

# 이오테크닉스 (039030)

## NAND 고단화 수혜 예상

### 매수 투자 의견 유지. 목표주가 상향

이오테크닉스의 FY26 매출과 영업이익은 4,880억원과 1,331억원 (OPM 27.3%)을 기록하여 전년 대비 28%, 65% 증가할 전망이다. Annealing, Marker, Cutting 등 반도체 부문 모두에서 매출의 증가가 예상되고, 투자 사이클이 재개될 PCB 부문에서도 매출이 회복될 것으로 보인다.

동사 실적은 FY27에도 큰폭의 개선세가 기대된다. 반도체 생산 증가와 더불어 교체 수요 발생에 따라 주력 제품인 레이저 Marker 부문의 매출이 크게 상승할 전망이다. Cutting 부문에서도 NAND 고단화 수혜와 HBM4E형 출하 개시, 신규 파운드리 및 메모리 고객사에 대한 매출 개시에 따라 큰폭의 매출 증가가 예상된다. 또한 NAND 고단화는 Annealing 부문에도 긍정적인 영향을 줄 것으로 보인다. 현재 당사가 예상하고 있는 FY27 동사 매출과 영업이익은 6,186억원 (YoY +27%)과 1,856억원 (YoY +39%, OPM 30%)이다.

동사에 대한 매수 투자 의견을 유지하고 목표주가를 485,000원으로 상향한다. 신규 목표주가는 FY26 예상 EPS에 P/E 54.0배를 반영하여 도출한 것이다. P/E 54.0배는 절대적인 기준에서는 매우 높으나, 지난 5년간 동사에게 적용된 연간 고점 배수들의 평균값에 해당한다.

### 4Q25 매출은 당사 전망치를 소폭 상회

동사 4Q25 매출은 1,013억원으로 당사 기존 전망치 998억원을 소폭 상회했으나 영업이익은 144억원으로 당사 기존 전망치 200억원을 하회했다. 4Q25 영업이익이 예상을 하회한 것은 FY25 영업이익이 전년대비 159% 증가하는 등 실적이 크게 개선됨에 따라 직원들에 대해 상여금을 지급했기 때문인 것으로 판단된다. 일회성 요인이고 매출은 예상보다 좋았던 만큼 주가에 부정적인 영향을 미칠 요소는 아닌 것으로 보인다.

### 반도체 장비 부문 실적 개선세 지속 전망

동사 반도체 장비 부문의 FY26 매출은 FY25의 2,484억원에서 3,170억원으로 28% 증가할 것으로 추정된다. Annealing 장비 부문에서는 삼성전자 P4, P5 라인에 대한 1C 나노 DRAM 투자에 따른 주문 증가가 이어지는 가운데, 400단 이상의 NAND 생산에도 동 장비가 CY26 중에 채용되기 시작할 것으로 전망된다. 또한 미국 반도체 업체에 대한 고가 장비 초기 출하가 CY26 중에 발생할 가능성도 있다.

Cutting 장비 부문에서는 최대 고객사 HBM4와 OSAT향으로 이미 Grooving 장비가 본격 출하 중에 있다. CY26에는 최대 고객사 HBM4 및 OSAT향 장비의 추가 수주가 발생할 전망이고 NAND 및 파운드리 부문에 신규 매출이 발생할 가능성도 높다.

기존 주력 제품인 Marker 장비 부문에서는 테일러 라인 등 신규 라인 투자 효과 및 NAND 경기 회복에 힘입어 CY26에도 매출이 견조하게 증가할 것으로 예상된다. AI 반도체의 Chip-let화에 따라 EMI 실드, 방열판 등에 레이저 마킹 수요가 증가하고 있다는 점도 동부 부문 실적에 긍정적인 요인이다. 또한 지난 CY21, CY22에 대규모로 판매되었던 Marker 장비의 교체 주기가 도래하고 있으므로, 특히 CY27에는 동 부문 매출이 대폭 증가할 가능성이 높은 것으로 판단된다.

