

2025.10.13.(월) 증권사리포트 "테크윙, 교환사채 발행, 내용과 의미 훑아보기"

◆ 최근 발행한 증권사리포트 중 투자자에게 도움되는 리포트를 요약하여 제공합니다. 전체 내용은 증권사 홈페이지(링크삽입)에서 확인해주세요.

테크윙 교환사채 발행, 내용과 의미 훑아보기

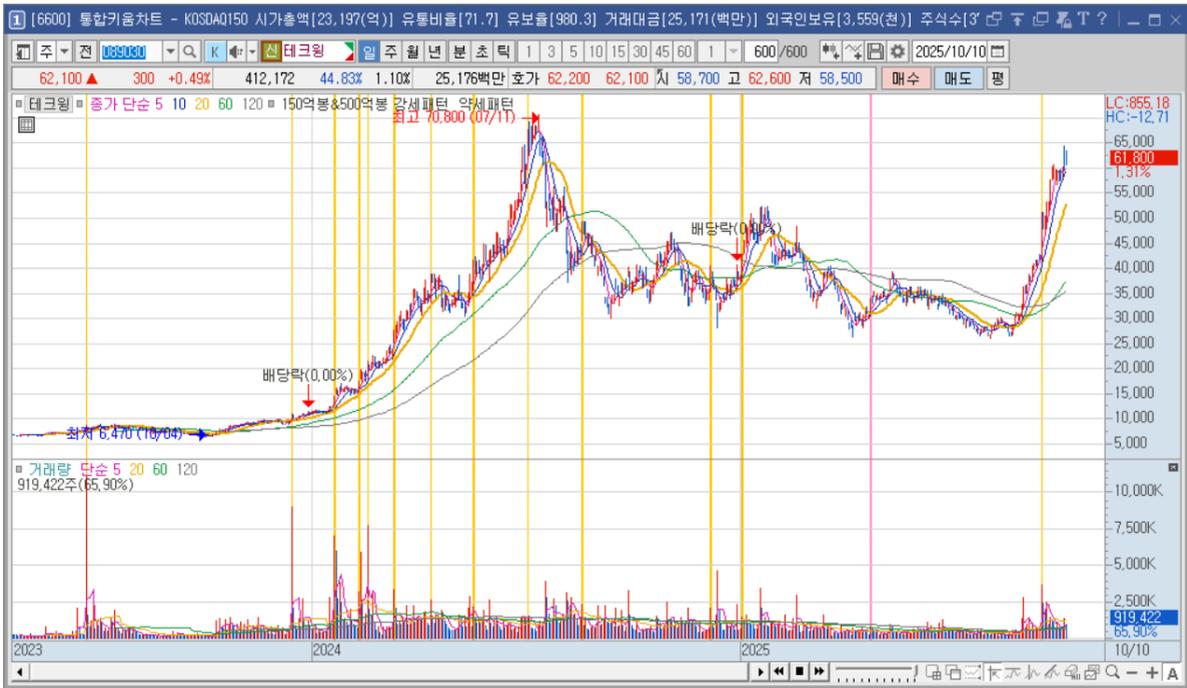
[출처] 한국투자증권 조수현 애널리스트

HBM 검사장비 'Cube Prober' 성장을 위한 교환사채 발행

한국투자증권은 테크윙에 대해 교환사채 발행을 통해 HBM 검사장비인 'Cube Prober'의 대규모 수주에 대응할 성장 자금을 확보했다고 분석했다. 조수현 한국투자증권 연구원은 이번 933억원 규모의 교환사채(EB) 발행 목적이 원자재 확보 및 Capa 증설에 있으며, 이자 부담이 없는 0%의 표면/만기 이자율로 발행되었다고 설명했다. 또한, Cube Prober는 전수 검사가 아닌 HBM 테스트 공정의 효율성 향상에 중점을 둔 장비로, 해당 고객사의 2026년 HBM Capa 증설을 기반으로 TAM이 최소 5,130억원에 달할 것으로 전망하며, 현재 글로벌 IDM 3사 확보를 앞두고 있다고 평가했다. 리포트에서 명시된 투자의견은 중립(NR)이다.

