	-1.5	-4.3	0.0
배당금지급	0.0	-3.0	-3.0	-3.0	-3.0
기타	-2.0	-46.1	-1.4	-2.6	-2.6
기타현금흐름	0.8	0.6	3.7	-0.8	19.9
현금 및 현금성자산의 순증가	17.7	-8.4	36.9	-10.5	31.1
기초현금 및 현금성자산	54.4	72.1	63.7	100.6	90.1
기말현금 및 현금성자산	72.1	63.7	100.6	90.1	121.2

자료: 키움증권 리서치센터

재무상태표

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024A	2025A	2026F
유동자산	216.5	217.5	240.0	251.8	292.4
현금 및 현금성자산	72.1	63.7	100.6	90.1	121.2
단기금융자산	3.4	22.8	27.1	28.6	30.1
매출채권 및 기타채권	57.1	58.6	61.1	76.5	81.2
채고자산	76.0	68.5	43.8	51.3	54.5
기타유동자산	7.9	3.9	7.4	5.3	5.4
비유동자산	217.9	239.7	256.8	284.9	276.6
투자자산	4.7	8.1	16.3	35.3	35.4
유형자산	62.4	96.5	100.0	106.2	98.8
무형자산	44.1	37.6	36.3	35.6	34.6
기타비유동자산	106.7	97.5	104.2	107.8	107.8
자산총계	434.3	457.2	496.8	536.7	569.0
유동부채	194.5	134.6	146.3	150.5	152.2
매입채무 및 기타채무	82.8	43.6	29.4	39.6	41.4
단기금융부채	92.1	80.2	95.4	100.8	100.8
기타유동부채	19.6	10.8	21.5	10.1	10.0
비유동부채	10.9	49.6	27.7	32.9	32.9
장기금융부채	0.9	26.3	7.2	4.0	4.0
기타비유동부채	10.0	23.3	20.5	28.9	28.9
부채총계	205.5	184.2	174.0	183.3	185.1
자본	228.9	272.5	322.3	352.7	383.2
자본금	30.6	30.6	30.6	30.6	30.6
자본잉여금	113.3	113.3	113.3	113.3	113.3
기타자본	-10.6	-10.6	-11.6	-13.7	-13.7
기타포괄손익누계액	27.4	33.2	41.6	43.0	40.6
이익잉여금	68.2	106.0	148.3	179.6	212.5
비지배자본	0.0	0.5	0.6	0.6	0.6
자본총계	228.9	273.0	322.8	353.3	383.9

투자지표

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024A	2025A	2026F
주당지표(원)					
EPS	487	668	754	597	591
BPS	3,738	4,452	5,275	5,805	6,308
CFPS	847	975	947	573	458
DPS	50	50	50	50	50
주가배수(배)					
PER	11.9	9.1	8.8	12.3	21.4
PER(최고)	14.5	11.3	9.8		
PER(최저)	8.0	6.8	5.3		
PBR	1.55	1.36	1.26	1.27	2.00
PBR(최고)	1.89	1.70	1.40		
PBR(최저)	1.04	1.01	0.76		
PSR	1.27	1.15	1.23	1.52	2.45
PCFR	6.9	6.2	7.0	12.9	27.6
EV/EBITDA	9.7	8.4	8.6	10.5	16.8
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주 현금)	10.2	7.4	6.6	8.2	8.3
배당수익률(% , 보통주 현금)	0.9	0.8	0.8	0.7	0.4
ROA	7.4	9.2	9.7	7.1	6.5
ROE	14.1	16.3	15.5	10.8	9.8
ROIC	20.8	22.2	14.7	16.5	13.0
매출채권회전율	5.2	5.6	5.5	4.3	4.0
채고자산회전율	4.5	4.4	5.9	6.2	5.9
부채비율	89.8	67.5	53.9	51.9	48.2
순차입금비율	7.7	7.3	-7.8	-3.9	-12.1
이자보상배율(현금)	10.0	8.0	7.3	7.5	7.8
총차입금	93.0	106.5	102.7	104.8	104.8
순차입금	17.6	20.0	-25.1	-13.9	-46.5
NOPLAT	38.4	46.4	44.1	41.3	42.9
FCF	-1.9	45.4	38.9	31.0	31.5

이글루(067920): 보안솔루션 매출 확대를 통한 성장

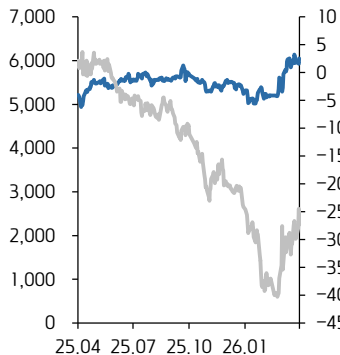
Not Rated

Analyst 김학준, dilog10@kiwoom.com
RA 이하균, hg00@kiwoom.com

주가(4/1): 6,050원
시가총액: 665억원

KOSDAQ (4/1)	1,116.18pt	
52주 주가동향	최고가	최저가
	6,140원	4,940원
최고/최저가대비	-1.5%	22.5%
주가수익률	절대	상대
1M	7.8%	15.2%
6M	6.0%	-19.8%
1Y	17.2%	-27.4%
발행주식수	10,996천주	
일평균 거래량(3M)	63천주	
외국인 지분율	4.0%	
배당수익률(2025)	4.0%	
BPS(2025)	6,702원	
주요 주주	이득춘 외 5인	21.7%

(원) — 수정주가(좌) (%)
— 상대수익률(우)



▶ 통합보안관리 업체

- 보안제품들에 대한 실시간 관제 서비스를 제공하는 업체로 매출 구성은 솔루션 매출과 운영 매출로 나뉘고 있음
- 운영 매출은 해당 업체에 인력파견을 통해 매출을 수취하고 있어 이익률 개선이 쉽지 않은 부분, 솔루션 매출이 증가해야 본격적인 영업레버리지가 나타날수 있는 기업

▶ 스파이더 ExD를 통한 이익레버리지 확대 가능

- 차세대 보안서비스 플랫폼인 Spider ExD는 온프레미스와 클라우드를 동시 커버하는 하이브리드 보안 플랫폼
- AI보안 에이전트를 활용함에 따라 AI의 자율적인 보안서비스 제공이 가능
- 해당 제품 공급에 따라 한 사이트 당 필요 인력수가 크게 감소

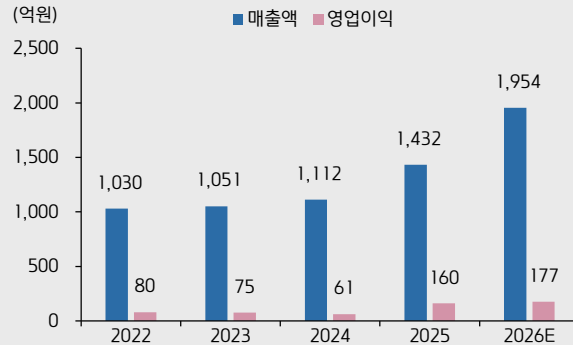
▶ 상저하고의 움직임은 지속

- 업종의 특성상 매출비중 상당수가 4Q에 집중되는 형태
- 2025년 실적 증가는 본업 별도 영업이익 성장 30% 외 파이오링크 연결 편입 증가 효과
- 올해는 솔루션 매출 증가가 확대될 것으로 전망. 작년 대비 30% 이상 성장할 것으로 기대
- 2026년 연결 기준 실적은 매출액 1,954억원(+36.5% YoY), 영업이익 177억원(+10.6% YoY)으로 전망

투자지표, IFRS 연결	2022	2023	2024	2025	2026E
매출액(십억원)	103.0	105.1	111.2	143.3	195.4
핵심영업이익(십억원)	8.0	7.5	6.1	16.0	17.7
세전이익(십억원)	10.4	11.1	8.1	4.2	18.9
순이익(십억원)	7.6	7.3	6.2	3.6	16.1
지배주주지분순이익(십억원)	7.2	8.7	6.5	0.0	-0.2
EPS(원)	655	792	593	-4	-17
증감율(%YoY)	-1.3	20.9	-25.1	적전	적지
PER(배)	8.7	7.9	8.9	NA	NA
핵심영업이익률(%)	7.8	7.1	5.5	11.2	9.1

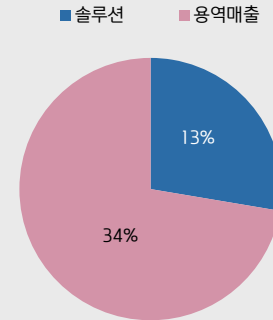
자료: 키움증권 리서치센터

실적 추이 및 전망



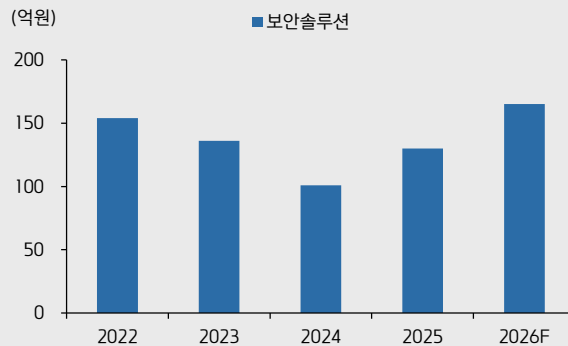
자료: 이글루, 키움증권 리서치센터

매출비중(2025년 기준)



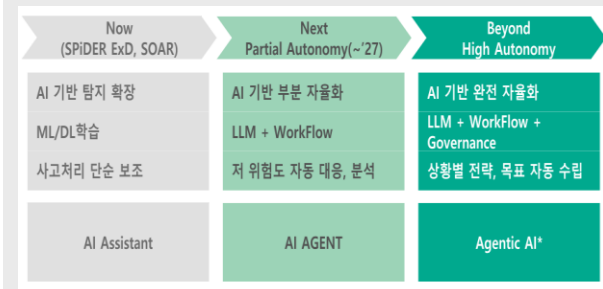
자료: 전자공시, 키움증권 리서치센터

보안솔루션 매출 추이 및 전망



자료: 이글루, 키움증권 리서치센터

AI기반 플랫폼 성장 계획



자료: 이글루, 키움증권 리서치센터

이글루(067920) 재무제표

코스닥 전략노트 4

포괄손익계산서

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024A	2025A	2026F
매출액	103.0	105.1	111.2	143.3	195.4
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	103.0	105.1	111.2	143.3	195.4
판매비	95.0	97.5	105.1	127.2	177.7
영업이익	8.0	7.5	6.1	16.0	17.7
EBITDA	10.4	10.1	7.7	19.1	30.4
영업외손익	2.4	3.6	2.0	-11.8	1.2
이자수익	0.4	0.7	0.8	0.8	1.0
이자비용	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0
외환관련이익	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1
외환관련손실	0.0	0.0	0.0	0.2	0.0
총수 및 관계기업손익	3.0	2.6	1.1	-0.1	-0.1
기타	-0.8	0.3	0.1	-12.4	0.2
법인세차감전이익	10.4	11.1	8.1	4.2	18.9
법인세비용	2.9	1.9	0.7	0.6	2.7
계속사업순이익	7.6	9.3	7.4	3.6	16.1
당기순이익	7.6	7.3	6.2	3.6	16.1
지배주주순이익	7.2	8.7	6.5	0.0	-0.2
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	11.9	2.0	5.8	28.9	36.4
영업이익 증감율	41.2	-6.3	-18.7	162.3	10.6
EBITDA 증감율	34.6	-2.9	-23.8	148.1	59.2
지배주주순이익 증감율	-1.3	20.8	-25.3	-100.0	NA
EPS 증감율	-1.3	20.9	-25.1	-100.0	NA
매출총이익률(%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
영업이익률(%)	7.8	7.1	5.5	11.2	9.1
EBITDA Margin(%)	10.1	9.6	6.9	13.3	15.6
지배주주순이익률(%)	7.0	8.3	5.8	0.0	-0.1

현금흐름표

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024A	2025A	2026F
영업활동 현금흐름	10.6	6.1	4.9	18.5	13.7
당기순이익	7.6	7.3	6.2	3.6	16.1
비현금항목의 가감	2.9	1.2	0.7	14.8	5.6
유형자산감가상각비	1.2	1.4	1.4	2.1	3.5
무형자산감가상각비	1.2	1.2	0.3	1.0	9.1
자본비용손익	-3.0	-2.6	-1.1	-18.9	-0.1
기타	3.5	1.2	0.1	30.6	-6.9
영업활동자산부채증감	1.1	-2.2	-2.3	-0.9	-7.0
매출채권및기타채권의감소	-0.4	-0.7	-0.7	-6.7	-9.2
채고자산의감소	0.4	0.0	0.0	1.1	-3.1
매입채무및기타채무의증가	0.9	-2.8	-2.3	3.6	6.1
기타	0.2	1.3	0.7	1.1	-0.8
기타현금흐름	-1.0	-0.2	-0.3	1.0	-1.0
투자활동 현금흐름	-1.5	-12.3	-5.1	-16.3	-36.0
유형자산의 취득	-1.7	-0.7	-0.3	-17.9	0.0
유형자산의 처분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산의 취득	-0.5	-0.3	-0.2	-0.2	0.0
투자자산의감소(증가)	0.1	-2.9	-1.9	34.8	-3.0
단기금융자산의감소(증가)	1.0	-7.8	-1.9	-0.8	-0.2
기타	-0.4	-0.6	-0.8	-32.2	-32.2
재무활동 현금흐름	-6.8	-2.8	-3.1	0.9	-3.4
차입금의 증가(감소)	-4.4	-0.1	-0.2	7.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.1	0.2	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	-3.0	0.0
배당금지급	-1.7	-1.9	-1.9	-1.9	-2.1
기타	-0.8	-1.0	-1.0	-1.2	-1.3
기타현금흐름	0.0	0.0	0.0	36.1	42.0
현금 및 현금성자산의 순증가	2.3	-8.9	-3.4	39.2	16.4
기초현금 및 현금성자산	22.2	24.5	15.6	12.3	51.5
기말현금 및 현금성자산	24.5	15.6	12.3	51.5	67.8

자료: 키움증권 리서치센터

재무상태표

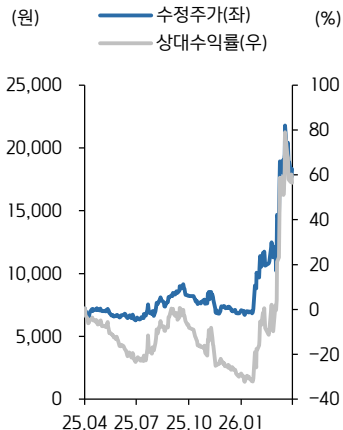
12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024A	2025A	2026F
유동자산	39.6	39.4	39.1	109.2	139.5
현금 및 현금성자산	24.5	15.6	12.3	51.5	67.8
단기금융자산	7.8	15.6	17.5	18.3	19.1
매출채권 및 기타채권	6.7	7.7	7.9	25.3	34.5
채고자산	0.0	0.0	0.0	8.5	11.6
기타유동자산	0.6	0.5	1.4	5.6	6.5
비유동자산	51.4	55.1	57.6	73.0	63.2
투자자산	42.5	48.1	51.0	16.1	19.0
유형자산	3.9	3.5	3.1	32.6	29.0
무형자산	2.6	1.8	1.9	19.1	10.0
기타비유동자산	2.4	1.7	1.6	5.2	5.2
자산총계	91.0	94.4	96.7	182.3	202.8
유동부채	18.5	17.3	14.6	37.6	43.8
매입채무 및 기타채무	15.2	13.4	11.8	25.8	31.9
단기금융부채	1.6	2.3	0.9	8.3	8.3
기타유동부채	1.7	1.6	1.9	3.5	3.6
비유동부채	1.8	0.7	1.4	3.1	3.1
장기금융부채	1.6	0.5	0.8	0.6	0.6
기타비유동부채	0.2	0.2	0.6	2.5	2.5
부채총계	20.3	18.1	15.9	40.7	46.9
자본	69.3	76.1	80.8	141.6	156.0
자본잉여금	5.5	5.5	5.5	5.5	5.5
자본잉여금	32.6	32.5	32.6	32.8	32.8
기타자본	-2.2	-2.1	-1.9	-7.6	-7.6
기타포괄손익누계액	-0.5	-0.6	-0.8	0.2	0.6
이익잉여금	33.9	40.7	45.3	42.8	40.5
비지배자본	1.4	0.3	0.0	67.9	84.2
자본총계	70.7	76.4	80.8	141.6	156.0

투자지표

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024A	2025A	2026F
주당지표(원)					
EPS	655	792	593	-4	-17
BPS	6,305	6,919	7,346	6,702	6,527
CFPS	954	770	628	1,678	1,981
DPS	180	180	180	210	210
주가배수(배)					
PER	8.7	7.9	8.9	-1,403.6	-357.0
PER(최고)	13.7	12.1	14.6		
PER(최저)	7.3	7.0	8.0		
PBR	0.91	0.90	0.72	0.78	0.91
PBR(최고)	1.42	1.38	1.18		
PBR(최저)	0.76	0.80	0.64		
PSR	0.61	0.66	0.52	0.40	0.33
PCFR	6.0	8.1	8.4	3.1	3.0
EV/EBITDA	3.4	4.0	3.9	3.4	2.4
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주 현금)	24.8	25.8	30.2	58.7	13.2
배당수익률(% , 보통주 현금)	3.2	2.9	3.4	4.0	3.5
ROA	8.5	7.8	6.5	2.6	8.4
ROE	10.8	12.0	8.3	-0.1	-0.3
ROIC	-336.9	-300.8	-1,086.1	33.0	25.7
매출채권회전율	16.0	14.6	14.2	8.6	6.5
채고자산회전율	528.3	12,217.7		33.8	19.5
부채비율	28.7	23.7	19.7	28.8	30.0
순차입금비율	-41.2	-37.2	-34.7	-43.0	-50.1
이자보상배율(현금)	45.5	219.0	159.0	1,422.8	1,573.1
총차입금	3.2	2.8	1.7	8.9	8.9
순차입금	-29.1	-28.4	-28.0	-60.9	-78.1
NOPLAT	10.4	10.1	7.7	19.1	30.4
FCF	7.5	6.5	4.5	-5.7	20.8

주가(4/1): 18,310원
시가총액: 3,662억원

KOSDAQ (4/1)	1,116.18pt	
52주 주가동향	최고가	최저가
	21,800원	6,280원
최고/최저가대비	-16.0%	191.6%
주가수익률	절대	상대
1M	62.2%	73.3%
6M	121.7%	67.9%
1Y	152.6%	56.5%
발행주식수	20,001천주	
일평균 거래량(3M)	892천주	
외국인 지분율	7.1%	
배당수익률(26E)	0.0%	
BPS(26E)	11,310원	
주요 주주	비에이치 외 2인 50.5%	



