

반도체 클린룸 설비 산업

반도체 증설에 따른 인프라 수혜주 코스닥 4선

연구위원 이원재 wonleewj@kirs.or.kr

연구원 이희경 hk.lee@kirs.or.kr

종목명	시가총액	현재가
한양이엔지(045100)	5,418	30,100원
세보엠이씨(011560)	1,613	15,320원
성도이엔지(037350)	1,150	7,560원
케이엔솔(053080)	1,777	13,670원

SUMMARY

중설 경쟁을 넘어 시간 단축 경쟁에 진입한 반도체 산업

국내 반도체 기업 2사인 삼성전자와 SK하이닉스의 설비투자(CAPEX) 컨센서스를 보면 2024년 67.3조 원에서 2025년 75.3조 원으로 11.9% 증가해 역대 최대치를 기록할 전망이다, 2026년에는 99.4조 원으로 전년대비 32.0%(+24.1조 원) 급증하며 2017년 이후 9년 만에 최대폭으로 성장해 100조 원에 육박할 전망이다. 삼성전자는 2023년 CAPEX에 57.6조 원을 투자했으나, 이후 이어진 메모리 업황 침체로 2024년과 2025년에는 투자액이 50조 원 초반대로 축소되었으며, 2026년 61.2조, 2027년 64.4조 원으로 역대 최대치로 증가할 전망이다. SK하이닉스는 2023년 설비투자액이 8.3조 원으로 전년대비 56.3%나 급감했으나, 이후로는 2024년 15.9조 원, 2025년 25.1조 원, 2026년 38.2조 원으로 매년 급증하며, 2023년 이후 3개년 연평균 설비투자증가율(CAGR)이 66.4%로 가파른 성장률을 기록할 전망이다.

건설업종 인식에서 탈피해 반도체 하이테크 업종으로 재평가 기대

반도체 인프라 설비 업종 5개사(한양이엔지, 세보엠이씨, 성도이엔지, 신성이엔지, 케이엔솔) 실적은 반도체 설비투자에 동행(상관계수 0.9)하나, 주가는 평균 PBR 0.6배로 건설업종 수준으로 저평가되어 밸류에이션이 상승한 반도체 소부장 기업들과 주가 괴리 확대, 이들 기업의 2021~2026년 연평균 매출액성장률은 평균 11%로 대부분 두자리대 높은 성장률이 전망되며, 이러한 고성장세는 동기간 대표적인 반도체 소부장 기업들의 평균 3% 미만 성장률에 비해 현저히 높은 수준, 특히 당 리서치의 분석 대상인 코스닥 4사의 지난 10년간의 평균 영업이익률은 5.0%로 매년 흑자 기조를 보이면서 안정적인 수익성도 겸비하고 있으며, 이는 반도체 소부장 기업들이 반도체 설비투자 변동에 따라 실적 변동성이 커지는 점과는 대조적임. 반도체 업종이 HBM 등 메모리 반도체의 공급부족으로 호황 국면이 이어지고 있고, 특히 2026년부터는 국내 반도체 2사의 역대 최대 규모 CAPEX 집행이 예고된 시점에서 이들 업체들의 주가 저평가는 확실한 투자 모멘텀으로 작용할 전망이다.

반도체 설비투자 확대에 따른 하이테크 설비 관련 수혜주 코스닥 4선

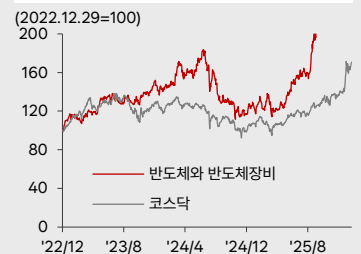
반도체 설비투자 확대에 따라 반도체 클린룸 시공, 반도체 1차 배관 및 덕트, 2차 흡입(Hook-Up) 배관 등 반도체 인프라 설비 관련 업체들의 수혜가 예상되며, 코스닥 시장 수혜업체로 반도체 초고순도 2차 흡입(Hook-Up) 배관 및 CCSS에 특화된 **한양이엔지**, 1차 배관 및 덕트 분야에 특화된 **세보엠이씨**, 반도체 하이테크 클린룸 설비 및 자회사 에스티아이 지분법이익으로 성장이 기대되는 **성도이엔지**, 반도체 클린룸 시공 전문업체인 **케이엔솔** 등에 주목

	PER(배)	PBR(배)
한양이엔지	6.9	0.7
세보엠이씨	4.5	0.5
성도이엔지	2.2	0.3
케이엔솔	26.1	0.9

Sector Index



Sector Index



COTENTS

산업분석

I. 반도체 클린룸 설비 산업	4
II. 증설 경쟁을 넘어 시간 단축 경쟁에 진입한 반도체 산업	8
III. 반도체 클린룸 설비 증설 관련 경쟁사 현황	12
IV. 건설업종 인식에서 탈피해 반도체 하이테크 업종으로 재평가 기대	16

기업분석

I. 한양이엔지(045100)	19
반도체 인프라 1위를 넘어 우주항공 핵심기업으로 부상	
II. 세보엠이씨(011560)	38
하이테크 매출비중 85%, 반도체 설비투자 확대의 직접적 수혜주	
II. 성도이엔지(037350)	54
PBR 0.3배로 반도체 하이테크 설비업종 최대 저평가 메리트 보유	
II. 케이엔솔(053080)	73
반도체 ICR 부문의 성장과 숨고르기에 들어간 드라이룸	



I. 반도체 클린룸 설비 산업

반도체 클린룸 설비 산업은 단순한 건설업이 아닌 고도의 시공능력과 청정 기술력이 요구되는 소수의 벤더에만 제한된 높은 진입장벽 형성

반도체 클린룸 설비 산업은 반도체 제조공정이 이루어지는 팹(Fab) 내의 환경을 완벽하게 제어하고, 생산 장비가 가동 될 수 있도록 각종 유틸리티(가스, 케미칼, 용수, 전력, 공기 등)를 공급하는 '혈관'과 '호흡기'를 공급하는 산업이다. 일반 건설이 단순히 구조물을 구축하는 일이라면 반도체 하이테크 설비는 공간(클린룸)의 질(Quality)을 결정한다. 반도체 팹(Fab)은 나노 단위의 미세공정으로 미세 먼지 입자 하나, 미세한 0.1도의 온도 변화, 미세한 가스 불순물도 치명적인 수율 저하를 야기할 수 있는 만큼, 반도체 설비는 고도의 시공능력과 청정관리기술이 요구되며, 삼성전자와 SK하이닉스 등 발주자의 엄격한 인증(Qualification)을 통과한 소수의 벤더만이 참여하는 진입장벽이 높은 산업이다.

반도체 팹 건설은 골조공사 이후

- ① 클린룸 구축,
- ② 1차 배관/덕트,
- ③ 장비 반입,
- ④ 2차 흡입 배관 순으로 진행

반도체 팹 건설은 골조 공사 이후 ① 클린룸 구축 ② 1차 배관/덕트 ③ 장비 반입 ④ 2차 배관(Hook-up) 순으로 진행되며 각 단계별로 기술적인 요구사항이 상이하다.

클린룸(Clean Room)

반도체/디스플레이 공장은 일반적으로 생산라인 전체가 하나의 거대한 클린룸(Clean Room)으로 건설된다.

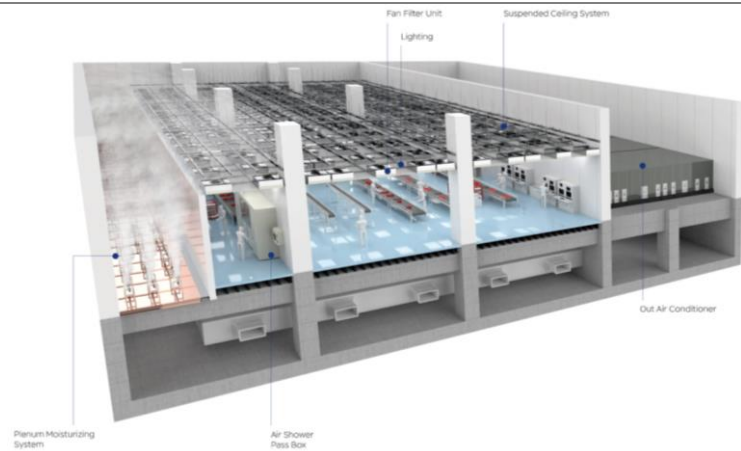
클린룸은 크게 ICR(산업용 클린룸), DR(드라이룸), BCR(바이오 클린룸)으로 분류되며, 산업용 클린룸은 주로 반도체 및 디스플레이 등 하이테크 산업에 적용되며, 일반적으로 슈퍼 클린룸(Super Clean Room)이라 불린다.

반도체용 클린룸은 산업용 클린룸(ICR) 중에서 가장 높은 수준의 청정도가 요구되며, 시공 시 장비 배치에 따른 기류 배치 및 대기 확산, 열 분포에 대한 해석 및 이를 고려한 시스템 실링(System Ceiling)의 설계가 필요하다. 또한 최소 15,000㎡ 이상의 면적에 수만개의 FFU(Fan Filter Unit)가 설치되어 단위당 0.1~0.5μm 크기의 먼지를 일정 수준 이하로 관리할 수 있어야 하며 이와 같은 대규모 공사를 6개월 이내 완료할 수 있어야 한다. 최근에는 반도체 팹에 3나노 이하 초미세 공정 도입 등으로 반도체 생산기술의 고도화가 진행됨에 따라 클린룸의 신규 구축 수요가 증가하고 있다. 국내에는 소수의 2~3개 업체 만이 반도체 하이테크 부문 시공능력을 보유하고 있다. 이들 업체는 국내시장에서 반도체 및 디스플레이사업을 영위하는 삼성전자, 삼성디스플레이, SK하이닉스, LG디스플레이 등 대형 발주사들과 오랜 기간 거래관계를 유지하고 있으며, 이들 소수의 업체를 대상으로 하는 제한적 경쟁입찰을 통해 발주를 진행하고 있어 이는 소수의 국내 클린룸 업체들에게는 안정적인 사업환경을 제공하고 있다.

산업용 클린룸이 주로 입자(Particle)를 제어하는 데 중점을 두는 반면, 2차전지 생산에 적용되는 드라이룸(Dry Room)은 온도 및 습도를 정밀 제어하여 노점(Dew Point)을 일정 수준 이하로 유지하는 것이 핵심이다. 드라이룸은 2차전지 생산에서 문제가 되는 습도 처리를 위해 고안된 저습도 청정실로 2차전지 산업에 특화된 클린룸이다. 드라이룸은 실내 공기조건이 노점(이슬점)온도 -40℃, 상대습도 0.5% 이하로 관리되는 공간으로 리튬이온 배터리 생산라인에 주로 적용되는 시설이다. 최근 글로벌 친환경 트렌드에 따라 전기차의 수요가 지속적으로 증가할 것으로 전망됨에 따라 전기차 생산 수요를 충족시킬 배터리 생산시설에 대한 클린룸 투자도 지속적으로 증가하고 있다.

BCR은 병원, 제약, 의료기기 등에 요구되는 무균환경을 확보하기 위한 시설로 과거에는 박테리아를 취급하는 실험실이나 제약산업에 주로 적용되었으나, 최근에는 제약, 바이오, 병원 뿐만 아니라 동물실험실, 식품제조, 포장재 산업 등으로 널리 사용되고 있다

반도체용 수퍼 클린룸



자료: 케이엔솔, 한국IR협회의 기업리서치센터

클린룸 분류

분류	제어대상	적용 산업
산업용 클린룸(ICR)	미립자	반도체, 디스플레이, 우주항공, 전자, 정밀산업 등
바이오 클린룸(BCR)	생물입자	제약/바이오, 식품 등 GMP 대상 산업
드라이룸(DR)	수분량	2차전자, 식품,약품 등

자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

클린룸 주요 설비

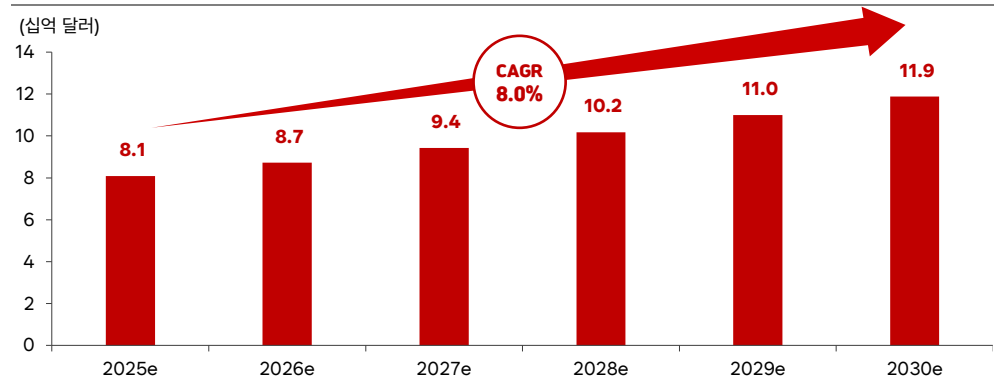
System Ceiling	클린룸 내부 천장에 설치하여 클린룸 내의 청정도 및 온도, 습도, 기류를 조정하는 FFU, 필터, Bling Panel, 조명 등을 장착하는 구조물
FFU(Fan Filter Unit)	클린룸 천장에 설치하여 청정공기를 공급 및 순환시키며 0.1 μ m 파티클을 99.9999% 이상 제거하는 클린룸 전용 공기청정 장치
EFU	클린룸 내부 생산설비 및 Mini-Environment에 설치하여 청정공기를 공급, 차압유지 및 기류를 제어하는 장비로 0.1 μ m 파티클을 99.9999% 이상 제거
ICF	FFU 내부에 케미컬필터를 장착하여 공간 효율성, 설치/교체 유연성, 에너지절감, 케미컬필터 보호 및 추가설치가 가능한 기능복합 3세대 FFU
OAC(Out Air Conditioner)	반도체, 디스플레이 클린룸 내부에 일정한 양압과 온습도를 유지하고 외부에서 유입되는 오염된 공기를 청정하게 공급하는 장비
E/L	클린룸 천장에 설치하는 LED Edge Type 클린룸 전용 조명
V-master	VOCs를 95% 이상 제거하고 생산 환경 개선 및 작업자의 건강을 보호하는 장비
WSS(Water Showering System)	외기 중 이온성 가스 오염물질에 대해 초순수를 분무하여 제거하는 시스템
수기습 시스템	클린룸 내부의 습도를 조절하는 가습 시스템으로 압축 공기로 물을 유도하고 충돌시켜 기화시키는 원리로 운영
HPL	안정성이 강화된 System Ceiling 모듈화 장비로 고소 작업 감소 및 공사기간 단축에 따른 안전사고 위험을 제로(Zero)화

자료: 케이엔솔, 한국IR협회의 기업리서치센터

반도체용 클린룸 시장 규모는
2030년까지 CAGR 8.0%로
119억 달러에 달할 전망

조사기관인 MarketsandMarkets에 따르면 반도체용 클린룸 시장규모는 2025년 81억 달러에서 연평균 8.0%씩 성장해 2030년에는 119억 달러에 이를 전망이다. 특히 2026~2027년은 삼성전자의 평택 P4(Ph4), P5 공사 재개, 미국 테일러 파운드리 투자, 용인 반도체 국가산단 투자와 더불어 SK하이닉스의 청주 M15X 투자, 첨단 패키징 P&T7 투자, 용인 반도체 클러스터 팹 1기 투자 등이 맞물리며 클린룸 설비 구축이 집중되는 시기로 성장세가 가속화되는 시기이다. 또한 신규 클린룸 건설뿐만 아니라 2nm 이하 공정 전환에 따른 기존 클린룸의 장비교체 및 업그레이드 수요도 발생할 전망이다. 특히 고성능 AI 메모리 반도체 수요 증가로 HBM 특수가 지속되면서 HBM 생산을 위한 TSV(Through Silicon Via) 공정 및 첨단 패키징 라인은 일반 라인보다 더 높은 청정도를 요구하므로, 단위 면적당 클린룸 구축 단가가 상승할 전망이다.

반도체용 클린룸 시장 규모 전망: 2025~2030 CAGR 8.0%



자료: MarketsandMarkets, 한국IR협회의 기업리서치센터

1차 배관 & 2차 배관(Hook-up)

**반도체 하이테크 배관은 1차 배관과
장비 반입 후 2차 Hook-up(Hook-up)
배관으로 분류**

배관은 반도체 공정에 필요한 수십 종의 특수가스, 케미칼, 초순수 등을 공급하는 설비로 시공시점에 따라 1차 배관과 2차 Hook-up(Hook-up) 배관으로 나뉜다.

1차 배관은 대동맥 역할을 하는 메인 배관과 서브 메인 배관을 의미하며, 2차 배관은 Hook-up 배관으로 불리듯 1차 배관의 밸브나 덕트 등의 설비와 장비(스크러버, 펌프 등)를 서로 연결하는 모세혈관 역할을 하는 배관을 의미한다.

반도체 클린룸의 경우 2차 배관은 1차 배관공정이 끝나고 내부 시설물이 갖춰지고, 전기가 들어오고, 각종 장비들이 입고되면 각종 배관을 장비와 서로 연결해주는 공정으로 하이테크 공사에서는 아주 중요한 핵심 공정이다.

통상 1차 배관은 사이즈가 큰 대구경 파이프를 사용하며, 2차 배관은 설비와 장비를 연결하기 때문에 1차에 비해 보다 작은 중소구경 사이즈의 배관재를 사용하며, 튜브(Tube)라고도 불린다. 특히 2차 배관은 극도의 정밀도와 초고순도(UHP) 용접 기술이 필요하며, 장비 재배치나 유지보수 시에도 지속적인 수요가 발생하는 만큼 1차 배관에 비해 상대적으로 수익성이 높은 편이다.

2차 Hook-up 배관으로는 주로 가스배관(Bulk Gas, Toxic Gas 등), 장비/설비의 냉각이나 공정 사용 후 처리를 위한 물배관(PCW, NPW, UPW 등), 케미컬 배관, 폐수를 처리하는 드레인(Drain) 배관, 배기(Exhaust) 배관 등이 있다.

최근에는 하이테크 설비기업들이 자체 모듈화 공법을 도입하여 반도체 배관시스템과 장치 등을 사전에 외부에서 제작해 블록화하여 이를 현장에 운송하여 바로 조립하는 기술이 확대되고 있다. 모듈화 공법은 착공시점부터 현장 기초공사와 동시에 공장에서 표준화된 모듈 유닛이 제작되어, 펌프 기초공사가 완료되는 즉시 현장으로 운송 및 설치되어 단기간 내 조립, 완공하는 현장작업 최소화 기술로 공기를 25% 이상 단축 가능할 뿐만 아니라 고품질 시공, 내진성능 강화, 증축과 확장이 가능한 설계 용이성, 현장 작업 최소화에 따른 작업자 안전성 확보 등에 장점이 큰 신개발 공법이다.

덕트(Duct): 공조와 배기의 핵심

**덕트는 클린룸 내부 공기 순환,
온습도 유지, 공정 중 유해가스
배출 통로**

덕트는 클린룸 내부의 공기를 순환시켜 온도와 습도를 유지하거나, 공정 중 발생하는 유해 가스를 외부로 배출하는 통로이다. 과거에는 덕트의 소재로 아연도금강판(Galvanized Steel)이 주로 사용되었으나, 최근에는 화재 안정성과 내화학성이 강화된 불소수지코팅덕트(PSP, PermaShield Pipe) 수요가 증가하고 있다.

PSP 시스템은 강산, 강알칼리성 화학물질 및 가연성 화학 gas와 관련된 공장의 배기용 시스템으로, 스테인리스스틸(STS) 파이프 내부에 특수 코팅 처리함으로써 내열성, 내화학성을 가진 제품이다.

국내에서는 세보엠이씨가 유일하게 PSP시스템을 구축하고 있으며, 반도체뿐만 아니라 화학플랜트, 가스생산, 정제시설

등에 적용된다.

최근에는 신규 팹의 용적을 상향으로 클린룸의 층고가 높아지고 면적이 커지면서 대구경 덕트의 시공능력이 중요해졌다. 덕트는 클린룸 주요 설비 중에서도 부피가 커서 물류비 부담이 높기 때문에 현장 인근에서 제작공장(Shop)을 보유한 대규모 시공능력을 보유한 업체가 유리하다.

반도체 1차 배관



자료: 세보엠이씨, 한국IR협회의 기업리서치센터

반도체 2차 배관(Hook-up)



자료: 한양이엔지, 한국IR협회의 기업리서치센터

공기단축과 작업 안전도를 높인 모듈화 공법



자료: 한양이엔지, 한국IR협회의 기업리서치센터

덕트 시스템



자료: 세보엠이씨, 한국IR협회의 기업리서치센터

II. 증설 경쟁을 넘어 시간 단축 경쟁에 진입한 반도체 산업

증설 경쟁에서 시간 단축 경쟁 단계로 진입한 글로벌 메모리 3사

최근 글로벌 반도체 시장은 단순한 설비 증설 경쟁의 시대를 지나, 시장 선점을 위한 '시간 단축 경쟁' 단계에 본격적으로 진입하고 있다. 최근 미국 마이크론이 대만 TSMC의 제조 설비를 인수하고 미국 내 메가 팹 투자 확대를 동시에 추진하는 등 공격적인 행보를 보이고 있으며, 이에 삼성전자와 SK하이닉스 등 국내 반도체 2사 역시 시장 선점에 뒤처지지 않기 위해 신규 공장의 가동 시기를 앞당기는 등 대응에 나서고 있다.

특히 마이크론의 대만 공장 인수는 단순히 '공장'을 산 것이 아니라 '시간'을 산 것이라는 평가를 받고 있다. 이는 반도체 신규 공장을 건설하기 위해서는 착공부터 준공까지 통상 수년이 소요되지만, 마이크론은 이미 완공된 설비를 확보함으로써 리드타임을 획기적으로 단축했기 때문이다. 인수한 대만 PSMC P5 팹(약 18억 달러 규모)은 약 9만 평 부지에 300mm 웨이퍼 생산용 클린룸을 포함하고 있어, 2027년 하반기부터 즉각적인 D램 생산 확대가 가능할 전망이다.

이처럼 AI 수요 급증으로 인해 메모리 슈퍼사이클에 대한 기대감이 커지면서, 누가 먼저 클린룸을 확보해 생산에 돌입하느냐가 시장 점유율 확보의 핵심 변수로 부상했다. 반도체 공장은 건설과 장비 반입에만 최소 2년 이상이 소요되며, 고객 인증과 수율 안정화, 공정 최적화까지 고려하면 실제 양산까지는 5년 이상의 긴 시간이 필요하기 때문이다. 이에 삼성전자와 SK하이닉스는 기존 계획을 전면 조정하여 '조기 가동 전략'으로 선회하고 있다.

삼성전자

삼성전자는 P4, P5 공사 재개, P4 Ph4 라인에 2026년 9월 가동, P5는 2028년 가동 목표

삼성전자는 반도체 슈퍼사이클 대응을 위해 평택 캠퍼스 P4와 P5의 가동 시점을 대폭 앞당기고 있다.

P4공장의 Ph4 라인에 대해서는 준공시점을 기존 2027년 1분기에서 2026년 4분기로 앞당겨 추진 중이며, 당초에는 파운드리 라인으로 계획하였으나, 메모리 수요 대응을 위해 첨단 D램 공장으로 전환하였으며, 2026년 9월 클린룸 공사 완료를 목표로 가동 시점을 6개월이나 단축할 계획이다.

삼성전자는 2024년말 메모리 업황 악화로 2023년부터 이어 온 P5 팹의 공사 중단을 결정한 이후, 지난 해 11월 회사 뉴스룸을 통해 P5의 공사 재개 소식을 알렸으며, 이르면 2026년 2월 공사가 재개될 전망이다.

