

2025.12.11.(목) 증권사리포트 "서진시스템, 더 큰 기회와 가능성이 다가온다"

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

서진시스템

더 큰 기회와 가능성이 다가온다

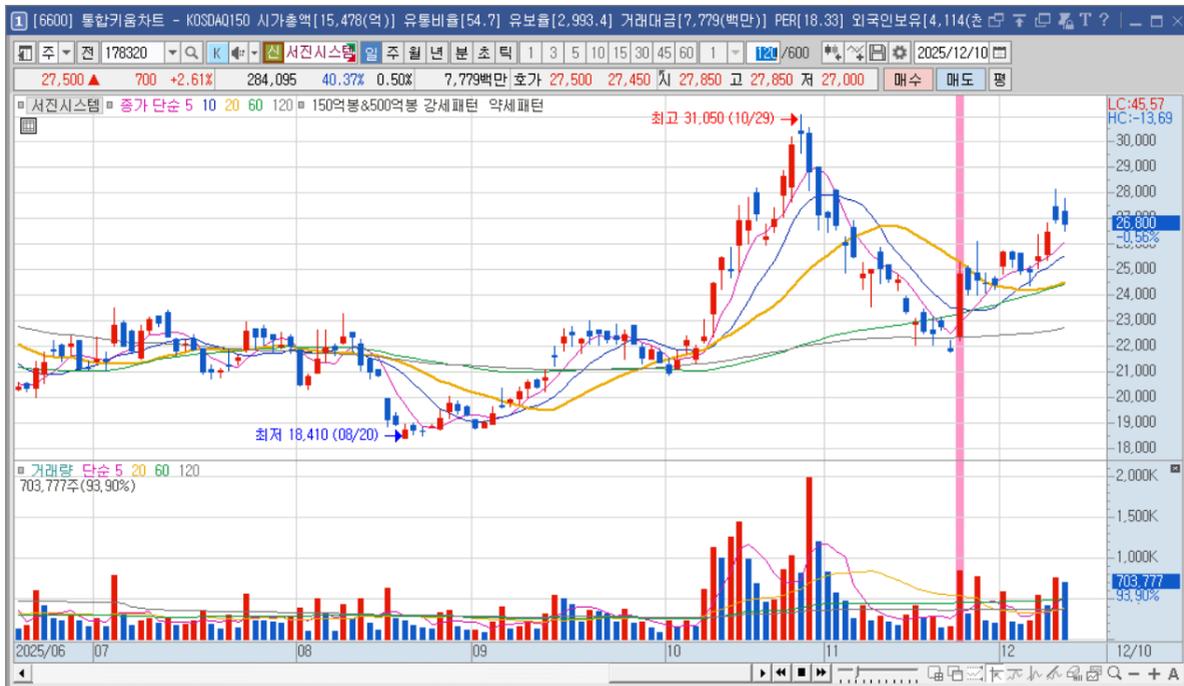
[출처] SK증권 나승두 애널리스트

글로벌 ESS 장기 공급 계약 체결로 실적 턴어라운드 기대, 로봇 파운드리로의 진화 가능성

SK증권은 서진시스템에 대해 글로벌 고객사의 ESS 장기 우선 공급자 계약 선정과 ESS 완제품 생산 및 공급 개시 소식을 통해 핵심 EMS 업체로 인정받았으며, 4분기를 기점으로 실적 턴어라운드가 예상된다고 분석했다. 나승두 SK증권 애널리스트는 글로벌 ESS 시장이 AI 데이터센터 확충 및 전력 인프라 개선 중심의 구조적 성장 국면에 진입했으며, 동사의 ESS 완제품 생산 경험과 노하우는 큰 경쟁력으로 작용할 전망이라고 언급했다. 또한, 국내 핵심 기업들과 AI 로봇 융합 기반 스마트 자율제조 글로벌 얼라이언스 협력 제휴를 맺는 등 스마트팩토리 전환에 속도를 내고 있으며, 다양한 산업용 부품 생산 및 PCB 내재화 경험을 바탕으로 로봇 파운드리 업체로의 진화 가능성도 충분하다고 판단하며, 목표주가 41,000원을 유지하고 투자의견 매수(유지)를 제시했다.

