



Not Rated

현재주가(2.11) 15,900원

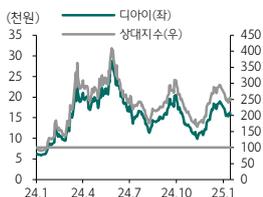
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,539.05
52주 최고/최저(원)	28,700/6,000
시가총액(십억원)	450.0
시가총액비중(%)	0.02
발행주식수(천주)	28,300.0
60일 평균 거래량(천주)	592.1
60일 평균 거래대금(십억원)	9.0
외국인지분율(%)	9.65
주요주주 지분율(%)	
박원호 외 1인	29.26

Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	192.3	428.3
영업이익(십억원)	3.6	66.2
순이익(십억원)	1.6	64.6
EPS(원)	46	2,283
BPS(원)	5,919	8,302

Stock Price



Financial Data

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	231.0	214.5	210.2	450.6
영업이익	11.2	6.1	2.8	54.0
세전이익	15.2	4.5	(0.0)	52.5
순이익	14.6	3.2	(0.2)	46.2
EPS	466	111	(8)	1,633
증감율	(4.51)	(76.18)	적전	혹전
PER	10.18	56.76(1,810.00)		9.74
PBR	0.85	1.13	2.58	2.22
EV/EBITDA	9.97	18.42	55.75	8.11
ROE	9.97	2.09	(0.15)	26.57
BPS	5,588	5,584	5,606	7,147
DPS	100	100	100	100



Analyst 권태우 tkwon@hanafn.com  
RA 서지혁 jhyukseo@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2025년 2월 12일 | 기업분석\_스몰캡\_Report

# 디아이 (003160)

## HBM3에서 HBM4로 이어지는 성장 스토리 기대

### 대한민국 대표 반도체 검사 장비 전문 기업

디아이는 1961년 설립된 반도체 검사 장비 전문 기업으로, 웨이퍼 검사 및 번인 검사 장비 분야에서 높은 기술력을 보유하고 있다. 별도 기준 삼성전자 벤더로서 메모리용 번인 검사 장비를 공급하고 있으며, 연결 자회사인 디지털프론티어(DF)는 웨이퍼 검사 장비 국산화에 성공해 SK하이닉스에 HBM 및 DDR5 등 차세대 메모리 검사 장비를 공급 중이다.

### HBM3 웨이퍼 검사 장비 납품 시작, 실적 성장 본격화

HBM은 생산 과정에서의 수율 변동성이 크기 때문에 검사 장비의 중요성이 더욱 부각되며, 이에 따른 수요 확대가 예상된다. 2024년 상반기 HBM3/3E형 웨이퍼 검사 장비 검증을 완료했으며, 10월 자회사 DF를 통해 SK하이닉스와 1,237억원 규모의 공급 계약을 체결했다. 이는 창사 이래 최대 규모 수주로, 전체 수주의 95% 이상이 HBM 및 DDR5 웨이퍼 검사 장비로 구성됐다. 디아이는 대규모 수주에 대비해 제조 인력 확충 및 생산 설비 증설을 완료했으며, 매월 최소 10대 이상의 웨이퍼 검사 장비를 안정적으로 납품할 계획이다. 현재 약 70대 규모의 공급이 확정된 가운데, 추가 50대 이상의 수주 가능성이 열려 있어 향후 실적 가시성이 한층 강화될 것으로 예상된다.

### HBM4 신규 장비 퀄리피케이션 진행, 장비사 선정 기대

디아이는 HBM4형 웨이퍼 검사 장비 샘플을 고객사에 납품하고 장비 검증을 진행할 예정이다. HBM4는 적층 증가(8~12단 → 16~20단), 전력 효율 개선, I/O 대역폭 확장 등의 기술적 변화로 인해 검사 장비의 정밀성과 성능 향상이 필수적이다. 이에 따라 번인 테스트 시간이 길어지고, 검사 공정 내 병목 현상이 심화될 가능성이 커지면서 시장 확대가 기대된다. 2월 중 HBM4형 샘플 장비를 고객사에 공급할 예정이며, 일본 및 국내 경쟁업체들도 납품을 준비하고 있다. 과거 HBM3 장비 선정 당시, 디아이는 일본 장비사와 함께 SK하이닉스형 DDR5/HBM3 웨이퍼 검사 장비 공급사로 확정됐다. 이번 HBM4 신규 장비사 선정에서도 기술력과 신뢰도를 앞세워 유리한 입지를 확보할 것으로 전망된다.

### 2025년 SK하이닉스형 실적 기여 본격화

2025년 예상 실적은 매출액 4,506억원(+114% YoY), 영업이익 540억원(+1,836% YoY)으로, DF의 매출이 전년 대비 230% 증가하며 실적 성장을 견인할 전망이다. SK하이닉스는 청주 M15X를 4Q25 오픈 예정이며, 용인 공장은 2Q27 Fab 가동을 목표로 본격적인 건설이 진행 중이다. 또한, 미국 인디애나주 첨단 패키징 협약이 최종 확정 단계에 있다. 전반적으로 동사에 우호적인 환경이 조성되고 있으며, 중장기 성장 모멘텀이 강화될 것으로 기대된다. 다만, 전방 산업 부진에 따른 수주 감소 및 신규 장비 검증 지연 가능성이 리스크 요인으로 작용할 수 있으나, 벤더 협력 강화로 변동성은 제한적일 전망이다.