삼성전자는 지난해 말부터 가스·화학물질 공급 설비 경쟁입찰을 추진하였으며, 특이한 점은 통상 설비 발주는 골조 공사 이후에 실시하나, 양산시점을 앞당기기 위해 골조와 설비 발주, 셋업 작업을 동시에 진행하는 패스트트랙(Fast Track) 방식을 도입했다는 점이다. 이로써 P5의 가동시기는 2028년을 목표로 메모리 반도체 공급부족이 심화되면서 가동시기도 앞당겨질 전망이다.

특히 P5는 신규 반도체 팹의 용적을 상향(350%→490%)으로 기존 P1~P4에 비해 클린룸 규모가 1.5배로 커져 가로 650미터, 높이 195미터의 3층(Triple Fab) 복층 구조의 초대형 복합공장으로 클린룸이 기존에는 4개였으나, 6개로 늘어날 전망이다. 이는 기존 2층 복층 구조의 P3~P4를 합친 수준에 달하는 규모로 각각의 클린룸에 메모리와 파운드리를 따로 생산하는 복합 하이브리드 팹으로 구축될 전망이며, 현재로서는 범용 메모리와 HBM 특수로 인해 메모리 중심으로 생산능력이 배정될 것으로 예상된다.

**SK하이닉스는 청주 M15X를
지난 해 10월 조기 준공, 올해
연초 가동 착수, 청주에 첨단
패키징 P&T7 공장 투자,
용인 팹 1기는 2025년 2월 착공,
2027년 1분기 중 조기 준공 목표**

SK하이닉스

SK하이닉스는 총 20조 원 규모를 투자한 청주 M15X 신공장의 클린룸을 오픈하면서 2025년 10월 조기 준공했다. M15X는 HBM의 원재료인 첨단 D램 칩을 양산하는 공장으로서 올해 초 가동에 착수할 계획이다.

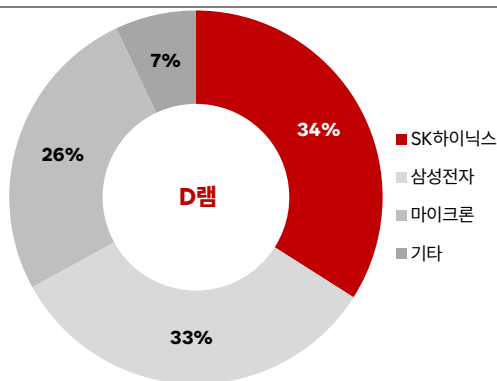
이와 더불어 첨단 패키징 공장인 P&T7을 청주 테크노폴리스 산업단지의 약 7만 평 규모 부지에 약 19조 원을 투자하여 구축할 계획이다. 공장 착공은 2026년 4월 예정이며, 2027년말 완공을 목표로 하고 있다.

P&T7공장은 청주 인근 M15X에서 생산한 D램을 쌓아 올려 고대역폭메모리(HBM) 등 완제품을 생산하는 공장으로서 이천(M16)에 이어 청주에서도 단품 D램부터 HBM까지 원스톱 생산설비를 구축하게 되는 것이다.

이처럼 D램을 생산하는 청주 M15X 공장과 패키징/테스트공장인 P&T7이 청주 인근에 구축되면서 SK하이닉스는 물류 이동 경로 단축뿐 아니라 공정간 유기적 연계 시너지로 청주를 AI 메모리 핵심거점으로 육성할 계획이다.

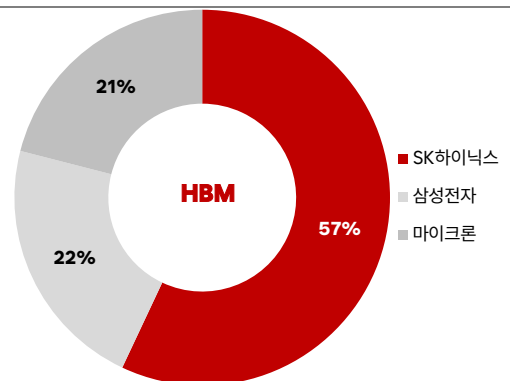
이와 더불어 2025년 2월 착공한 용인 반도체 클러스터 Fab 1기는 준공시기를 기존에는 2027년 5월로 예정하였으나, 가동시기를 2027년 1분기 중으로 2~3개월 단축을 검토 중이다. 특히 최근 용적을 상향조정으로 용인 반도체 Fab의 클린룸 면적이 기존대비 50% 증가할 것으로 예상되는 만큼 유틸리티 공사를 수행하는 배관, 덕트 등 설비업체들의 수주 규모가 증가할 전망이다. SK하이닉스는 최근 용인 산단 투자규모를 120조 원에서 600조 원으로 상향했다.

글로벌 D램 시장점유율(3Q25 기준)



자료: 카운터포인트리서치, 한국IR협회의 기업리서치센터

글로벌 HBM 시장점유율(3Q25 기준)



자료: 카운터포인트리서치, 한국IR협회의 기업리서치센터

글로벌 반도체 시장은

2025년 7,720억 달러에서

2026년 9,750억 달러로

26.3% 성장 전망

세계 반도체시장 통계기구(WSTS)의 2025년 가을 전망에 따르면, 글로벌 반도체 시장은 AI 가속기 및 데이터센터 인프라 투자 확대 영향으로 2026년 강력한 성장세를 이어갈 것으로 전망된다.

2025년 글로벌 반도체 시장 규모는 전년 대비 22.5% 성장한 7,720억 달러(약 1,100조 원)에 이를 것으로 예상된다. 이는 지난 여름 전망치 대비 약 450억 달러(7%p) 상향 조정된 수치로, 2024년 하반기부터 이어진 견조한 시장 수요가 반영된 결과다. 이러한 성장 모멘텀은 2026년 더욱 가속화되어, 시장 규모가 전년 대비 26.3% 증가한 9,750억 달러를 기록하며 '1조 달러 시대'에 근접할 것으로 보인다. 이는 기존 전망(8,000억 달러)에서 21.9%나 상향한 전망치로 2026년 시장 규모 성장률은 기존 9.9%에서 26.3%로 16.4%p 높아졌다.

제품별로는 인프라 설비 투자의 선행 지표인 로직(Logic)과 메모리(Memory) 반도체가 시장 성장을 주도하고 있다.

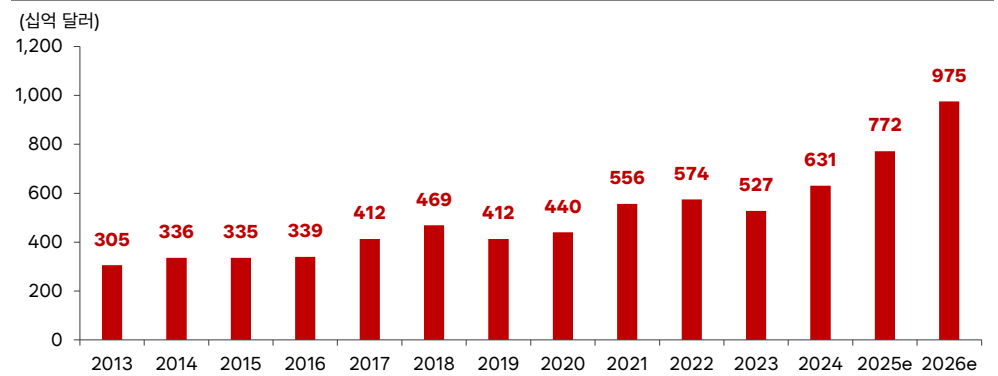
로직 반도체는 2025년 37.1%, 2026년 32.1%의 고성장이 예견되며, 메모리 반도체 역시 2025년 27.8% 성장에 이어 2026년에는 39.4%로 성장폭이 대폭 확대될 전망이다. 이는 AI 연산 처리를 위한 고성능 비메모리와 HBM 등 고대역폭 메모리 수요가 폭발적으로 증가하고 있음을 시사한다. 반면, 아날로그, 센서 등 기타 제품군은 완만한 회복세를 보일 것으로 예상되며, 개별 소자(Discrete) 부문은 전장용 수요 부진으로 인한 일시적 정체가 관측된다.

지역별로는 한국 기업들의 주력 시장인 아시아 태평양과 미주 지역이 성장을 견인할 전망이다. 특히 아시아 태평양 지역은 2025년과 2026년 모두 약 25% 수준의 높은 성장률이 예상되어, 국내 소부장(소재·부품·장비) 기업들의 낙수 효과가 기대된다.

성장률이 가장 높은 지역은 미주시장으로 타 지역 대비 압도적인 성장률을 기록하며 글로벌 반도체 시장의 성장을 주도할 전망이다. WSTS 전망에 따르면, 미주 지역은 2025년 29.1%의 고성장을 달성하고, 2026년에는 성장폭이 더욱 확대되어 34.4%라는 기록적인 성장률을 보일 전망이다. 이는 동기간 아시아 태평양(24.9%), 유럽(11.6%), 일본(11.9%) 등 여타 주요 지역의 2026년 성장률 전망치를 크게 상회하는 수치이다.

시장 규모 측면에서도 미주 지역은 2025년 2,519억 달러에서 2026년 3,385억 달러로 급증할 전망이다. 이러한 초고속 성장은 AI 관련 로직(Logic) 반도체와 데이터센터 인프라 투자가 미국 시장을 중심으로 집중되고 있기 때문이다. 결과적으로 미주 시장의 가파른 확대는 삼성전자의 미국 테일러 파운드리 팹 등 국내 반도체 기업들의 현지 생산 설비 가동 및 추가 인프라 투자의 필요성이 확대될 전망이다.

반도체시장 규모 전망



자료: WSTS(2025년 12월 전망), 한국IR협회의 기업리서치센터

**국내 반도체 2사 설비투자 규모는
2025년 75.3조 원에서
2026년 99.4조 원으로
32.0% 급증해 2017년 이후
9년 만에 최대폭으로 증가 예상**

국내 반도체 기업 2사인 삼성전자와 SK하이닉스의 설비투자(CAPEX) 컨센서스를 보면 2024년 67.3조 원에서 2025년 75.3조 원으로 11.9% 증가해 역대 최대치를 기록할 전망이며, 2026년에는 99.4조 원으로 전년대비 32.0%(+24.1조 원) 급증하며 2017년 이후 9년 만에 최대폭으로 성장해 처음으로 100조 원에 근접할 전망이다.

삼성전자는 2023년 CAPEX에 57.6조 원을 투자했으나, 이후 이어진 메모리 업황 침체로 2024년과 2025년에는 투자액이 50조 원 초반대로 축소되었으며, 2026년 61.2조, 2027년 64.4조 원으로 역대 최대치로 증가할 전망이다.

SK하이닉스는 2023년 설비투자액이 8.3조 원으로 전년대비 56.3%나 급감했으나, 이후로는 2024년 15.9조 원, 2025년 25.1조 원, 2026년 38.2조 원으로 매년 급증하며, 2023년 이후 3개년 연평균 설비투자증가율(CAGR)이 66.4%로 가파른 성장률을 기록할 전망이다.

최근 SK하이닉스는 2050년까지 용인 반도체 클러스터에 투입할 총 투자규모를 기존 120조 원에서 약 600조 원으로 5배나 확대한다고 발표하였다. 이는 최근 용인 반도체 클러스터 부지의 용적률이 기존 350%에서 490%로 상향되면서 반도체 생산의 핵심공간인 클린룸 면적이 당초 계획 대비 50% 확대된 점, HBM 특수로 인해 차세대 AI 반도체 생산을 위해서는 이전보다 훨씬 비싼 노광장비(EUV) 등 미세 공정 설비가 대거 투입된다는 점을 반영한 것이며, 용인 반

도체 클러스터가 처음으로 계획된 2019년 대비 원자재 가격과 인건비 등 전반적인 인플레이션을 반영했기 때문이다.

한편, SK하이닉스는 첫번째 Fab을 2025년 2월 착공했으며, 이를 2027년 1분기 중 가동할 계획이며, 나머지 3개의 Fab도 순차적으로 건설할 계획이다.

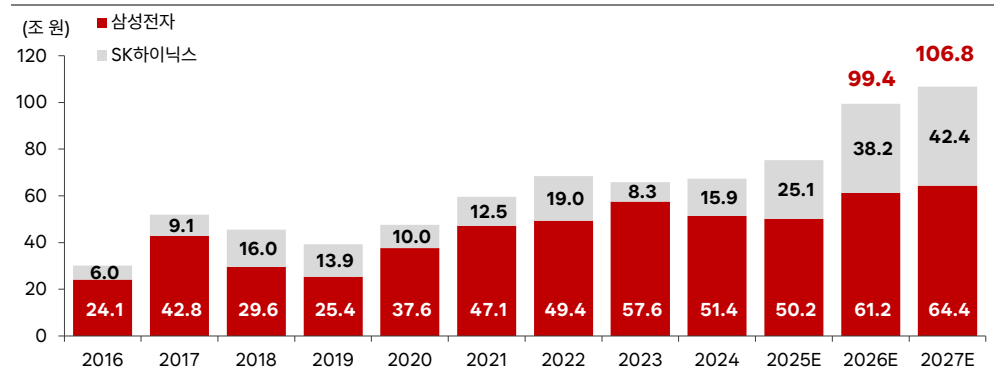
삼성전자도 최근 용인 반도체 국가산단 부지에 대해 토지 소유자들과 토지 보상절차를 진행 중이며, 이르면 연내 공사에 착수할 수 있을 것으로 전망되고 있다. 삼성전자의 용인 국가산단 투자액은 360조 원으로 발표되었으나, SK하이닉스의 사례에서 본 것처럼 생산설비 건설이 진행되면 투자액 규모도 이보다 훨씬 커질 것으로 기대된다.

현재까지 발표된 투자 규모만 봐도 용인 반도체 클러스터에 반도체 2사가 2050년까지 1,000조 원에 육박하는 천문학적 금액을 투자할 것으로 기대된다. 이에 따라 반도체 소부장 업종뿐만 아니라 건설 초기단계에 가장 먼저 수혜가 예상되는 클린룸, 배관, 덕트 등 하이테크 설비 전문기업들도 장기적인 수혜가 예상된다.

특히 이들 기업은 그동안 반도체 설비투자자 매출액이 상관계수가 0.9로 매우 높은 상관관계를 보일 정도로 동반 성장하는 추세를 보여왔으나, 주가 수준은 건설업종에 가까운 순자산가치의 절반에도 못 미쳤다.

반도체 시장의 증설 경쟁과 속도전으로 2050년까지 국내 투자가 지속될 것으로 전망되면서 이들 반도체 설비 전문 기업들은 저평가된 밸류에이션에서 벗어나 반도체 하이테크 설비 전문 기업으로 재평가가 기대된다.

반도체 2사 설비투자 전망



자료: FnGuide, 한국IR협회의 기업리서치센터

III. 반도체 클린룸 설비 증설 관련 경쟁사 현황

국내 시장에 상장된 반도체 클린룸 설비 관련 하이테크사업을 영위하는 업체로는 한양이엔지, 성도이엔지, 세보엠이씨, 케이엔솔, 신성이엔지 등 주요 5개사가 있다.

한양이엔지

**한양이엔지는 국내 기계설비공사
부문 시공능력 1위업체로
초고순도 배관 및 CCSS에 특화**

반도체·디스플레이 초고순도(UHP) 배관 및 C.C.S.S(화학물질 중앙공급장치)에 특화된 하이테크 부문 전문 건설업체로 2025년 기준 기계설비공사 부문 시공능력(1.3조 원) 1위 기업이다. 기계설비공사 시공능력 2위업체인 세보엠이씨가 1차 배관 부문에서 최대업체라면, 한양이엔지는 2차 흡입(Hook-Up) 배관 부문 최대업체이다. 한양이엔지는 1980년대 후반 국내 최초로 반도체 및 디스플레이용 초고순도(UHP) 배관 시스템 전 공정을 국산화했으며, 1990년 화학물질 중앙공급장치(C.C.S.S) 국산화에 성공하였다.

2025년 3분기 누적 연결 매출액은 8,108억 원으로 반도체 하이테크 사업이 속한 엔지니어링사업부 매출비중이 83.6%로 절대적 비중을 차지하며, C.C.S.S 사업이 속한 시스템사업부 매출비중은 16.4%를 차지하였다.

동기간 국내 매출액은 6,636억 원으로 매출비중 81.8%, 해외 매출액은 1,472억 원으로 매출비중 18.2%를 차지했다. 해외매출을 지역별로 보면 미국 매출액이 832억 원으로 전년동기대비 154.4%나 급증하며 국내 매출액 감소를 일부 상쇄하였다. 이 밖에 중국 매출액은 380억 원으로 전년동기대비 37.7% 증가하였으나, 베트남 매출액은 261억 원으로 전년동기대비 62.4% 감소하였다. 사업보고서 상 고객사별 매출액을 보면 최대 고객은 삼성전자로 2025년 3분기 누적 매출액 5,420억 원(매출비중 66.8%)을 차지했으며, 동기간 SK하이닉스 매출액은 1,346억 원으로 매출비중 16.6%로 삼성전자와 SK하이닉스 합산 반도체용 하이테크 매출비중은 83.4%로 절대적 비중을 차지한 것으로 추정된다. 삼성전자 매출액은 전년동기대비 7.0% 감소했으나, SK하이닉스 매출액은 전년동기대비 20.9% 증가하였다.

한양이엔지는 반도체 하이테크 설비 5개사 중 2022년부터 연결 매출액이 1조 원을 상회하는 국내 유일 업체이다.

2016~2024년 9개년 연평균 매출성장률(CAGR)은 10.4%로 하이테크 설비 부문 5개사의 평균 CAGR 11.7%에 비해 소폭 낮았으나, 반도체 하이테크 부문의 성장으로 타 산업대비로는 매우 높은 성장률을 유지하고 있다. 수익성을 보면 동기간 평균 영업이익률은 6.6%로 하이테크 설비 부문 5개사 평균(4.2%)대비 높은 수준이다.

성도이엔지

**성도이엔지의 2025년 하이테크
매출비중은 37.7%이나, 영업이익
기여도는 91.5%로 절대적 비중
차지**

성도이엔지는 2025년 기준 기계설비·가스공사업 시공능력 2,707억 원으로 전국 14위권 업체이며, 한양이엔지에 이어 연결 매출액 규모는 하이테크 설비 부문 업계 5개사 중 2위 업체이다. 2025년 매출액 기준 클린룸 설비사업이 속한 하이테크산업설비 매출비중은 37.7%, 종합건설시공(물류 및 산업 플랜트 등 종합건설 시공) 매출비중이 51.5%로 최대 매출비중을 차지하며, 하이테크 사업 부문보다는 건설산업의 노출비중이 높은 편이다.

2016~2024년 9개년간 매출액 CAGR은 11.3%로 하이테크 설비 부문 5개사 평균 CAGR(11.7%)과 유사한 높은 성장률을 기록하였다. 최근에 공시된 2025년 잠정실적에 따르면 2025년 매출액은 7,447억 원으로 전년대비 25.5% 감소했으나, 영업이익은 556억 원으로 전년대비 103.6% 급증했으며, 영업이익률은 7.5%로 전년대비 4.8%p 상승해 동종업계 5개사 중 가장 높은 수익성을 기록하였다. 매출액 감소는 사업부문별로 보면 주로 하이테크산업설비 매출액

이 2,807억 원으로 전년대비 34.3%(-1,465억 원) 감소하며 전체 연결 매출액 감소를 야기하였다. 하이테크설비 부문 영업이익은 509억 원으로 전사 영업이익의 91.5%로 절대적 비중을 차지했으며, 부문 영업이익률은 18.1%로 전사 영업이익률(7.5%)을 2배 이상 상회하였다. 최대 매출비중(51.5%)을 차지하는 종합건설 부문 영업이익은 177억 원으로 전년대비 31.2% 증가했으며, 영업이익률은 4.6%를 기록해 전사 영업이익률(7.5%)을 하회하였다.

세보엠이씨

세보엠이씨는 국내 1차 배관 및 덕트 부문 최대업체이며, 하이테크 매출비중은 80% 이상 상회

세보엠이씨는 1996년 코스닥 개장 원년 동종업계 최초로 코스닥시장에 상장한 업체로 국내 하이테크 1차 배관 및 덕트 시공 1위 업체이다. 2025년 3분기 누적 연결 매출액은 5,166억 원으로 전년동기대비 16.4% 감소했으며, 사업 부문별 매출비중을 보면 일반 및 하이테크 설비공사 매출비중은 92.1%, 플랜트 공사 매출비중은 6.4%, 기타 1.5%를 차지하였다. 특히 설비 사업부 중 반도체용 하이테크 매출비중이 80%를 상회하는 것으로 추정된다.

하이테크 부문 1차 고객사는 삼성물산, SK에코플랜트 등 건설업체이며, 최종 수요처는 삼성전자와 SK하이닉스 등 반도체업체이다. 1999년 삼성물산에 납품하며 삼성전자 클린룸(기흥) 사업에 진출하였으며, 2017년 SK하이닉스(청주)로부터 첫 수주하며 고객사를 확대하였다.

2022년 반도체 설비투자가 집중되면서 연결 매출액이 처음으로 1조 원대를 상회했으나, 이후 메모리 반도체 불황으로 투자가 위축된 영향으로 2023년 이후 2025년까지 최근 3개년간은 매출이 매년 감소하여 2025년에는 7,003억 원으로 2022년 고점대비로는 30% 이상 감소하는 수치이다. 2025년 3분기 누적 연결 매출액은 5,166억 원으로 전년 동기대비 16.4% 감소하였으며, 동기간 영업이익은 276억 원으로 전년동기대비 11.5% 감소하였다. 영업이익률은 5.3%로 전년동기대비 0.3%p 상승하였는데, 이는 하이테크 설비 부문 5개사 평균 수준이다.

2025년 3분기 누적 거래처별 매출액을 보면 삼성그룹 계열이 1,756억 원으로 34%를 차지한 반면, SK 계열 매출액은 2,670억 원으로 매출비중 52%를 차지하며 처음으로 삼성 계열 매출비중을 상회한 것으로 보인다. 최근 삼성전자의 설비투자가 연간 50조 원 내외로 정체되어 있는 반면, SK하이닉스의 설비투자액이 2023년 8.3조 원에서 2026년 38.2조 원으로 3년간 연평균 66.4%로 급증하면서 SK하이닉스 매출이 증가하고 있는데 따른 것이다. SK하이닉스의 주요 설비투자 프로젝트로는 청주 M15X 및 최첨단 패키징 라인인 P&T7, 용인 반도체 클러스터의 팹 1기 착공 관련 수주가 반영된 결과로 추정된다. 삼성계열사와 SK계열사를 합친 하이테크 매출비중은 86%로 2022년 이후 꾸준히 80%대를 상회하며 반도체 부문과의 실적 연관성이 높게 나타나고 있다.

주목할 투자포인트로는 2025년 3분기말 공사계약잔액이 7,571억 원으로 상반기말 4,176억 원 대비 3,395억 원이나 급증하면서 향후 매출 성장 기대감이 커졌다는 점이다. 2025년 3분기 이후 수주계약을 보면 SK에코플랜트의 발주가 증가하면서 SK하이닉스 신규 투자가 확실한 증가세를 보이고 있다. SK에코플랜트 수주 계약을 보면 2025년 9월 중 용인 반도체 팹 1기 기계소방공사를 총 536억 원에 수주한데 이어, 9월 30일에는 SK하이닉스 청주공장 설비공사로 832억 원을 수주하였으며, 10월 22일에는 SK하이닉스 용인 팹 1기의 1차 배관공사를 506억 원에 수주하였다.

삼성물산과는 9월 17일 삼성전자 평택공장의 기계설비공사를 총 757억 원에 수주하였다.

**케이엔솔은 클린룸 시공전문
업체로 산업용 클린룸(ICR),
2차전지 드라이룸(DR), 바이오
클린룸 등 클린룸 매출비중이
87.1%로 절대적**

케이엔솔

1989년 설립되었으나, 코스닥 상장시기는 2020년으로 동종업계에서는 가장 최근에 상장한 클린룸 전문업체이다. 2023년 5월 기준 (주)원방테크에서 케이엔솔로 사명이 변경되었다.

