

인텍플러스 (064290)

반도체 패키징 검사 중심 체질개선 진행중

3D 외관 검사 장비 업체

인텍플러스는 1995년 KAIST 출신 연구원들이 설립한 3D 측정 기술 기반의 검사 장비 전문 업체이다. 핵심 기술인 머신비전과 WSI(White Light Scanning interferometer)를 기반으로 반도체 후공정 패키지, 기판부터 디스플레이 및 2차전지의 외관 검사 솔루션을 제공한다. 본 사업 영역은 글로벌 반도체 검사 장비 올라운더인 미 KLA가 독점하고 있었으나, 동사가 자체 기술로 내재화에 성공하며 점유율을 확장하고 있다.

반도체 패키징 검사 장비 중심으로 포트폴리오 재편 진행중

AI 서버용 반도체 수요 증가와 함께 패키징 및 서버용 대면적 기판의 외관 검사 수요 역시 증가하고 있다. 동사의 경우 2024년부터 2차전지용 외관 검사 장비 매출 비중이 50% 이상까지 확대되었으나, 최근에는 글로벌 수요에 대응하여 고마진 중심의 반도체 패키징 검사 장비 중심으로 포트폴리오 재편을 진행중이다.

- 믹스 개선을 통한 체질 개선 진행중: 고마진 중심의 반도체 외관 검사 장비 신규수주와 함께 수주 잔고의 질적 성장이 진행중이다. 반도체 검사 장비는 2차전지 장비 대비 ASP 및 수익성이 높다. 올해 신규수주 560억원 중 대부분이 반도체 장비(약 428억원)로 채워지는 등 체질 개선은 이미 나타나고 있다.
- 어드밴스드 패키징(CoWoS) 검사 장비 시장 진입 가시화: 동사는 2025년 9월, 대만 OSAT 향 어드밴스드 패키지 CoWoS(Chip on Wafer on Substrate) 데모 검사 장비 납품을 완료했으며, 현재 퀄테스트를 진행중이다. 본 공정은 기존 미국의 KLA가 독점하던 시장이었으나 동사가 세컨드 벤더로 진입을 시도중이다.
- AI 서버용 FC-BGA 검사 장비 일본 시장 침투: 동사는 올해 일본의 Top Tier 반도체 기판 제조 기업 중심으로 기판 검사 장비 시장 진출에도 역시 성공했다. AI 서버용 반도체 수요 증가는 패키징 검사를 넘어 대면적 반도체 기판 검사 장비 수요로도 연결되고 있다. 일본의 기판 외관 검사의 경우 기존 다카오카 (Takaoka Toko)가 독점하고 있었으나, 동사는 올해 처음으로 일본 반도체 기판 검사 장비 시장 진출에 성공했다.

Valuation: 2026년 P/E 17.8배, Peer Group 평균 23.9배

동사의 현재 주가 13,820원은 2026년 추정치 기준 P/E 17.8배, P/B 3.2배 수준으로 국내 동종 업계 Peer Group 평균 23.9배, 4.0배 대비 저평가가 구간에 위치해 있다. 중단기적 주가 모멘텀은 CoWoS 향 밸류체인 진입 여부가 결정할 것으로 판단된다. 대만 OSAT 업체향 CoWoS 검사장비 매출 가시화와 더불어 일본, 대만향 반도체 기판(Mid-End) 매출 증가 시 전자 이익률 개선에 따른 리레이팅을 기대해볼 수 있다.

검사 장비의 적용 공정의 다양성 및 기술적 해자 고려시 국내 장비사 Peer과 Global Peer 간 단순 밸류에이션 비교는 어려우나, 현재 국내 평균 P/E는 글로벌 Peer 대비 20% 이상 할인되어 있다(국내 23.9배, 글로벌 28.9배). 동사 이익 개선 시 밸류에이션 역시 국내 Peer 만큼의 업사이드는 기대해볼 수 있다고 판단한다.

