

큐알티 (405100)

탐방노트: 신뢰의 시작

전기전자/IT부품

Analyst 양승수

seungsoo.yang@meritz.co.kr

RA 우서현

seohyun.woo@meritz.co.kr

기업개요: 신뢰의 시작 큐알티

큐알티는 국내 유일의 반도체 신뢰성 검사 및 종합 분석 용역 수행 기업으로, 2014년 SK하이닉스에서 분할돼 독립 법인으로 출범했으며 2022년 코스닥 시장에 상장했다. 신뢰성 검사는 양산 이전 R&D 단계에서 양산 규격에 준하는 성능과 안정성을 확보했는지를 검증하는 필수 공정이다. 동사는 출범 초기 매출의 대부분이 SK하이닉스에서 발생했으나, 2017년 외부 고객 대상 영업을 본격화하고 2018년부터 종합 분석 서비스까지 사업 영역을 확장하며 외형 성장을 시작하였다. 그 결과, 과거 절대적이었던 SK하이닉스 매출 비중은 2024년 3분기 기준 38%까지 하락하며 고객 다변화 측면에서 유의미한 진전을 달성했다.

2025년: 종합분석이 이끈 실적 회복

2025년 실적은 매출액 714억원(+9.5% YoY), 영업이익 60억원(+26.8% YoY)을 전망한다. 종합 분석 부문 매출액이 273억 원(+51.9% YoY)으로 고성장을 기록하며 전사 실적 개선을 주도할 것으로 예상된다. 반도체 업황 회복 국면에서 주요 전공정 장비 업체들이 고객 저변을 확대하고 신규 장비 개발을 본격화함에 따라, 장비 신뢰성 검증 및 원인 분석에 대한 동사의 종합 분석 수요가 구조적으로 증가하고 있다. 신규 사업 추진 과정에서 인력 및 설비 확충에 따른 고정비 부담이 확대되며 과거와 같은 높은 수익성에는 미치지 못할 것으로 예상되나, 외형 성장과 함께 영업이익률의 점진적인 회복 흐름이 기대된다.

2026년, 전방 시장 다변화와 신규 장비 매출 반영 기대

2026년 실적은 매출액 833억원(+16.7% YoY), 영업이익 115억원(+90.1% YoY)으로 추가적인 실적 개선을 전망한다. 1) 전방 시장의 구조적 변화가 가시화되고 있다. 기존 반도체 고객사 중심에서 벗어나 우주항공·방산 분야로의 사업 확장이 기대된다. 우주항공 부문은 주로 국가 기관을 중심으로 협업이 진행되고 있으며, 방산 부문에서는 올해 최초로 LIG넥스원항 수주를 확보한 것으로 파악된다. 2) 2026년부터 RF 장비 매출의 본격적인 실적 반영이 예상된다. 북미 RF모듈 업체향 장비 납품이 가시화되고 있으며, 장비 사업이 안정화 단계에 진입할 경우 고정비 부담 완화와 함께 영업 레버리지 효과가 본격화될 전망이다.

(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2020	54.7	9.1	5.7	592	32.9	2,701	0.0	0.0	-0.1	26.3	103.1
2021	71.9	16.5	12.5	1,569	165.1	4,411	0.0	0.0	-0.2	35.6	79.7
2022	59.6	10.3	6.4	720	-54.1	8,704	16.7	1.4	-0.9	6.2	43.4
2023	53.3	0.8	2.6	219	-69.6	8,347	68.4	1.8	16.2	2.6	41.7
2024	65.3	4.8	2.9	234	6.7	7,353	50.1	1.6	8.4	3.2	50.9

Meritz Research 2025. 12. 18

Not Rated

적정주가 (12개월)

현재주가 (12.17)

14,450원

상승여력

KOSDAQ	911.07pt
시가총액	1,776억원
발행주식수	1,229만주
유동주식비율	35.47%
외국인비중	4.46%
52주 최고/최저가	19,150원/10,040원
평균거래대금	26.9억원