▶ 실적 성장 국면 진입: IT OLED와 Automobile 부문 주목

- 26년, 보수적인 전방시장 전망에도 불구하고 IT OLED와 전장 사업 부문 중심의 성장을 주목
- IT OLED 부문에서는 북미 고객사향 태블릿 모델의 양산 개시, 프리미엄 차량 브랜드 중심으로 Auto OLED도 올해부터 실적 기여 시작
- WPC 부문은 안정적인 수주 기반(EVS 기준 5개년 수주잔고 약 2.85조원)의 성장을 주목. 스마트폰 대비 IT 및 Auto OLED의 높은 ASP 감안 시, 수익성 개선 효과도 본격화될 것으로 기대
- 27년은 성장의 가속화를 전망. IT OLED는 채택 모델 수 증가, Auto OLED는 수주 잔고에 기반한 예상 매출이 1,000억원을 넘어설 것으로 전망
- 27년 동사의 실적은 매출액 7,010억원(YoY 40%), 영업이익 484억원(YoY 103%)을 전망

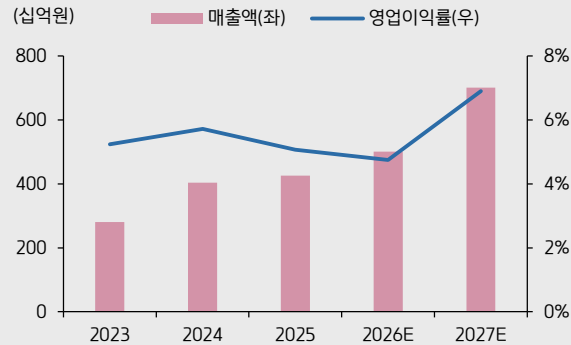
▶ 로봇에도 쓰인다면: Charger와 SMT 확장 스토리

- 로보틱스 부문을 신규 사업으로 확장 중. BH EVS와 진출한 로봇용 충전 모듈 사업 외에 FPCA 부문 확장 주목
- 최근 다양한 로봇 제품 양산이 계획됨에 따라, 이에 따른 충전 인프라 또한 필요. 동사는 글로벌 고객사와 관련 협업 진행 중으로, 올해 하반기 내 양산 물량 납품을 기대
- 휴머노이드 로봇 특성상, 다양한 센서와의 연결 등을 위한 PCB 및 SMT 수요 클 것으로 파악. 최근 글로벌 로보틱스 부품 산업 내 국내 업체에 대한 관심 증가와 동사의 대량 양산 노하우 등을 감안 시, 시장 개화에 따른 동사의 수혜가 가능

IFRS 연결(십억원)	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출액	280.2	403.3	425.8	501.3	701.0
영업이익	14.7	23.1	21.6	23.8	48.4
EBITDA	23.6	35.4	34.9	39.5	68.4
세전이익	8.9	36.0	29.1	30.7	54.8
순이익	4.4	26.9	23.2	25.5	45.4
지배주주지분순이익	4.4	26.9	23.2	25.5	45.4
EPS(원)	248	1,380	1,159	1,276	2,272
증감률(% YoY)	-79.2	456.7	-16.1	10.1	78.1
PER(배)	34.0	5.7	5.9	13.8	7.8
PBR(배)	1.19	0.87	0.68	1.56	1.31
EV/EBITDA(배)	7.0	4.2	4.0	9.4	5.5
영업이익률(%)	5.2	5.7	5.1	4.7	6.9
ROE(%)	3.8	17.1	12.1	11.9	18.3
순차입금비용(%)	5.9	-5.9	1.6	7.3	9.6

자료: 키움증권 리서치센터

디케이티 실적 추이 및 전망



자료: 디케이티, 키움증권

Robotics, EV Charger 부문



자료: 디케이티, 키움증권

WPC(Wireless Phone Charger) 부문



자료: 디케이티, 키움증권

Auto OLED 부문



자료: 디케이티, 키움증권

디케이티(290550) 재무제표

코스닥 전략노트 4

포괄손익계산서

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	280.2	403.3	425.8	501.3	701.0
매출원가	253.4	366.1	387.5	459.9	628.0
매출총이익	26.8	37.2	38.3	41.4	73.0
판매비	12.1	14.2	16.7	17.6	24.6
영업이익	14.7	23.1	21.6	23.8	48.4
EBITDA	23.6	35.4	34.9	39.5	68.4
영업외손익	-5.8	12.9	7.5	6.9	6.4
이자수익	3.9	3.4	3.0	2.1	1.3
이자비용	2.7	2.3	2.4	2.2	2.0
외환관련이익	4.1	5.0	3.9	3.4	3.4
외환관련손실	3.9	2.9	4.3	3.5	3.5
총수 및 관계기업손익	-5.7	12.2	7.1	7.1	7.1
기타	-1.5	-2.5	0.2	0.0	0.1
법인세차감전이익	8.9	36.0	29.1	30.7	54.8
법인세비용	4.5	9.1	5.9	5.2	9.3
계속사업순이익	4.4	26.9	23.2	25.5	45.4
당기순이익	4.4	26.9	23.2	25.5	45.4
지배주주순이익	4.4	26.9	23.2	25.5	45.4
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	-22.9	43.9	5.6	17.7	39.8
영업이익 증감율	-30.6	57.1	-6.5	10.2	103.4
EBITDA 증감율	-17.0	50.0	-1.4	13.2	73.2
지배주주순이익 증감율	-77.6	511.4	-13.8	9.9	78.0
EPS 증감율	-79.2	456.7	-16.1	10.1	78.1
매출총이익률(%)	9.6	9.2	9.0	8.3	10.4
영업이익률(%)	5.2	5.7	5.1	4.7	6.9
EBITDA Margin(%)	8.4	8.8	8.2	7.9	9.8
지배주주순이익률(%)	1.6	6.7	5.4	5.1	6.5

현금흐름표

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	11.6	28.5	4.5	16.0	20.1
당기순이익	4.4	26.9	23.2	25.5	45.4
비현금항목의 가감	20.4	11.5	12.1	8.1	17.1
유형자산감가상각비	8.8	12.2	13.0	15.2	19.7
무형자산감가상각비	0.2	0.2	0.2	0.4	0.3
지분법평가손익	-6.8	-12.3	-8.5	-7.1	-7.1
기타	18.2	11.4	7.4	-0.4	4.2
영업활동자산부채증감	-8.7	-5.7	-26.0	-12.3	-32.5
매출채권및기타채권의감소	-14.2	-9.7	-12.1	-12.1	-31.9
재고자산의감소	-9.3	-1.3	-16.9	-8.9	-23.5
매입채무및기타채무의증가	19.6	4.5	4.1	8.7	22.9
기타	-4.8	0.8	-1.1	0.0	0.0
기타현금흐름	-4.5	-4.2	-4.8	-5.3	-9.9
투자활동 현금흐름	-14.0	3.0	-19.2	-33.5	-33.5
유형자산의 취득	-12.4	-24.5	-23.8	-30.0	-30.0
유형자산의 처분	0.0	0.9	0.3	0.0	0.0
무형자산의 손취득	-0.5	-0.2	-0.5	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	-38.1	13.5	7.2	-3.1	-3.1
단기금융자산의감소(증가)	32.9	21.4	-2.0	0.0	0.0
기타	-4.1	-8.1	-0.4	-0.4	-0.4
재무활동 현금흐름	9.2	-1.9	3.3	-6.1	-6.1
차입금의 증가(감소)	9.7	-1.0	4.5	-5.0	-5.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	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	-0.5	-0.9	-1.2	-1.1	-1.1
기타현금흐름	0.0	2.6	-0.4	5.2	5.2
현금 및 현금성자산의 순증가	6.9	32.3	-11.7	-18.4	-14.3
기초현금 및 현금성자산	29.1	36.0	68.2	56.5	38.1
기말현금 및 현금성자산	36.0	68.2	56.5	38.1	23.9

자료: 키움증권 리서치센터

재무상태표

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	136.6	164.0	182.0	184.6	225.8
현금 및 현금성자산	36.0	68.2	56.5	38.1	23.9
단기금융자산	21.4	0.0	2.0	2.0	2.0
매출채권 및 기타채권	44.2	57.8	68.1	80.2	112.1
재고자산	29.5	33.5	50.1	58.9	82.4
기타유동자산	5.5	4.5	5.3	5.4	5.4
비유동자산	102.8	121.8	137.6	162.1	182.2
투자자산	60.2	58.9	58.7	68.9	79.0
유형자산	32.4	49.2	65.3	80.0	90.3
무형자산	6.3	6.4	7.0	6.5	6.2
기타비유동자산	3.9	7.3	6.6	6.7	6.7
자산총계	239.4	285.8	319.7	346.7	408.0
유동부채	104.0	97.9	110.5	114.2	132.1
매입채무 및 기타채무	34.3	44.4	53.0	61.7	84.6
단기금융부채	62.1	51.3	55.4	50.4	45.4
기타유동부채	7.6	2.2	2.1	2.1	2.1
비유동부채	3.1	6.1	6.4	6.4	6.4
장기금융부채	3.1	6.1	6.4	6.4	6.4
기타비유동부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	107.0	104.0	116.9	120.5	138.5
지배자본	132.4	181.8	202.8	226.2	269.5
자본금	9.3	10.0	10.0	10.0	10.0
자본잉여금	55.9	71.9	71.9	71.9	71.9
기타자본	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타포괄손익누계액	4.1	10.1	7.8	5.7	3.6
이익잉여금	63.1	89.8	113.1	138.7	184.1
비지배자본	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	132.4	181.8	202.8	226.2	269.5

투자지표

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	248	1,380	1,159	1,276	2,272
BPS	7,094	9,087	10,140	11,310	13,476
CFPS	1,403	1,970	1,763	1,682	3,128
DPS	0	0	0	0	0
주가배수(배)					
PER	34.0	5.7	5.9	13.8	7.8
PER(최고)	51.4	10.1	8.3		
PER(최저)	29.4	4.6	5.2		
PBR	1.19	0.87	0.68	1.56	1.31
PBR(최고)	1.80	1.54	0.94		
PBR(최저)	1.03	0.70	0.59		
PSR	0.53	0.38	0.32	0.71	0.50
PCFR	6.0	4.0	3.9	10.5	5.6
EV/EBITDA	7.0	4.2	4.0	9.4	5.5
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	2.0	10.2	7.7	7.7	12.0
ROE	3.8	17.1	12.1	11.9	18.3
ROIC	9.4	18.7	13.9	12.5	20.8
매출채권회전율	7.8	7.9	6.8	6.8	7.3
재고자산회전율	11.3	12.8	10.2	9.2	9.9
부채비율	80.8	57.2	57.6	53.3	51.4
순차입금비율	5.9	-5.9	1.6	7.3	9.6
이자보상배율(현금)	5.4	10.0	9.2	11.0	24.6
총차입금	65.2	57.5	61.7	56.7	51.7
순차입금	7.8	-10.8	3.2	16.6	25.9
NOPLAT	23.6	35.4	34.9	39.5	68.4
FCF	-6.4	0.4	-19.1	-6.8	-2.3

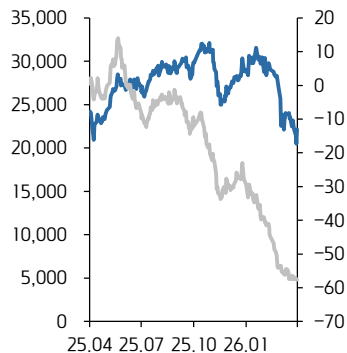
주가(4/1): 22,150원

목표주가: 35,000원(하향)

시가총액: 3,854억원

KOSPI (4/1)		5,478.70pt
52주 주가동향	최고가	최저가
	32,100원	20,500원
최고/최저가대비	-31.0%	8.0%
주가수익률	절대	상대
	1M	-18.9% -7.5%
	6M	-25.8% -53.2%
	1Y	-7.9% -57.6%
발행주식수	17,402천주	
일평균 거래량(3M)	70천주	
외국인 지분율	17.2%	
배당수익률(26E)	4.9%	
BPS(26E)	23,631원	
주요 주주	민동욱 외 4인 30.3%	

(원) — 수정주가(좌) (%) — 상대수익률(우)



▶ 26년, 성장을 위한 도움닫기의 해

- 모바일 부문의 전망치 하회에도 동사는 25년 영업이익 520억원(YoY 17%)를 기록하며 실적 반등에 성공
- 구동계 및 전장 부문의 성장에 기인. 구동계 부문 1,858억원(YoY 77%), 전장 부문은 3,000억원(YoY 11%)의 매출 기록하며 동사 수익성에도 기여
- 26년 실적은 매출액 1조 3,078억원(YoY 2%), 영업이익 521억원(YoY 0.1%)을 전망
- 전방 시장 영향으로 인한 보수적인 모바일 부문 전망에 기인. 특히, 상반기 모바일 부문의 주력 제품 양산 시기 지연 등의 영향으로 상저하고의 실적을 전망. 다만, 구동계 부문 및 자동차용 부문은 각각 매출액 2,076억원(YoY 12%), 3,279억원(YoY 9%)으로 견조한 성장을 전망

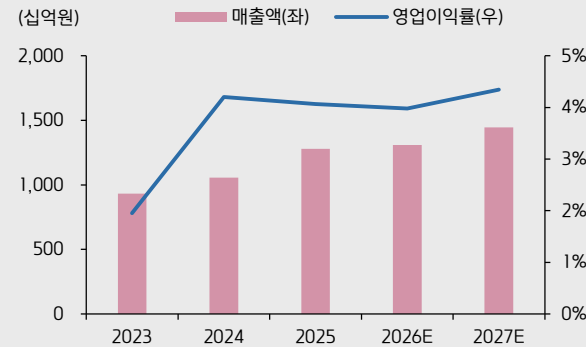
▶ 신규 사업 부문 성과 주목

- 안정적인 이익체력을 바탕으로 신규 사업 진출에 따른 성과를 주목. 최근 신규 성장 산업으로 주목받는 로봇틱스 분야로의 사업 확장을 준비 중. 동사의 액추에이터 구동 제어 기술 기반의 감속기 사업으로 파악
- 로봇 관절의 자유로운 움직임을 위한 감속기로, 동사의 초정밀 구동 부품 기술력 및 대량 양산 노하우를 바탕으로 경쟁력 보유. 일부 고객사와 기술 개발 진행 중으로 파악
- 전장 부문으로의 사업 안착 이후 차량용 반도체 패키지 및 로봇틱스 부문으로의 신규 사업 확장 행보를 주목. 27년부터 신규 사업부문의 본격적인 성과를 기대
- 현재 주가는 12mf PER 기준 7.3배로, 신규 사업 부문에 대한 성장성 반영되지 않은 것으로 판단

IFRS 연결(십억원)	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출액	932.5	1,057.1	1,279.2	1,307.8	1,444.7
영업이익	18.2	44.4	52.0	52.1	62.8
EBITDA	70.6	90.8	100.6	99.9	111.2
세전이익	27.8	59.1	59.5	58.4	70.3
순이익	27.9	63.6	51.6	49.9	60.1
지배주주지분순이익	27.9	63.6	51.6	49.9	60.1
EPS(원)	1,553	3,538	2,877	2,870	3,456
증감률(% YoY)	21.5	127.8	-18.7	-0.2	20.4
PER(배)	19.5	5.4	10.0	7.7	6.4
PBR(배)	1.68	0.93	1.30	0.94	0.86
EV/EBITDA(배)	8.2	3.9	5.1	3.4	2.9
영업이익률(%)	2.0	4.2	4.1	4.0	4.3
ROE(%)	8.8	18.3	13.6	12.5	14.0
순차입금비용(%)	11.5	2.7	2.9	-3.1	-7.4

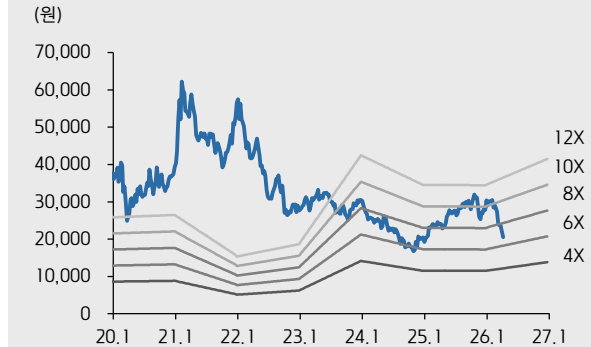
자료: 키움증권 리서치센터

엠씨넥스 실적 추이 및 전망



자료: 엠씨넥스, 키움증권

엠씨넥스 12mf PER 밴드



자료: 에프앤가이드, 키움증권

엠씨넥스 실적전망

(단위: 십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	347.9	326.4	303.5	301.4	304.5	321.5	327.5	354.3	1,279.2	1,307.8	1,444.7
%YoY	20.9	44.6	23.9	1.0	-12.5	-1.5	7.9	17.6	21.0	2.2	10.5
영업이익	20.9	16.2	6.7	8.2	12.0	12.7	13.3	14.1	52.0	52.1	62.8
%YoY	37.6	111.4	118.0	-55.5	-42.7	-21.7	98.0	72.0	17.2	0.1	20.6
영업이익률(%)	6.0	5.0	2.2	2.7	3.9	3.9	4.1	4.0	4.1	4.0	4.3

자료: 키움증권

엠씨넥스(097520) 재무제표

코스닥 전략노트 4

포괄손익계산서

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	932.5	1,057.1	1,279.2	1,307.8	1,444.7
매출원가	854.8	943.2	1,165.4	1,192.6	1,312.2
매출총이익	77.7	113.9	113.8	115.2	132.5
판매비	59.5	69.5	61.8	63.2	69.8
영업이익	18.2	44.4	52.0	52.1	62.8
EBITDA	70.6	90.8	100.6	99.9	111.2
영업외손익	9.6	14.7	7.5	6.4	7.6
이자수익	0.8	1.7	1.5	2.8	3.8
이자비용	3.0	3.3	1.3	1.1	0.9
외환관련이익	31.4	42.2	34.1	32.7	32.7
외환관련손실	20.7	26.2	26.1	23.7	23.7
총속 및 관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	1.1	0.3	-0.7	-4.3	-4.3
법인세차감전이익	27.8	59.1	59.5	58.4	70.3
법인세비용	-0.1	-4.5	7.9	8.5	10.2
계속사업순손익	27.9	63.6	51.6	49.9	60.1
당기순이익	27.9	63.6	51.6	49.9	60.1
지배주주순이익	27.9	63.6	51.6	49.9	60.1
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	-15.9	13.4	21.0	2.2	10.5
영업이익 증감율	70.1	144.0	17.1	0.2	20.5
EBITDA 증감율	9.3	28.6	10.8	-0.7	11.3
지배주주순이익 증감율	21.4	128.0	-18.9	-3.3	20.4
EPS 증감율	21.5	127.8	-18.7	-0.2	20.4
매출총이익률(%)	8.3	10.8	8.9	8.8	9.2
영업이익률(%)	2.0	4.2	4.1	4.0	4.3
EBITDA Margin(%)	7.6	8.6	7.9	7.6	7.7
지배주주순이익률(%)	3.0	6.0	4.0	3.8	4.2

