

관심리포트 정리

◆ 최근 발행한 증권사리포트 중 투자자에게 도움되는 리포트를 선별하여 제공합니다.

아이씨티케이

펀딩 우려보단 매출 확대 기대감이 더 크다

[출처] 하나증권 김홍식 애널리스트

매수/TP 2.8만원 유지, 양자 관련주 재부상 중/국내에서 살만한 몇 안 되는 주식

ICTK에 대한 투자 의견 매수, 목표주가 28,000원을 유지한다. 1) 최근 글로벌 빅테크들이 양자컴퓨터 업체에 투자하고 연구소를 개소하며 양자 산업이 급격히 재부상 중이고, 2) 올해 중으로 MA 추진하여 외연 확장 기대되며, 3) WIPO 글로벌 어워드 최종 후보로 선정되어 향후 통신사 및 관공서 진출에 큰 도움이 될 것이기 때문이다. 매출 성장으로 이어지는 좋은 대내외 환경이 조성됨에 따라 2026년 흑자전환이 더 가시화됐다. 전환사채로 인한 희석 효과에도 불구하고, EPS는 오히려 더 증가할 가능성이 커졌다. 성장 전망 뒷받침하는 호재가 계속 나올 것으로 예상하는 만큼 현시점에서 매수를 추천한다.

EPS 희석 효과보단 MA를 통한 성장 스토리가 중요, 곧 호재 나올 것

ICTK는 최근 발행한 전환사채 210억원 중 130억원을 사용하여 보안 솔루션 업체 MA를 추진 중이다. 구체적으로는 IAM(identity access management, ID 및 액세스 관리) 부문 기업이 인수 타겟이다. IAM은 사용자(직원, 고객, AI봇 계정 등)가 기관의 네트워크 및 리소스에 접근할 수 있는 권리를 부여하고 관리하는 보안 솔루션이다. 최근 클라우드 컴퓨팅 발전, AI 고도화, 원격 업무 활성화 등으로 관리해야 하는 어카운트 수가 더 많아지고 분산됨에 따라 데이터 접근권한의 중요성은 더욱 커질 전망이다. 글로벌로는 OKTA를 필두로 마이크로소프트, 아마존, IBM 등 빅테크 위주로 IAM 솔루션을 공급중이고, 국내는 피앤피시큐어, 넷엔드, 넷츠 등 강소업체들이 견조한 실적을 기록 중인 산업이다. 이 중 피앤피시큐어나 유관 업체인 신시웨이는 과거 각각 600억원 및 50억원에 MA 된 바 있다. 참고로 인수 시점을 기준으로 피앤피시큐어가 공공병원금융 등 1,500여개 고객사, 신시웨이가 공공국방금융교육 등 450여개 고객사를 확보했었다. 이렇게 보면 이번 MA를 통해 수백여 곳에 달하는 고객사 확보가 가능할 것이란 판단이다. ICTK의 독보적인 VIA-PUF 기술과 결합하여 더 강화된 보안 솔루션을 제공하여 고객사 락인 효과를 얻을 것이고, 그렇게 되면 장기적으로 수백개 고객사에서 매출 창출이 가능해진다. 높은 제품 마진율 특성상 흑자전환 시점도 더 가시화된다. 전환사채 발행에 따른 희석보다 실적 성장 스토리가 더 강력한 셈이다.

WIPO 글로벌 어워드 최종 후보 선정은 호재, 관공서/통신사 매출에 영향 줄 것

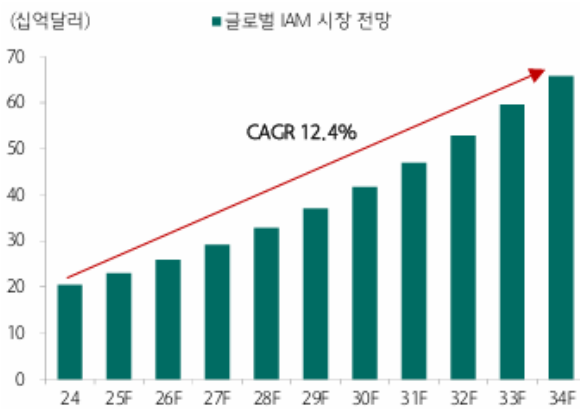
ICTK가 유엔 산하 세계지적재산권기구(WIPO)에서 주최하는 글로벌 어워드 2025 최종 후보로 선정되었다. VIA PUF의 높은 기술력을 인정받은 사례이며 PQC-PUF 유심으로 최근 이슈화되고 있는 유심 보안 문제를 해결할 기술로서 관심을 모을 것으로 보인다. 이번 WIPO 글로벌 어워드 후보 선정은 향후 ICTK의 통신사 및 관공서 진출에 긍정적인 영향을 미칠 전망이다. 과거 통신장비 업체들의 사례로 볼 때 해외 공신력 있는 기관에서의 수상 경력이 국가 기관 장비 공급 사례로 이어진 적이 다수 존재하기 때문이다. 사실상 레퍼런스에 큰 도움이 될 것이며 2026년 매출 전망을 밝게 한다

Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	6.2	6.7	9.3	24.1
영업이익	(2.4)	(6.7)	(5.6)	7.1
세전이익	(9.0)	(5.8)	(4.5)	7.8
순이익	(9.0)	(5.8)	(4.5)	6.3
EPS	(902)	(467)	(335)	467
증감율	N/A	적지	적지	흑전
PER	0.00	(20.99)	(53.94)	38.69
PBR	0.00	3.02	6.29	5.41
EV/EBITDA	2.31	(18.32)	(46.71)	29.74
ROE	(95.99)	(22.20)	(10.98)	15.04
BPS	847	3,240	2,871	3,338
DPS	0	0	0	0

도표 1. 글로벌 IAM 시장 전망



자료: Precedence Research, 하나증권

도표 2. 국내외 주요 IAM 업체



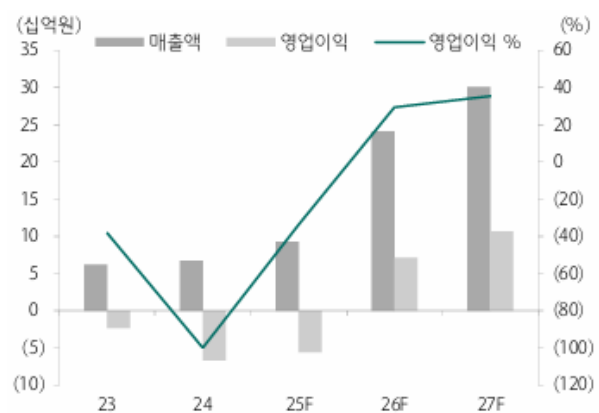
자료: Precedence Research, 각사, 하나증권

도표 3. 국내 유관 기업 인수 사례

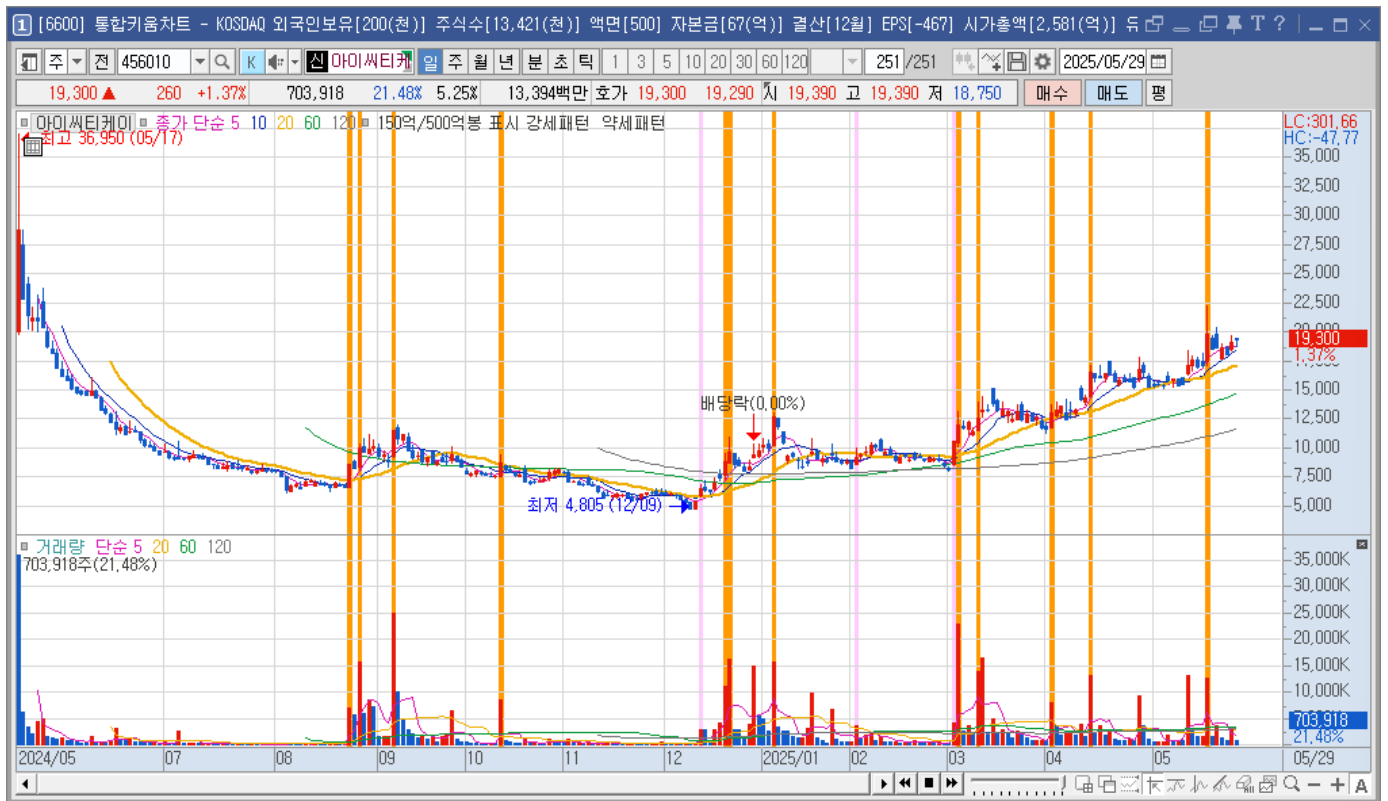
	피앤피시큐어		신시웨이	
사업내용	IAM		DB 접근·보안	
인수시기	2014년		2015년	
인수기업	NHN (주 NHN 엔터테인먼트)		엑셈	
인수금액	600억원 (지분 100%)		50억원 (지분 50.24%)	
재무실적	매출액('14)	197억	매출액('16)	56억
	영업이익('14)	96억	영업이익('16)	8억
	순이익('14)	84억	순이익('16)	9억
	순자산('14)	356억	순자산('15)	30억

