한국IR협의회
기업리서치센터 기업분석 | 2026.01.02

KOSDAQ GLOBAL
코스닥글로벌상장법인
코스닥 글로벌 세그먼트

KOSDAQ | 반도체와반도체장비

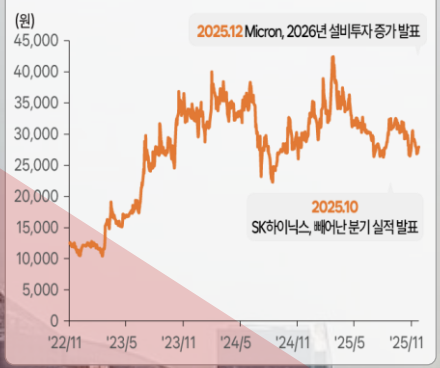
주성엔지니어링 (036930)

메모리 반도체 투자 회복 국면, 저평가 해소 기대

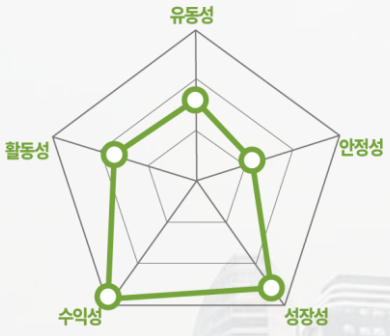
체크포인트

- 주성엔지니어링은 1993년에 설립되었으며, 반도체, 태양전지, 디스플레이 제조장비를 공급. 주요 제품은 SD System, ALMO(ALD, CVD), SDP System 등의 반도체 미세공정에 특화된 증착장비. 차별화된 ALD(원자층 증착) 기술을 기반으로 한 경쟁력 보유. 또한, Oxide TFT 장비 및 대형 Encapsulation 장비를 포함한 디스플레이 장비와 높은 효율을 구현하는 태양전지 제조장비 등을 공급
- 2025년 3분기 누적 매출액의 31.58%에 달하는 816억 원을 연구개발비로 투입하며 기술 혁신에 집중. R&D 역량 강화를 목적으로 주성 용인 제2연구소 신규 시설 투자를 진행하여 고객 수요 대응에 주력. 핵심 경쟁력이라고 할 수 있는 ALD 기술을 기반으로 화합물 반도체 등 차세대 공정 기술 개발을 통해 경쟁력 유지
- SK하이닉스와 대규모 반도체 제조장비 공급계약을 지속적으로 체결하고 Poly-SiGe 증착장비를 공동 개발하는 등 견고한 기술 협력 관계 유지. 아울러 미국 현지법인 설립을 통해 북미 시장 영업망 강화. SK하이닉스 설비투자 확대 및 미국 내 반도체 설비투자 증가에 따라 동사의 2026년 매출과 영업이익이 전년 대비 성장할 것으로 예상

주가 및 주요이벤트

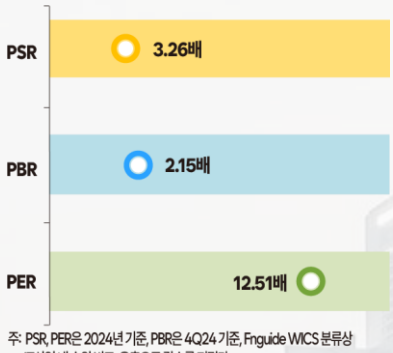


재무지표



주: 2024년 기준, Fnguide WICS 분류 상 IT산업 내 등급화

밸류에이션 지표



주: PSR, PER은 2024년 기준, PBR은 4Q24 기준, Fnguide WICS 분류상 IT산업 내 순위 비교, 우측으로 갈수록 저평가

주성엔지니어링 (036930)

KOSDAQ
반도체와반도체장비

Analyst 김경민, CFA (Chartered Financial Analyst) 연구위원 clairekmkim@kirs.or.kr
RA 권지승 연구원 rnjswltmd32@kirs.or.kr

반도체 제조장비 중에서 다양한 ALD 장비를 전문적으로 제조, 공급

주성엔지니어링은 차별화된 원자층 증착(ALD, Atomic Layer Deposition) 기술을 기반으로 반도체, 디스플레이, 태양전지 제조에 필요한 다양한 증착장비를 전문적으로 생산 및 공급. 반도체 분야에서는 초미세 공정화(Tech-Migration)에 필수적인 공간분할 플라즈마 증착기(SDP System, Space Divided Plasma ALD/CVD)와 SD System, ALMO 등을 통해 ALD 장비 시장에서 높은 기술력을 인정받고 있음

2025년 3분기 연결기준 누적 실적은 전년 대비 부진

주성엔지니어링의 2025년 3분기 연결기준 누적 매출액은 약 2,584억 원으로 전년 동기 대비 14.2% 감소하였으며, 영업이익은 약 438억 원을 기록하며 전년 동기 대비 54.0% 감소. 이러한 실적 부진은 아시아 고객사들의 투자가 신규 증설보다 반도체 장비 개조 중심으로 전개되고, 국내 주요 고객사인 SK하이닉스향 수주 또한 차세대 투자(M15X) 전 공정 전환 위주로 반영되었기 때문. 한편 미래 성장 동력 확보를 위한 연구개발(R&D) 투자액 증가가 단기 수익성 하락의 주요 원인으로 작용하였으나, 차세대 공정 기술 경쟁력 강화 측면에서 긍정적 평가 가능

글로벌 설비투자 확대 본격화에 따른 2026년 실적 개선 기대

2026년에는 글로벌 반도체 업체들의 투자여력 증가에 따른 설비투자 확대가 예상되며, 특히 SK하이닉스의 팹 투자 본격화 및 해외 반도체 고객사들의 생산시설 증설에 따른 수혜가 기대됨. 주성엔지니어링은 차별화된 ALD 기술 기반의 장비 경쟁력을 바탕으로 국내외 주요 고객사로부터의 수주 확대가 전망되며, 이에 따라 2026년 매출액은 약 4,137억 원, 영업이익은 약 945억 원을 기록하며 전년 대비 높은 성장세를 나타낼 것으로 예상

Forecast earnings & Valuation

	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액(억 원)	4,379	2,847	4,094	3,198	4,137
YoY(%)	16.1	-35.0	43.8	-21.9	29.4
영업이익(억 원)	1,239	289	972	505	945
OP 마진(%)	28.3	10.2	23.7	15.8	22.8
지배주주순이익(억 원)	1,062	340	1,068	529	839
EPS(원)	2,200	705	2,235	1,119	1,774
YoY(%)	-27.0	-68.0	217.1	-49.9	58.5
PER(배)	4.8	48.5	13.2	25.1	15.8
PSR(배)	1.2	5.8	3.4	4.2	3.2
EV/EBITDA(배)	3.1	32.8	10.3	16.1	8.8
PBR(배)	1.1	3.2	2.5	2.2	2.0
ROE(%)	24.9	6.8	19.8	9.0	13.1
배당수익률(%)	1.8	0.1	1.0	1.0	1.0

자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

Company Data

현재주가 (12/29)	28,100원
52주 최고가	42,450원
52주 최저가	26,300원
KOSDAQ (12/29)	932.59p
자본금	241억원
시가총액	13,282억원
액면가	500원
발행주식수	47백만주
일평균 거래량 (60일)	34만주
일평균 거래액 (60일)	102억원
외국인지분율	14.65%
주요주주	황철주 외 8 인29.93%
	최규옥 외 2 인9.98%

Price & Relative Performance



Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	2.7	-11.6	-2.3
상대주가	0.5	-25.9	-30.2

▶**참고** 1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '부채비율', 성장성 지표는 '매출액 증가율', 수익성 지표는 'ROE', 활동성지표는 '순운전자본회전율,' 유동성지표는 '유동비율'임. 2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.

▶**'글로벌 세그먼트'**는 코스닥 시장 내 재무실적과 시장평가, 기업지배구조가 우수한 기업으로 한국거래소에서 선정한 기업

기업 개요

1 반도체 제조장비 중에 증착장비를 전문적으로 공급하는 장비회사

1993년 4월에 설립되어 1999년 코스닥 시장에 상장된 중견기업

주성엔지니어링은 1993년 4월에 설립되어 1999년 코스닥 시장에 상장된 중견기업으로, 증착장비 업계의 강자이다. 경기도 광주시에 본사, 경기도 용인시에 R&D센터를 두고 있으며, 반도체, 디스플레이, 태양광 장비를 생산하는 전문기업이다. 설립 이후 중국, 대만, 유럽 등 주요 해외 시장에 현지 법인을 세우며 글로벌 영업망을 구축해왔다. 증착장비 중에서도 특히 차별화된 ALD(Atomic Layer Deposition, 원자층 증착) 기술을 바탕으로 초미세 공정화의 핵심인 SDP(Space Divided Plasma, 공간분할 플라즈마 증착기) 시스템 등을 개발해 ALD 장비 시장에서 높은 기술력을 인정받고 있다.

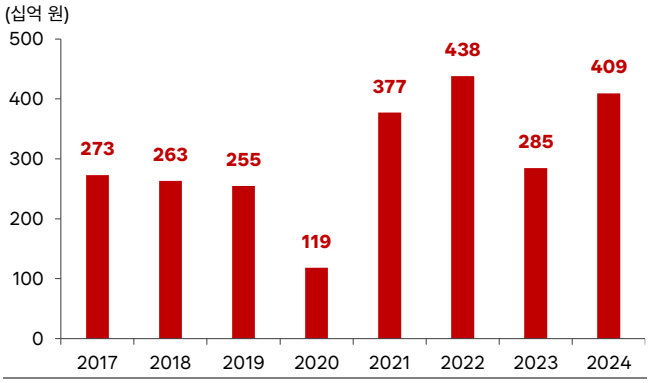
2 창립 이래 2022년에 사상 최고 매출 기록

2022년 연결기준 매출액은 약 4,379억 원으로 2021년 대비 16.1% 성장

창립 이래 주성엔지니어링이 최고의 매출을 기록한 해는 2022년이다. 2022년 매출액은 4,379억 원으로 2021년 대비 16.1% 성장하였으며, 영업이익 또한 1,239억 원을 기록하여 전년 동기 대비 20.8%의 높은 성장세를 나타냈다. 이처럼 역대 최대 실적을 달성할 수 있었던 이유는 반도체 산업의 초미세공정화(Tech-Migration) 가속화에 따른 ALD(원자층 증착) 장비 수요의 증가와 성공적인 아시아 지역으로의 고객 다변화 때문이다.

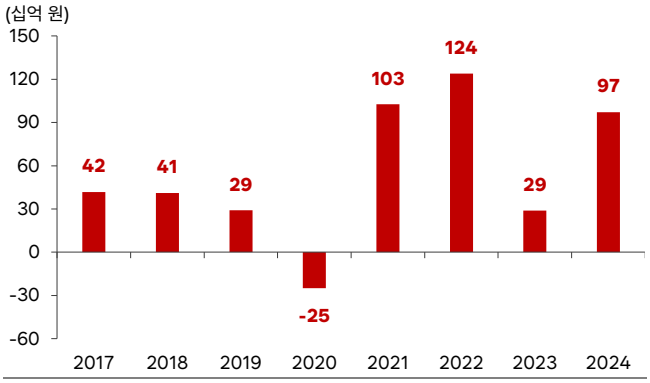
반도체 선폭이 점차 좁아지고 패턴의 종횡비가 증가함에 따라 박막 증착 공정에서 높은 수준의 단차피복성(Step Coverage, 요철이 있는 표면에 균일하게 박막을 형성하는 능력)과 미세한 계면 컨트롤(증착막과 하지막 사이의 경계면 특성을 정밀하게 조절하는 기술) 역량이 요구되는 상황에서, 주성엔지니어링의 차별화된 ALD 기술력이 메모리 반도체뿐만 아니라 비메모리 반도체의 다양한 애플리케이션 수요를 충족시키며 경쟁력을 입증하였다. 결과적으로 이러한 기술적 우위를 바탕으로 고부가가치 제품 공급을 확대하고 고객사 범위를 넓힌 전략이 시너지를 발휘하여 매출과 수익성을 동시에 극대화하며 회사 설립 이래 최대 실적을 견인했다.

주성엔지니어링 연간 매출



자료: 에프앤가이드(FnGuide), 한국IR협의회 기업리서치센터

주성엔지니어링 연간 영업이익



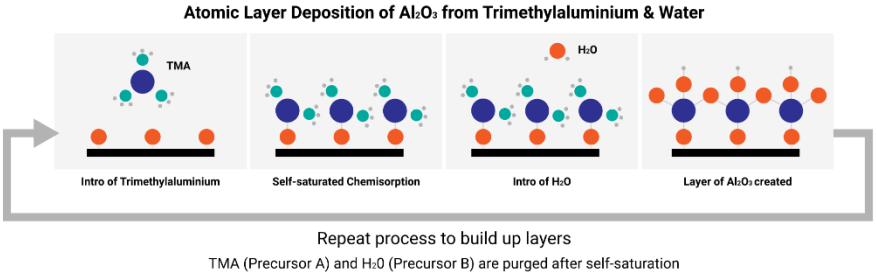
자료: 에프앤가이드(FnGuide), 한국IR협의회 기업리서치센터

3 미세공정에 특화된 원자층 증착장비(ALD)가 주력 제품

각 제품은 초미세 공정화가 가속화되는 반도체 산업의 다양한 수요를 충족

주성엔지니어링은 차별화된 ALD(Atomic Layer Deposition, 원자층 증착) 기술을 핵심 경쟁력으로 삼아 반도체 제조 공정의 핵심인 증착장비를 전문적으로 생산하고 있다. ALD는 원자 단위로 박막을 한 층씩 정밀하게 쌓아올리는 기술로, 초미세 공정에서 요구되는 균일한 막질 구현과 우수한 단차피복성 확보에 필수적이다. 반도체 제조장비 중 대표적인 제품군으로는 SD System, SDP System, ALMO, Guidance Series, 그리고 Eureka(Epi) 등이 있으며, 각 제품은 초미세 공정화가 가속화되는 반도체 산업의 다양한 수요를 충족시키고 있다.