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)	DY (%)
2020A	228	38	32	856	193.2	47	14.0	11.9	2.2	17.0	1.0
2021A	256	36	18	242	(71.8)	47	47.4	13.2	1.9	8.6	1.0
2022A	267	58	33	886	266.9	69	6.4	5.5	0.9	14.5	2.3
2023A	134	3	(9)	(260)	NM	13	NM	46.7	1.9	(4.2)	1.1
2024A	186	23	(21)	(584)	NM	36	NM	47.0	7.0	(10.2)	0.3

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준



ISC
 AI 위주의 성장세 지속

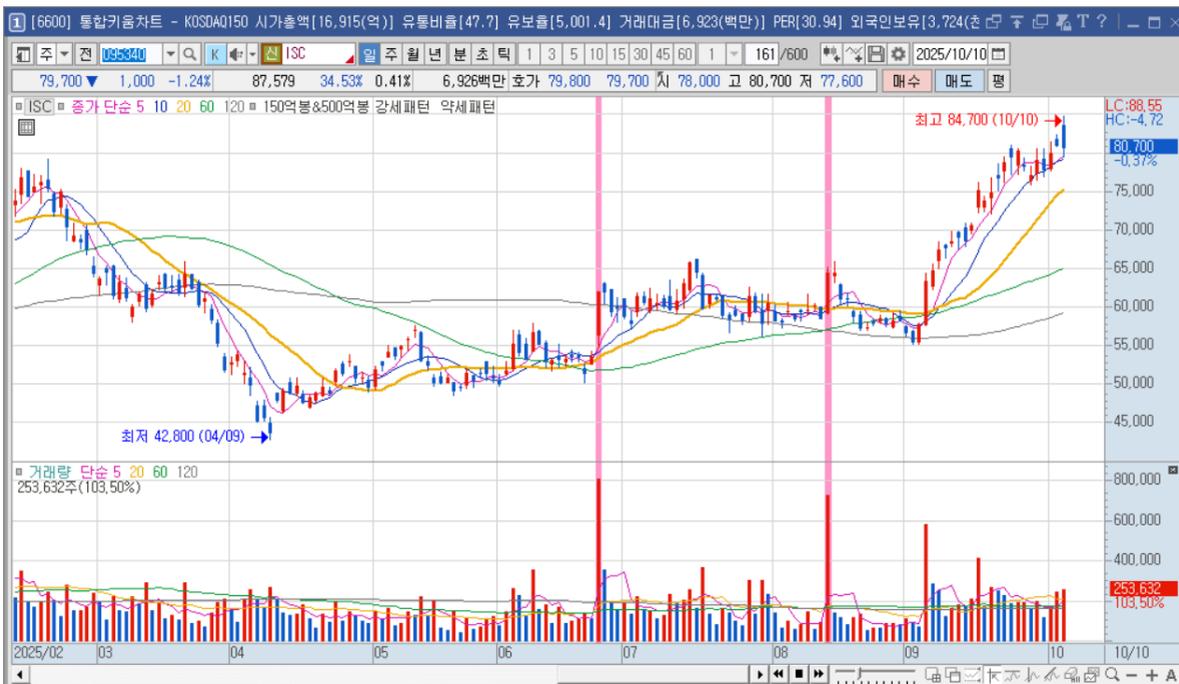
[출처] IM증권 송명섭 애널리스트

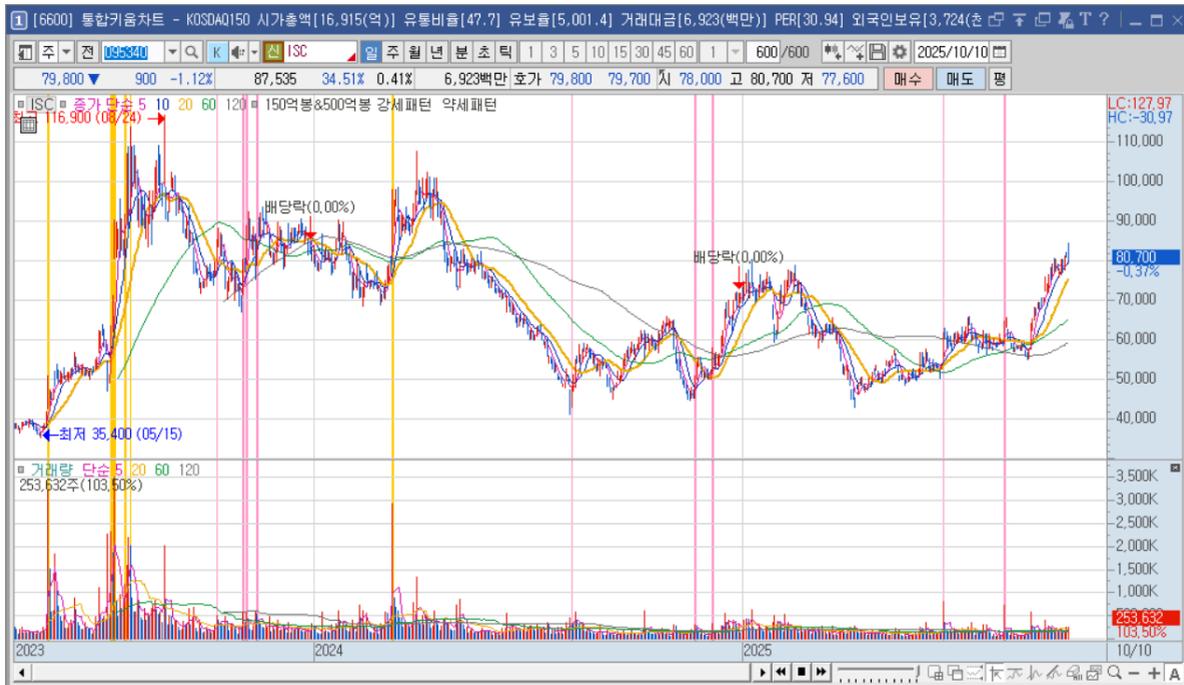
AI 관련 매출 고성장 지속 전망에 목표주가 상향

IM증권은 ISC에 대해 AI 관련 매출의 고성장이 지속되며 FY26년 실적이 크게 개선될 것으로 전망했다. 송명섭 IM증권 연구원은 FY25년 AI 관련 매출이 전년 대비 102% 증가한 1,404억원을 기록하고, FY26년에도 20% 추가 성장할 것으로 추정했다. 특히, 하반기에는 Nvidia의 Blackwell 향 매출이 대부분을 차지하고, ASIC 부문 역시 Cloud 업체의 ASIC 기반 가속기 사용 증가 및 빅테크 고객향 매출 전환에 힘입어 FY26년에 40% 증가할 것으로 예상하며, 이에 투자이건 매수와 목표주가를 104,000원으로 상향 조정했다.