영업실적 및 투자지표

| 구분 | 단위 | 2025E | 2026E | 2027E |
|-----------|----|--------|--------|--------|
| 매출액 | 억원 | 10,825 | 18,638 | 25,273 |
| 영업이익 | 억원 | 108 | 1,987 | 2,739 |
| 순이익(지배주주) | 억원 | 111 | 1,723 | 2,451 |
| EPS | 원 | 197 | 3,062 | 4,354 |
| PER | 배 | 135.8 | 8.8 | 6.2 |
| PBR | 배 | 1.7 | 1.4 | 1.2 |
| EV/EBITDA | 배 | 23.6 | 7.6 | 5.6 |
| ROE | % | 1.3 | 17.8 | 20.8 |
| 배당성향 | % | 0.0 | 0.0 | 0.0 |





바이오다인

기술이전 완료, 상업화 시작!

[출처] IBK투자증권 이건재 애널리스트

로슈와의 기술이전 계약 최종 마일스톤 수령으로 LBC 시장 상업화 개시

IBK투자증권은 바이오다인에 대해 전일(10일) 로슈로부터 최종 마일스톤(25만 달러)을 수령했음을 밝히면서 2019년 체결한 Blowing 기술이전 계약의 실질적인 상업화가 시작되었음을 알리는 신호탄이라고 분석했다. 이건재 IBK투자증권 애널리스트는 로슈가 2025년 6월 Blowing 기술을 적용한 LBC 장비 'VENTANA SP 400'을 일본 시장에 출시했으며, 마일스톤 수령은 동 장비의 첫 출고가 이루어진 것으로 판단된다고 언급했다. 상업화 개시는 로열티 수취에 기반한 반복 매출 구조 형성을 시사하며, 비부인과 소모품의 첫 출고 역시 향후 매출 성장의 추가 모멘텀이 될 것으로 예상했다. 또한, 자궁경부암 세포 자가채취 브러쉬 '얼리팝(Earlypap)'이 차세대 성장동력으로 부상하고 있다고 언급하며 투자 의견 중립을 제시했다.

| (단위: 억원,배) | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 |
|------------|--------|--------|--------|--------|----------|
| 매출액 | 37 | 38 | 122 | 41 | 53 |
| 영업이익 | -18 | -23 | 67 | -21 | -17 |
| 세전이익 | -51 | -111 | 74 | -12 | -1 |
| 당기순이익 | -45 | -109 | 56 | -10 | 0 |
| EPS(원) | -195 | -378 | 189 | -33 | 0 |
| 증가율(%) | 86.6 | 93.6 | -150.0 | -117.6 | -101.1 |
| 영업이익률(%) | -48.6 | -60.5 | 54.9 | -51.2 | -32.1 |
| 순이익률(%) | -121.6 | -286.8 | 45.9 | -24.4 | 0.0 |
| ROE(%) | -65.6 | -47.7 | 13.6 | -2.3 | 0.0 |
| PER | 0.0 | -18.4 | 25.1 | -405.0 | 44,493.5 |
| PBR | 0.0 | 5.4 | 3.2 | 9.3 | 11.1 |
| EV/EBITDA | -4.7 | -180.9 | 14.5 | -991.6 | -4,249.1 |

자료: Company data, IBK투자증권 예상





에스엠씨지

유리용기는 시간을 들여야 더 아름다워

[출처] 키움증권 김학준 애널리스트

글로벌 신규 고객사 유입과 생산 효율화 작업으로 2026년 이익 레버리지 기대

키움증권은 에스엠씨지에 대해 주요 고객사의 재고 조정 이슈로 2025년 3분기까지 실적 성장이 부진했으나, 4분기부터 주문이 재개됨에 따라 성장성에서 제자리를 찾아가고 있으며 내년에는 성장성이 다시 크게 나타날 것으로 기대된다고 전망했다. 김학준 키움증권 애널리스트는 2026년에 기존 고객의 재고 조정 종료와 함께 19개 신규 글로벌 브랜드 컨택 중 의미 있는 규모를 주문하고 있는 브랜드가 8곳이나 된다고 언급했다. 또한, 생산라인 설비투자를 통한 1개 라인 2개 제품 생산 방식과 검수라인 자동화 설비 도입, 전력 비용 감축 등을 통해 효율성 제고 작업이 동시에 진행되며, 매출액 증가 시점부터 영업 레버리지가 빠르게 나타날 수 있다고 분석했다. 이에 따라 2026년 매출액 715억 원(전년 대비 +22.4% YoY), 영업이익 69억 원(전년 대비 +32.1% YoY)을 전망하며 투자의견 중립을 제시했다.

