

# 2024.06.27.(목) 증권사리포트

티에프이

비메모리 매출 비중 급증 전망

[출처] IBK투자증권 이동욱 애널리스트

테스트 공정, 토탈 솔루션 제공

티에프이는 반도체 디바이스 제조 공정 가운데 디바이스 조립 공정 이후, 개별 성능 시험과 주변 부품과의 상호 작용 시험 공정인 테스트 공정에 토탈 솔루션을 제공하는 사업을 영위하고 있다. 반도체 검사 장비와 검사 부품을 설계, 개발 및 판매를 주 목적으로 하는 기업이며, 설계, 전략적 협력업체를 통한 부품 생산, 완제품 제조, 품질 및 사후 서비스의 과정으로 국내외 유수의 반도체 업체에 상품과 서비스를 공급하고 있다.

AI 수요 급증으로 반도체 공정 부품 수요 동반 상승

최근 생성형 AI 열풍으로 HBM 등 많은 양의 데이터를 빠르게 소화 가능할 수 있는 고성능 반도체 수요가 늘고 있다. 이에 따라 반도체칩 제조업체와 소부장 공급 업체는 물론 동사와 은 반도체 테스트 공정 부품 업체까지 주목받고 있다. 동사의 최대 매출처는 삼성전자로 전체 매출의 절반 이상을 차지하고 있다. 동사가 삼성전자의 메모리 반도체용 테스트 소켓 최대 공급사로 부상할 가능성이 거론되고 있어 삼성전자 매출 비중은 더 늘어날 것으로 예상된다. 또한 기존 최대 공급사인 ISC가 지난해 SK그룹 계열사인 SKC에 매각되면서 차순위로 공급 비중이 많았던 동사의 수혜 확대가 예상된다. 또한 현재 급성장하고 있는 HBM 2.5D, 3D 패키징과 관련해서 테스트 소켓 시장 자체가 커지고 있기 때문에 턴키 솔루션을 지닌 동사는 이 분야에서 경쟁력을 갖추고 있다. 이러한 영향으로 비메모리 매출이 현재 25% 수준이지만 2025년에는 50%를 넘을 것으로 예상된다.

북미 시장 공략을 위하여 미국 지사 설립 진행

해외 매출 비중이 타 회사 대비 높지 않은 편인 동사는 시장 확대를 위한 전략으로 글로벌 진출도 추진 중이다. 현재 일본에 생산공장이, 중국에는 사무소가 있으며 북미시장 공략을 위해 미국지사 설립을 진행 중이다. 미국은 큰 시장을 형성하고 있고 인텔/엔비디아 등 다수 글로벌 반도체 기업들의 본사 소재국이어서 성장 기회가 클 것으로 판단된다. 해외 판매는 전시회 활동과 현지 에이전트, 현지 업체를 통한 방식을 주요 전략으로 삼고 있는데 미국, 대만, 이스라엘 시장에서는 파트너쉽 구축을 위한 에이전시를 지속적으로 발굴할 계획이다.

(단위:십억원,배)	2019	2020	2021	2022	2023
매출액	40	54	72	64	80
영업이익	4	7	11	7	9
세전이익	6	6	12	7	11
지배주주순이익	5	5	10	7	11
EPS(원)	588	540	1,086	720	976
증가율(%)	0.0	-8.3	101.2	-33.7	35.5
영업이익률(%)	10.0	13.0	15.3	10.9	11.3
순이익률(%)	12.5	9.3	13.9	10.9	13.8
ROE(%)	32.5	26.2	38.6	14.9	16.9
PER	0.0	0.0	0.0	10.9	36.9
PBR	0.0	0.0	0.0	1.5	5.8
EV/EBITDA	0.8	0.0	-0.5	7.2	31.9