ALD는 원자 단위로 박막을 한 층씩 정밀하게 쌓아올리는 기술



주: 상기 그림의 원자층 증착(ALD) 공정은 TMA(Trimethylaluminium)와 H_2O를 번갈아 투입하여 Al_2O_3 박막을 형성하는 과정. 첫 번째 단계에서 TMA 분자가 기판 표면에 도입되면, 두 번째 단계에서 표면의 빈자리를 모두 채울 때까지 화학 흡착이 진행되다가 자동으로 반응이 정지. 이후 H_2O가 투입되면 TMA와 반응하여 한 층의 Al_2O_3가 완성되며, 이 과정을 반복함으로써 원자 단위로 정밀하게 제어된 박막이 층층이 쌓이는 공정. 각 전구체는 표면 포화 후 퍼지되어 다음 사이클을 준비하며, 이러한 순차적 자기제한 반응 덕분에 복잡한 3차원 구조에서도 균일한 두께의 박막 형성이 가능
자료: https://cdn.prod.website-files.com/5a4cee98519d350001b2b51a/64482daae0407c15479045 75_ALD_ProcessSteps.svg, 한국IR협의회 기업리서치센터

300도 이하의 낮은 온도에서 우수한 막질과 높은 생산성을 동시에 구현

주성엔지니어링의 주력 제품 중에 SDP System(Space Divided Plasma, 공간분할 플라즈마 증착기)은 300도 이하의 낮은 온도에서 우수한 막질과 높은 생산성을 동시에 구현한 혁신적인 장비이다. 일상생활에서 300도는 매우 높은 온도이지만, 반도체 제조 공정에서는 일반적으로 500~1,000도 이상의 고온 공정이 사용되기 때문에 300도 이하는 저온 공정으로 분류된다. 이 장비는 하나의 시스템에서 PECVD(Plasma Enhanced Chemical Vapor Deposition, 플라즈마 화학기상증착), LP CVD(Low Pressure Chemical Vapor Deposition, 저압 화학기상증착), ALD 등 다양한 공정 대응이 가능하며, 특히 20nm 이하의 미세 공정에서 기존 장비들을 대체할 수 있어 차세대 미세화 공정에 가장 적합한 장비로 평가받고 있다.

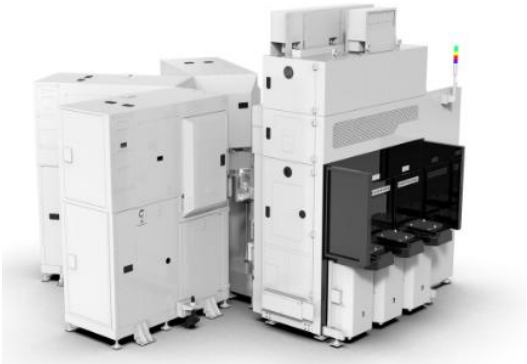
반도체 소자의 고집적화 및 미세화에 따른 다양한 공정 수요를 충족

한편, SD System은 공간분할(SD, Space Divided) 기술을 적용한 반도체 전공정 증착장비로, 원자층 증착(ALD, Atomic Layer Deposition), 고밀도 플라즈마 화학기상증착(HDPCVD, High Density Plasma Chemical Vapor Deposition), 건식 식각(Dry Etch), 유기금속 화학기상증착(MOCVD, Metal Organic Chemical Vapor Deposition), 초고진공 화학기상증착(UHVCVD, Ultra High Vacuum Chemical Vapor Deposition) 등 반도체 소자의 고집적화 및 미세화에 따른 다양한 공정 수요를 충족시킬 수 있는 범용 장비군이다. Eureka(Epi)는 반도체 소자의 선폭 감소에 따른 트랜지스터 성능 저하 문제를 해결하기 위해 Si/SiGe 에피택셜(Epitaxial, 결정 성장) 기술을 적용한 장비로, 차세대 로직(Logic) 및 DRAM 제품 공정에 사용된다. ALMO는 ALD와 CVD 공정을 결합하여 반도체 성능 향상에 필수적인 고유전율(High-K, 전기를 잘 저장하는 특성을 가진) 물질 등의 박막 증착에 특화된 장비이다.

비메모리 반도체 영역까지 제품군을 다변화하며 시장 확대를 추진

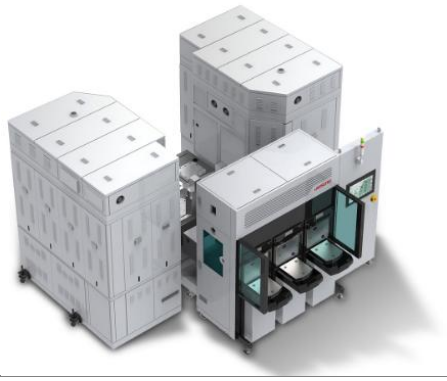
주성엔지니어링은 이러한 기술력을 바탕으로 ALD 장비 시장 점유율 4위를 기록하며 글로벌 시장에서의 입지를 공고히 하고 있다. 특히 메모리 반도체의 고집적화와 비메모리 반도체의 미세화가 동시에 진행되면서 ALD 장비에 대한 수요가 지속적으로 증가하고 있으며, 주성은 이러한 시장 확대 국면에서 수혜를 받고 있다. 최근에는 AI 및 HBM(High Bandwidth Memory, 고대역폭 메모리 반도체) 수요 급증에 발맞춰 기존 메모리 반도체 위주의 포트폴리오를 넘어 비메모리 반도체 영역까지 제품군을 다변화하며 시장 확대를 추진하고 있다. 이와 함께 글로벌 주요 반도체 업체들과의 협력을 강화하고 신규 고객사 발굴에도 적극 나서면서 매출처 다변화를 통한 안정적인 성장 기반을 마련하고 있다.

Eureka 시리즈는 에피택셜(Epitaxial, 결정 성장) 기술을 적용한 장비



자료: 주성엔지니어링, 한국IR협의회 기업리서치센터

SDP(Space Divided Plasma) System은 1개 챔버에서 웨이퍼 5-6장 증착



자료: 주성엔지니어링, 한국IR협의회 기업리서치센터

디스플레이 제조장비는 5세대 이상의 중대형 면적 제조공정에 대응

주성엔지니어링의 디스플레이 제조 장비는 기술적으로 반도체 증착 기술에 그 뿌리를 두고 있다고 할 수 있다. 대표적인 디스플레이 장비의 종류로는 LCD(Liquid Crystal Display, 액정 표시 장치) 및 OLED(Organic Light Emitting Diode, 유기 발광 다이오드)용 TFT(Thin Film Transistor, 박막 트랜지스터) 증착 장비가 있다. 세부적으로는 5세대에서 8.5세대 양산에 대응하는 PE-CVD(Plasma Enhanced Chemical Vapor Deposition, 플라즈마 강화 화학 기상 증착) 장비를 보유하고 있다.

여기서 세대는 디스플레이 제조에 사용되는 유리기판의 크기를 나타내며, 5세대는 1,100mm×1,300mm, 8.5세대는 2,200mm×2,500mm 규모로 세대가 높을수록 대형 패널 생산이 가능하다. 주성은 또한 세계 최초로 개발되어 높은 전자 이동 속도를 구현한 Oxide TFT(산화물 박막 트랜지스터)용 TSD-CVD(Time Space Divided Chemical Vapor Deposition, 시공간분할 증착) 및 ALD(원자층 증착) 장비를 공급하고 있다. 이 외에도 OLED 패널의 수명을 단축시키는 수분과 산소를 차단하는 봉지 장비(Encapsulation), 박막 위에 터치 센서를 직접 형성하는 ToE(Touch on Encapsulation) 장비, 그리고 국내 최초로 개발된 10.5세대 대형 패널용 TFT 장비 등 반도체 공정 기술을 융복합한 차세대 장비 라인업을 구축하고 있다.

태양전지 부문에서는 중화권뿐만 아니라 북미와 유럽 등 글로벌 시장에서 폭넓은 고객사를 확보

반도체 및 디스플레이 기술과 마찬가지로, 태양전지 기술 또한 반도체 기술을 기반으로 빛 에너지를 전기로 전환하는 원리를 활용한다. 주성엔지니어링은 박막형(얇은 막으로 제작하는 방식)과 결정질(실리콘 결정을 사용하는 방식) 태양전지 장비를 모두 공급할 수 있는 기술력을 바탕으로, 중화권뿐만 아니라 북미와 유럽 등 글로벌 시장에서 폭넓은 고객사를 확보하며 기술력을 입증해 왔다. 중화권 시장에서는 2009년 중국 합작법인인 Jiangsu Zone PV에 턴키(Turn-key, 설계부터 설치까지 일괄 공급) 라인을 공급한 것을 시작으로, Greenland New Energy 및 HISUN과 공급 계약을

체결하며 시장을 확대했다.

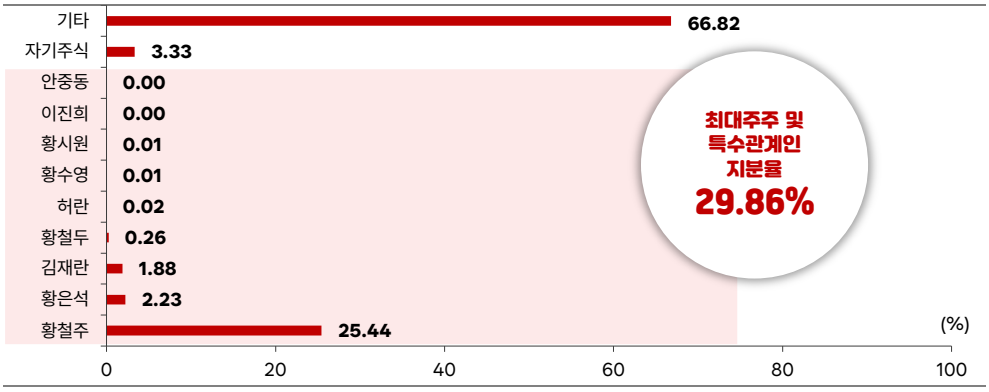
특히 2010년에는 중국 최대 전력회사인 GUODIAN의 자회사 GD Solar(Jiangsu)에 박막 및 결정질 태양전지 대규모 턴키 라인을 공급하며 국제 시장에서의 입지를 공고히 했다. 북미 시장에서는 2021년 9월 미국 EnCORE Group LLC와 약 470.9억 원 규모의 태양전지 제조장비 공급 계약을 체결하여 성공적으로 이행을 완료하며 북미 시장 진출의 교두보를 마련했다. 유럽 및 기타 시장에서는 프랑스 원자력청 산하 연구소인 CEA와 하이브리드 태양전지를 공동 개발하여 2011년 관련 장비 납품을 완료했으며, 결정질 태양전지 장비를 미국과 프랑스의 주요 태양전지 제조사들에 공급하며 기술 경쟁력을 인정받았다. 주성엔지니어링은 높은 수준의 효율을 구현하는 HJT(Heterojunction Technology, 이종접합, 결정질과 박막 실리콘을 결합하여 높은 효율을 달성하는 기술) 및 탠덤(Tandem) 태양전지 장비를 앞세워 북미와 유럽 시장을 중심으로 추가적인 해외 신규 고객 확보에 주력하고 있다.

주주 구성

최대주주는 창립자인 황철주 대표이사

주성엔지니어링의 최대주주는 창립자인 황철주 대표이사로, 2025년 9월 30일 기준 보통주 12,022,902주(지분율 25.44%)를 보유하고 있다. 황철주 대표이사는 1993년 주성엔지니어링을 설립한 이래 현재까지 경영 일선에서 회사를 이끌고 있으며, 제20대 한국발명진흥회 회장, 한국중견기업연합회 수석부회장, 기업가정신학회 명예회장 등을 역임하며 산업계에서 폭넓은 활동을 전개하고 있다. 최대주주 및 특수관계인의 총 지분율은 29.86%이며, 이 중 황은석 대표이사(최대주주의 子)가 2.23%, 김재란(최대주주의 배우자)이 1.88%를 보유하고 있다. 등기임원의 경우 이진희 감사가 913주, 안중동 사외이사가 139주 등을 보유하고 있다.

주주 구성(3Q25말 기준)



자료: 주성엔지니어링, 한국IR협의회 기업리서치센터

산업 현황

1 증착공정은 반도체 제조공정뿐만 아니라 디스플레이와 태양전지 제조공정에도 필수적

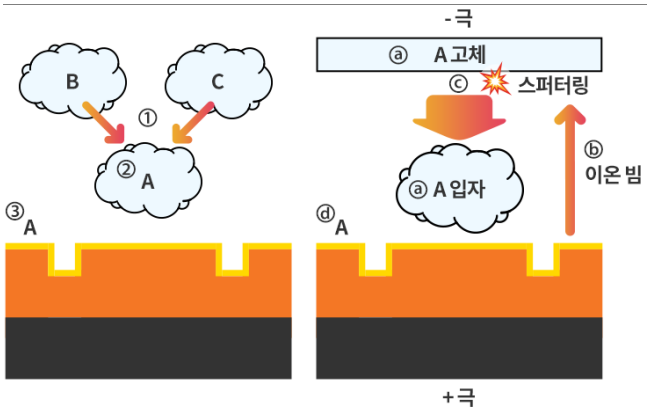
반도체 증착장비 매출 비중이 높은 것은 반도체 산업의 설비투자 규모가 상대적으로 크고 지속적이기 때문일 뿐

주성엔지니어링의 최근 매출을 살펴보면 반도체 증착장비가 대부분을 차지하고 있다. 증착공정은 반도체 제조공정뿐만 아니라 디스플레이와 태양전지 제조공정에도 필수적이다. 실제로 증착장비 전문업체인 주성엔지니어링, Applied Materials, 원익IPS는 한때 반도체, 디스플레이, 태양전지용 제조장비를 모두 공급하며 제품 포트폴리오를 다변화했었다. 태양전지의 경우, 중국발 공급 과잉으로 업황이 지속적으로 부진하자 Applied Materials와 원익IPS는 태양전지 제조공정장비 사업을 대폭 축소했지만 그래도 디스플레이 제조장비 사업은 꾸준히 영위하고 있다. 이들 기업의 매출 비중에서 반도체 증착장비 매출 비중이 상대적으로 높은 것은 반도체 산업의 설비투자 규모가 상대적으로 크고 지속적이기 때문일 뿐이며, 증착공정이 반도체에만 국한된 기술은 아니다.

반도체 칩 하나를 만들기 위해서는 수십 층에서 수백 층의 박막을 정밀하게 쌓아야 함

증착공정(Deposition Process)이란 기판 위에 얇은 막을 입히는 과정을 말한다. 마치 빵 위에 잼을 얇고 고르게 바르는 것처럼, 반도체 웨이퍼나 디스플레이 유리기판, 태양전지 패널 위에 극도로 얇은 막을 층층이 쌓아 올리는 기술이다. 증착막의 두께는 용도에 따라 다양한데, 반도체의 경우 나노미터(nm, 10억분의 1미터) 단위의 극도로 얇은 막이 필요하지만, 디스플레이나 태양전지에서는 마이크로미터(㎛, 100만분의 1미터) 단위의 상대적으로 두꺼운 막을 증착하기도 한다. 그러나 마이크로미터 단위 역시 사람 머리카락 굵기의 수십분의 1 수준으로, 육안으로는 두께를 가늠하기 어려울 정도로 엄청나게 얇다. 증착막은 실리콘, 금속, 절연체 등 다양한 물질로 구성되며, 각각의 막이 전기적 특성, 빛의 투과 및 반사 특성, 화학적 안정성 등 특정한 기능을 수행한다. 반도체 칩 하나를 만들기 위해서는 수십 층에서 수백 층의 박막을 정밀하게 쌓아야 하며, 각 층의 두께와 균일도가 제품의 성능을 좌우한다.