# 1. 기업개요

## 1) 대한민국 대표 반도체 검사 장비 전문 기업

### 반도체 검사 장비 전문 기업

다이아는 1961년 설립된 반도체 검사 장비 전문 기업으로, 웨이퍼 검사(Wafer Test) 및 번인 검사(Burn-in Test) 장비 분야에서 높은 기술력을 보유하고 있다. 별도 기준으로 삼성전자의 공식 벤더로서 DRAM 및 NAND용 번인 검사 장비를 공급하고 있으며, 연결 자회사인 디지털프론티어(DF)는 웨이퍼 검사 장비 국산화에 성공해 SK하이닉스에 HBM 및 DDR5 등 차세대 메모리 검사 장비를 공급 중이다. 글로벌 웨이퍼 검사 장비 시장은 Advantest(일본)와 Teradyne(미국)이 양분하고 있으나, DF는 SK하이닉스의 공식 벤더로 자리 잡으며 경쟁력을 확보했다. 또한, 반도체 산업이 고성능·고용량화되는 흐름 속에서 HBM 및 차세대 반도체 패키징 검사 장비 수요 증가에 따른 수혜가 기대된다.

**주요 공급 장비:**  
**전공정의 웨이퍼 테스터,**  
**후공정의 번인 및 파이널 테스터**

다이아의 주요 제품으로는 ① 극한 환경에서도 반도체의 정상 작동 여부를 검증하는 번인 검사 장비 및 최종 공정에서 제품을 검사하는 파이널 검사 장비, ② 웨이퍼 단계에서 결함을 검출하는 웨이퍼 메모리 검사 장비(EDS 검사), ③ 반도체의 특성에 맞춰 설계된 검사용 기판인 검사보드(Burn-in Board) 등이 있다. 반도체 제조 공정은 크게 전공정과 후공정으로 나뉘는데, 전공정에서는 실리콘 웨이퍼 위에 반도체 회로를 형성하고, 후공정에서는 이를 최종 제품 형태로 패키징하는 과정이 진행된다. 웨이퍼 검사 장비와 번인 검사 장비는 이러한 반도체 제조 과정에서 필수적인 역할 수행하는 핵심 장비로 평가된다.

도표 1. 계열회사 현황 (3Q24 말 기준)

회사	업종	보유지분 (%)
(주)디지털프론티어	반도체 장비	65.2
(주)다이엔바이로	환경시설	100.0
(주)다이머티리얼즈	전자부품	100.0
(주)다이씨	반도체설비제조	66.7
(주)다이비	2 차전지 공정자동화 장비	51.0
(주)브이텐시스템	2 차전지 머신비전시스템 및 SW	60.0

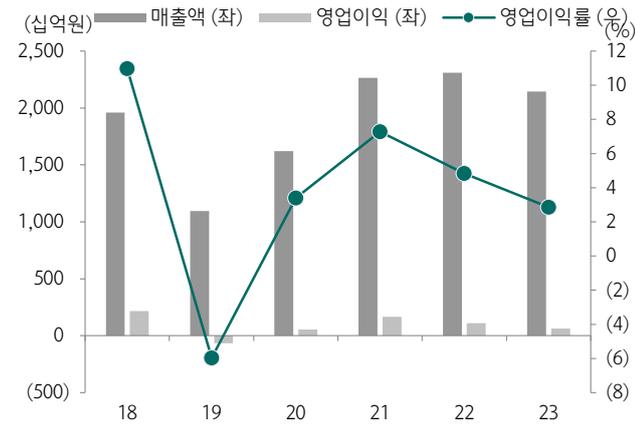
자료: Dart, 하나증권

도표 2. 주요 검사 항목 설명

항목	설명
웨이퍼 검사	실리콘 웨이퍼 상태의 칩을 전기적 신호를 적용해 각 칩의 기능을 검증
번인 검사	칩이 극한의 환경에서 정상 작동하는지 여부 판별
파이널 검사	후공정 마지막 수율 검사로 성능 및 안정성 판별

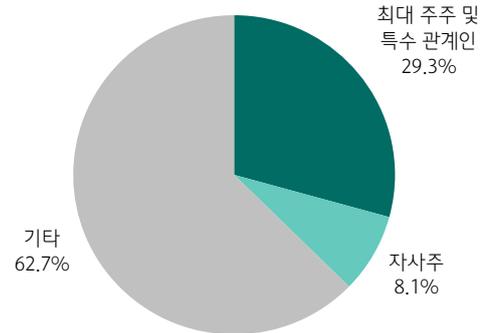
자료: 다이아, 하나증권 정리

도표 3. 디아이 매출액/영업이익 및 영업이익률 추이 및 전망



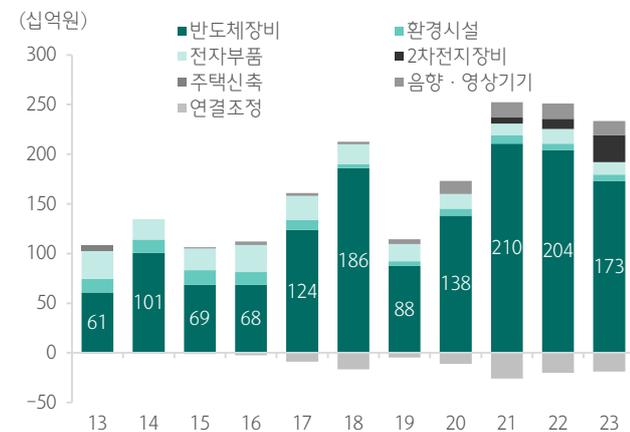
자료: 디아이, 하나증권

도표 4. 디아이 주요 주주구성 (3Q24 말 기준)