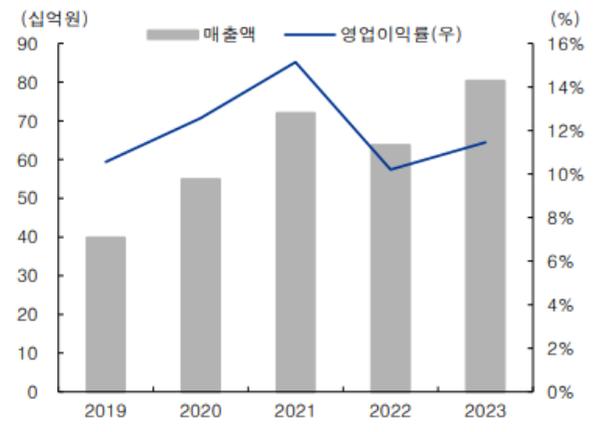
자료: Company data, IBK투자증권 예상

그림 1. 티에프이 주요 연혁



자료: 티에프이, IBK투자증권

그림 3. 티에프이 실적 추이



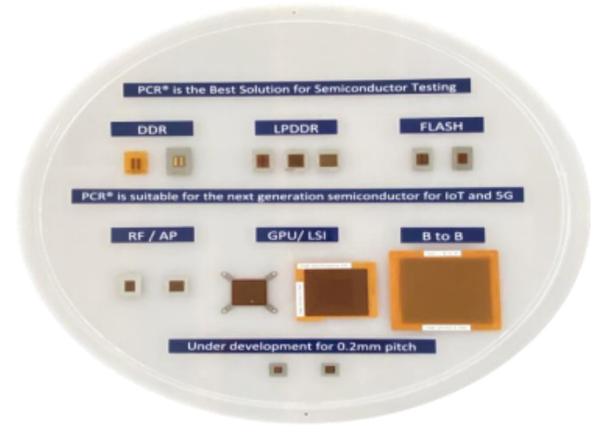
자료: 티에프이, IBK투자증권

그림 2. 티에프이 인프라 현황

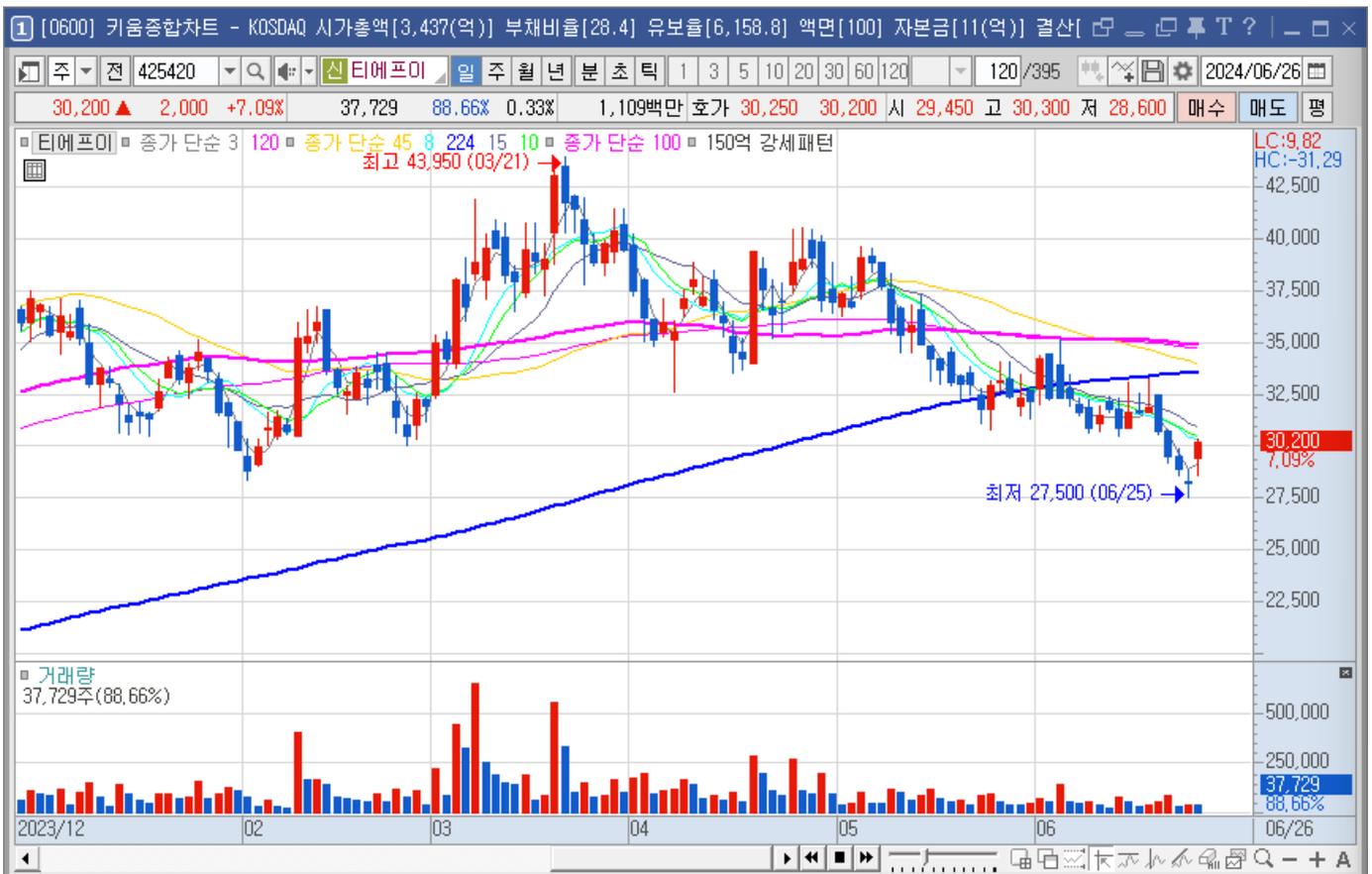
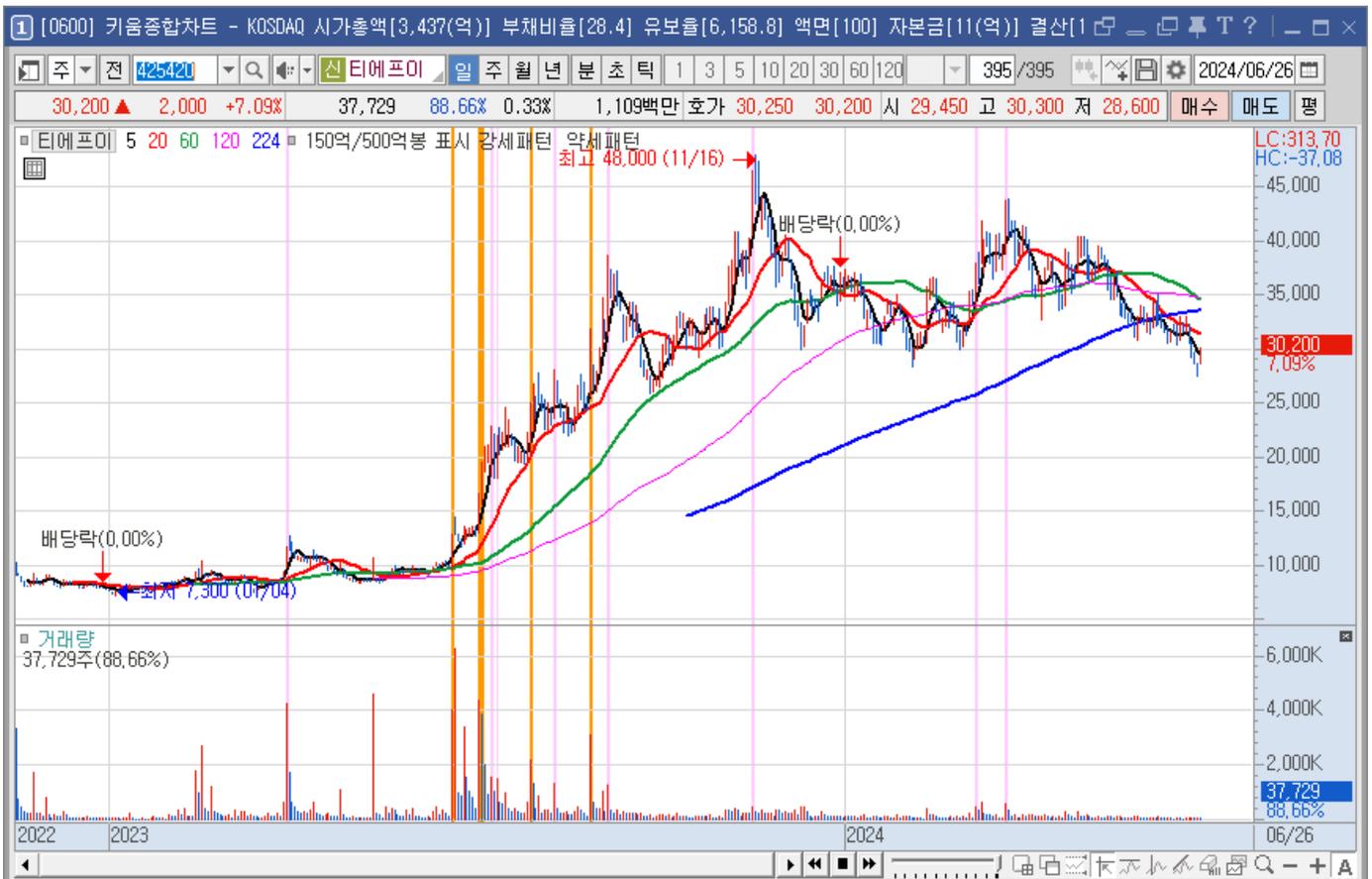


자료: 티에프이, IBK투자증권

그림 4. 티에프이 Socket



자료: 티에프이, IBK투자증권



지아이이노베이션

차근차근 진행되고 있다

[출처] [하나증권 박재경 애널리스트](#)

차세대 anti-IgE GI-301, 개발 순항

GI-301은 알레르기 파이프라인으로, 1) FcεR1a(대식세포에 존재하는 Receptor)의 외부 영역(Extracellular Domain, ECD), 2) IgD hinge, 3) IgG4 Fc를 융합한 이중융합단백질로 알레르기 반응을 유발하는 IgE를 붙잡는(trap) 기전으로 작용한다. GI-301의 경쟁력은 크게 1) 졸레어 대비 높은 IgE 중화 능력, 2) 유연한 IgD hinge와 IgG4 Fc를 활용해 줄인 세포독성, 3) 자가 항체에 대한 중화력, 4) IgE-CD23 결합에 대한 억제 능력이다. 졸레어의 과민성 쇼크 원인은 FcR I/III과의 결합이다. GI-301은 FcR I/III과 결합하지 않는 IgD, IgG4으로 설계되어 관련 부작용에서 자유롭다. 기전적 특징(FcεR1a을 활용한 IgE Trap)을 통해 GI-301은 FcεR1a에 대해 형성된 자가 항체 또한 중화할 수 있다. 동일 기전의 파이프라인인 Novartis의 Ligelizumab은 더 높은 IgE 중화능에도 불구하고 천식, 만성 특발성 두드러기, 만성 유발성 두드러기 등 다수의 적응증에서 임상에 실패했고, 주 이유는 CD23에 대한 낮은 결합력으로 추정되고 있다. GI-301은 유리 IgE 중화 능력뿐 아니라, IgE-CD23 결합 억제(기존의 결합을 제거, 결합 방지)에서도 효과를 확인했다. GI-301은 임상 1a상을 완료했으며, Part A에서 단회 투여에도 우수한 IgE 감소 효과를 확인했다. 24년에는 만성특발성 두드러기 환자를 대상으로 하는 1b상이 종료된다. 1b상 결과를 통한 파이프라인의 개념입증과 사업개발 본격화를 기대한다.