Company Brief

NR

액면가 500원
증가(2026.01.02) 13,870원

Stock Indicator

자본금	6십억원
발행주식수	1,286만주
시가총액	173십억원
외국인지분율	1.3%
52주 주가	8,070~19,800원
60일평균거래량	322,938주
60일평균거래대금	5.3십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	1.4	-4.5	43.0	60.0
상대수익률	-4.8	-17.4	21.1	11.5

Price Trend



FY	2021	2022	2023	2024
매출액(억원)	1,197	1,188	748	839
영업이익(억원)	275	194	-111	-156
순이익(억원)	-	-	-	-
EPS(원)	1,847	1,334	-876	-958
BPS(원)	4,001	5,267	4,353	3,536
PER(배)	17.6	10.3		
PBR(배)	8.1	2.6	6.9	2.8
ROE(%)	55.6	27.7	-17.5	-23.4
배당수익률(%)				
EV/EBITDA(배)	14.8	6.9	-	-

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

[Mid-Small Cap]

신희철 2122-9187 shc4235@imfnsec.com

기업개요

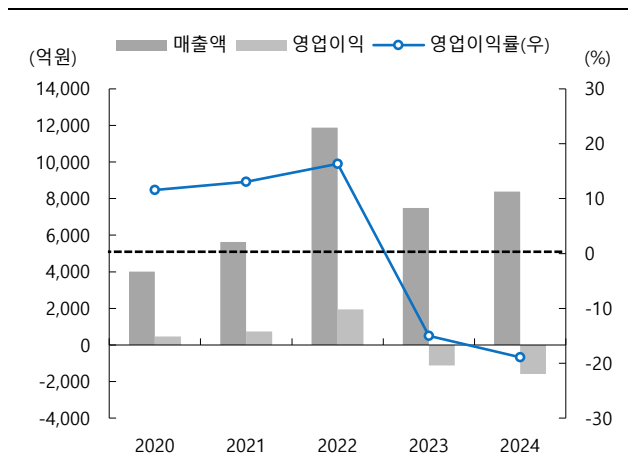
3D 외관 검사장비 업체

인텍플러스는 1995년 KAIST 출신 연구원들이 설립한 3D 측정 및 머신비전 기술 기반의 검사 장비 전문 기업이다. 핵심 기술인 고속 3D 형상 측정, 2D 검사를 바탕으로 반도체 패키지, 반도체 기판, 디스플레이, 2차전지 외관 검사 솔루션을 제공한다. 특히 독자적인 광학 기술인 WSI(White Light Scanning Interferometry)와 라지 폼팩터(Large Form Factor) 검사 기술을 통해 미세화 및 대면적화 되는 하이엔드 검사 시장에서 기술적 경쟁 우위를 확보하고 있다.

주력 사업인 반도체 검사 분야는 크게 패키징 후공정과 기판(반도체 Mid-end) 검사 장비로 나뉜다. 반도체 패키지 시장에서는 기존 미국 KLA가 독점하고 있었으나, 북미 고객사 및 중화권 OSAT 업체에 주요 밴더로 진입했다. 기판 검사 분야에서는 올해 처음으로 일본 다카오카(Takaoka Toko)가 독점하던 일본 시장에 진출했으며, 그 외 삼성전기, 유니마이크론 등 글로벌 Top-Tier 기판 제조사들을 핵심 고객으로 보유하고 있다.

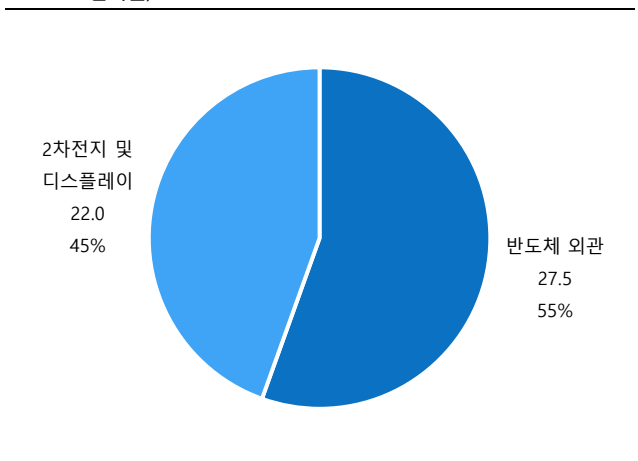
2025년 3분기 누적 기준 사업부문별 매출액 비중은 반도체 후공정 검사 장비(반도체 패키징, 반도체 기판 검사장비 합산) 매출이 275억원, 2차전지 및 디스플레이 검사장비가 220억원으로, 각각 매출 비중은 55%, 45%로 나뉜다.

