

# 이오테크닉스 (039030/KQ)

## 매력 발산

SK증권 리서치센터

### 매수(신규편입)

목표주가: 270,000 원(신규)  
 현재주가: 194,500 원  
 상승여력: 38.8%



Analyst  
**이동주**

natelee@sks.co.kr  
 3773-9026

#### Company Data

발행주식수	1,232 만주
시가총액	2,396 십억원
주요주주	
성규동(와10)	31.09%
Baillie Gifford	
Overseas Limited(외1)	7.42%

#### Stock Data

주가(25/09/02)	194,500 원
KOSDAQ	794.00pt
52주 최고가	239,000 원
52주 최저가	113,100 원
60일 평균 거래대금	27 십억원

#### 주가 및 상대수익률



### 실적 러쉬 시작

동사의 모태이자 캐시카우인 레이저 마커가 후공정 첨단 패키징 수요 확대와 고집적화에 따른 방열판 마킹 수요 대응으로 상반기부터 거센 실적 반등이 나타났다. 레이저 커팅, 디본더, 레이저 어닐링도 신규 성과가 쌓여가며 중장기 성장에 대한 확신에도 힘을 실고 있다. 여기에 삼성전자 투자 사이클과 맞물리면서 2025년, 2026년 실적 성장세는 가팔라질 것으로 보인다.

### 반도체 레이저 응용 장비의 쌓여가는 성과

모멘텀 측면에서 가장 기대를 모으고 있는 장비는 커팅 중에서도 펄스 레이저 장비이다. HBM4의 Height 표준 완화에 16단에서는 웨이퍼 박막화에 대한 요구 허들이 30μm 이하로 높아질 것으로 보인다. 레이저 풀컷 장비에 대한 본격적인 도입이 예상되며 동사의 펄스 레이저에 대한 일부 고객사의 관심은 벌써부터 뜨겁다. 본격적인 도입이 예상보다 빨라질 가능성도 상존한다. 펄스 레이저 비열적 특성으로 비메모리로의 확장도 기대된다. 디본더 장비 역시 Throughput의 강점을 바탕으로 adv. PKG 영역에서 채택이 고려되고 있다. 초기 시장 진입을 위한 가격 책정을 고려하면 이익 기여까지는 시간이 걸릴 것으로 보이나 유의미한 점유율 확보시 새로운 성장 동력으로 자리매김할 것이다. 레이저 어닐링 장비는 전방 투자 확대에 따른 수혜가 당장 가장 큰 영역이다. 삼성전자 D1c 투자 확대와 더불어 내년부터는 NAND 및 해외 고객사 확판까지 기대된다.

### 투자의견 매수, 목표주가 25만원으로 커버리지 개시

2026년 EPS에서 Target Multiple 40배를 적용하였으며 Target Multiple은 최근 5개년 평균 P/E의 20% 할증 값으로 고부가 신규 장비 개발 이후 성과가 본격적으로 쌓이는 시점임을 감안하였다. 소부장 장비 내에서 모멘텀이 가장 풍부한 업체로 rerating에 대한 기대감이 크다.

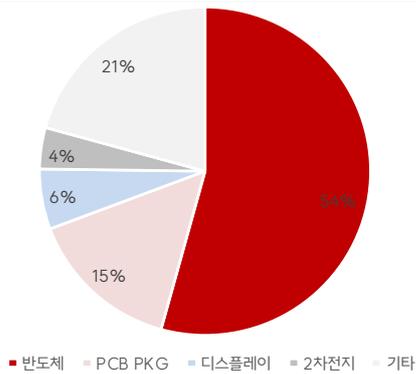
#### 영업실적 및 투자지표

구분	단위	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	십억원	447	316	321	377	451	507
영업이익	십억원	93	31	31	81	102	121
순이익(지배주주)	십억원	77	37	43	58	83	98
EPS	원	6,212	3,842	3,802	4,696	6,717	7,928
PER	배	10.7	39.8	36.6	41.4	29.0	24.5
PBR	배	1.5	3.3	2.8	3.6	3.2	2.9
EV/EBITDA	배	6.5	43.7	40.2	24.9	19.5	16.1
ROE	%	15.1	6.7	7.4	9.3	12.1	12.7