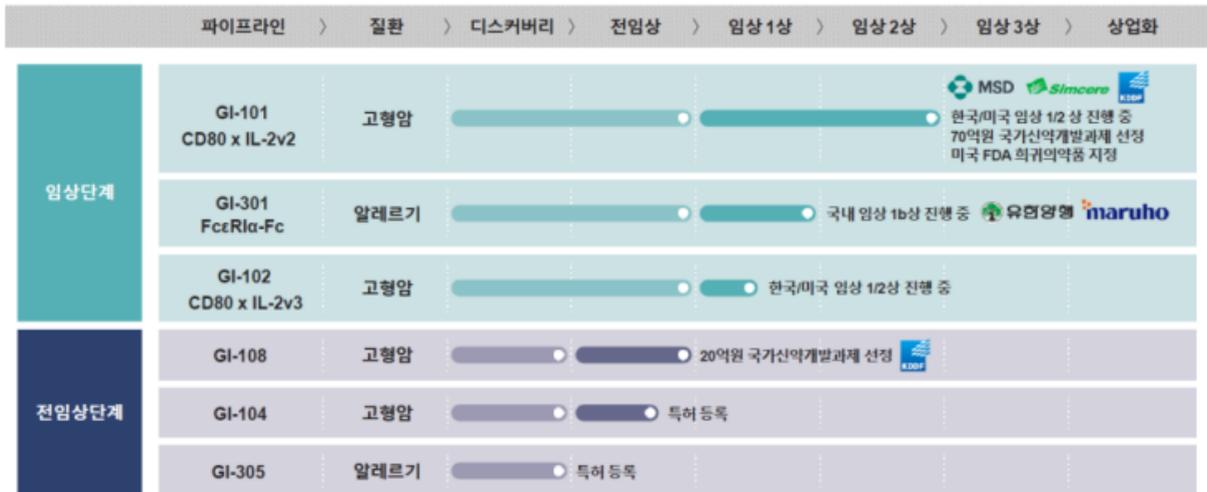
단독으로도 유효성을 보여주고 있는 GI-102

GI-101, 102는 1) IgG4의 Fc body에 2) IL-2 variant를 결합하고, 3) CD80의 ECD(extracellular domain)을 융합한 이중융합단백질 파이프라인이다. IgG4는 IgG1과 달리 FcR, C1q 와 결합하지 않아 항체의존 세포 독성(ADCC, Antibody-dependent Cellular Cytotoxicity), 보체의존 세포독성(CDC, Complement-dependent cytotoxicity)을 나타내지 않아 내약성이 우수하다. 또한 IL-2가 아닌 IL-2 variant 사용함으로써 IL-2 알파 수용체 결합력을 낮췄다(IL-2 수용체 결합력은 Treg의 증가, 혈관누출증후군(Vascular Leak Syndrome)과 관련). CD80은 CTLA-4에 결합해 종양 내의 Treg을 억제함으로써 약효를 높이는 역할을 한다. GI-102는 GI-101의 서열 일부를 바꿔 IL-2 수용체 결합을 GI-101 대비 더욱 줄인 파이프라인으로 피하주사 제형이 가능하다는 이점을 가진다. GI-101의 후속 파이프라인으로 개발된 GI-102는 유의미한 임상 결과를 보여주고 있다. 2024 ASCO에서 발표된 임상 1상 결과에 따르면, GI-102 단독 투여를 통해 이전에 면역관문억제제를 투여한 흑색종 환자 7명 중 3명에서 부분 반응(Partial Reaction, PR)이 확인됐으며, 난소암 환자 5명 중 1명에서도 부분 반응이 있었다. 안전성에서는 35명 중 7명의 환자에서 TRAE(Treatment Related Adverse Event)가 발생했고, 부작용으로 인한 약물 중단은 없었다. 임상 1상의 Dose Escalation phase 임을 감안한다면 유효성에서 충분한 가능성이 확인되었다는 판단이다. GI-102의 향후 Dose Expansion 임상 결과와 사업 개발에 주목하자.

투자지표	2020	2021	2022	2023
매출액	11	6	4	5
영업이익	(23)	(31)	(68)	(53)
세전이익	(76)	(151)	(80)	(55)
순이익	(76)	(151)	(80)	(55)
EPS	(3,479)	(4,337)	(1,996)	(1,278)
증감율	적지	적지	적지	적지
PER	0.0	0.0	0.0	(9.4)
PBR	0.0	0.0	0.0	7.4
EV/EBITDA	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	67.6	(88.4)	(83.5)	(77.4)
BPS	(4,859)	4,267	2,391	1,625
DPS	0	0	0	0

도표 1. 지아이이노베이션 파이프라인 현황

## 파이프라인 현황



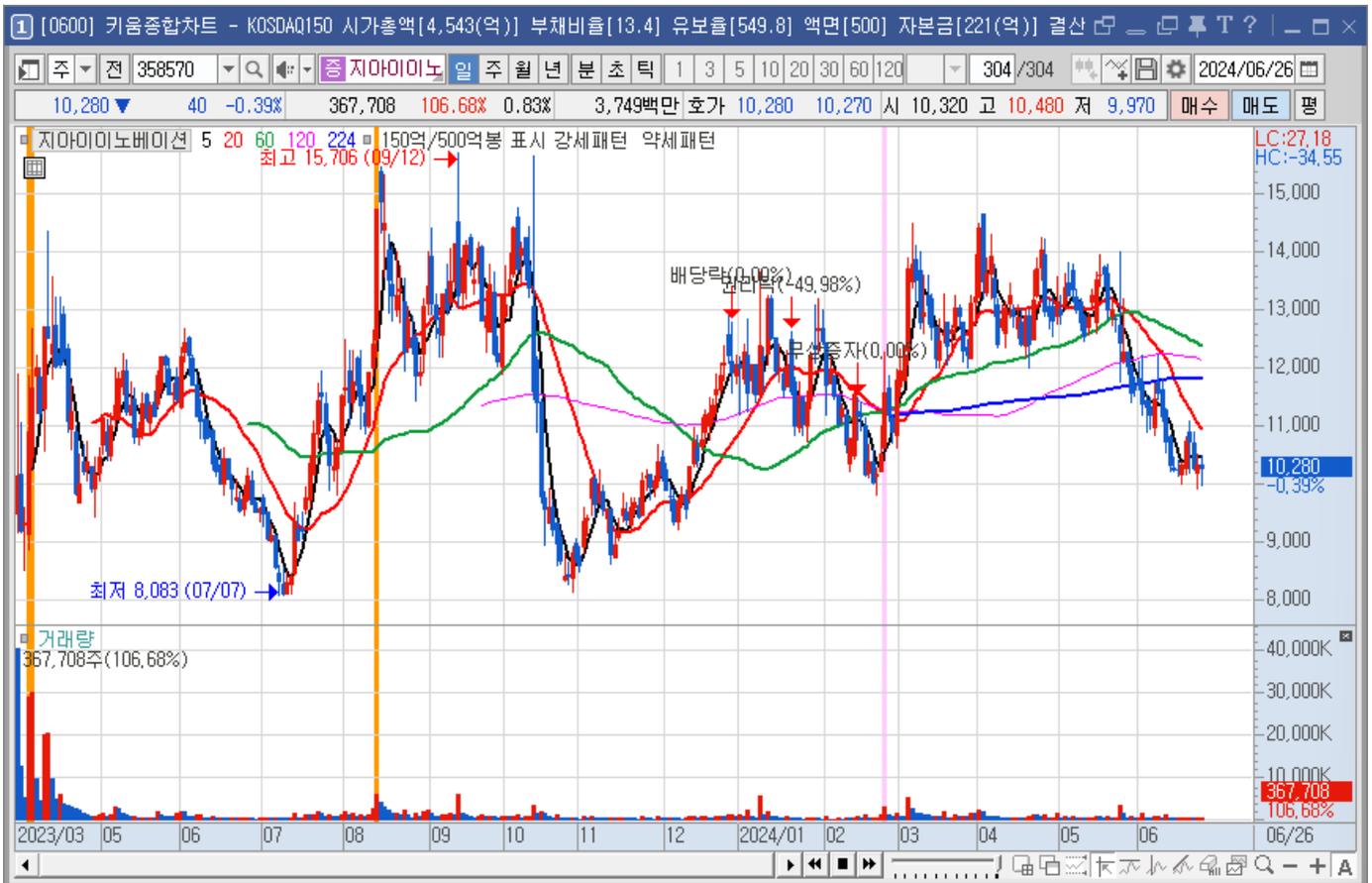
자료: 지아이이노베이션, 하나증권

도표 2. GI-102 임상 개발 현황/계획

## GI-102 임상개발 계획



자료: 지아이이노베이션, 하나증권





## 롯데칠성

이번 분기까지만

[출처] IBK투자증권 김태현 애널리스트

2분기 영업이익도 시장 기대에 못 미칠 듯

2분기 연결 매출액과 영업이익이 각각 1조 1,048억원(+38.8% yoy), 517억원(-12.5% yoy)으로 예상된다.