(다음 페이지에 계속)

## Company Brief

# Buy (Maintain)

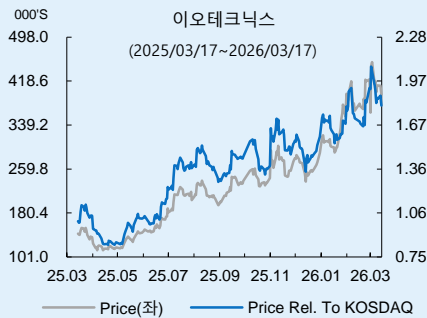
목표주가(12M)	485,000원(상향)
증가(2026.03.18)	410,500원
상승여력	18.1%

### Stock Indicator

자본금	6십억원
발행주식수	1,232만주
시가총액	4,860십억원
외국인지분율	21.1%
52주 주가	113,100~453,000원
60일평균거래량	153,665주
60일평균거래대금	53.6십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	8.1	55.9	60.7	178.6
상대수익률	5.3	29.8	28.0	126.1

### Price Trend



FY	2024	2025E	2026E	2027E
매출액(십억원)	321	381	488	619
영업이익(십억원)	31	81	133	186
순이익(십억원)	43	58	110	151
EPS(원)	3,478	4,692	8,954	12,290
BPS(원)	48,481	52,339	60,459	71,914
PER(배)	40.0	84.1	44.1	32.1
PBR(배)	2.9	7.5	6.5	5.5
ROE(%)	7.4	9.3	15.9	18.6
배당수익률(%)	0.4	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA(배)	40.1	53.1	32.8	23.2

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

### [반도체]

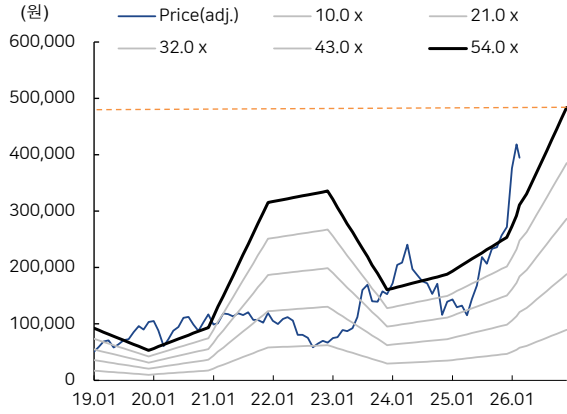
송명섭 2122-9207 mssong@imfnsec.com

## NAND 고단화 수혜

Nvidia의 ICMS (eSSD) 및 Google의 HBF 추진에 따라 향후 NAND의 고단화 및 적층 추세가 더욱 강화되고, 높은 NAND 수요 증가율이 나타날 전망이다. NAND 고단화 시 Wafer의 두께가 지속적으로 얇아져야 하므로, Laser Cutter의 사용이 크게 증가할 것으로 예상된다.

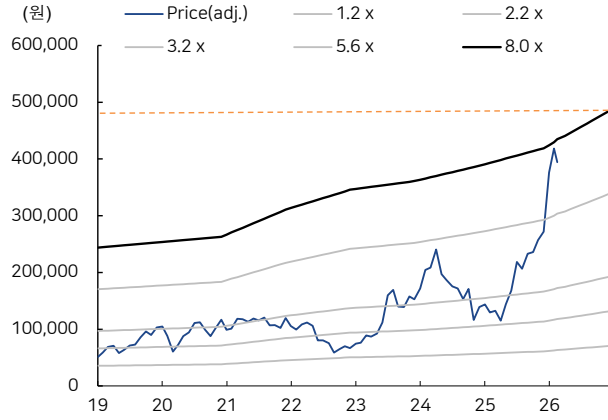
또한 고단 적층으로 갈수록 고열이 발생함에 따라, NAND에서도 Annealing 방식이 전체 열처리보다는 국소 Laser 처리 방식으로 전환될 가능성이 높은 것으로 판단된다. NAND 고단화에 따라 동사 Laser 반도체 장비들에 대한 수혜가 CY27부터 더욱 본격화될 것으로 기대된다.