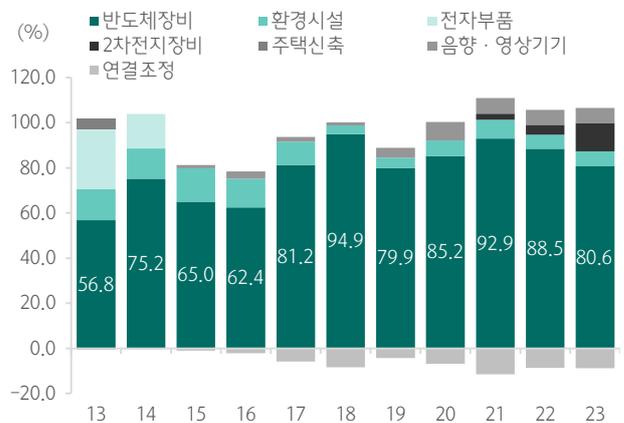
자료: 디아이, 하나증권

도표 5. 디아이 부문별 매출 추이



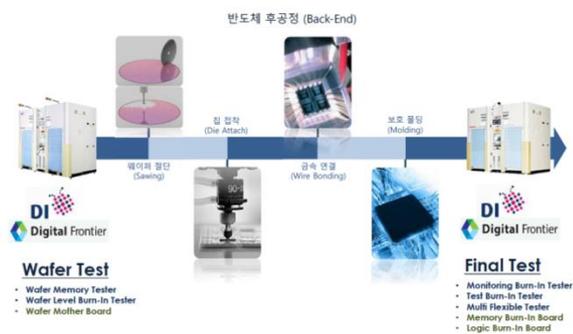
자료: 디아이, 하나증권

도표 6. 디아이 부문별 매출 비중 추이



자료: 디아이, 하나증권

도표 7. 주력 장비 라인업



자료: 디아이, 하나증권

도표 8. 반도체 검사보드 라인업



자료: 디아이, 하나증권

## 2. 투자포인트

### 1) HBM3향 웨이퍼 테스터 납품 예상, 실적 성장 본격화

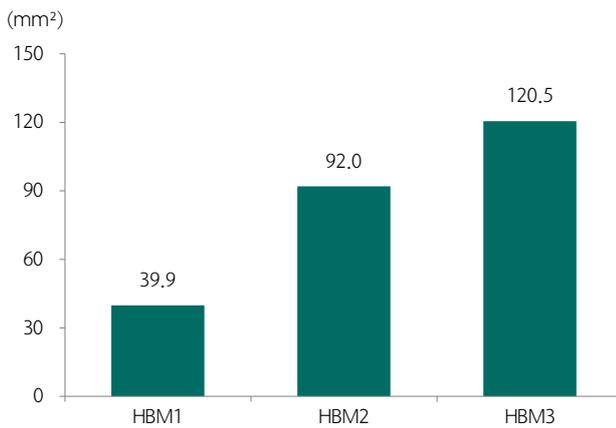
**공정 진화에 따른 수율 이슈**

반도체 제조업체에게 수율 개선은 생산 효율성을 높이고 경쟁력을 강화하는 핵심 요소다. 특히, HBM 기술이 진화하면서 적층(stack) 공정이 더욱 복잡해졌고, 이는 생산 과정에서 수율 변동성을 높이는 요인으로 작용하고 있다. 이러한 변화 속에서 검사 장비의 역할이 더욱 중요해지는 이유는 제조 공정에서 발생할 수 있는 불량률 조기에 발견하고 제거함으로써 전체적인 생산 효율을 극대화할 수 있기 때문이다.

**구조 차이로 인한  
Capa Loss 발생**

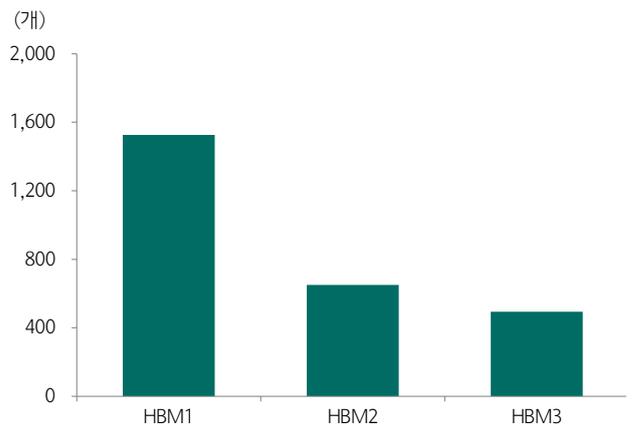
HBM의 다이(DIE) 크기는 DDR5 대비 약 1.6~1.8배 크다. 이에 따라, 동일한 웨이퍼에 HBM의 생산 가능 칩 수가 DDR5보다 적어지고, 결과적으로 HBM의 수율이 상대적으로 낮아지는 현상이 발생한다. 또한, HBM 적층 과정에서는 DDR5 대비 불량률이 높아질 가능성이 크며, 전반적인 생산 효율이 저하되는 구조적인 문제가 발생할 수 있다. 이러한 요인들은 생산 CAPA 손실로 이어지며, 결과적으로 수율 최적화를 위한 검사 장비 도입이 더욱 필수적일 것으로 전망된다.

도표 9. HBM 패키지 크기



자료: 하나증권 추정

도표 10. HBM 넷다이 개수



자료: 하나증권 추정

도표 11. 메모리 웨이퍼 검사장비

**Wafer Level 검사 장비**

SK하이닉스향

- (1) DRAM/NAND 장비 공급
- (2) HBM3 장비 공급 예정
- (3) HBM4 준비 중



자료: 하나증권

**창사 이래 최대 규모 수주 확보**

2024년 상반기 HBM3/3E형 웨이퍼 검사 장비의 검증이 완료되었으며, 지난 10월 자회사 DF를 통해 SK하이닉스와 1,237억원 규모의 장비 공급 계약을 체결했다. 이는 창사 이래 최대 규모 수주로 HBM 및 DDR5 웨이퍼 검사 장비와 DDR5 패키지 번인 검사 장비가 포함된 계약이다. HBM 및 DDR5 웨이퍼 검사 장비가 전체 수주의 95% 이상을 차지할 것으로 예상된다.