음료 부문 원가 부담이 이어짐에 따라 컨센서스(1조 1,050억원 / 646억원)와 IBKS 이전 추정치(1조 1,283억원 / 601억원)를 하회할 전망이다.

음료 부문 원가 부담 이어질 전망

부문별로, 음료(별도) 매출액은 5,422억원(+0.8% yoy), 374억원(-21.7% yoy)으로 추정된다. 경쟁사의 공격적인 마케팅 여파로 판매량 증대가 쉽지 않았던 것으로 보인다. 설탕, 오렌지농축액 등 투입 원가 상승 및 원·달러 환율 상승세도 이어져 이번 분기도 이익 감소폭이 클 전망이다. 매출 성장이 제한된 가운데 음료 캐파 증설에 따른 고정비 부담도 있겠다. 6월 초 사이다, 펩시 등 주력 제품 가격을 평균 6.9% 올렸지만 시장의 재고 소진 기간을 고려하면 판가 인상 효과는 크지 않을 전망이다. 주류(별도) 부문 매출액은 2,085억원(+5.2% yoy), 영업이익은 48억원(+106.7% yoy)으로 예상된다. 새로 살구 판매 실적이 더해져 새로 매출이 전년 대비 30% 이상 증가할 전망이다. 새로에 이어 새로 살구 수출 확대 계획이며, 관련하여 캐파 증설을 검토중인 것으로 파악된다. 소주 수출 비중은 20% 수준이며, 1분기 미국향 소주 수출이 42%(yoy) 증가하는 등 호조세를 보이고 있다. 반면 맥주 판매는 다소 부진할 전망이다. 국내 맥주 소비 감소 및 클라우드 생드래프트 단종, 수제맥주OEM 매출 공백 등의 영향이 있다. 크러시 매출은 월 50억원 수준이 유지되는 것으로 보인다. 청주와 RTD(레몬진) 판매는 양호하고 와인, 위스키는 감소세 이어질 전망이다.

3분기부터 수익성 개선 기대

음료 판가 인상으로 연간 250억원 수준의 영업이익 증가 효과가 예상된다. 3분기부터 원가 부담이 완화돼 전사 수익성 개선이 가능할 전망이다. 2분기(4/1~6/25) 음식료 업종 지수가 35% 상승하는 동안 동사 주가는 5% 상승에 그쳤다. 실적 우려가 상당 부분 반영됐다고 판단돼 기존 매수 의견과 목표주가를 유지한다.

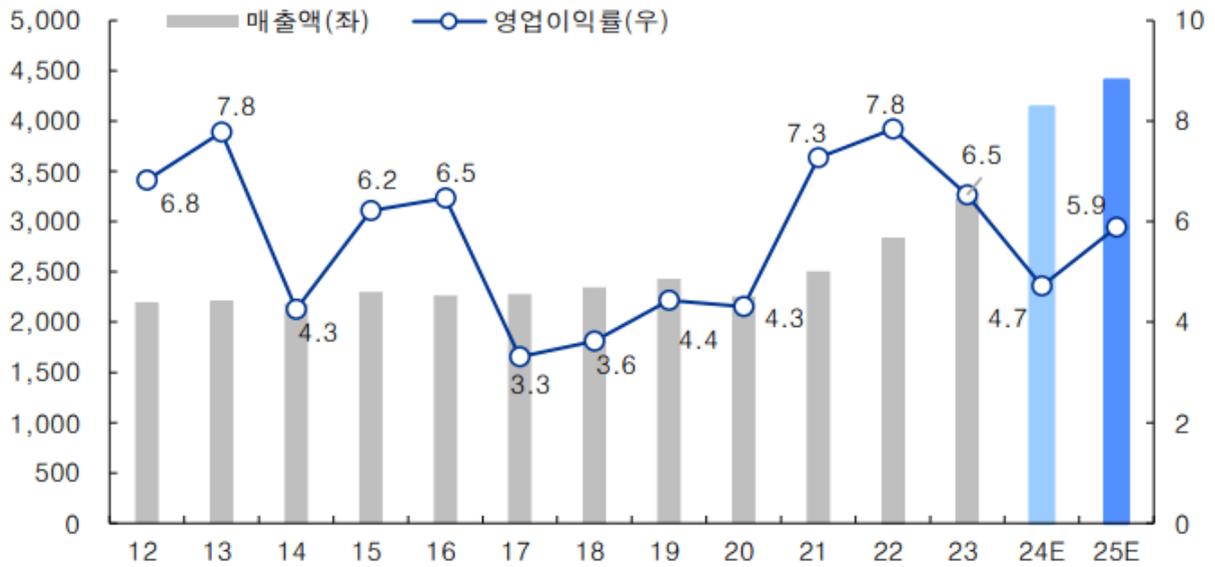
(단위:십억원배)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	2,842	3,225	4,140	4,406	4,680
영업이익	223	211	195	259	315
세전이익	169	207	181	238	285
지배주주순이익	128	166	144	189	226
EPS(원)	12,772	16,499	14,280	18,824	22,524
증가율(%)	-6.7	29.2	-13.4	31.8	19.7
영업이익률(%)	7.8	6.5	4.7	5.9	6.7
순이익률(%)	4.6	5.2	3.5	4.3	4.9
ROE(%)	9.1	11.6	9.5	11.5	12.4
PER	13.8	8.9	9.5	7.2	6.0
PBR	1.3	1.0	0.9	0.8	0.7
EV/EBITDA	7.5	7.4	6.7	6.1	5.4

자료: Company data, IBK투자증권 예상

# 그림 1. 롯데칠성 연결 실적 추이 및 전망

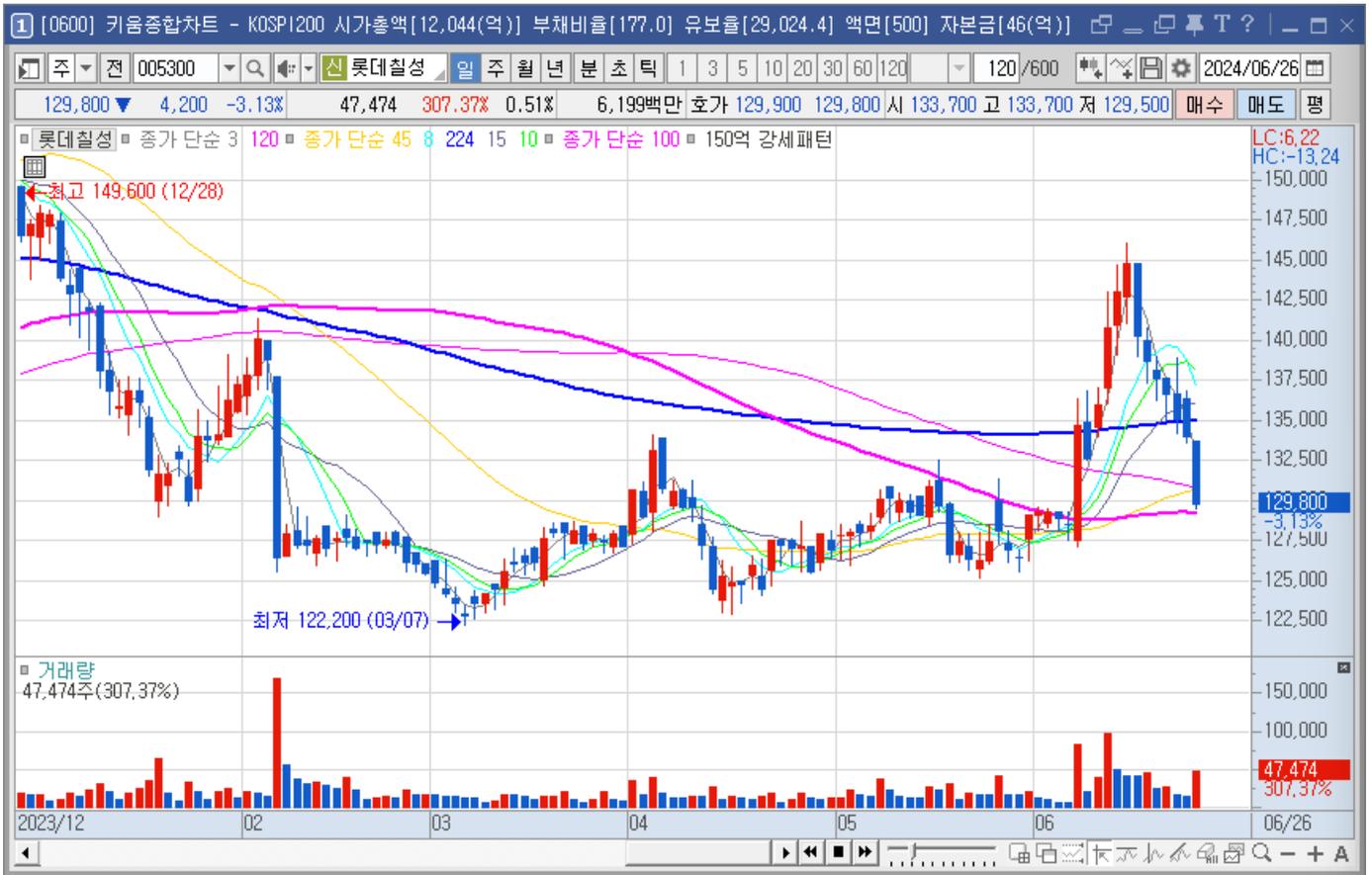
(십억원)