주요주주(%)

김영부 외 1 인 59.60

주가상승률 (%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-5.3	9.5	20.4
상대주가	-6.2	-6.8	-8.2

주가그래프

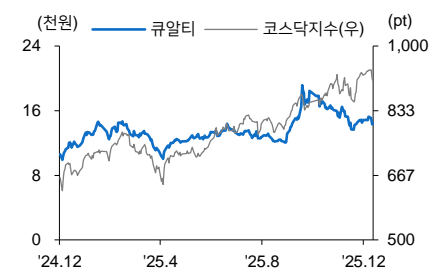
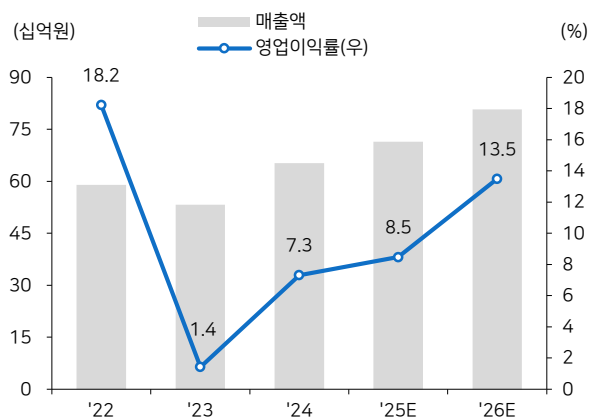


표1 큐알티 실적 테이블

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	13.7	15.8	16.5	19.3	15.4	17.4	19.0	19.7	65.2	71.4	83.3
(%, QoQ)	17.2%	15.0%	4.1%	17.0%	-20.1%	12.9%	9.6%	3.3%			
(%, YoY)	8.9%	13.5%	9.6%	64.2%	11.9%	9.9%	15.7%	2.1%	22.5%	9.5%	16.7%
용역	13.2	13.9	15.4	16.1	15.0	16.5	17.5	17.7	58.7	66.7	73.7
신뢰성평가	9.6	9.9	10.9	10.3	8.8	10.8	10.1	9.6	40.7	39.4	40.9
종합분석	3.6	4.1	4.5	5.8	6.1	5.7	7.4	8.1	18.0	27.3	32.8
장비	0.0	0.5	0.0	0.7	0.0	0.1	0.1	0.1	1.2	0.3	5.1
Board	0.5	1.3	1.0	2.4	0.4	0.7	1.4	1.8	5.2	4.2	4.4
기타	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1
영업이익	0.0	1.3	1.8	1.7	0.6	1.2	2.0	2.3	4.8	6.0	11.5
(%, QoQ)	흑전	6200.0%	41.3%	적전	흑전	107.0%	72.9%	10.8%			
(%, YoY)	-95.7%	흑전	2.9%	적축	2750.0%	-6.3%	14.6%	32.1%	527.6%	26.8%	90.1%
영업이익률 (%)	0.1%	8.0%	10.8%	8.9%	3.7%	6.8%	10.7%	11.5%	7.3%	8.5%	13.8%