**생산라인 준비 완료,  
본격 장비 공급**

디아이는 대규모 수주에 대비해 제조 인력 확충 및 생산 설비 증설을 완료했으며, 현재 최대한의 인력을 투입해 장비 제조 및 납품을 진행 중이다. 매일 최소 10대 이상의 웨이퍼 검사 장비를 안정적으로 납품할 계획이며, 수주를 통해 약 70대 규모의 장비가 공급될 예정이다. 당사가 예상한 전체 장비 수요는 약 120대 수준으로, 추가 50대 이상의 수주 가시성이 높아 향후 실적 가시성이 한층 강화될 것으로 예상된다.

**도표 12. SK하이닉스형 웨이퍼검사장비 수주 공시**

구분	세부내용
판매 및 공급계약	HBM / DDR5용 WAFER TESTER, DDR5용 PKG BURN IN TESTER
계약금액	1,237억원 (VAT 포함)
계약상대	SK하이닉스
공급지역	대한민국
계약기간	2024.10.25 ~ 2025.08.31
계약 (수주) 일	2024.10.25
기타 투자판단과 관련한 중요사항	주요종속회사인 (주)디지털프론티어의 단일판매 및 공급계약 체결과 관련한 공시임

자료: Dart, 하나증권

## 2) 2025년은 HBM4향 장비 기대감 솔솔

### HBM4 웨이퍼 검사 장비 개발 가속화

다이아는 지난해 HBM4향 웨이퍼 검사 장비 개발을 본격화하며, 기술적 요구 수준을 한층 높이고 있다. HBM4 장비는 기존 HBM3/3E 장비 대비 적층 증가(8~12단 → 16~20단), I/O 대역폭 확장 및 전력 효율 개선이 요구된다. 따라서 검사 장비의 성능 향상이 필수적이며, 더욱 정밀한 테스트 환경이 필요할 전망이다. 다이아는 신규 HBM4 장비의 스펙 최적화 작업을 진행 중이다. 적층 구조에서 발생하는 물리적 스트레스를 견디는 것이 핵심 기술 요소로 부각되고, 칩이 요구하는 전류량과 I/O 접촉 수 증가로 인해 전력 공급 안정성 검증이 중요해지고 있다. 이에 따라 파워 서플라이(전원 공급 장치) 변경 및 추가적인 스펙 향상이 필요할 것으로 예상된다.

### 1K당 웨이퍼 검사 장비 수요 확대 기대

HBM 검사 장비 시장은 공정 내 병목 현상이 발생 시 TAM(Total Addressable Market)이 확대되는 특징을 보인다. HBM4의 기술적 변화로 검사 항목이 늘어나면서 번인 테스트 시간이 길어지고, 전체 검사 공정이 지연될 가능성이 높아진다. 이로 인해 생산 과정에서 병목 현상이 심화되며, 검사 장비 수요 또한 증가할 것으로 보인다. 이러한 변화는 기존 장비 대비 ASP(평균판매단가) 상승 요인으로 작용할 수 있으며, 고객사의 생산 CAPA 기준을 고려할 때 1K당 웨이퍼 검사 장비 도입 규모도 확대될 것으로 예상된다.

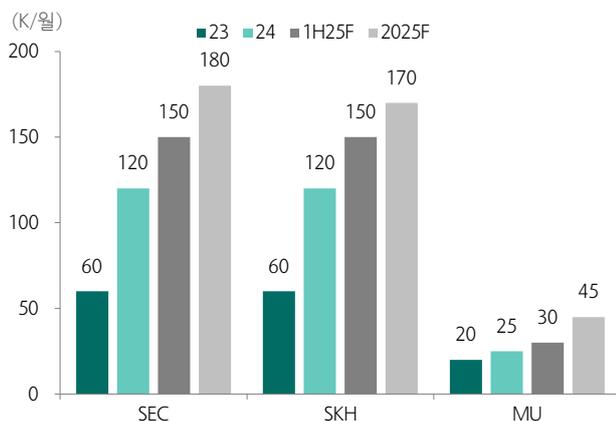
### 상반기 HBM4 샘플 장비 공급, 장비 검증(퀄리피케이션) 진행

다이아는 2025년 2월 HBM4향 샘플 장비(시험용 장비)를 고객사에 납품할 예정이며, 이후 상반기 내 양산 퀄리피케이션이 진행될 것으로 예상된다. 같은 시기 일본 및 국내 경쟁업체들도 샘플 장비를 공급할 것으로 보이며, 고객사의 장비 선정 경쟁이 한층 치열해질 전망이다

### HBM3 레퍼런스 기반 HBM4 신규 장비사 선정 기대

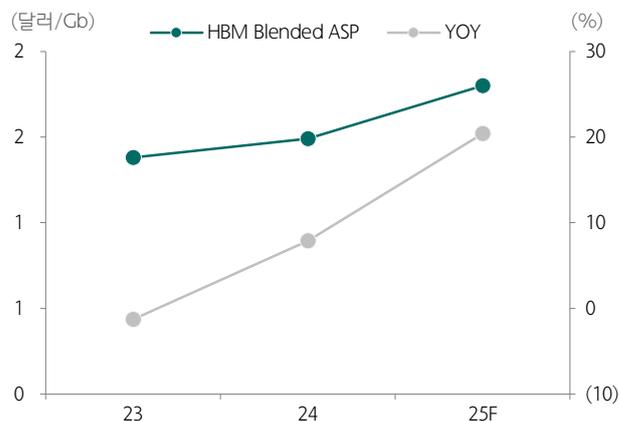
다이아는 과거 HBM3 장비 선정에서 일본 장비사와 함께 DDR5 및 HBM3향 웨이퍼 검사 장비 공급 업체로 채택된 바 있다. 특히, 일본 업체와의 경쟁 속에서 장비 이원화를 성공적으로 구축하며 고객사에 기술력을 입증했다. 이러한 경험을 바탕으로 HBM4 장비 선정에서도 기술력과 신뢰도를 앞세워 유리한 입지를 확보할 것으로 예상된다. 2025년에는 HBM3 장비의 본격적인 공급이 시작되는 동시에, HBM4 신규 장비사 선정이 다이아의 사업 확장에 있어 중요한 변곡점이 될 전망이다.