자료: 기사, DART, 하나증권

도표 4. ICTK 실적 전망



자료: ICTK, 하나증권



한미약품

R&D 모멘텀이 2025년 주가 상승 driver

[출처] 상상인증권 이달미 애널리스트

2025년 1분기 실적 Review 및 2분기 실적 Preview

동사의 2025년 1분기 실적은 매출액 3,909억원(-3.2%YoY), 영업이익 589억원(23.2%YoY, OPM 15.1%)를 시현, 북경한미에서의 실적부진(영업이익 -70%YoY)으로 전체 실적이 감소하였다. 2025년 1분기까지 진

행되었던 북경한미의 재고소진이 2분기부터 서서히 해소되면서 2분기 전체 이익개선이 전망된다. 또한 당뇨, 만성질환 제품들의 지속적인 고성장세가 2분기 한미약품 별도 매출성장세를 견인할 것으로 판단된다.

2025년 연간 실적 전망

동사의 2025년 연간 실적은 매출액 1.6조원(+9.7%YoY), 영업이익 2,516억원 (+16.4%YoY, OPM 15.3%) 시현이 전망된다. 2024년 부진했던 북경한미의 실적이 2025년 연간 4,204억원(+9.0%YoY)이 예상, 한미약품 별도에서는 로수젯, 에소메졸 등의 ETC 부문의 견조한 성장세로 1.2조원(+10.1%YoY) 시현이 전망된다. 2025년 영업이익률은 판관비 절감으로 15.3% 시현이 예상된다.

투자의견 BUY 및 목표주가 400,000원을 제시하며 커버리지 개시

한미약품에 대한 투자의견 BUY와 목표주가 400,000원을 제시하며 커버리지를 개시한다. 동사의 목표주가는 SOTP 방식으로 산정되었는데 영업가치 4.3조원과 신약가치 1.3조원을 합산, 순부채를 제외하여 목표 시가총액 5.4조원이 산출되었다. 동사의 주가는 2024년 거버넌스 이슈로 상승하지 못했으나 거버넌스 이슈는 해소되었다. 2025년에는 6월 ADA(미국당뇨병) 학회에서 LA-GLP/GIP/GCG의 글로벌 임상1상 결과, 신규 파이프라인 UCN2의 전임상 결과 발표가 예정되어 있다. 이후 하반기 중 LA-GLP/GIP/GCG는 임상2상 진입, UCN2는 임상1상 진입을 목표, 추후 L/O에 대한 기대감이 존재한다. 에페글레나타이드는 예상보다 빠른 3분기 중 임상3상 종료가 예정, 2025년 동사의 주가는 R&D 모멘텀이 견인할 전망이다.