## 1. 기업 개요

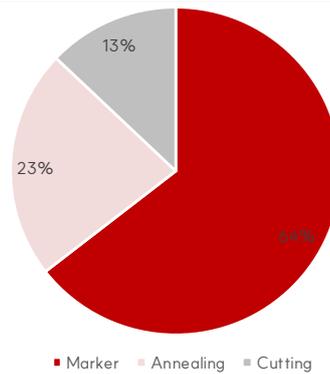
이오테크닉스는 자체 레이저 소스를 기반으로 다양한 레이저 응용 장비를 제조 및 판매하는 기업이다. 레이저 장비의 경우 레이저 소스의 내재화, 정밀 제어 기술, 레이저 응용 기술의 유무에 따라 장비 업체 간의 시장 경쟁력 격차가 커지는데 동사는 30년 이상의 레이저에 매진한 기업으로 동 시장에서는 상당한 기술 우위를 확보하고 있다. 모태라고 할 수 있는 레이저 마커를 시작으로 현재는 레이저 어닐링, 레이저 커팅, 디본더 등으로 제품 포트폴리오가 다변화되어 있다. 전방 산업 역시 반도체, 디스플레이, 2차전지 등으로 다양한데 장비 업계 특성상 전방 투자에 영향을 받는 편이나 최근에는 동사 선단 장비의 신규 채택이 늘어나면서 실적의 하방도 지지되는 모습이 목격된다. 여기에 전방 메모리, 비메모리 투자의 사이클 시점과 맞물려 2025년과 2026년 성장세가 가팔라질 것으로 보인다.

장비군별 매출 비중 (2024년)



자료: 이오테크닉스, SK 증권

반도체 장비 내 매출 비중 (2024년)



자료: 이오테크닉스, SK 증권

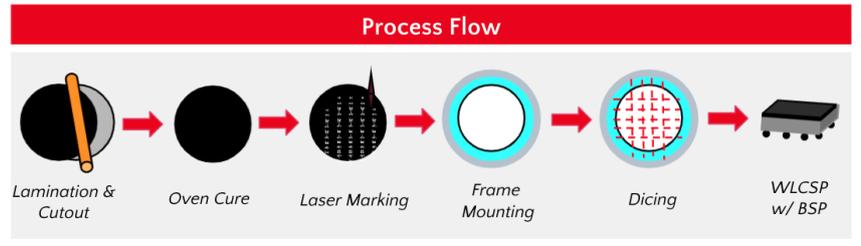
## 2. 투자 포인트

### (1) 캐시카우의 레이저 마커, 또 한번의 레벨업

레이저 마커는 동사의 모태가 되는 장비이자 현재까지도 안정적인 캐시카우 역할을 하는 메인 장비이다. 반도체 레이저 마킹은 각 칩에 제조 회사의 로고, 일련번호, 제품명 등을 새기는 공정이다. 통상적으로 전방 투자(메모리, 파운드리, osat, pcb)의 영향을 받긴 하지만 반도체 고집적화에 따른 구조적 성장이 나타나고 있다.

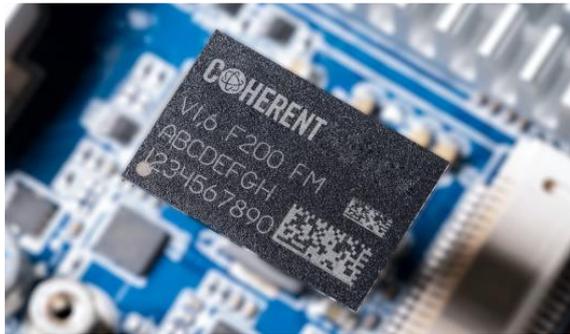
최근에는 후공정에서 Adv. PKG 수요가 늘어나고 있는데 고가의 제품 특성상 불량 관리를 위한 칩 추적 요구가 불가피하며 실제 AI 고객의 요청이 큰 것으로 알려졌다. 칩의 집적도가 높아지면서 방열판에도 마킹 포인트가 생기기 시작했다. 높은 집적도에 따른 발열 이슈로 방열에 대한 중요성이 커졌고 방열판에 대한 수요 증가가 마킹 수요로 이어지고 있다. 동사의 레이저 마킹 매출액은 1,000억원 -1,500억원 밴드 내에서 전방 투자 강도에 따라 규모가 좌우되었으나 상단을 넘어설 수 있는 성장 국면에 진입했다. 상반기에만 700억원 이상을 기록한 것으로 추정된다. 전공정 Wafer Level 단계에서의 마킹뿐 만 아니라 후공정에서의 수요가 늘어나는 점이 향후 성장의 주요 배경이 될 것으로 보인다.