그림1. 인텍플러스 2020~2024년 매출액 및 영업이익률 추이



자료: 인텍플러스, iM증권 리서치본부

그림2. 인텍플러스 사업부문별 매출액 (2025년 3분기 누적 기준, 십억원)



자료: 인텍플러스, iM증권 리서치본부

그림3. 인텍플러스 분기별, 연간 실적 테이블

(단위: 억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	2022	2023	2024
매출액	189	229	176	245	144	252	99	1,188	748	839
YoY 증감률			2%	-8%	-24%	10%	-44%	-1%	-37%	12%
QoQ 증감률	-29%	21%	-23%	39%	-41%	75%	-61%			
반도체 외관	95	74	143	68	37	147	91	1,078	603	380
YoY 증감률	0.0	-50%	-8%	-67%	-61%	97%	-37%	32%	-44%	-37%
2 차전지 및 디스플레이	91	155	31	168	107	105	9	101	148	444
YoY 증감률	5.2	1.9	0.7	1.7	18%	-32%	-72%	-73%	46%	200%
매출원가	121	181	116	177	97	160	66	672	520	594
매출원가율	64%	79%	66%	72%	68%	64%	66%	57%	70%	71%
매출총이익	68	48	60	68	47	92	33	516	228	245
매출총이익률	36%	21%	34%	28%	32%	36%	34%	43%	30%	29%
판매비 및 관리비	95	98	81	129	91	74	82	323	340	403
판매비율	50%	43%	46%	53%	63%	30%	83%	27%	45%	48%
영업이익	-27	-49	-21	-61	-45	17	-49	194	-112	-158
영업이익률	-14%	-22%	-12%	-25%	-31%	7%	-49%	16%	-15%	-19%
YoY 증감률	적자지속	적자지속	적자지속	적자전환	적자지속	흑자전환	적자지속	-29%	-158%	41%
QoQ 증감률	적자전환	적자지속	적자지속	적자지속	적자지속	흑자전환	적자전환			
세전이익	-24	-45	-35	-6	-50	0	-49	190	-122	-110
당기순이익	-24	-41	-35	-22	-50	12	-49	164	-109	-122
당기순이익률	-13%	-18%	-20%	-9%	-35%	5%	-50%	14%	-15%	-14%
YoY 증감률	적자지속	적자지속	62%	253%	적자지속	흑자전환	적자지속	-27%	적자전환	적자지속
QoQ 증감률	적자지속	적자지속	-14%	-37%	적자지속	흑자전환	적자전환			

자료: 인텍플러스, iM증권 리서치본부

투자포인트

반도체 패키징 검사 장비 중심으로의 포트폴리오 재편 진행중

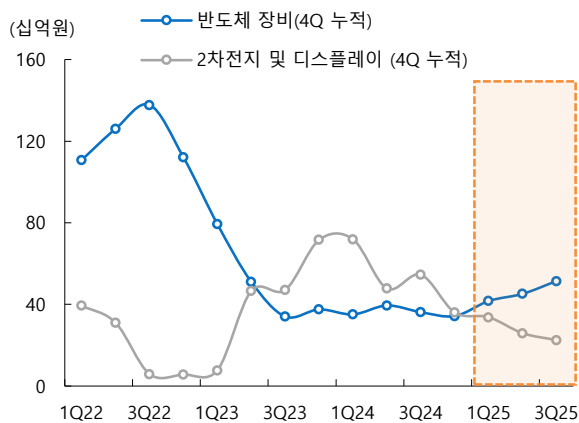
①믹스 개선을 통한 체질개선 진행중

동사는 2025년부터 반도체 검사 장비 비중을 확대, 2차전지 검사장비 비중 축소를 계획 중이다. 올해 신규 수주의 경우 반도체 장비가 428억원(2차전지 약 130억원)으로 대부분을 차지하며 수주의 질적 개선이 이미 확인되고 있다. 수주잔고의 경우 2025년 3분기 말 기준 약 815억 원이며, 2차전지 장비가 그 중 433억원으로 여전히 과반인 상태이나 이는 4분기 대부분 매출 인식될 예정이다.