(%)



자료: 롯데칠성, IBK투자증권





## LS머트리얼즈

전기차가 끌고, 풍력이 밀고

[출처] 키움증권 김소원 애널리스트

고성장이 기대되는 제품 라인업

울트라커패시터(이하 UC)는 배터리보다 제품 수명이 길고 충방전 가능 횟수가 많아, 유지보수 및 교체 빈도를 줄여준다는 장점을 갖는다. 주로 배터리 부하를 완화하는 보완재 역할을 하며, 일부 영역에서는 배터리를 대체해 나가고 있다. 다양한 분야에서 수요가 확대되고 있는데, 특히 고성장이 기대되는 수요처로는 신재생에너지(풍력)와 전력 그리드 분야를 꼽을 수 있다. 현재 동사는 시장 수요에 대응하기 위해 고용량 대형 셀, 모듈 제품 라인업을 확대 중이며, 이에 따른 수익성 개선을 전망한다. 알루미늄 사업부는 전기차향 제품 라인업 확대와 전선 산업 호황기 진입에 따른 수혜를 기대한다.

실적 전망 및 사업부별 기대 요인

2024년 매출액 1,513억원(YoY +10.5%), 영업이익 141억원(YoY +4%, OPM 9.3%)을 전망한다. 1H24까지는 비우호적인 매크로 환경과 UC 유통 채널 재고 등에 따른 실적 부진을 예상한다. 올해 실적 기대 요인으로는 1)UC 대형화에 따른 수익성 개선과 2)알루미늄 가격 상승에 따른 판가 회복을 주목한다. 현재 주요 고객사향 고용량 UC 제품 인증 절차가 진행 중이며, 해당 제품을 통해 2H24부터 점유율 확대가 기대된다.

2025년 매출액 1,897억원(YoY +25.4%), 영업이익 221억원(YoY +56.8%, OPM 11.7%)을 전망한다. 25년에는 울트라커패시터(YoY +23%)와 알루미늄 사업부(YoY +29%)의 고른 성장이 기대되며, 주요 기대 요인은 다음과 같다. 먼저 유럽, 북미 지역의 풍력발전 설치량이 크게 증가(각각 YoY+31%, +57%)함에 따라, UC 매출의 동반 성장을 기대한다. 더불어, 전력 그리드향 신제품 등 UC 수요처 다변화 역시 기대되는 요인이다. 해당 제품은 모듈들을 결합한 시스템 형태로도 공급할 예정이기에, 매출 규모와 수익성 모두에 긍정적으로 기여할 전망이다.

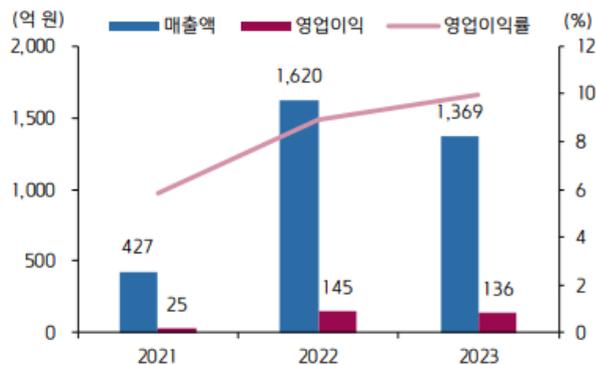
알루미늄 사업부에서 주목해야 할 가장 큰 변화는 HAIMK(오스트리아 HAI와 설립한 JV)의 매출이 발생하기 시작한다는 점이다. 매출 발생 시점은 1H25로 예상되며, 현대차그룹용 EV용 알루미늄 부품을 독점 공급할 것으로 기대한다. 초기에는 럭셔리 브랜드 모델에 먼저 탑재된 이후 볼륨 모델로 채택이 확대되며, 향후 관련 매출 규모가 빠르게 확대될 수 있을 전망이다. 이와 함께, 25년에도 전선 산업 호황에 따른 수혜는 여전히 지속될 것이라 판단한다.

### 투자지표

(억 원, IFRS 연결)	2022	2023	2024E	2025E
매출액	1,620	1,369	1,513	1,897
영업이익	145	136	141	221
EBITDA	193	191	233	391
세전이익	107	152	147	235
순이익	84	122	115	184
지배주주지분순이익	84	122	114	183
EPS(원)	164	214	168	270
증감률(% YoY)	-21.5	30.1	-21.2	60.2
PER(배)	0.0	207.4	141.6	88.4
PBR(배)	0.00	16.62	8.49	7.87
EV/EBITDA(배)		153.4	69.1	40.6
영업이익률(%)	9.0	9.9	9.3	11.6
ROE(%)	9.6	8.7	6.2	9.2
순차입금비율(%)	-23.8	-45.2	-13.3	-20.3