증착공정(Deposition Process)이란 기판 위에 얇은 막을 입히는 과정



화학 기상 증착

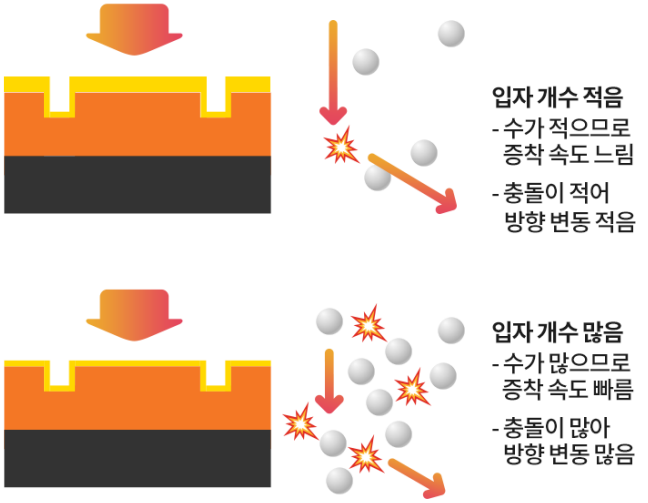
① A의 재료인 B 물질과 이와 반응하는 C 물질을 준비한다.
② B 물질과 C 물질은 반응시켜 A 물질을 만든다.
③ A 물질이 웨이퍼에 흡착해 증착된다.

물리 기상 증착

ⓐ 고체 형태의 A 물질을 준비한다.
ⓑ A 물질에 이온 빔을 날려 보낸다.
ⓒ 이온 빔을 맞은 A 물질에서 스퍼터링이 발생한다.
ⓓ 스퍼터링으로 인해 A 고체에서 떨어져 나온 A 입자가 웨이퍼에 증착된다.

자료: SK하이닉스, 한국IR협의회 기업리서치센터

방식에 따라 입자 개수가 적으면 충돌이 적고, 입자 개수가 많으면 변동성 확대



자료: SK하이닉스, 한국IR협의회 기업리서치센터

각 트랜지스터는 여러 층의 박막으로 구성

반도체 칩의 제조공정에서 증착공정이 중요한 이유는 트랜지스터(전기 신호를 증폭하거나 스위칭하는 반도체 소자로, 컴퓨터의 0과 1을 처리하는 기본 단위)와 배선(트랜지스터들을 연결해 전기 신호를 전달하는 금속 연결선)을 형성하는 핵심 과정이기 때문이다. 반도체 칩은 수십억 개의 트랜지스터가 집적된 구조물로, 각 트랜지스터는 여러 층의 박막으로 구성된다. 예를 들어 게이트(Gate, 전류 흐름을 제어하는 부분)를 형성하려면 고유전율(High-K) 물질을 증착해야 하고, 배선을 만들려면 구리나 알루미늄 같은 금속을 증착해야 한다. 특히 최근 10nm 이하의 초미세 공정에서는 ALD(Atomic Layer Deposition, 원자층 증착) 기술이 필수적인데, 이는 원자 한 층씩 정밀하게 쌓아 올려 극도로 얇고 균일한 막을 형성할 수 있기 때문이다. 만약 증착이 고르지 않으면 전기가 제대로 흐르지 않거나 누설 전류가 발생해 칩이 오작동하게 된다.

디스플레이 픽셀 제어 및 보호막 형성을 위한 증착공정 필요

디스플레이와 태양전지에서도 증착공정의 원리는 동일하다. 디스플레이의 경우 TFT(Thin Film Transistor, 박막 트랜지스터)를 형성하고 OLED의 발광층을 보호하는 봉지층(Encapsulation Layer)을 만들 때 증착공정이 사용된다. TFT는 디스플레이 화면을 구성하는 각각의 점(픽셀, Pixel)을 개별적으로 제어하는 스위치 역할을 하는데, 마치 수백만 개의 전구가 있는 전광판에서 각 전구를 켜고 끄는 스위치가 있는 것과 같다. 디스플레이 화면은 수백만 개에서 수천만 개의 픽셀로 구성되며, 각 픽셀은 빨강(Red), 초록(Green), 파랑(Blue) 세 개의 서브픽셀로 이루어져 다양한 색상을 표현한다. OLED 디스플레이의 경우 각 픽셀에는 전기를 받으면 스스로 빛을 내는 유기물질로 된 발광층(Emissive Layer)이 있는데, 이 발광층은 수분과 산소에 매우 취약해 쉽게 손상된다. 따라서 유리기판 위에 반도체 물질을 증착해 각 픽셀을 정밀하게 제어하는 TFT 스위치를 만들고, 그 위에 발광층을 형성한 후, 다시 수분과 산소를 차단하는 봉지층을 증착해 디스플레이의 수명을 연장한다. 이 모든 과정에서 증착공정이 핵심적인 역할을 수행한다.

증착공정은 반도체·디스플레이·태양전지 산업 모두에서 제품 성능을 결정하는 필수 공정

태양전지의 경우 빛을 흡수해 전기를 생성하는 광흡수층(반도체 물질로 만들어진 층)과 전기를 수집하는 전극을 형성할 때 증착공정이 필요하다. 태양전지의 작동 원리는 태양광이 실리콘 같은 반도체 물질에 닿으면 전자가 이동하면서 전류가 발생하는 광전효과(Photovoltaic Effect)에 기반하는데, 이를 위해서는 빛을 효율적으로 흡수할 수 있는 층을 정밀하게 형성해야 한다. 여기서 말하는 '반도체 물질'은 태양전지 패널을 구성하는 재료를 의미하며, 컴퓨터 칩인 '반도체'와는 용도가 다르지만 물리적 특성이 유사한 실리콘 등의 소재를 사용한다는 공통점이 있다.

특히 HJT(Heterojunction Technology, 이종접합) 태양전지는 결정질 실리콘 웨이퍼 위에 박막 실리콘을 증착해 두 가지 다른 성질의 층을 결합함으로써 전자의 재결합 손실을 최소화하고 높은 변환 효율을 달성한다. 또한 태양전지 표면에는 빛의 반사를 줄이는 반사방지막(Anti-Reflection Coating)과 전기를 수집하는 투명 전극층을 증착해야 하며, 후면에는 금속 전극을 증착해 생성된 전류를 외부로 전달한다. 이러한 각각의 층은 두께와 균일도가 태양전지의 효율에 직접적인 영향을 미치기 때문에 정밀한 증착공정이 필수적이다. 결국 증착공정은 나노 단위에서 마이크로 단위까지 다양한 두께의 정밀한 막을 형성해 전기적, 광학적 특성을 구현하는 핵심 기술로, 반도체·디스플레이·태양전지 산업 모두에서 제품 성능을 결정하는 필수 공정이다.

반도체 증착장비 시장은 2024년 102억 달러에서 2033년 158억 달러 규모로 확대될 전망

증착공정의 중요성은 세 산업 모두에서 동일하지만, 디스플레이와 태양전지 시장이 중국발 공급과잉으로 인해 구조적 어려움을 겪으면서 관련 장비 시장에 대한 체계적인 조사자료가 제한적인 상황이다. 이에 따라 상대적으로 데이터가 풍부한 반도체 증착장비 시장을 중심으로 살펴보는 것이 유의미한 접근이다. 반도체 증착장비 시장은 첨단 공정 전환

에 힘입어 꾸준한 성장세를 보이고 있다.

시장조사기관 Verified Market Reports에 따르면 반도체 증착장비 시장은 2024년 102억 달러에서 2033년 158억 달러 규모로 확대될 전망이며, 연평균 4.9% 성장률을 기록할 것으로 예상된다. 그중에서도 원자층 증착(ALD) 장비 시장은 첨단 공정의 핵심 기술로 부상하고 있다. 시장조사기관 360iResearch에 따르면 2024년 45.6억 달러에서 2030년 80억 달러로 성장하여 9.79%의 연평균 성장이 기대된다. 증착장비 시장 전체 성장률 4.9% 대비 두 배 가까운 ALD 장비의 성장률은 첨단 로직(3nm 이하)과 메모리 반도체(One alpha DRAM, 200단+ 3D NAND) 제조에서 원자 단위 정밀도가 절대적으로 요구되기 때문이다.

특히 게이트 유전막(트랜지스터 전류 제어를 위한 절연층), 배리어층(금속 확산 방지막), 스페이서(인접 소자 간 전기적 격리막) 등 핵심 소자 구조에서 기존 증착 방식으로는 달성할 수 없는 균일성과 단차 피복성이 필요해지면서, ALD는 선택이 아닌 필수 공정으로 전환되고 있다. 여기서 단차 피복성(step coverage)이란 기판 표면의 요철이나 깊은 홈 구조에서 상부와 측면, 하부 모두에 균일한 두께의 박막을 형성하는 능력을 의미하는데, 3D 구조가 복잡해지고 종횡비(aspect ratio)가 높아질수록 ALD의 우수한 단차 피복성이 필수적이다.

국내에서는 주성엔지니어링이 ALD 장비 분야에서 기술력을 확보하며 글로벌 시장에서 경쟁력을 강화해가고 있다. 이처럼 증착장비 시장 내에서도 기술 난이도가 높고 정밀도가 요구될수록 더 빠른 성장세를 보이는 구조적 특징은, 반도체 산업이 단순한 양적 확장을 넘어 질적 고도화 단계로 진입했음을 명확히 보여준다.

2 반도체 설비투자에도 변동성이 있었기 때문에 공정장비 회사들은 디스플레이 등으로 다변화

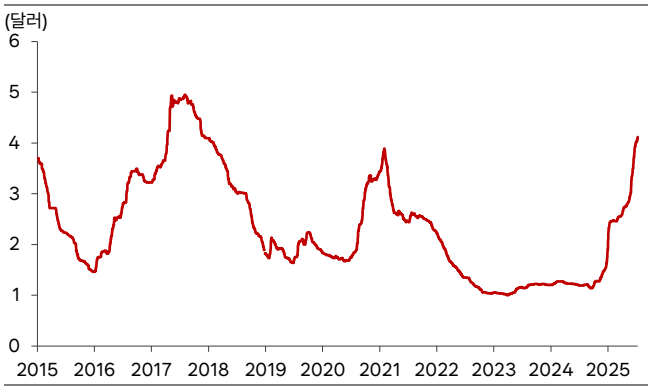
생산 라인과 인력을 안정적으로 유지하기 위해 다른 산업으로의 사업 다각화가 필요

반도체 증착장비 시장이 장기적으로 성장 궤도를 유지하고 있다는 전망에도 불구하고, 실제 장비 제조사들이 직면하는 사업 환경은 단순히 우상향 곡선만으로 설명되지 않는다. 시장 조사기관들이 제시하는 중장기 성장률은 산업 전체의 평균적 추세를 반영한 것이지만, 개별 장비사의 실적은 고객사의 투자 사이클에 따라 연도별로 큰 편차를 보이기 때문이다. 이러한 실적 변동성은 증착장비 제조사들이 반도체 외에 디스플레이, 태양전지 등 유사 기술을 활용할 수 있는 인접 시장으로 사업을 확장해온 배경을 이해하는 데 중요한 단서를 제공한다.

전술한 바와 같이, 반도체 증착장비 공급사가 디스플레이, 태양전지 증착장비도 함께 공급했거나 현재도 공급하는 이유는 아이러니하게도 반도체 설비투자에도 나름의 변동성이 있었기 때문이다. 일반적으로 반도체 산업은 안정적이고 지속적인 성장 산업으로 인식되지만, 실제로는 메모리 반도체 가격의 급등락, 고객사(예: SK하이닉스)의 잉여현금흐름(Free cash flow) 변화에 따라 전방산업의 설비투자 규모가 크게 변동해왔다. 특히 한국에 본사를 둔 반도체 장비사의 경우 창업 초기에 주요 고객사가 삼성전자와 SK하이닉스로 제한되어 있어 이들 기업의 투자 결정에 따라 실적이 크게 좌우되는 구조였다.

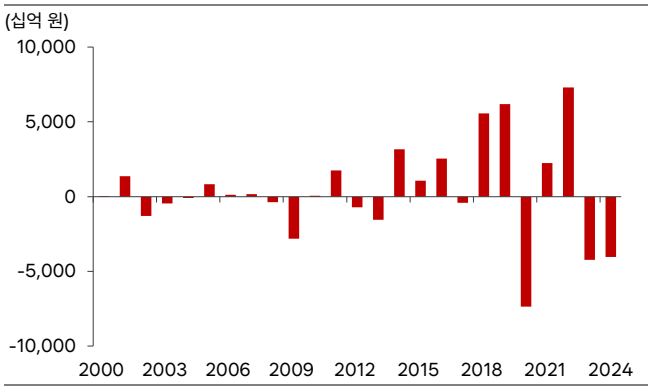
반도체용 증착장비 제조사 입장에서는 매출이 특정 시기에 집중되거나 급감하는 것을 방지하고 생산 라인과 인력을 안정적으로 유지하기 위해 다른 산업으로의 사업 다각화가 필요했고, 기술적으로 유사한 증착공정을 사용하는 디스플레이와 태양전지 장비 시장이 자연스러운 확장 영역이 되었다.

메모리 반도체 가격의 급등락(DRAM 현물가격)



자료: 에프앤가이드(FnGuide), 한국IR협의회 기업리서치센터

SK하이닉스의 잉여현금흐름, 2024년까지 심하게 변화(급등락)



자료: 에프앤가이드(FnGuide), 한국IR협의회 기업리서치센터

반도체 업황이 좋지 않을 때는 사업 포트폴리오의 균형 유지

특히 태양전지 제조장비의 경우 2000년대 후반부터 2010년대 초반까지 유럽을 중심으로 신재생에너지 정책이 확대되면서 대규모 투자 붐이 일어났다. 독일, 프랑스, 이탈리아 등 유럽 국가들이 태양광 발전에 대한 보조금 정책(Feed-in Tariff)을 시행하면서 태양전지 수요가 폭발적으로 증가했고, 중국 기업들이 대규모 생산설비 투자에 나서면서 한국 증착장비 제조사들에게도 기회가 열렸다. 당시 반도체 업황이 좋지 않을 때는 태양전지 제조장비 수주를 기대하며 사업 포트폴리오의 균형을 맞출 수 있었다. 그러나 2010년대 중반 이후 유럽의 보조금 정책이 축소되고 중국 태양광 산업의 공급 과잉으로 구조조정이 전개되면서 태양전지 장비 시장은 크게 위축되었다. 지금은 반도체 AI 붐과 HBM 수요 증가로 반도체 설비투자가 확대되면서 증착장비 제조사들의 매출에서 반도체 비중이 압도적으로 높아졌다.