현금흐름표

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	46.7	82.5	69.7	90.7	87.6
당기순이익	27.9	63.6	51.6	49.9	60.1
비현금항목의 가감	61.9	53.6	57.3	51.6	52.7
유형자산감가상각비	51.2	44.7	46.7	46.4	47.3
무형자산감가상각비	1.2	1.7	1.9	1.4	1.1
지분법평가손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	9.5	7.2	8.7	3.8	4.3
영업활동자산부채증감	-40.7	-41.6	-27.2	-4.0	-18.0
매출채권및기타채권의감소	-46.5	-5.0	-6.2	-4.1	-19.6
재고자산의감소	-5.7	-11.9	18.3	-2.0	-9.8
매입채무및기타채무의증가	15.7	-17.4	-16.0	2.4	11.7
기타	-4.2	-7.3	-23.3	-0.3	-0.3
기타현금흐름	-2.4	-6.9	-12.0	-6.8	-7.2
투자활동 현금흐름	-38.1	-24.1	-38.7	-48.9	-48.9
유형자산의 취득	-34.8	-36.5	-40.6	-50.0	-50.0
유형자산의 처분	0.8	11.5	0.8	0.0	0.0
무형자산의 손취득	-3.5	-1.7	-0.6	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	0.0	1.1	0.4	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	-2.4	1.9	0.2	0.0	0.0
기타	1.8	-0.4	1.1	1.1	1.1
재무활동 현금흐름	-43.4	-33.5	-44.0	-22.4	-22.4
차입금의 증가(감소)	-29.5	-3.8	-12.1	-5.0	-5.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	-3.2	-15.7	-17.2	0.0	0.0
배당금지급	-8.8	-10.6	-13.5	-16.2	-16.2
기타	-1.9	-3.4	-1.2	-1.2	-1.2
기타현금흐름	0.5	1.8	-1.2	-0.5	-0.9
현금 및 현금성자산의 순증가	-34.3	26.7	-14.1	18.9	15.3
기초현금 및 현금성자산	43.5	9.2	35.9	21.8	40.6
기말현금 및 현금성자산	9.2	35.9	21.8	40.6	56.0

자료: 키움증권 리서치센터

재무상태표

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	262.6	314.0	302.5	327.9	372.9
현금 및 현금성자산	9.2	35.9	21.8	40.7	56.0
단기금융자산	2.5	0.6	0.4	0.4	0.4
매출채권 및 기타채권	152.7	167.7	183.3	187.4	207.0
재고자산	96.3	106.6	91.2	93.3	103.0
기타유동자산	1.9	3.2	5.8	6.1	6.5
비유동자산	273.1	260.1	253.8	251.6	249.2
투자자산	7.6	6.4	6.1	6.1	6.1
유형자산	217.2	204.8	203.6	207.2	210.0
무형자산	9.0	9.3	7.1	5.6	4.5
기타비유동자산	39.3	39.6	37.0	32.7	28.6
자산총계	535.7	574.1	556.4	579.5	622.1
유동부채	209.6	197.3	166.7	164.0	170.8
매입채무 및 기타채무	156.3	140.4	127.2	129.5	141.3
단기금융부채	48.4	44.4	31.5	26.5	21.5
기타유동부채	4.9	12.5	8.0	8.0	8.0
비유동부채	2.5	4.6	4.2	4.2	4.2
장기금융부채	0.4	2.0	1.9	1.9	1.9
기타비유동부채	2.1	2.6	2.3	2.3	2.3
부채총계	212.1	201.9	170.9	168.3	175.0
지배자본	323.6	372.2	385.5	411.2	447.1
자본금	9.0	9.0	9.0	9.0	9.0
자본잉여금	56.9	56.7	41.1	41.1	41.1
기타자본	-8.7	-24.3	-27.7	-27.7	-27.7
기타포괄손익누계액	6.1	17.8	9.2	1.2	-6.9
이익잉여금	260.3	313.0	354.0	387.7	431.7
비지배자본	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	323.6	372.2	385.5	411.2	447.1

투자지표

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	1,553	3,538	2,877	2,870	3,456
BPS	18,001	20,705	22,154	23,631	25,694
CFPS	4,996	6,518	6,075	5,834	6,484
DPS	600	800	1,000	1,000	1,000
주가배수(배)					
PER	19.5	5.4	10.0	7.7	6.4
PER(최고)	22.0	8.7	11.3		
PER(최저)	15.6	4.7	6.6		
PBR	1.68	0.93	1.30	0.94	0.86
PBR(최고)	1.90	1.49	1.47		
PBR(최저)	1.34	0.81	0.86		
PSR	0.58	0.33	0.40	0.29	0.27
PCFR	6.1	2.9	4.7	3.8	3.4
EV/EBITDA	8.2	3.9	5.1	3.4	2.9
주요비율(%)					
배당성향(%:보통주, 현금)	37.9	21.2	31.4	32.4	26.9
배당수익률(%:보통주, 현금)	2.0	4.2	3.5	4.9	4.9
ROA	5.2	11.5	9.1	8.8	10.0
ROE	8.8	18.3	13.6	12.5	14.0
ROIC	5.9	12.5	13.0	12.4	14.4
매출채권회전율	7.1	6.6	7.3	7.1	7.3
재고자산회전율	9.8	10.4	12.9	14.2	14.7
부채비율	65.5	54.2	44.3	40.9	39.1
순차입금비율	11.5	2.7	2.9	-3.1	-7.4
이자보상배율(현금)	6.0	13.6	41.3	48.6	71.2
총차입금	48.8	46.4	33.4	28.4	23.4
순차입금	37.1	9.9	11.3	-12.6	-32.9
NOPLAT	70.6	90.8	100.6	99.9	111.2
FCF	-7.6	19.3	26.5	38.3	34.1

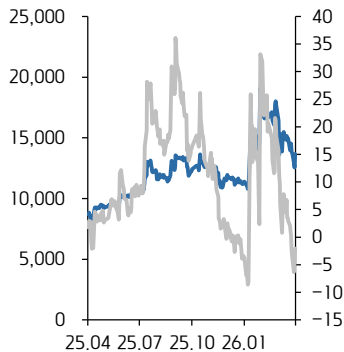
주가(4/1): 13,660원

목표주가: 17,000원

시가총액: 3,234억원

KOSDAQ (4/1)	1,116.18pt	
52주 주가동향	최고가	최저가
	19,120원	7,870원
최고/최저가대비	-28.6%	73.6%
주가수익률	절대	상대
1M	-22.5%	-17.2%
6M	11.5%	-15.5%
1Y	58.1%	-2.1%
발행주식수	23,677천주	
일평균 거래량(3M)	958천주	
외국인 지분율	8.1%	
배당수익률(26E)	2.9%	
BPS(26E)	12,355원	
주요 주주	남광회 외 2인	
	22.9%	

(원) — 수정주가(좌) (%)
— 상대수익률(우)



▶ 26년, 본업 순항 예정

- 동사의 25년 실적은 매출액 4,249억원(YoY 37%), 영업이익 318억원(YoY 54%)을 기록
- 전방 산업인 모바일 부분의 성장 둔화에도 외장 힌지의 스펙 상향으로 인한 ASP 상승과 상대적으로 폴드 판매량 호조에 힘입어 외형과 수익성 모두 반등
- 올해도 전방 산업의 보수적인 환경을 가정하나, 폴더블 스마트폰 제조사 증가에 따른 시장 크기 성장과 고객사의 폴더블 스마트폰 모델 증가 등의 영향으로 동사의 힌지 부문 성장 기조 지속을 전망
- 26년 동사의 실적은 매출액 4,318억원(YoY 2%), 영업이익 335억원(YoY 6%)을 전망

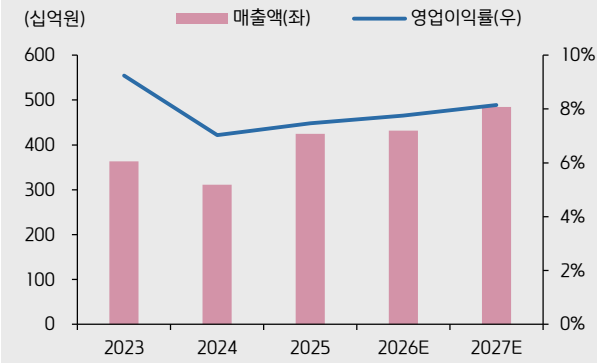
▶ 포트폴리오 다변화 노력 지속, 성과 본격화 주목

- 동사의 사업 포트폴리오 다변화를 통한 성과 본격화를 주목
- 기 주수를 받은 전장용 디스플레이 브라켓 매출이 하반기부터 인식될 것으로 예상되며, 신규 디스플레이용 Moving Mechanism은 27년부터 납품 예정
- 로보틱스 분야의 성과도 주목. 동사는 연초 국내 로보틱스 향으로 협동로봇 외장케이스 부품 공급 계약을 맺었으며, 고정밀 기어 전문 업체 '이스턴기어'와 로봇용 고정밀 감속기 기술 고도화 MOU를 체결
- 동사의 MIM(금속분말사출성형) 공법 기술력 기반의 협력으로, 향후 초소형 고정밀 감속기 수요에 대응이 가능할 것으로 기대
- 기존 대비 이익 추정치 하향에도, 성장 산업 진출 가시화 반영하여 투자 의견과 목표주가 유지

IFRS 연결(십억원)	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출액	363.6	311.0	424.9	431.8	484.4
영업이익	33.6	21.9	31.8	33.5	39.5
EBITDA	50.8	42.7	54.8	53.9	59.9
세전이익	44.3	27.0	17.1	31.2	36.6
순이익	30.9	21.3	20.4	26.6	31.3
지배주주지분순이익	30.9	21.3	20.4	26.6	31.3
EPS(원)	1,307	900	861	1,125	1,320
증감률(% YoY)	24.7	-31.1	-4.3	30.6	17.4
PER(배)	11.2	9.0	13.0	12.1	10.3
PBR(배)	1.40	0.73	0.96	1.11	1.03
EV/EBITDA(배)	6.0	4.4	5.3	5.8	5.0
영업이익률(%)	9.2	7.0	7.5	7.8	8.2
ROE(%)	12.9	8.3	7.5	9.4	10.3
순차입금비용(%)	-16.1	-0.7	9.1	5.0	1.0

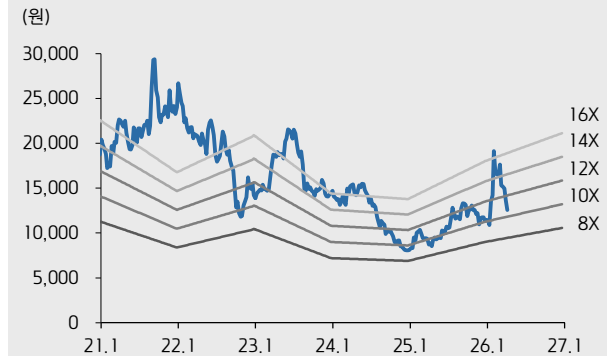
자료: 키움증권 리서치센터

KH바텍 실적 추이 및 전망



자료: KH바텍, 키움증권

KH바텍 12mf PER 밴드



자료: 에프앤가이드, 키움증권

KH바텍 실적전망

(단위: 십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	61.5	136.5	168.4	58.5	58.1	129.8	173.1	70.8	424.9	431.8	484.4
%YoY	12.0	34.4	82.4	-6.1	-5.6	-4.9	2.8	21.0	36.6	1.6	12.2
영업이익	3.7	11.6	14.1	2.4	3.0	11.5	14.9	4.1	31.8	33.5	39.5
%YoY	16.5	36.0	103.7	-27.2	-18.8	-0.5	5.8	72.3	45.3	5.5	17.9
영업이익률(%)	6.0	8.5	8.4	4.0	5.2	8.9	8.6	5.7	7.5	7.8	8.2

자료: 키움증권

포괄손익계산서

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	363.6	311.0	424.9	431.8	484.4
매출원가	290.5	260.6	363.5	368.2	411.1
매출총이익	73.1	50.4	61.4	63.6	73.3
판매비	39.5	28.6	29.6	30.1	33.8
영업이익	33.6	21.9	31.8	33.5	39.5
EBITDA	50.8	42.7	54.8	53.9	59.9
영업외손익	10.7	5.1	-14.6	-2.3	-2.9
이자수익	3.3	1.3	1.1	0.9	0.8
이자비용	4.0	3.0	4.2	3.2	2.5
외환관련이익	10.7	14.2	3.3	3.3	2.0
외환관련손실	9.2	7.3	10.8	3.6	3.6
총속 및 관계기업손익	-0.5	-0.4	-0.1	-0.1	-0.1
기타	10.4	0.3	-3.9	0.4	0.5
법인세차감이익	44.3	27.0	17.1	31.2	36.6
법인세비용	8.4	5.2	-3.5	4.5	5.3
계속사업순이익	36.0	21.8	20.7	26.6	31.3
당기순이익	30.9	21.3	20.4	26.6	31.3
지배주주순이익	30.9	21.3	20.4	26.6	31.3
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	8.2	-14.5	36.6	1.6	12.2
영업이익 증감율	-4.9	-34.8	45.2	5.3	17.9
EBITDA 증감율	-5.4	-15.9	28.3	-1.6	11.1
지배주주순이익 증감율	24.5	-31.1	-4.2	30.4	17.7
EPS 증감율	24.7	-31.1	-4.3	30.6	17.4
매출총이익률(%)	20.1	16.2	14.5	14.7	15.1
영업이익률(%)	9.2	7.0	7.5	7.8	8.2
EBITDA Margin(%)	14.0	13.7	12.9	12.5	12.4
지배주주순이익률(%)	8.5	6.8	4.8	6.2	6.5

현금흐름표

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	37.3	11.0	15.1	40.5	42.5
당기순이익	30.9	21.3	20.4	26.6	31.3
비현금항목의 가감	12.2	24.4	32.4	23.8	25.1
유형자산감가상각비	16.6	20.1	22.7	20.3	20.2
무형자산감가상각비	0.6	0.7	0.4	0.1	0.1
지분법평가손익	-0.5	-0.4	-0.1	0.0	0.0
기타	-4.5	4.0	9.4	3.4	4.8
영업활동자산부채증감	-9.7	-29.2	-29.7	-3.3	-7.1
매출채권및기타채권의감소	5.7	-4.7	16.4	-0.6	-4.9
재고자산의감소	3.4	-8.6	2.4	-0.3	-2.6
매입채무및기타채무의증가	-19.7	9.5	-33.5	-0.2	2.6
기타	0.9	-25.4	-15.0	-2.2	-2.2
기타현금흐름	-3.9	-5.5	-8.0	-6.6	-6.8
투자활동 현금흐름	-13.5	-16.8	-31.2	-28.9	-28.9
유형자산의 취득	-70.9	-29.7	-27.5	-20.0	-20.0
유형자산의 처분	23.5	0.2	1.2	0.0	0.0
무형자산의 손취득	-3.8	-6.7	-0.4	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	-1.7	-3.5	-3.4	-2.3	-2.3
단기금융자산의감소(증가)	39.7	14.2	6.1	0.7	0.7
기타	-0.3	8.7	-7.2	-7.3	-7.3
재무활동 현금흐름	-27.7	3.9	11.4	-29.0	-24.0
차입금의 증가(감소)	-14.4	17.3	19.6	-20.0	-15.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	-6.0	-2.6	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-6.8	-10.0	-7.3	-8.0	-8.0
기타	-0.5	-0.8	-0.9	-1.0	-1.0
기타현금흐름	4.4	4.0	-1.6	8.6	7.3
현금 및 현금성자산의 순증가	0.5	2.1	-6.4	-8.8	-3.0
기초현금 및 현금성자산	50.7	51.2	53.3	47.0	38.2
기말현금 및 현금성자산	51.2	53.3	47.0	38.2	35.2

자료: 키움증권 리서치센터

재무상태표

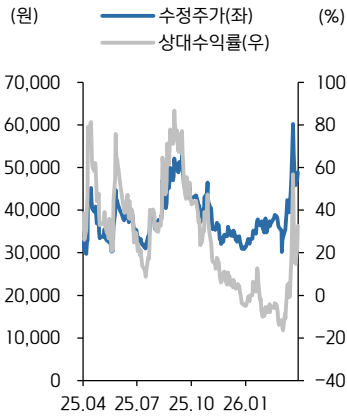
12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	140.6	157.1	164.0	157.6	163.7
현금 및 현금성자산	51.2	53.3	47.0	38.2	35.2
단기금융자산	34.4	20.2	14.1	13.4	12.7
매출채권 및 기타채권	20.5	31.7	39.9	40.6	45.5
재고자산	14.0	24.3	20.7	21.0	23.6
기타유동자산	20.5	27.6	42.3	44.4	46.7
비유동자산	202.0	230.0	240.2	242.0	243.9
투자자산	6.4	10.0	13.3	15.6	17.9
유형자산	175.0	193.4	186.7	186.4	186.2
무형자산	16.5	23.8	7.5	7.4	7.2
기타비유동자산	4.1	2.8	32.7	32.6	32.6
자산총계	342.5	387.1	404.2	399.7	407.6
유동부채	93.9	120.3	84.9	74.8	72.4
매입채무 및 기타채무	45.7	47.4	37.3	37.1	39.8
단기금융부채	45.8	70.4	44.3	34.3	29.3
기타유동부채	2.4	2.5	3.3	3.4	3.3
비유동부채	1.6	4.5	43.6	33.6	23.6
장기금융부채	0.1	1.3	41.8	31.8	21.8
기타비유동부채	1.5	3.2	1.8	1.8	1.8
부채총계	95.5	124.8	128.5	108.3	96.0
지배자본	248.2	262.3	275.7	291.3	311.6
자본잉여금	11.8	11.8	11.8	11.8	11.8
자본잉여금	63.4	63.4	66.5	66.5	66.5
기타자본	-20.3	-22.9	-22.9	-22.9	-22.9
기타포괄손익누계액	1.8	10.6	7.5	4.6	1.7
이익잉여금	191.5	200.7	213.9	232.5	255.7
비지배자본	-1.2	-1.2	-1.2	-1.2	-1.2
자본총계	247.0	262.4	275.7	291.3	311.6