투자지표

| (십억원, IFRS 연결) | 2022 | 2024 | 2025F | 2026F |
|----------------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액 | 37.4 | 54.6 | 58.4 | 71.5 |
| 영업이익 | 2.7 | 4.4 | 5.2 | 6.9 |
| EBITDA | 7.1 | 9.0 | 9.5 | 10.8 |
| 세전이익 | 0.3 | -1.6 | 2.2 | 4.0 |
| 순이익 | 0.4 | -2.1 | 2.1 | 3.8 |
| 지배주주지분순이익 | 0.4 | -2.1 | 2.1 | 3.8 |
| EPS(원) | 22 | -116 | 107 | 194 |
| 증감률(% YoY) | -62.9 | 적전 | 흑전 | 80.3 |
| PER(배) | 0.0 | 0.0 | 36.9 | 20.5 |
| PBR(배) | 0.00 | 0.00 | 1.86 | 1.71 |
| EV/EBITDA(배) | | | 10.1 | 8.3 |
| 영업이익률(%) | 7.2 | 8.1 | 8.9 | 9.7 |
| ROE(%) | 5.2 | -11.7 | 6.1 | 8.7 |
| 순차입금비율(%) | 546.6 | 93.2 | 38.4 | 24.8 |

자료: Fnguide, 키움증권 리서치센터





티쓰리

적극적인 주주환원 정책 지속

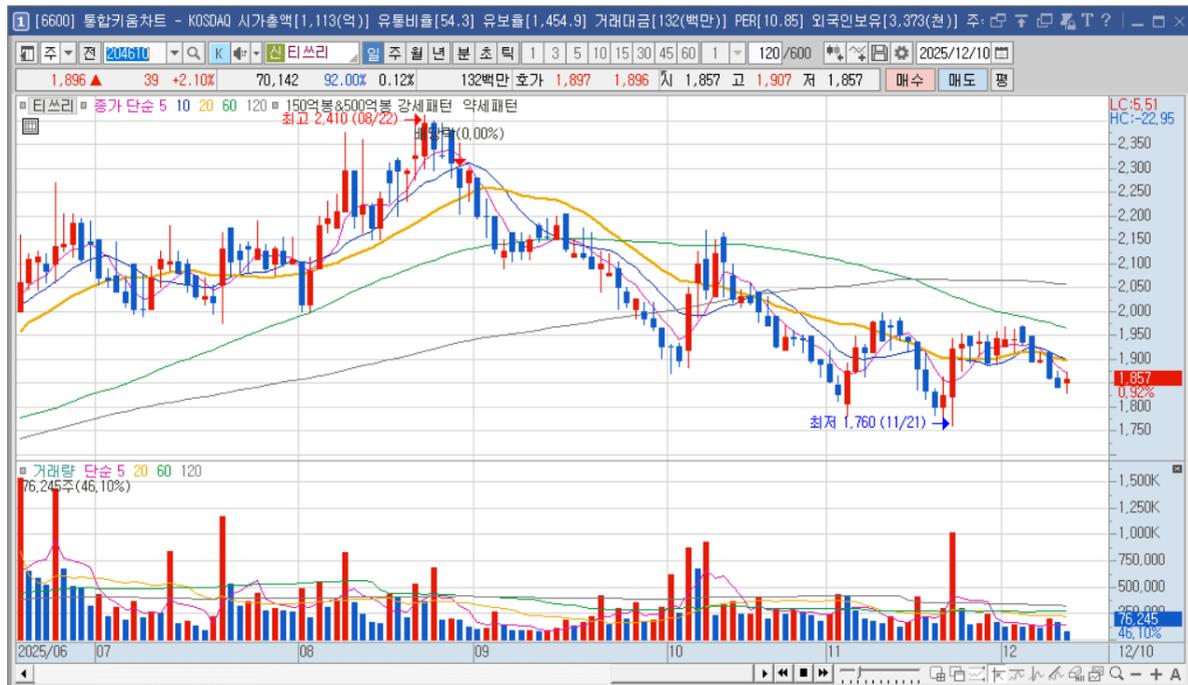
[출처] 미래에셋증권 임희석 애널리스트

오디션 IP 성장세 둔화 속, 적극적인 주주환원 정책 지속

미래에셋증권은 티쓰리에 대해 글로벌 인기 IP '오디션'을 보유한 게임사로 해외 매출 비중이 높으나, 기존작 중심의 성장 전략에 한계가 노출되며 별도 매출액 성장세 둔화가 관찰되어 성장 가속화를 위해서는 신작 출시가 필요한 시기라고 평가했다. 임희석 미래에셋증권 애널리스트는 3분기 연결 매출액은 167억 원(전년 대비 +11% YoY), 영업이익 30억 원(전년 대비 -19% YoY)을 기록했다고 밝혔다. 2024년 자사주 소각 규모를 크게 넘어선 92억 원 규모의 자사주 소각을 올해 이미 시행했으며, 잉여현금흐름(FCF) 기반의 안정적 배당 기초도 지속하는 등 코스닥 상장 이후 약 419억 원 규모의 주주환원 정책을 적극적으로 시행하며 주주가치 제고를 행동으로 보여주고 있다고 언급했다. 투자 의견은 중립이 제시되었다.

| 결산기 (12월) | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 |
|------------|------|------|------|------|------|
| 매출액 (십억원) | 59 | 69 | 76 | 51 | 59 |
| 영업이익 (십억원) | 3 | 9 | 13 | 8 | 11 |
| 영업이익률 (%) | 5.1 | 13.0 | 17.1 | 15.7 | 18.6 |