3 초미세 공정 및 3D 적층 구조 구현을 위한 반도체 증착장비 기술 진화

좁고 깊은 우물 안벽에 페인트를 고르게 칠해야 하는 것과 같은 난제 발생

이러한 시장 환경 변화 속에서 증착장비 기술 자체도 중요한 전환점을 맞이했다. 2010년대 중반 이후 반도체 산업은 단순히 수요가 회복되는 것을 넘어서, 근본적인 기술적 패러다임 전환을 겪기 시작했다. 메모리 반도체 업체들은 무어의 법칙(Moore's Law)을 유지하기 위해 평면 구조의 한계를 극복하고자 3차원 입체 구조로 전환했고, 이는 증착 공정에 전례 없는 기술적 난이도를 요구했다. 특히 삼성전자와 SK하이닉스가 경쟁적으로 3D NAND 적층 수를 늘리고 DRAM 미세화를 가속화하면서, 증착장비 제조사들은 과거 태양전지나 디스플레이 시장에서는 경험하지 못했던 극한의 공정 요구사항을 충족해야 하는 상황에 놓였다.

DRAM 반도체 선폭이 20nm 이하로 좁아지고 3D NAND의 적층 수가 100단을 넘어서면서, 기존의 평면 구조와 수십 나노미터 공정에서는 문제가 별로 없었던 증착 기술이 새로운 도전에 직면했다. 극도로 좁고 깊은 홀(Hole)과 트렌치(Trench, 좁은 골짜기 형태의 구조)에 균일한 막을 형성하는 것이 핵심 과제로 떠올랐다. 이는 마치 좁고 깊은 우물 안벽에 페인트를 고르게 칠해야 하는 것과 같은 난제로, 기존의 CVD(Chemical Vapor Deposition, 화학기상증착) 방식으로는 한계가 명확했다.

ALD 기술은 이러한 극한 구조에서도 원자 단위의 정밀도로 균일한 막을 형성

이러한 기술적 난제를 해결할 수 있는 핵심 기술이 바로 ALD(Atomic Layer Deposition, 원자층 증착)이다. ALD는 원자 한 층씩 순차적으로 증착하는 방식으로, 종횡비(Aspect Ratio, 구조물의 깊이 대 폭의 비율)가 높은 미세 구조에서도 우수한 단차피복성(Step Coverage)을 제공한다. 예를 들어 3D NAND의 경우 수백 나노미터 깊이의 홀에 절연막,

전극, 채널층 등을 순차적으로 증착해야 하는데, 홀의 입구부터 바닥까지 균일한 두께로 막을 형성하지 못하면 전기적 특성이 불균일해지고 수율이 떨어진다. ALD 기술은 이러한 극한 구조에서도 원자 단위의 정밀도로 균일한 막을 형성할 수 있어, 초미세 공정과 3D 적층 구조의 양산에 필수불가결한 기술로 자리잡았다. 실제로 10nm급 이하 로직 반도체의 게이트 스택(Gate Stack) 형성과 DRAM의 커패시터(Capacitor, 전하 저장 장치) 제조에도 ALD 공정이 대거 적용되면서, ALD 장비에 대한 수요가 폭발적으로 증가했다.

저온 증착 기술 등 고품질 증착 장비가 주목받기 시작

이와 함께 저온 증착 기술 또한 중요한 경쟁 요소로 부상했다. 반도체 소자가 미세화되고 다층 구조가 복잡해지면서, 고온 증착을 진행할 경우 이미 형성된 하부 구조가 열에 의해 손상되거나 변형되는 문제가 발생했다. 특히 금속 배선층 위에 추가적인 박막을 형성할 때 400도 이상의 고온 공정을 사용하면 금속이 확산되거나 산화되는데, 금속이 산화되면 전기가 흐르지 않는 절연체로 변해버려 배선으로서의 기능을 상실하게 된다. 또한 금속이 인접한 층으로 확산되면 의도하지 않은 곳으로 전류가 새어나가거나(누설 전류), 서로 다른 회로가 연결되어(단락) 칩이 제대로 작동하지 않게 된다. 이는 마치 전선의 구리선이 녹슬어 전기가 통하지 않거나, 전선 피복이 녹아 옆의 전선과 합선되는 것과 같은 문제다. 따라서 300도 이하의 저온에서도 고품질 박막을 형성할 수 있는 증착 기술이 필수적이었고, 주성엔지니어링의 SDP(Space Divided Plasma, 공간분할 플라즈마) 시스템 같은 저온 고품질 증착 장비가 주목받기 시작했다. 결과적으로 2017년 이후 반도체 설비투자 확대 국면에서 증착장비 업체들은 단순히 막을 입히는 장비 공급사가 아니라, 초미세 공정과 3D 구조 구현을 가능하게 하는 핵심 기술 파트너로 자리매김하며 시장에서의 입지를 크게 강화했다.

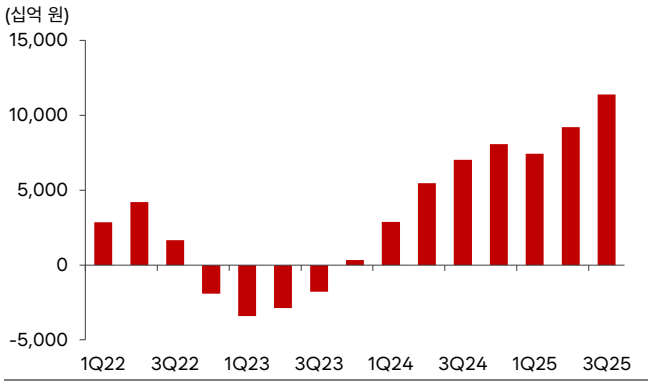
2023년 반도체 업황의 급격한 불황으로 증착장비 회사들은 실적 부진 기록

2023년 반도체 업황의 급격한 불황

반도체, 디스플레이, 태양전지용 제조장비 포트폴리오를 균형 있게 유지해오던 증착장비 회사들이 반도체 기술 발전에 힘입어 수혜를 입다가 다같이 동시에 어려움을 직면한 것은 2023년 반도체 업황의 급격한 불황이었다. 2022년 하반기부터 시작된 메모리 반도체 가격 급락은 2023년 내내 지속되었고, 삼성전자와 SK하이닉스는 부진한 영업손익을 기록하며 신규 설비투자를 대폭 축소했다. 이에 따라 한국 증착장비 업체들의 주요 고객사인 삼성전자와 SK하이닉스의 발주가 급감하면서 실적이 크게 위축될 수밖에 없었다. 특히 2023년 상반기는 메모리 반도체 업체들이 감산과 재고 조정에 집중하면서 신규 장비 발주가 사실상 중단되다시피 했고, 증착장비 제조사들은 수주잔고 소진과 함께 매출 공백을 경험해야 했다. 이미 ALD 등 첨단 증착 기술로 기술력을 입증했음에도 불구하고, 고객사의 투자 집행이 멈추면서 사업 모멘텀을 상실하는 상황이 전개되었다.

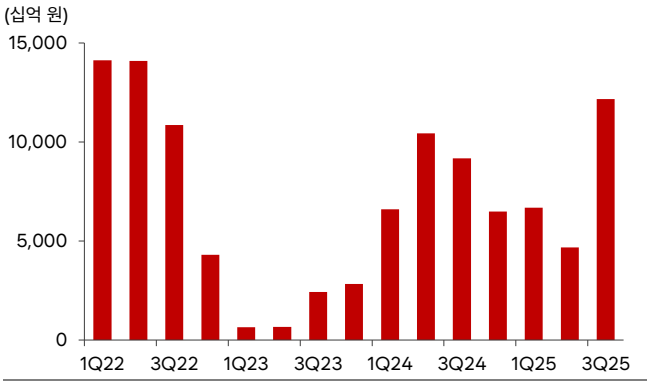
아이러니하게도 같은 시기에 인공지능 수요는 급격히 성장하기 시작했다. ChatGPT의 등장으로 생성형 AI 붐이 일어나면서 AI 학습과 추론에 필요한 고성능 GPU(Graphics Processing Unit, 그래픽 처리 장치) 수요가 폭발적으로 증가했고, 엔비디아를 중심으로 한 진영 위주로 호황을 누렸다. 2023년 당시의 엔비디아 영업이익을 살펴보면 우상향하는 흐름이었고, 엔비디아와 우호적 관계를 창업 초기부터 맺어왔던 Super Micro Computer, Inc. (SMCI)는 2023년을 계기로 영업이익이 레벨업되는 모습을 보이며 이러한 흐름이 2024년까지 지속되었다. 그러나 이러한 AI 호황의 수혜는 GPU 설계사와 서버 제조사에 집중되었을 뿐, 메모리 반도체 제조사들에게는 즉각적인 영향을 주지 못했다. AI 데이터센터에서 사용되는 HBM(High Bandwidth Memory, 고대역폭 메모리 반도체)의 중요성이 부각되기 시작했지만, 실제 HBM 양산 확대와 이에 따른 설비투자 증가로 이어지기까지는 시차가 존재했다. 결과적으로 한국 증착장비 제조사들은 AI 혁명이 한창 진행되는 와중에도 메모리 반도체 업체들의 투자 사이클 저점에 갇혀 있는 모순적 상황을 경험했다.

SK하이닉스 영업손익, 2023년에 특히 부진



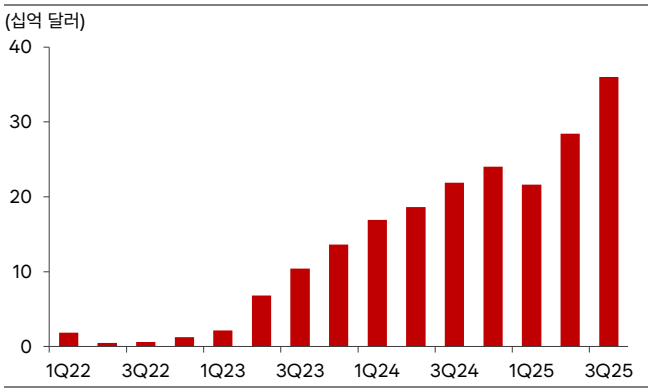
자료: 에프앤가이드(FnGuide), 한국IR협의회 기업리서치센터

SK하이닉스의 경쟁사 삼성전자의 영업이익도 2023년에 극심하게 부진



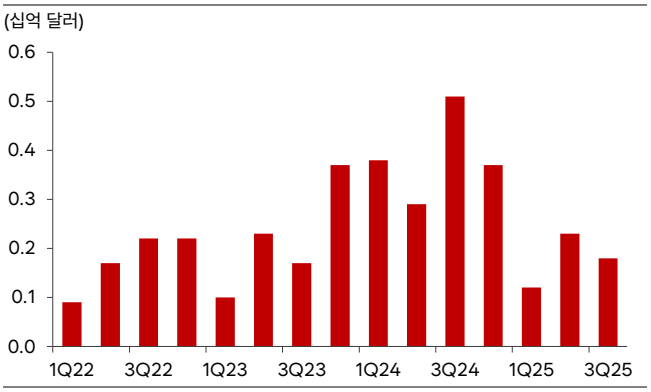
자료: 에프앤가이드(FnGuide), 한국IR협의회 기업리서치센터

엔비디아 영업이익은 2023년부터 오히려 증가



자료: 에프앤가이드(FnGuide), 한국IR협의회 기업리서치센터

엔비디아 진영의 슈퍼마이크로컴퓨터는 2023년을 계기로 영업이익 레벨업



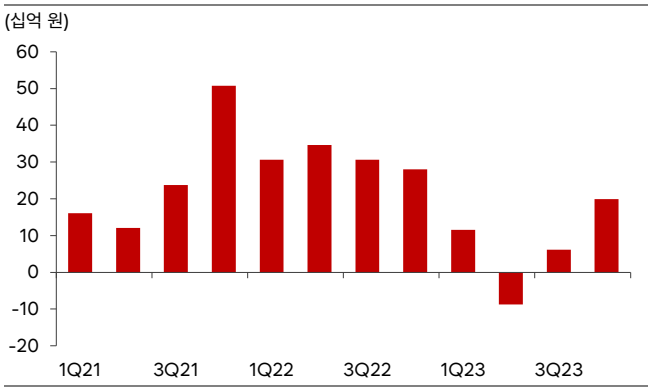
자료: 에프앤가이드(FnGuide), 한국IR협의회 기업리서치센터

2023년, 한국 증착장비 업체들은 수주 절벽 경험

한국 반도체 밸류체인에서 삼성전자와 SK하이닉스는 메모리 반도체 중심의 사업 구조로 인해 AI 붐의 직접적인 수혜를 받지 못했다. 삼성전자는 파운드리 사업을 운영하고 있었지만 엔비디아 물량을 확보하지 못했고, SK하이닉스는 DRAM과 NAND 가격 하락으로 큰 타격을 입었다. 다만 SK하이닉스는 HBM(High Bandwidth Memory, 고대역폭 메모리 반도체) 분야에서 선도적 위치를 확보하고 있었고, 엔비디아의 AI 가속기에 독점 공급하면서 2023년 하반기부터 회복의 실마리를 찾기 시작했다. 그러나 HBM은 전체 메모리 반도체 시장에서 차지하는 비중이 작았기 때문에, 범용 DRAM과 NAND의 부진을 완전히 상쇄하기에는 역부족이었다.

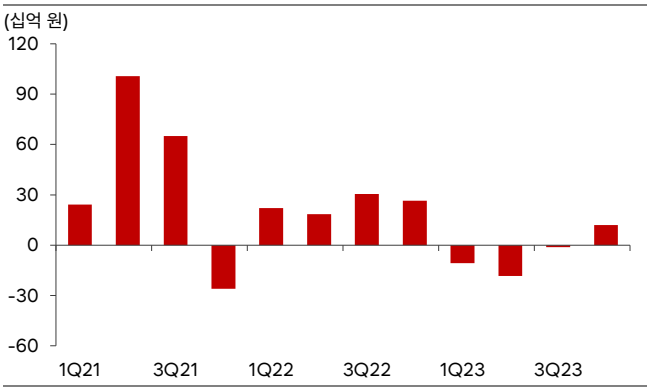
이러한 상황에서 한국 증착장비 업체들은 주요 고객사의 설비투자 감소로 인해 수주 절벽을 경험했고, 2023년은 최근 몇 년간 가장 힘든 한 해가 되었다. 한국의 증착장비 진영을 대표하는 주성엔지니어링과 원익IPS의 2023년 분기별 영업손익을 살펴보면, 이러한 어려움이 재무제표에 그대로 반영되었음을 확인할 수 있다. 영업이익 규모가 전년 대비 크게 축소되거나 적자를 면치 못하는 등 실적 악화를 피할 수 없었다. 두 회사 모두 국내 메모리 반도체 고객사에 대한 실적 의존도가 높았기 때문에, 메모리 반도체 업체들의 설비투자 집행 중단은 곧바로 증착장비 제조사들의 수익성 악화로 이어졌다. 이는 기술력(예: ALD)을 갖춘 증착 장비 업체라 할지라도 고객사의 투자 사이클에서 자유로울 수 없다는 반도체 장비 산업의 구조적 특성을 여실히 보여주는 사례였다.