투자지표

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	1,307	900	861	1,125	1,320
BPS	10,484	11,131	11,693	12,355	13,212
CFPS	1,822	1,931	2,228	2,130	2,381
DPS	400	330	365	365	365
주가배수(배)					
PER	11.2	9.0	13.0	12.1	10.3
PER(최고)	17.1	18.2	16.5		
PER(최저)	10.0	8.4	9.1		
PBR	1.40	0.73	0.96	1.11	1.03
PBR(최고)	2.13	1.47	1.22		
PBR(최저)	1.24	0.68	0.67		
PSR	0.96	0.62	0.62	0.75	0.67
PCFR	8.1	4.2	5.0	6.4	5.7
EV/EBITDA	6.0	4.4	5.3	5.8	5.0
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주 현금)	28.8	34.2	39.4	30.2	25.7
배당수익률(% , 보통주 현금)	2.7	4.1	3.3	2.9	2.9
ROA	9.0	5.8	5.2	6.6	7.7
ROE	12.9	8.3	7.5	9.4	10.3
ROIC	15.2	8.5	8.8	10.1	11.7
매출채권회전율	15.5	11.9	11.9	10.7	11.3
재고자산회전율	23.1	16.2	18.9	20.7	21.7
부채비율	38.6	47.6	46.6	37.2	30.8
순차입금비율	-16.1	-0.7	9.1	5.0	1.0
이자보상배율(현금)	8.3	7.3	7.5	10.4	15.8
총차입금	46.0	71.7	86.1	66.1	51.1
순차입금	-39.7	-1.8	25.1	14.5	3.2
NOPLAT	50.8	42.7	54.8	53.9	59.9
FCF	-17.4	-25.3	-9.7	25.8	27.1

주가(4/1): 47,850원
시가총액: 5,321억 원

KOSDAQ (4/1)	1,116.18pt	
52주 주가동향	최고가	최저가
	60,200원	24,200원
최고/최저가대비	-20.5%	97.7%
주가수익률	절대	상대
	1M	33.1%
	6M	11.7%
	1Y	97.7%
발행주식수	11,121천주	
일평균 거래량(3M)	214천주	
외국인 지분율	3.7%	
배당수익률(2025)	1.2%	
BPS(2025)	14,605원	
주요 주주	후성 외 2인	63.9%



▶ LNG와 북미 지역 노출도가 높은 화공기기 제조사

- 주요 제품은 헬렌튜브형 열교환기. 유체를 원하는 온도로 가열 및 냉각. 석유화학 및 LNG 액화플랜트에 필수
- 2025년 화공 부문 신규 수주 약 1,800억원. 이 중 LNG 비중 40% 상회
- 2025년 북미향 매출 비중 약 50%로 파악. 2026년에는 60%에 근접할 전망. 중동 비중은 10% 미만

▶ 미국 LNG 프로젝트 가속화에 따른 수혜 기대

- 중동 전쟁은 미국산 LNG 수요를 촉발하는 이벤트. 이에 따라, 미국 LNG 수출 프로젝트 가속화 예상
- 트럼프 대통령의 정치적 영향력이 흔들린다는 점도, 미국 LNG 수출 프로젝트를 가속화시키는 원인 중 하나
- 올해 타겟하는 북미 LNG 프로젝트는 4~5건. 예상 수주 금액은 약 800억원 내외 전망
- 북미 프로젝트는 대체로 고수익성. 북미 매출 비중 상승에 따른 이익률 개선 기조는 지속될 전망

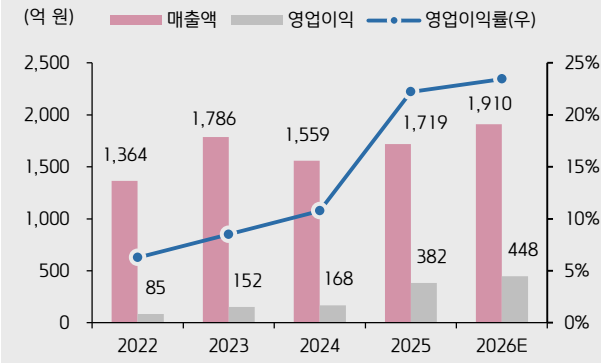
▶ 2026년 사상 최대 수주, 실적 전망. 종전 이후에도 투자 매력 지속

- 2026년 신규 수주 2천억원 상회 예상. 1Q26 수주 약 600억원, 2Q26부터 LNG 및 탱크 수주 본격화 기대
- 2025년말 수주잔고 1,600억원. 이 중 80% 이상이 2026년 매출액으로 인식될 전망
- 2026년 매출액 1,910억원(+11% YoY), 영업이익 448억원(+17% YoY, OPM 23.5%) 전망

투자지표, IFRS 연결	2021	2022	2023	2024	2025
매출액(억 원)	1,160	1,364	1,786	1,559	1,719
핵심영업이익(억 원)	-156	85	152	168	382
세전이익(억 원)	-138	84	154	228	382
순이익(억 원)	-137	83	149	263	308
지배주주지분순이익(억 원)	-137	83	149	263	308
EPS(원)	-1,545	940	1,685	2,981	2,879
증감율(%YoY)	N/A	흑전	79.4	76.9	-3.4
PER(배)	N/A	N/A	N/A	N/A	10.7
핵심영업이익률(%)	-13.4	6.2	8.5	10.8	22.2

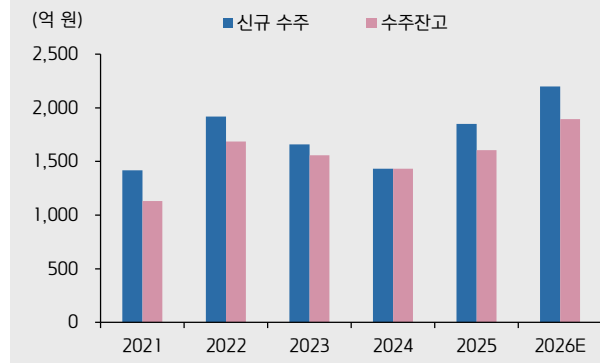
자료: 키움증권 리서치센터

한텍 매출액, 영업이익, 영업이익률



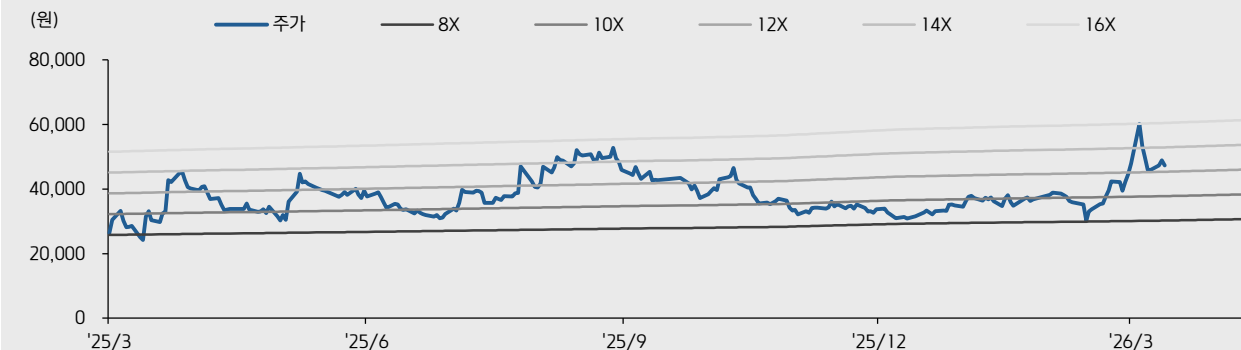
자료: 한텍, 키움증권 리서치센터

신규 수주, 수주잔고 추이 및 전망



자료: 한텍, 키움증권 리서치센터

한텍 12개월 Forward P/E Chart



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

한택 (098070) 재무제표

코스닥 전략노트 4

포괄손익계산서

12월 결산, IFRS 별도	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
매출액	1,160	1,364	1,786	1,559	1,719
매출원가	1,081	1,181	1,540	1,241	1,197
매출총이익	79	183	247	318	523
판매비	236	97	95	150	141
영업이익	-156	85	152	168	382
EBITDA	-134	108	176	191	405
영업외손익	19	-1	3	60	1
이자수익	0	0	4	6	16
이자비용	19	25	32	28	14
외환관련이익	32	48	37	73	32
외환관련손실	5	34	22	8	42
종속 및 관계기업손익	0	0	0	0	0
기타	11	10	16	17	9
법인세차감전이익	-138	84	154	228	382
법인세비용	0	1	6	-35	75
계속사업순이익	-137	83	149	263	308
당기순이익	-137	83	149	263	308
지배주주순이익	-137	83	149	263	308
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	NA	17.6	30.9	-12.7	10.3
영업이익 증감율	NA	-154.5	78.8	10.5	127.4
EBITDA 증감율	NA	-180.6	63.0	8.5	112.0
지배주주순이익 증감율	NA	-160.6	79.5	76.5	17.1
EPS 증감율	NA	흑전	79.4	76.9	-3.4
매출총이익율(%)	6.8	13.4	13.8	20.4	30.4
영업이익률(%)	-13.4	6.2	8.5	10.8	22.2
EBITDA Margin(%)	-11.6	7.9	9.9	12.3	23.6
지배주주순이익률(%)	-11.8	6.1	8.3	16.9	17.9

현금흐름표

12월 결산, IFRS 별도	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
영업활동 현금흐름	256	333	-191	270	588
당기순이익	0	0	0	263	308
비현금항목의 가감	78	19	70	-2	89
유형자산감가상각비	23	22	24	23	23
무형자산감가상각비	0	0	0	0	0
자본법평가손익	0	0	0	0	0
기타	55	-3	46	-25	66
영업활동자산부채증감	333	255	-375	33	204
매출채권및기타채권의감소	201	-61	-134	1	31
재고자산의감소	-6	0	-3	8	-2
매입채무및기타채무의증가	-48	99	-46	-15	-29
기타	186	217	-192	39	204
기타현금흐름	-155	-59	114	-24	-13
투자활동 현금흐름	-4	-117	83	10	-217
유형자산의 취득	-1	-13	-11	-9	-8
유형자산의 처분	0	0	0	0	0
무형자산의 순취득	0	0	0	0	0
투자자산의감소(증가)	-42	-7	-4	16	-1
단기금융자산의감소(증가)	0	-97	97	0	-210
기타	39	0	1	3	2
재무활동 현금흐름	-218	-3	-40	-101	-162
차입금의 증가(감소)	-217	0	-40	-70	-362
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0	0	0	0	240
자기주식처분(취득)	0	-3	0	0	0
배당금지급	0	0	0	-31	-40
기타	-1	0	0	0	0
기타현금흐름	0	-3	0	3	-4.71
현금 및 현금성자산의 순증가	33	209	-149	181	205
기초현금 및 현금성자산	1	35	244	95	277
기말현금 및 현금성자산	35	244	95	277	481

자료: 키움증권 리서치센터

재무상태표

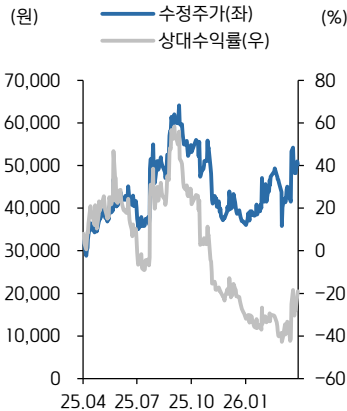
12월 결산, IFRS 별도	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
유동자산	509	880	856	991	1,219
현금 및 현금성자산	35	244	95	277	481
단기금융자산	0	97	0	0	210
매출채권 및 기타채권	70	168	296	316	295
재고자산	8	8	12	3	6
기타유동자산	396	363	453	395	227
비유동자산	1,128	1,125	1,116	1,084	1,077
투자자산	42	49	53	36	38
유형자산	1,085	1,076	1,063	1,048	1,031
무형자산	0	0	0	0	0
기타비유동자산	1	0	0	0	8
자산총계	1,636	2,004	1,972	2,075	2,296
유동부채	886	849	682	943	613
매입채무 및 기타채무	223	341	278	246	226
단기금융부채	609	278	238	499	137
기타유동부채	54	230	166	198	250
비유동부채	92	410	401	16	58
장기금융부채	1	333	333	1	1
기타비유동부채	91	77	68	15	57
부채총계	977	1,259	1,083	958	672
지배자본	659	745	889	1,117	1,624
자본금	441	441	441	441	556
자본잉여금	0	0	0	0	125
기타자본	0	-3	-3	-3	-3
기타포괄손익누계액	1	8	0	0	0
이익잉여금	217	299	451	679	946
비지배자본	0	0	0	0	0
자본총계	659	745	889	1,117	1,624

투자지표

12월 결산, IFRS 별도	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
주당지표(원)					
EPS	-1,545	940	1,685	2,981	2,879
BPS	7,468	8,446	10,078	12,660	14,605
CFPS	-665	1,158	2,480	2,961	3,709
DPS	0	0	35	450	375
주가배수(배)					
PER	0.0	0.0	0.0	0.0	10.7
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	2.11
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	1.92
PCFR	0.0	0.0	0.0	0.0	8.3
EV/EBITDA					7.1
주요비율(%)					
배당성향(%·보통주, 현금)	0.0	0.0	20.8	15.1	13.6
배당수익률(%·보통주, 현금)					1.2
ROA	-8.4	4.6	7.5	13.0	14.1
ROE	-20.8	11.8	18.2	26.2	22.4
ROIC	-7.3	7.0	12.1	9.0	28.7
매출채권회전율	33.4	11.5	7.7	5.1	5.6
재고자산회전율	286.0	164.7	178.7	208.8	373.1
부채비율	148.4	169.0	121.8	85.8	41.4
순차입금비용	87.3	36.2	53.5	20.0	-34.1
이자보상배율(현금)	-8.1	3.4	4.8	6.1	28.2
총자입금	610	611	571	500	138
순차입금	575	270	476	223	-554
NOPLAT	-134	108	176	191	405
FCF	260	346	-215	169	565

주가(4/1): 49,400원
시가총액: 10,216억 원

KOSPI (4/1)	5478.70pt	
52주 주가동향	최고가	최저가
	64,100원	28,800원
최고/최저가대비	-22.9%	71.5%
주가수익률	절대	상대
1M	7.5%	22.5%
6M	-9.9%	-43.1%
1Y	59.4%	-26.7%
발행주식수	20,681천주	
일평균 거래량(3M)	375천주	
외국인 지분율	4.1%	
배당수익률(2025)	3.1%	
BPS(2025)	17,637원	
주요 주주	SNT홀딩스외1인 54.2%	



▶ LNG와 중동 지역 노출도가 높은 화공기기 제조사

- 주요 제품은 공랭식 열교환기(Air Cooler). 파이프를 통해 이동하는 유체의 온도를 낮춰주는 역할
- 석유화학, LNG 플랜트에 필수. 2024년부터 LNG 수주 비중 60% 상회, 이후에도 비슷한 추세 지속
- 중동향 매출 비중 70~80%. 중동 지역(사우디 등) 내 공랭식 열교환기 점유율 약 70% 수준으로 파악

▶ 북미 LNG 프로젝트, HRSG 시장 공략에 초점

- 2024년부터 북미 시장 진출, 대부분 LNG 터미널 프로젝트. '24년 2~3건, '25년 7~8건의 프로젝트에 참여
- 업황 개선으로 중동 Air Cooler 단가 상승 지속. 북미 프로젝트는 중동보다 단가가 더 높은 상황
- 그룹 차원에서 미국 공장 확보. 구체적인 활용 계획, 가동 시점은 미정이나, 동사의 북미 사업 확장에 기여 예상
- HRSG 시장 업황 개선. 전보다 HRSG 입찰에도 적극 대응할 계획. 올해 국내, 중동 중심으로 수주 확대 예상

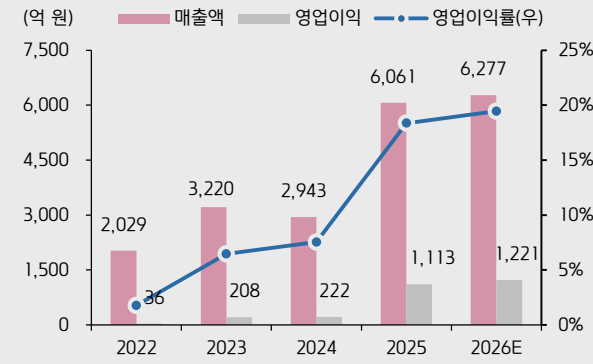
▶ 2026년 신규 수주 반등 전망. 중장기 업황 감안 시, 매력적인 밸류에이션

- 2024년 신규 수주 7,423억원, 2025년 신규 수주 3,909억원. 업황 부진과는 무관, 통상적인 발주 사이클 영향
- 올해는 북미 에어쿨러 및 HRSG 수주 확대 덕분에, 전년 대비 반등 예상. 종전 이후 중동 수요 변화에도 주목
- 2026년 매출액 6,277억원(+4% YoY), 영업이익 1,221억원(+10% YoY, OPM 19.5%) 전망

투자지표, IFRS 연결	2021	2022	2023	2024	2025
매출액(억 원)	1,711	2,029	3,220	2,943	6,061
핵심영업이익(억 원)	133	36	208	222	1,113
세전이익(억 원)	164	207	243	423	1,141
순이익(억 원)	125	188	227	346	844
지배주주지분순이익(억 원)	125	188	227	346	844
EPS(원)	605	909	1,099	1,675	4,080
증감율(%YoY)	27.7	50.4	20.9	52.4	143.6
PER(배)	11.1	7.4	7.3	14.3	9.0
핵심영업이익률(%)	7.8	1.8	6.5	7.5	18.4