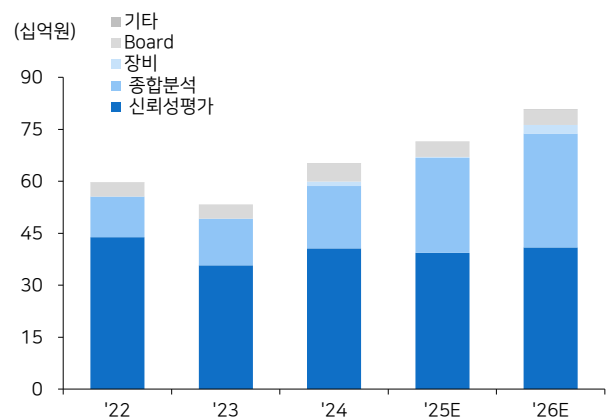
자료: 큐알티, 메리츠증권 리서치센터

그림1 큐알티 연간 매출액 추이 및 전망



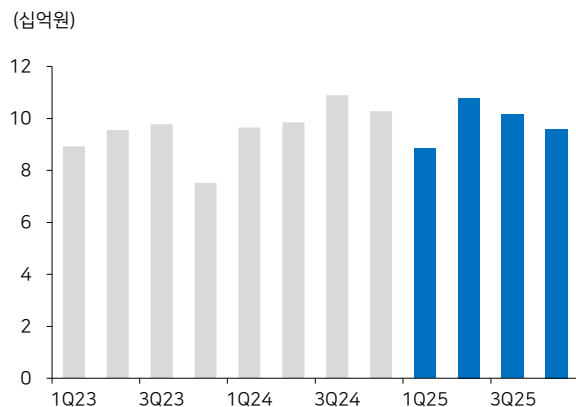
자료: 큐알티, 메리츠증권 리서치센터

그림2 큐알티 제품별 매출액 추이 및 전망



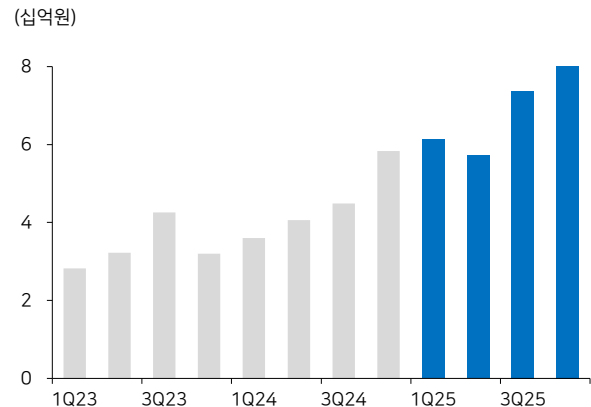
자료: 큐알티, 메리츠증권 리서치센터

그림3 신뢰성 평가 매출액 추이



자료: 큐알티, 메리츠증권 리서치센터

그림4 종합분석 매출액 추이



자료: 큐알티, 메리츠증권 리서치센터

큐알티 (405100)

Income Statement

(십억원)	2020	2021	2022	2023	2024
매출액	54.7	71.9	59.6	53.3	65.3
매출액증가율(%)	14.9	31.5	-17.1	-10.7	22.5
매출원가	31.2	36.3	30.2	32.7	37.6
매출총이익	23.5	35.7	29.5	20.6	27.7
판매관리비	14.4	19.1	19.2	19.8	22.9
영업이익	9.1	16.5	10.3	0.8	4.8
영업이익률(%)	16.6	23.0	17.3	1.4	7.3
금융손익	-0.9	-0.3	-0.5	1.8	0.2
종속/관계기업손익	-0.2	-0.2	-0.3	0.0	0.0
기타영업외손익	0.0	-0.0	-1.1	0.3	-1.9
세전계속사업이익	8.1	16.1	8.4	2.9	3.0
법인세비용	2.4	3.6	2.0	0.2	0.2
당기순이익	5.7	12.5	6.4	2.6	2.9
지배주주지분 순이익	5.7	12.5	6.4	2.6	2.9

Statement of Cash Flow

(십억원)	2020	2021	2022	2023	2024
영업활동 현금흐름	17.0	16.9	19.1	9.0	16.0
당기순이익(손실)	5.7	12.5	6.4	2.6	2.9
유형자산상각비	8.9	7.8	7.6	8.2	10.7
무형자산상각비	0.4	0.5	0.5	0.5	0.3
운전자본의 증감	-0.8	-7.0	2.2	-1.6	-3.0
투자활동 현금흐름	-4.8	-13.1	-59.0	-14.8	18.6
유형자산의증가(CAPEX)	7.7	12.3	13.4	31.1	16.2
투자자산의감소(증가)	-2.6	1.0	-2.7	0.4	-0.5
재무활동 현금흐름	-7.0	1.4	58.0	-19.9	-9.6
차입금의 증감	0.1	1.5	9.7	0.0	1.9
자본의 증가	-6.0	2.1	8.9	-4.1	3.2
현금의 증가(감소)	4.9	4.9	18.2	-25.7	25.1
기초현금	3.4	8.3	13.3	31.5	5.8
기말현금	8.3	13.3	31.5	5.8	30.8