증착장비 공급사 주성엔지니어링의 분기 영업손익, 2023년에 부진



자료: 에프앤가이드(FnGuide), 한국IR협의회 기업리서치센터

증착장비 공급사 원익IPS의 분기 영업손익, 2023년에 부진



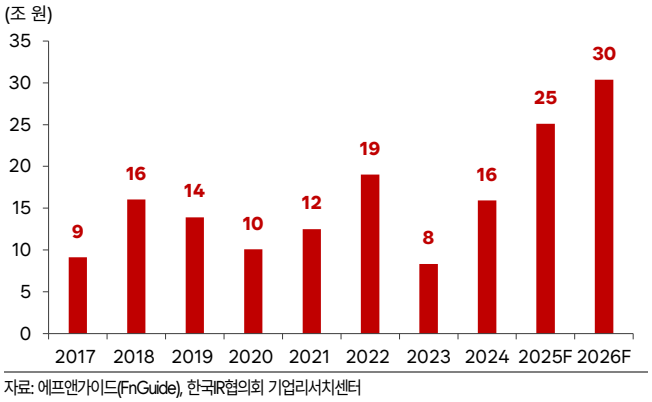
자료: 에프앤가이드(FnGuide), 한국IR협의회 기업리서치센터

2024년 메모리 반도체 업체들의 설비투자 확대 기조

2024년 들어 메모리 반도체 업황이 본격적으로 회복되면서 설비투자 사이클도 상승 국면으로 전환되었고, 이는 증착장비 업체들에게 가시적인 수혜로 나타나기 시작했다. 특히 AI 서버용 HBM 수요 급증과 함께 레거시(Legacy) DRAM 및 NAND 시장도 점진적으로 회복세를 보이면서, 메모리 반도체 업체들의 설비투자 확대 기조가 뚜렷해졌다. 여러 사업부를 운영하는 삼성전자와 달리 순수하게 반도체 사업만 영위하는 SK하이닉스의 설비투자(CAPEX) 규모 추이를 살펴보면 이러한 투자 확대 흐름이 명확히 드러난다.

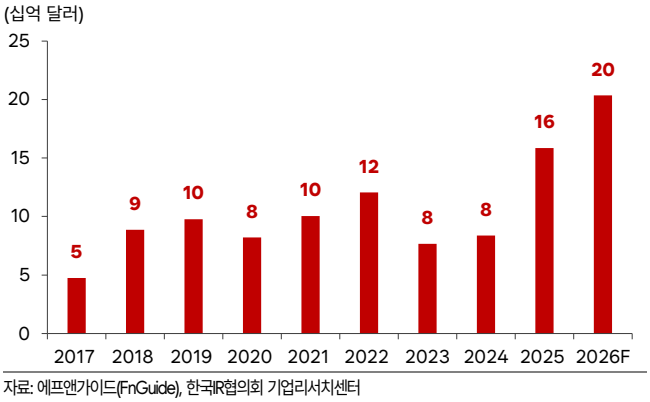
SK하이닉스는 2023년 업황 부진 시기에 설비투자를 10조 원 미만으로 축소했으나, 2024년에는 HBM 증설과 첨단 DRAM 공정 투자를 중심으로 15조 원을 상회하는 수준으로 투자를 늘렸다. 2025년에는 20조 원을 넘어서는 투자가 예상되며, 시장 컨센서스에 따르면 2026년에는 30조 원을 초과하는 대규모 설비투자가 계획되어 있다. 이는 2023년 대비 3배 이상 증가하는 규모로, SK하이닉스가 HBM 시장 지배력 강화와 차세대 메모리 반도체 기술 확보를 위해 설비투자 전략을 추진하고 있음을 의미한다. 이러한 설비투자 확대는 증착 공정이 필수적인 HBM과 첨단 DRAM 제조에 집중되고 있어, 한국 증착장비 업체들에게는 2023년의 어려움을 만회할 수 있는 중요한 기회가 되고 있다.

SK하이닉스 설비투자



자료: 에프앤가이드(FnGuide), 한국IR협의회 기업리서치센터

Micron 설비투자



자료: 에프앤가이드(FnGuide), 한국IR협의회 기업리서치센터

글로벌 메모리 반도체 업체들의 동반 투자 확대

SK하이닉스와 HBM 시장에서 경쟁하는 미국의 메모리 반도체 반도체 공급사 Micron Technology의 설비투자 흐름도 이와 마찬가지다. 2023년에 축소되었던 설비투자는 2024년부터 본격적인 회복세로 전환되었으며, 2025년과 2026년에는 더욱 가파른 증가세가 예상된다. Micron의 연간 설비투자 규모를 살펴보면, 2017년 47억 달러 수준에서 시작해 2018년 89억 달러, 2019년 98억 달러로 증가했으나, 2023년 메모리 반도체 불황의 직격탄을 맞아 77억 달러까지 급감했다. 그러나 AI 수요 확대와 HBM 시장 성장세에 힘입어 2024년 84억 달러로 회복했고, 2025년에는 159억 달러를 기록했으며, 2026년에는 204억 달러로 증가할 것으로 전망된다. 이는 2023년 대비 약 2.7배 증가하는 수준으로, Micron 역시 SK하이닉스와 유사하게 HBM과 차세대 DRAM 기술 경쟁력 확보를 위해 설비투자에 나서고 있음을 보여준다. 글로벌 메모리 반도체 업체들의 동반 투자 확대는 증착장비를 포함한 반도체 제조장비 시장 전반에 긍정적인 신호로 작용하고 있다.

투자포인트

1 SK하이닉스와 우호적 관계 유지하며 2026년 설비투자 확대에 따른 수혜 예상

SK하이닉스와 지속적인 반도체 제조 장비 공급 계약을 체결

주성엔지니어링의 첫 번째 투자 포인트는 메모리 반도체 핵심 고객사인 SK하이닉스와 오랜 기간 유지해 온 탄탄한 우호적 관계이다. 주성엔지니어링은 창립 이래 SK하이닉스와 지속적인 반도체 제조 장비 공급 계약을 체결하며 전공정 증착 분야에서 안정적인 파트너십을 구축해 왔다. 이러한 관계는 단순히 장비 공급을 넘어서 공정 개발 단계부터 함께 협력하는 수준까지 발전했으며, SK하이닉스의 기술 로드맵에 주성엔지니어링의 장비 기술이 긴밀하게 연계되어 있다.

2025년에는 수혜 강도가 제한적이어서 매출 부진

2025년에는 SK하이닉스가 전사 기준 설비투자를 확대했음에도 불구하고 주성엔지니어링의 매출이 상대적으로 부진했는데, 이는 M15X(HBM 전용) 투자 초기 기조가 신규 장비 발주보다는 기존 설비의 이전 및 개조 중심으로 전개되었기 때문이다. Fab을 구축하는 초기 단계에서 기존 생산라인에서 검증된 장비들을 옮겨오거나 업그레이드하는 방식으로 빠르게 양산 체제를 갖추는 것이 일반적이며, 이 과정에서 신규 장비 발주는 제한적일 수밖에 없었다. 따라서 2025년 SK하이닉스의 투자 확대가 즉각적인 매출 증가로 이어지지는 못했다.

2025년 대비 의미 있는 성장을 보일 것으로 기대

하지만 2026년부터는 이러한 흐름이 반전될 것으로 기대된다. SK하이닉스가 대규모 증설을 단행하며 설비투자를 시장 컨센서스 수준인 30조 원 이상의 수준까지 대폭 늘릴 경우, 선단 공정 전환에 필수적인 ALD(원자층 증착) 장비 수요가 크게 증가하며 주성엔지니어링이 상당한 수혜를 입을 것으로 전망된다. 특히 2026년은 고객사의 신규 Fab 효과와 더불어 선단 공정 비중 확대로 인한 고부가가치 장비 매출이 본격화되는 시기이기에, 이를 기점으로 주성엔지니어링의 실적은 2025년 대비 의미 있는 성장을 보일 것으로 기대된다.

2 증착 공정의 최고 난도 기술인 ALD 분야 핵심 역량 확보

원자 단위로 막을 쌓아 올리는 ALD 기술이 필수 공정

주성엔지니어링의 두 번째 투자 포인트는 증착 공정 중 기술적 난도가 가장 높은 ALD(원자층 증착) 분야에서 차별화된 기술력과 폭넓은 제품 포트폴리오를 확보했다는 점이다. 반도체 산업의 초미세공정화(Tech-Migration)가 가속화됨에 따라 선폭이 좁아지고 패턴의 종횡비(Aspect Ratio)가 급격히 증가하면서, 고품질 박막 구현을 위해 하지막 계면 특성을 미세하게 컨트롤할 수 있는 정밀한 ALD 기술의 중요성이 그 어느 때보다 강조되고 있다. 특히 DRAM이 10nm 중반에서 10nm 초반 공정으로, 3D NAND가 200단 이상으로 진화하면서, 기존 CVD 방식으로는 균일한 박막 형성이 어려워졌고, 원자 단위로 막을 쌓아 올리는 ALD 기술이 필수 공정으로 자리 잡았다.

SDP 시스템 개발 통한 저온 고품질 증착 실현

동사가 개발한 SDP System(공간분할 플라즈마 증착기)은 300도 이하의 낮은 온도에서 우수한 막질과 높은 생산성을 동시에 구현한 혁신적인 장비로, 20nm 이하 미세 공정에서 기존의 모든 CVD 및 ALD 공정 장비를 대체할 수 있는 핵심 기술로 평가받는다. 기존 ALD 장비들이 시간분할(Time-Divided) 방식으로 작동하며 생산성에 한계를 보였던 것과 달리, SDP System은 공간분할(Space-Divided) 방식을 채택하여 증착 속도를 획기적으로 높이면서도 원자층 수준의 정밀도를 유지한다. 이는 저온 공정이 필수적인 차세대 메모리 반도체 및 로직 소자 제조에서 경쟁사 대비 명확한 기술적 우위를 제공하며, SK하이닉스를 비롯한 주요 메모리 반도체 업체들이 주성엔지니어링의 SDP System을 선단 공정에 적극 도입하는 배경이 되고 있다.

다양한 공정 수요 충족하는 차별화된 제품 라인업 구축

주성엔지니어링은 SDP System 외에도 다양한 공정 수요를 충족하는 제품군을 지속적으로 개발해 왔다. SD System은 공간분할 기술을 적용하여 ALD, HDPCVD(고밀도 플라즈마 화학기상증착), 건식 식각(Dry Etch, 화학 반응으로 불필요한 부분을 제거하는 공정), MOCVD(유기금속 화학기상증착), UHVCVD(초고진공 화학기상증착) 등 미세 공정에 필요한 다양한 수요를 충족하는 범용 장비군으로, 고객사의 복합적인 공정 요구사항에 유연하게 대응할 수 있다.

ALMO는 ALD와 CVD 기술을 융복합하여 반도체 성능 향상의 핵심인 High-K(고유전율, 전기를 잘 저장할 수 있는 특성) 물질 증착에 특화되어 있으며, 트랜지스터의 게이트 절연막(전류 흐름을 제어하는 스위치 역할을 하는 게이트 전극과 반도체 사이의 절연층) 형성에서 필수적인 역할을 수행한다. Eureka(Epi)는 선폭 감소에 따른 트랜지스터 성능 저하를 방지하기 위해 Si/SiGe 에피택셜(결정 성장, 기판 위에 같은 결정 구조를 가진 얇은 층을 성장시키는 기술) 기술을 적용한 차세대 로직 및 DRAM용 장비로, 소스/드레인 영역(트랜지스터에서 전류가 들어오고 나가는 두 영역)의 저항을 낮추고 전류 구동 능력을 향상시키는 핵심 솔루션이다.

글로벌 ALD 시장 점유율 4위 달성 및 비메모리 반도체 확장

이러한 차별화된 기술력을 바탕으로 주성엔지니어링은 2024년 기준 세계 ALD 장비 시장 점유율 4위를 기록하며 글로벌 시장에서의 입지를 공고히 하고 있다. 현재 당사는 메모리 반도체 분야에서의 성공을 넘어 AI 수요 급증에 맞춘 비메모리 반도체 및 3-5족 화합물 반도체 등 차세대 혁신 기술로 제품군을 다변화하고 있다. 특히 AI 가속기에 사용되는 HBM 외에도 로직 파운드리, 파워 반도체, 광통신용 화합물 반도체 등으로 고객 기반을 확대하고 있으며, 이는 향후 글로벌 공급망 확보와 수익성 극대화를 견인할 강력한 성장 동력이 될 것으로 전망된다. 메모리 반도체 업체들의 투자 사이클에 전적으로 의존하던 과거와 달리, 다변화된 제품 포트폴리오를 통해 안정적인 성장 기반을 마련하고 있다는 점은 주성엔지니어링의 중장기 투자 매력도를 높이는 요인이다.

반도체 외 디스플레이와 태양전지 시장 진출을 통한 사업 다각화

기술적 시너지를 창출

주성엔지니어링의 세 번째 투자 포인트는 반도체 증착 기술을 기반으로 디스플레이 및 태양전지 분야로 사업을 확장하며 포트폴리오 다각화를 추진하고 있다는 점이다. 비록 2025년 기준으로는 디스플레이와 태양전지 시장에서의 설비 투자에 따른 수혜가 반도체 부문보다 상대적으로 제한적이지만, 중장기적으로는 반도체 업황 사이클에 대한 의존도를 낮추고 안정적인 수익 기반을 마련할 수 있는 전략적 포지션이다. 특히 반도체 공정에서 검증된 원자층 증착 기술과 공간분할 플라즈마 기술은 대면적 증착이 요구되는 디스플레이와 태양전지 분야에도 그대로 적용될 수 있어, 기술적 시너지를 창출하며 꾸준한 실적의 기반을 확보하고 있다.