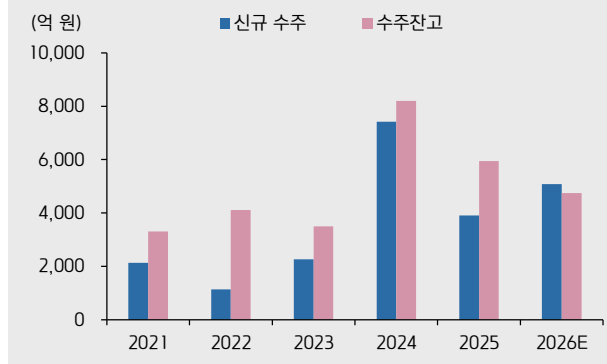
자료: 키움증권 리서치센터

SNT에너지 매출액, 영업이익, 영업이익률



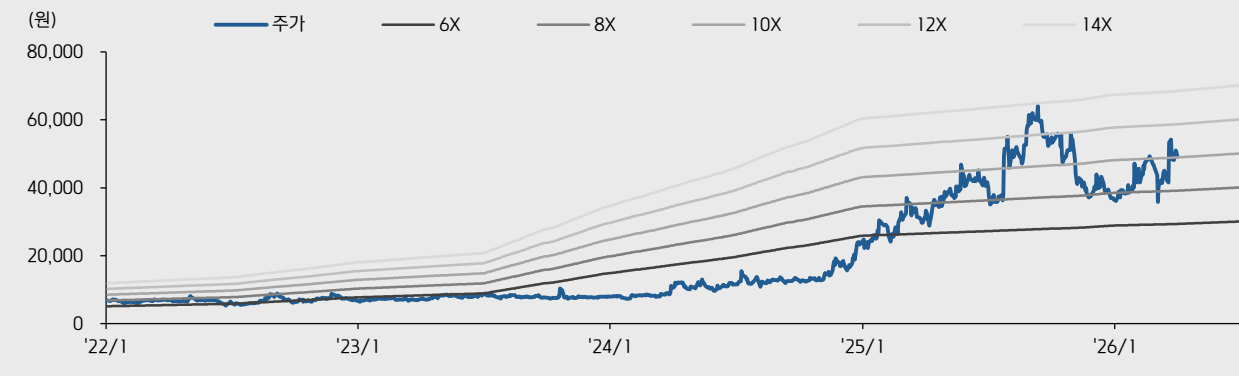
자료: SNT에너지, 키움증권 리서치센터

신규 수주, 수주잔고 추이 및 전망



자료: SNT에너지, 키움증권 리서치센터

SNT에너지 12개월 Forward P/E Chart



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

SNT에너지(100840) 재무제표

코스닥 전략노트 4

포괄손익계산서

12월 결산, IFRS 별도	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
매출액	1,711	2,029	3,220	2,943	6,061
매출원가	1,424	1,808	2,727	2,361	4,463
매출총이익	287	221	493	581	1,598
판매비	154	186	285	359	485
영업이익	133	36	208	222	1,113
EBITDA	156	64	265	281	1,171
영업외손익	31	171	36	200	28
이자수익	1	27	22	16	39
이자비용	1	3	18	10	5
외환관련이익	127	185	124	281	180
외환관련손실	14	154	96	92	185
종속 및 관계기업손익	0	0	0	0	0
기타	-82	116	4	5	-1
법인세차감전이익	164	207	243	423	1,141
법인세비용	39	19	16	76	297
계속사업순손익	125	188	227	346	844
당기순이익	125	188	227	346	844
지배주주순이익	125	188	227	346	844
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	-27.9	18.6	58.7	-8.6	105.9
영업이익 증감율	-42.5	-72.9	477.8	6.7	401.4
EBITDA 증감율	-38.9	-59.0	314.1	6.0	316.7
지배주주순이익 증감율	27.7	50.4	20.7	52.4	143.9
EPS 증감율	27.7	50.4	20.9	52.4	143.6
매출총이익율(%)	16.8	10.9	15.3	19.7	26.4
영업이익률(%)	7.8	1.8	6.5	7.5	18.4
EBITDA Margin(%)	9.1	3.2	8.2	9.5	19.3
지배주주순이익률(%)	7.3	9.3	7.0	11.8	13.9

현금흐름표

12월 결산, IFRS 별도	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
영업활동 현금흐름	299	289	33	114	1,030
당기순이익	125	188	227	346	844
비현금항목의 가감	106	-34	88	0	444
유형자산감가상각비	21	22	46	49	49
무형자산감가상각비	3	6	11	0	8
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	82	-62	31	-59	387
영업활동자산부채증감	121	148	-246	-213	-259
매출채권및기타채권의감소	112	583	3	-1,329	701
채고자산의감소	35	-66	76	-217	164
매입채무및기타채무의증가	-177	-140	112	9	410
기타	151	-229	-437	1,324	-1,534
기타현금흐름	-53	-13	-36	-19	1
투자활동 현금흐름	-14	-605	68	-43	-381
유형자산의 취득	-14	-20	-17	-48	-65
유형자산의 처분	0	7	0	0	0
무형자산의 순취득	0	-36	-4	-1	-1
투자자산의감소(증가)	1	-69	30	2	-52
단기금융자산의감소(증가)	0	-32	28	1	-258
기타	-1	-455	31	3	-5
재무활동 현금흐름	-96	444	-361	-273	-248
차입금의 증가(감소)	0	500	-300	-200	0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자기주식처분(취득)	-42	0	0	0	0
배당금지급	-52	-53	-53	-63	-237
기타	-2	-3	-8	-10	-11
기타현금흐름	21	-37	-13	26	-32.15
현금 및 현금성자산의 순증가	209	91	-273	-176	369
기초현금 및 현금성자산	678	887	977	704	528
기말현금 및 현금성자산	887	977	704	528	898

자료: 키움증권 리서치센터

재무상태표

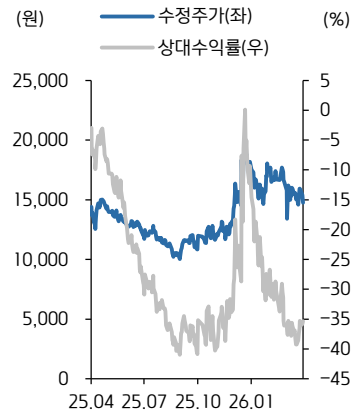
12월 결산, IFRS 별도	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
유동자산	1,997	2,534	2,507	3,433	4,151
현금 및 현금성자산	887	977	704	528	898
단기금융자산	0	33	5	4	262
매출채권 및 기타채권	594	365	369	1,794	1,022
채고자산	27	113	37	254	89
기타유동자산	489	1,046	1,392	853	1,880
비유동자산	1,325	1,764	1,725	1,733	1,747
투자자산	5	74	44	42	95
유형자산	1,229	1,513	1,493	1,514	1,537
무형자산	6	40	33	24	16
기타비유동자산	85	137	155	153	99
자산총계	3,321	4,298	4,232	5,166	5,898
유동부채	662	998	1,266	1,852	1,980
매입채무 및 기타채무	360	557	680	789	1,196
단기금융부채	2	5	210	10	9
기타유동부채	300	436	376	1,053	775
비유동부채	211	708	206	251	271
장기금융부채	13	524	34	30	24
기타비유동부채	198	184	172	221	247
부채총계	873	1,706	1,472	2,103	2,251
자본	2,448	2,591	2,760	3,063	3,647
자본금	38	38	38	103	103
자본잉여금	454	454	454	388	388
기타자본	-155	-155	-155	-155	-155
기타포괄손익누계액	0	3	3	20	4
이익잉여금	2,111	2,251	2,420	2,705	3,307
비지배자본	0	0	0	0	0
자본총계	2,448	2,591	2,760	3,063	3,647

투자지표

12월 결산, IFRS 별도	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
주당지표(원)					
EPS	605	909	1,099	1,675	4,080
BPS	11,839	12,530	13,346	14,810	17,637
CFPS	1,119	744	1,524	1,676	6,228
DPS	800	800	900	500	1,150
주가배수(배)					
PER	11.1	7.4	7.3	14.3	9.0
PER(최고)	17.0	10.8	10.8		
PER(최저)	9.1	5.6	5.7		
PBR	0.57	0.54	0.60	1.61	2.08
PBR(최고)	0.87	0.78	0.89		
PBR(최저)	0.46	0.41	0.47		
PSR	0.81	0.69	0.51	1.68	1.25
PCFR	6.0	9.1	5.2	14.3	5.9
EV/EBITDA	3.3	14.4	4.5	15.8	5.5
주요비율(%)					
배당성향(%:보통주, 현금)	41.5	28.0	26.1	28.5	26.9
배당수익률(%:보통주, 현금)	4.3	4.3	4.1	2.1	3.1
ROA	3.7	4.9	5.3	7.4	15.3
ROE	5.2	7.5	8.5	11.9	25.1
ROIC	6.6	-1.3	7.8	8.9	31.1
매출채권회전율	2.7	4.2	8.8	2.7	4.3
채고자산회전율	39.0	29.0	42.8	20.2	35.3
부채비율	35.7	65.8	53.3	68.7	61.7
순차입금비용	-35.6	-18.6	-16.9	-16.1	-30.9
이자보상배율(현금)	212.9	10.6	11.5	22.1	233.5
총자입금	15	529	244	40	33
순자입금	-872	-481	-466	-492	-1,127
NOPLAT	156	64	265	281	1,171
FCF	250	101	-30	25	569

주가(4/1): 16,020원
시가총액: 1,758억원

KOSDAQ (4/1)		1,116.18pt	
52주 주가동향		최고가	최저가
		20,150원	10,040원
최고/최저가대비		-20.5%	59.6%
주가수익률		절대	상대
	1M	-3.0%	3.7%
	6M	47.9%	12.0%
	1Y	11.3%	-31.7%
발행주식수		10,976천주	
일평균 거래량(3M)		367천주	
외국인 지분율		2.6%	
배당수익률(2025)		0.0%	
BPS(2025)		3,609원	
주요 주주		장종욱 외 7인	34.9%



▶ 세포유전자 CDMO와 줄기세포 신약 보유 기업

- 2018년 삼성서울병원 교원창업 기반으로 설립된 세포·유전자치료제 전문 바이오핵.
- 사업 구조는 크게 ① CGT CDMO, ② EN001(동종 중간엽줄기세포, 희귀 근육질환) 신약 파이프라인, ③ 첨단재생의료 기반 조기 상업화 및 신규사업 등으로 구성

▶ CGT CDMO : 2024년 전공의 파업 쇼크가 정상화되며 회복 기대

- 2023년 신규수주 150억 원을 달성하며 고성장세를 이어가던 CDMO 사업이 2024년 전공의 파업으로 지연되며 신규수주 40억 원 미만으로 급감. 실적 부진 이어졌으나, 2025년 하반기부터 이슈 해소되며 신규 수주가 100억 원 이상 증가하며 회복세.
- 과거 CAR-T 중심 매출 구조에서 최근 AAV 기반 유전자치료제 수주 문의가 증가하고 있음. 계약 단가와 수익성이 기존 CAR-T 대비 AAV가 높은 수준이며, 최근 AAV 관련 문의 증가하며 3공장 케파 확장도 준비 중.

▶ EN001: 희귀 신경근육질환 샤르코마리투스병(CMT) 환자 대상 효능 데이터 확보

- EN001은 탭출 유래 동종 중간엽줄기세포(MSC) 치료제. 기존 MSC 대비 ① 배양기간 40일→20일 단축, ② 배양 단계 6→3단계 축소, ③ 냉동 해동 후 즉시 투여 가능한 제형으로 차별화하여 기술 이전에 용이.
- 최근 1b상 탐라인에서 저용량군(N=3)에서 통계적 유의성 확보. 특히, 반복투여에서 더욱 양호한 안전성과 유효성 확인. 이를 바탕으로 2a상 진입 예정으로 위약 7명, 저용량 7명, 고용량 7명 구조로(24주 관찰) '27년 1분기 데이터 확보 기대.
- 경쟁 현황을 보면, NMD파마가 CMT 2상 탐라인 발표했으나, 주평가지표 미달성하였고, 2차 평가변수 일부 유의한 개선 관찰. NMD는 노보홀딩스/로슈벤처 등으로부터 시리즈B 펀딩을 \$80mn(약 1,200억원) 받은바 있음. Augustine, Inflectis는 1상 안전성만 확인한 단계. 동사는 CMT 환자에서 N수는 적지만 실제 효능 데이터 보유.
- 기존 신약 허가 트랙 외에 첨단재생바이오법 기반 치료 매출이 허가 이전에도 발생 가능해 당초 2028년 이후 예상되던 상업화 시점에서 올해 중 EN001 기반 매출 발생이 앞당겨질 가능성 있음 ('26년 약 10~20억원 예상)

▶ CDMO 수주 회복 및 신규 사업 진출로 실적 개선과 EN001 기술 이전 기대

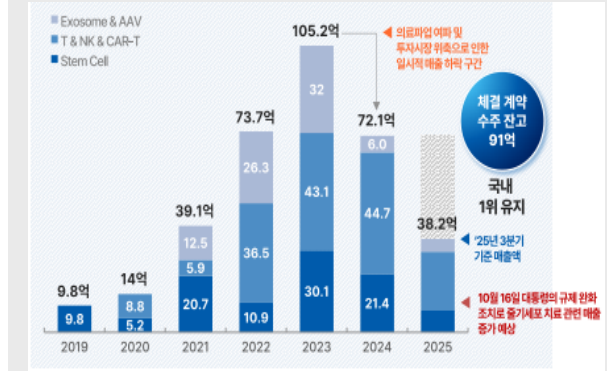
- CDMO 수주 회복세, 줄기세포 효능 검증 플랫폼 기술로 일본 재생의료 신규 사업 진출해 연내 매출 발생 기대. 줄기세포 기반 고기능 마스크팩 등 신규사업 분야의 매출도 점차 기여할 것으로 전망. EN001의 사람 대상 PoC 데이터 확보한 만큼 기술이전에도 탄력 붙을 것으로 기대

기업 개요

사명	이엔셀
대표이사	장종욱
설립일	2018-03-21
소재지	본사 및 연구소: 송파구 문정동 GMP 시설: 삼성 서울병원(하남시)
주요사업	세포 유전자치료제 CDMO 서비스 차세대 줄기세포 치료제 신약개발
자본금	54.5억원
임직원 수	112명

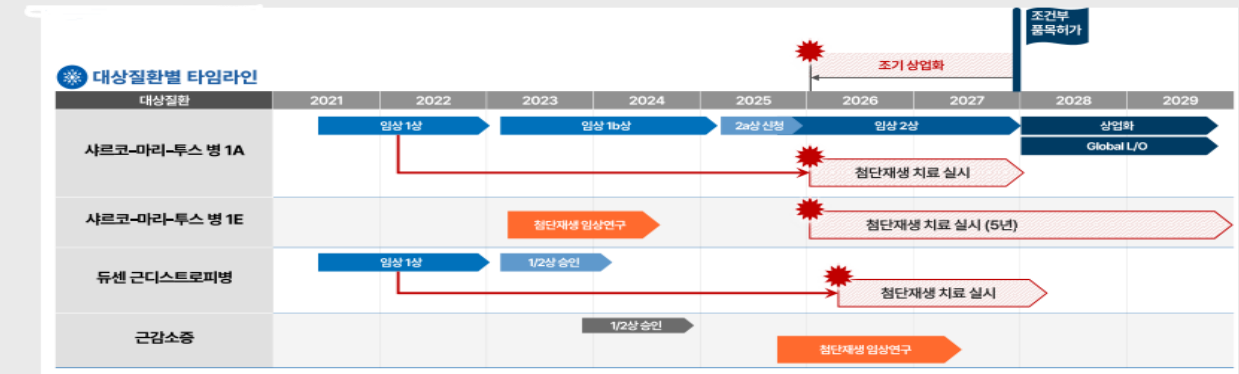
자료: 이엔셀, 키움증권 리서치센터

CDMO 사업 현황



자료: 이엔셀, 키움증권 리서치센터

파이프라인별 타임라인



자료: 이엔셀, 키움증권 리서치센터

이엔셀(456070) 재무제표

코스닥 전략노트 4

포괄손익계산서

12월 결산, IFRS 별도	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
매출액	3.9	7.4	10.5	7.2	5.3
매출원가	2.7	6.7	10.9	10.2	7.7
매출총이익	1.2	0.7	-0.4	-3.0	-2.4
판매비	3.7	10.0	11.4	12.7	15.5
영업이익	-2.5	-9.3	-11.8	-15.7	-17.9
EBITDA	-1.6	-6.4	-7.5	-11.2	-13.2
영업외손익	-4.1	-36.3	6.7	0.5	1.0
이자수익	0.1	0.5	0.6	0.7	0.6
이자비용	1.8	3.0	1.9	0.4	0.6
외환관련이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
외환관련손실	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
총속 및 관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	-2.4	-33.8	8.0	0.2	1.0
법인세차감전이익	-6.6	-45.6	-5.1	-15.2	-16.9
법인세비용	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.8
계속사업순이익	-6.6	-45.6	-5.1	-15.2	-16.1
당기순이익	-6.6	-45.6	-5.1	-15.2	-16.1
지배주주순이익	-6.6	-45.6	-5.1	-15.2	-16.1
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	177.8	89.7	41.9	-31.4	-26.4
영업이익 증감율	흑전	272.0	26.9	33.1	14.0
EBITDA 증감율	흑전	300.0	17.2	49.3	17.9
지배주주순이익 증감율	흑전	590.9	-88.8	198.0	5.9
EPS 증감율	흑전	590.9	흑전	흑전	흑전
매출총이익률(%)	-30.8	9.5	-3.8	-41.7	-45.3
영업이익률(%)	-64.1	-125.7	-112.4	-218.1	-337.7
EBITDA Margin(%)	-41.0	-86.5	-71.4	-155.6	-249.1
지배주주순이익률(%)	-169.2	-616.2	-48.6	-211.1	-303.8

현금흐름표

12월 결산, IFRS 별도	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
영업활동 현금흐름	-2.3	-7.0	-6.4	-10.1	-10.2
당기순이익	-6.6	-45.6	-5.1	-15.2	-16.1
비현금항목의 가감	5.3	40.4	-0.7	5.5	4.6
유형자산감가상각비	0.9	2.9	4.2	4.4	4.6
무형자산감가상각비	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1
지분법평가손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	4.4	37.5	-4.9	1.0	-0.1
영업활동자산부채증감	-1.0	-2.1	-0.9	-0.9	1.2
매출채권및기타채권의감소	-0.3	-0.1	-1.0	-0.7	0.6
재고자산의감소	-0.9	-0.9	0.6	-0.2	0.1
매입채무및기타채무의증가	0.3	-0.6	-0.4	-0.3	0.1
기타	-0.1	-0.5	-0.1	0.3	0.4
기타현금흐름	0.0	0.3	0.3	0.5	0.1
투자활동 현금흐름	-22.5	-14.7	14.3	4.9	-4.0
유형자산의 취득	-10.0	-4.3	-1.9	-0.6	-3.1
유형자산의 처분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산의 취득	-0.1	0.0	-0.1	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	0.0	0.0	0.0	-0.3	-1.4
단기금융자산의감소(증가)	-12.0	-10.0	16.0	6.0	0.0
기타	-0.4	-0.4	0.3	-0.2	0.5
재무활동 현금흐름	23.5	21.6	-0.9	23.1	22.1
차입금의 증가(감소)	-2.0	-1.8	-0.3	-0.3	22.2
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	5.0	24.2	0.0	23.4	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	20.5	-0.8	-0.6	0.0	-0.1
기타현금흐름	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금 및 현금성자산의 순증가	-1.3	-0.1	6.9	17.9	7.9
기초현금 및 현금성자산	7.2	5.9	5.8	12.7	30.6
기말현금 및 현금성자산	5.9	5.8	12.7	30.6	38.5