Financial Data

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2023	1,491	221	146	11,415	30.9	15.2	4.6	16.0	0.1
2024	1,496	216	121	9,470	29.6	12.4	3.3	11.9	0.4
2025E	1,640	252	173	13,650	22.4	12.1	3.3	15.2	0.4
2026E	1,832	292	208	16,394	18.7	10.5	2.8	16.1	0.4
2027E	2,057	346	254	20,038	15.3	9.0	2.4	16.8	0.4

자료 : K-IFRS연결기준,상상인증권

표 3. 한미약품의 R&D 신약 파이프라인 현황

	전임상	임상 1상	임상 2상	임상 3상	승인 완료
비만 / 대사	LAP5 [®] Glucagon Combo (에페거글루카곤+에페글레크타이드) 비만/대사성질환	LA-GLP/GIP/GCG (HM15275) 비만, 임상 1상 Part B 진입	LAP5 [®] GLP/GCG (에피노메그두타이드) 대사이상관련간염(비알콜성 지방간염)	MSD LAP5 [®] Exd4 Analog (에페글레크타이드) 제 2형 당뇨병, 비만	
	LA-UCN2 (HM17321) 비만		LAP5 [®] Triple Agonist (에포시메그트루타이드) 대사이상관련간염(비알콜성 지방간염)		
항암	SOS1 (HM101207) ¹⁾ 고형암	롤론티스(Rolontis) (에플라페그라스팅) 호중구감소증(당일투여요법)	Assertio pan-RAF 저해제 (벨바라페닙) BRAF변이 및 융합 고형암	Roche pan-HER (포지오티닙) HER2 exon20 변이 NSCLC 2차 치료요법	Assertio 롤론티스(Rolontis) (에플라페그라스팅) 호중구 감소증
	sHER2 (HM100714) 비소세포폐암	Genentech pan-RAF 저해제 흑색종 등 고형암	RAPT 티부메시르논 (FLX475) 위암	Health Hope Pharma 오락솔 (Oraxol) (파클라티셀+벤사퀴다) 유방암 등 고형암	
		B PD-1/HER2 BsAb (BH2950) 고형암	Innovent BTK (포셀티닙) B세포림프종	NOBO Medicine	
		Aptose MKI (투스페티닙) 급성골수성 백혈병			
		EZH1/2 저해제 (HM97662) 고형암 및 혈액암			
		B PD-L1/4-1BB BsAb (BH3120) 고형암, '키트루다' 병용 임상			
		LAP5 [®] IL-2 Analog (HM16390) 고형암			
희귀질환 / 기타	LAP5 [®] Triple Agonist (에포시메그트루타이드) 특발성 폐성유증	GC LA-GLA (HM154251) 파브리병	LAP5 [®] Glucagon Analog (에페거글루카곤) 선천성 고인슐린증		Arthrex 히알루마주 (히알루론산나트륨) 슬관절의 골관절염
			LAP5 [®] GLP-2 Analog (소네페글루타이드) 단장 증후군		
			LAP5 [®] hGH (에피쇼아트로핀) 성장호르몬 결핍증		
			Allegro AffaMed 루미네이트(Luminate) (ALG-1001) 건성노인성황반병성		

자료: 한미약품, 상상인증권

주석: 파란 상자 B는 복경 한미를 의미, SOS1 전임상 후보물질 변경(HM99462→HM101207)



HS효성

이론적 배당수익률 200% 가능

[출처] IBK투자증권 이동욱 애널리스트

자본준비금 감소 안건 승인으로 배당가능이익 급증

HS효성은 2025년 3월 20일 정기주주총회에서 자본준비금 감소 안건을 원안대로 승인했다. 관련 법규(상법)에 따라 자본준비금 총액 중 자본금의 1.5배를 초과하는 금액을 감액할 수 있는 조항을 근거로, 약 3,000억 원의 자본준비금을 감액했다. 이에 따라 이익잉여금이 2024년 말 190억 원에서 2025년 1분기

3,190억 원으로 크게 증가하며 배당가능이익이 급증했다. 동사는 증가한 이익잉여금을 향후 배당 재원으로 활용할 것으로 보인다.

만약 3,000억 원 전액을 감액배당으로 지급한다면 재무구조에 영향을 미칠 수 있으나, 별도 기준 부채비율은 12.2%에서 27.0%로 상승하며 여전히 감내 가능한 수준을 유지할 전망이다. 이 경우 이론적으로 배당수익률은 최대 약 200%에 달할 수 있다. 또한, 감액배당은 비과세 혜택이 적용되어 주주들의 실질 배당수익이 증가하는 효과가 기대되며, 동사 주가에 추가적으로 긍정적인 영향을 미칠 것으로 전망된다.