디스플레이 부문에서 OLED 봉지 장비 시장 선도

디스플레이 부문에서 주성엔지니어링은 반도체 증착 기술을 대면적에 적용하여 OLED(유기발광다이오드)용 TFT(박막 트랜지스터, 화면의 각 픽셀을 제어하는 스위치 역할) 증착 장비와 수분·산소를 차단하는 봉지(Encapsulation, 외부 환경으로부터 OLED 소자를 보호하는 보호막) 장비를 공급하고 있다. OLED는 유기물질을 사용하기 때문에 수분이나 산소에 노출되면 쉽게 열화되는 특성이 있어, 봉지 공정이 디스플레이의 수명과 품질을 좌우하는 핵심 기술이다. 주성엔지니어링은 특히 대형 봉지 장비 시장에서 높은 점유율을 차지하고 있으며, 주요 패널 제조사들에게 장비를 공급했다.

차세대 고효율 태양전지 장비 기술로 글로벌 시장 공략

태양전지 부문에서 주성엔지니어링은 박막형과 결정질 장비를 모두 공급할 수 있는 기업으로, 세계 최고 수준의 효율을 자랑하는 HJT(이종접합, Heterojunction Technology, 결정질 실리콘 기판 위에 얇은 비정질 실리콘 층을 증착하여 전자와 정공의 재결합 손실을 최소화하는 기술) 및 탠덤(Tandem, 서로 다른 파장의 빛을 흡수하는 두 개 이상의 태양전지를 적층하여 태양광 에너지 변환 효율을 극대화하는 구조) 태양전지 장비를 통해 북미와 유럽 등 글로벌 시장을 공략하고 있다. HJT 기술은 기존 결정질 실리콘 태양전지 대비 변환 효율이 높고 온도에 따른 성능 저하가 적어 차세대 태양전지 기술로 주목받고 있으며, 탠덤 구조는 페로브스카이트(Perovskite, 특정한 결정 구조를 가진 광흡수 소재로 제조 비용이 낮고 유연성이 뛰어나며 빛 흡수 특성이 우수해 차세대 태양전지 소재로 각광받고 있음) 소재와 결합하여 30% 이상의 초고효율 달성이 가능해 상용화가 본격화되고 있다.

비록 현재 트럼프 행정부가 과거 바이든 행정부와는 달리 태양광 발전 사업에 대해 우호적이지 않은 입장을 보이고 있지만, 최근 2024년 노스캐롤라이나주에서 민주당의 Josh Stein 후보가, 2025년 버지니아주에서 민주당의 Abigail Spanberger 후보와 뉴저지주에서 민주당의 Mikie Sherrill 후보가 주지사 선거에서 당선되며 주 정부 차원에서 태양광을 포함한 청정에너지 정책을 강화하려는 움직임이 나타나고 있으며, 향후 미국에서 다시 민주당 출신 대통령이 집권하는 경우 연방 정부 차원의 태양광 지원 정책이 재확대될 가능성이 있다. 주성엔지니어링은 이러한 정책 변화 가능성을 염두에 두고 고효율 태양전지 장비 공급을 통해 글로벌 신재생에너지 시장에서 입지를 강화하고 있다.

실적 추이 및 전망

1 2025년 실적 전망

2025년 매출 및 영업이익 전년 대비 두 자릿수 감소

주성엔지니어링의 2025년 1~3분기(3분기 누적) 실적은 전년 동기 대비 매출과 영업이익 모두 감소하는 흐름을 보였다. 매출액은 약 2,584억 원을 기록하여 전년 동기(약 3,011억 원) 대비 약 14.2%(약 427억 원) 감소했으며, 영업이익은 약 438억 원으로 전년 동기(약 953억 원) 대비 약 54.0%(약 515억 원) 감소하여 매출 감소 폭보다 영업이익의 하락 폭이 훨씬 컸다. 당기순이익 역시 약 404억 원으로 전년 동기 대비 약 52.3% 감소했다. 이를 감안했을 때 2025년 연간 실적은 매출 3,198억 원, 영업이익 505억 원으로 전년 대비 부진할 것으로 전망된다.

SK하이닉스 M15X 투자 초기 기존 설비 이전 중심 전개

2025년 실적이 기대에 미치지 못한 첫 번째 원인은 주요 고객사의 투자 기조 변화 및 신규 장비 발주 공백이다. 최대 고객사인 SK하이닉스의 M15X(HBM 전용) Fab 투자가 진행되고 있으나, 투자 초기 기조가 신규 장비 발주보다는 기존 설비의 이전 및 개조(Retrofit) 중심으로 이루어졌다. 새로운 Fab을 구축할 때 초기 단계에서는 기존 생산라인에서 검증된 장비들을 옮겨오거나 업그레이드하여 빠르게 양산 체제를 갖추는 것이 일반적이며, 본격적인 신규 장비 발주는 Fab 가동률이 안정화된 이후 단계적으로 진행된다. 이로 인해 주성엔지니어링의 주력인 신규 증착 장비 공급 기회가 상대적으로 줄어들며 실적 공백이 발생했다. 또한 중화권 고객사들의 투자 양상 역시 신규 투자보다는 개조 위주로 전개된 점이 실적에 부정적인 영향을 미쳤다. 이는 주성엔지니어링의 기술력 문제가 아니라 고객사의 투자 집행 타이밍과 방식의 차이에서 비롯된 일시적 현상으로 볼 수 있다.

차세대 기술 경쟁력 강화 위한 대규모 연구개발비 증가

실적 부진의 두 번째 원인은 미래 성장동력 확보를 위한 R&D 투자 확대다. 회사는 당장의 수익성 악화에도 불구하고 차세대 기술 경쟁력 강화를 위해 연구개발비를 대폭 늘렸다. 2025년 3분기 누적 연구개발비용은 약 816억 원으로 전년 동기 대비 약 200억 원 이상 증가하며 영업이익 감소의 직접적인 원인이 되었다. 2025년의 주성엔지니어링은 더 큰 수확을 위해 밭을 갈고 씨앗을 사는 데 많은 비용을 지출한 시기라고 할 수 있다. 비록 당장 창고에 쌓이는 곡식(영업이익)은 줄었지만, 이는 2026년 이후 선단 공정 전환 및 신규 Fab 증설에 따른 대규모 수주를 준비하기 위한 필수적인 과정이라고 판단된다.

비반도체 부문의 매출 부진

실적 부진의 세 번째 원인은 비반도체 부문의 매출 부진이다. 2025년 3분기 누적 매출 비중을 보면 반도체 제조장비 중심으로 편중되어 있으며, 과거 실적에 기여했던 디스플레이 장비와 태양전지 장비의 매출이 급감하면서 반도체 부문의 실적 둔화를 방어해 주지 못한 점도 전체적인 실적 부진을 심화시켰다.

2 2026년 실적 전망

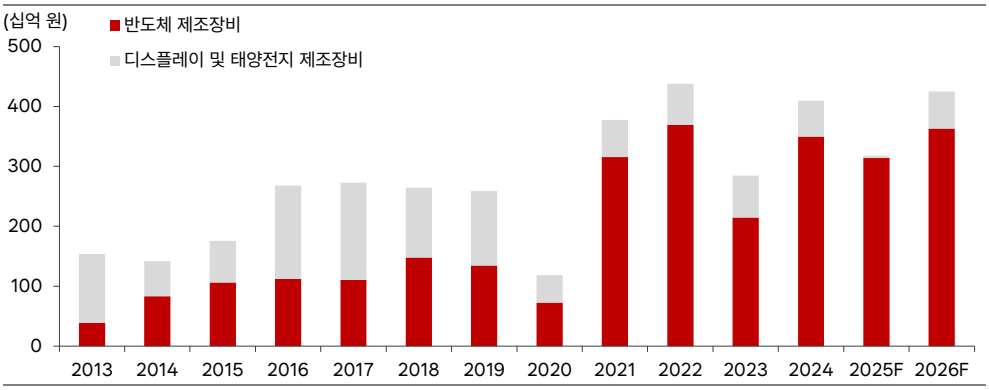
2026년 매출 및 영업이익 전년 대비 30% 이상 성장 전망

2026년 주성엔지니어링의 실적은 매출 4,137억 원, 영업이익 945억 원으로 전망되며, 부진했던 2025년 대비 각각 약 29%, 87%의 성장률을 기록할 것으로 예상된다. 이는 2025년이 고객사의 투자 사이클 변화와 R&D 투자 확대로 인한 일시적 조정기였다면, 2026년은 그동안 준비해 온 성과들이 본격적으로 가시화되는 회복과 성장의 해가 될 것임을 의미한다. 특히 영업이익률이 2025년 15.8% 수준에서 2026년 22.8%로 크게 개선될 것으로 전망되는 점은 고부가가치 장비 매출 비중 확대와 규모의 경제 효과가 본격화됨을 시사한다.

SK하이닉스 대규모 증설 및 북미 시장 수주 가시화

실적 개선의 가장 큰 동력은 SK하이닉스의 설비투자 본격화다. 2025년 M15X Fab 투자 초기에는 기존 설비 이전 및 개조 중심으로 전개되었지만, 30조 원 이상의 설비투자를 집행하면서 선단 공정 전환에 필수적인 ALD 장비 수요가 급증하고, 주성엔지니어링은 이 과정에서 핵심 공급사로서 상당한 수혜를 입을 전망이다. 또한 주성엔지니어링이 2016년 이후부터 미국 시장에서 적극적으로 영업 활동을 전개해온 결과가 최근에 가시화되고 있으며, 이는 2026년 실적에 긍정적인 영향을 미칠 것으로 기대된다. 북미 메모리 반도체 업체 및 글로벌 파운드리 업체들과의 협력 관계가 강화되면서 SK하이닉스 의존도를 상대적으로 낮추고 고객 다변화를 달성하는 성과도 함께 나타날 것으로 기대된다.

주성엔지니어링 매출 추이 및 미래 전망



자료: 에픽 파이낸스(epic Finance), 한국IR협의회 기업리서치센터

비반도체 부문에서도 매출이 어느 정도 회복할 것으로 예상

반도체 부문의 강한 회복세와 함께 비반도체 부문에서도 매출이 어느 정도 회복할 것으로 예상된다. 2025년 비반도체 부문 매출이 극도로 위축되며 반도체 공정장비 매출이 거의 대부분이었던 것과 달리, 2026년부터는 차세대 태양전지(HJT, 탠덤 등) 장비의 수주와 매출이 실적 성장의 중요한 축으로 부상할 전망이다. 북미와 유럽 시장에서 고효율 태양전지에 대한 수요가 증가하면서 주성엔지니어링의 HJT 및 페로브스카이트 탠덤 태양전지 장비 발주가 가시화되고 있으며, 이는 2026년 매출에 기여를 할 것으로 기대된다. 비록 전체 매출에서 차지하는 비중은 여전히 제한적이지만, 태양광 부문의 회복은 반도체 업황 사이클에 대한 완충 효과를 제공하며 포트폴리오 다각화 측면에서 긍정적이다.

실적 추이 및 전망 (단위: 억 원, %)

구분	2023	2024	2025F	2026F
매출액(억 원)	2,847	4,094	**3,198**	**4,137**
YoY(%)	-34.98%	43.8	**-21.9**	**29.4**
사업부별 매출액				
반도체	2,148	3,497	**3,158**	**3,501**
디스플레이 및 태양전지	699	597	**40**	**636**
영업이익(억 원)	289	972	**505**	**945**
YoY(%)	-76.6	235.9	**-48.0**	**87.1**
OP 마진(%)	10.2	23.7	**15.8**	**22.8**
순이익(억 원)	340	1,068	**529**	**839**
EPS(원)	705	2,235	**1,119**	**1,774**
ROE(%)	6.8	19.8	**9.0**	**13.1**

자료: 주성엔지니어링, 한국IR협의회 기업리서치센터

Valuation

1 2025년 추정 실적 기준 PER 밸류에이션은 25.1배

증착장비 밸류체인 내에서 상대적 저평가

주성엔지니어링의 2025년 추정 실적 기준 PER 밸류에이션은 25.1배로, 국내외 주요 증착장비 업체 대비 저평가되어 있다. 밸류체인 내에서 각 증착 장비사가 주성엔지니어링보다 밸류에이션 할증을 받는 이유는 각사가 처한 고유한 상황과 시장 포지셔닝이 다르기 때문에, 이를 하나씩 분석해볼 필요가 있다.

우선 원익IPS의 경우 2025년 추정 실적 기준 PER 42.3배로 주성엔지니어링보다 높은데, 이는 크게 세 가지 이유에서 비롯된다.

첫째, 원익IPS는 삼성전자 진영을 대표하는 증착장비 회사로서 삼성전자에 대한 매출 비중이 압도적으로 높으면서도 SK하이닉스에도 증착장비를 공급하는 등 양대 메모리 반도체 업체 모두를 고객사로 확보하고 있다.

둘째, 최대 고객사인 삼성전자가 HBM 시장에서의 상대적 부진으로 2024년부터 2025년 상반기까지 주가가 크게 조정받았으나, 2025년 하반기를 기점으로 삼성전자의 HBM 수주 가시성이 높아지면서 삼성전자 주가가 100,000원을 상회하는 수준으로 회복되었고, 이에 따라 원익IPS 주가도 동반 상승하며 밸류에이션이 재평가되었다.

셋째, 시장은 삼성전자의 HBM 경쟁력 회복이 본격화될 경우 원익IPS가 삼성전자의 설비투자 확대에서 가장 직접적인 수혜를 입을 것으로 기대하고 있으며, 이러한 기대감이 밸류에이션 프리미엄으로 반영되고 있다. 결과적으로 원익IPS는 2025년 추정 실적 기준으로 주성엔지니어링보다 높은 PER 배수를 기록하고 있다.

동종 업종 밸류에이션

(단위: KRW/USD/RMB/JPY 달러, 십억 원, 배)

지수 및 기업명	종가	시가총액	매출액		영업이익		P/E		
			2025F	2026F	2025F	2026F	2024	2025F	2026F
주성엔지니어링	28,100	1,328	320	414	51	95	13.2	25.1	15.8
원익IPS	64,900	3,186	929	1,192	85	153	52.9	42.3	24.8
Applied Material(미국)	263	299,088	40,499	41,376	12,195	12,342	21.1	28.2	27.7
ASM International(네덜란드)	517	43,091	5,239	5,681	1,524	1,553	40.2	35.4	32.1
NAURA Technology Group(중국)	453	67,059	8,029	10,136	1,552	2,167	37.0	45.8	34.1
Tokyo Electron(일본)	34,230	148,376	22,247	24,821	5,644	6,826	17.1	32.2	26.9
Lam Research(미국)	176	316,746	26,189	30,483	8,397	10,170	36.7	43.8	36.3
Veeco Instruments(미국)	29	2,522	953	1,044	123	149	22.4	21.8	18.5

주: 주성엔지니어링 실적은 한국IR협의회 추정치, 그 외 기업들의 실적은 시장 컨센서스 참고, 주가는 12월 29일 기준
자료: 에프앤가이드(FnGuide), 한국IR협의회 기업리서치센터

Applied Materials의 밸류에이션은 주성엔지니어링보다 약간 높은 수준이고 원익IPS보다는 상대적으로 낮은 수준

한편, 원익IPS나 주성엔지니어링의 입장에서 증착장비 공급사로서의 롤모델이라고 할 수 있는 Applied Materials(2025F PER 28.2배)의 밸류에이션은 주성엔지니어링(2025F PER 25.1배)보다 약간 높은 수준이고 원익IPS(2025F PER 42.3배)보다는 상대적으로 낮다. 가장 큰 이유는 중국 반도체 고객사향 매출 비중이 높았는데, 미국 정부의 대중국 반도체 장비 수출 규제가 강화되면서 구조적인 매출 감소 압력에 직면했기 때문이다.