그림 1. P/E Valuation 을 이용한 이오테크닉스 목표주가 산정



자료: 이오테크닉스, iM 증권

그림 2. P/B Valuation 을 이용한 이오테크닉스 목표주가 산정



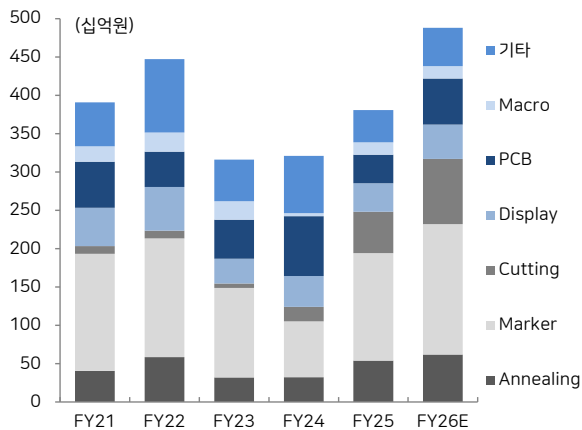
자료: 이오테크닉스, iM 증권

표 1. 이오테크닉스 실적 추정

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	FY23	FY24	FY25	FY26E	FY27E
총매출	84.8	94.3	100.5	101.3	110.5	108.5	121.5	147.5	316.3	320.9	380.9	488.0	618.6
반도체	55.2	68.3	70.0	54.8	70.5	69.5	78.5	98.5	154.5	124.3	248.4	317.0	418.4
Annealing	15.0	14.1	15.0	10.0	12.5	12.5	17.5	19.5	32.0	32.5	54.1	62.0	79.0
Marker	27.5	37.7	38.0	36.8	38.0	39.0	42.0	51.0	117.0	72.8	140.0	170.0	224.4
Cutting	12.7	16.5	17.0	8.0	20.0	18.0	19.0	28.0	5.5	19.0	54.2	85.0	115.0
Display	16.2	2.0	5.0	14.0	18.0	5.0	5.0	17.0	32.5	40.0	37.2	45.0	45.0
Driller	4.0	11.3	12.1	9.7	8.0	16.0	20.0	16.0	51.0	78.0	37.1	60.0	79.2
Macro	0.0	1.0	5.0	10.0	4.0	4.0	4.0	4.0	24.0	4.0	16.0	16.0	16.0
기타	9.4	11.6	8.5	12.8	10.0	14.0	14.0	12.0	54.3	74.6	42.3	50.0	60.0
매출원가	57.1	56.5	61.0	67.2	66.3	65.1	72.5	87.6	229.3	231.9	241.8	291.4	358.8
매출총이익	27.7	37.7	39.5	34.1	44.2	43.4	49.0	60.0	87.0	89.0	139.1	196.6	259.8
판매비	13.3	11.9	13.5	19.7	14.4	14.1	15.8	19.2	56.1	57.8	58.3	63.4	74.2
영업이익	14.5	25.8	26.0	14.4	29.8	29.3	33.2	40.8	30.9	31.2	80.8	133.1	185.6
세전이익	17.3	14.7	32.1	19.9	32.9	32.7	36.7	44.2	62.3	64.4	84.0	146.5	201.1
법인세	2.9	11.9	8.9	2.8	8.3	9.4	9.4	9.4	25.9	21.7	26.4	36.6	50.3
순이익	14.5	2.8	23.2	17.1	24.6	23.3	27.2	34.8	36.4	42.7	57.6	109.9	150.8
매출원가율	67.3%	60.0%	60.7%	66.3%	60.0%	60.0%	59.6%	59.4%	72.5%	72.3%	63.5%	59.7%	58.0%
판매비율	15.6%	12.6%	13.5%	19.4%	13.0%	13.0%	13.0%	13.0%	17.7%	18.0%	15.3%	13.0%	12.0%
영업이익률	17.1%	27.4%	25.9%	14.3%	27.0%	27.0%	27.4%	27.6%	9.8%	9.7%	21.2%	27.3%	30.0%
순이익률	17.0%	3.0%	23.1%	16.9%	22.2%	21.5%	22.4%	23.6%	11.5%	13.3%	15.1%	22.5%	24.4%