레이저 마킹 Process



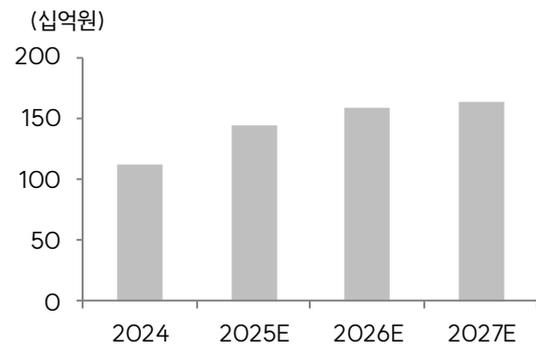
자료: SK 증권

레이저 마킹



자료: Coherent

이오테크닉스 레이저 마커 매출액 추정



자료: 이오테크닉스, SK 증권

## (2) 웨이퍼의 박막화, 정밀한 다이싱 요구

웨이퍼 다이싱은 회로가 새겨진 웨이퍼에서 다이를 분리하는 싱글레이션 공정이다. 과거 웨이퍼 두께가 100 $\mu\text{m}$  이상에서는 블레이드를 통해 물리적으로 분리하는 방식이 많이 쓰였으나 선단 공정에서는 웨이퍼의 두께가 계속 얇아지면서 레이저 방식이 주류로 자리잡기 시작했다. 비메모리에서 주로 사용하는 레이저 다이싱은 Grooving(스크라이브 라인을 따라 홈을 파주는 장비)과 블레이드(메커니컬)를 페어로 사용하는 방식이다. 반면, 메모리에서는 레이저 스텔스 다이싱을 많이 쓰는데 웨이퍼 내부를 레이저로 먼저 절삭한 뒤 미리 붙여둔 확장용 테이프를 칩을 분리하는 방식이다. 스텔스 다이싱의 적은 칩핑 크랙과 높은 생산성에도 비메모리는 회로의 복잡성으로 내부 응력 발생할 가능성이 커 선호되지 않는 경향이 있다.

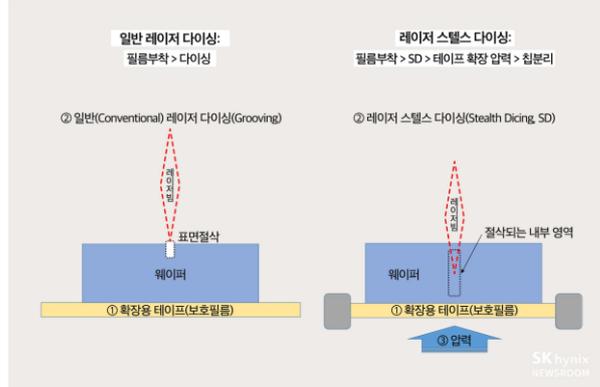
메모리, 특히 HBM 박막화에 대한 요구가 세대를 거듭하면서 커지고 있다. 이에 따라 메모리 다이싱에서도 변화가 나타날 것으로 보이며 레이저 풀컷 장비가 대표적이다. 레이저 풀컷에서는 펨토초(PemtoSec) 장비가 고려되고 있으며 전세계에서 이오테크닉스가 유일하게 대응 가능한 업체이다. 펨토초는 Grooving 성격을 가지고 있지만 한번에 웨이퍼를 절단하기에 메커니컬의 개입이 없다. 피코초(PicoSec) 레이저 장비의 펄스 지속시간이 1 조분의 1 초이지만 펨토초는 1000 조분의 1 초로 극초단 레이저에 가깝다. 짧은 시간에 강한 에너지를 전달할 수 있기에 비열적 특성으로 주변 회로부 손상에 대한 우려도 적어 비메모리에서도 활용 가능하다. 메모리의 박막화 요구도 HBM4 시장부터 상당한 기술적 난도로 요구할 것으로 보이는데 웨이퍼의 두께가 30 $\mu\text{m}$  이하부터는 레이저 풀컷 장비가 사용될 것으로 보인다.