주요 자회사 실적 개선 전망

동사의 주요 자회사인 HS효성첨단소재는 2025년 2~3분기 성수기 효과로 주력 사업인 타이어보강재의 실적 개선, 탄소섬유 판매량 증가, 해상운임 하락에 따른 물류비 절감 등으로 2024년 하반기 이후 실적이 반등하고 있다. 또한, 스틸코드 사업 매각이 현실화될 경우 부채비율 감소와 고부가가치 신사업 강화를 통해 재무 안정성과 성장성이 더욱 향상될 것으로 예상된다. 한편, HS효성인포메이션시스템은 1,700여 곳의 고객사를 기반으로 IDC 공인 하이엔드 스토리지 시장에서 11년 연속 1위를 유지하고 있으며, AI 인프라 사업 확대를 통해 높은 성장성을 보일 전망이다.

표 1. HS효성 별도 재무상태표(2025년 1분기 기준, 감액배당 전/후 추정)

(십억원)	감액배당(전)	감액배당(후, 추정)
자산	614	314
부채	67	67
자본	547	247
부채비율	12.2%	27.0%

자료: HS효성, IBK투자증권



유나이티드제약

높은 수익성에도 불구하고 저평가

[출처] 유안타증권 하현수 애널리스트

만성 질환 중심 매출로 안정적

동사 매출의 50% 이상이 순환기계 약물에서 발생하고 있으며, 소화기계 약물이 차지하는 비중도 20% 이상으로 높은 수준. 고혈압, 고지혈증과 같은 순환기계 질환들은 지속적인 약물 복용을 필요로 하며, 특별한 사유가 없는 한 기존 복용 약물에서 타 약물로의 전환은 흔치 않음. GERD 등 소화기계 질환에서도

장기간 약물 복용 환자들이 다수 있으며 이로 인해 동사 매출은 계절적 영향이나 감염병 유행 등과 상관 없이 분기마다 일정한 수준의 매출을 유지.

개량 신약 중심 매출로 높은 수익성

동사는 국내 중소형 제약사들과 마찬가지로 신약 개발 보다는 기존 오리지널 제품의 제네릭을 개발. 다만, 단순 제네릭 개발이 아닌 투약 편의성을 높인 서방형 제제나 복합 제형 등의 개량 신약 개발을 통해 시장 경쟁력과 보험 약가를 높이는 전략. 24년 매출에서 개량 신약 비중은 58%를 차지했으며 25년 60%, 중장기적으로 80%까지 높일 계획.

개량 신약 제품의 매출 비중이 높아지면서 동사 영업 이익율도 10% 중반 수준에서 10% 후반~20% 초반까지 높아졌으며, 개량 신약 매출 비중이 늘어나면서 이익율 개선도 지속될 것으로 예상.

매수 의견 및 목표 주가 3만원 제시

매수 의견 및 목표 주가 3만원을 제시. 목표 주가는 25년 동사 예상 순이익에 국내 중소형 제약사 평균 멀티플인 9.6배를 적용. 20% 내외의 높은 수익성에도 불구하고 동사 12MF P/E는 약 6배 수준으로 저평가된 상태. 높은 이익 창출을 바탕으로 주주 환원 확대 또는 R&D 확대 등에 따라 저평가된 주가도 재평가 받을 수 있을 것으로 판단.

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	2Q25E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	72	1.1	0.6	74	-2.9
영업이익	16	25.5	14.1	13	18.1
세전계속사업이익	17	흑전	13.3	15	15.2
지배순이익	14	흑전	7.8	12	11.9
영업이익률 (%)	21.9	+4.3 %pt	+2.6 %pt	18.0	+3.9 %pt
지배순이익률 (%)	19.0	흑전	+1.3 %pt	16.5	+2.5 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2023A	2024A	2025F	2026F
매출액	279	289	294	305
영업이익	55	56	57	60
지배순이익	48	32	51	54
PER	8.1	11.4	6.5	6.2
PBR	0.9	0.8	0.7	0.6
EV/EBITDA	4.3	3.7	2.3	1.5
ROE	13.5	8.3	11.9	11.3

자료: 유안타증권

금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조





시프트업

장기 흥행의 발판 마련

[출처] NH투자증권 안재민 애널리스트

6월 반등 기대

시프트업에 대한 투자의견 Buy 유지. 니케 중국의 출시로 모멘텀이 소멸되고 시장의 기대치도 크게 넘어서지 못했지만, 매출은 나쁘지 않은 것으로 판단. 애플 앱스토어 매출 순위 13위(5/28 17시 기준)를 기록 중이고, 안드로이드와 PC 매출 비중이 70% 수준임을 감안할 때 당사가 기존에 가정했던 초기 일평균 매출 12억원, 2025년 연간 순매출 530억원(일평균 9억원)은 충분히 달성할 전망