동사는 지난 2023년과 2024년, 2차전지 검사 장비 중심으로 외형 확대가 나타났으나, 동시에 수익성은 악화되는 모습이 나타났다. 2차전지 장비, 특히 핸들러가 포함된 대형 설비는 공간 효율성이 떨어지고 마진율이 낮다. 또한 신규 장비 생산에 필요한 인력 충원 등이 전사 비용 확대로 연결됐다.

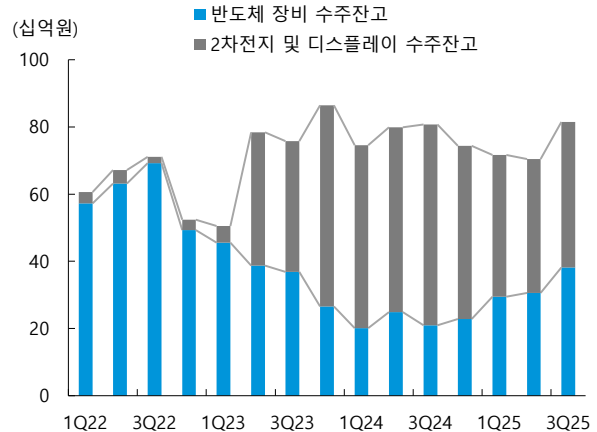
다만 반도체 패키징 및 기판 검사 장비는 2차전지 장비 대비 ASP가 2배 이상이며, 수익성 역시 높다. 특히 서버용 하이엔드 FC-BGA 기판 검사 장비(반도체 Mid-end)와 반도체 패키징 검사 장비의 경우 영업이익률이 30% 중반대에 달한다. 내년부터 본격화될 CoWoS 향 장비와 일본 및 대만 향 FC-BGA 기판 검사 장비 모두 이러한 고마진 제품군에 속한다.