2025년 3분기 누적 매출액은 3,613억 원으로 전년동기대비 16.7% 감소하였으며, 사업부문별 매출비중은 산업용 클린룸(ICR) 45.5%, 드라이룸 38.0%, 바이오클린룸 3.6%, 교량건설업(거더 사업) 12.6%, 기타 0.2%로 전체 클린룸 매출비중은 87.1%로 절대적 비중을 차지하였다.

산업용 클린룸(ICR) 매출비중은 2024년 28.4%에서 2025년 3분기 45.5%로 상승한 반면, 2024년까지 주력 사업이었던 2차전지 드라이룸(DR) 매출비중은 2024년 55.3%에서 2025년 3분기 누적 38.0%로 하락하였다. 이는 반도체 부문에서는 삼성전자의 평택공장(P4) 설비투자 재개와 SK하이닉스의 신규 투자가 증가한 반면, 글로벌 전기차 업종의 캐즘과 미국의 전기차 세제 혜택 축소 영향으로 2차전지 설비의 드라이룸 수요는 감소한 영향이다.

2025년 3분기 누적 산업용 클린룸 매출액은 1,643억 원으로 전년동기대비 36.5% 증가했으나, 동기간 드라이룸 매출액은 1,374억 원으로 전년동기대비 43.3%나 급감하였다.

동사는 2020년부터 2024년까지 5개년간 연평균 매출성장률(CAGR) 15.4%로 하이테크 설비 부문 5개사 중 성도이엔지(CAGR 16.8%) 다음으로 높은 성장률을 기록했으나, 2025년 3분기 누적 매출액은 3,613억 원으로 전년동기대비 16.7% 감소하며 2021년 이후 4년 만에 2025년에는 역성장이 예상된다.

신성이엔지

**국내 최대 클린룸 업체,
CE 부문에서 클린룸사업 영위,
CE 부문 매출비중은 90% 이상**

신성이엔지는 1977년 냉난방 공조기 사업으로 최초 설립되었으며, 1996년 코스피에 상장한 업체로 2025년 3분기 누적 사업부문별 매출비중은 CE(클린환경) 부문 91.0%, RE(태양광) 부문 8.3%, 기타 임대용역 0.7%를 차지하였다.

신성이엔지는 국내 대표적인 클린룸 사업자로 클린룸 사업은 클린환경(CE) 사업부에서 영위하고 있으며, FFU/EFU, 클린룸 및 공조시스템, 드라이룸 등을 제작하여 설치한다.

최근 발표된 2025년 잠정실적에 따르면 2025년 매출액은 5,703억 원으로 전년대비 2.1% 감소했으며, 영업이익은 19억 원으로 전년대비 62.4% 급감하였다. 2025년 당기순이익은 -72억 원으로 전년에 이어 적자기조가 이어졌으나, 적자폭은 대폭 축소되었다. 전반적으로 CE 부문 외형과 이익은 전년대비 견조했으나, 재생에너지(태양광) 부문의 적자 확대가 실적에 부담요인으로 작용한 것으로 추정된다.

**반도체 하이테크 부문 설비 5개사
합산 매출액은
2017년 1.7조 원에서
2024년 4.1조 원대로
CAGR 11.7%**

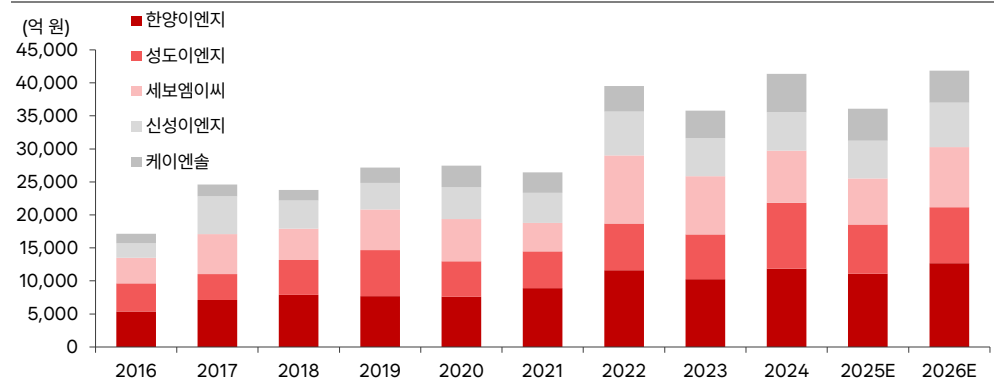
반도체 하이테크 부문 설비 5개사 합산 매출액은 2017년 1.7조 원에서 2024년 4.1조 원대로 연평균 11.7% 성장하였으나, 2025년 3분기 누적 5개사 합산 매출액은 2조 6,812억 원으로 전년동기대비 12.7% 감소하였다.

반도체, 특히 SK하이닉스의 설비투자가 증가하고 있는 반면, 삼성전자의 클린룸 설비투자 공백으로 2025년 들어 하이테크 설비 부문 5개사의 매출액이 모두 감소한 것으로 나타났다.

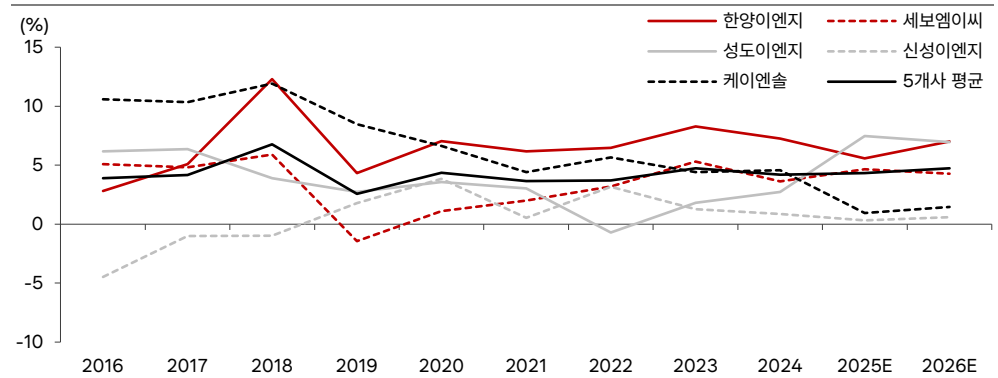
5개사 합산 영업이익은 2024년 1,735억 원으로 역대 최대치를 경신하였으나, 2025년 3분기 누적 영업이익은 1,237억 원으로 전년동기대비 25.9% 감소하여 매출액 감소폭을 상회하였다. 2016~2024년 9년간 5개사 평균 영업이익률은 5.0%를 기록했으며, 2025년 3분기 평균 영업이익률은 4.6%로 전년동기대비 0.8%p 하락하였다.

2025년 3분기 누적 업체별 영업이익률을 보면 성도이엔지가 8.3%로 가장 높았으며, 한양이엔지 5.4%, 세보엠이씨 5.3%, 케이엔솔 1.5%, 신성이엔지 -0.4%로 주로 배관/덕트 부문 업체들의 실적이 양호했던 반면, 신성이엔지, 케이엔솔 등 클린룸 시공업체들의 수익성은 상대적으로 저조했다.

반도체 하이테크 설비 부문 5개사 매출액 추이



반도체 하이테크 설비 부문 5개사 영업이익률 추이



IV. 건설업종 인식에서 탈피해 반도체 하이테크 업종으로 재평가 기대

반도체 설비 부문 5개사는 실적은 반도체 설비투자에 동행(상관계수 0.9)하나, 주가는 건설업종 수준으로 반도체 소부장 기업들과 주가과리 확대

반도체 하이테크 설비 부문 5개사(한양이엔지, 세보엠이씨, 성도이엔지, 신성이엔지, 케이엔솔)의 주가 밸류에이션을 보면 코스피 시장에 상장된 신성이엔지(PBR 1.7배)를 제외한 나머지 4개사는 평균 PBR 0.6배로 대부분 순자산가치를 밑도는 PBR 1배 미만에 거래되고 있다. 이는 반도체 소부장 대표주들이 평균 PBR 4~5배 이상으로 높은 멀티플(Multiple)을 적용 받는 것과 대조적이다.

이러한 주가 저평가는 시장이 이들 종목을 건설업 또는 기계설비공사업으로 인식하여, 업종을 기술주라기 보다는 경기 민감형 건설주로 인식하는 경향이 강하기 때문이다. 이들 기업들은 주택 시장의 침체나, PF 리스크 등 일반 건설업의 악재가 발생할 때에도 동반 약세를 보이며 동조화 되는 등 건설업이라는 인식이 만년 저평가의 주된 배경이다.

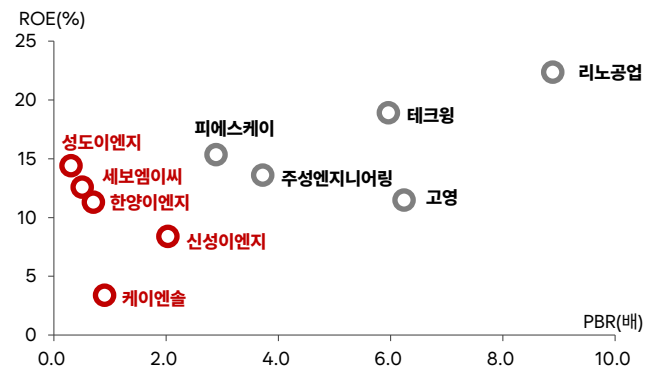
그러나, 펀더멘탈로 보면 이들 업체들을 건설업으로 단순히 분류하는 것은 타당하지 않다는 판단이다. 이들 5개사의 합산 매출액과 반도체 설비투자 간의 상관관계를 분석해 보면 상관계수가 0.9로 통계적으로도 이들 업체는 반도체 업종과 동반 성장하는 반도체 DNA를 가졌다.

다시 말하자면, 이들 5개사의 매출성장률은 국내 주택 및 토목 건설 지표가 아닌, 삼성전자와 SK하이닉스의 설비투자 추이와 강력한 동조화(Coupling)되어 아파트 분양 경기가 아닌 반도체 수퍼 사이클에 연동되는 것이다.

이들 업체들이 사업을 영위하는 클린룸 시공과 배관, 덕트 등 유틸리티 설비는 특히 반도체 수율과도 직결되는 핵심 공정 인프라로, 사실상 소부장 업체의 성격을 지닌 하드웨어 벤더로 정의하는 것이 타당하다고 본다. 그럼에도 불구하고 주가는 여전히 건설업종 밸류에이션과 유사한 수준에 갇혀 있을 뿐만 아니라 코스닥시장(PBR 3.3배) 대비로는 20% 수준에 불과해 80%의 디스카운트가 적용되어 있는 등 실적과 주가의 괴리(De-coupling)가 극대화된 상태이다.

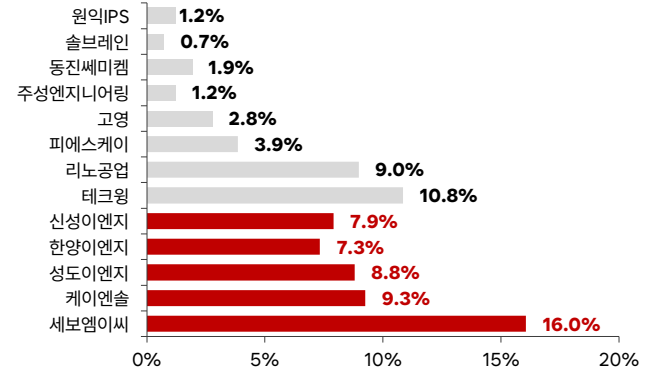
이들 기업의 2021~2026년 연평균 매출액성장률(CAGR)은 평균 11%로 대부분 두자리대 높은 성장률을 기록할 전망이다. 이러한 높은 성장률은 동기간 대표적인 반도체 소부장 기업들의 평균 3% 미만 성장률에 비해 현저히 높은 수준이다. 특히 당 리서치의 분석 대상인 코스닥 4개사의 지난 10년간의 평균 영업이익률을 보면 5.0%로 매년 흑자 기조를 보이면서 안정적인 수익성도 견비하고 있다는 점에도 주목해야 한다. 이는 반도체 소부장 기업들이 반도체 설비투자 변동에 따라 실적 변동성이 커지는 점과는 대조적이다. 반도체 업종이 HBM 등 메모리 반도체의 공급부족으로 호황 국면이 이어지고 있고, 특히 2026년부터는 반도체 2사의 역대 최대 규모 CAPEX 집행이 예고된 시점에서 이들 반도체 설비 기업들의 기업가치 괴리는 신규 투자자에게는 확실한 투자 모멘텀이다.

반도체 설비 5개사 vs 반도체 소부장 기업 PBR-ROE 비교



자료: FnGuide, 한국IR협회의 기업리서치센터

반도체 설비 vs 소부장 기업 5개년(2021~2026) 매출액 CAGR 비교



자료: FnGuide, 한국IR협회의 기업리서치센터

기업분석

한양이엔지 (045100)

반도체 인프라 1위를 넘어 우주항공 핵심기업으로 부상 19

세보엠이씨 (011560)

하이테크 매출비중 85%, 반도체 설비투자 확대의 직접적 수혜주 38

성도이엔지 (037350)

PBR 0.3배로 반도체 하이테크 설비업종 최대 저평가 메리트 보유 54

케이엔솔 (053080)

반도체 ICR의 성장과 숨고르기에 들어간 드라이룸 73



한양이엔지 (045100)

연구위원 이원재 wonleewj@kirs.or.kr
연구원 이희경 hk.lee@kirs.or.kr

반도체 인프라 업계 부동의 1위 지위와 설비투자 확대 수혜

동사는 국내 기계설비공사 시공능력 국내 1위업체로 초고순도 반도체 Hook Up 배관 및 CCSS 부문에서 지배적 시장 지위 확보, 삼성전자와 SK하이닉스 등 반도체向 매출비중은 80% 상회, 2026년부터 반도체 설비투자 100조 원시대로 진입하며 국내 반도체시장은 전례 없는 빅사이클이 예상되는 가운데, 반도체 설비투자자와 동사 매출액의 상관계수가 0.93으로 완벽하게 동조화되고 있는 만큼 동사의 수혜 본격화 전망, 3Q25말 수주잔고는 역대 최대치인 6,764억 원 기록

반도체에 이어 우주발사체 분야에서도 기술 선도기업으로 부상

반도체 산업에 적용된 초고순도 배관 및 CCSS 기술력으로 우주항공 발사체 분야 선도기업 부상, 동사는 정부의 '스페이스파이오니어 사업'에서 추진 중인 16개 우주항공 부품 국산화 개발사업에 발사체 부문 '단간 연결 엄빌리칼 개발과제' 주관 기업으로 참여 중이며, 2025년 5월 국내 최초 민간기업 우주발사체 시험로켓 발사에도 동사의 단간 연결 엄빌리칼 기술 적용

반도체 설비투자 빅사이클 도래, 2026년부터 실적 모멘텀 지속

2026년 매출액 1조 2,691억 원, 영업이익 888억 원으로 역대 최대치 실적 전망, 실적에 반영될 주요 프로젝트로는 삼성전자의 P4 PH3 공사 및 미국 테일러 파운드리 공사, SK하이닉스의 M15X, 용인 팹(Fab) 1기 공사 등 대규모 인프라 공사가 본격적인 Hook-Up 및 CCSS 설치 단계에 진입하면서 실적 개선 전망, 반도체 설비투자자와 동사 매출액 간의 상관관계를 감안 시 2027년 매출액은 1.5조 원 규모에 달할 정도로 2026년보다 한단계 더 높아질 전망

Forecast earnings & Valuation

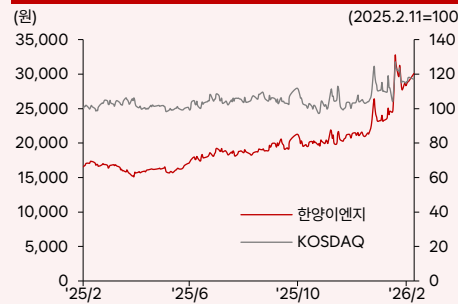
	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액(억원)	11,629	10,262	11,863	11,080	12,691
YoY(%)	305	-11.8	156	-6.6	14.5
영업이익(억원)	753	851	862	619	888
OP 마진(%)	6.5	8.3	7.3	5.6	7.0
지배주주순이익(억원)	698	774	763	482	760
EPS(원)	3,876	4,298	4,242	2,678	4,220
YoY(%)	52.2	10.9	-1.3	-36.9	57.6
PER(배)	3.7	3.6	3.9	8.0	6.9
PSR(배)	0.2	0.3	0.3	0.3	0.4
EV/EBIDA(배)	1.3	0.3	0.1	1.8	2.5
PBR(배)	0.6	0.5	0.5	0.6	0.7
ROE(%)	15.8	15.4	13.5	7.8	11.3
배당수익률(%)	4.2	3.9	3.9	3.0	2.4

자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

Company Data

현재주가 (2/19)	30,100원
52주 최고가	32,750원
52주 최저가	15,150원
KOSDAQ (2/19)	1,160.71p
자본금	90억원
시가총액	5,418억원
액면가	500원
발행주식수	18백만주
일평균 거래량 (60일)	14만주
일평균 거래액 (60일)	36억원
외국인지분율	16.23%
주요주주	김윤상 외 6 인 46.53%

Price & Relative Performance



Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	28.1	64.5	73.1
상대주가	6.9	11.7	16.1

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.



기업 개요

1 회사 연혁

**1988년 반도체/디스플레이 유틸리티
설비 제조 목적으로 설립,
1980년대 후반 반도체용 초고순도
UHP 배관 국산화, 1990년 CCSS
국산화 성공하며 하이테크 설비
부문 선도기업으로 부상**

한양이엔지는 반도체, 디스플레이, 산업플랜트, 가스·환경, 우주항공 등 다양한 분야에서 종합엔지니어링 솔루션을 제공하는 기업이다. 당사는 1988년 반도체/디스플레이 유틸리티 설비 및 관련 장비 제조를 목적으로 설립되어 2000년 코스닥시장에 상장되었다. 모태는 1982년 설립된 한양기공으로 1988년 한양엔지니어링(주)로 법인전환했으며, 1999년 10월 상호명을 한양이엔지(주)로 변경하였다.

당사는 설립 이후 1980년대 후반 국내 최초로 반도체 제조 공정을 위한 초고순도(UHP) 배관의 설계·제작·시공에 이르는 전 과정의 국산화에 성공, 외국기술의 의존도를 탈피하는데 기여하였다. 당사는 지난 30여년 이상 클린룸 및 유틸리티 시스템 등으로 사업영역을 확장하며 국내 유수의 반도체 및 디스플레이 기업으로부터 기술력을 인정받아왔다. 이후 당사는 반도체 및 디스플레이 분야의 설비 노하우를 기반으로 산업플랜트, 가스산업, 우주항공산업 등 EPC 엔지니어링 전문기업으로도 레퍼런스를 쌓았다.

당사는 1990년에는 국내 최초로 화학물질 중앙공급장치(CCSS) 국산화에 성공한 이래 2007년 세계일류상품으로 선정되었다. CCSS는 초정밀 화학물질의 공급·이송·혼합·폐기의 전과정을 담당하는 장비이다. 반도체 및 디스플레이 부문 특수 유틸리티 설비 및 엔지니어링 서비스 분야에서는 관련산업의 통계가 미비하여 시장 통계가 없으나, 대한기계설비 건설협회의 통계에 따르면 당사는 2025년 기준 기계설비공사 부문 국내 시공능력평가(시공능력평가액 1.3조 원) 전국 1위 업체이다.

당사의 주요 고객사로는 삼성전자 및 SK하이닉스, 삼성물산, SK에코플랜트 등이 2025년 3분기 누적 기준 별도 매출액의 약 87.8%를 차지하였다. 반도체 배관설비 및 CCSS 부문의 최종 수요처는 삼성전자와 SK하이닉스이며, 가스/플랜트 부문에서는 린데 Plc(英), 에어 프러덕트(美), 에어리퀴드(프랑스) 등 글로벌 Top Tier 가스기업들을 주요 고객사이다.

2 사업영역

**엔지니어링사업부와
시스템사업부로 구분,
3Q25 누적 기준 매출비중은
엔지니어링사업부 83.6%,
시스템사업부 16.4% 차지**

당사는 조직도 상으로는 반도체 및 디스플레이 설비를 담당하는 하이테크 BU(Business Unit), 산업플랜트·환경에너지 부문을 담당하는 EPC BU, CCSS(화학물질 중앙공급장치) 사업부문을 담당하는 시스템 BU, 우주항공 BU 등 4개 사업부를 운영하고 있으나, 사업보고서상 주요 사업군은 엔지니어링사업부와 시스템(장치)사업부로 구분하고 있다.

2025년 3분기 연결 누적 매출액은 8,108억 원으로, 사업부별 매출 비중을 살펴보면 엔지니어링사업부(하이테크, EPC, 우주항공) 83.6%, 시스템사업부 16.4%이다. 연결 기준 매출총이익은 799억 원으로, 매출총이익률은 9.9%를 기록하였다. 사업부별로는 엔지니어링사업부의 매출총이익은 668억 원으로 전년대비 20.5% 감소하였고, 시스템(CCSS)사업부 매출총이익은 132억 원으로 14.9% 감소하였다. 사업부별 매출총이익률은 엔지니어링 사업부가 9.9%로 전년동기대비 1.0%p 하락했으며, 시스템사업부 매출총이익률은 9.9%로 전년동기대비 1.6%p 하락하여 두 사업부의 매출총이익률이 동일하였다.

하이테크 BU: 초고순도 배관 시공



자료: 한양이엔지, 한국IR협의회 기업리서치센터

EPC BU



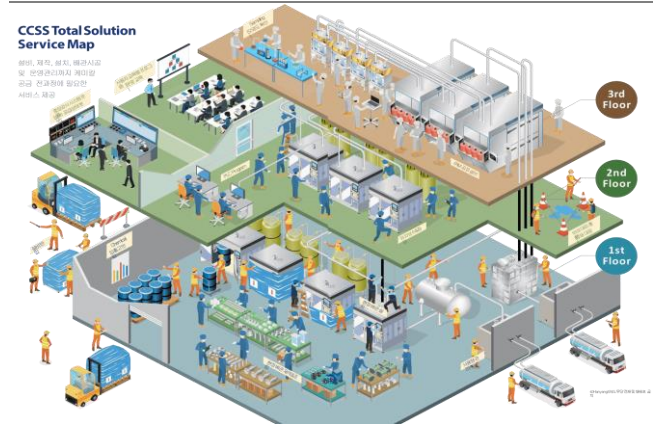
자료: 한양이엔지, 한국IR협의회 기업리서치센터

우주항공 BU: 누리호 2차 발사장면



자료: 한양이엔지, 한국IR협의회 기업리서치센터

CCSS 공급장치



자료: 한양이엔지, 한국IR협의회 기업리서치센터

3 종속회사

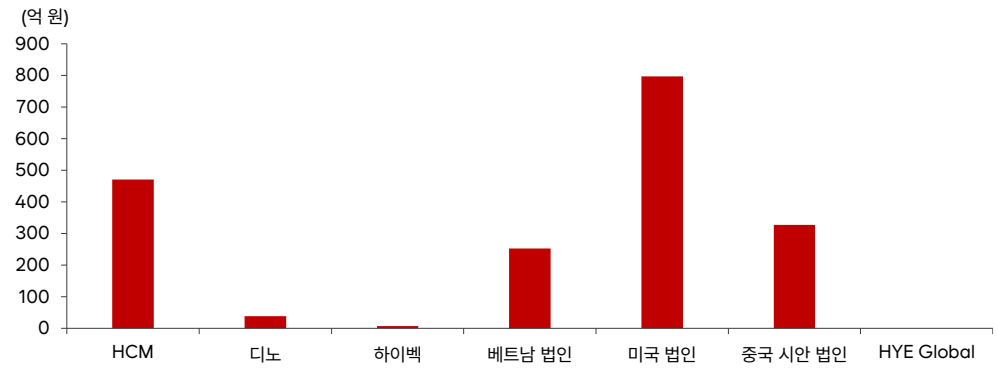
종속회사는 총 7개사로, 이 중 미국 법인 매출 비중 최대

2025년 3분기말 기준 종속회사는 총 7개로, 디노(지분율 95.0%), 하이백(지분율 100.0%), 에이치씨엠(지분율 100.0%) 및 해외법인 4개로 구성되어 있다. 해외법인은 HANYANG ENG USA Inc(지분율 100.0%), HANYANG ENG VINA Co., Ltd(지분율 100.0%), Hanyang(Xi'an) Engineering Co., Ltd(지분율 100.0%), HYE GLOBAL PTE. LTD.(지분율 100.0%) 등으로, 미국·베트남·중국·싱가포르 등에 거점을 두고 있다.