서브컬처 장르의 특성과 니케 글로벌이 보여준 꾸준한 매출을 감안하면 안정적인 실적은 유지될 수 있을 전망. 5월 28일 출시 1주일 캐릭터 추가 업데이트를 진행하고, 3주차에 대규모 업데이트(글로벌 1주년 이벤트)가 예정되어 있어 6월 매출 순위의 반등을 다시 노려볼 만함

6월 12일에는 스텔라블레이드 PC버전이 출시될 것이고, 이에 맞춰 스텔라블레이드와 니케의 크로스 Collaboration이 예정. 두 게임 모두 매출 성과 기대

실적 추정치 변경은 없음

목표주가는 기존 80,000원에서 70,000원으로 하향. 니케 중국이 출시되면서 신작 모멘텀이 사라졌고, 스텔라블레이드 PC버전을 제외하면 2026년말까지 신작이 없다는 점을 감안하여 Target PER을 22배(기존 25배)로 하향 조정

	2024	2025E	2026F	2027F
매출액	224.1	287.7	280.9	284.4
증감률	32.9	28.4	-2.4	1.3
영업이익	152.7	207.9	195.3	192.9
증감률	37.5	36.1	-6.0	-1.2
영업이익률	68.1	72.2	69.5	67.8
(지배지분)순이익	148.0	189.9	184.0	188.5
EPS	2,733	3,238	3,130	3,208
증감률	-9.0	18.5	-3.3	2.5
PER	23.2	15.2	15.7	15.3
PBR	4.8	3.2	2.7	2.3
EV/EBITDA	21.7	11.7	11.6	10.8
ROE	31.3	22.8	18.5	15.9
부채비율	5.2	4.4	3.6	3.1
순차입금	-289.4	-376.8	-563.0	-749.0

단위: 십억원, %, 원, 배

중국 PC게임 플랫폼 WeGame에서 매출 순위 3위를 기록 중인 니케 중국

The screenshot shows the WeGame PC game ranking page. The page has a header with navigation links and a search bar. The main content area is titled '排行榜' (Ranking) and features a list of games. The third-ranked game, '胜利女神：新的希望' (Nikke: New Dawn), is highlighted with a red box. The page also shows other games like '三角洲行动' (Delta Force) and '英雄联盟' (League of Legends).

Rank	Game Title	Genre	Free to Play
1	三角洲行动	FPS, 军事, 大战略, 战术射击	免费游玩
2	英雄联盟	MOBA, 电子竞技, 魔幻, 免费	免费游玩
3	胜利女神：新的希望	二次元, FPS, 卡牌, 休闲	免费游玩
4	无畏契约	FPS, 战术射击, 英雄射击, 爽快手感	免费游玩

자료: WeGame, NH투자증권 리서치본부



와이지엔터테인먼트

예전의 YG가 아닙니다

[출처] 하나증권 이기훈 애널리스트

목표주가 상향

예상보다 훨씬 큰 블랙핑크의 매니지먼트 매출(월드 투어 및 앨범)을 감안해 올해 예상 영업이익을 715억원(기존 전망 대비 약 +30%)으로 상향하는데, 올해 초 당사의 연간 이익 전망이 400억원 내외였음을 감안하면 매우 가파른 속도로 상향되고 있다. 이를 반영해 목표주가를 110,000원(+25%)으로 상향하는데, 하반기 MD 매출 전망치를 여전히 보수적으로 추정하고 있어 구조적인 실적 서프라이즈 가능성도 감안해야 한다. 지속적인 비중확대를 추천하며, 커버리지 내 차 선호주로 제시한다.

블랙핑크 월드 투어는 직전 대비 회당 2배 규모

7월부터 재개될 블랙핑크의 월드 투어 규모가 지속 확대되고 있는데, 기 발표된 일정 외 13회가 추가되면서 약 7개월간 31회 및 약 180만명 내외의 규모까지 발표되었다. 직전 투어가 2022년부터 약 1년간 66회, 180만명 규모로 진행된 점을 감안할 때 회당 규모가 약 2배 성장하였으며, 추가될 공연 일정까지 감안하면 200만명이 넘는 월드 투어가 진행될 것으로 예상된다. MD 매출의 가파른 성장도 나타나고 있는데, 과거 블랙핑크 월드 투어 당시 평균 MD 매출은 인당 약 4만원대였다면, 최근 베이비몬스터의 투어에서는 약 7.5만원 내외의 매출이 발생하는 것으로 추정된다. 하반기 YG의 투어 관객 수는 최소 150만 명이고, 개선된 MD 전략으로 인당 5만원만 가정해도 하반기 MD 매출은 750억원이다. 불과 작년 상반기 평균 분기 MD 매출이 160억원 내외임을 감안할 때 1년 만에 약 2배 이상의 성장이 나타나는 것이다.