| 순이익 (십억원) | 3 | 10 | 11 | 6 | 11 |
| EPS (원) | 61 | 208 | 220 | 84 | 175 |
| ROE (%) | 7.4 | 20.2 | 14.2 | 5.8 | 12.0 |
| P/E (배) | 0.0 | 0.0 | 8.0 | 14.6 | 8.9 |
| P/B (배) | 0.0 | 0.0 | 1.2 | 0.8 | 0.9 |
| 배당수익률 (%) | - | - | 3.4 | 4.9 | 3.9 |

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
 자료: 티쓰리, 미래에셋증권 리서치센터





엔젯

EHD로 유리기판 공정 혁신

[출처] 미래에셋증권 박준서 애널리스트

EHD 기술 기반으로 유리기판 등 첨단소재 공정 혁신 기대

미래에셋증권은 엔젯에 대해 전기장을 활용해 노즐 대비 1/1,000 크기의 초미세 액적을 안정적으로 토출할 수 있는 글로벌 Top-tier EHD(Electrohydrodynamic) 기술력을 확보하고 있다고 평가했다. 박준서 미래에셋증권 애널리스트는 동사가 최대 10,000 cPS 고점도 소재 처리 능력과 높은 잉크 탄착 정밀도를 보유하여 포토리소그래피 공정 단순화 및 대체 가능성을 확보하며 산업적 확장성을 높이고 있다고 분석했다. 특히, OLED 및 폴더블 공정 내 고부가 영역에서 필수 기술로 부상하고 있으며, 국내 유리기판 밸류체인 기업과 유리기판 후처리 기술 공동개발 MOU를 체결하여 중장기 성장동력 확보 및 포트폴리오 다변화로 이어질 것이라고 전망하며 투자이건 중립을 제시했다.

| 결산기 (12월) | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 |
|------------|-------|--------|------|-------|--------|
| 매출액 (십억원) | 3 | 10 | 22 | 12 | 6 |
| 영업이익 (십억원) | -1 | 2 | 5 | -2 | -7 |
| 영업이익률 (%) | -33.3 | 20.0 | 22.7 | -16.7 | -116.7 |
| 순이익 (십억원) | 0 | -30 | 4 | 0 | -3 |
| EPS (원) | 62 | -3,927 | 476 | 30 | -331 |
| ROE (%) | -7.0 | -634.7 | 12.0 | 0.7 | -7.8 |
| P/E (배) | 0.0 | 0.0 | 26.5 | 541.3 | -27.8 |
| P/B (배) | 0.0 | 0.0 | 2.8 | 3.5 | 2.1 |
| 배당수익률 (%) | - | - | 0.0 | 0.0 | 0.0 |

주: K-IFRS 별도 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
 자료: 엔젷, 미래에셋증권 리서치센터