해외법인 4곳은 모두 반도체 및 디스플레이 설비 시공을 주력으로 하며, 동사의 해외 EPC 사업을 수행하는 거점 역할을 담당하고 있다. 에이치씨엠은 중앙 화학약품공급장치(CCSS) 운영 및 관리를 주 사업으로 영위하고 있다.

2025년 3분기 누적 기준 종속회사들의 매출을 살펴보면, HANYANG ENG USA Inc가 797억 원으로 가장 큰 매출 규모를 기록하였으며, 에이치씨엠(470억 원), Hanyang(Xi'an) Engineering(327억 원), HANYANG ENG VINA(252억 원) 순으로 나타났다. 반면, 플랜트 IT솔루션을 제공하는 회사인 디노와 진공설비사업을 영위하는 하이백은 각각 38억 원, 7억 원으로 매출 규모는 제한적인 수준이다.

종속법인 매출액



주: 2025년 3분기 누적 기준

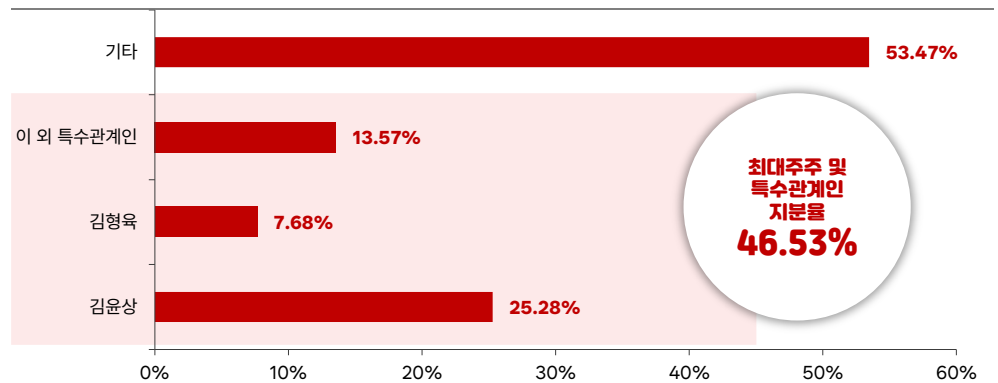
자료: 한양이엔지, 한국IR협의회 기업리서치센터

4 주주현황

2026년 1월 27일 기준
최대주주가 김형욱 회장에서
김윤상 대표이사로 변경

최대주주는 김윤상 대표이사로, 2026년 1월 27일 기준 지분율은 25.28%이다. 김윤상 대표이사는 김형욱 회장의 아들로, 한양디지텍 각자 대표이사를 겸직하고 있다. 동사는 2026년 1월 27일 김형욱 회장이 보유하고 있던 지분을 신탁 구조를 통해 김윤상 대표이사에게 승계함에 따라 최대주주가 변경되었다. 변경 전 최대주주였던 김형욱 회장의 지분율은 29.04%에서 7.68%로 감소한 반면, 김윤상 대표이사의 지분율은 3.93%에서 25.28%로 확대되었다. 특수관계인 지분 구조에는 큰 변동이 없어 최대주주 및 특수관계인 지분율은 총 46.53%이다.

주주현황



주: 2026년 1월 27일 기준

자료: 한양이엔지, 한국IR협의회 기업리서치센터



1 반도체 인프라 업계 부동의 1위 지위와 설비투자 확대 수혜

동사는 국내 기계설비공사 시공능력
국내 1위업체로 초고순도 반도체
2차 후업 배관 및 CCSS 부문에서
지배적 시장 지위 확보,
반도체向 매출비중은 80% 상회

동사는 2025년 국내 기계설비공사 시공능력(1.3조 원) 순위에서 전국 10,035개 업체 중 1위업체로 2위인 세보엠이씨(시공능력 1조 792억 원)대비 20% 이상 시공능력에서 차이나는 독보적 업계 1위 기업이다.

동사의 주요 제품은 반도체용 초고순도(UHP) 배관과 CCSS(화학물질 중앙공급장비)이다. 특히 배관 업계에서는 경쟁사인 세보엠이씨가 1차 배관과 덕트 위주라면 동사는 1차 배관으로부터 분기되어 장비를 연결하는 2차 후업(Hook Up) 배관에 집중되어 있다. 2차 후업 배관은 1차 배관에 비해 시공난이도가 높고, 최고 수준의 청정수준이 요구되어 초고순도(UHP, Ultra High Purity) 배관이 적용되어 부가가치가 상대적으로 높다.

동사의 매출비중을 보면 삼성전자와 SK하이닉스 등 반도체향 매출비중이 매년 평균 80% 이상으로 반도체 매출비중이 절대적이며, 지난 10년(2016~2026)간 반도체 2사의 설비투자(CAPEX)와 동사의 매출액과의 상관관계(Correlation)를 분석해본 결과 상관계수가 0.93에 달해 거의 완벽하게 커플링(Coupling)되는 강한 양(+)의 상관관계를 보여주고 있다. 특히 동기간 동사의 매출액과 삼성전자 CAPEX와의 상관계수는 0.90으로 SK하이닉스와의 0.71보다 커서 삼성전자의 설비투자 동향이 동사의 실적에 보다 직접적인 영향을 줬다는 점을 확인할 수 있다.

과거 동사의 매출액이 급증했던 시기를 보면 삼성전자의 평택(P1), 화성17라인, 중국 시안 투자와 SK하이닉스의 이천 M14 라인 투자가 맞물렸던 2017년 반도체 2사의 합산 설비투자 규모가 51.9조 원으로 전년대비 73% 급증한 가운데 당해 동사의 반도체 2사향 매출액은 2016년 3,636억 원에서 2017년 5,609억 원으로 전년대비 54.3% 급증했다. 당시 반도체향 매출비중은 2016년 68%에서 2017년 79%까지 수직 상승하였다.

그 후 반도체 2사의 합산 설비투자액이 68.4조 원으로 급증하면서 2차 사이클이 도래했던 2022년에는 동사의 반도체향 매출액이 9,629억 원으로 거의 1조 원에 달하며 전년대비 41.6%나 급증했으며, 반도체向 매출비중은 83%까지 상승하였다. 2023~2024년에는 반도체 설비투자가 정체되었던 시기임에도 불구하고 동사의 반도체 2사향 매출액은 2022~2025년까지 4개년 평균 9,000억 원 내외로 전체 매출액 중 반도체 매출비중은 평균 82%를 기록하였다.

설비투자 100조 원시대로 진입하며
국내 반도체시장은 전례없는
빅사이클 도래

2026년 이후로는 글로벌 메모리 반도체 공급부족에 따른 글로벌 증설 경쟁과 HBM 수요 급증으로 반도체 설비투자 전례 없는 빅사이클에 진입할 전망이다. 국내 반도체 2사의 설비투자 규모는 2025년 약 75.3조 원에서 2026년 99.4조원, 2027년 106.8조원으로 연간 설비투자액 100조 원 시대로 진입하면서 반도체 인프라 업계에도 주주 호황이 예상된다. 업체별 설비투자 컨센서스를 보면 삼성전자는 2026년 설비투자액이 61.2조 원으로 전년대비 21.9%(+11조 원) 늘어나는 가운데 SK하이닉스는 HBM 특수로 청주 M15X, P&T7(첨단 패키징), 용인 반도체 팹 1기 등 투자가 집중되면서 2026년 투자액이 38.2조 원으로 전년대비 52.2%(+13.1조 원) 급증할 전망이다.

반도체 설비투자와 동사 매출액
상관계수는 0.93으로 완벽한
커플링

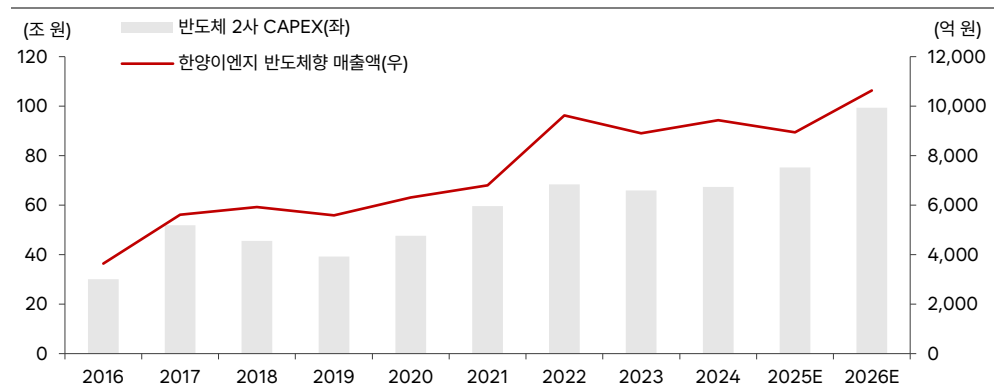
동사의 과거 매출액 추이를 보면 국내 반도체 설비투자액이 40~50조 원을 기록했던 2017~2020년에는 연 매출 7,000억 원대를 기록했으며, 연간 설비투자액이 60~70조 원 구간이었던 2022~2025년 동안은 평균 매출액이 1조 원을 상회했다.

과거 동사의 매출액과 반도체 설비투자와의 상관관계수가 0.93이었다는 점을 감안하면 연간 반도체 설비투자 100조 원 진입에 따라 동사의 외형 증가는 시간의 문제일뿐 필연적이다. 특히 주목할 점은 반도체 팹의 용적률 상향(350% → 490%) 정책으로 클린룸 면적이 기존 대비 50% 확장되었다는 사실이다. 이는 동일한 팹 건설이라도 동사가 담당하는 배관 및 유틸리티 인프라의 수주 규모(Q)가 과거 대비 비약적으로 커졌음을 의미한다. 여기에 나노 단위의 미세 공정 한계 돌파를 위한 고정밀 환경 제어 수요는 수주 단가(P)의 상승을 견인하며 실적 성장의 질적 개선을 동시에 이끌 것으로 기대된다.

3Q25말 수주잔고는 6,764억 원으로 역사적 고점 경신

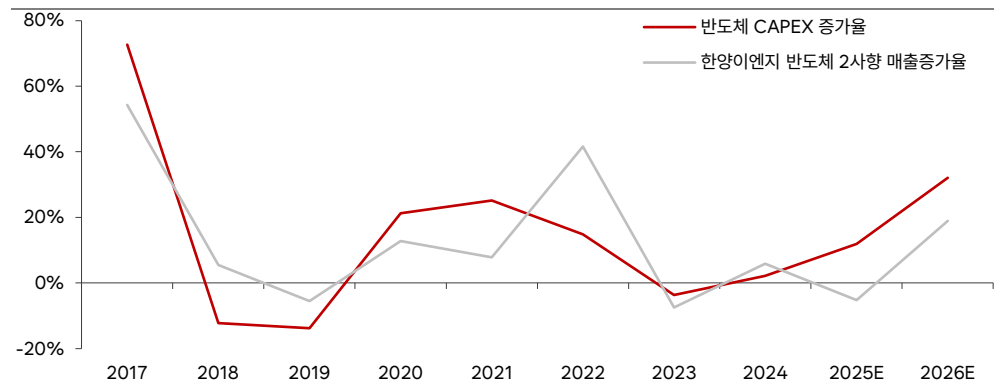
이러한 낙관적인 전망은 사상 최대 수준의 수주잔고로 구체화되고 있다. 2025년 3분기 말 기준 동사의 수주잔고는 전 분기 대비 40% 급증한 6,764억 원을 기록하며 역사적 고점을 경신하였다. 삼성전자 평택 P4(PH3) 배관 모듈 공사 수주가 본격화된 별도 법인의 약진과 더불어, 미국 테일러 파운드리 프로젝트를 수행 중인 미국 법인(HANYANG ENG USA)의 수주잔고가 1,801억 원으로 급증하며 국내외에서 동반 성장을 시현 중이다. 반도체 팹 건설이 기초공사에서 1차배관/클린룸 건설- 2차 배관(Hook Up)-장비 반입으로 이어지는 특성상, 2차 Hook Up 배관 및 CCSS에 강점을 가진 동사의 실적 반영은 투자 집행 1~2년 뒤에 더욱 집중되는 구조이다. 따라서 현재의 기록적인 잔고와 100조 원대 CAPEX 전망은 2026년을 넘어 2027~2028년 역대 최대 실적 랠리로 이어질 것으로 판단된다.

국내 반도체 CAPEX & 한양이엔지



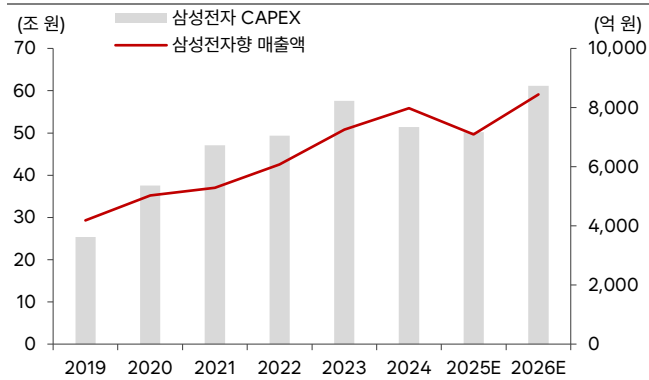
자료: FnGuide, 한양이엔지, 한국IR협회의 기업리서치센터

국내 반도체 CAPEX 증가율 & 한양이엔지 반도체향 매출증가율 추이



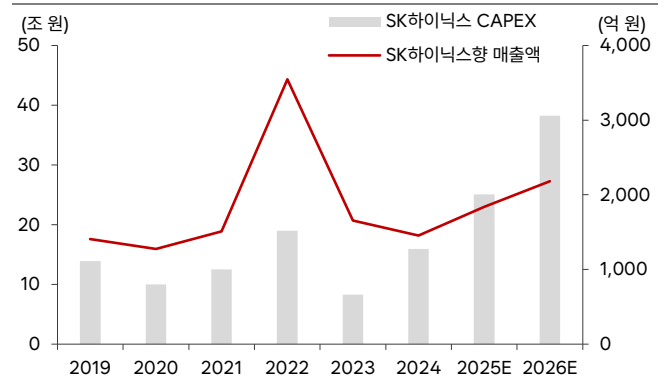
자료: FnGuide, 한양이엔지, 한국IR협회의 기업리서치센터

삼성전자 CAPEX & 삼성전자향 매출액 추정



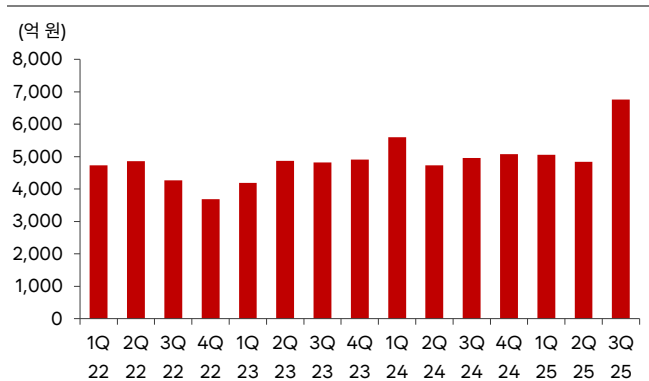
자료: 한양이엔지, 한국IR협회의 기업리서치센터

SK하이닉스 CAPEX & SK向 매출액 추정



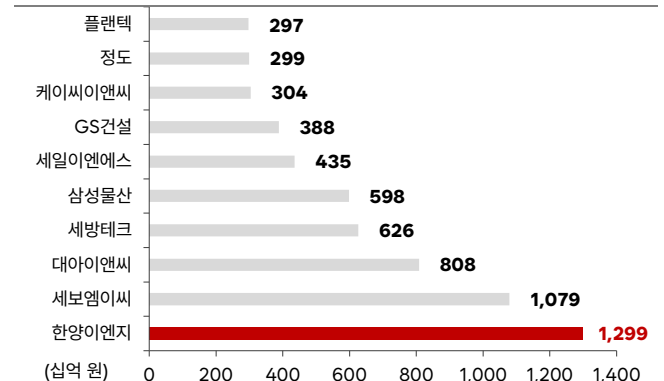
자료: 한양이엔지, 한국IR협회의 기업리서치센터

한양이엔지 분기별 수주잔고 추이



자료: 한양이엔지, 한국IR협회의 기업리서치센터

2025년 기계설비공사 부문 시공능력 순위



자료: 대한기계설비건설협회, 한국IR협회의 기업리서치센터

반도체에 이어 우주발사체 분야에서도 초고순도 배관 및 CCSS 기술력 입증

반도체 산업에 적용된 초고순도 배관 및 CCSS 기술력으로 우주항공 발사체 분야 선도기업 부상

동사는 국내 기계설비공사 1위업체 또는 반도체 인프라 시공 분야 1위업체로 알려져 있지만, 기계설비산업계에서 거의 유일하게 대한민국 우주시대 자립을 선도하는 기업이다.

동사는 반도체 초고순도(UHP) 배관 및 CCSS(화학물질 중앙공급장치) 부문에서 축적된 세계 최고 수준의 유체 제어 기술력을 바탕으로 국내 우주항공 인프라 시장에서 사실상 독과점적 지배력을 확보하고 있다.

동사의 우주항공 사업은 1990년대 초반 가스 플랜트 기반의 중부사업소에서 출발하여, 2000년대 초반 별도 조직인 우주항공팀으로 확대 개편되면서 나로호부터 누리호에 이르기까지 한국 우주 개발의 역사와 함께 했다.

특히 동사의 경쟁력은 타 업체가 모방하기 힘든 반도체용 초정밀 가스-케미칼 제어 기술에 기반하고 있다. 발사체에 추진제(연료 및 산화제)를 주입하고 전기 신호를 연결하는 핵심 설비인 엄빌리칼(Umbilical) 타워는 극저온 액체 연료를 안정적으로 공급해야 하는 고난도의 유체 제어기술이 필수적이며, 동사는 나로호 발사대 건설 참여를 시작으로 누리호 발사대의 추진제 공급 시스템, 발사대 지상 및 고공 연소시험설비 등을 구축하며 독보적인 기술력을 입증하였다.

엄빌리칼(Umbilical)은 동사의 우주항공 분야 대표 개발품으로 누리호 발사체의 핵심부품이다. 엄빌리칼은 사전적 표현으로는 탭줄로 산모의 배꼽에서 신생아를 탭줄로 연결하듯 엄빌리칼은 발사체 옆에 서 있는 47M 높이의 타워이다.

엄빌리칼은 추진제에 연료와 가스 등을 주입하고 전기신호를 전달하는 방식이 탭줄의 기능과 매우 흡사하다.

동사가 반도체 인프라 설비에서 축적한 초고순도, 초정밀 배관과 CCSS로부터 축적한 유체 제어기술이 우주 발사체에

서도 핏줄과 같은 역할을 하는 것이다. 동사는 추가적으로 발사체 엔진 핵심부품으로 고압 솔레노이드 밸브류, 내부 압력 해제를 위한 벤트 밸브, 발사체 내부의 온도 제어와 화재·폭발 방지를 위한 열제어·화재안전 시스템, 상단의 위성 대기환경 조성을 위한 MTU 커넥터 등 여러 종류의 부품을 개발해 성공적으로 납품했다.

나로호부터 누리호까지 우주 발사체 사업 성공에 기여한 한양이엔지



자료: 한양이엔지, 한국IR협회의 기업리서치센터

2009년 나로우주센터 준공은 동사의 우주항공업계 영향력이 확대되는 결정적 전기 마련

2009년 세계 13번째 대한민국 최초 우주센터로 준공된 나로우주센터는 동사의 우주항공업계 영향력이 결정적으로 확대되는 전기가 되었다. 나로우주센터 준공 이후 액체로켓엔진 개발을 위한 각종 시험설비 구축이 본격적으로 추진되었으며, 동사는 주요 설비 중에서 △연소기 연소시험설비, △추진공급계 시험설비 △발사대 공급설비 엔진 지상 및 고공 연소시험설비 △터보펌프 실매질 시험설비 △추진기관시스템 시험설비 △열제어 화재안전 시험설비 △각종 발사대 시험설비 등 필수 기반시설에 대한 구축과 운영을 책임지면서 기존에는 고출력 엔진시험이 가능한 시험 설비가 없어 사실상 엔진 개발이 불가능했던 연구환경을 개선하는데 크게 기여하였다. 이러한 독보적 기술력은 국내 인프라 환경에서 사실상 동사를 대체할 수 있는 경쟁사가 거의 존재하지 않는 강력한 진입장벽으로 작용하고 있다.

제4차 우주개발진흥 수정계획은 고빈도·상시 발사 체계 전환을 목표, 연간 발사횟수 증가는 발사대 지상설비 유지보수 수요 및 신규 발사장 인프라 구축 수요 증가로 동사의 매출 성장 수혜 전망

최근 정부가 확정한 '제4차 우주개발진흥 기본계획 수정계획'에 따르면, 국내 우주발사체 시장은 과거의 간헐적 이벤트성 발사에서 벗어나 '고빈도·상시 발사 체계'로의 패러다임 전환을 맞이하고 있다. 정부는 2045년 우주경제 강국 도약을 위해 2025년 누리호 4차 발사를 기점으로 2026년 3분기 중 5차, 2027년 6차까지 매년 반복 발사를 수행하여 발사체의 신뢰성을 확보할 계획이다. 특히 주목할 점은 2030년대 초반 달착륙선 발사를 목표로 '차세대 발사체' 개발과 함께, 발사 단가를 획기적으로 낮추기 위한 '재사용 발사체' 기술 확보가 국가적 우선순위로 격상되었다는 사실이다. 정부는 2020년대 후반까지 재사용 발사체의 핵심인 메탄 엔진 및 수직 이착륙 기술 검증을 완료하고, 2030년대에는 이를 실용화하여 연간 발사 횟수를 비약적으로 늘릴 계획을 수립하였다. 이러한 고빈도 발사 환경은 발사대 지상 설비의 상시 유지보수(O&M) 수요와 신규 발사장 인프라 구축 수요를 동시에 발생시키며, 지상 설비 분야의 독보적 기술력을 가진 동사에게 지속적인 매출 성장 동력을 제공할 것으로 전망된다.

**동사는 정부의 ‘스페이스
파이오니어 사업’에서 추진 중인
16개 우주항공 부품 국산화
개발사업에 발사체 부문 ‘단간
연결 엄빌리칼 개발과제’ 주관
기업으로 참여 중**

이러한 정책적 지원으로 동사는 우주발사체 분야 기술 국산화의 핵심 기업으로 부상하고 있다. 동사는 국내 우주발사체 부품 국산화 사업인 ‘스페이스 파이오니어 사업’에 참여하여 ‘단간 연결 엄빌리칼(Umbilical) 기술’ 개발을 주도하고 있으며, 이는 향후 차세대 발사체 및 민간 주도 발사체에 적용될 핵심기술이다.

스페이스 파이오니어사업은 정부가 2021년부터 2030년까지 총 2,115억 원을 투자해 우주 발사체와 위성에 적용되는 우주 부품 국산화 개발사업으로 소형발사체와 위성 중점기술 16개 개발과제를 추진 중이며, 동사는 발사체 부문 ‘단간 연결 엄빌리칼 개발 사업’의 컨소시엄 주관기업이다. 단간 연결 엄빌리칼 개발사업의 컨소시엄기업으로는 항우연(KARI), 대한항공, 과학기술정보통신부 등이 포함되어 있다.