자료: 키움증권 리서치센터

재무상태표

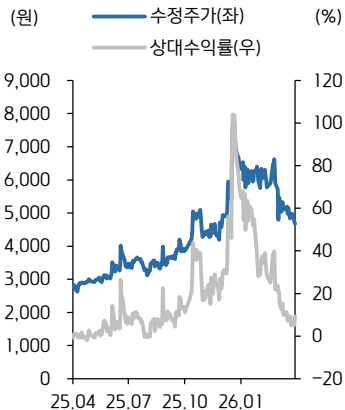
12월 결산, IFRS 별도	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
유동자산	20.6	31.6	22.9	35.5	43.7
현금 및 현금성자산	5.9	5.8	12.7	30.6	38.5
단기금융자산	12.0	22.0	6.0	0.0	0.0
매출채권 및 기타채권	1.1	1.2	2.3	3.1	1.4
재고자산	1.2	2.1	1.4	1.4	1.1
기타유동자산	0.4	0.5	0.5	0.4	2.7
비유동자산	18.0	23.1	21.1	20.2	20.0
투자자산	0.0	0.0	0.0	0.3	1.7
유형자산	16.6	18.8	17.4	14.4	13.8
무형자산	0.1	0.1	0.3	0.3	0.2
기타비유동자산	1.3	4.2	3.4	5.2	4.3
자산총계	38.6	54.7	44.0	55.7	63.7
유동부채	40.1	74.4	2.7	2.7	3.2
매입채무 및 기타채무	1.7	1.2	1.1	0.7	1.0
단기금융부채	20.6	22.1	1.3	1.4	1.3
기타유동부채	17.8	51.1	0.3	0.6	0.9
비유동부채	2.1	4.2	3.2	4.9	21.1
장기금융부채	2.0	4.0	3.1	3.8	11.7
기타비유동부채	0.1	0.2	0.1	1.1	9.4
부채총계	42.2	78.6	6.0	7.6	24.3
자본지분	-3.6	-23.8	38.0	48.2	39.4
자본금	0.1	0.1	4.4	5.4	5.5
자본잉여금	10.9	35.1	96.2	120.1	127.5
기타자본	0.3	1.4	3.0	3.4	3.3
기타포괄손익누계액	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
이익잉여금	-14.9	-60.5	-65.5	-80.7	-96.8
비자본지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	-3.6	-23.8	38.0	48.2	39.4

투자지표

12월 결산, IFRS 별도	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
주당지표(원)					
EPS	-928	-5,453	-572	-1,597	-1,482
BPS	-474	-2,699	4,305	4,474	3,609
CFPS	-181	-615	-653	-1,021	-1,060
DPS	0	0	0	0	0
주가배수(배)					
PER	0.0	0.0	0.0	-10.8	-12.3
PER(최고)	0.0	0.0	0.0		
PER(최저)	0.0	0.0	0.0		
PBR	0.00	0.00	0.00	3.87	5.04
PBR(최고)	0.00	0.00	0.00		
PBR(최저)	0.00	0.00	0.00		
PSR	0.00	0.00	0.00	22.85	37.58
PCFR	0.0	0.0	0.0	-16.9	-17.1
EV/EBITDA				-14.3	-13.1
주요비율(%)					
배당성향(%:보통주, 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률(%:보통주, 현금)				0.0	0.0
ROA	-24.4	-97.7	-10.2	-30.5	-27.0
ROE	218.7	331.8	-71.3	-35.3	-36.8
ROIC	-265.4	77.2	1,603.0	-66.2	-75.7
매출채권회전율	4.9	6.5	5.9	2.7	2.3
재고자산회전율	5.4	4.5	6.0	5.1	4.2
부채비율	-1,161.5	-329.7	15.7	15.7	61.7
순차입금비율	-130.6	7.1	-37.6	-52.7	-64.7
이자보상배율(현금)	-1.4	-3.1	-6.1	-37.1	-29.1
총차입금	22.6	26.1	4.4	5.2	13.0
순차입금	4.7	-1.7	-14.3	-25.4	-25.5
NOPLAT	-1.6	-6.4	-7.5	-11.2	-13.2
FCF	-12.7	-12.8	-10.4	-12.8	-14.3

주가(4/1): 5,000원
시가총액: 1,229억원

KOSDAQ (4/1)	1,116.18pt	
52주 주가동향	최고가	최저가
	7,690원	2,630원
최고/최저가대비	-35.0%	90.1%
주가수익률	절대	상대
1M	-15.4%	-9.6%
6M	28.2%	-2.9%
1Y	81.2%	11.2%
발행주식수	24,577천주	
일평균 거래량(3M)	363천주	
외국인 지분율	50.0%	
배당수익률(2025)	0.0%	
BPS(2025)	3,062원	
주요 주주	Tigermed 외 3인 69.7%	



▶ 중국 최대 CRO 타이거메드 자회사

- 중국 최대 CRO 타이거메드(시총 약 9조 원, 임직원 1만 명)가 최대주주로 있는 국내 1위 임상 CRO 기업.

▶ 오가노이드 개발사 큐리바이오 지분 확보와 브라이트진의 비만치료제 국내 우선권 확보

- 2026년 1월 경영권 인수로 **지분 약 31%** (동사 23.7%+메디팁/타이거메드 7% 보유) 확보한 큐리바이오는 FDA·NIH와 공동 연구 및 자금 지원을 받아 개발한 유도만능줄기세포(iPSC) 기반 3D 오가노이드 제작 개발사. **글로벌 빅파마가 주요 고객**이며, 2024년 기준 매출은 123억원. 오가노이드 사업의 마진은 약 40% 고마진.
- 이 밖에 동사는 중국 브라이트진이 3상 중인 GLP-1/GIP **비만치료제 국내 임상 및 판매 우선권 보유**. (1/2상 데이터에서 기존 쥘바운드 대비 우월한 효과 확인) 브라이트진은 상반기 임상 종료 후, 2026년말 중국 NMPA허가 접수. 허가 시 동사의 국내 임상을 브릿지 스터디로 전환하는 구조.
- 한미약품이 국내에서 판매를 목표로 하는 에페글레나타이드는 GLP-1 계열인 반면, 동사의 비만치료제는 쥘바운드(GLP-1/GIP) 계열로 국내 판매권 확보시 외형성장에 기여할 것으로 전망.

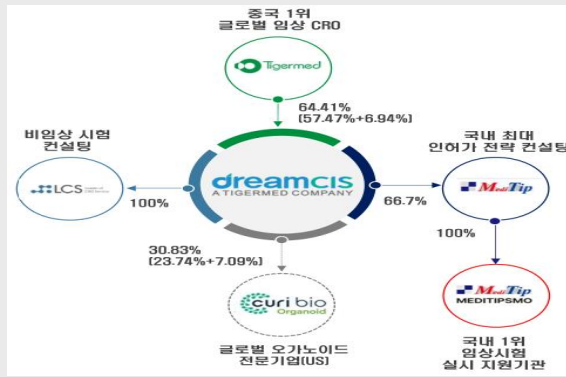
▶ 기존 CRO 밸류에이션에 얹혀질 모멘텀

- 매출은 2023년 480억→2024년 580억 →2025년 681억으로 매년 약 100억씩 성장 중으로 올해도 100억 가량 외형 성장이 기대됨에 따라 **약 780억원 매출, 영업이익 80억대 전망**. '25년에는 지투지바이오 투자 평가이익 반영되며 당기순이익 75억원 기록. 중국 CRO 기업 우시애타의 '26년 PER 18배 적용시 **CRO 사업부 가치 1,400~1,500억원**. CRO 사업부에 오가노이드 사업 가치 및 국내 비만치료제 확보 시, 추가 업사이드 가능.

투자지표, IFRS 연결	2021	2022	2023	2024	2025
매출액(십억원)	26.2	38.9	47.8	58.7	71.9
핵심영업이익(십억원)	3.6	5.8	1.6	5.1	6.6
세전이익(십억원)	3.9	5.2	4.4	6.2	6.7
순이익(십억원)	3.2	4.5	3.9	5.4	5.8
지배주주지분순이익(십억원)	3.2	4.4	3.7	5.3	5.7
EPS(원)	143	188	158	222	239
증감율(%YoY)	-41.2	31.0	-16.0	40.9	7.4
PER(배)	22.6	14.3	20.6	13.3	26.7
핵심영업이익률(%)	13.7	14.9	3.3	8.7	9.2

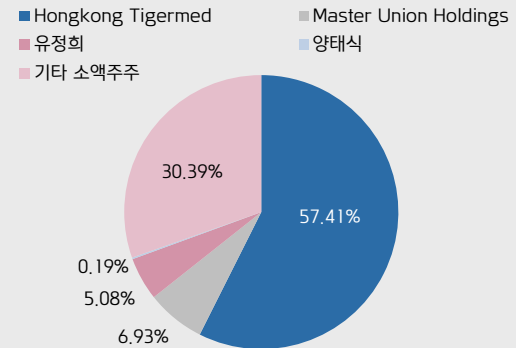
자료: 키움증권 리서치센터

지배구조



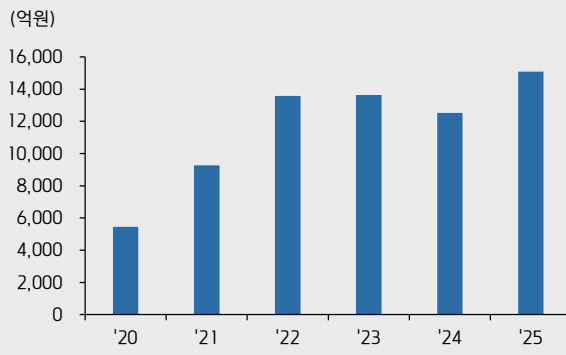
자료: 드림씨아이에스, 키움증권 리서치센터

요약 주주명부



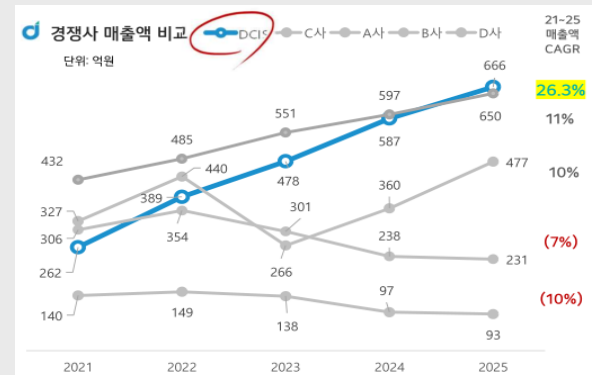
자료: 드림씨아이에스, 키움증권 리서치센터

Tigermed 매출 규모 (단위, 억원)



자료: 드림씨아이에스, 키움증권 리서치센터

경쟁사 매출액 비교



자료: 드림씨아이에스, 키움증권 리서치센터

드림시아이에스(223250) 재무제표

코스닥 전략노트 4

포괄손익계산서

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
매출액	26.2	38.9	47.8	58.7	71.9
매출원가	17.5	25.0	34.9	40.8	50.0
매출총이익	8.7	13.9	12.9	17.9	21.9
판매비	5.1	8.0	11.4	12.8	15.3
영업이익	3.6	5.8	1.6	5.1	6.6
EBITDA	4.6	7.6	3.7	7.5	8.9
영업외손익	0.3	-0.7	2.8	1.1	0.1
이자수익	0.3	0.4	0.7	0.6	0.1
이자비용	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2
외환관련이익	0.2	0.5	0.3	1.0	0.5
외환관련손실	0.0	0.3	0.4	0.2	0.2
종속 및 관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	-0.1	-1.2	2.4	-0.1	-0.1
법인세차감전이익	3.9	5.2	4.4	6.2	6.7
법인세비용	0.7	0.6	0.5	0.8	0.8
계속사업순이익	3.2	4.5	3.9	5.4	5.8
당기순이익	3.2	4.5	3.9	5.4	5.8
지배주주순이익	3.2	4.4	3.7	5.3	5.7
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	11.5	48.5	22.9	22.8	22.5
영업이익 증감율	-24.9	61.1	-72.4	218.8	29.4
EBITDA 증감율	-20.0	65.2	-51.3	102.7	18.7
지배주주순이익 증감율	-34.1	37.5	-15.9	43.2	7.5
EPS 증감율	-41.2	31.0	-16.0	40.9	7.4
매출총이익율(%)	33.2	35.7	27.0	30.5	30.5
영업이익률(%)	13.7	14.9	3.3	8.7	9.2
EBITDA Margin(%)	17.6	19.5	7.7	12.8	12.4
지배주주순이익률(%)	12.2	11.3	7.7	9.0	7.9

현금흐름표

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
영업활동 현금흐름	5.9	9.1	7.3	-0.1	-0.1
당기순이익	3.2	4.5	3.9	5.4	5.8
비현금항목의 가감	1.6	3.9	1.9	3.7	3.3
유형자산감가상각비	0.9	1.3	1.5	1.7	1.6
무형자산감가상각비	0.1	0.5	0.7	0.8	0.7
지분법평가손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	0.6	2.1	-0.3	1.2	1.0
영업활동자산부채증감	1.0	1.3	1.8	-8.9	-8.3
매출채권및기타채권의감소	-2.7	-2.1	1.4	-10.2	-4.1
재고자산의감소	0.0	0.0	-0.6	0.3	-0.1
매입채무및기타채무의증가	0.1	0.6	-0.6	0.5	1.3
기타	3.6	2.8	1.6	0.5	-5.4
기타현금흐름	-0.1	-0.6	-0.3	-0.3	-0.9
투자활동 현금흐름	-4.1	-5.5	-9.6	3.6	4.2
유형자산의 취득	-1.0	-0.6	-0.6	-1.0	0.0
유형자산의 처분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산의 손취득	-0.1	0.0	-1.1	-0.5	0.0
투자자산의감소(증가)	-1.4	-0.3	-10.7	-1.8	0.0
단기금융자산의감소(증가)	-1.5	15.0	-1.2	6.3	3.7
기타	-0.1	-19.6	4.0	0.6	0.5
재무활동 현금흐름	-2.5	2.0	-0.8	13.2	13.2
차입금의 증가(감소)	0.0	-0.2	-0.5	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	3.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	-2.6	0.0	0.7	0.0	0.0
배당금지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	0.1	-0.8	-1.0	13.2	13.2
기타현금흐름	0.0	-0.1	0.0	0.1	0.0
현금 및 현금성자산의 순증가	-0.7	5.5	-3.1	16.9	17.4
기초현금 및 현금성자산	4.2	3.5	8.9	5.8	22.7
기말현금 및 현금성자산	3.5	8.9	5.8	22.7	40.0

자료: 키움증권 리서치센터

재무상태표

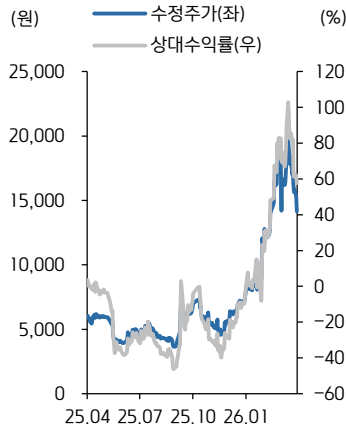
12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
유동자산	46.4	42.3	42.1	66.5	49.7
현금 및 현금성자산	3.5	8.9	5.8	22.7	0.0
단기금융자산	-	-	-	-	-
매출채권 및 기타채권	6.7	9.4	7.9	17.9	22.0
재고자산	0.0	0.0	0.6	0.3	0.4
기타유동자산	36.2	24.0	27.8	25.6	27.3
비유동자산	10.3	35.6	46.5	52.0	49.7
투자자산	-	-	-	-	-
유형자산	4.8	5.8	5.4	5.3	3.7
무형자산	0.3	24.5	24.9	28.1	27.4
기타비유동자산	-	-	-	-	-
자산총계	56.7	78.0	88.6	118.5	99.4
유동부채	15.6	23.9	28.2	38.7	40.0
매입채무 및 기타채무	3.6	5.5	5.6	6.7	7.9
단기금융부채	-	-	-	-	-
기타유동부채	-	-	-	-	-
비유동부채	3.1	3.7	3.5	3.3	3.3
장기금융부채	-	-	-	-	-
기타비유동부채	-	-	-	-	-
부채총계	18.7	27.5	31.7	42.0	43.2
자본	38.0	49.0	56.9	76.6	56.2
자본금	2.8	3.0	11.9	11.9	11.9
자본잉여금	20.9	23.8	14.9	15.2	15.2
기타자본	-2.2	-1.5	0.8	9.0	9.0
기타포괄손익누계액	0.0	2.9	2.9	2.1	1.3
이익잉여금	16.3	20.7	24.4	29.7	35.4
비자본지분	0.0	1.5	2.0	8.6	8.7
자본총계	38.0	50.4	56.9	76.6	81.6

투자지표

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
주당지표(원)					
EPS	143	188	158	222	239
BPS	1,678	2,065	2,316	2,856	3,062
CFPS	213	358	244	383	384
DPS	0	0	0	0	0
주가배수(배)					
PER	22.6	14.3	20.6	13.3	26.7
PER(최고)	38.4	20.3	61.8		
PER(최저)	17.2	12.6	16.0		
PBR	1.93	1.30	1.41	1.03	2.08
PBR(최고)	3.28	1.84	4.21		
PBR(최저)	1.47	1.15	1.09		
PSR	2.79	1.62	1.61	1.20	2.11
PCFR	15.2	7.5	13.3	7.7	16.6
EV/EBITDA	9.6	6.2	16.7	6.8	17.9
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	6.1	6.7	4.6	5.2	5.3
ROE	8.7	10.1	7.2	8.6	8.1
ROIC	117.2	32.8	4.3	13.3	16.6
매출채권회전율	5.0	4.8	5.5	4.5	3.6
재고자산회전율		17,997.1	147.9	119.5	190.6
부채비율	49.3	54.6	55.7	54.8	53.0
순차입금비율	-76.3	-34.9	-29.5	-36.4	-1.8
이자보상배율(현금)	40.9	40.3	8.3	25.4	32.9
총차입금	3.5	5.4	4.3	3.8	3.8
순차입금	-29.0	-17.6	-16.8	-27.9	-1.5
NOPLAT	4.6	7.6	3.7	7.5	8.9
FCF	4.3	7.8	3.3	-4.1	-0.3