그림4. 최근 인텍플러스 신규수주액(4Q 누적) 추이: 이익률이 높은 반도체 외관 장비 중심으로 신규수주 증가



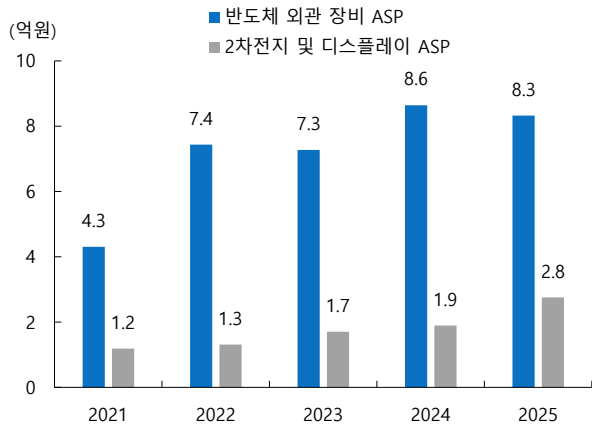
자료: 인텍플러스, iM증권 리서치본부

그림5. 이익률이 높은 반도체 장비의 수주잔고 비중이 상승중. 현재 2차전지 수주잔고의 경우 4Q 대부분 매출인식 될 예정



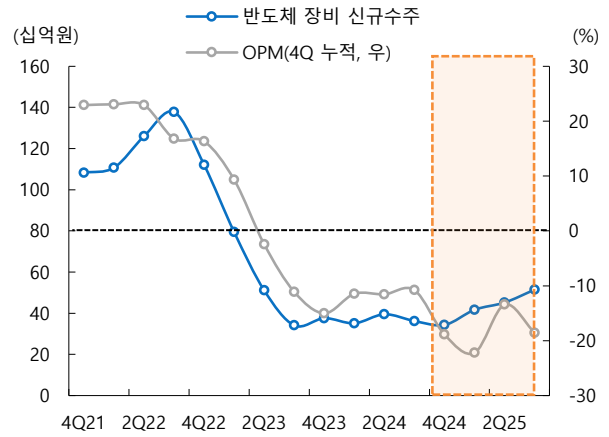
자료: 인텍플러스, iM증권 리서치본부

그림6. 반도체 외관장비 ASP는 2차전지 및 디스플레이 장비 대비 압도적으로 높음



자료: 인텍플러스, iM증권 리서치본부

그림7. 반도체 장비 신규수주 증가와 함께 동사 수익성 역시 시차를 두고 개선될 전망



자료: 인텍플러스, iM증권 리서치본부

②어드밴스드 패키징(CoWoS) 시장 진출 가시화

동사의 가장 강력한 성장 모멘텀은 대만 글로벌 파운드리 ‘T’사의 CoWoS(Chip on Wafer on Substrate) 패키징 공정 검사 시장 진입이다. 동사는 2025년 9월, 대만 내 글로벌 OSAT 업체의 CoWoS(Chip on Wafer on Substrate) 라인을 타겟으로 데모 장비 납품을 완료했으며, 현재 양산 적용을 위한 퀄테스트(Qual-test)를 진행 중이다. 퀄테스트에는 약 6개월 이상의 기간이 소요될 것으로 예상되며, 2026년 상반기 말 진출 여부가 가시화될 것으로 판단된다.

이번 데모 장비가 성공적으로 통과될 경우, 해당 OSAT 업체를 통해 매년 10대 이상의 본격적인 양산 장비 수주(매출액 기준 연간 약 100억원)가 가능할 것으로 기대된다. 이는 단순한 신규 고객사 확보를 넘어, 2.5D 패키징 공급망에 신규로 진출한다는 점에서 중장기적인 성장 동력으로 작용할 것으로 전망된다.

해당 공정은 미국의 KLA가 사실상 독점해왔으나, 최근 AI 반도체 수요 증가 속 세컨드 밴더(Second Vendor) 니즈가 증가하고 있는 것으로 판단된다. 동사는 이미 과거 북미 고객사향 레퍼런스를 통해 기술력을 검증받았으며, 이를 바탕으로 중국 및 대만 OSAT 시장 내에서도 점유율을 확대하고 있다. 특히 동사의 '라지 폼팩터(Large Form Factor)' 검사 기술과 6면(상하좌우 및 측면) 검사 기술은 대면적화되는 AI 패키지에 최적화되어 있다.

③FC-BGA 검사장비 일본 진출

동사는 올해 처음으로 일본 반도체 기판 검사 장비 시장에 진출하며 이비덴, 신코전기, 토판 등 일본 내 주요 반도체 기판 신규 고객사를 확보했다. 기존 일본 시장의 경우 로컬 업체인 다카오카(Takaoka Toko)가 독점을 하던 시장이었으나, 서버용 FC-BGA 기판 수요 증가 속 세컨드 밴더 수요가 증가하고 있는 것으로 판단된다. 이는 또한 동사가 대만 등 글로벌 하이엔드 기판 검사 시장에서 쌓아온 기술적 레퍼런스가 인정받고 있음을 시사한다.

이러한 시장 침투의 배경에는 AI 서버용 반도체 수요 급증에 따른 기판의 대면적화 및 미세화 트렌드가 자리 잡고 있다. AI 칩에 사용되는 FC-BGA 기판은 크기가 커지고 기판과 PCB를 연결하는 범프(Bump)가 미세해지면서 기존 장비로는 검사 속도가 현저히 떨어지는 문제가 발생한다. 동사의 핵심 기술인 WSI(White Light Scanning Interferometry)는 고속으로 미세 범프의 높이와 형상을 정밀하게 측정할 수 있어, 하이엔드 기판 검사에서 경쟁 우위를 보유하고 있다. 특히 일본 고객사들이 AI 서버용 하이엔드 기판 양산을 준비하면서, 기존 로컬 검사장비 업체인 다카오카(Takaoka Toko) 장비 대신 동사의 WSI 기술이 적용된 장비를 채택하는 사례가 늘어나고 있다.

Valuation: 2026년 P/E 17.8배, Peer Group 평균 23.9배

동사의 현재 주가 13,340원은 2026년 추정치 기준 P/E 17.8배, P/B 3.2배 수준으로 국내 동종 업계 Peer Group 평균 23.9배, 4.0배 대비 저평가 구간에 위치해 있다. 중단기적 주가 모멘텀은 CoWoS 향 밸류체인 진입 여부가 결정할 것으로 판단된다. 다만 OSAT 업체향 CoWoS 검사장비 매출 가시화와 더불어 일본, 대만향 반도체 기판(Mid-End) 매출 증가 시 전사 이익률 개선에 따른 리레이팅을 기대해볼 수 있다.