Applied Materials의 중국 매출 비중은 2024 회계연도에 시스템 및 서비스 매출의 28%를 차지했으나, 2025 회계연도 4분기에는 25%까지 감소했으며, 경영진은 2026 회계연도에는 중국 시장에서의 조정이 지속되면서 이 비중이 더욱 낮아질 것으로 전망하고 있다. 특히 미국 산업안보국의 수출 규제 영향이 2024 회계연도에는 중국 시장의 약 10%에 해당했으나, 2025 회계연도에는 2배 이상으로 확대되었다. 비록 최근 미중 무역 협상의 양보로 일부 규제가 유예되면서 단기적인 숨통이 트이기는 했지만, 중장기적으로는 중국 매출 의존도를 낮춰야 하는 압력이 지속될 전망이다.

또한 Applied Materials는 2026 회계연도 상반기까지 매출 성장이 제한적일 것으로 예상하며, 본격적인 성장은 2026년 하반기 이후 AI 인프라 투자 확대와 첨단 DRAM 및 선단 파운드리 투자가 가속화되면서 나타날 것으로 보고 있어, 단기 성장 모멘텀 부재도 밸류에이션 할증을 제한하는 요인으로 작용하고 있다. 결과적으로 Applied Materials는 글로벌 1위 반도체 장비 업체임에도 불구하고 중국 리스크와 단기 성장 둔화 우려로 인해 밸류에이션 측면에서 큰 프리미엄을 받지 못하고 있다.

ASM International의 PER 밸류에이션은 Applied Materials보다 높게 형성

ASM International(2025F PER 35.4배)의 PER 밸류에이션은 Applied Materials(2025F PER 28.2배)보다 높게 형성되어 있는데, 이는 여러 긍정적 요인들이 복합적으로 작용한 결과다.

첫째, ASM International은 ALD 장비 시장에서 글로벌 1위 업체로서 2023년 기준 30% 이상의 시장점유율을 보유하고 있으며, 특히 차세대 반도체 기술인 GAA(Gate-All-Around, 게이트 올 어라운드) 트랜지스터와 HBM DRAM 분야에서 압도적인 기술 우위를 확보하고 있다. GAA는 기존의 평면 구조 트랜지스터와 달리 채널을 게이트가 사방에서 둘러싸는 3차원 구조로, 전류 제어 능력이 획기적으로 향상되어 3nm 이하 초미세 공정에서 필수적인 기술이다.

둘째, ASM International은 2030년까지 매출 57억 유로 이상, 잉여현금흐름 10억 유로 이상을 달성한다는 중장기 재무 목표를 제시하며, 이는 2024년 대비 연평균 12% 이상의 성장률을 의미한다. 이러한 구체적이고 야심찬 성장 로드맵은 투자자들에게 강한 신뢰를 주고 있다.

셋째, ASM International은 선단 로직/파운드리 시장에서 강력한 성장세를 보이고 있으며, 2025년 전체 매출 성장의 주요 동력이 될 것으로 전망된다. 특히 TSMC의 2nm 공정 전환과 삼성전자의 GAA 기술 채택이 본격화되면서 ASM International의 증착 장비 수요가 급증할 것으로 예상된다.

넷째, ASM International은 중국 시장 의존도가 Applied Materials보다 상대적으로 낮아 미중 무역 분쟁의 영향을 덜 받으며, 첨단 로직과 메모리 반도체 시장에서의 강한 포지셔닝이 이를 보완하고 있다. 결과적으로 ASM International

은 ALD 시장 리더십, 명확한 중장기 성장 비전, 그리고 차세대 반도체 기술 전환의 최대 수혜주라는 점에서 Applied Materials 대비 밸류에이션 프리미엄을 정당화하고 있으며, 2026년 이후 AI 인프라 투자 확대와 첨단 공정 전환 가속화 속에서 지속적인 성장이 기대된다.

NAURA Technology Group의 PER 밸류에이션은 증착장비 업계의 최상위권 수준

중국 반도체 장비의 밸류체인을 대표하는 NAURA Technology Group(北方华创科技集团, Běifāng Huáchuàng Kējì Jítuán)(2025F PER 45.8배)의 PER 밸류에이션은 증착장비 업계의 최상위권 수준이다. 예전 100배를 상회하던 시기에 비하면 많이 조정되었지만 여전히 Applied Materials나 주성엔지니어링보다 높은 수준을 유지하고 있다.

이처럼 높은 밸류에이션을 받는 가장 큰 이유는 중국 정부의 반도체 국산화 정책에서 핵심 수혜주로 자리매김했기 때문이다. NAURA는 중국 최대 반도체 장비 제조사로서 2024년 기준 글로벌 반도체 장비 업체 중 10위권 이내로 평가받고 있으며, ASML, Applied Materials, Lam Research, Tokyo Electron, KLA 등 글로벌 메이저 업체들을 빠르게 추격하고 있다. 특히 미국의 대중 반도체 장비 수출 규제가 강화되면서 중국 내 파운드리, OSAT, 디스플레이 업체들이 국산 장비 구매를 대폭 늘리고 있으며, NAURA는 에칭 장비와 박막 증착 장비에서 중국 내 상당한 시장점유율을 확보하며 이러한 국산화 수요의 최대 수혜를 입고 있다.

중국 정부는 반도체 장비 국산화율을 빠르게 높이고 있으며, China IC Fund(중국 집적회로산업 투자펀드)와 Beijing Electronics Holdings 등 국영 기업들이 NAURA의 주요 주주로 참여하며 강력한 정책적·재정적 지원을 제공하고 있다. 2024년 NAURA는 전년 대비 두 자릿수 이상의 높은 매출 및 순이익 성장률을 기록하며 폭발적인 성장세를 보였고, 이는 중국 반도체 공급망 자립화라는 국가 전략 속에서 NAURA가 대체 불가능한 위치를 점하고 있음을 입증한다. 결과적으로 NAURA의 높은 밸류에이션은 단순히 기업의 Fundamental factor뿐만 아니라 중국 정부의 전폭적인 지원과 국산화 정책이라는 구조적 성장 모멘텀에 기반하고 있으며, 미중 기술 패권 경쟁이 심화될수록 NAURA의 전략적 가치는 더욱 높아질 것으로 전망된다.

Tokyo Electron의 경우 일본을 대표하는 반도체 제조장비 공급사로서 준수한 수준의 PER 밸류에이션을 기록

일본의 증착장비 공급사 Tokyo Electron(2025F PER 32.2배)의 경우 NAURA Technology Group만큼 높지는 않지만 일본을 대표하는 반도체 제조장비 공급사로서 준수한 수준의 PER 밸류에이션을 기록하고 있다. Tokyo Electron은 ALD 장비 시장에서 글로벌 2위 업체로서 ASM International을 빠르게 추격하고 있으며, 특히 DRAM과 3D NAND 메모리 반도체 분야에서 강력한 경쟁력을 갖추고 있다. Tokyo Electron은 삼성전자, SK하이닉스, Micron 등 글로벌 메이저 메모리 반도체 업체들의 첨단 반도체 제조에 핵심 장비를 공급하고 있으며, 대형 배치(Batch) 방식 ALD 장비와 Spatial ALD 플랫폼을 통해 양산성과 경제성을 동시에 확보하고 있다.

특히 Tokyo Electron은 전통적으로 메모리 반도체 시장에서 ASM International보다 강한 입지를 보유해 왔으며, 최근 HBM 수요 급증과 DRAM 투자 확대 속에서 수혜를 입고 있다. 한편 Tokyo Electron은 증착장비 외에도 에칭, 세정 등 반도체 제조 전 공정에 걸쳐 다양한 장비 포트폴리오를 보유하고 있어 종합 반도체 장비 업체로서의 경쟁력을 갖추고 있다.

2025년 8월 TSMC의 2nm 공정 기술 정보가 Tokyo Electron 직원에게 유출되었다는 의혹이 언론을 통해 보도되면서 TSMC가 동사를 2025년 우수 협력사 명단에서 제외했다는 소식이 전해졌으나, 해당 장비 분야에서 TSMC가 Tokyo Electron을 대체할 만한 공급사를 찾기 어렵다는 업계 평가가 나올 정도로 동사의 기술력과 시장 지배력은 여전히 공고하다. 또한 일본 정부의 반도체 산업 육성 정책과 TSMC 일본 공장 건설 등으로 인한 국내 수요 증가, 그리고 미중 기술 분쟁 속에서 중립적 공급자(Non-US, Non-China)로서의 입지 강화 등이 긍정적 요인으로 작용하고 있다.

Lam Research는 NAURA Technology Group 다음으로 높은 PER 밸류에이션을 기록

미국의 반도체 장비사 Lam Research(2025F PER 43.8배)는 NAURA Technology Group 다음으로 높은 PER 밸류에이션을 기록하고 있다. Lam Research는 역사적으로 식각(Etch) 장비 분야의 선두주자로서 명성을 쌓아온 회사로, 특히 3D NAND 메모리 반도체 제조에 필수적인 고난이도 식각 공정에서 압도적인 기술력을 보유하고 있다. 3D NAND는 수직으로 100단 이상 적층되는 구조적 특성상 극도로 깊고 좁은 홀(Hole)을 정밀하게 식각해야 하는데, Lam Research의 식각 장비는 이러한 초미세 공정에서 타의 추종을 불허하는 성능을 입증해 왔다. 이러한 기술적 우위는 글로벌 메모리 반도체 업체들이 Lam Research를 핵심 장비 공급사로 선택하는 주요 이유가 되었다.

특히 Lam Research는 HBM 제조에 필수적인 실리콘관통전극(Through Silicon Via, TSV) 분야에서도 강력한 경쟁력을 확보하고 있다. 메모리 반도체 고객사에 TSV 식각 장비와 구리 충진용 장비를 공급하고 있으며, 이는 HBM의 핵심 공정인 수직 배선 형성에 사용된다.

Lam Research는 식각 장비뿐만 아니라 증착(Deposition) 분야, 특히 원자층 증착(ALD) 시장에서도 주요 플레이어로서의 입지를 갖추고 있다. 특히 2025년 2월에는 업계 최초로 몰리브덴(Molybdenum) 증착용 ALD 장비인 ALTUS® Halo를 출시하며 차세대 반도체 제조 기술 혁신을 선도하고 있다. 몰리브덴은 기존 텅스텐이나 구리를 대체하여 배선 저항을 대폭 감소시킬 수 있는 차세대 소재로, 첨단 반도체 성능 향상에 핵심적인 역할을 한다. 그러나 Lam Research의 핵심 경쟁력은 여전히 메모리 반도체 식각 분야에 있으며, 이는 Lam Research가 메모리 반도체 업황과 긴밀하게 연동되어 움직이는 대표적인 수혜주로 자리매김하는 배경이 되고 있다.

실제로 Micron Technology의 실적이 시장 예상을 크게 상회하며 HBM과 일반 DRAM 수요 급증을 확인시켜 주었을 때, Lam Research의 주가는 Micron과 함께 급등하며 메모리 반도체 수혜주로서의 위상을 다시 한번 입증했다. Micron이 2026 회계연도 1분기에 기록적인 실적을 달성하고 향후 설비투자 확대를 시사하자, 시장은 즉각적으로 Lam Research의 수주 증가 가능성에 주목했으며, 이는 주가 상승으로 이어졌다.

Lam Research가 미국 반도체 장비 밸류체인 내에서 Applied Materials 대비 높은 밸류에이션 프리미엄을 받는 주요 이유는 메모리 반도체 시장에서의 차별화된 입지에 있다. Applied Materials가 다양한 반도체 제조 공정 전반에 걸쳐 장비를 공급하는 종합 장비 회사인 반면, Lam Research는 메모리 반도체, 특히 DRAM과 NAND 분야에서 집중적인 강점을 보유하고 있다. 현재 AI 붐으로 인한 HBM 수요 폭발과 데이터센터용 SSD 수요 급증은 메모리 반도체 투자 사이클의 강력한 회복을 견인하고 있으며, 이는 Lam Research에게 직접적이고 구조적인 수혜 요인으로 작용하고 있다. SK하이닉스가 2025년 20조 원, 2026년 30조 원 이상의 설비투자를 계획하고 있고, Micron 역시 2025년 159억 달

러, 2026년 204억 달러로 투자를 대폭 확대하는 상황에서, 이들 메모리 반도체 업체의 핵심 장비 공급사인 Lam Research는 직접적인 수혜를 입을 것으로 예상된다.

ALD 공급사 중에 Veeco Instruments의 PER 밸류에이션은 상대적으로 낮은 편

ALD 공급사 중에 Veeco Instruments(2025F PER 21.8배)의 PER 밸류에이션은 상대적으로 낮은 편이다. 그 이유는 회사의 사업 구조와 시장 포지셔닝에서 비롯된다.

첫째, Veeco Instruments는 ASM International, Tokyo Electron, Lam Research 같은 대형 반도체 장비 회사들과는 다른 시장 포지셔닝을 가지고 있다. Veeco는 ALD 분야에서 주로 연구개발(R&D)용 및 중소규모 생산용 장비에 강점을 보유하고 있으며, 대량 생산(High Volume Manufacturing)용 첨단 ALD 시장에서는 제한적인 점유율을 보이고 있다. 회사의 주력 제품인 Fiji 시리즈와 Savannah 시리즈는 대학 연구소와 중소 규모 생산 라인에서 널리 사용되고 있지만, 삼성전자나 SK하이닉스 같은 메이저 메모리 반도체 업체의 대규모 생산 라인에서 핵심 장비로 채택되는 비중은 상대적으로 낮다.