너무 늦었기에 더욱 반가운 변화

과거의 YG가 음원과 콘서트를 통해 빅뱅/블랙핑크 등 보유 IP를 월드클래스로 만드는 것에만 집중하다 보니 컴백 주기가 너무 길었는데, 1년간 앨범이 발매되지 않는 경우도 일상이었다. 그러나, 최근 자사 유튜브 채널을 통해 하반기 및 내년 계획을 발표했는데 1) 트레저/베이비몬스터의 연간 2개 앨범 발매, 2) 2026년 신인 보이그룹 1팀 데뷔, 그리고 3) 신인 걸그룹 멤버 4명 확정 및 데뷔 프로모션 계획의 일환으로 내년 개별 솔로곡 발표 등을 밝혔다. 중장기적으로는 앨범 발매 속도가 느린 문제점을 해결하기 위해

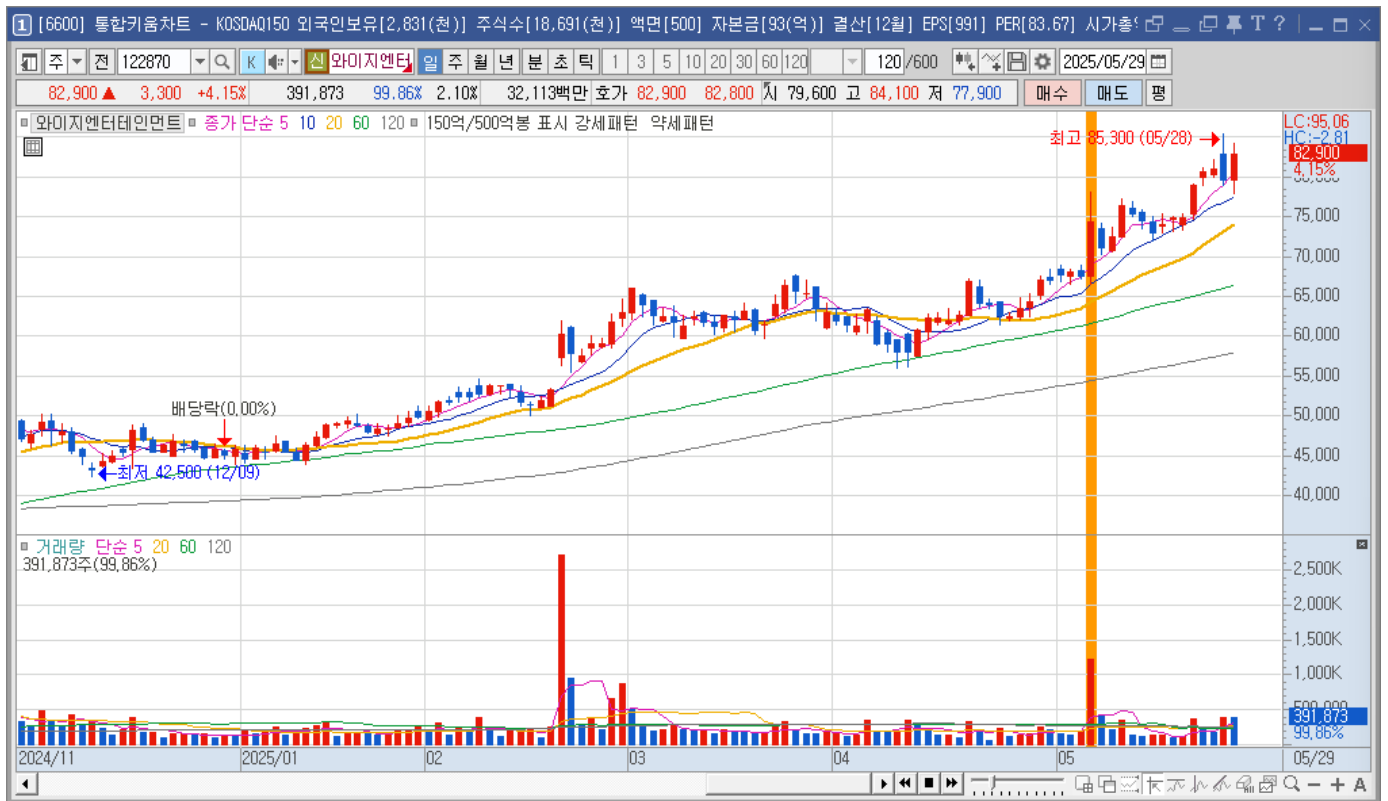
내부 시스템을 교체하면서 4) 다수의 IP가 다수의 앨범 발매를 통해 동시에 활동하게 될 것으로 강조했다. 너무 당연한 것임에도 당연하지 않았던 기간이 매우 길었는데, 이미 연이은 대규모 실적 서프라이즈에서 확인하듯이 달라진 그리고 달라질 YG를 계속 지켜볼 필요가 있다.

Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	569.2	364.9	586.7	641.0
영업이익	86.9	(20.6)	71.5	86.7
세전이익	93.2	28.8	89.9	107.6
순이익	61.3	18.5	57.5	72.2
EPS	3,285	991	3,077	3,865
증감율	81.19	(69.83)	210.49	25.61
PER	15.49	46.22	26.19	20.85
PBR	2.01	1.75	2.74	2.42
EV/EBITDA	8.71	71.16	12.60	10.14
ROE	14.00	3.90	11.19	12.42
BPS	25,262	26,138	29,446	33,352
DPS	300	250	300	300





SKC

유리기판/반도체소재 사업 강화 지속

[출처] IBK 투자증권 이동욱 애널리스트

애플릭스, 미국 반도체지원법 보조금 수령

SKC의 자회사 애플릭스는 미국 상무부로부터 반도체지원법(칩스법)에 따라 총 7,500만 달러 규모의 생산 보조금 중 1차로 4,000만 달러를 수령했다. 이 자금은 조지아주 커빙턴시에 3억 달러를 투자해 건설한 유리기판 양산 공장을 지원하기 위한 것으로, 애플릭스는 반도체 소재·부품·장비 업체 중 최초로 이 보조금을 획득했다. 유리기판은 매끄러운 표면과 초미세 회로 구현으로 기존 실리콘 기판보다 40% 빠른 처리 속도를 제공하며, 전력 소비, 패키지 두께, 생산 시간을 절반 이상 줄여 AI 등 고속 데이터 처리에 최적화된 차세대 소재로 평가받는다. 애플릭스는 지난해 1억 달러 규모의 R&D 보조금 수혜자로 선정된 데 이어, 인텔과 엔비디아 등 글로벌 기업들과 협력해 2026년 이후 유리기판 상용화를 목표로 양산 체제를 강화하고 2공장 건설을 추진 중이다. 잔여 보조금은 2공장 증설 시 수령할 것으로 예상된다.

ISC, 아이세미/테크드림 인수로 포트폴리오 확장

동사의 또 다른 자회사 ISC는 아이세미와 테크드림 인수를 통해 AI 가속기 테스트에 필수적인 모듈 테스트, 고속 번인 테스트, 고대역폭 메모리(HBM) 제조용 소재 등 고부가가치 제품군을 확보하며 기술 역량을 강화했다. 특히, AI 및 고성능 컴퓨팅(HPC) 시장에서 수요가 급증하는 HBM은 ISC의 신규 사업 포트폴리오가 시장 트렌드와 높은 부합성을 갖추게 하는 핵심 요소다. 이번 인수는 ISC가 기존 테스트 소켓 중심 사업에서 벗어나 후공정 장비 및 소재 시장으로 사업 영역을 확장하는 중요한 전환점으로 평가된다.

수주 확대에 올해 동박 판매량 작년 대비 2배 증가 전망

동사는 올해 상반기 신규 고객사 2곳과 연간 6만 톤, 복수의 고객사와 추가로 9만 톤 규모의 동박 공급 계약을 체결했다. 특히 완성차 업체를 고객사로 확보하며 포트폴리오를 다변화했다. 이에 따라 동사는 올해 동박 판매량 목표를 지난해 1.7만 톤 대비 2배로 설정했다.

(단위:십억원,배)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	1,493	1,722	1,947	2,336	2,560
영업이익	-214	-277	-162	62	145
세전이익	-399	-662	-313	-49	24
지배주주순이익	-276	-443	-240	-39	11
EPS(원)	-7,276	-11,711	-6,336	-1,019	298
증가율(%)	303.1	61.0	-45.9	-83.9	-129.2
영업이익률(%)	-14.3	-16.1	-8.3	2.7	5.7
순이익률(%)	-21.8	-26.4	-13.5	-1.6	0.7
ROE(%)	-17.6	-34.3	-22.1	-4.0	1.2
PER	-12.5	-9.0	-14.3	-88.7	303.6
PBR	2.4	3.4	3.4	3.7	3.8
EV/EBITDA	-180.0	-78.8	378.2	33.7	25.1

자료: Company data, IBK투자증권 예상