FY	2024	2025E	2026E	2027E
매출액(십억원)	174	217	252	277
영업이익(십억원)	45	57	68	75
순이익(십억원)	55	54	64	71
EPS(원)	2,579	2,552	3,004	3,326
BPS(원)	24,663	26,387	28,562	31,060
PER(배)	28.0	31.6	26.9	24.3
PBR(배)	2.9	3.1	2.8	2.6
ROE(%)	11.0	10.0	10.9	11.2
배당수익률(%)	1.1	1.0	1.0	1.0
EV/EBITDA(배)	22.0	20.5	16.9	14.9

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표





POSCO홀딩스

연말까지는 어쩔 수가 없다

[출처] 신한투자증권 박광래 애널리스트

3분기 자회사 불확실성으로 기대치 하회 전망, 연말까지 변동성 감내 필요

신한투자증권은 POSCO홀딩스에 대해 3분기 연결 영업이익이 시장 기대치를 하회할 것으로 전망하며, 연말까지 자회사 불확실성 등 단기 변동성을 감내해야 한다고 평가했다. 박광래 신한투자증권 연구위원과 한승훈 연구원은 3분기 실적의 핵심은 '철강 부문의 개선'과 '자회사 포스코이앤씨의 불확실성'의 대조라며, 포스코이앤씨의 신안산선 터널 붕괴 관련 총당금 및 안전 점검에 따른 셋다운이 실적에 직·간접적인 타격을 줄 것으로 분석했다. 또한, 철강 반덤핑 효과는 연말부터 점진적으로 나타날 것으로 예상하며, 중기 실적 회복 기대감은 유효하나 투자 의견 매수를 유지하고 목표주가를 370,000원으로 하향 조정했다.