### 웨이퍼 다이싱 방식의 변화



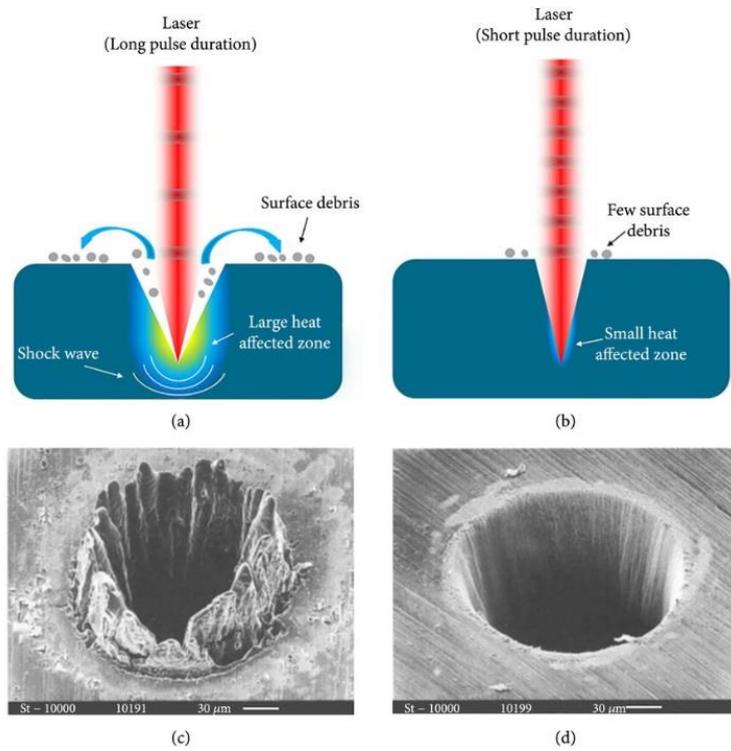
자료: SK 하이닉스

레이저 다이싱 방식 비교



자료: SK 하이닉스

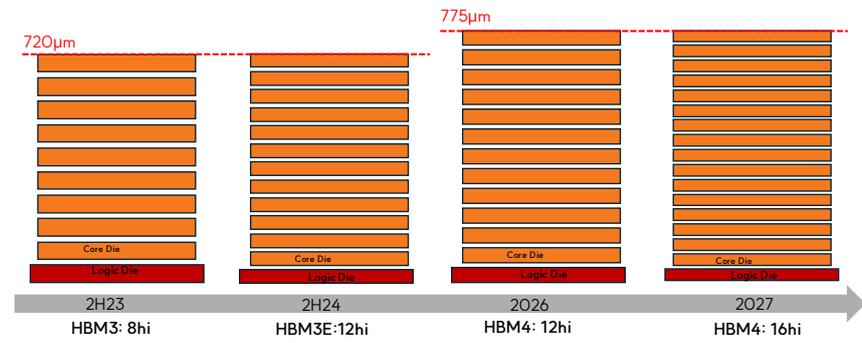
나노초 레이저 vs 펄스초 레이저



자료: Researchgate

JEDEC에서 표준화된 HBM3 높이 제한은 720 $\mu\text{m}$ 로 베이스 다이와 코어 다이 그리고 마이크로범프를 포함한다. 2026년 HBM4 시장의 개화를 앞두고 다행스럽게도 높이의 제한이 775 $\mu\text{m}$ 로 완화되었다. HBM4 12 단까지는 웨이퍼 두께에 대한 제약이 기존과 유사하겠으나 HBM4 16 단으로 가면 웨이퍼의 두께는 27 $\mu\text{m}$ 까지 줄어들어야 표준 높이를 맞출 수 있을 것으로 추정된다. 상당한 박막화가 요구되며 이를 대응하기 위한 레이저 다이싱 장비로 풀컷 장비가 고려되고 있다. 펨토초 기반의 풀컷 장비는 동사가 시장에서 선도하고 있는 만큼 상당한 기회 요인이다. 일부 메모리 고객사로부터 올해 소규모 수주가 있었던 것으로 알려져 예상보다 도입이 빨라질 가능성도 상존한다. 또한 펨토초 레이저 장비의 비열적 특성의 우수성을 감안하면 비메모리 업계에서의 관심도 큰 상황이라 본격적인 진입시에는 메모리 시장 이상의 파급력이 생길 것으로 예상된다. 2020년 이후부터 주목을 받아 왔던 커팅 장비 라인업들이 수주를 받기 시작하며 향후 성장에 대한 기대감으로 이어지는 시점이다.