‘단간 연결 엄빌리칼 개발 과제’의 목표는 발사체 발사 소요시간을 1일내로 획기적으로 단축하는데 있다. 기존 나로호는 발사시간이 3일, 누리호는 2일이 소요되었으나, 이보다 발사 소요시간을 더 단축하려는 것이다. 컨소시엄 참여기업별 역할을 보면 동사는 사업 총괄 관리와 개발품, 시험치구 설계/제작, 대한항공은 체계연계관리 및 검증업무, 항공우주연구원(KARI)은 설계와 분석, 개발 규격, 요구도 도출 등 개발 목적에 부합하는 가이드라인과 기술 협업을 지원한다.

**2025년 5월 국내 최초 민간기업
우주발사체 시험로켓 발사에도
동사의 단간 연결 엄빌리칼 기술
적용**

지난 해 5월 28일 국내 최초 민간 유인 우주발사체 스타트업인 우나스텔라가 시험로켓(우나익스프레스 1호기) 발사에 성공했는데, 이는 우주산업 부품 국산화 사업인 스페이스 파이오니어사업을 실제 발사에 적용한 첫 사례로 사업에 참여한 발사체 국산화 기술로는 동사의 단간 연결 엄빌리칼 기술과 단암시스템즈의 에비오닉스 통합기술이 적용되었다. 동사의 주가는 지난 2026년 1월 27일부터 3일간 33%나 급등했는데, 이는 정부(우주항공청)의 미국 방문 사절단 14개업체로 동사가 참여하면서 우주항공산업을 선도하는 핵심업체로 다시한번 공적으로 인증 받는 계기가 되었다.

국내 최초 민간 우주발사체 우나스텔라 시험발사에 적용된 단간 연결 엄빌리칼 기술

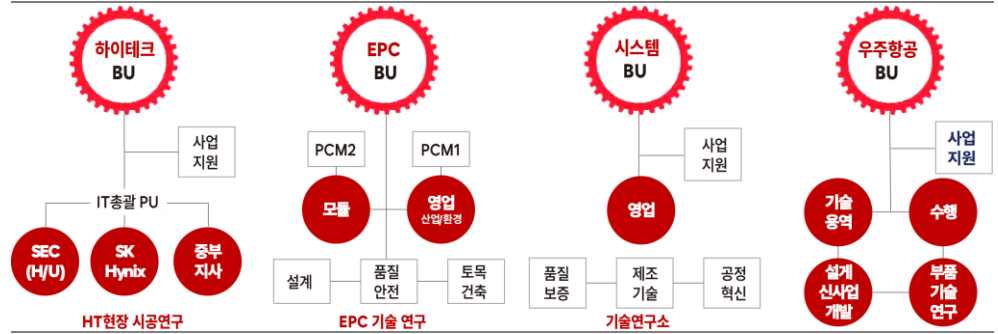


자료: 우나스텔라, 한국IR협의회 기업리서치센터

**미래 고부가가치 우주항공사업
확대는 기업 재평가 요인**

우주항공 부문의 매출 비중은 전체의 약 3% 미만으로 크지 않으나, 2024년 동사는 우주항공 BU(Business Unit)를 하이테크 BU, EPC BU, 시스템 BU와 더불어 4대 BU로 개편하여 우주항공 분야를 미래 핵심 전략사업으로 두고 있다. 결론적으로, 동사의 반도체 인프라 분야의 독보적인 기술력이 우주항공 분야까지 확대되고 있는 점은, 동사를 단순 기계설비 기업에서 고부가 하이테크 우주 기업으로 재평가하게 만드는 결정적 투자 포인트가 될 전망이다.

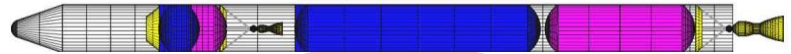
우주항공 부문을 포함한 4대 BU로 개편



자료: 한양이엔지, 한국IR협회의 기업리서치센터

스페이스 파이오니어 사업 발사체 부문 3대 과제

	연구과제명	주관연구기관	개발착수	개발시한	사업비(억 원)
발사체	공통격벽 추진체 탱크	엔디티엔지니어링	2021년 6월	2026년 12월	320
	에비오닉스 통합 기술	단암시스템즈	2022년 3월	2028년 12월	164
	단간 연결 엄빌리칼	한양이엔지	2022년 3월	2027년 12월	101
	공통격벽 추진체 탱크	엔디티엔지니어링	2021년 6월	2026년 12월	320
	에비오닉스 통합 기술	단암시스템즈	2022년 3월	2028년 12월	164
	단간 연결 엄빌리칼	한양이엔지	2022년 3월	2027년 12월	101



저비용, 경량화 발사체 통합 에비오닉스 모듈화/플랫폼 기반으로 중량/구성품/비용은 감소하고 기능/성능은 유지함	발사체 경량화, 배치 효율성을 위한 공통격벽 추진체 탱크 동을 공유하는 구조 통합형 탱크로 구조비/공간 배치/구성품(연결부) 감소	발사체 연료/산화제/전기/가스를 연결하는 단간 연결 엄빌리칼 엄빌리칼 타워 없이 발사체 1단과 2단간 연료/산화제/전기/가스를 연결하여 운용비용 절감
--	---	--

스페이스파이오니어 사업(발사체 분야 3개 세부과제)

자료: 과학기술정보통신부, 한국IR협회의 기업리서치센터

누리호(KSLV-II) 발사대에 설치된 한양이엔지의 엄빌리칼(우측 녹색 타워)



자료: 우주항공청, 한국IR협회의 기업리서치센터

한국형 발사체 부품 개발



자료: 한양이엔지, 한국IR협회의 기업리서치센터

실적 추이 및 전망
1 2025년 실적 분석 및 연간 전망
**반도체 설비투자 정체 영향으로
3Q25 누적 외형 및 이익 감소**

2025년 3분기 누적 매출액은 8,108억 원으로 전년동기대비 6.4% 감소하였으며, 영업이익은 440억 원으로 35.7% 감소하며 외형 감소폭보다 이익 감소폭이 컸다. 영업이익률은 5.4%로 전년동기대비 2.5%p 하락하였다.

동기간 별도 기업 매출액은 6,403억 원으로 전년동기대비 12.0% 감소한 반면, 종속기업 합산 매출액은 1,705억 원으로 전년동기대비 22.5% 증가하며 별도 법인 매출 감소를 일부 상쇄하였다.

매출액을 지역별로 보면 내수 매출액은 6,636억 원으로 전년동기대비 10.0% 감소한 반면, 미국 지역 매출액은 832억 원으로 전년동기대비 154.6% 급증하며, 별도 부문 외형 감소를 상당 부분 만회하였다. 북미 지역 매출 증가는 미국법인(HANYANG ENG USA)에서 삼성전자 테일러 파운드리에 CCSS 매출이 기여한 것으로 보인다.

**엔지니어링사업부 매출액은
전년동기대비 12.4% 감소한 반면,
시스템사업부(CCSS) 매출액은
전년동기대비 42.6% 증가**

사업 부문별로 보면 매출비중의 83.6%를 차지한 엔지니어링사업부 매출액은 6,777억 원으로 전년동기대비 12.4% 감소한 반면, CCSS가 속한 시스템사업부 매출액은 1,331억 원으로 전년동기대비 42.6% 급증하며 엔지니어링사업부의 매출 감소폭을 일부 상쇄하였다. 엔지니어링사업부는 동사의 주력 사업부문인 하이테크BU를 포함하고 있으며, 반도체 고객사의 설비투자 정체 영향으로 외형이 감소하였다. 특히 CCSS 부문 외형 증가는 삼성전자의 평택 P4 PH3 CCSS 공사 및 미국 테일러 파운드리로 CCSS 공급 건이 실적의 견인차 역할을 한 것으로 보인다. 미국법인의 3분기 말 수주잔고는 1,801억 원으로 직전분기(1,262억 원)대비 42.7% 급증하여 그동안 국내시장에 편중되었던 시스템사업부의 매출구조가 글로벌 시장으로 성공적으로 다변화되고 있음을 입증했다.

**반도체 2사向 별도기준 매출비중
87.8%로 YoY +4.8%p 상승**

고객사별로 보면 최대 고객사인 삼성전자向 매출액은 5,420억 원으로 전년동기대비 7.0% 감소한 반면, SK하이닉스向 매출액은 1,346억 원으로 전년동기대비 20.9% 증가한 것으로 추정된다. 동사의 주요 매출처로는 삼성전자, 삼성물산, SK하이닉스, SK에코플랜트 등이 있으며, 주요 매출처에 대한 3분기말 별도기준 매출비중은 87.8%로 전년동기(83.0%)대비 4.8%p 상승하였다. 최종 수요처는 삼성전자와 SK하이닉스이며, 결국 반도체 2사向 하이테크 매출비중이 절대적임을 확인할 수 있다.

실적에 기여한 삼성전자 주요 프로젝트로는 평택 고덕 캠퍼스의 P3 라인 마무리 공사와 P4 라인의 PH1 모듈 & Hook-Up 공사, PH3 CCSS, 미국 Taylor 파운드리 CCSS 제작 설치공사 등 초기 인프라 공사가 실적에 주로 반영된 것으로 보인다. SK하이닉스의 경우에는 청주 M15 공장의 PH-2B WWT 시스템 구축공사 및 M15 PH3 UT 배관공사 등이 실적에 기여한 것으로 보인다.

**3Q25 누적 매출총이익률은 9.9%로
전년동기대비 1.6%p 하락,
이익기여비중은 엔지니어링사업부
83.5%, 시스템사업부 16.5% 차지**

사업부문별로 매출총이익을 구분해 보면, 엔지니어링사업부는 668억 원으로 전년동기대비 20.5% 감소하였으며, 매출총이익률이 9.9%로 전년동기대비 1.0%p 하락하였다. 시스템사업부(CCSS) 부문 매출총이익은 132억 원으로 전년동기대비 14.9% 감소하며 매출총이익률이 9.9%로 전년동기대비 6.7%p 하락하였다.

엔지니어링사업부의 이익기여비중은 83.5%, 장치사업부의 이익기여비중은 16.5%를 기록하여, 반도체용 초고순도 배관(2차 Hook-up) 모듈 공사를 시공하는 하이테크BU가 속한 엔지니어링사업부의 이익기여비중이 절대적 비중을 차지하고 있다.

수익성 하락 원인은 매출액 감소 영향으로 매출원가율이 90.1%로 전년동기대비 1.6%p 상승한 가운데 판관비율이 4.4%로 전년동기대비 0.8%p 상승한 영향이다.

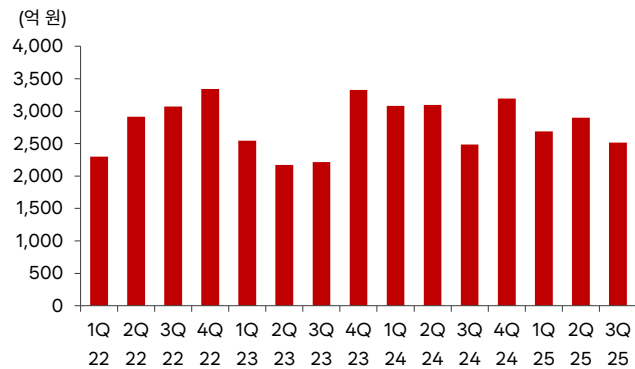
3Q25말 기준 수주잔고는

6,764억 원으로 역대 최대치 경신

2025년 3분기말 수주잔고는 6,764억 원으로 직전분기(4,838억 원)대비 39.8% 증가하였다. 회사별로 구분해 보면 별도법인 수주잔고가 4,759억 원으로 직전분기대비 46.3%(+1,507억 원) 증가한 가운데 미국법인 수주잔고는 1,801억 원으로 직전분기대비 42.7%(+539억 원) 증가하였다. 베트남 및 중국법인 수주잔고는 각각 142억 원, 62억 원을 기록하였다. 별도법인의 2025년 주요 수주 프로젝트로는 삼성전자로부터 1월 수주(637억 원)한 화성 15L Hook Up 유지보수 건 및 2025년 9월 삼성물산으로부터 수주(955억 원)한 삼성전자 P4 PH4 모듈공사가 대표적이다.

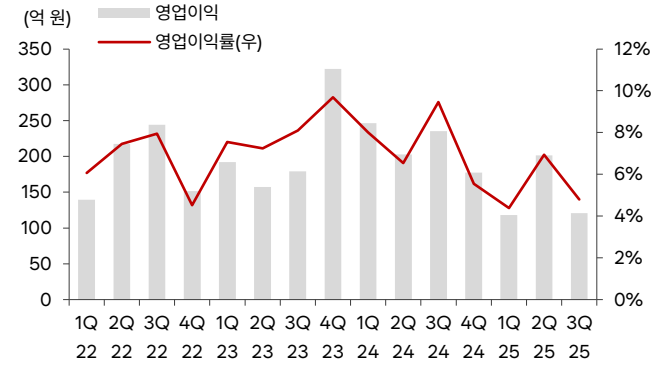
미국법인(HANYANG ENG USA)의 주요 수주 프로젝트로는 2025년 10월 수주한 테일러 파운드리 레트로핏 케미칼 배관공사(694억 원)가 대표적이다.

연결 기준 분기별 매출액 추이



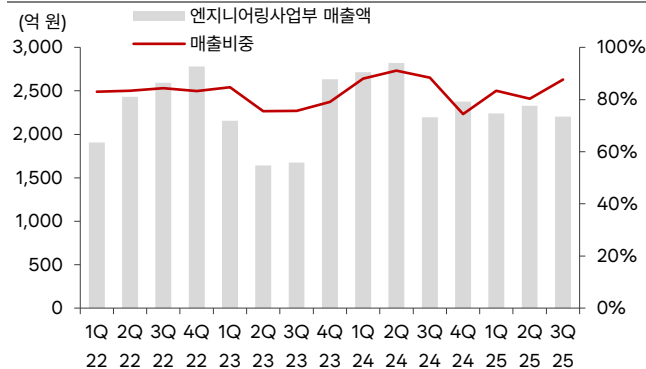
자료: 한양이엔지, 한국IR협의회 기업리서치센터

연결 기준 분기별 영업이익 & 영업이익률 추이



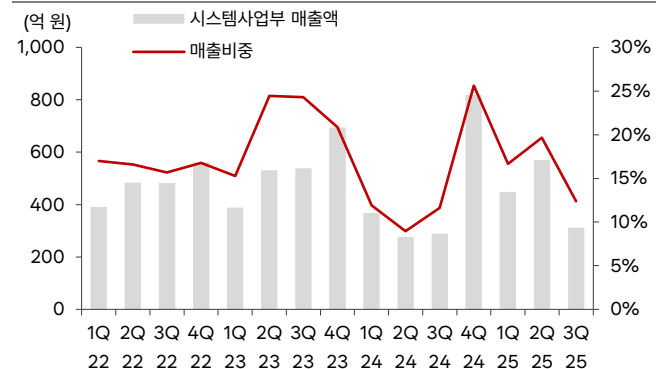
자료: 한양이엔지, 한국IR협의회 기업리서치센터

엔지니어링사업부 매출액 & 매출비중 추이



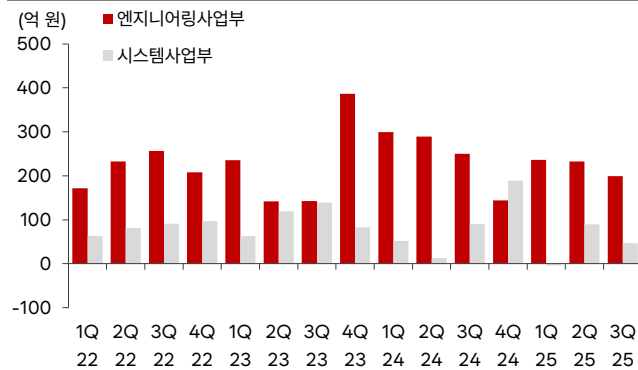
자료: 한양이엔지, 한국IR협의회 기업리서치센터

시스템사업(CCSS) 매출액 & 매출비중 추이



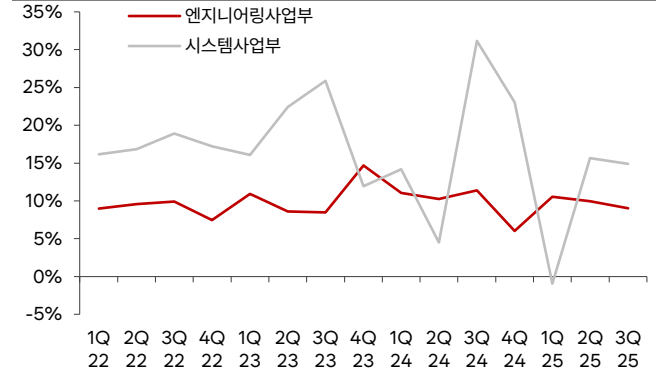
자료: 한양이엔지, 한국IR협의회 기업리서치센터

사업부문별 매출총이익 추이



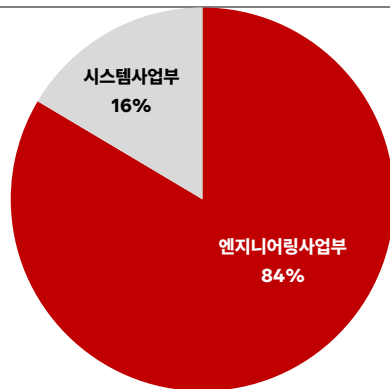
자료: 한양이엔지, 한국IR협회의 기업리서치센터

사업부문별 매출총이익률 추이



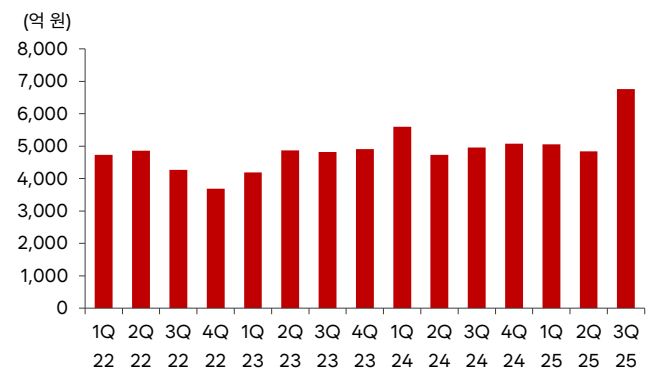
자료: 한양이엔지, 한국IR협회의 기업리서치센터

사업부문별 매출총이익 기여비중(3Q25 누적)



자료: 한양이엔지, 한국IR협회의 기업리서치센터

분기말 수주잔고 추이



자료: 한양이엔지, 한국IR협회의 기업리서치센터

2025년 매출액 11,080억 원,
영업이익 619억 원(OPM 5.6%)
전망, 삼성전자의 설비투자
위축으로 외형 및 이익 감소 전망

2025년 연간 매출액은 1조 1,080억 원으로 전년대비 6.6% 감소하고, 영업이익은 619억 원으로 전년대비 28.2% 감소할 전망이다. 외형 감소로 매출원가율은 89.7%로 전년대비 0.9%p 상승할 전망이며, 판매비율은 4.7%로 전년대비 0.8%p 상승하여, 영업이익률은 5.6%로 전년대비 1.7%p 하락해 2019년 이후 6개년 최저치를 기록할 전망이다.

사업부문별 매출비중은 엔지니어링사업부가 83.3%로 전년대비 1.9%p 하락할 전망이며, 시스템사업부는 16.7%로 전년대비 1.9%p 상승할 전망이다.

최대 고객사인 삼성전자의 설비투자(CAPEX)가 2023년 이후 2년 연속 감소세를 보이면서 동사의 삼성전자로 매출액은 전년 7,979억 원(역대 최대치)에서 7,100억 원으로 감소할 전망이며, SK하이닉스로 매출액은 1,839억 원으로 전년대비 26.5% 증가해 2022년 이후 3개년 최대치를 기록할 전망이다.

2026년 실적 전망

2026년 매출액 12,691억 원,
영업이익 888억 원으로 역대 최대치
실적 전망

2026년은 동사가 2022년 이후 지속된 외형성장 정체 국면에서 벗어나 창사 이래 최대 실적을 경신하는 한 해가 될 전망이다. 2025년 3분기말 역대 최대치를 기록한 7,000억 원에 육박하는 수주잔고는 빠르면 6개월에서 1년 이내인 2026년 본격적으로 매출로 인식될 전망이다. 특히 최근 수주내역을 보면 삼성전자의 P4 PH3 공사와 미국 테일러 파운드리 공사, SK하이닉스의 M15X, 용인 팹 1기 공사 등 대규모 인프라 공사가 본격적인 Hook-Up 및 CCSS 설치 단

계에 진입하면서 분기별 매출 규모를 한단계 높일 것으로 전망된다.

메모리 반도체 시장의 공급부족에 따른 증설 러시와 HBM 수요 특수 영향으로 국내 반도체 양사의 2026년 설비투자 (CAPEX) 컨센서스는 99.4조 원으로 거의 100조 원에 육박하며 전년대비 32.0%(+24.1조 원) 급증하며 역대 최대치를 기록할 전망이다. 고객사별로 보면 삼성전자의 CAPEX는 61.2조 원으로 전년대비 11.1조 원(+22.1%) 증가할 전망이다, SK하이닉스는 38.2조 원으로 전년대비 13.1조 원(+52.2%) 급증할 전망이다.

동사의 과거 매출액과 반도체 설비투자와의 상관관계수가 0.93에 달할 만큼 반도체 설비투자 증가는 약 1년여 시차를 두고 동사의 매출액 증가로 반드시 이어진다. 동사의 매출액은 그동안 1조 원 초반에서 정체 국면이 이어졌으나, 반도체 설비투자가 2026년부터 100조 원에 근접할 정도로 증가하면서 2026년 매출액 1조 2,691억 원으로 전년대비 14.5% 증가하고, 영업이익은 888억 원으로 전년대비 43.5% 급증할 전망이다. 반도체 설비투자와 동사 매출액 간의 상관관계를 감안하면 2027년 매출액은 1.5조 원 규모에 달할 정도로 2026년보다 한단계 더 높아질 전망이다.

실적 전망

(단위: 억 원, %)

	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액	11,629	10,262	11,863	11,080	12,691
엔지니어링사업	9,711	8,109	10,111	9,227	10,611
시스템사업(CCSS)	1,918	2,152	1,752	1,853	2,080
매출총이익	1,201	1,310	1,326	1,138	1,459
엔지니어링사업	868	906	983	926	1,100
시스템사업(CCSS)	333	404	343	213	359
매출총이익률	10.3	12.8	11.2	10.3	11.5
엔지니어링사업	8.9	11.2	9.7	10.0	10.4
시스템사업(CCSS)	17.3	18.8	19.6	11.5	17.3
이익기여비중					
엔지니어링사업	72.3	69.2	74.1	81.3	75.4
시스템사업(CCSS)	27.7	30.8	25.9	18.7	24.6
영업이익	753	851	862	619	888
영업이익률	6.5	8.3	7.3	5.6	7.0
순이익	698	774	763	482	760
매출액증가율	30.5	-11.8	15.6	-6.6	14.5
영업이익증가율	36.6	13.1	1.3	-28.2	43.5
순이익증가율	52.2	10.9	-1.3	-36.9	57.6

자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

Valuation

**PBR 0.7배로 최근 5개년
평균(0.5배)대비 높아졌으나,
코스닥 평균 및 반도체 소부장업종
대비로는 절대 저평가 국면**

현재가는 2026년 추정 실적대비 PBR 0.7배 수준이다. 이는 동사의 지난 5개년간 평균 PBR 0.5배대비로는 높아진 수준이나, 코스닥평균(PBR 3.3배)대비로는 현저한 저평가 국면이다.