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
2023	77,127.2	3,531.4	1,698.1	24.9	3.2	0.8	7.7	2.0
2024	72,688.1	2,173.6	1,094.9	19.4	2.0	0.4	6.2	3.9
2025F	71,699.5	2,360.6	797.4	26.8	1.4	0.4	6.4	3.8
2026F	75,885.0	3,088.9	1,738.4	12.2	3.2	0.4	5.7	3.8
2027F	77,180.1	3,553.7	2,171.3	9.8	4.0	0.4	5.6	3.8

자료: 회사 자료, 신한투자증권





엔씨소프트 3Q25 Preview: 오랜만에 찾아오는 기회

[출처] 한국투자증권 정호윤 애널리스트

신작 '아이온2'로 4분기 실적 개선 기대, 강력한 신작 모멘텀 부각

한국투자증권은 엔씨소프트에 대해 3분기 실적이 매출 감소와 인력 조정 비용 등으로 인해 영업손실 206억원으로 컨센서스를 하회할 것으로 전망했으나, 신작 '아이온2'의 성공 가능성을 높게 평가하며 오랜만에 찾아오는 강력한 모멘텀을 제시했다. 정호윤 한국투자증권 연구원은 '아이온2'에 대한 유저들의 호의적인 반응과 MMORPG 대작에 대한 충분한 대기 수요를 고려할 때 흥행이 가능하며, 4분기부터 실적 개선이 예상된다고 분석했다. 또한, 2026년에도 6~7종의 신작 출시가 대기 중이어서 강력한 모멘텀이 다가오고 있는 만큼 투자의견 매수와 목표주가 280,000원을 유지했다.

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)	DY (%)
2023A	1,780	137	212	10,446	(51.3)	249	23.0	12.8	1.4	6.6	1.3
2024A	1,578	(109)	94	4,728	(54.7)	(0)	38.7	NM	1.0	3.0	0.8
2025F	1,598	69	63	2,892	(38.8)	178	74.5	15.3	1.2	2.1	0.7
2026F	2,123	369	307	13,984	383.6	479	15.4	4.6	1.2	9.7	0.9
2027F	2,171	377	302	13,758	(1.6)	487	15.7	4.4	1.1	8.9	0.9

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준



대웅제약 3분기도 호실적 전망

[출처] DB증권 이명선 애널리스트

팩수클루와 나보타의 성장에 힘입어 3분기 및 연간 호실적 전망

DB증권은 대웅제약에 대해 펙수클루와 나보타 등 주요 제품의 성장에 힘입어 3분기 실적 이 매출액 3,393억원, 영업이익 504억원으로 시장 기대치에 부합할 것으로 전망했다. 박기 수 DB증권 연구원은 의약품 내수 부문에서 위식도역류질환치료제인 펙수클루를 포함한 ETC 약물의 약진과 유통채널 확대로 견조한 성장이 예상되며, 나보타 역시 미국뿐 아니라 ROW 지역으로의 수출 증가가 지속되고 있다고 분석했다. 이에 따라 올해 영업이익은 전 년 대비 25.2% 성장한 2,050억원을 기록할 것으로 전망하며, 연내 미국 의약품 관세 정책 이 구체화되면 나보타 매출이 추가적으로 증가할 가능성이 있어 투자의견 매수와 목표주 가 220,000원을 유지했다.

Investment Fundamentals (IFRS개별)		(단위: 십억원 원 배 %)				
FYE Dec		2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액		1,222	1,265	1,363	1,447	1,531
(증가율)		5.2	3.6	7.7	6.2	5.8
영업이익		133	164	205	221	244
(증가율)		25.9	22.7	25.2	8.0	10.2
순이익		112	43	101	116	136
EPS		9,623	3,725	8,752	9,998	11,778
PER (H/L)		17.1/9.2	44.1/26.9	15.1	13.2	11.2
PBR (H/L)		2.4/1.3	2.3/1.4	1.6	1.5	1.3
EV/EBITDA (H/L)		13.5/8.8	11.9/8.5	8.2	7.2	6.2
영업이익률		10.9	12.9	15.0	15.3	15.9
ROE		15.2	5.2	11.4	11.7	12.3