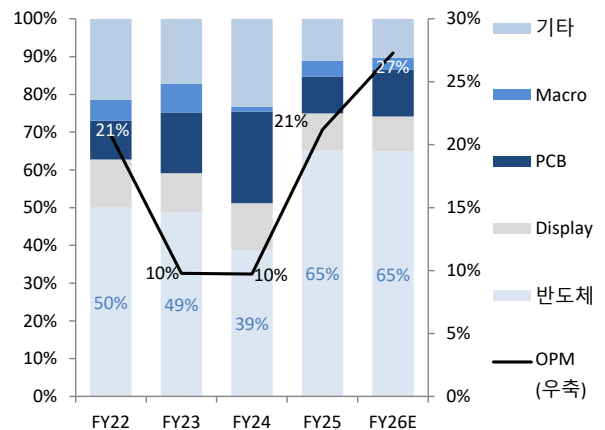
자료: 이오테크닉스, iM 증권

그림 3. 부문별 연간 매출 전망



자료: 이오테크닉스, iM 증권

그림 4. 반도체 장비 매출 비중 및 전사 영업이익률 전망



자료: 이오테크닉스, iM 증권

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E	(십억원,%)	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	446	488	572	721	매출액	321	381	488	619
현금 및 현금성자산	222	250	270	341	증가율(%)	1.5	18.7	28.1	26.8
단기금융자산	3	3	3	3	매출원가	232	242	291	359
매출채권	101	114	146	186	매출총이익	89	139	197	260
재고자산	112	114	146	186	판매비와관리비	58	58	63	74
비유동자산	207	217	242	243	연구개발비	1	1	1	2
유형자산	134	144	167	168	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	5	4	4	3	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	653	706	813	964	영업이익	31	81	133	186
유동부채	48	53	62	72	증가율(%)	0.8	158.8	64.9	39.4
매입채무	15	18	23	29	영업이익률(%)	9.7	21.2	27.3	30.0
단기차입금	9	9	9	9	이자수익	40	16	17	19
유동성장기부채	-	-	-	-	이자비용	8	5	5	5
비유동부채	2	2	2	2	지분법이익(손실)	0	0	0	0
사채	-	-	-	-	기타영업외손익	1	-8	1	1
장기차입금	-	-	-	-	세전계속사업이익	64	84	146	201
부채총계	50	55	64	73	법인세비용	18	26	37	50
자배주주지분	597	645	745	886	세전계속이익률(%)	20.1	22.0	30.0	32.5
자본금	6	6	6	6	당기순이익	43	58	110	151
자본잉여금	76	76	76	76	순이익률(%)	13.3	15.1	22.5	24.4
이익잉여금	524	567	663	800	지배주주귀속 순이익	43	58	110	151
기타자본항목	-8	-4	0	4	기타포괄이익	4	4	4	4
비지배주주지분	6	6	5	4	총포괄이익	47	62	114	155
자본총계	603	650	750	890	지배주주귀속총포괄이익	47	62	115	156

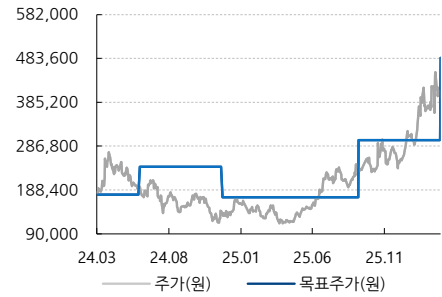
  

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E		2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	55	41	57	88	주당지표(원)				
당기순이익	43	58	110	151	EPS	3,478	4,692	8,954	12,290
유형자산감가상각비	6	6	7	9	BPS	48,481	52,339	60,459	71,914
무형자산상각비	1	1	1	0	CFPS	3,981	5,194	9,532	13,066
지분법관련손실(이익)	0	0	0	0	DPS	500	1,200	1,200	1,200
투자활동 현금흐름	-38	-15	-30	-10	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-64	-15	-30	-10	PER	40.0	84.1	44.1	32.1
무형자산의 처분(취득)	0	-	-	-	PBR	2.9	7.5	6.5	5.5
금융상품의 증감	0	0	0	0	PCR	35.0	76.0	41.4	30.2
재무활동 현금흐름	-6	-6	-15	-15	EV/EBITDA	40.1	53.1	32.8	23.2
단기금융부채의증감	-	-	-	-	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	-	-	-	-	ROE	7.4	9.3	15.9	18.6
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA이익률	11.7	22.8	28.7	31.5
배당금지급	-5	-6	-15	-15	부채비율	8.3	8.5	8.5	8.3
현금및현금성자산의증감	22	28	20	71	순부채비율	-35.9	-37.5	-35.2	-37.6
기초현금및현금성자산	200	222	250	270	매출채권회전율(x)	3.5	3.5	3.7	3.7
기말현금및현금성자산	222	250	270	341	재고자산회전율(x)	2.6	3.4	3.7	3.7

자료 : 이오테크닉스, iM증권 리서치본부

이오테크닉스 투자이견 및 목표주가 변동추이

일자	투자이견	목표주가	과리율	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2024-06-17	Buy	240,000	-31.8%	-12.5%
2024-12-09	Buy	172,000	-5.4%	43.0%
2025-09-24	Buy	300,000	1.1%	51.0%
2026-03-18	Buy	485,000		



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자이견]

종목추천 투자등급	산업추천 투자등급
종목투자이견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.	시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임
· Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상	· Overweight(비중확대)
· Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락	· Neutral(중립)
· Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상	· Underweight(비중축소)

[투자등급 비율 2025-12-31 기준]

매수	중립(보유)	매도
90.6%	9.4%	-