도표 13. 주요 IDM의 HBM CAPA 추이 전망



자료: 언론보도, Trendforce, 하나증권

도표 14. HBM의 Blended ASP 추이 전망



자료: 언론보도, Trendforce, 하나증권

### 3. 실적 추정 및 밸류에이션

#### 2025년 매출액 4,506억원(+114% YoY), 영업이익 540억원(+1,836% YoY) 전망

2024년 영업이익 감소 예상되나,  
자회사 성장 효과 확인

다아이의 2024년 예상 실적은 매출액 2,102억원(-2% YoY), 영업이익 28억원(-54.5% YoY)으로 전년 대비 수익성 둔화가 불가피할 전망이다. 삼성전자향 공급 물량 축소와 이차전지 사업부 구조 최적화 과정에서 발생한 일회성 비용의 영향이 반영된 결과다. 반면, 자회사 DF의 매출이 전년 대비 503% 증가하며 전사 실적 방어에 일부 기여할 것으로 예상되지만, 영업이익 감소 폭을 온전히 상쇄하기는 어려웠던 것으로 보인다.

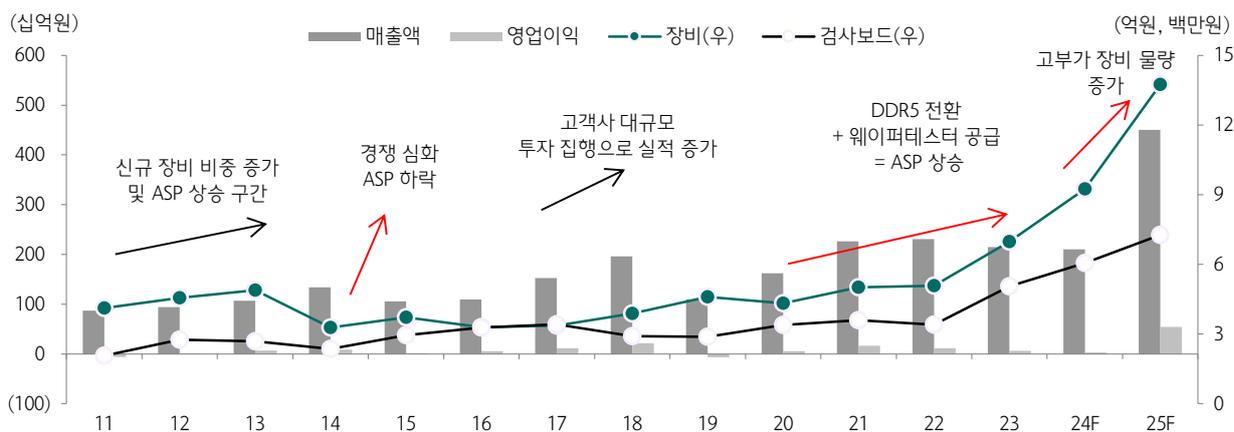
2025년 매출 +114% 성장,  
SK하이닉스향 실적 기여 본격화

2025년 예상 실적은 매출액 4,506억원(+114% YoY), 영업이익 540억원(+1,836% YoY)이다. 자회사 DF의 SK하이닉스향 예상 매출액은 2,390억원으로 전년 대비 230% 증가하며 실적 성장을 견인할 것으로 보인다. SK하이닉스는 대규모 투자 계획을 추진 중이다. 청주 M15X 공장은 2025년 4분기 오픈 예정이며, 용인 공장은 2027년 2분기 가동을 목표로 건설이 진행되고 있다. 또한, 미국 인디애나주에서 첨단 패키징(Adv. PKG) 협약이 마무리 단계에 있으며, 6,600억 원 규모의 보조금 계약도 최종 확정을 앞두고 있다. SK하이닉스의 설비 증설과 패키징 기술 고도화가 본격화되면서, 다아이의 웨이퍼 및 후공정 검사 장비 채택도 더욱 탄력을 받을 전망이다. 이를 통해 다아이는 글로벌 반도체 공급망 내 핵심 검사 장비 파트너로서 입지를 한층 더 강화할 것으로 보인다.

잠재적 리스크 요인

전방 산업의 수요 부진 시 삼성전자향 검사 장비 수주 감소 가능성이 존재한다. 또한, SK하이닉스향 신규 HBM용 검사 장비의 검증 과정이 지연될 가능성도 배제할 수 없다. 다만, HBM 생산 역량 강화 및 국산 장비 사용 확대 기조에 따라 벤더들과의 협력이 강화되고 있어 장비 수주의 변동성은 제한적일 것으로 예상된다.