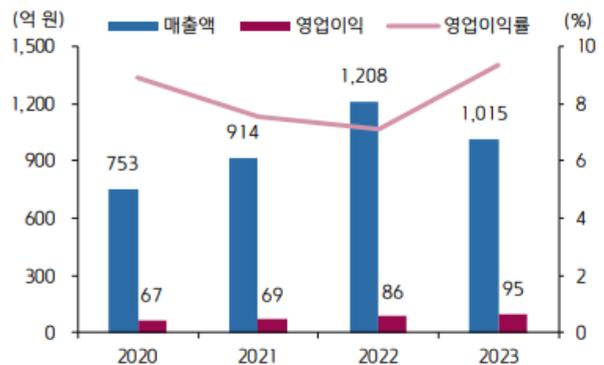
자료: Fnguide, 키움증권 리서치센터

#### LS머트리얼즈 매출액, 영업이익, 영업이익률



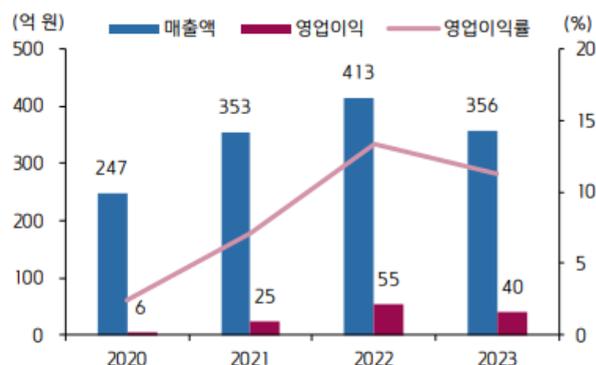
자료: LS머트리얼즈, 키움증권 리서치센터

#### 알루미늄 사업부 매출액, 영업이익, 영업이익률



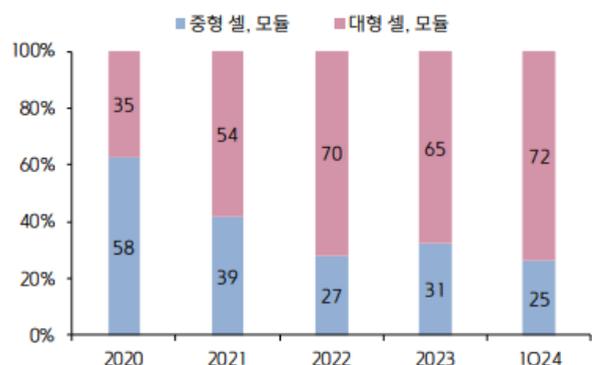
자료: LS머트리얼즈, 키움증권 리서치센터

#### 울트라커패시터 사업부 매출액, 영업이익, 영업이익률

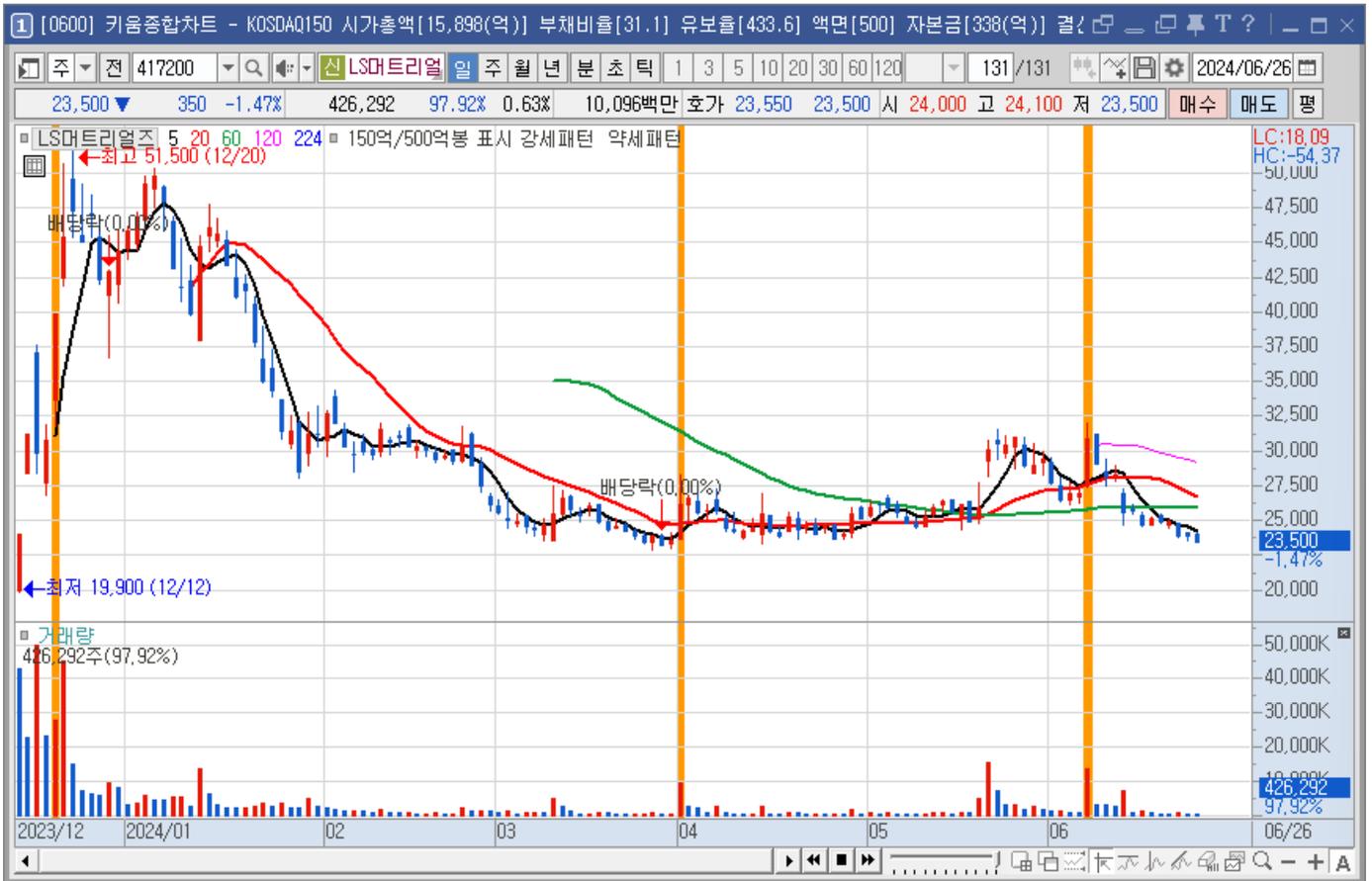


자료: LS머트리얼즈, 키움증권 리서치센터

#### 울트라커패시터 사이즈별 매출액 비중



자료: LS머트리얼즈, 키움증권 리서치센터



## LG유플러스

7월 전략 - 실적보단 주주이익환원 규모 보야

[출처] 하나증권 김홍식 애널리스트

투자의견 중립/목표가 13,000원 유지, 이제는 초장기 투자로 전환할 시점

LGU+에 대한 투자의견 중립, 12개월 목표주가 13,000원을 유지한다. 1) 이동전화매출액 성장률 둔화 양상, 영업전산시스템 상각 처리 이슈 등을 감안 시 2024년에도 영업이익 감소 가능성이 높고, 2) 영업이익 감소 흐름이 지속되고 있음을 고려할 때 당분간 낮은 Multiple 형성이 지속될 전망이다. 하지만 투자 전략 상으로 6월에 이어 7월에도 저점 매수를 지속하는 가운데 장기 투자로의 전환을 고민해 볼 것을 권한다. 기대 배당수익률로 보면 9,500원 수준이 진 바닥일 가능성이 높은 가운데 차세대 요금제 출시를 기반으로 2025년에는 재차 대세 상승기로 진입할 가능성이 높기 때문이다.

자사주 매입/소각 가능성 여전히 높은 상황, 실적보단 주주이익환원 이슈가 중요

LGU+ 경영진의 장고가 이어지는 상황이다. 하지만 여전히 7월 세제 개편 이슈가 마무리된 이후 자사주 매입/소각 계획을 발표할 가능성이 존재하는 바 이전 초장기 투자 관점에서 LGU+저점 매수에 나설 것을 권한다. 물론 어닝 시즌을 맞이해서 2024년 2분기 LGU+ 실적이 좋지는 않을 전망이다. 서비스 매출액 동향, 주요 영업비용 흐름을 감안할 때 그렇다. 특히 2023년 2분기 LGU+ 실적이 양호했던 탓에 역기저 효과가 크게 나타날 것으로 예상된다. 전년동기비 두 자리수 영업이익 감소가 불가피해 보인다. 하지만 7월엔 LGU+ 2분기 실적보다는 주주이익환원 이슈에 주목할 것을 권한다. 어차피 LGU+ 2분기 YoY 영업이익 급감 및 2024년 영업이익 감소 가능성은 투자자들이 충분히 인지하고 있는 반면 주주이익환원 정책 강화에 대해선 투자자들의 믿음이 크지 않기 때문이다. 아무래도 올해 실적이 좋지 않은 데다가 경영진들이 자사주 매입/소각 가능성을 공식적으로 언급하지 않은 탓이 크다. 하지만 LGU+의 올해 자사주 매입/소각 가능성은 높다. CPAEX 감축으로 현금 흐름이 나쁘지 않고 회사채 발행 금리도 낮아졌기 때문이다. 기대감이 낮았던 터라 자사주 매입/소각 발표가 나온다면 장/단기 주가 상승이 예상된다.