HBM 세대별/단수별 높이 변화에 따른 웨이퍼 박막화 요구



자료: SK 증권

HBM 세대 단수별 두께 추정

12 단			
	Wafer	Bump	Total
두께(µm)	32	25	
개수	13	12	
총 두께(µm)	416	300	716
16 단			
	Wafer	Bump	Total
두께(µm)	27	20	
개수	17	16	
총 두께(µm)	451	320	771

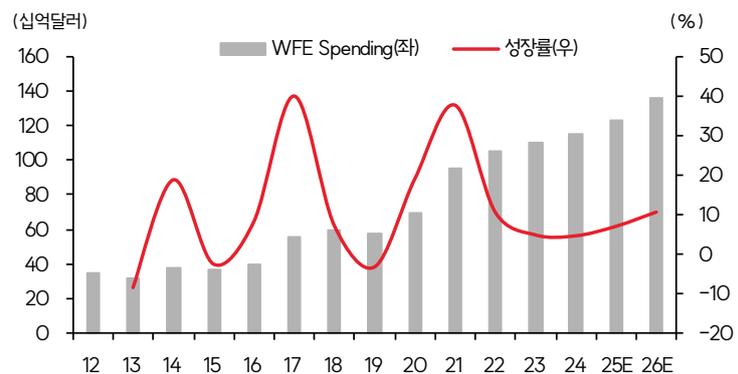
자료: SK 증권

### (3) 전방 투자 확대에 따른 장비 수주 사이클

동사의 반도체 장비군은 삼성전자가 핵심 고객사 중 하나이다. 삼성전자 투자 사이클 진입으로 마커, 어닐링, 커팅의 실적에 대한 기대감이 커질 수 있는 구간이다. 삼성전자는 올해 국내 P4 향 DRAM 신규 투자 60K/m, 내년 상반기 미국 테일러 팹 비메모리 투자 20K/m 가 있을 것으로 보이며 NAND 도 2026년부터 P4 V10에 대한 장비 투자가 시작될 전망이다. 레이저 마커는 P4 와 테일러에 대한 노출이 확실시되며 어닐링 장비는 P4 D1c 투자에 따른 수혜가 확정적이다. 참고로 삼성전자는 D1z부터 레이저 어닐링 장비 도입을 시작했으며 D1c에서 10K당 수주 대수는 2대에 가까울 것으로 추정된다. NAND V10에서도 신규 공정 도입으로 레이저 어닐링이 처음으로 사용될 것으로 보이며 해외 메모리 고객사향 확산도 준비 중인 만큼 내년 실적 성장에서 대한 가시성도 높다.

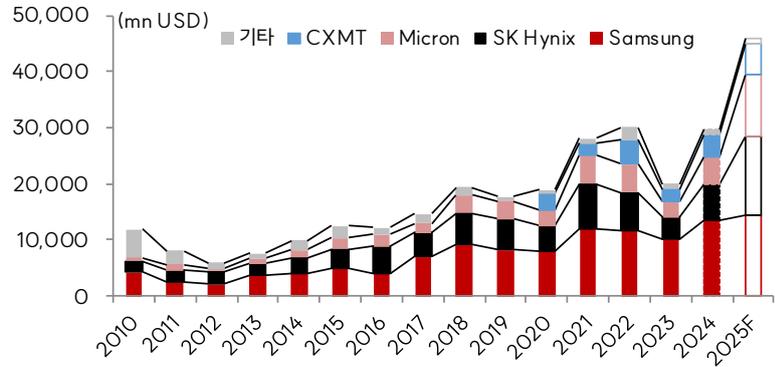
디본더 장비 역시 전방 후공정 업체의 Adv. PKG 투자와 함께 성과가 나타나기 시작한 것으로 파악된다. 기존 시장을 잡고 있던 Tazmo 장비 대비 우수한 throughput를 확보한 것으로 파악된다. 초기 시장 진입을 위한 가격 책정을 고려하면 이익 기여까지 시간을 걸릴 것으로 보이나 유의미한 점유율 확보시 새로운 성장 동력으로 자리매김할 것으로 예상된다.