둘째, 중국 시장 의존도 하락이 단기 실적 압박 요인으로 작용하고 있다. 2024년 Veeco의 중국 매출 비중은 36%에 달했지만, 2025년에는 상반기 25~30%, 하반기에는 더욱 낮아질 것으로 예상된다. 중국 고객사들의 성숙 노드(Mature Node) 반도체 장비 수요 감소와 미국 정부의 수출 규제 강화가 복합적으로 작용하면서, 회사는 전년 대비 약 35% 수준의 중국 매출 감소를 전망하고 있다. 더욱이 2025년 2분기에는 관세 정책 변화로 인해 중국향 출하가 지연되면서 약 15백만 달러의 매출 차질이 발생하기도 했다. 이는 단기적인 실적 변동성을 높이고 투자자들의 불확실성 우려를 증폭시키는 요인이다.

셋째, 2025년 10월 Axcelis Technologies와의 합병 발표도 단기적으로는 밸류에이션에 부담으로 작용할 수 있다. Axcelis Technologies는 이온주입(Ion Implantation) 장비 전문 업체로, 반도체 제조 공정에서 웨이퍼에 불순물을 주입하여 전기적 특성을 변화시키는 핵심 장비를 공급하는 회사다. 합병은 2026년 하반기에 완료될 예정이며, 시너지 효과와 통합 리스크에 대한 불확실성이 존재한다. 합병 후 결합 회사의 매출 규모는 약 17억 달러, 조정 EBITDA는 약 3.87억 달러로 확대될 것으로 예상되지만, 통합 과정에서의 비용과 조직 재편 리스크가 시장에서 할인 요인으로 작용하고 있다. 또한 합병 계약에 따르면 Axcelis 주주가 58%, Veeco 주주가 42%의 지분을 보유하게 되며, Veeco 주주 입장에서는 1주당 0.3575주의 Axcelis 주식을 받게 되는 구조로, 기존 Veeco 주주들의 소유 지분이 희석되는 것도 밸류에이션 부담 요인이다.

이러한 요인들이 복합적으로 작용하면서 Veeco Instruments는 ALD 시장의 주요 플레이어임에도 불구하고 ASM International, Tokyo Electron, Lam Research 같은 대형 경쟁사들에 비해 낮은 밸류에이션을 받고 있다.

주성엔지니어링이 저평가 상태에서 벗어날 가능성이 점점 커지고 있음

동종업종 내의 증착장비 업체들이 상기에 전술한 이유로 각각 나름대로의 PER 밸류에이션으로 평가받고 있는 가운데, 주성엔지니어링의 2025년 추정 실적 기준 PER 밸류에이션은 25.1배로, 국내외 주요 증착장비 업체 대비 상대적으로 저평가되어 있다. 주성엔지니어링은 SK하이닉스와의 오랜 파트너십을 기반으로 메모리 반도체 증착 분야에서 안정적인 시장 지위를 확보하고 있으며, SDP System을 비롯한 차별화된 ALD 기술력을 보유하고 있음에도 불구하고 상대적

으로 낮은 밸류에이션을 받고 있다.

저평가의 가장 큰 원인은 2025년 실적이 2024년 대비 부진했던 점에 있다. SK하이닉스의 M15X HBM 전용 라인 투자가 초기 단계에서 기존 설비 이전 및 개조 중심으로 진행되면서 신규 장비 발주가 제한적이었고, 이는 주성엔지니어링의 수주 및 매출 감소로 이어졌다. 여기에 미래 성장동력 확보를 위한 연구개발 투자 확대로 영업이익률이 크게 하락하면서 시장의 우려가 반영된 것으로 판단된다. 그러나 2026년부터는 SK하이닉스의 본격적인 설비투자 확대가 예상되며, SK하이닉스뿐만 아니라 여타 메모리 반도체 업체들의 설비투자 확대가 가시화되고 있어 주성엔지니어링의 실적은 크게 개선될 것으로 전망된다. 특히 HBM 수요 급증에 따른 ALD 장비 수요 증가와 태양전지 부문의 회복이 더해지면서, 주성엔지니어링이 저평가 상태에서 벗어날 가능성이 점점 커지고 있다.

리스크 요인

1 특정 고객사 의존도

고객 집중 리스크

주성엔지니어링의 가장 큰 리스크는 특정 고객사에 대한 높은 의존도이다. 회사는 대만과 미국으로 고객사를 다변화했음에도 불구하고 여전히 특정 고객사에 대한 의존도가 높은 편이다. 회사는 창립 이래 국내 메이저 메모리 반도체 업체와 긴밀한 파트너십을 유지해 왔으며, 이는 안정적인 수주 기반이자 동시에 구조적 취약점으로 작용한다. 해당 고객사의 설비투자 계획 변경이나 투자 시기 조정은 주성엔지니어링의 실적에 직접적이고 즉각적인 영향을 미친다. 실제로 2025년 실적 부진도 주요 고객사의 HBM 전용 라인 투자가 초기에는 기존 설비 이전 및 개조 중심으로 진행되면서 신규 장비 발주가 제한적이었던 데서 비롯되었다. 이러한 고객 집중도는 메모리 반도체 업황의 사이클에 회사 실적이 크게 좌우되는 구조를 만들며, 고객사의 전략적 방향 전환이나 경쟁 장비 업체로의 공급선 다변화 시도가 있을 경우 수주 감소 리스크에 직면할 수 있다.

2 메모리 반도체 시장 변동성

업황 사이클 불확실성

둘째, 글로벌 메모리 반도체 시장의 변동성과 불확실성이다. 메모리 반도체 산업은 본질적으로 높은 변동성을 특징으로 하며, 공급 과잉과 가격 급락이 반복적으로 발생해 왔다. 2023년 메모리 반도체 불황이 대표적인 사례로, 당시 주요 메모리 반도체 업체들이 설비투자를 대폭 축소하면서 증착장비 업체들의 수주가 급감했다. AI 붐으로 인한 HBM 수요 급증이 당분간 메모리 반도체 투자를 견인할 것으로 예상되지만, HBM 시장 자체도 아직 초기 성장 단계에 있어 수요 예측의 불확실성이 크다. 특히 AI 인프라 투자가 예상보다 둔화되거나, HBM 공급 과잉이 발생할 경우 메모리 반도체 업체들의 설비투자 계획이 다시 축소될 가능성을 배제할 수 없다. 또한 중국 메모리 반도체 업체들의 기술 추격과 생산 능력 확대가 글로벌 메모리 반도체 시장의 공급 구조를 변화시킬 수 있으며, 이는 한국 메모리 반도체 업체들의 투자 여력과 주성엔지니어링의 수주 환경에 영향을 미칠 수 있다.

3 기술 경쟁 심화와 시장 다변화 과제

사업 확장의 난관

셋째, 기술 경쟁 심화와 비메모리 반도체 시장 진출의 불확실성이다. 증착장비 시장에서는 글로벌 메이저 장비 업체들이 지속적으로 기술 혁신을 추구하고 있으며, 특히 ALD 분야에서는 네덜란드와 일본, 미국 업체들이 강력한 기술력과 시장 지배력을 보유하고 있다. 주성엔지니어링이 차별화된 기술력을 보유하고 있다고 하더라도, 글로벌 경쟁사들의 기술 개발 속도가 빨라질 경우 경쟁 우위가 약화될 수 있다. 또한 회사가 비메모리 반도체 및 화합물 반도체로 제품군을 다변화하고 있으나, 이들 시장에서의 검증된 실적이 아직 제한적이며, 해당 분야의 주요 고객사 확보와 기술 검증에는 상당한 시간과 투자가 필요하다. 디스플레이와 태양전지 부문도 회복이 기대되고 있지만, 디스플레이 시장의 구조적 성장 둔화와 태양전지 시장의 정책 의존도를 고려할 때 안정적인 수익원으로 자리잡기까지는 불확실성이 여전히 존재한다.

포괄손익계산서

(억 원)	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액	4,379	2,847	4,094	3,198	4,137
증가율(%)	16.1	-35.0	43.8	-21.9	29.4
매출원가	1,904	1,346	1,604	1,250	1,670
매출원가율(%)	43.5	47.3	39.2	39.1	40.4
매출총이익	2,476	1,501	2,490	1,948	2,467
매출이익률(%)	56.5	52.7	60.8	60.9	59.6
판매관리비	1,237	1,212	1,518	1,443	1,522
판관비율(%)	28.2	42.6	37.1	45.1	36.8
EBITDA	1,412	485	1,157	702	1,136
EBITDA 이익률(%)	32.2	17.0	28.3	22.0	27.5
증가율(%)	19.7	-65.7	138.7	-39.3	61.8
영업이익	1,239	289	972	505	945
영업이익률(%)	28.3	10.2	23.7	15.8	22.8
증가율(%)	20.7	-76.6	235.9	-48.0	87.1
영업외손익	113	155	303	234	247
금융수익	9	17	39	54	66
금융비용	36	40	36	36	36
기타영업외손익	139	179	300	217	217
종속/관계기업관련손익	-1	3	0	0	0
세전계속사업이익	1,351	447	1,275	739	1,192
증가율(%)	-22.5	-66.9	185.1	-42.0	61.2
법인세비용	289	107	206	210	354
계속사업이익	1,062	340	1,068	529	839
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	1,062	340	1,068	529	839
당기순이익률(%)	24.2	11.9	26.1	16.5	20.3
증가율(%)	-27.0	-68.0	214.2	-50.5	58.5
지배주주지분 순이익	1,062	340	1,068	529	839

재무상태표

(억 원)	2022	2023	2024	2025F	2026F
유동자산	2,903	2,390	3,981	3,611	5,202
현금성자산	1,210	1,106	2,507	2,459	3,712
단기투자자산	103	2	51	40	52
매출채권	313	170	287	224	290
재고자산	992	813	1,006	786	1,017
기타유동자산	287	298	130	101	131
비유동자산	5,427	5,662	5,887	5,845	5,810
유형자산	2,830	2,897	3,057	3,033	3,009
무형자산	62	65	78	62	49
투자자산	56	106	105	103	106
기타비유동자산	2,479	2,594	2,647	2,647	2,646
자산총계	8,331	8,053	9,868	9,455	11,013
유동부채	1,273	615	1,917	1,498	1,937
단기차입금	0	0	0	0	0
매입채무	121	190	167	131	169
기타유동부채	1,152	425	1,750	1,367	1,768
비유동부채	2,212	2,290	2,285	1,894	2,304
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	450	450	450	450	450
기타비유동부채	1,762	1,840	1,835	1,444	1,854
부채총계	3,485	2,905	4,202	3,392	4,241
지배주주지분	4,846	5,147	5,666	6,064	6,771
자본금	241	241	241	241	241
자본잉여금	1,090	1,090	1,090	1,090	1,090
자본조정 등	-75	-168	-499	-499	-499
기타포괄이익누계액	477	632	616	616	616
이익잉여금	3,113	3,352	4,218	4,615	5,323
자본총계	4,846	5,147	5,666	6,064	6,771

현금흐름표

(억 원)	2022	2023	2024	2025F	2026F
영업활동으로인한현금흐름	1,010	9	2,247	46	1,370
당기순이익	1,062	340	1,068	529	839
유형자산 상각비	161	183	172	181	178
무형자산 상각비	12	12	14	16	13
외환손익	34	0	0	0	0
운전자본의감소(증가)	-370	-341	754	-498	522
기타	111	-185	239	-182	-182
투자활동으로인한현금흐름	-484	-12	-403	-83	-108
투자자산의 감소(증가)	-99	132	-20	63	58
유형자산의 감소	0	10	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-367	-144	-310	-157	-155
기타	-18	-10	-73	11	-11
재무활동으로인한현금흐름	-484	-102	-507	-1	1
차입금의 증가(감소)	-400	0	0	-1	1
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금	0	0	0	0	0
기타	-84	-102	-507	0	0
기타현금흐름	-24	1	64	-10	-10
현금의증가(감소)	18	-103	1,401	-48	1,253
기초현금	1,192	1,210	1,106	2,507	2,459
기말현금	1,210	1,106	2,507	2,459	3,712

주요투자지표

	2022	2023	2024	2025F	2026F
P/E(배)	4.8	48.5	13.2	25.1	15.8
P/B(배)	1.1	3.2	2.5	2.2	2.0
P/S(배)	1.2	5.8	3.4	4.2	3.2
EV/EBITDA(배)	3.1	32.8	10.3	16.1	8.8
배당수익률(%)	1.8	0.1	1.0	1.0	1.0
EPS(원)	2,200	705	2,235	1,119	1,774
BPS(원)	10,044	10,669	11,987	12,829	14,325
SPS(원)	9,077	5,902	8,564	6,766	8,752
DPS(원)	193	50	287	287	287
수익성(%)					
ROE	24.9	6.8	19.8	9.0	13.1
ROA	13.7	4.2	11.9	5.5	8.2
ROIC	37.4	8.0	25.0	11.0	27.2
안정성(%)					
유동비율	228.1	388.4	207.7	241.1	268.5
부채비율	71.9	56.4	74.2	55.9	62.6
순차입금비율	-16.5	-11.6	-36.3	-32.9	-48.2
이자보상배율	35.2	7.8	26.7	14.0	26.1
활동성(%)					
총자산회전율	0.6	0.3	0.5	0.3	0.4
매출채권회전율	15.9	11.8	17.9	12.5	16.1
재고자산회전율	5.6	3.2	4.5	3.6	4.6

최근 3개월간 한국거래소 시장경보제도 지정 여부

시장경보제도란?

한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자주의 환기 등을 통해 불공정거래를 사전에 예방하기 위한 제도를 시행하고 있습니다. 시장경보제도는 '투자주의종목 투자경고종목 투자위험종목'의 단계를 거쳐 이루어지게 됩니다.

※관련근거: 시장감시규정 제5조의2, 제5조의3 및 시장감시규정 시행세칙 제3조~제3조의 7

종목명	투자주의종목	투자경고종목	투자위험종목
주성엔지니어링	X	X	X

발간 History

발간일	제목
2026.01.02	주성엔지니어링-메모리 반도체 투자 회복 국면, 저평가 해소 기대
2025.01.02	주성엔지니어링-양수겸장의 반도체 증착장비 공급사

Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원과 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협의회 산하 독립 (리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 투자자들에게 국내 상장기업에 대한 양질의 투자정보 제공 및 건전한 투자문화 정착을 위해 무상으로 작성되었습니다.

- 당사 리서치센터는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트와 그 배우자 등 관계자는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 중소형 기업 소개를 위해 작성되었으며, 매수 및 매도 추천 의견은 포함하고 있지 않습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 애널리스트의 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 자료제공일 현재 시점의 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다.
- 본 조사자료는 투자 참고 자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 투자자의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료는 텔레그램에서 "한국IR협의회(https://t.me/kirsofficial)" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다.
- 한국IR협의회가 운영하는 유튜브 채널 'IRTV'에서 1) 애널리스트가 직접 취재한 기업탐방으로 CEO인터뷰 등이 있는 '小中한탐방'과 2) 기업보고서 심층해설방송인 '小中한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.