주가(4/1): 15,040원
시가총액: 3,297억 원

KOSDAQ (4/1)		1,116.18pt	
52주 주가동향	최고가	최저가	
	19,710원	3,650원	
최고/최저가대비	-23.7%	312.1%	
주가수익률	절대	상대	
	1M	-19.2%	-13.6%
	6M	114.9%	64.4%
	1Y	148.6%	52.5%
발행주식수	21,925천주		
일평균 거래량(3M)	582천주		
외국인 지분율	2.7%		
배당수익률(26E)	0.0%		
BPS(26E)	1,175원		
주요 주주	권영근 외 2인		8.6%



▶ 경구용 저분자 화합물과 항체 치료제를 모두 노린다

- 동사는 난치성 혈관질환 치료제 개발에 특화된 바이오텍으로, 혈관 내피 기능 장애 치료제를 개발하고 있음
- 지난 2월 API 제조사 대성팜텍을 흡수합병하여 연간 30억 이상의 꾸준한 매출액 추이 형성 가능
- '25년 말 현금성자산 240억 + 200억의 전환사채 중 148억 권리 사들이며 보유 중
 >> 연간 현금 소진 150~200억 수준으로, 전환사채 재매각을 가정하면 3년 이상 정상적 회사 운영 가능

▶ 경구용 저분자 화합물 신약 개발 플랫폼 'SOLVADYS'로 일어서기

- **CU06**: 경구용 당뇨병성 황반부증(2상) 및 습성 황반변성(1상) 치료제 후보 물질, 2H26 내 미국 2b상 진입 목표
- **CU01**: 경구용 당뇨병성 신증(2상) 치료제 후보 물질, 국내 2b상 성공 ▶ 국내 L/O 목표, '26년 1월 한국 특허 출원 및 3월 미국 특허 출원하여 등록 후 글로벌 L/O 추진 예정

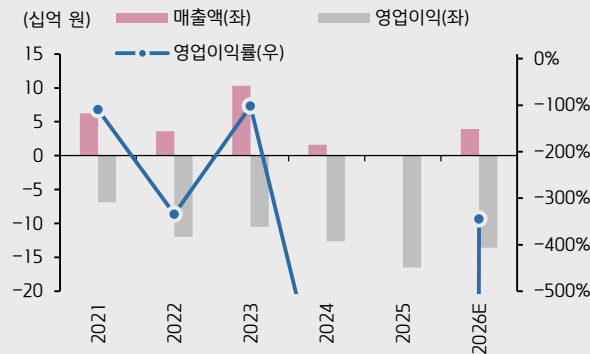
▶ 항체 치료제 개발사 맵틱스와 협업하며 'EAGLES' 플랫폼으로 항체 개발

- **MT-101**: Tie2 target 급성 신장 손상 치료제 후보 물질, 현재 전임상 단계 개발하며 L/O 추진 중
- **MT-103**: Tie2 x anti-VEGF 이중항체 습성 황반변성 등 안구 질환 치료제 후보 물질, 전임상 및 L/O 추진 중

IFRS 연결(십억 원)	2022	2023	2024	2025P	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	N/A
PBR(배)	3.51	3.97	2.88	4.04	12.80
EV/EBITDA(배)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
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

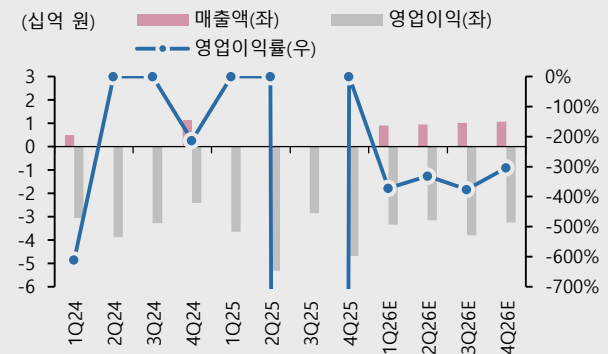
자료: 키움증권 리서치센터

큐라클 연간 실적 추이 및 전망



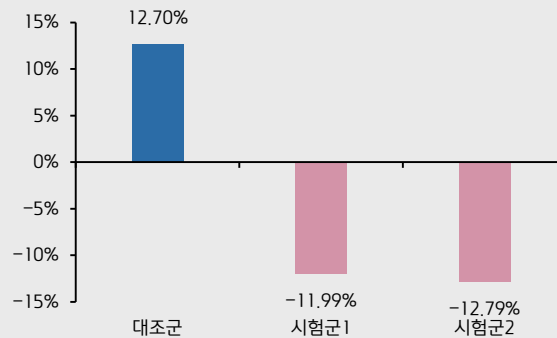
주) '25년 영업이익률은 -232442%
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

큐라클 분기 실적 추이 및 전망



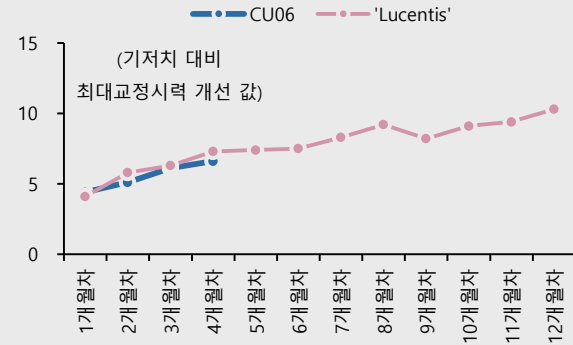
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

CU01 국내 2b상 uACR 변화량



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

CU06 시력 개선 추이 비교



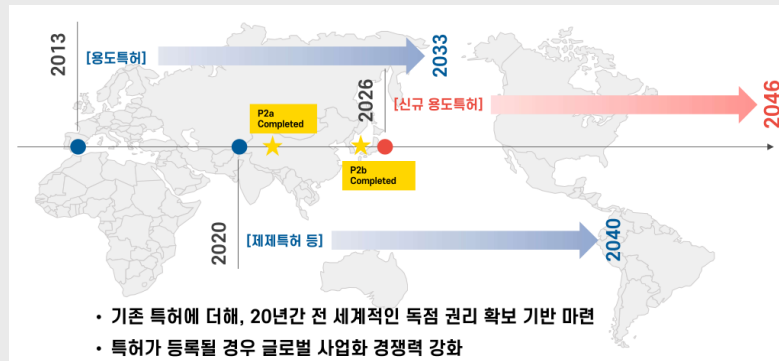
주) CU06 3개월차까지는 투약, 4개월차는 관찰 수치
주2) CU06 300mg, 'Lucentis' 0.3~0.5 & 0.5~1.0mg 투여 기준
자료: 큐라클, 키움증권 리서치센터

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 임상 시험 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 탈라인 결과 발표
2024-03	CU104 국내 2상 식약처 IND 신청
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 탈라인 결과 발표

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	발굴	전임상	1상	2상	3상	출시
CU06(rivasterat)	당뇨병성 황반부종 등	경구용 혈관 내피 기능 장애 차단제				2a상		
CU01	당뇨병성 신증	경구용 Nrf-2 활성, 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

큐라클 (365270) 재무제표

코스닥 전략노트 4

포괄손익계산서

12월 결산, IFRS 별도	2022A	2023A	2024A	2025P	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
계속사업순이익	-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	흑전	-12.5	20.0	31.0	-17.6
EBITDA 증감율	흑전	-13.9	21.2	32.5	-18.2
지배주주순이익 증감율	흑전	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

현금흐름표

12월 결산, IFRS 별도	2022A	2023A	2024A	2025P	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
재고자산의감소	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	0.5	-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 순취득	-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

재무상태표

12월 결산, IFRS 별도	2022A	2023A	2024A	2025P	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
재고자산	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

투자지표

12월 결산, IFRS 별도	2022A	2023A	2024A	2025P	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	12.80
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	80.40
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	-84.3	-68.6
매출채권회전율	5.8	13.3	1.5	0.0	15.0
재고자산회전율					
부채비율	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

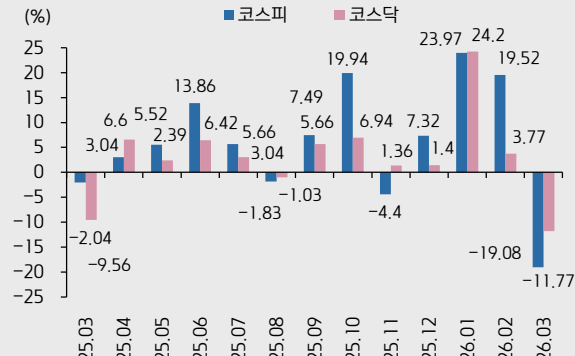
1. 3월 코스닥시장 동향 지표
2. 공모 시장 동향 지표
3. 2026년 4월 IPO 리스트



1. 3월 코스닥시장 동향 지표

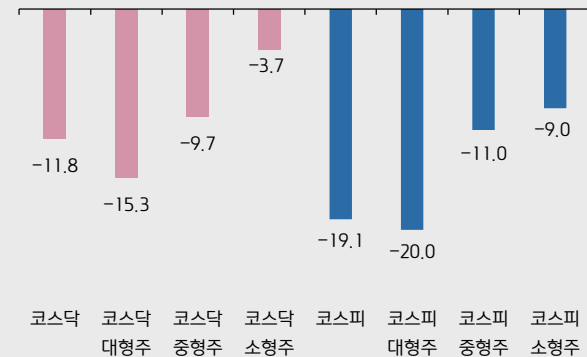
코스닥 전략노트 4

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	1,052.39	-4.9	-6.2	-11.8	13.7
대형주	2,611.61	-6.1	-7.4	-15.3	16.0
중형주	1,039.73	-3.5	-5.2	-9.7	15.6
소형주	2,860.22	-3.1	-3.4	-3.7	11.1
코스닥150	1,826.22	-5.5	-6.7	-13.7	18.0
코스피	5,052.46	-4.3	-9.0	-19.1	19.9
대형주	5,325.07	-4.5	-9.7	-20.0	21.6
중형주	4,159.64	-2.6	-3.8	-11.0	11.7
소형주	2,642.77	-2.3	-3.8	-9.0	5.0
코스피200	744.57	-4.6	-10.0	-20.2	22.9

자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터
주: 2026.3.31 기준

연도별 코스닥시장 시가총액 상위 Top 10 순위

순위	2022년말	2023년말	2024년말	2025년말	2026년 3월 말	시가총액 (조원)
1	셀트리온헬스케어	에코프로비엠	알테오젠	알테오젠	삼천당제약	19.45
2	에코프로비엠	에코프로	에코프로비엠	에코프로비엠	에코프로	18.94
3	엘앤에프	셀트리온헬스케어	HLB	에코프로	에코프로비엠	18.80
4	카카오게임즈	엘앤에프	에코프로	에이비엘바이오	알테오젠	18.28
5	HLB	HLB	리가캠바이오	레인보우로보틱스	레인보우로보틱스	10.11
6	풀어비스	알테오젠	휴젤	HLB	에이비엘바이오	9.29
7	에코프로	셀트리온제약	삼천당제약	코오롱티슈진	코오롱티슈진	8.98
8	스튜디오드래곤	HPSP	산성셀타테크	리가캠바이오	리노공업	7.19
9	셀트리온제약	JYP Ent.	레인보우로보틱스	팜트론	리가캠바이오	7.03
10	JYP Ent.	레인보우로보틱스	클래시스	삼천당제약	팜트론	6.84

자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터
 주: 상기 데이터는 26년 3월 31일 집계 기준
 주: 음영표시는 헬스케어

1. 3월 코스닥시장 동향 지표

코스닥 전략노트 4

코스닥시장 시가총액 순위(11위 ~ 50위)

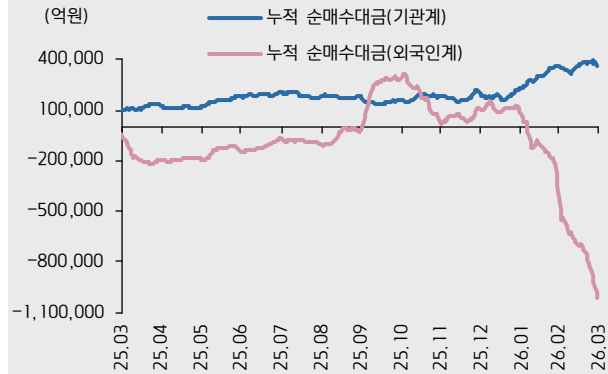
순위	기업명	시가총액 (조원)	순위	기업명	시가총액 (조원)	순위	기업명	시가총액 (조원)	순위	기업명	시가총액 (조원)
11	HLB	6.74	21	HPSP	3.37	31	알지노믹스	2.75	41	피에스케이	2.30
12	보로노이	5.65	22	클래시스	3.29	32	성호전자	2.68	42	파두	2.30
13	원익IPS	5.31	23	파마리서치	3.11	33	현대무백스	2.66	43	동진씨미켄	2.28
14	ISC	4.94	24	에임드바이오	3.05	34	메지온	2.63	44	JYP Ent.	2.19
15	케어젠	4.88	25	에스티팜	3.01	35	티씨케이	2.55	45	스파어	2.13
16	이오테크닉스	4.74	26	디앤디파마텍	2.97	36	유진테크	2.54	46	피에스케이홀딩스	2.05
17	펄어비스	4.43	27	휴젤	2.96	37	서진시스템	2.50	47	에스엠	2.03
18	올릭스	3.76	28	비에이치아이	2.86	38	셀트리온제약	2.39	48	원익홀딩스	2.02
19	로보티즈	3.53	29	솔브레인	2.83	39	실리콘투	2.33	49	RFHIC	1.99
20	우리기술	3.49	30	주성엔지니어링	2.82	40	에스피지	2.32	50	로켓헬스케어	1.96

자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터
주: 상기 데이터는 26년 3월 31일 집계 기준

1. 3월 코스닥시장 동향 지표

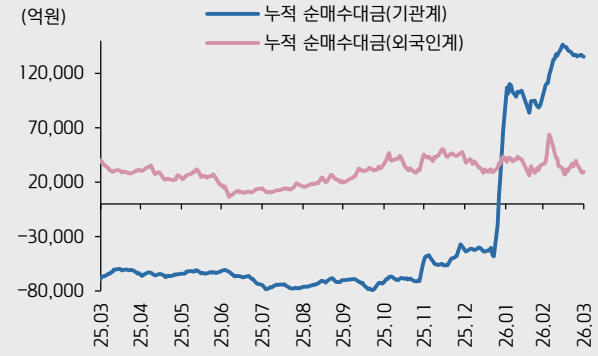
코스닥 전략노트 4

코스피 기관/외국인 연간 누적 순매수 추이



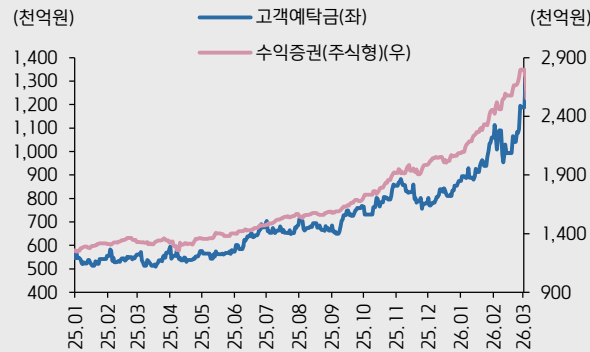
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터
주: 26년 3월 31일 기준

코스닥 기관/외국인 연간 누적 순매수 추이



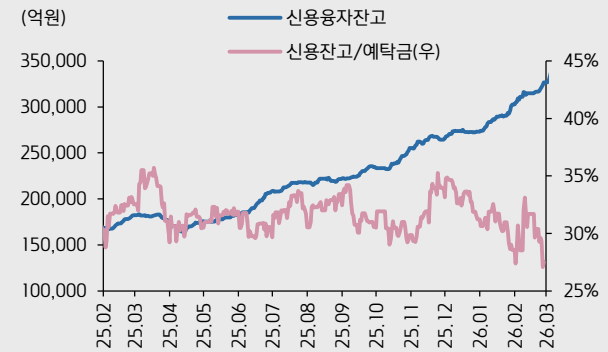
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터
주: 26년 3월 31일 기준

고객 예탁금 및 수익증권(주식형) 규모 추이



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터
주: 26년 3월 31일 기준

신용융자잔고 및 신용잔고/예탁금 추이

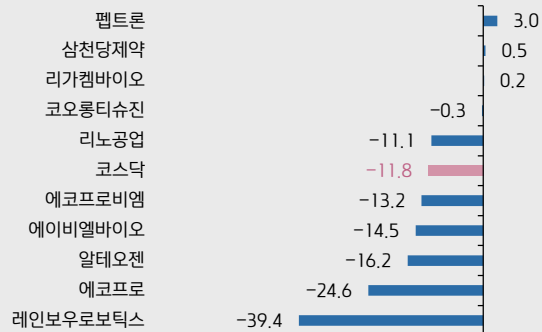


자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터
주: 26년 3월 31일 기준

1. 3월 코스닥시장 동향 지표

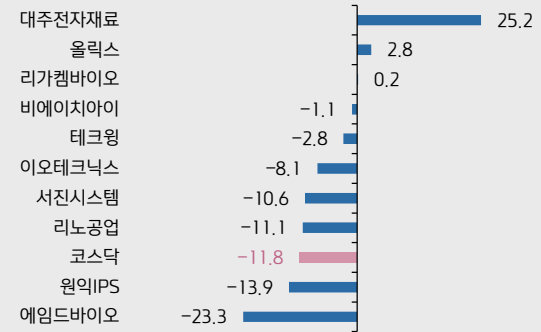
코스닥 전략노트 4

3월 코스닥시장 시가총액 상위 기업 주가 수익률



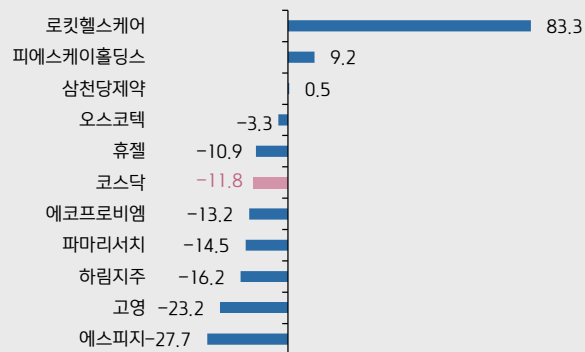
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