#### WFE 투자 추이 및 전망



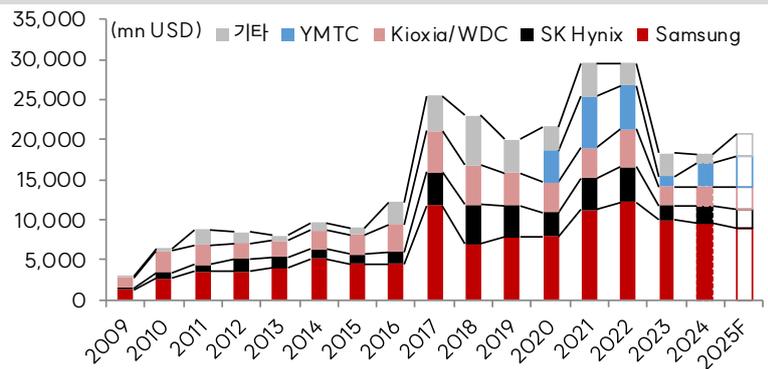
자료: Yole, SK 증권

DRAM CAPEX 추이 및 전망



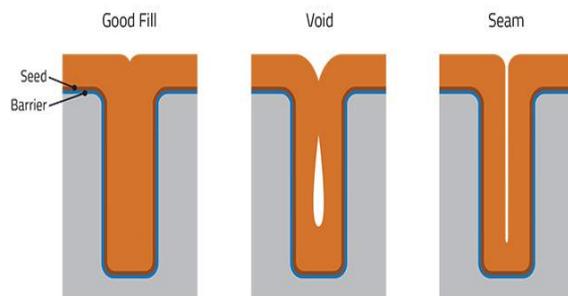
자료: Trendforce, SK 증권

NAND CAPEX 추이 및 전망



자료: Trendforce, SK 증권

레이저 어닐리를 통한 Void 제거



자료: Lam Research

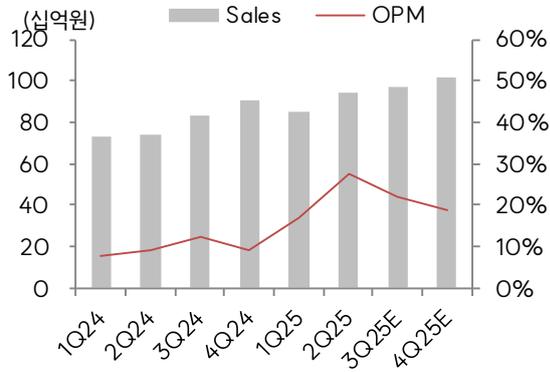
### 3. 실적 및 Valuation

2025년 매출액 3,775억원(YoY +18%), 영업이익 806억원(YoY +158%)를 추정한다. 전년 대비 큰 폭의 성장 배경에는 수익성이 높은 반도체 레이저 장비군의 실적 기여가 커졌기 때문이다. 레이저 마커, 레이저 어닐링, 레이저 커팅 모두 전년 대비 매출이 증가할 것으로 보인다. 삼성전자 신규 투자가 올해를 기점으로 늘어나기 시작하며 반도체 고집적화와 미세화로 레이저 장비의 구조적 수요 증가가 맞물려 나타나고 있다. 펄스초 및 디본더의 수주도 점차 쌓이고 있다. 기술 세대 전환 과정에서 칩 품질을 높이기 위한 제조사의 관심의 시작이다. 2026년에도 반도체 중심의 성장세는 지속될 것으로 보이며 커팅과 디본더의 경우, 올해와 내년 성과가 가시성이 확보된다면 중장기 성장에 대한 담보도 가능해진다.

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
<b>Sales</b>	<b>73</b>	<b>74</b>	<b>83</b>	<b>91</b>	<b>85</b>	<b>94</b>	<b>97</b>	<b>101</b>	<b>321</b>	<b>377</b>	<b>451</b>
<i>QoQ</i>	2%	2%	12%	9%	-7%	11%	3%	4%			
<i>YoY</i>	-13%	-14%	12%	27%	16%	27%	17%	12%	1%	18%	20%
반도체	39	40	45	50	57	66	66	67	174	255	309
PCB PKG	11	11	12	14	6	9	11	11	48	37	49
디스플레이	4	4	5	6	2	3	4	5	19	14	16
2차전지	4	3	4	3	3	3	4	3	13	13	16
기타	15	16	17	18	18	13	13	15	66	59	62
<b>OP</b>	<b>6</b>	<b>7</b>	<b>10</b>	<b>8</b>	<b>14</b>	<b>26</b>	<b>21</b>	<b>19</b>	<b>31</b>	<b>81</b>	<b>102</b>
<i>QoQ</i>	19%	19%	52%	-22%	78%	78%	-18%	-10%			
<i>YoY</i>	-40%	-37%	253%	68%	151%	276%	104%	134%	흑전	158%	27%
<b>OPM</b>	<b>8%</b>	<b>9%</b>	<b>13%</b>	<b>9%</b>	<b>17%</b>	<b>27%</b>	<b>22%</b>	<b>19%</b>	<b>10%</b>	<b>21%</b>	<b>23%</b>