이 가격에선 매도 실익 없을 듯, 차라리 1년 이상 내다보고 배당 투자해야

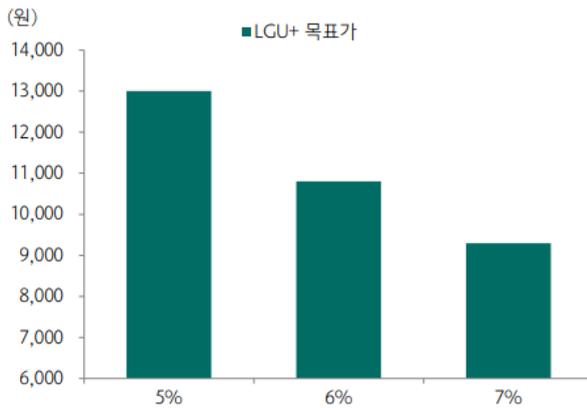
LGU+의 경우엔 답답한 주가 횡보 국면이 지속되는 상황이지만 현 가격에선 매도하기 보다는 2025년까지 내다본 초장기 투자를 추천한다. 현 주가가 락 바탐일 가능성이 높고 기대 배당수익률이 7%에 육박하며 2025년 이후 통신서비스 업종이 대세 상승기로 진입할 가능성이 높기 때문이다. 따라서 특별한 투자 대안이 없다면 LGU+ 장기 투자가 나쁜 선택이 아닐 것으로 판단된다. 향후 배당+주가 상승 차익이 시장대비 부진한 성과를 낼 가능성이 낮아 장기 보유하는 투자 전략이 충분한 양호한 상대 성과를 낼 것 이란 판단이다.

## Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

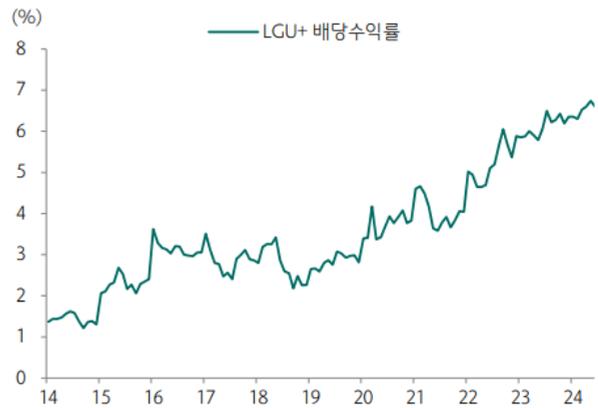
투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	13,906.0	14,372.6	14,569.2	14,709.7
영업이익	1,081.3	998.0	881.6	874.8
세전이익	856.8	770.9	648.4	653.1
순이익	663.1	622.8	495.7	501.5
EPS	1,519	1,426	1,135	1,149
증감율	(6.92)	(6.12)	(20.41)	1.23
PER	7.27	7.17	8.68	8.57
PBR	0.58	0.52	0.49	0.48
EV/EBITDA	3.18	3.21	2.75	2.18
ROE	8.37	7.49	5.78	5.70
BPS	18,930	19,633	20,129	20,638
DPS	650	650	650	650

도표 2. 기대배당수익률 감안한 LGU+ 목표가 산정



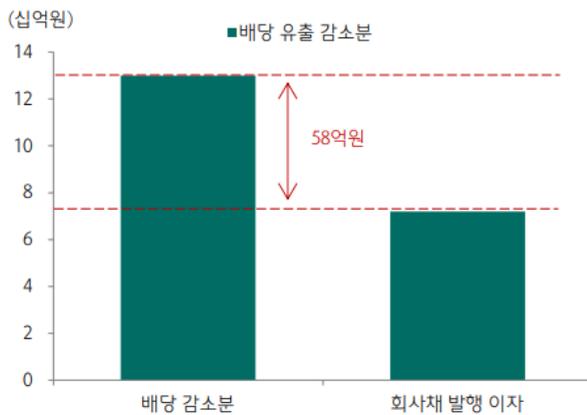
주: DPS 650원 가정  
자료: 하나증권

도표 3. LGU+ 배당수익률 추이



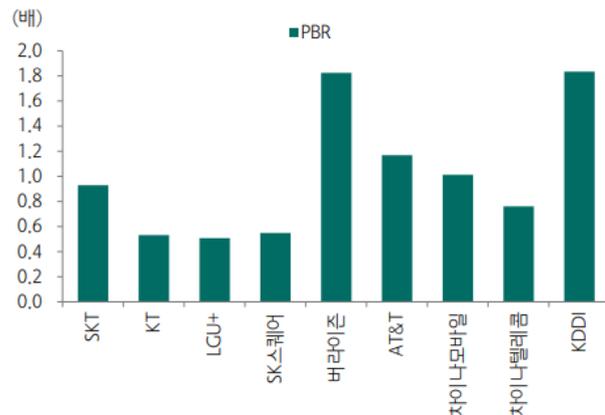
자료: Quantwise, 하나증권

도표 4. 2천억원 자사주 매입에 따른 LGU 배당 유출 감소분 추정



주: DPS는 650원, 회사채발행금리는 3.6%로 가정  
자료: 하나, 하나증권

도표 5. 전세계 주요 통신사 PBR 비교



자료: Bloomberg, 하나증권



코셈

미래를 바라보는 전자현미경 업체

[출처] 키움증권 오현진 애널리스트

전자현미경 전문 업체, 시장 내 점유율 확대 중

동사는 나노 단위의 미세물 분석을 위한 주사전자현미경(SEM) 전문 업체로, 그 중 Tabletop 형태로 소형화한 Tabletop 주사전자현미경을 주력으로 판매한다. 글로벌 SEM 시장은 약 50억 달러 규모로 파악되며, Thermo Fisher, Hitachi 등의 글로벌 업체들이 과점 시장을 형성하고 있다. 동사는 Tabletop 주사전자현미경 상용화 이후, 관련 기술을 선도적으로 개발하면서 시장 내 점유율을 늘리고 있다. 그 밖에 이온밀러(IP) 등의 전처리 장비 사업도 영위하고 있다. 1Q24 매출 기준 제품별 비중은 Tabletop SEM(EM 시리즈)가 77%, Normal SEM(CX 시리즈)가 10%, 이온밀러 등의 주변기기가 6% 이다.

동사의 1분기 실적은 매출액 27억원(YoY -18%), 영업이익 -4억원(적자전환)을 기록했다. 거시경제 영향으로 인한 연구용 매출 감소 및 계절적 요인이 반영된 것으로 파악된다. 다만, 1분기 실적을 저점으로 2분기 흑자 전환 및 하반기 신제품 해외 시장 확대 등을 통한 실적 반등을 예상한다. 이에 24년 실적은 매출액 151억원(YoY 10%), 영업이익 18억원(YoY 21%)을 전망한다.

### 신규 제품 개발을 통한 성장성 주목

동사는 글로벌 업체들이 과점한 기존 주사전자현미경 시장에서 시장의 수요를 맞춘 혁신 제품 등을 개발하면서 성장을 지속했다. 동사의 주력 제품인 Tabletop 주사전자현미경도 엔트리 단계의 전자현미경 제품이었으나, 주변기기와의 통합 등 고객사들이 요구하는 높은 기술력을 충족하는 신규 제품을 납품하면서 입지를 키운 것으로 파악된다.