글로벌 Peer 기업들의 경우 검사 장비의 적용 공정 범위가 방대하고, 기술적 측면에서도 해자가 있다는 점에서 단순히 밸류에이션을 비교하기에는 한계가 있다. 다만 현재 국내 Peer 평균 P/E 23.9배가 글로벌 Peer 평균 P/E 대비 20% 이상 할인되어 있음을 고려할 때, 이익 개선 가시화시 동사 밸류에이션 역시 국내 Peer 평균만큼의 업사이드는 기대해볼 수 있다고 판단한다.

그림8. 인텍플러스 및 국내 Peer Group Valuation (단위: 십억원, 배)

종목명	주가	시가총액	매출액			PSR			PER			PBR		
			24	25E	26E	24	25E	26E	24	25E	26E	24	25E	26E
인텍플러스	13,870	177	84	87	104	2.1	2.0	1.7	-14.9	885.1	17.8	3.9	4.3	3.2
고영	27,150	1,627	203	226	275	8.0	7.2	5.9	77.5	141.5	48.5	5.0	5.1	4.7
팜트론	15,780	346	57	70	149	6.1	5.0	2.3	-181	-288	10.5	12.4	16.2	6.4
기가비스	31,700	382	26	51	63	14.6	7.5	6.1	112.1	26.6	18.7	1.9	1.8	1.7
Peer Avg.						7.7	5.4	4.0	-1.6	191.2	23.9	5.8	6.9	4.0

자료: Quantwise, iM증권 리서치본부

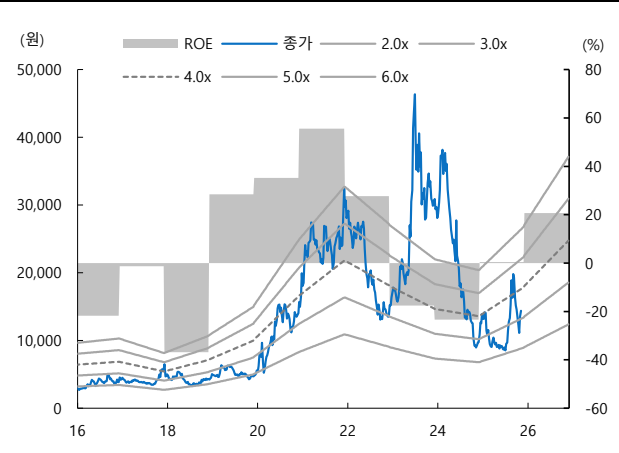
주1: 인텍플러스 및 Peer Group Valuation은 Quantwise 추정치 기준

그림9. 반도체 검사 장비 Global Peer (단위: 백만달러, 배)

종목명	주가	시가총액	매출액			PSR			PER			PBR		
			24	25E	26E	24	25E	26E	24	25E	26E	24	25E	26E
KLA	1,246	163,671	12,156	13,095	14,675	13.5	12.5	11.2	37.4	34.8	29.7	35.1	28.4	25.7
ONTO Innovation	156	7,764	987	1,004	1,166	7.9	7.7	6.7	29.3	31.5	25.7	4.3	3.6	3.1
CAMTEK	104	4,762	429	495	527	11.1	9.6	9.0	36.8	32.5	31.3	8.6	7.0	5.8
Peer Avg.						10.8	10.0	9.0	34.5	32.9	28.9	16.0	13.0	11.5