자료: 이오테크닉스, SK 증권

이오테크닉스 분기 실적 추이 및 전망



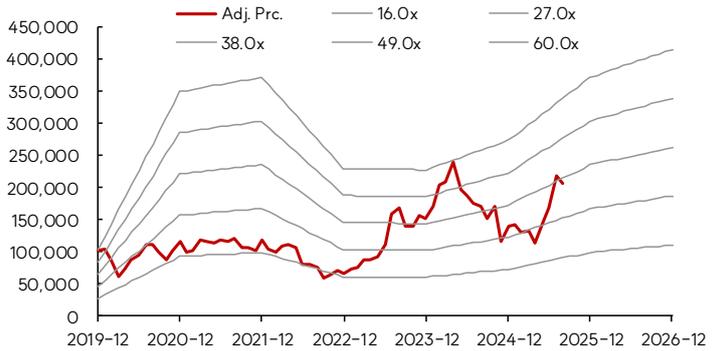
자료: 이오테크닉스, SK 증권

이오테크닉스 연간 실적 추이 및 전망



자료: 이오테크닉스, SK 증권

이오테크닉스 12M FWD P/E Band



자료: SK 증권

이오테크닉스 목표주가 산정표

구분	비고
2026년 예상 EPS (원)	6,207
Target PER (X)	40.0
적정주가 (원)	248,280
목표주가 (원)	250,000
현재주가 (원)	194,500
Upside Potential	29%

자료: SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
<b>유동자산</b>	429	446	493	565	647
현금및현금성자산	200	222	249	279	325
매출채권 및 기타채권	83	101	112	132	149
재고자산	135	112	125	148	166
<b>비유동자산</b>	182	207	229	243	261
장기금융자산	47	21	24	25	26
유형자산	107	134	161	175	192
무형자산	5	5	4	4	3
<b>자산총계</b>	612	653	721	808	908
<b>유동부채</b>	47	48	68	77	84
단기금융부채	9	9	10	12	13
매입채무 및 기타채무	17	18	29	35	39
단기충당부채	2	2	2	2	2
<b>비유동부채</b>	2	2	2	2	3
장기금융부채	0	0	0	0	0
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	0	0	0	0	0
<b>부채총계</b>	49	50	70	79	87
<b>지배주주지분</b>	556	597	648	725	816
자본금	6	6	6	6	6
자본잉여금	76	76	46	46	46
기타자본구성요소	-16	-16	-16	-16	-16
자기주식	-16	-16	-16	-16	-16
이익잉여금	486	524	606	682	774
비지배주주지분	7	6	3	4	5
<b>자본총계</b>	562	603	652	729	821
<b>부채외자본총계</b>	612	653	721	808	908

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
<b>영업활동현금흐름</b>	32	55	54	56	78
당기순이익(손실)	36	43	59	84	99
비현금성항목등	12	11	53	23	27
유형자산감가상각비	7	6	6	6	8
무형자산상각비	1	1	1	0	0
기타	4	4	47	16	19
운전자본감소(증가)	3	6	-41	-35	-29
매출채권및기타채권의감소(증가)	-5	-13	-19	-20	-16
재고자산의감소(증가)	26	17	-22	-22	-18
매입채무및기타채무의증가(감소)	-6	3	2	5	4
기타	-47	-17	-41	-39	-47
법인세납부	-27	-13	-24	-24	-28
<b>투자활동현금흐름</b>	26	-38	-15	-22	-27
금융자산의감소(증가)	6	28	-2	-1	-1
유형자산의감소(증가)	-5	-64	-12	-20	-25
무형자산의감소(증가)	-1	-0	-0	0	0
기타	26	-2	-1	-1	-1
<b>재무활동현금흐름</b>	-16	-6	-8	-4	-5
단기금융부채의증가(감소)	-3	0	1	2	1
장기금융부채의증가(감소)	-1	-0	-0	0	0
자본의증가(감소)	0	-0	-29	0	0
배당금지급	-12	-5	-6	-6	-6
기타	-0	-1	27	-0	-0
<b>현금의 증가(감소)</b>	41	22	27	29	47
기초현금	159	200	222	249	279
기말현금	200	222	249	279	325
FCF	27	-8	42	36	53