동사는 2025년 기준 기계설비업종 국내 1위 시공능력(1.3조 원)을 보유한 업체로 특히, 반도체 인프라 분야 1위업체이다. 주요 사업부문으로는 반도체 초고순도 배관, 특히 2차 흡입(Hook-Up) 배관에 특화되어 있으며, 하이테크 부문이 속한 엔지니어링사업부 매출비중이 2025년 3분기 누적 기준 83.6%를 차지한다. 이와 더불어 CCSS(화학물질 중앙 공급장치) 매출비중이 16.4%를 차지하여 엔지니어링사업부와 시스템사업부 등 양대 사업부문을 영위하고 있다.

국내시장에서 반도체 인프라 설비 부문 경쟁사로는 세보엠이씨, 성도이엔지, 신성이엔지, 케이엔솔 등이 있다.

반도체 인프라 설비 코스닥 3사(세보엠이씨, 성도이엔지, 케이엔솔)의 2026년 평균 PBR은 0.6배로 동사의 PBR(0.7배)은 업종 평균보다 소폭 높은 수준이나, 절대적으로는 코스닥시장이나 반도체 소부장업종대비 현저히 낮은 상태이다. 동사에 이어 기계설비업종 국내 2위업체인 세보엠이씨의 PBR은 0.5배로 동사에 비해 낮게 거래되고 있다. 동사가 고부가 반도체 초고순도 2차 배관과 CCSS에 특화되어 있는 반면, 세보엠이씨는 반도체 1차 배관과 덕트 등 반도체 클린룸 건설의 초기단계에 투입되는 특징이 있다.

성도이엔지의 PBR은 0.3배로 반도체 인프라 설비 경쟁업체 중 밸류에이션이 가장 낮다. 성도이엔지는 하이테크설비 매출비중이 40% 내외로 동사에 비해 낮고, 종합건설시공 매출비중이 절반 이상으로 건설업종 노출도가 높다는 점이 밸류에이션 저평가의 원인으로 보인다. 다만 성도이엔지는 국내 1위 CCSS업체인 에스티아이의 지분을 20.22% 보유한 최대주주로서 에스티아이의 지분법이익 기여비중이 확대되고 있으나, 주가는 이를 반영하고 있지 못한 상황이다.

신성이엔지(코스피기업)와 더불어 국내 클린룸 대표업체인 케이엔솔은 PBR 0.9배로 동사에 비해 높은 수준에 거래되고 있다. 신성이엔지의 경우 국내 클린룸 대장주로 2025년말 기준 Trailing PBR 2.0배로 반도체 인프라 분야 기업 중 가장 높은 수준에 주가가 형성되어 있다. 신성이엔지의 주가는 지난 1년간 79.2% 급등하여 업종 내 최대 상승률을 기록한 반면, 클린룸과 2차전지 드라이룸의 성장 정체와 태양광사업을 영위하는 재생에너지사업의 부진으로 2024년부터 지난 해까지 2년 연속 적자를 시현하며 PBR 배수가 상승하였다.

**CCSS 부문 경쟁사인
에스티아이는 PBR 2.0배,
씨엔지하이테크는 PBR 1.4배로
동사에 비해 높은 수준**

동사는 반도체 인프라 설비사업과 더불어 CCSS 장치사업을 영위하고 있다. CCSS 부문 경쟁사로는 에스티아이, 씨엔지하이테크, 티이엠씨씨엔에스(舊 오션브릿지) 등이 있다.

2025년 3분기 누적 기준 업체별 CCSS 부문 매출액을 보면 업계 1위인 에스티아이(성도이엔지 자회사)는 2,227억 원, 한양이엔지 1,331억 원, 씨엔지하이테크 646억 원, 티이엠씨씨엔에스 493억 원으로 동사는 에스티아이에 이어 시장 점유율 30% 내외를 차지하는 2위업체이다. 동사를 제외한 CCSS업체들의 주가 수준을 보면 에스티아이는 PBR 2.0배로 동사에 비해 현저히 높은 수준이며, 씨엔지하이테크는 PBR 1.4배로 역시 동사에 비해서는 높은 수준이다.

이와 같은 주가 저평가의 배경은 시장이 동사를 건설업 또는 기계설비공사사업으로 인식하고 있어, 업종 자체를 기술업종 보다는 경기민감형 건설업종으로 인식하는 경향이 강하기 때문이다. 하지만, 기업 펀더멘탈로 보면 동사를 건설업으로 단순히 분류하는 것은 타당하지 않다. 동사 매출액의 80% 이상을 차지하는 반도체 고객사 매출액과 반도체 설

비투자 간의 상관관계를 분석해 보면 상관관계수가 0.93로 통계적으로도 거의 완벽하게 반도체 업종과 커플링되는 반도체 DNA를 지니고 있다는 게 명확하게 입증된다. 클린룸 시공과 배관, 덕트 등 유틸리티 설비는 특히 반도체 수율과도 직결되는 핵심 공정 인프라로, 사실상 반도체 소부장 성격을 지닌 하드웨어 벤더로 정의하는 것이 타당하다고 본다.

우주항공 분야 핵심 기술력에 대한 재평가 기대

우주항공 분야에서 동사의 기업가치도 재평가가 기대되고 있다. 동사는 지난 2024년 사업부문을 하이테크BU, EPC BU, 시스템BU, 우주항공BU 등 4대 BU(Business Unit) 체제로 구분하여 우주항공(발사체) 분야도 동사의 전략적 미래 핵심사업으로 명시하고 있다. 동사는 반도체 산업에 적합한 초고순도 배관 기술과 CCSS 기술력으로 우주항공 발사체 분야 선도기업으로 부상하고 있다.

동사는 나로호 발사대 건설 참여를 시작으로 누리호 발사대의 추진제 공급 시스템, 발사대 지상 및 고공 연소시험설비 등을 구축하며 독보적인 기술력을 입증하였다. 특히 동사가 독점적으로 공급하는 엄빌리칼 타워는 발사체에 추진제(연료 및 산화제)를 주입하고 전기 신호를 연결하는 핵심 설비로 극저온 액체 연료를 안정적으로 공급해야 하는 고난도의 유체 제어기술이 필수적이며, 국내 우주항공 분야 대표 개발품으로 누리호 발사체의 핵심부품이다.

동사는 정부의 '스페이스 파이오니어 사업'에서 추진 중인 16개 우주항공 부품 국산화 개발사업에 발사체 부문 '단간 연결 엄빌리칼 개발과제' 주관 기업으로도 참여 중이다. 정부는 지난 제4차 우주개발진흥 수정계획에서 고빈도·상시 발사 체계 전환을 목표로 정했다. 향후 우주발사체의 연간 발사횟수 증가는 발사대 지상설비 유지보수 수요 및 신규 발사대 인프라 구축 수요 증가로 이어져 동사의 실적 및 기업가치가 재평가되는 기회요인으로 작용할 전망이다.

우주발사체 관련주 10개업체(한화에어로스페이스, 한화시스템, 한국항공우주, LIG넥스원, 현대로템, 세트렉아이, 인텔리안테크, 제노코, 컨텍, AP위성, 아이쓰리시스템)의 2026년 평균 PBR은 5.4배로 우주항공산업은 미래 성장을 주도할 첨단산업으로 시장평균대비 매우 높은 밸류에이션에 거래되고 있다.

우주발사체 분야에서 핵심기술력을 보유하고 있지만 그간 연간 발사횟수가 많지 않아 매출비중이 높지 않았던 만큼 향후 정부 및 민간 영역의 발사횟수 증가 여부가 실적과 기업가치 재평가에 중요한 모멘텀이 될 전망이다.

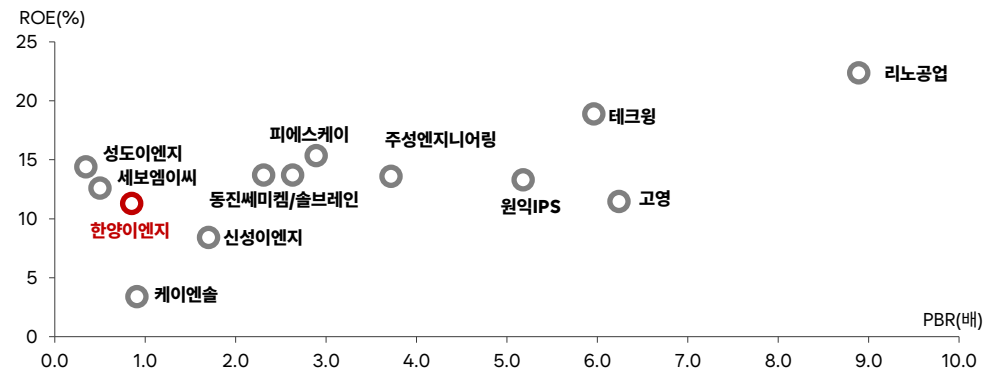
1월 27일 최대주주 변경 공시로 경영권 승계 및 지배주주 불확실성 해소 및 기업가치 재평가 기대

동사의 최근 최대주주 변경 공시는 경영권 승계 및 지배구조에 대한 불확실성을 해소하고 기업가치 재평가를 기대해볼 수 있는 중요한 이벤트이다.

동사는 2026년 1월 27일, 창업주인 김형욱 회장에서 차남인 김윤상 대표이사로 최대주주가 변경되었음을 공시하였다. 이번 최대주주 변경은 직접 증여 방식이 아닌 '주식관리신탁' 계약 체결에 따른 것으로, 김 회장이 보유한 주식 3,844,294주(지분율 21.36%)의 의결권과 경영권이 수탁자인 김윤상 대표에게 실질적으로 이전되었다. 이는 시장에서 그동안 지속적으로 제기되던 경영권 승계에 대한 불확실성을 일거에 해소한 결정적인 이벤트로 평가된다. 특히 신탁 제도를 활용함으로써 상속 및 증여 과정에서 발생할 수 있는 경영권 분쟁을 방지하고 지배구조의 안정성을 조기에 확보하였다는 점에서 긍정적으로 평가할 수 있다.

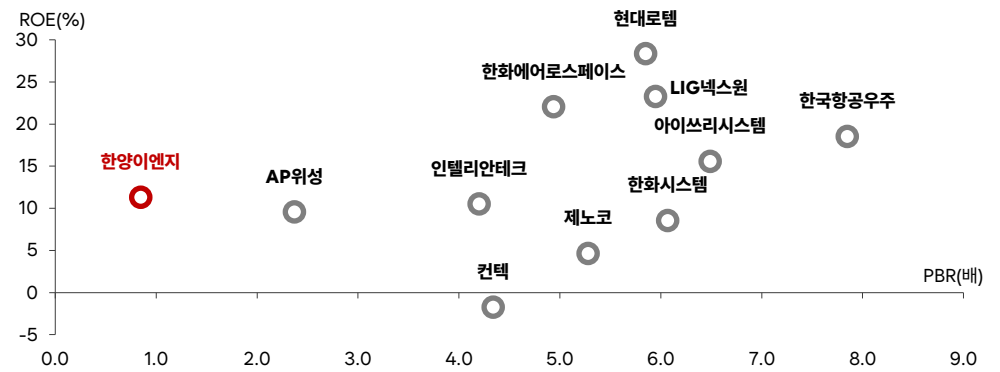
지배구조 개편 소식이 전해진 1월 27일부터 29일까지 3일간 동사의 주가는 약 33% 급등하였으며, 특히 1월 28일에는 장중 33,950원까지 치솟으며 사상 최고가를 경신하며 역사적 고점을 기록하였다. 이러한 주가 강세는 그동안 동사의 저평가 요인 중 하나였던 경영권 승계 관련 리스크가 해소됨에 따라, 투자자들의 관심이 회사의 본업 경쟁력과 성장 잠재력으로 옮겨갔기 때문으로 분석된다.

반도체 인프라 & 소부장 업종 ROE-PBR 밸류에이션 비교



자료: FnGuide, 한국IR협회의 기업리서치센터

우주항공 관련기업 ROE-PBR 밸류에이션 비교



자료: FnGuide, 한국IR협회의 기업리서치센터



리스크 요인

1 전방 산업(반도체) 변동성과 높은 고객 의존도

반도체 고객사 의존도가
80% 이상으로 편중

동사의 주요 리스크로는 삼성전자와 SK하이닉스 등 주요 고객사 매출 의존도가 80% 이상으로 절대적이라는 점과 반도체 산업 특유의 설비투자 변동성이다. 현재는 AI 반도체 수요 대응을 위한 CAPEX 확대가 예상되는 우호적 환경이나, 반도체 산업이 거시경제 상황과 수급 사이클에 따라 투자 규모가 급변할 수 있다. 만약 향후 예상치 못한 글로벌 경기 침체나 반도체 수요 둔화 상황이 발생하여 주요 고객사들이 보수적 투자 기조로 선회하거나, 대형 프로젝트의 일정을 연기할 경우 동사의 신규 수주 및 실적 성장세가 둔화될 수 있다.

2 매출 인식 시점의 지연 가능성

2차 hook업 및 CCSS는 설비투자
후반부에 투입되어 실제 매출 반영
시기는 시차 발생

동사의 사업 핵심은 반도체 배관 분야 중에서도 2차 hook업(Hook-Up) 및 CCSS 공사로서 팹(Fab) 건설의 후반부, 즉 장비가 반입되는 시점에 매출이 집중되어 반도체 설비투자 초기에 투입되는 클린룸이나 1차 배관/덕트 등의 유틸리티에 비해 매출인식 시기가 늦다. 통상 프로젝트 수주 이후 1년여 시차를 두고 매출에 반영되는 구조이다. 따라서 현재 역대 최대 규모의 수주잔고를 확보하고 있으나, 실제 매출 인식 시점은 전적으로 고객사 장비 입고 스케줄에 달려있다. 2026년부터 반도체 2사의 합산 설비투자액이 거의 100조 원에 달하는 등 역대급 설비투자 호황이 예상되나, 동사의 실적에 실제로 반영되는 시기는 2026년을 지나 2027년에 보다 집중될 개연성이 높다.

포괄손익계산서

(억원)	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액	11,629	10,262	11,863	11,080	12,691
증가율(%)	30.5	-11.8	15.6	-6.6	14.5
매출원가	10,428	8,952	10,536	9,942	11,232
매출원가율(%)	89.7	87.2	88.8	89.7	88.5
매출총이익	1,201	1,310	1,326	1,138	1,459
매출이익률(%)	10.3	12.8	11.2	10.3	11.5
판매관리비	448	459	465	519	571
판매비율(%)	3.9	4.5	3.9	4.7	4.5
EBITDA	874	968	997	849	1,124
EBITDA 이익률(%)	7.5	9.4	8.4	7.7	8.9
증가율(%)	30.5	10.7	3.0	-14.8	32.3
영업이익	753	851	862	619	888
영업이익률(%)	6.5	8.3	7.3	5.6	7.0
증가율(%)	36.6	13.1	1.3	-28.2	43.5
영업외손익	120	96	122	-13	47
금융수익	110	76	106	112	106
금융비용	1	3	6	6	6
기타영업외손익	11	22	22	-119	-53
종속/관계기업관련손익	14	12	13	10	15
세전계속사업이익	887	959	997	616	950
증가율(%)	51.3	8.1	4.0	-38.2	54.2
법인세비용	189	185	233	134	190
계속사업이익	698	774	764	482	760
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	698	774	764	482	760
당기순이익률(%)	6.0	7.5	6.4	4.4	6.0
증가율(%)	52.2	10.9	-1.3	-36.9	57.6
지배주주지분 순이익	698	774	763	482	760

현금흐름표

(억원)	2022	2023	2024	2025F	2026F
영업활동으로인한현금흐름	808	1,486	971	-792	72
당기순이익	698	774	764	482	760
유형자산 상각비	115	112	131	227	232
무형자산 상각비	6	5	4	4	3
외환손익	0	0	0	0	0
운전자본의감소(증가)	-63	568	-65	-1,499	-917
기타	52	27	137	-6	-6
투자활동으로인한현금흐름	-433	-477	-149	-818	-62
투자자산의 감소(증가)	47	17	-52	24	-49
유형자산의 감소	0	0	22	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-326	-242	-462	-305	-250
기타	-154	-252	343	-537	237
재무활동으로인한현금흐름	-186	-174	-216	-110	-101
차입금의 증가(감소)	-1	0	0	-2	5
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금	-96	-103	-102	-108	-106
기타	-89	-71	-114	0	0
기타현금흐름	-16	4	93	-20	-20
현금의증가(감소)	172	841	699	-1,740	-111
기초현금	1,005	1,177	2,018	2,716	976
기말현금	1,177	2,018	2,716	976	865

재무상태표

(억원)	2022	2023	2024	2025F	2026F
유동자산	4,634	5,402	5,747	5,177	5,357
현금성자산	1,177	2,018	2,716	976	865
단기투자자산	336	537	197	760	550
매출채권	1,409	1,150	1,052	1,105	1,265
재고자산	316	272	207	290	332
기타유동자산	1,396	1,424	1,574	2,046	2,344
비유동자산	2,682	2,875	3,340	3,391	3,455
유형자산	1,287	1,415	1,775	1,853	1,872
무형자산	54	57	55	51	48
투자자산	531	559	648	624	673
기타비유동자산	810	844	862	863	862
자산총계	7,315	8,277	9,087	8,569	8,811
유동부채	2,566	2,910	3,011	2,119	1,710
단기차입금	0	0	0	0	0
매입채무	1,210	1,266	1,145	801	641
기타유동부채	1,356	1,644	1,866	1,318	1,069
비유동부채	26	34	56	53	59
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
기타비유동부채	26	34	56	53	59
부채총계	2,592	2,944	3,067	2,172	1,768
지배주주지분	4,723	5,332	6,019	6,395	7,040
자본금	90	90	90	90	90
자본잉여금	206	41	41	41	41
자본조정 등	-115	-141	-205	-205	-205
기타포괄이익누계액	70	84	202	202	202
이익잉여금	4,471	5,257	5,890	6,266	6,911
자본총계	4,723	5,333	6,020	6,397	7,043

주요투자지표

	2022	2023	2024	2025F	2026F
P/E(배)	3.7	3.6	3.9	8.0	6.9
P/B(배)	0.6	0.5	0.5	0.6	0.7
P/S(배)	0.2	0.3	0.3	0.3	0.4
EV/EBITDA(배)	1.3	0.3	0.1	1.8	2.5
배당수익률(%)	4.2	3.9	3.9	3.0	2.4
EPS(원)	3,876	4,298	4,242	2,678	4,220
BPS(원)	26,241	29,620	33,437	35,526	39,113
SPS(원)	64,605	57,009	65,905	61,554	70,506
DPS(원)	600	600	650	650	700
수익성(%)					
ROE	15.8	15.4	13.5	7.8	11.3
ROA	10.3	9.9	8.8	5.5	8.7
ROIC	31.6	40.2	41.8	19.5	19.1
안정성(%)					
유동비율	180.6	185.6	190.9	244.4	313.3
부채비율	54.9	55.2	50.9	34.0	25.1
순차입금비율	-31.2	-46.7	-47.6	-36.0	-34.7
이자보상배율	519.3	265.0	319.7	263.8	369.6
활동성(%)					
총자산회전율	1.7	1.3	1.4	1.3	1.5
매출채권회전율	8.9	8.0	10.8	10.3	10.7
재고자산회전율	59.0	34.9	49.5	44.5	40.8

세보엠이씨 (011560)

연구위원 이원재 wonleewj@kirs.or.kr
연구원 이희경 hk.lee@kirs.or.kr

반도체 DNA를 가진 국내 1차 배관 및 덕트 선두 기업

HBM 수요 폭증으로 메모리 반도체 경쟁이 심화되면서 삼성전자와 SK하이닉스의 설비투자가 동시다발적으로 교차하는 시기 도래, 당사는 반도체 1차 배관 및 덕트 부문 국내 최대 업체로서 하이테크 매출비중이 85%에 육박, 반도체 팹 건설의 초입단계에 낙수효과 기대

역대 최대치를 경신한 공사계약잔액

3Q25말 공사계약잔액은 7,571억 원으로 역대 최대치 경신, 수주잔고 증가의 핵심은 삼성전자 평택 P4, SK하이닉스 M15X 및 용인 반도체 팹 1기 등 고부가가치 프로젝트 증가에 기인, 3Q25 누적 SK하이닉스 매출비중이 52%로 삼성전자 위주 고객사 편중이 완화되는 점도 긍정적

고배당 및 자사주 소각을 통한 주주가치 제고

2022~2024년 3개년 평균 배당수익률 6%에 육박, 1월말 자사주 소각 실시로 주주가치 제고 노력 지속, 당사는 1월 29일자로 既취득 자사주 18만주(전체 발행주식수의 약 1.7%)를 장부가 기준 주당 6,236원에 소각하였으며, 소각금액은 11.2억 원으로, 소각 이후 전체 발행주식수는 기존 1,053만 주에서 1,035만 주로 변경

Forecast earnings & Valuation

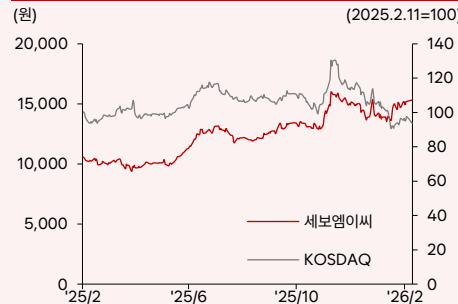
	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액(억원)	10,320	8,804	7,888	7,003	9,105
YoY(%)	138.5	-14.7	-10.4	-11.2	30.0
영업이익(억원)	331	466	286	325	390
OP 마진(%)	3.2	5.3	3.6	4.6	4.3
지배주주순이익(억원)	236	371	281	297	355
EPS(원)	2,244	3,525	2,666	2,820	3,370
YoY(%)	102.8	57.1	-24.4	5.7	19.5
PER(배)	3.4	2.5	3.8	4.9	4.5
PSR(배)	0.1	0.1	0.1	0.2	0.2
EV/EBITDA(배)	3.5	1.8	0.2	2.1	1.8
PBR(배)	0.4	0.4	0.4	0.5	0.5
ROE(%)	13.7	18.5	12.2	11.7	12.6
배당수익률(%)	6.6	6.3	5.4	4.0	3.9

자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

Company Data

현재주가 (2/19)	15,320원
52주 최고가	15,990원
52주 최저가	9,380원
KOSDAQ (2/19)	1,160.71p
자본금	53억원
시가총액	1,613억원
액면가	500원
발행주식수	10백만주
일평균 거래량 (60일)	4만주
일평균 거래액 (60일)	6억원
외국인지분율	11.36%
주요주주	김종서 외 3인 47.47%
	브이아이피자산운용 5.15%

Price & Relative Performance



Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	10.3	27.7	48.9
상대주가	-8.0	-13.3	-0.2

참고

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



기업 개요

❏ 회사 연혁 및 개요

국내 하이테크 설비 부문 1차 배관 및 덕트 시공 1위 기업

세보엠이씨는 기계설비 부문에 특화된 전문건설업체로, 클린룸 공사 초기에 들어가는 메인 배관인 1차 배관 시공 국내 1위 기업이다. 1차 배관은 클린룸 공사 시 초기에 들어가는 전반적인 메인 배관 및 서브 배관을 의미한다. 주요 고객사로 삼성그룹(삼성전자, 삼성물산 등), SK그룹(SK하이닉스, SK에코플랜트), DL이앤씨, 두산에너지빌리티, 코오롱글로벌 등이 있다.

동사는 세보기계공업주식회사로 1978년 7월에 설립되었으며, 1990년에 세보기계, 2000년에 세보엠이씨로 상호 변경하였다. 초기 사업은 사육 설비, 플랜트 등 일반 건축 설비로 시작하였다. 1991년부터 지역난방공사 열배관 사업을 영위했으며, 삼성, SK, 대림, 두산, 한솔그룹 등 종합 건설사를 고객사로 레퍼런스를 구축하였다. 동사는 코스닥 시장 상장 원년인 1996년 동종업계 처음으로 코스닥시장에 상장했다.