이에 향후 신규 제품 개발 성과에 주목이 필요하다는 판단이다. 시료 가공 및 분석이 동시에 가능한 IP-SEM의 경우 향후 이차전지 및 반도체 등 산업용향 매출 확대가 가능할 것으로 예상되며, AI 기반의 차세대 전자현미경 AIoSEM도 개발이 진행 중이다. 대기 중에서 시료를 관찰할 수 있는 전자현미경인 A+ SEM도 신소재를 기반으로 동사가 선도적 위치에서 개발을 진행 중인것으로 파악된다. A+ SEM 개발 완료 시, 진출 가능 시장이 넓어짐에 따라 동사의 핵심 성장 동력이 될 것으로 전망한다

투자지표				
(십억원, IFRS)	2020	2021	2022	2023
매출액	8.7	9.5	12.5	13.7
영업이익	0.3	0.2	1.8	1.5
EBITDA	0.5	0.4	2.1	1.9
세전이익	0.3	0.4	1.8	1.7
순이익	0.3	0.5	1.7	1.7
지배주주지분순이익	0.3	0.5	1.7	1.7
EPS(원)	74	101	348	337
증감률(%YoY)	-51.2	35.6	244.8	-3.2
PER(배)	0.0	0.0	0.0	0.0
PBR(배)	0.00	0.00	0.00	0.00
EV/EBITDA(배)				
영업이익률(%)	3.4	2.1	14.4	10.9
ROE(%)	4.7	6.0	17.5	14.3
순차입금비율(%)	-41.0	-42.7	-49.5	-39.8
자료: 키움증권				

코셈 장비 라인업

 <p><b>SEM</b></p>	<p><b>Tabletop SEM(EM Series)</b> Normal SEM에 준하는 성능, 편리성은 Upgrade</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• 당사 주력 모델</li> <li>• Normal SEM 시장 영역 일부 대체</li> <li>• 전자현미경 사용 시 주로 사용하는 배율 제공 (~15만배)</li> <li>• 다양한 분석 가능한 주변 장치 장착 가능</li> </ul>	<p><b>Normal SEM(CX Series)</b> 全 산업 영역에 필수, 기본 주사전자현미경</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• 최대 30만배 배율 제공</li> <li>• 주로 연구용 목적으로 사용</li> <li>• 제품 개발 기술의 근간</li> </ul>	 <p>Normal SEM</p>
 <p><b>前처리 장비</b></p>	<p><b>이온밀러(IP)</b> 단면 식각 장비인 기계적 폴리싱, FIB 비해 높은 성능과 효율성</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• 아르곤 가스를 사용하여 절단 → 시료 손상 적음</li> <li>• 다양한 가속전압 지원으로 적용 가능 시료 다양</li> </ul>	<p><b>이온코터(SPT-20)</b> 선명하고 고품질 이미지를 위한 필수 장비</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• 자동으로 샘플 표면을 전도성 층으로 덮는 프로세스 제공</li> <li>• 시편에 과량의 전자 때문에 발생하는 이미지 문제인 'Charging Effect' 방지</li> </ul>	 <p>Ion Coater</p>

자료: 코셈, 키움증권



KT

AICT Ramp up 시작

[출처] 유안타증권 이승웅 애널리스트

AICT 컴퍼니 도약을 위한 준비

26년 AICT 사업자로 전환하기 위한 기반이 마련되고 있다. 이를 위해 올해 AX Transform 기반과 역량을 확보한다는 계획을 밝힌 바 있다. 내부적으로는 자체 클라우드 역량에 글로벌 클라우드 사업자와 협력해

MSP 사업을 본격화하고 더 나아가 AI MSP 사업을 추진할 계획이다. KT클라우드는 24년 매출액 +26% YoY, 영업이익 +51% YoY를 목표로 제시했으며, 1Q24 매출액은 1,487억원(+17.8% YoY), 글로벌 Big Tech 고객 중심의 코로케이션 및 DBO 성장을 바탕으로 고성장을 이어갔다.

지난 6/3에는 Microsoft와 AI-클라우드 분야 협력을 위한 파트너십을 체결했다. 이번 파트너십을 통해 AI-클라우드 R&D 공동 프로젝트 진행, 한국형 AI-클라우드-IT 서비스 개발, AI-클라우드 이노베이션 센터 구축, AI-클라우드 인재 양성 등을 추진할 계획으로 9월 구체적인 사업 내용을 발표할 예정이다. 동사는 AI Transform 지원을 위한 전반적인 라인업을 확보하고 있는 것으로 판단된다. 자체 LLM인 믿음과 오픈소스 모델을 고객의 수요에 따라 최적의 조합으로 제공하는 MoM(Mixture of Models), 이에 맞춘 다양한 형태의 빌드 환경(On-Promise AI, SaaS형 AI, Sovereign AI), 그리고 스튜디오 기반의 AI 모델링(파인튜닝 등), 그리고 이를 고객과 산업에 맞춤형 솔루션 형태로 제공하는 AI MSP 사업을 전개할 계획이다. 향후 AI시장은 글로벌 대형 LLM 중심으로 재편되고, 이를 활용한 서비스 사업이 본격적으로 전개될 전망이다. 따라서 MS와의 협력을 통한 서비스 개발로 AI 솔루션 시장 선점이 가능할 전망이다.

투자의견 BUY, 목표주가 43,500원 유지

24년 연결 영업수익은 26.9조원(+2.1% YoY), 영업이익은 1.7조원(+5.6% YoY, OPM 6.5%)으로 전망한다. 유무선 통신의 성장이 이어지고 AICT 사업으로 전환도 본격화되고 있어 안정적인 영업수익 성장과 비용 통제로 영업이익 턴어라운드 예상된다. 동사에 대해 투자의견 BUY, 목표주가 43,500원을 유지한다.

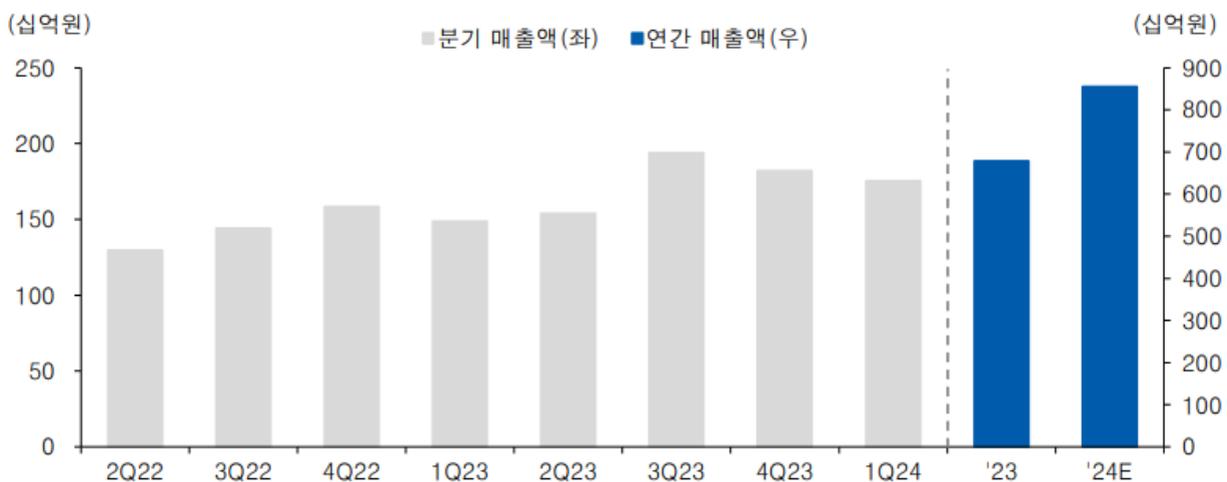
	2Q24E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	6,627	1.2	-0.4	6,650	-0.3
영업이익	526	-8.6	3.9	528	-0.4
세전계속사업이익	541	-1.2	2.4	525	3.1
지배순이익	369	-6.6	-1.8	360	2.3
영업이익률 (%)	7.9	-0.9 %pt	+0.3 %pt	7.9	0
지배순이익률 (%)	5.6	-0.4 %pt	0	5.4	+0.2 %pt

자료: 유안타증권

결산 (12월)	2022A	2023A	2024F	2025F
매출액	25,650	26,376	26,944	27,553
영업이익	1,690	1,650	1,742	1,822
지배순이익	1,262	1,010	1,188	1,206
PER	7.4	8.2	7.9	7.7
PBR	0.5	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	3.5	3.3	3.1	2.6
ROE	8.0	6.1	6.9	6.8

자료: 유안타증권

[그림 1] KT 클라우드 매출액 추이 및 전망



자료: KT 클라우드, 유안타증권 리서치센터