자료 : 이오테크닉스, SK증권

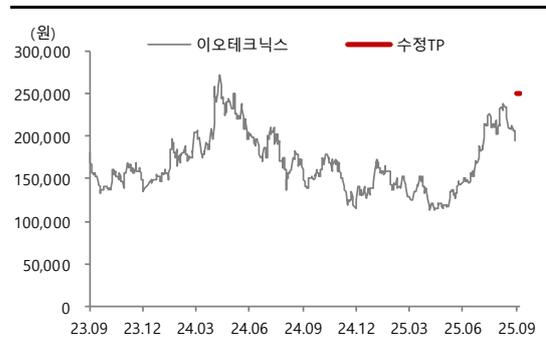
포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
<b>매출액</b>	316	321	377	451	507
<b>매출원가</b>	229	232	238	275	302
<b>매출총이익</b>	87	89	140	176	204
매출총이익률(%)	27.5	27.7	37.0	39.1	40.3
<b>판매비와 관리비</b>	56	58	59	74	83
<b>영업이익</b>	31	31	81	102	121
영업이익률(%)	9.8	9.7	21.4	22.7	23.9
<b>비영업손익</b>	31	33	4	5	5
순금융손익	7	8	7	8	9
외환관련손익	2	23	-15	0	0
관계기업등 투자손익	0	-0	-0	0	0
<b>세전계속사업이익</b>	62	64	85	107	126
세전계속사업이익률(%)	19.7	20.1	22.5	23.8	25.0
<b>계속사업법인세</b>	15	18	26	24	28
<b>계속사업이익</b>	47	47	59	84	99
<b>중단사업이익</b>	-11	-4	0	0	0
<b>*법인세외과</b>	-1	4	0	0	0
<b>당기순이익</b>	36	43	59	84	99
순이익률(%)	11.5	13.3	15.5	18.5	19.5
지배주주	37	43	58	83	98
지배주주귀속 순이익률(%)	11.6	13.3	15.3	18.3	19.3
비지배주주	-0	-0	1	1	1
총포괄이익	35	47	57	84	99
지배주주	36	47	47	63	75
비지배주주	-0	-0	10	20	24
<b>EBITDA</b>	39	37	87	109	129

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
<b>성장성 (%)</b>					
매출액	-29.3	1.5	17.6	19.5	12.3
영업이익	-66.7	0.8	158.4	26.8	18.3
세전계속사업이익	-38.1	3.3	32.1	26.0	18.0
EBITDA	-62.1	-3.6	131.9	25.6	18.5
EPS	-38.1	-1.1	23.5	43.0	18.0
<b>수익성 (%)</b>					
ROA	5.9	6.7	8.5	10.9	11.5
ROE	6.7	7.4	9.3	12.1	12.7
EBITDA마진	12.3	11.7	23.0	24.1	25.5
<b>안정성 (%)</b>					
유동비율	913.1	926.4	728.3	737.5	770.3
부채비율	8.8	8.3	10.7	10.8	10.6
순차입금/자기자본	-34.5	-35.9	-37.3	-37.1	-38.5
EBITDA/이자비용(배)	111.5	135.9	353.2	371.7	390.1
배당성향	14.9	14.1	10.6	7.4	6.3
<b>주당지표 (원)</b>					
EPS(계속사업)	3,842	3,802	4,696	6,717	7,928
BPS	46,383	49,744	53,888	60,105	67,533
CFPS	3,611	3,981	5,192	7,262	8,586
주당 현금배당금	450	500	500	500	500
<b>Valuation지표 (배)</b>					
PER	39.8	36.6	41.4	29.0	24.5
PBR	3.3	2.8	3.6	3.2	2.9
PCR	42.3	35.0	37.5	26.8	22.7
EV/EBITDA	43.7	40.2	24.9	19.5	16.1
배당수익률	0.3	0.4	0.3	0.3	0.3

일시	투자의견	목표주가	과리율		
			목표가격 대상시점	평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2025.09.04	매수	250,000원	6개월		
2025.01.06	Not Rated				
2023.10.20	매수	110,000원	6개월	58.41%	4.45%



**Compliance Notice**

작성자(이동주)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.  
 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.  
 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.  
 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.  
 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.  
 투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

**SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2025년 09월 04일 기준)**

매수	91.67%	중립	8.33%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------