Balance Sheet

(십억원)	2020	2021	2022	2023	2024
유동자산	17.5	31.2	107.1	64.7	55.5
현금및현금성자산	8.3	13.3	31.5	5.8	30.8
매출채권	6.9	17.0	7.2	6.5	7.8
재고자산	1.4	0.6	0.7	0.4	0.0
비유동자산	26.1	31.9	42.1	77.1	80.9
유형자산	20.1	24.6	36.3	70.1	74.3
무형자산	3.3	3.6	3.1	4.7	4.5
투자자산	2.1	3.0	0.6	1.0	0.5
자산총계	43.7	63.1	149.2	141.8	136.3
유동부채	14.4	18.1	26.4	27.1	28.1
매입채무	6.6	8.8	7.4	8.0	7.2
단기차입금	3.0	3.0	0.0	0.0	14.7
유동성장기부채	0.0	0.0	14.3	12.9	0.0
비유동부채	7.8	9.9	18.8	14.7	17.9
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금	0.0	2.9	12.7	1.8	5.3
부채총계	22.2	28.0	45.2	41.7	46.0
자본금	1.3	1.3	6.0	6.0	6.1
자본잉여금	4.1	4.1	60.8	61.7	66.0
기타포괄이익누계액	-0.2	0.4	0.8	0.6	-0.6
이익잉여금	16.3	28.8	35.5	31.5	28.6
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	21.5	35.1	104.1	100.1	90.4

Key Financial Data

	2020	2021	2022	2023	2024
주당데이터(원)					
SPS	5,728	9,034	6,674	4,448	5,327
EPS(지배주주)	592	1,569	720	219	234
CFPS	2,014	3,325	2,520	1,395	1,696
EBITDAPS	1,921	3,120	2,058	790	1,285
BPS	2,701	4,411	8,704	8,347	7,353
DPS	0	0	480	480	480
배당수익률(%)	0.0	0.0	4.0	3.2	4.1
Valuation(Multiple)					
PER	0.0	0.0	16.7	68.4	50.1
PCR	0.0	0.0	4.8	10.7	6.9
PSR	0.0	0.0	1.8	3.4	2.2
PBR	0.0	0.0	1.4	1.8	1.6
EBITDA(십억원)	18.3	24.8	18.4	9.5	15.7
EV/EBITDA	-0.1	-0.2	-0.9	16.2	8.4
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	26.3	35.6	6.2	2.6	3.2
EBITDA 이익률	33.5	34.5	30.8	17.8	24.1
부채비율	103.1	79.7	43.4	41.7	50.9
금융비용부담률	1.1	0.6	0.6	2.1	2.2
이자보상배율(x)	14.9	36.7	27.8	0.7	3.4
매출채권회전율(x)	7.6	6.0	4.9	7.8	9.1
재고자산회전율(x)	40.6	70.8	87.7	99.6	372.9

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에서 해당 추천 종목을 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 (2023년 8월 4일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미
추천기준일 직전 1개월간 종가대비 3등급	<div>Buy</div> 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 +20% 이상 <div>Hold</div> 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만 <div>Sell</div> 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천
추천기준일 시장지수대비 3등급	<div>Overweight</div> (비중확대) <div>Neutral</div> (중립) <div>Underweight</div> (비중축소)

투자의견 비율

투자의견	비율
매수	87.8%
중립	11.7%
매도	0.6%

2025년 9월 30일 기준으로
최근 1년간 금융투자상품에 대하여
공표한 최근일 투자등급의 비율