1998년 아파트 신축 공사 등 주거지역 건설 설비사업을 확장했으며, 1999년부터 삼성물산을 통한 기흥반도체 단지 프로젝트 참여로 삼성전자 클린룸 사업에 진출했다. 이후 삼성전자 천안, 수원, 화성, 구미 반도체 산업단지 설비 수주에 성공하며 하이테크 설비 기업으로 성장해왔다. 동사는 평택 반도체공장(P1~P3)에 이어 P4 공사에도 참여하고 있다.

동사는 2011년 국내 최초로 불소수지코팅덕트(PSP 덕트)시설, 모듈시스템 공법 등을 도입했다. 이러한 기술력을 바탕으로 2017년 SK하이닉스 청주 반도체 산업단지 수주에도 성공하며, 하이테크 부문 고객사를 확대했다. 삼성전자에 이어 SK하이닉스로 시공실적이 확대되었고, 2017년 매출액은 6천억 원대를 달성하며 본격적인 도약의 시기에 진입했다.

동사는 반도체 고객사의 CAPEX 확대에 대응해 생산 인프라 확충을 진행해왔다. 2022년 1월 준공한 음성 2공장은 약 9,000평 규모 부지에 자동화 설비를 갖춘 배관 제작 공장으로서, 자동화 공정 도입을 통해 하이테크 배관 자재의 생산능력을 확대하였다. 이후, 2022년에는 평택 新공장 건립을 위해 200억원(부지 100억 원, 설비 100억 원)을 투자했으며, 2023년 6월 준공을 완료하였다. 평택공장은 약 4,800평 규모로 STS 배관 및 2차(Hook-up) 배관시공을 위한 클린룸 설비를 구축함으로써, 반도체 Fab 내 2차 배관 시장에도 진출하였다.

매출비중은 설비 92.0%, 플랜트 6.5%, 기타 1.5% 차지

동사의 사업부는 설비, 플랜트, 기타 등으로 구분된다. 사업부문별 매출 비중은 2025년 3분기 누적 기준으로 설비 92.0%, 플랜트 6.5%, 기타 1.5%이며, 설비 부문이 대부분의 매출을 차지하고 있다.

설비 사업은 하이테크 설비와 일반 설비(주거, 유통, 오피스 등)로 나뉜다. 하이테크 설비는 반도체, 디스플레이 시설 내 클린룸 배관 공사로, CB(Cross Beading) 덕트, PSP 코팅덕트, 모듈화 공법으로 클린룸의 신축, 개보수 등 사업을 담당한다. 덕트는 공기가 순환하는 통로이며, 반도체 제조시설을 비롯하여 오피스, 의료시설, 주거시설, 유통시설 및 항공시설 등에서 적용된다. PSP (PermaShield Pipe, 불소수지코팅덕트) 시스템은 강산, 강알칼리성 화학 물질 및 가연성 화학가스와 관련된 공장의 배기용 시스템으로, 스테인리스스틸 내부에 특수 코팅 처리함으로써 내열성, 내화학성을 가진 제품이다. 국내에서는 동사가 유일하게 PSP시스템을 구축하고 있으며, 반도체, 화학플랜트, 가스생산/정제시설 등에 적

용된다. 하이테크 설비의 주요 사업 실적으로는 기흥, 화성, 평택, 청주, 이천 지역의 반도체 설비 공사에 다수 참여하였다.

일반 설비는 오피스, 아파트 등 주거시설, 유통 및 교통/문화 제조 시설 등 다양한 분야에서 축적된 경험과 최신 공법을 통해 다수의 건물을 시공하였다. 예시로는 서초 삼성전자 사옥, 판교 SK가스 사옥, 신세계 백화점, 영종도 인천공항 터미널, 삼성 서울병원 등이 있다.

세보엠이씨 연혁

1978~1999	2000~2015	2016~
1978.07 세보기계공업주식회사 설립 1990.01 상호변경 [세보기계 주식회사] 1990.07 CAD/CAM DUCT SYSTEM 자동화 시설 도입 1991.03 음성공장 준공 1995.06 PFP 공법 도입 [일본 메타스공판(주)과 기술협정] 1996.12 코스닥 증권시장 등록 1998.12 ISO 9002 인증 [한국품질인증센터] 1999.11 해외건설업 신고 [기계설비, 철물, 상하수도, 가스시설, 토공] 1999.11 삼성전자 기흥 M프로젝트 배관공사	2000.03 상호변경 [주식회사 세보엠이씨] 2001.09 건설교통부 장관상 표창 [인천국제공항건설] 2003.05 신세계백화점 본점 재개발 공사 2004.02 삼성디스플레이 양정 CD 7라인 배관공사 2009.06 신재생에너지 전문기업 면허 취득 2011.07 불소수지코팅덕트 생산기술도입 및 PM인증 2013.12 천만불 수출의 탑 수상	2017.05 SK하이닉스 M14 설비공사 2017.06 삼성전자 천안 반도체 산업단지 1,2공구 배관공사 2017.09 SK하이닉스 청주 M15 공사 2018.01 삼성전자 평택 수원 화성 반도체 단지 설비공사 2018.12 삼성디스플레이 2차 배관 공사 2020.06 SK하이닉스 이천 공장 설비공사 2020.11 중소기업부 장관상 표창 [2020 건설협력증진대상] 2021.01 SK하이닉스 M16 1,3,6공구 공사 2022.01 평택공장, 음성공장 2차지 준공 2022.04 삼성전자 P3, P4 설비공사 2023.06 평택공장 준공

자료: 세보엠이씨, 한국IR협의회 기업리서치센터

세보엠이씨 고객사



자료: 세보엠이씨, 한국IR협의회 기업리서치센터

덕트시스템 적용 분야



자료: 세보엠이씨, 한국IR협의회 기업리서치센터

세보엠이씨 사업장

국내 사업장



■ 본 사
· 서울특별시 서초구 효령로 341



■ 아산공장
· 충남 아산시 음봉면 연암울금로 14번길59



■ 평택공장
· 경기도 평택시 진위면 마산9로47



■ 울산공장 1·2단지
· 충청북도 음성군 금왕읍 금일로 638

해외 법인



■ 베트남 법인
· 설립일 2008년 11월 26일

자료: 세보엠이씨, 한국IR협회의 기업리서치센터

종속기업 및 주주현황

최대주주는 김우영 대표이사로

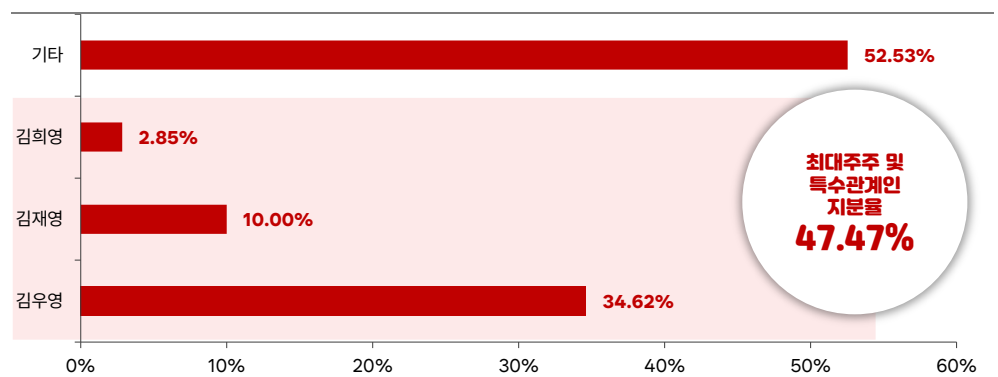
지분 34.62% 보유

종속회사는 1개로, Cong Ty TNHH Seboemec Vietnam(지분율 100.0%)이다. Cong Ty TNHH Seboemec Vietnam는 베트남에 위치한 비상장사로, 건설업을 주 사업으로 영위하고 있다. 2025년 3분기말 기준 자산총계는 68억 원이며, 매출은 발생하지 않고 있다.

동사의 최대주주는 김우영 대표이사로, 2025년 3분기말 기준 지분율은 34.62%이다. 김우영 대표이사는 2012년 6월 거래소시장을 통한 주식거래를 통해 창업자인 김중서 대표이사에서 김우영 대표이사로 변동되었다. 김우영 대표이사는 현재 대한기계설비건설협회 서울시회 대표회원, 기계설비건설협회 대의원 활동도 겸직하고 있다. 최대주주 및 특수관계인 총 지분율은 47.47%이다.

자기주식수는 680,310주(지분율 6.46%)이며, 우리사주조합 주식수는 8,755주(지분율 0.08%)이다.

주주현황



자료: 세보엠이씨, 한국IR협회의 기업리서치센터



투자포인트

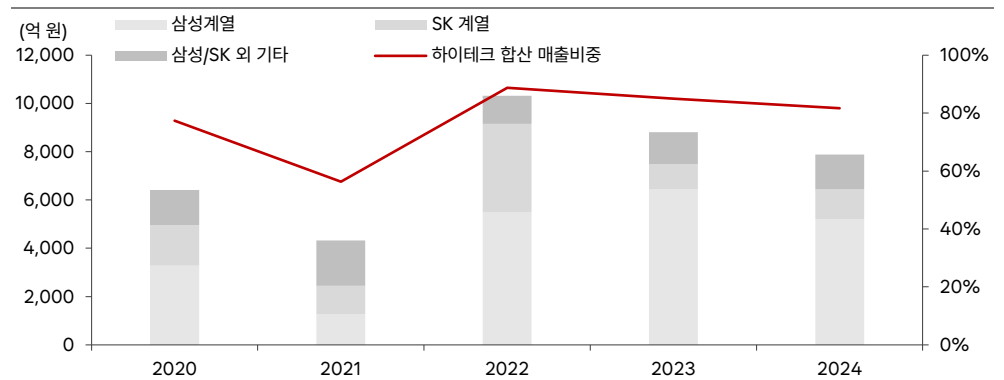
1 반도체 DNA를 가진 기계설비 부문 국내 1위기업

반도체 하이테크 매출비중 85%
상회

동사의 최대 투자포인트는 국내 기계설비 시장 내 독보적인 시장 지배력과 더불어, 진입장벽이 높은 하이테크(High-Tech) 공정에 특화된 사업 구조를 보유하고 있다는 점이다.

동사의 1차 고객사는 삼성물산, SK에코플랜트 등 건설업체이며, 이들 건설업체를 거쳐 최종적으로는 삼성전자와 SK하이닉스가 최종 고객사이다. 삼성계열과 SK계열을 합친 반도체 하이테크 부문 매출액은 2022년 9,157억 원으로 전체 매출액(1조 320억 원)의 89%로 역대 최대치를 기록했으며, 2023년 이후 반도체 설비투자가 위축된 시기에도 지속적으로 80~85% 수준을 유지해왔다. 2025년 3분기 누적 기준 삼성전자와 SK하이닉스를 필두로 한 하이테크 부문 비중은 86%로 추정된다. 2025년 3분기 누적 삼성전자와 SK하이닉스의 CAPEX 집행금액은 51.6조 원으로 전년 동기 대비 9.6% 증가하여 3분기 누적 기준 역대 최대치를 경신하였다.

세보엠이씨 하이테크 합산 매출비중 추이



자료: DART, 한국IR협의회 기업리서치센터

반도체 하이테크 설비의 1차 배관
및 덕트 부문 국내 반도체 2사의
핵심 파트너

반도체 하이테크 설비는 일반 건설 설비와 달리 고도의 청정도가 요구되는 클린룸(Clean Room) 공사와 정밀 배관 기술력이 필수적인데, 동사는 이 분야에서 오랜 업력을 바탕으로 국내 반도체 2사의 핵심 파트너로서 자리매김해왔다.

특히, 동사는 업계 내 유일하게 FM 국제인증(FM 4922)을 획득한 불소수지 코팅덕트(PSP, PermaShield Coating Duct) 및 고압 1차 배관 등을 직접 생산하는 자체 공장을 운영하며 제작과 시공의 수직 계열화를 완성했다.

동사가 국내 최초로 도입한 PSP 시스템은 강산, 강알칼리성 화학물질 및 가연성 화학 가스와 관련된 공장의 배기용 시스템으로 STS 강관 내부에 특수 코팅처리를 함으로써 현존하는 배기시스템 중 최고의 내열성과 내화학성을 가진 제품으로 알려져 있다.

반도체 설비투자 확대 초기 국면
낙수 효과 기대

최근 글로벌 반도체 시장은 AI 데이터센터 수요 폭증과 HBM(고대역폭메모리) 경쟁 심화로 인해 대규모 인프라 투자가 필수적인 국면에 진입했다. 삼성전자의 평택 P4, P5 라인 투자 재개 및 용인 반도체 클러스터 투자, SK하이닉스의 청주 M15X 및 첨단 패키징 P&T7 투자, 용인 반도체 클러스터 1기팩(Fab) 착공 등 국내외 반도체 설비투자가 가속화됨에 따라 동사의 수혜는 더욱 확대될 전망이다. 반도체 공정 특성상 건축물 골조 완성 이후 기계 설비와 덕트 및 1차 배관 공사가 집중적으로 투입되는 점을 고려할 때, 동사의 매출인식 강도는 2025년 하반기를 시작으로 2026년부터 본격

적으로 증가할 전망이며, 특히 주목할 점은 HBM 수요 폭증으로 메모리 반도체 경쟁이 심화되면서 삼성전자와 SK하이닉스의 설비투자가 동시다발적으로 교차하는 시기가 도래했다는 점이다.

결론적으로 동사의 높은 하이테크 매출 비중을 감안하면 전방 반도체 산업의 설비투자 확대시기에 반도체 밸류체인 내에서 낙수효과로 실적이 가장 먼저, 그리고 가장 강하게 반응할 것으로 전망된다. 현재 진행 중인 대규모 프로젝트들의 기성 인식이 본격화됨에 따라 향후 본격적인 실적 개선이 기대되며, 이는 주가 밸류에이션의 리레이팅(Re-rating)을 이끄는 강력한 촉매제가 될 전망이다.

PSP 덕트 제품



자료: 세보엠이씨, 한국IR협의회 기업리서치센터

PSP 덕트의 FM 국제인증



자료: 세보엠이씨, 한국IR협의회 기업리서치센터

역대 최대치를 경신한 공사계약잔액

3분기말 공사계약잔액

7,571억 원으로 역대 최대치 경신

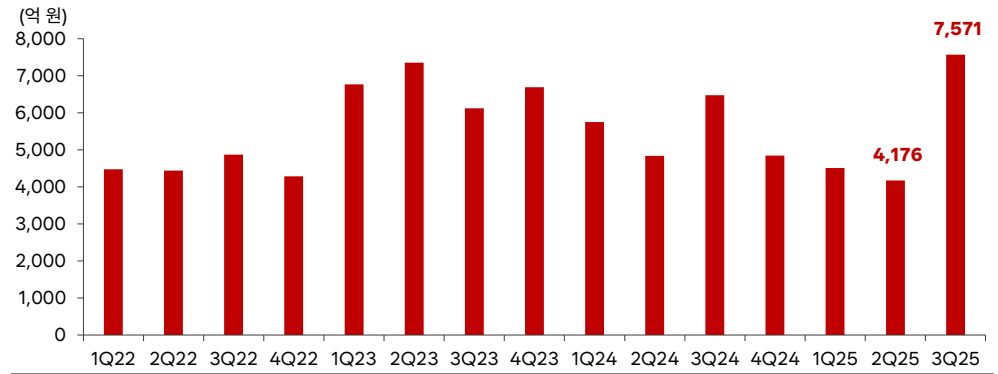
2025년 3분기 말 기준 동사의 공사계약잔액은 7,571억 원으로 직전분기(4,176억 원)대비 3,395억 원(QoQ +81.3%)이나 급증하였는데, 이는 회사 설립 이래 역대 최대 규모다. 일반적인 기계설비 기업의 연간 매출 규모를 상회하는 수준의 먹거리를 이미 확보했다는 점은 향후 1~2년간 안정된 외형 성장을 시사한다. 특히 이는 건설 경기 둔화 우려 속에서도 하이테크 설비 부문에서 차별화된 수주 경쟁력을 증명하며, 수주 산업의 고질적인 약점인 실적 변동성을 완전히 상쇄하는 강력한 펀더멘털을 구축하고 있다는 것을 의미한다.

하이테크 부문 수주 확대는 단순히 수주잔고 금액의 확대뿐만 아니라 수주의 '질(Quality)'에도 주목해야 한다. 이번 역대급 수주잔고의 핵심은 삼성전자 평택 P4, SK하이닉스 M15X 및 용인 반도체 클러스터 등 고부가 하이테크 프로젝트들로 구성되어 있다. 하이테크 설비는 일반 건축 설비 대비 공사 난도가 높고 정밀한 공정 관리가 요구되어 진입장벽이 높으며, 또한 동사는 이를 자체 공장을 통해 생산함으로써 원가경쟁력도 갖췄다. 따라서 현재의 수주 잔고가 본격적으로 매출로 인식되는 시점에는 외형 성장과 함께 수익성이 동반 상승이라는 '실적 레버리지' 효과가 확대될 전망이다.

전방 산업인 반도체 투자 사이클이 본격적으로 반등 초입에 불과한 가운데 동사의 역대급 수주잔고는 새로운 성장의 시작이다. AI 반도체 수요 대응을 위한 국내 대기업들의 설비투자(CAPEX)가 중장기적으로 계획되어 있고, 최근 수주 비중이 늘고 있는 데이터 센터(IDC)와 해외 법인의 성과가 더해지고 있기 때문이다. 이는 수주 잔고의 소진 속도보다 신규 수주 속도가 더 빠른 '순순환 구조'에 진입했음을 의미하며, 투자자들에게는 실적의 연속성에 대한 강력한 신뢰를

제공하는 핵심 지표가 될 전망이다.

분기별 공사계약잔액 추이



자료: 세보엠이씨, 한국IR협회의 기업리서치센터

HBM 주도권 확보에 따른 SK하이닉스 매출비중의 역전과 실적 동행 본격화

**3Q25 누적 SK하이닉스
매출비중이 52%를 기록하며,
삼성전자 위주 고객사 편중 완화**

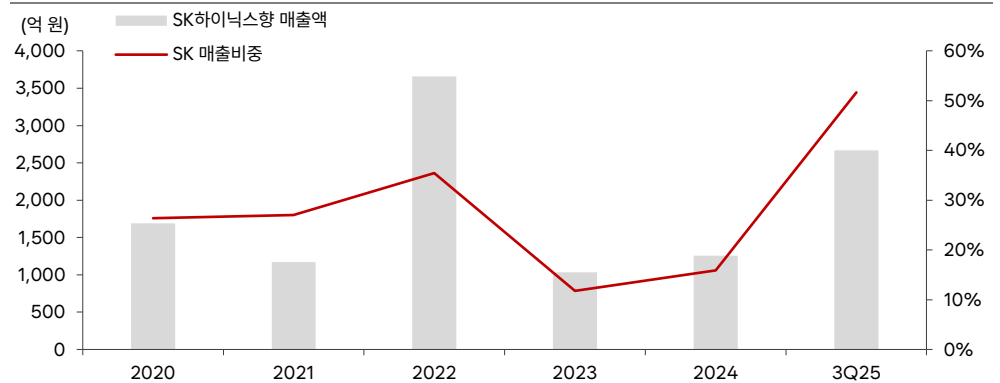
2025년 3분기 누적 실적에서 나타난 가장 유의미한 변화는 SK하이닉스 매출 비중이 삼성전자를 상회했다는 점이다. 이는 과거 삼성전자 위주로 편중되었던 수주 구조에서 벗어나, 국내 반도체 양대 산맥 모두로부터 기술력과 시공 능력을 인정받으며 고객사 포트폴리오가 안정적으로 변화하고 있다는 것을 시사한다. 특히 HBM(고대역폭메모리) 시장의 주도권을 쥐고 공격적인 설비투자를 이어가고 있는 SK하이닉스의 핵심 파트너로 자리매김했다는 점은 향후 실적의 질적 성장을 견인할 전망이다.

2025년 3분기 누적 기준 역대 최대치를 경신한 공사계약잔액의 일등 공신은 SK하이닉스의 대규모 프로젝트들이다. 청주 M15X를 시작으로 첨단 패키징 공장인 P&T7, 그리고 향후 수십 년간 국내 반도체 생산의 중심축이 될 용인 클러스터 Fab 17에 이르기까지 SK하이닉스의 핵심 거점 공사를 연이어 수주했다. 특히 반도체 인프라의 '혈관'이라 불리는 기계 설비 및 배관 분야에서 동사가 보여준 독보적인 점유율은, 전방 산업의 기술 변화(HBM 등)에 따른 공정 난이도 상승 속에서도 회사의 진입장벽이 더욱 공고해지고 있음을 입증하고 있다.

SK하이닉스의 투자는 단순한 용량 증설을 넘어 HBM 생산 능력 극대화에 초점이 맞춰져 있다. 패키징 공정(P&T7) 등 정밀도가 요구되는 하이테크 설비 수주는 일반 설비 대비 수익성이 높으며, 공기 단축이 중요한 반도체 프로젝트 특성상 동사의 자체 공장을 보유하여 수직 계열화된 생산 시스템이 강력한 경쟁 우위로 작용하고 있다. 삼성전자의 평택캠퍼스 투자 재개에 따른 기존 모멘텀에 SK하이닉스의 공격적 투자가 더해지면서, 동사는 국내 반도체 인프라 투자의 가장 강력한 두개의 엔진을 장착한 셈이다.

결론적으로 SK하이닉스 매출 비중의 확대는 동사의 실적 성장판이 한 단계 더 열렸다는 것을 의미한다. 7,571억 원의 역대급 수주 잔고 내에서 SK하이닉스의 기여도가 높아진 것은 향후 발생할 현금 흐름의 안정성을 높여주며, 특정 고객사의 투자 스케줄 변화에 따른 리스크를 상쇄하는 효과로 이어질 전망이다. 반도체 하이테크 인프라 시장의 'Top-tier'로서 삼성과 SK를 모두 고객사로 확보하고 있는 동사의 시장 지배력이 더욱 공고해지고 있다.

SK하이닉스 매출액 및 매출비중 추이



자료: 세보엠이씨, 한국IR협회의 기업리서치센터

고배당과 자사주 소각을 통한 주주가치 제고

최근 3개년 평균 배당수익률
6%에 육박, 자사주 소각 실시로
주주가치 제고 노력 지속

동사는 동종업종내에서 지난 수년간 배당수익률이 가장 높았을 뿐만 아니라 최근에는 자사주 소각을 실시하면서 주주가치 제고에 적극적인 행보를 보이고 있으며, 이는 향후 밸류에이션 재평가(Re-rating)로 이어질 핵심적인 요인이다.

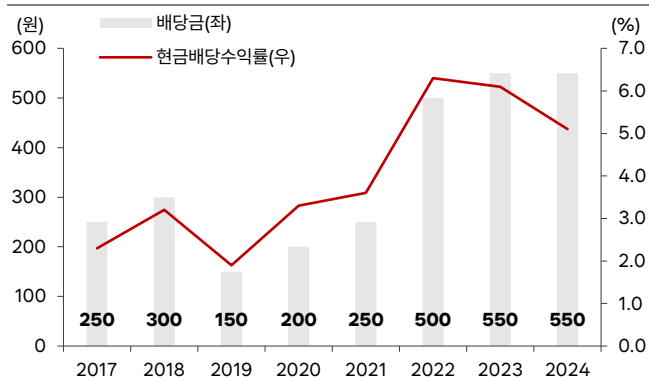
동사는 업종 내 최고 수준의 배당 매력력을 보유하고 있다. 지난 2022년부터 2024년까지 3개년 평균 배당수익률은 5.8%를 기록하며 동종업종 내에서 독보적인 배당수익률을 시현해왔다. 이러한 고배당 정책은 경기 변동에 민감한 수주 산업의 특성에도 불구하고, 회사가 보유한 현금 흐름의 안정성이 매우 뛰어나다는 것을 방증한다. 특히 저금리 기조가 유지되거나 증시 변동성이 확대되는 국면에서 5%대 이상의 배당수익률은 주가의 강력한 하방 경직성을 확보해 주는 요소로 작용한다.