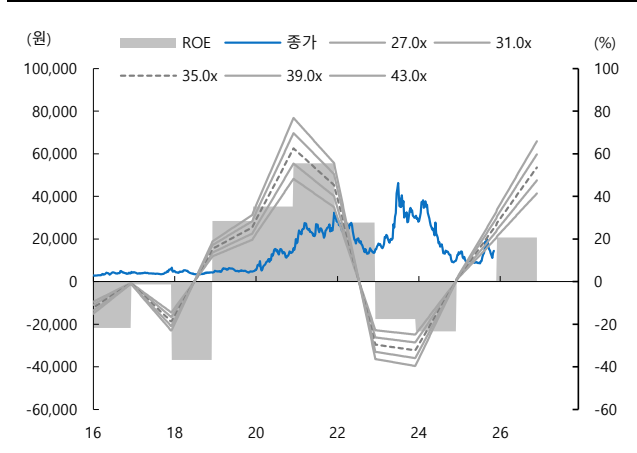
자료: Refinitiv Datastream, iM증권 리서치본부

그림10. 인텍플러스 12개월 선행 PBR Band



자료: Quantwise, iM증권 리서치본부

그림11. 인텍플러스 12개월 선행 PER Band



자료: Quantwise, iM증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(억원)	2021	2022	2023	2024	(억원,%)	2021	2022	2023	2024
유동자산	896	873	992	875	매출액	1,197	1,188	748	839
현금 및 현금성자산	142	100	265	155	증가율(%)	112.7	-0.7	-37.1	12.1
단기금융자산	0	20	0	0	매출원가	651	672	520	594
매출채권	401	384	209	243	매출총이익	546	516	228	245
재고자산	324	337	486	456	판매비와관리비	270	323	339	400
비유동자산	178	289	327	365	연구개발비	44	44	70	95
유형자산	110	186	182	177	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	9	11	15	20	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	1,074	1,162	1,319	1,241	영업이익	275	194	-111	-156
유동부채	520	487	757	783	증가율(%)	292.3	-29.7	적전	적지
매입채무	114	44	113	46	영업이익률(%)	23.0	16.3	-14.8	-18.6
단기차입금	195	205	225	235	이자수익	1	2	5	8
유동성장기부채	6	22	121	134	이자비용	3	5	10	23
비유동부채	46	4	3	3	지분법이익(손실)	0	-1	-11	-4
사채	-	-	-	-	기타영업외손익	2	1	4	-1
장기차입금	20	-	-	-	세전계속사업이익	278	190	-120	-107
부채총계	566	490	760	786	법인세비용	51	26	-12	11
지배주주지분	508	672	559	455	세전계속이익률(%)	23.2	16.0	-16.1	-12.8
자본금	63	64	64	64	당기순이익	-	-	-	-
자본잉여금	205	212	219	229	순이익률(%)	-	-	-	-
이익잉여금	261	410	280	154	지배주주귀속 순이익	226	163	-108	-119
기타자본항목	2	0	-1	-1	기타포괄이익	-2	9	1	-7
비지배주주지분	-	-	-	0	총포괄이익	224	172	-107	-125
자본총계	508	672	559	455	지배주주귀속총포괄이익	224	172	-107	-125

현금흐름표					주요투자지표				
(억원)	2021	2022	2023	2024		2021	2022	2023	2024
영업활동 현금흐름	-8	69	17	-73	주당지표(원)				
당기순이익	-	-	-	-	EPS	1,847	1,334	-876	-958
유형자산감가상각비	5	6	10	12	BPS	4,001	5,267	4,353	3,536
무형자산상각비	3	2	3	3	CFPS	1,920	1,404	-772	-836
지분법관련손실(이익)	0	-1	-11	-4	DPS	-	-	-	-
투자활동 현금흐름	-25	-118	-30	-50	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	19	90	8	4	PER	17.6	10.3		
무형자산의 처분(취득)	4	5	0	0	PBR	8.1	2.6	6.9	2.8
금융상품의 증감	0	-1	-11	17	PCR	16.9	9.8	-39.2	-12.0
재무활동 현금흐름	109	7	178	12	EV/EBITDA	14.8	6.9	-	-
단기금융부채의증감	135	11	20	10	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	10	-5	180	-	ROE	55.6	27.7	-17.5	-23.4
자본의증감	-15	5	5	6	EBITDA이익률	23.8	17.0	-13.1	-16.8
배당금지급	-	-	-25	-	부채비율	111.3	73.0	136.0	172.6
현금및현금성자산의증감	76	-42	166	-111	순부채비율	15.4	15.9	14.5	47.0
기초현금및현금성자산	67	142	100	265	매출채권회전율(x)	4.4	3.0	2.5	3.7
기말현금및현금성자산	142	100	265	155	재고자산회전율(x)	5.5	3.6	1.8	1.8

자료 : 인텍플러스, iM증권 리서치본부

인텍플러스 투자이견 및 목표주가 변동추이

일자	투자이견	목표주가	괴리율	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2026-01-05(담당자변경)	NR			



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%	-