3월 코스닥 기관 매매수 상위 월간 수익률



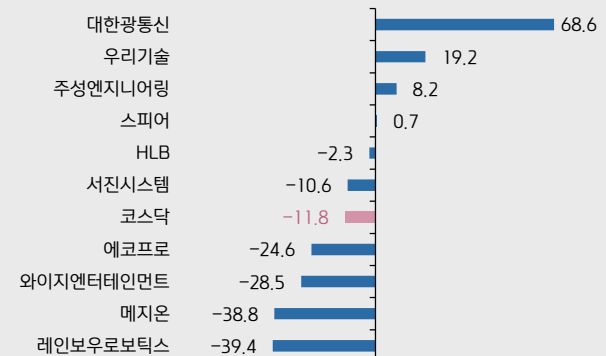
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

3월 코스닥 외국인 매매수 상위 월간 수익률



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

3월 코스닥 개인 매매수 상위 월간 수익률

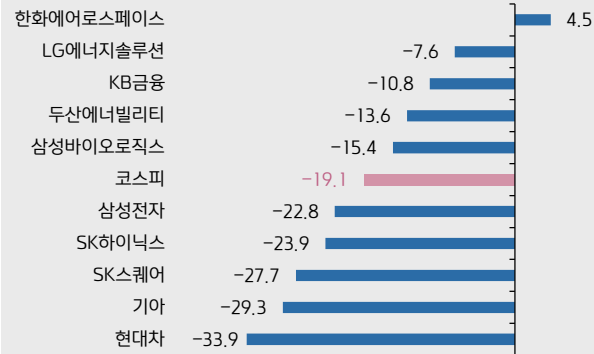


자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

1. 3월 코스피시장 동향 지표

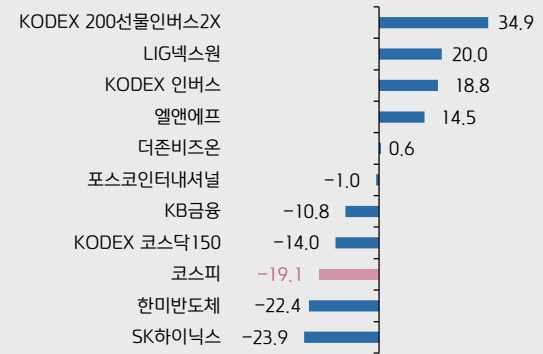
코스닥 전략노트 4

3월 코스피시장 시가총액 상위 기업 주가 수익률



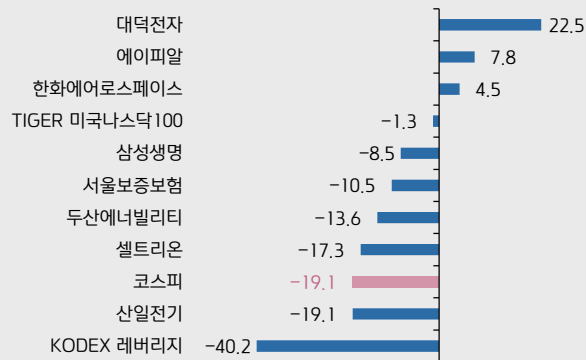
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

3월 코스피 기관 매매수 상위 월간 수익률



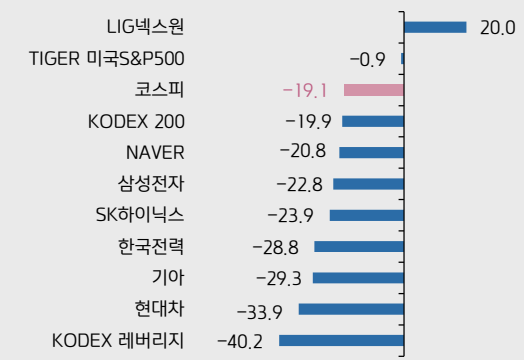
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

3월 코스피 외국인 매매수 상위 월간 수익률



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

3월 코스피 개인 매매수 상위 월간 수익률

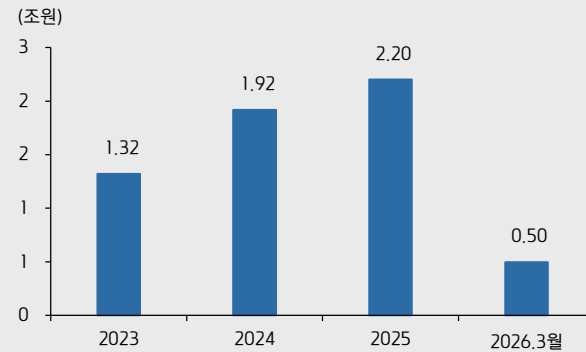


자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

2. 공모 시장 동향 지표

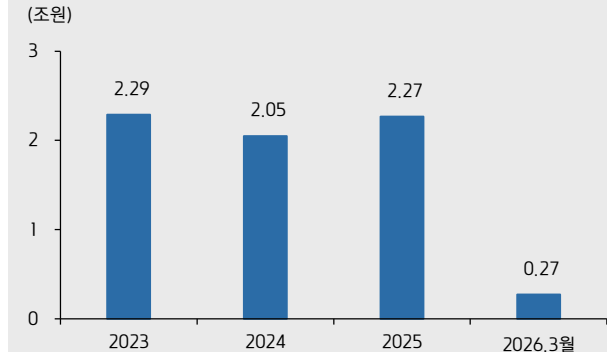
코스닥 전략노트 4

연간 코스피 공모금액 추이



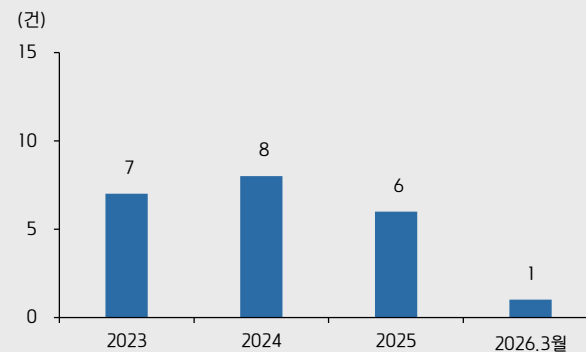
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

연간 코스닥 공모금액 추이



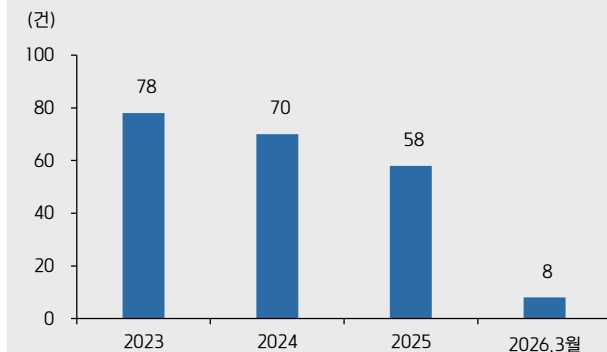
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

연간 코스피 신규 IPO 건수 추이



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

연간 코스닥 신규 IPO 건수 추이

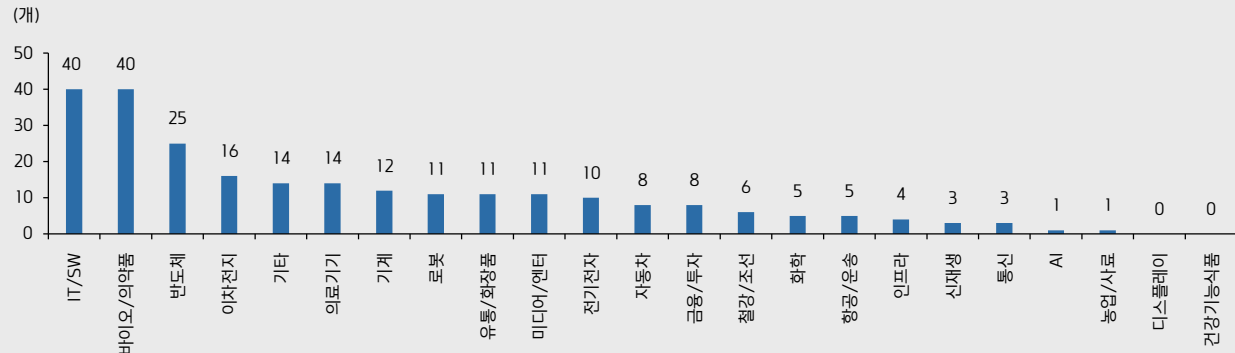


자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

2. 공모 시장 동향 지표

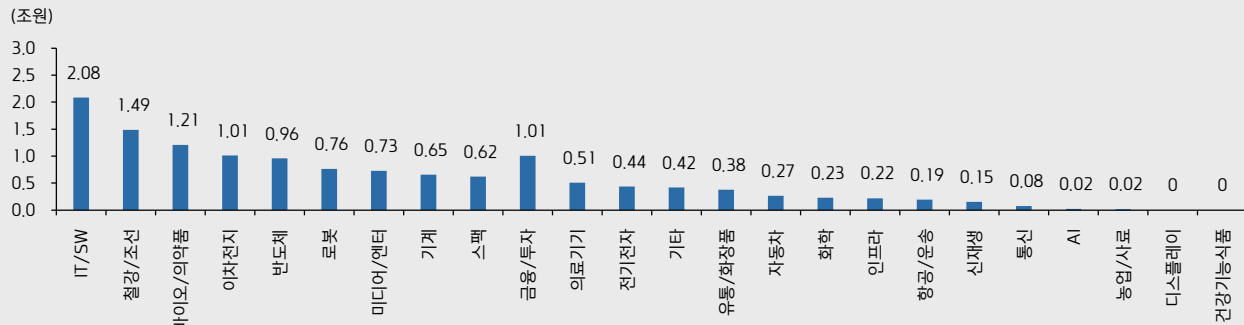
코스닥 전략노트 4

4개년 업종별 공모건수(2023~2026년)



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

4개년 업종별 공모금액(2023~2026년)

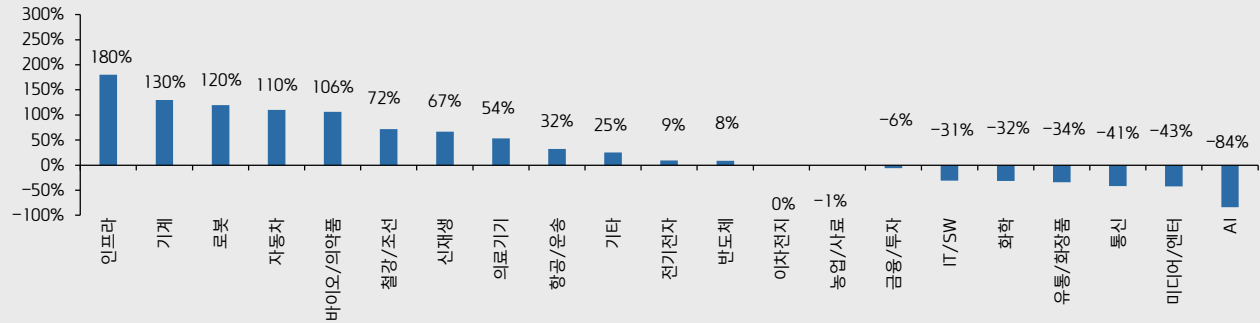


자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

2. 공모 시장 동향 지표

코스닥 전략노트 4

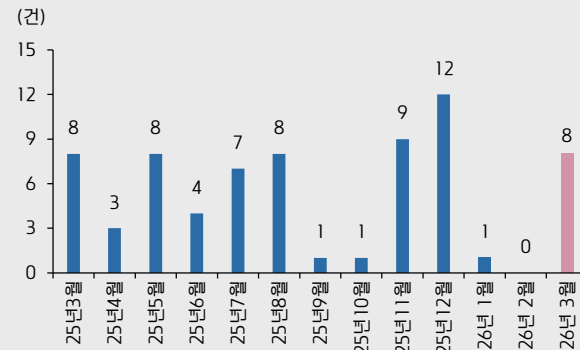
4개년 업종별 공모가 대비 현재가 평균 수익률(2023~2026년)



주: 현재가는 2026.3.31 기준

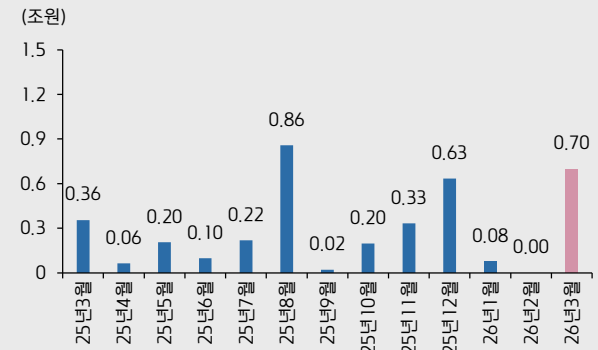
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

2025~2026년 월별 IPO 개수 추이



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

2025~2026년 월별 공모금액 추이

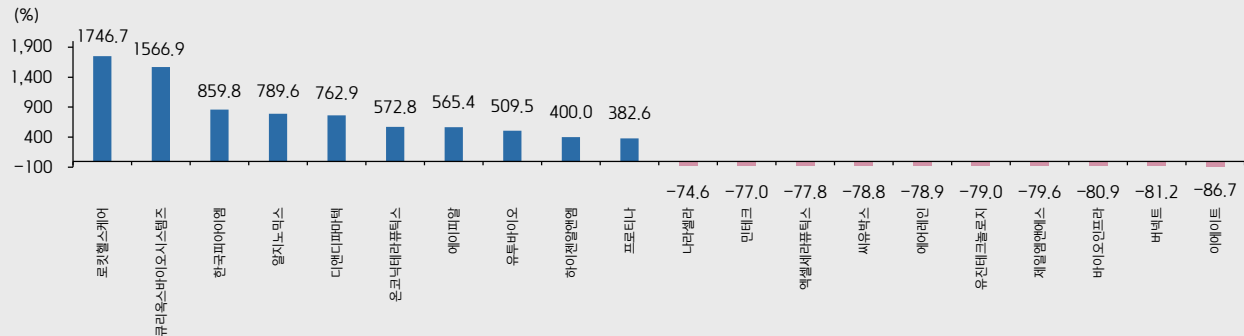


자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

2. 공모 시장 동향 지표

코스닥 전략노트 4

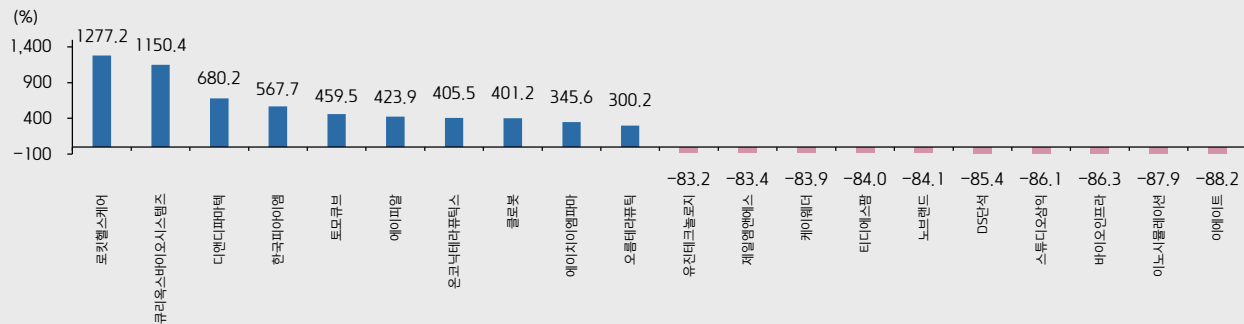
2023~2026년 공모가 대비 현재가 수익률 Top & Bottom 10



주: 현재가는 2026.3.31 기준

자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

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



주: 현재가는 2026.3.31 기준

자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

2026년 4월 IPO 기업

기업	시장	업종	수요예측일	공모청약일정	예정 상장일	공모가(원)	예상 시가총액(억원)
인벤테라	코스닥	바이오/의약품	3.11~3.17	3.23~3.24	4.2	16,600	1,306
채비	코스닥	기타	4.10~4.16	4.20~4.21	4.30	12,300~15,300	6,582
코스모로보틱스	코스닥	로봇	4.16~4.22	4.27~4.28	5.7	5,300~6,000	2,695

자료: IPO Stock, 키움증권 리서치센터

투자의견 변동내역 및 목표주가 그래프

▶ Compliance Notice

- 당사는 04월 01일 현재 보고서에 언급된 종목들 중 '우리기술'의 전환사채를 1% 이상, '더존비즈온'의 보통주를 1% 이상, 그 밖에 언급된 종목들의 발행주식은 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- '큐리옥스바이오시스템즈'는 2023년 08월 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 (2025/04/01~2026/03/31)

매수	중립	매도
96.04%	3.96%	0.00%



투자의견 변동내역 및 목표주가 그래프

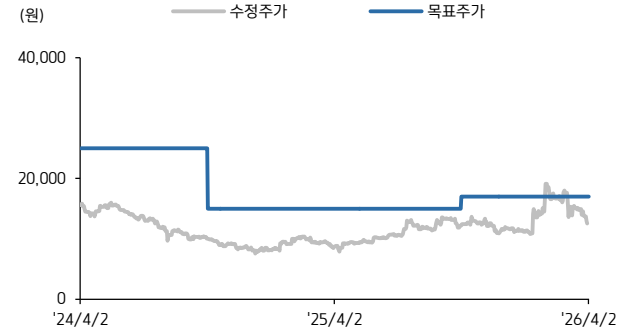
코스닥 전략노트 4

투자의견 변동내역 * 주가는 수정주가를 기준으로 괴리율을 산출하였음.

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	괴리율(%)	
					평균 주가 대비	최고 주가 대비
KH바텍 (060720)	2024-04-03	BUY(Maintain)	25,000원	6개월	-48.11	-36.04
	2024-10-02	BUY(Maintain)	15,000원	6개월	-39.53	-30.93
	2025-04-01	BUY(Maintain)	15,000원	6개월	-26.95	-9.67
	2025-10-01	BUY(Maintain)	17,000원	6개월	-20.32	12.47
	2025-10-02	BUY(Maintain)	17,000원	6개월	-20.32	12.47
	2026-04-02	BUY(Maintain)	17,000원	6개월		

목표주가추이(2개년)

KH바텍(060720)



투자의견 변동내역 * 주가는 수정주가를 기준으로 괴리율을 산출하였음.

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	괴리율(%)	
					평균 주가 대비	최고 주가 대비
엠씨넥스 (097520)	2024-04-03	BUY(Maintain)	38,000원	6개월	-42.34	-29.87
	2024-10-02	BUY(Maintain)	32,000원	6개월	-34.47	-21.72
	2025-04-02	BUY(Maintain)	32,000원	6개월	-14.78	-4.84
	2025-10-02	BUY(Maintain)	38,000원	6개월	-28.25	-19.87
	2026-04-02	BUY(Maintain)	35,000원	6개월		

목표주가추이(2개년)

엠씨넥스(097520)