도표 15. 다아이 실적 및 반도체 장비/부품 단가 추이 및 전망



자료: 다아이, 하나증권

- 주1: 장비 및 부품 단가: 매출 제품의 단순 평균 판매 단가
- 주2: 2023년 장비 및 부품 단가 = 2023년 사업보고서 기준
- 주3: 2024~2025년 장비 및 부품 단가는 하나증권 자체 추정

도표 16. 디아이 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	18	19	20	21	22	23	24F	25F	26F
<b>매출액</b>	<b>196.0</b>	<b>109.5</b>	<b>162.3</b>	<b>226.6</b>	<b>231.0</b>	<b>214.5</b>	<b>210.2</b>	<b>450.6</b>	<b>527.4</b>
YoY	28.8	-44.1	48.1	39.6	2.0	-7.1	-2.0	114.4	17.1
반도체장비	186.0	87.5	138.2	210.5	204.4	173.0	168.8	412.8	491.7
전자부품	20.0	17.4	14.9	11.8	14.9	12.5	13.2	14.1	14.9
2차전지	0.0	0.0	0.0	6.2	10.2	27.2	14.7	11.0	9.3
기타 <sup>주1</sup>	-10.0	4.6	9.2	-1.9	1.5	1.8	13.5	12.7	11.5
<b>매출원가</b>	<b>135.7</b>	<b>76.7</b>	<b>111.9</b>	<b>160.8</b>	<b>165.3</b>	<b>155.0</b>	<b>156.1</b>	<b>326.7</b>	<b>378.1</b>
매출원가율	69.2	70.0	68.9	71.0	71.5	72.2	74.3	72.5	71.7
<b>매출총이익</b>	<b>60.3</b>	<b>32.9</b>	<b>50.4</b>	<b>65.8</b>	<b>65.8</b>	<b>59.6</b>	<b>54.1</b>	<b>123.8</b>	<b>149.4</b>
매출총이익률	30.8	30.0	31.1	29.0	28.5	27.8	25.7	27.5	28.3
<b>판관비</b>	<b>38.8</b>	<b>39.4</b>	<b>44.9</b>	<b>49.3</b>	<b>54.6</b>	<b>53.4</b>	<b>51.3</b>	<b>69.8</b>	<b>74.4</b>
판관비율	19.8	36.0	27.7	21.8	23.6	24.9	24.4	15.5	14.1
<b>영업이익</b>	<b>21.5</b>	<b>-6.5</b>	<b>5.5</b>	<b>16.5</b>	<b>11.2</b>	<b>6.1</b>	<b>2.8</b>	<b>54.0</b>	<b>74.9</b>
YoY	86.9	-130.4	-184.5	198.3	-32.3	-45.0	-54.5	1,835.8	38.7
<b>영업이익률</b>	<b>11.0</b>	<b>-6.0</b>	<b>3.4</b>	<b>7.3</b>	<b>4.8</b>	<b>2.9</b>	<b>1.3</b>	<b>12.0</b>	<b>14.2</b>
<b>자회사 디지털프론티어</b>									
<b>매출액</b>	<b>98.8</b>	<b>17.3</b>	<b>34.4</b>	<b>11.6</b>	<b>46.1</b>	<b>12.0</b>	<b>72.5</b>	<b>239.0</b>	<b>307.3</b>
YoY	150.7	-82.5	99.1	-66.2	296.4	-73.9	503.3	229.7	28.5
<b>영업이익</b>	<b>20.5</b>	<b>-1.0</b>	<b>1.9</b>	<b>-3.5</b>	<b>0.7</b>	<b>-4.6</b>	<b>2.8</b>	<b>44.1</b>	<b>63.8</b>
YoY	282.1	적전	흑전	적전	흑전	적전	흑전	1,488.2	44.8

자료: 디아이, 하나증권 추정

주: 기타 거래는 환경, 음향, 내부거래를 의미함

도표 17. 자회사 디지털프론티어 실적 추정

(십억원)	24F	25F	26F
<b>매출액</b>	<b>72.5</b>	<b>239.0</b>	<b>307.3</b>
HBM	-	157.5	183.8
DDR5	52.5	59.0	94.5
Packaging	20.0	22.5	29.0
<b>매출원가</b>	<b>63.9</b>	<b>186.3</b>	<b>232.1</b>
매출원가율(%)	88.1	78.0	75.5
<b>판관비</b>	<b>5.9</b>	<b>8.6</b>	<b>11.3</b>
판관비율(%)	8.1	3.6	3.7
<b>영업이익</b>	<b>2.8</b>	<b>44.1</b>	<b>63.8</b>
영업이익률(%)	3.8	18.4	20.8

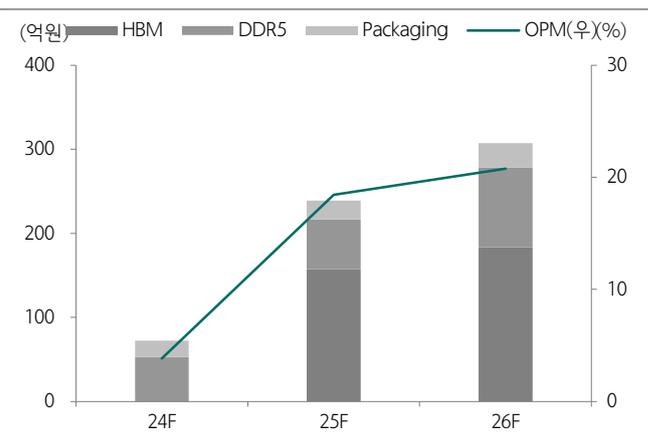
자료: 디아이, 하나증권 추정

주1: HBM 물량 2025년 인식

주2: DDR5 SK하이닉스 M15x의 100k 기준

주3: Packing은 DDR5향 SK하이닉스 국내외 사이트 공급 가정

도표 18. 자회사 디지털프론티어 실적 추이 및 전망



자료: 디아이, 하나증권 추정

도표 19. HBM 관련 Peer Group

(십억원, 배, %)		디아이	와이씨	피에스케이홀딩스	테크윙	엑시콘	한미반도체
Ticker		003160 KS	232140 KQ	031980 KQ	089030 KQ	092870 KQ	042700 KS
시가총액		450.0	971.4	1,121.2	1,580.1	176.2	9,632.4
매출액	23	214.5	255.2	94.7	133.6	82.3	159.0
	24F	210.2	219.0	194.3	192.0	NA	578.3
	25F	450.6	397.0	231.2	510.0	NA	920.7
영업이익	23	6.1	8.6	27.0	3.2	1.5	34.6
	24F	2.8	24.0	74.8	27.0	NA	260.6
	25F	54.0	77.0	89.8	130.5	NA	423.2
지배순이익	23	3.2	13.5	42.7	-9.3	4.9	267.2
	24F	-0.2	19.0	82.2	8.0	NA	213.0
	25F	46.2	62.0	97.8	92.0	NA	384.9
영업이익률	23	2.9	3.4	28.5	2.4	1.8	21.7
	24F	1.3	11.0	38.5	14.1	NA	45.1
	25F	12.0	19.4	38.8	25.6	NA	46.0
지배순이익률	23	1.5	5.3	45.1	-7.0	5.9	168.0
	24F	-0.1	8.7	42.3	4.2	NA	36.8
	25F	10.3	15.6	42.3	18.0	NA	41.8
P/E	23	59.3	23.5	9.2	-30.5	26.7	13.3
	24F	-1,810.0	53.5	13.0	204.0	NA	45.4
	25F	9.7	16.4	10.9	17.7	NA	25.0
P/B	23	1.1	1.0	1.2	1.3	0.9	6.2
	24F	2.6	3.0	2.6	NA	NA	14.5
	25F	2.2	2.5	2.2	5.6	NA	9.6
EV/EBITDA	23	16.6	22.7	9.4	340.7	62.2	16.7
	24F	55.8	NA	11.5	NA	NA	42.4
	25F	8.1	NA	9.1	NA	NA	21.1
ROE	23	1.2	3.6	13.7	-4.8	3.4	55.5
	24F	-0.2	5.8	21.9	NA	NA	34.8
	25F	26.6	16.6	21.8	NA	NA	47.1

주: 2025.2.11 종가 기준

자료: Quantivise Consensus, 디아이는 하나증권 추정

## 추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023	2024F	2025F
<b>매출액</b>	<b>226.6</b>	<b>231.0</b>	<b>214.5</b>	<b>210.2</b>	<b>450.6</b>
매출원가	160.8	165.3	155.0	156.1	326.7
매출총이익	65.8	65.7	59.5	54.1	123.9
판매비	49.3	54.6	53.4	51.3	69.8
<b>영업이익</b>	<b>16.5</b>	<b>11.2</b>	<b>6.1</b>	<b>2.8</b>	<b>54.0</b>
금융손익	0.9	4.8	1.2	(1.0)	(0.6)
종속/관계기업손익	0.0	(0.3)	(1.4)	(0.2)	0.0
기타영업외손익	1.0	(0.5)	(1.5)	(1.6)	(1.0)
<b>세전이익</b>	<b>18.4</b>	<b>15.2</b>	<b>4.5</b>	<b>(0.0)</b>	<b>52.5</b>
법인세	3.2	0.0	2.5	0.1	8.7
계속사업이익	15.1	15.2	2.0	(0.1)	43.8
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>당기순이익</b>	<b>15.1</b>	<b>15.2</b>	<b>2.0</b>	<b>(0.1)</b>	<b>43.8</b>
비배주주지분 손익	(0.2)	0.6	(1.2)	0.1	(2.4)
<b>지배주주순이익</b>	<b>15.4</b>	<b>14.6</b>	<b>3.2</b>	<b>(0.2)</b>	<b>46.2</b>
지배주주지분포괄이익	16.2	15.0	2.2	(0.2)	46.2
NOPAT	13.6	11.1	2.7	39.8	45.1
EBITDA	23.2	17.9	11.6	8.4	59.5
<b>성장성(%)</b>					
매출액증가율	39.62	1.94	(7.14)	(2.00)	114.37
NOPAT증가율	202.22	(18.38)	(75.68)	1,374.07	13.32
EBITDA증가율	110.91	(22.84)	(35.20)	(27.59)	608.33
영업이익증가율	200.00	(32.12)	(45.54)	(54.50)	1,835.76
(지배주주)순이익증가율	180.00	(5.19)	(78.08)	적전	흑전
EPS증가율	180.46	(4.51)	(76.18)	적전	흑전
<b>수익성(%)</b>					
매출총이익률	29.04	28.44	27.74	25.74	27.50
EBITDA이익률	10.24	7.75	5.41	4.00	13.20
영업이익률	7.28	4.85	2.84	1.33	11.98
계속사업이익률	6.66	6.58	0.93	(0.05)	9.72

투자지표	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023	2024F	2025F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	488	466	111	(8)	1,633
BPS	5,002	5,588	5,584	5,606	7,147
CFPS	945	758	551	381	2,161
EBITDAPS	735	571	409	298	2,104
SPS	7,193	7,371	7,581	7,427	15,922
DPS	200	100	100	100	100
<b>추가지표(배)</b>					
PER	19.18	10.18	56.76	(1,810.00)	9.74
PBR	1.87	0.85	1.13	2.58	2.22
PCFR	9.90	6.26	11.43	38.01	7.36
EV/EBITDA	14.06	9.97	18.42	55.75	8.11
PSR	1.30	0.64	0.83	1.95	1.00
<b>재무비율(%)</b>					
ROE	11.40	9.97	2.09	(0.15)	26.57
ROA	6.44	5.59	1.14	(0.08)	13.08
ROIC	9.11	7.27	1.84	24.94	23.53
부채비율	63.20	68.07	74.01	90.13	90.59
순부채비율	13.36	19.51	15.33	28.74	18.38
이자보상배율(배)	13.10	5.13	1.87	0.84	16.18

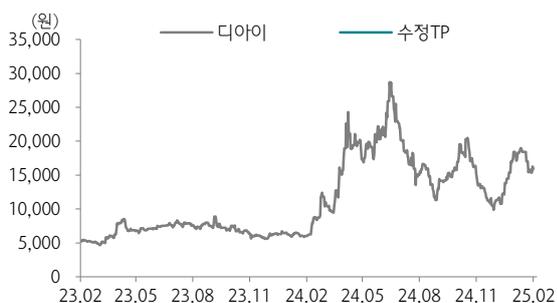
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023	2024F	2025F
<b>유동자산</b>	<b>121.1</b>	<b>132.0</b>	<b>139.0</b>	<b>165.9</b>	<b>239.2</b>
금융자산	33.0	39.8	49.9	40.1	49.6
현금성자산	26.2	36.2	47.3	34.6	42.2
매출채권	18.2	21.4	13.5	19.0	31.0
재고자산	66.3	62.6	68.2	96.4	144.9
기타유동자산	3.6	8.2	7.4	10.4	13.7
<b>비유동자산</b>	<b>127.1</b>	<b>142.5</b>	<b>141.6</b>	<b>147.7</b>	<b>153.7</b>
투자자산	2.2	19.3	25.0	28.8	35.5
금융자산	2.2	15.7	20.9	23.1	26.1
유형자산	84.0	75.4	75.9	77.9	77.5
무형자산	<b>13.3</b>	<b>11.2</b>	<b>10.1</b>	<b>9.7</b>	<b>9.3</b>
기타비유동자산	<b>27.6</b>	<b>36.6</b>	<b>30.6</b>	<b>31.3</b>	<b>31.4</b>
<b>자산총계</b>	<b>248.2</b>	<b>274.6</b>	<b>280.6</b>	<b>313.6</b>	<b>392.9</b>
<b>유동부채</b>	<b>63.2</b>	<b>74.2</b>	<b>86.9</b>	<b>105.1</b>	<b>135.9</b>
금융부채	33.1	42.9	50.3	55.4	55.4
매입채무	11.0	13.3	15.1	21.3	38.7
기타유동부채	19.1	18.0	21.5	28.4	41.8
<b>비유동부채</b>	<b>32.9</b>	<b>37.0</b>	<b>32.4</b>	<b>43.6</b>	<b>50.8</b>
금융부채	<b>20.2</b>	<b>28.8</b>	<b>24.3</b>	<b>32.1</b>	<b>32.1</b>
기타비유동부채	12.7	8.2	8.1	11.5	18.7
<b>부채총계</b>	<b>96.1</b>	<b>111.2</b>	<b>119.3</b>	<b>148.7</b>	<b>186.7</b>
<b>지배주주지분</b>	<b>141.5</b>	<b>151.3</b>	<b>151.1</b>	<b>152.2</b>	<b>195.7</b>
자본금	<b>17.2</b>	<b>17.2</b>	<b>17.2</b>	<b>17.2</b>	<b>17.2</b>
자본잉여금	46.9	46.9	47.1	50.5	50.5
자본조정	(16.0)	(6.9)	(6.9)	(6.5)	(6.5)
기타포괄이익누계액	0.2	0.1	0.0	0.1	0.1
이익잉여금	93.2	93.9	93.6	90.8	134.4
<b>비배주주지분</b>	<b>10.6</b>	<b>12.1</b>	<b>10.1</b>	<b>12.8</b>	<b>10.4</b>
<b>자본총계</b>	<b>152.1</b>	<b>163.4</b>	<b>161.2</b>	<b>165.0</b>	<b>206.1</b>
순금융부채	20.3	31.9	24.7	47.4	37.9

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023	2024F	2025F
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>(8.0)</b>	<b>16.7</b>	<b>14.9</b>	<b>(6.2)</b>	<b>19.1</b>
당기순이익	15.1	15.2	2.0	(0.1)	43.8
조정	12.4	1.3	11.0	6.0	6.5
감가상각비	6.7	6.7	5.4	5.6	5.5
외환거래손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.2	1.4	0.2	0.0
기타	5.7	(5.6)	4.2	0.2	1.0
영업활동 자산부채 변동	(35.5)	0.2	1.9	(12.1)	(31.2)
<b>투자활동 현금흐름</b>	<b>2.8</b>	<b>(17.9)</b>	<b>(3.1)</b>	<b>(18.1)</b>	<b>(13.4)</b>
투자자산감소(증가)	9.5	(16.9)	7.1	(3.7)	(6.6)
자본증가(감소)	(4.2)	(3.2)	(2.9)	(5.7)	(4.8)
기타	(2.5)	2.2	(7.3)	(8.7)	(2.0)
<b>재무활동 현금흐름</b>	<b>(4.5)</b>	<b>11.7</b>	<b>0.6</b>	<b>15.4</b>	<b>(2.6)</b>
금융부채증가(감소)	0.9	18.3	3.0	12.9	0.0
자본증가(감소)	(0.1)	(0.0)	0.2	3.4	0.0
기타재무활동	(2.7)	(1.4)	0.0	1.7	0.0
배당지급	(2.6)	(5.2)	(2.6)	(2.6)	(2.6)
<b>현금의 증감</b>	<b>(9.6)</b>	<b>10.0</b>	<b>12.4</b>	<b>(13.4)</b>	<b>7.6</b>
Unlevered CFO	29.8	23.7	15.6	10.8	61.2
Free Cash Flow	(12.4)	11.2	12.0	(12.1)	14.3

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

다이아



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.2.11	Not Rated	-		

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(권태우)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2025년 2월 11일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(권태우)는 2025년 2월 11일 현재 해당회사의 유가증권 을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰 할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경 우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사 용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- **투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용**
- **기업의 분류**  
BUY(매수)\_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력  
Neutral(중립)\_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락  
Reduce(비중축소)\_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능
- **산업의 분류**  
Overweight(비중확대)\_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력  
Neutral(중립)\_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락  
Underweight(비중축소)\_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	93,15%	6,39%	0,46%	100%

\* 기준일: 2025년 02월 08일