동사는 올해 들어 1월 19일 공시를 통해 자사주 소각을 발표하였다. 자사주 소각물량은 18만 주로 전체 발행주식수의 1.7%이다. 자사주 소각은 주주가치 제고를 실현하기 위한 가장 적극적인 방식으로 최근 실시한 자사주 소각은 시장에서 동사의 주주 환원 의지를 보여주는 결정적인 시그널이다. 자사주 소각은 배당과 달리 발행주식 총수를 직접적으로 감소시켜 주당순이익(EPS)을 높이는 효과가 있으며, 이는 기존 주주들의 주당 지분 가치를 실질적으로 증대시키는 가장 강력한 주가 부양책 중 하나다. 이는 회사가 단순히 현금 배당에 안주하지 않고, 적극적인 자본 정책을 통해 주주 이익을 극대화하려는 의지를 가지고 있음을 보여준다. 동사는 공시 내용에서 본 주식 소각의 목적은 주주가치 제고이며, 배당가능이익 범위 내에서 취득한 자기주식을 상법 제 343조 제 1항 단서에 의거하여 소각하는 건으로, 자본금 감소는 없으며, 발행주식총수는 기존 1,053만 주에서 소각 후 1,035만 주로 감소한다고 밝혔다.

지난 해부터 코스피 시장은 정부의 밸류업 프로그램 기조에 부합하며 코스피지수가 PBR 1.6배까지 급등하며 저평가 국면에서 벗어나고 있으며, 올해부터는 코스닥시장에서도 밸류업 기대감이 커질 전망이다. 동사는 이와 같은 시장 분위기에서 강력한 전방 반도체 산업의 성장성과 업종내 과점 체제, 반도체 하이테크 부문 국내 최대 1차 배관 및 덕트 기술력, 장기적으로 두자리대 이상의 높은 ROE 수준 등 우량한 실적대비 PBR 0.5배로 현저히 낮은 주가 수준, 동사의 적극적인 주주가치 제고 노력 등을 감안할 때 기업가치가 재평가될 것으로 기대된다.

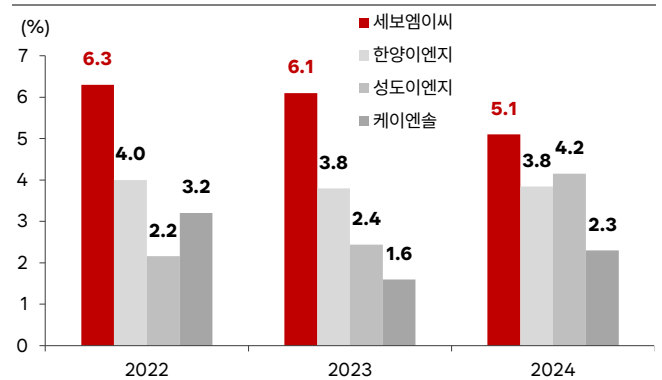
동사는 안정적인 실적 성장과 적극적인 주주 환원이라는 두 마리 토끼를 모두 잡고 있음에도 불구하고, 현재 주가는 자산 가치 및 배당 수익률 대비 여전히 저평가 국면이다. 향후 반도체 업종의 투자 확대에 따른 하이테크 설비 수주 확대로 실적 모멘텀이 강화되는 가운데, 지속적인 고배당과 자본 효율화 정책이 결합된다면 '밸류업' 관점에서의 수급 개선과 함께 주가 재평가가 가속화될 것으로 전망된다.

연도별 현금배당 및 배당수익률 추이



자료: 세보엠이씨, 한국IR협회의 기업리서치센터

반도체 설비 부문 4개사 배당수익률 비교



자료: DART, 한국IR협회의 기업리서치센터



실적 추이 및 전망

2025년 3분기 누적 실적 분석 및 연간 전망

**3Q25 누적 매출액 5,165억 원,
영업이익 276억 원으로 외형 및
이익 동반 감소,
SK하이닉스향 매출 증가에도 불구하고,
삼성전자 평택 프로젝트 지연 영향**

2025년 3분기 단독 연결 매출액은 1,638억 원으로 전년동기대비 소폭(1.3%) 성장하였으나, 2024년 3분기부터 이어진 전년동기대비 역성장장에서 5개 분기만에 감소세를 멈추고 증가세로 전환했다는 데 의미가 있다. 3분기 단독 영업이익은 76억 원으로 전년동기대비 18.0% 감소했으며, 영업이익률은 4.7%로 전년동기대비 1.1%p 하락하였다.

2025년 3분기 누적 연결 매출액은 5,165억 원으로 전년동기대비 16.4% 감소하였으며, 영업이익은 276억 원으로 전년동기대비 11.5% 감소하였다. 외형 감소에도 불구하고 매출원가율은 93.3%로 전년 수준과 같았으며, 판관비율은 1.4%로 전년동기대비 0.3%p 하락하면서 3분기 누적 영업이익률은 5.3%로 전년동기대비 0.3%p 상승하였다.

3분기 누적 매출액을 사업 부문별로 보면 설비 부문 매출액은 4,833억 원으로 전년동기대비 17.3% 감소하여 전체 외형 감소를 주도했으며, 플랜트 부문 매출액은 333억 원으로 전년동기대비 1.8% 감소하였다. 사업 부문별 매출비중은 설비 부문 93.6%, 플랜트 6.4%를 차지하였다. 설비 부문 매출액의 90% 이상은 반도체 向 하이테크 매출이 차지한다. 3분기 누적 고객사별 매출액을 보면 삼성 계열(삼성물산, 삼성전자) 매출액은 1,756억 원, SK 계열(SK에코플랜트, SK하이닉스) 매출액은 2,670억 원으로 반도체 하이테크 부문 매출액이 4,426억 원을 차지하였으며, 이는 설비 부문 매출액의 91.6%를 차지하는 절대적 비중이다.

**HBM 특수로 청주 M15X 및 용인
팩 1기 착공으로 SK하이닉스 向
매출비중 60% 차지**

주목할 만한 점은 그동안 동사의 최대 고객사는 삼성전자로 전체 하이테크 매출비중의 60~70%를 차지했으나, 2025년 들어서는 평택 P4, P5 등의 공사 지연으로 수주 공백이 이어지면서 매출이 감소한 반면, SK하이닉스는 HBM 확대 전략과 맞물려 청주 M15X 조기 가동 및 용인 반도체 클러스터 Fab 1기 착공으로 수주가 증가하면서 삼성전자 매출 규모를 역전하며 전체 하이테크 매출비중의 60%를 차지했다는 점이다.

**사업부문별 이익기여비중은
설비 부문 90.8%, 플랜트 9.2%**

2025년 3분기 누적 매출총이익은 346억 원으로 전년동기대비 16.4% 감소하였으며, 이를 사업부문별로 보면 설비 부문 매출총이익은 315억 원으로 전년동기대비 18.4% 감소했으며, 플랜트 부문 매출총이익은 32억 원으로 전년동기대비 12.8% 증가하였다. 사업부문별 매출총이익 기여비중은 설비 부문 90.8%, 플랜트 부문 9.2%를 차지하였다. 사업부문별 매출총이익률(GPM)은 설비 부문 6.5%, 플랜트 부문 9.5%를 기록하였으며, 설비 부문 이익률은 전년동기대비 0.1% 소폭 하락했으며, 플랜트 부문 이익률은 전년동기대비 1.3%p 상승하였다.

2025년 3분기 누적 영업 외 수지에서는 48억 원이 증가하여 법인세차감전이익은 324억 원을 기록하였다. 세부적으로 보면 금융수익에서 22억 원, 기타영업외수익에서 26억 원 이익 증가에 기여하였다.

동사의 2025년 3분기말 부채비율은 52.2%로 전년동기대비 4.3%p 하락하였으며, 차입금은 20억 원에 불과한 수준으로 무차입 수준이며, 현금 및 현금성자산은 177억 원을 기록하여 전년동기(616억 원)대비 감소하였으나, 이는 단기 차입금 상환과 미청구공사대금의 일시적 증가에 기인한 것으로 판단된다.

미청구공사대금은 전년동기 1,024억 원에서 1,347억 원으로 323억 원 증가하였는데, 미청구공사 세부 내역을 분석해 보면 리스크는 제한적이다. 주요 미청구공사 발생 프로젝트를 보면 삼성전자 P4공장 HVAC공사 1공구(442억 원), 삼성전자 평택 복합동 신축공사(106억 원), SK하이닉스 청주 M15X 파운드리 일반배관(119억 원) 등 삼성전자와 SK하이

닉스 관련 하이테크 프로젝트들이다. 이들 고객사는 국내 최고 수준의 신용도를 보이는 기업들로, 미청구공사대금 증가하는 공정 진행에 따라 매출로 인식되었으나, 아직 대금청구 주기가 도래하지 않은 현금회수가 임박한 프로젝트들이다.

3Q25말 공사계약잔액은 7,571억 원으로 역대 최대치로 증가

동사의 향후 실적 가시성을 가능하는 가장 중요한 지표는 수주잔고로 2025년 3분기말 기준 공사계약잔액은 7,571억 원으로 전년동기(6,471억 원)대비 1,100억 원 이상 증가했으며, 특히 전분기말과 비교하면 3,400억 원 이상이 급증하며 역대 최대 수준을 경신했다. 이러한 수주잔고의 급증은 삼성전자 P4 라인의 기계설비공사와 SK하이닉스의 청주 M15X 및 이천 M16 관련 추가 배관공사 수주가 집중되었기 때문이다. 통상 반도체 Fab 건설은 장비 반입 전 기계설비와 배관이 먼저 구축되어야 하는 만큼, 현재의 수주잔고 수준은 2026년 강력한 매출 증가세를 담보하고 있다.

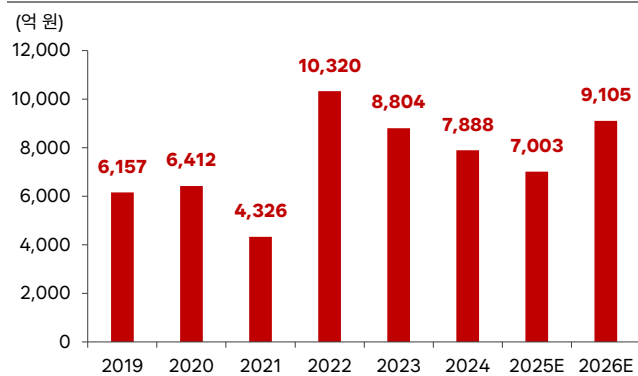
2025년 연간 매출액 7,003억 원, 영업이익 325억 원 전망

2025년 연간 매출액은 7,003억 원으로 전년대비 11.2% 감소하며 2022년 이후 3년 연속 감소할 전망이다.

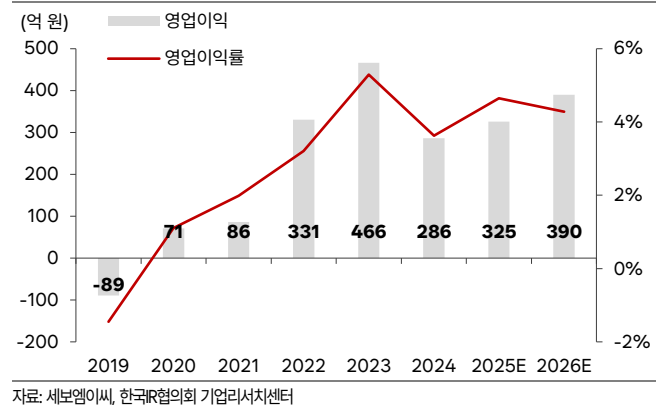
특히 동사의 최대 고객사인 삼성전자의 팹팩 P4, P5 투자 지연으로 삼성향 매출액은 2022~2024년 평균 5~6천억 대를 차지하였으나, 2025년에는 2~3천억 수준으로 예년대비 절반 이하 수준으로 대폭 감소할 전망이다. 반면 긍정적인 점은 HBM 특수로 SK하이닉스는 청주 M15X 및 용인 반도체 Fab 등에서 신규 발주가 급증하면서 삼성전자 매출 비중을 넘어섰다는 점이다.

2025년 연결 기준 영업이익은 325억 원으로 전년대비 13.7% 증가할 전망이며, 영업이익률은 4.6%로 전년동기대비 1.0%p 상승할 전망이다. 2025년 당기순이익은 292억 원으로 전년동기대비 3.9% 증가할 전망이며, 순이익률은 4.2%로 전년동기대비 0.6%p 상승할 전망이다. 연간 매출액은 2022년 1조 320억 원이 정점으로 이후 3년 연속 감소세를 보일 전망이나, 2025년 영업이익 규모는 2022년 331억 원에 근접하는 수준으로, 영업이익률은 2022년 당시보다 1.4%p나 높은 수준이다. 2022년 호황 당시보다 매출액은 3,300억 원 이상 감소하였으나, 매출원가율 및 판관비율 하락으로 수익성은 오히려 높아질 전망이다.

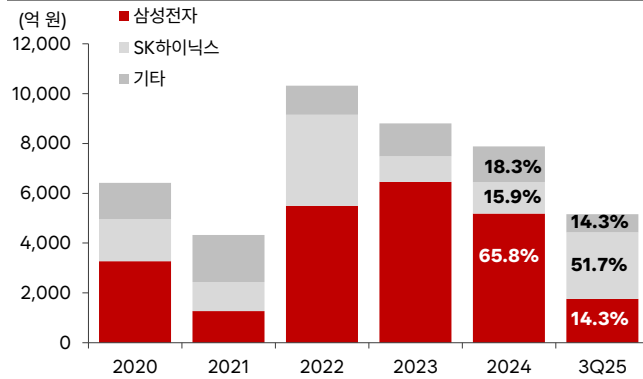
연도별 매출액 추이 및 전망



분기별 매출액 추이 및 전망

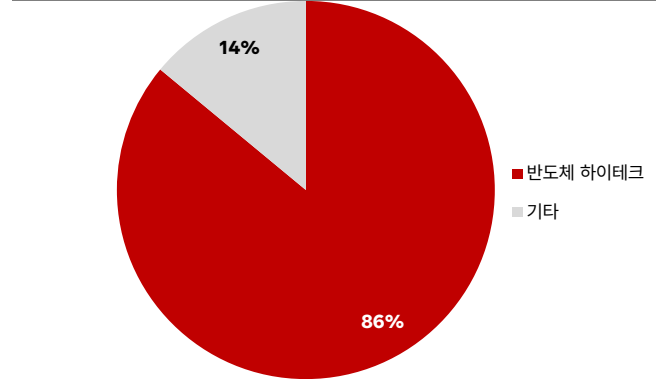


고객사별 매출액 추이



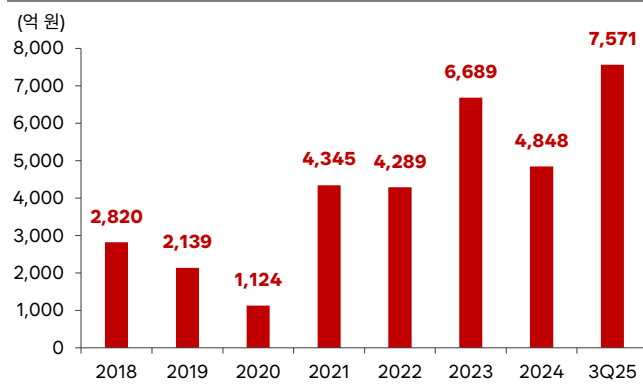
자료: 세보엠이씨, 한국IR협회의 기업리서치센터

3Q25 누적 수요처별 매출 비중



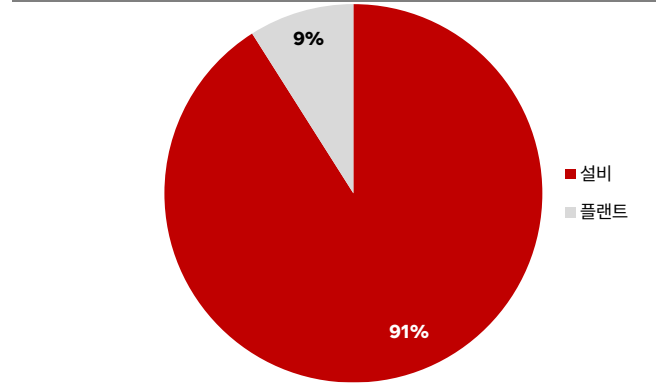
자료: 세보엠이씨, 한국IR협회의 기업리서치센터

공사계약잔액 추이



자료: 세보엠이씨, 한국IR협회의 기업리서치센터

3Q25 누적 사업부문별 이익기여 비중



자료: 세보엠이씨, 한국IR협회의 기업리서치센터

2026년 실적 전망

반도체 수퍼사이클 진입과 양대 반도체기업의 설비투자 교차로
2026년 실적은 2022년 이후 이어진 3년간의 침체기에서 회복, 연간 매출액 9,105억 원, 영업이익 390억 원 전망

2026년 동사의 실적은 반도체 수퍼사이클 진입과 국내 양대 반도체기업의 역대급 설비투자가 맞물리면서 2022년 이후 최대 실적에 근접할 전망이다. 매출액은 9,105억 원으로 전년대비 30.0% 증가할 전망이며, 영업이익은 390억 원으로 전년대비 19.8% 증가할 전망이다.

2025년 3분기말 확인된 역대 최대규모 수주잔고가 2026년 매출에 본격적으로 반영될 전망이다. 삼성전자는 평택 P4의 기계설비공사가 본격화될 전망이며, 뒤를 이어 업황 침체로 중단되었던 P5 공사도 재개되어 2026년 중 본공사에 착수할 전망이다. 2026년 실적에는 특히 SK하이닉스의 실적기여가 확대될 전망이다. SK하이닉스는 청주 M15X 팹과 용인 반도체 클러스터 1기 팹 투자가 본격화되면서 실적에 기여할 전망이다.

2026년은 삼성전자의 평택공장 투자와 SK의 용인 반도체 클러스터 투자가 본격적으로 맞물리는 원년으로 기록될 전망이다. 특히 2025년 2월에 SK하이닉스의 용인 반도체 클러스터 팹(Fab) 1기가 착공한데 이어 삼성전자도 토지보상 절차를 거쳐 연내 공사에 착수할 계획으로, 용인에서만 향후 20여년간 반도체 팹 10기(SK 4기, 삼성 6기) 건설에 총 1,000조 원이 투자될 전망이다. 이는 국내 반도체 하이테크 부문에서 1차 배관 및 덕트 부문 1위업체로 그동안 반도체 하이테크 대부분의 프로젝트에서 리더십을 보유하고 있는 동사에 장기적인 수혜로 이어질 전망이다.

실적 전망

(단위: 억 원, %)

	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액	10,320	8,804	7,888	7,003	9,105
설비(하이테크/일반)	10,013	8,485	7,474	6,560	8,625
플랜트	307	319	413	443	480
영업이익	331	466	286	325	390
영업이익률	3.2	5.3	3.6	4.6	4.3
순이익	236	371	281	297	355
순이익률	2.3	4.2	3.6	4.2	3.9
매출액증가율	138.5	-14.7	-10.4	-11.2	30.0
영업이익증가율	284.8	41.0	-38.6	13.7	19.8
순이익증가율	102.8	57.1	-24.4	5.7	19.5

자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

Valuation

**PBR 0.5배로 절대 저평가 국면,
반도체 1차 배관/덕트 최대 수혜주로
건설업종이 아닌 반도체와 동반
성장하는 소부장으로 인식 전환 기대**

현주가는 2026년 추정실적대비 PER 4.5배, PBR 0.5배(ROE 12.6%) 수준이다. 이는 코스닥 평균 PBR 3.3배대비 현저한 저평가 국면이며, 동사의 최근 3개년 평균 ROE(12%)를 감안해도 순자산가치 절반 수준의 저평가 상태이다.

동사는 반도체 하이테크 설비 부문에서 1차 배관 및 덕트 부문 국내 1위업체로 기계설비 시공능력 순위로는 한양이엔지에 이어 국내 2위업체이다. 반도체 클린룸 관련 하이테크 설비사업을 영위하는 상장기업으로는 동사를 포함해 한양이엔지, 성도이엔지, 신성이엔지, 케이엔솔 등 5개사가 있다. 이들 5개사의 주가 밸류에이션을 보면 KOSPI에 상장된 신성이엔지(2025년 실적 기준 Trailing PBR 2.0배)를 제외하고 동사를 포함한 나머지 4개사 평균 PBR은 0.6배로 대부분 순자산가치(PBR 1배)를 하회하고 있다. 이는 반도체 소부장업체들이 PBR 2~3배 이상의 높은 멀티플에 거래되고 있는 상황과는 괴리가 크다.

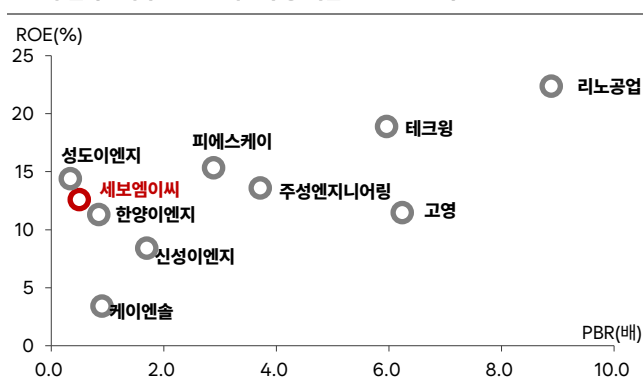
이러한 주가 밸류에이션 괴리의 주요 원인은 시장에서 이들 종목을 반도체 관련 종목이 아닌 건설업종으로 인식하고 있어 첨단 하이테크 기술주라는 인식보다는 건설경기민감한 전통적인 건설주로 인식하는 경향이 크기 때문이다.

그러나 이들 업체들의 수요처별 매출비중을 보면 반도체 하이테크 매출이 절대적 비중을 차지하며, 동사의 경우에는 삼성전자와 SK하이닉스 합산 매출비중이 85%를 상회할 정도로 절대적이며, 반도체 업종의 설비투자자 매출액이 동조화(상관계수 0.9) 현상이 뚜렷하게 나타나고 있다. 또한 건설업체들은 주택경기 부진과 PF 부실로 실적 변동성이 크지만, 이들 하이테크 설비업체들은 반도체업종과 동반 성장하는 반도체 DNA를 탑재하고 있으며, 동사의 경우에도 안정적인 두자리대 ROE를 지속적으로 창출하고 있다. 따라서 동사가 영위하는 반도체 1차 배관과 덕트 설비는 일반 건설업이 아닌 반도체 수율과도 직결되는 첨단 인프라 설비로, 사실상 반도체 소부장업체 성격을 지닌 벤더로 정의하는 것이 타당하다는 판단이다.

동사의 2021~2026년 매출액 연평균성장률(CAGR)은 16.0%로 이는 10% 초반의 동종업종 PEER대비 가장 높은 수준이며, 동기간 대표적인 반도체 소부장 기업들의 평균 3% 미만 CAGR에 비해 현저히 높은 성장성이다.

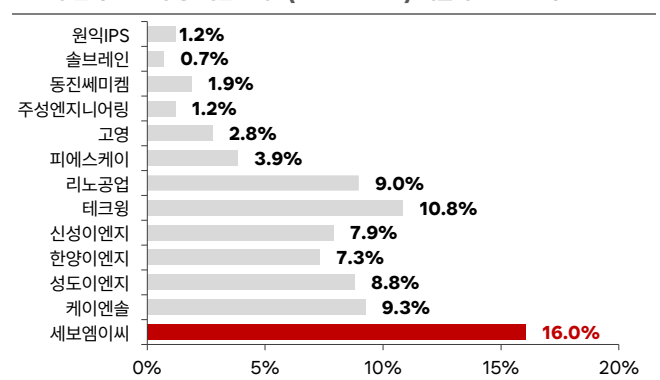
2026년부터 국내 반도체 양사의 역대 최대 규모 CAPEX 집행이 계획되어 있는 시점에서 반도체 설비투자 일정 상 건설단계의 장비 반입 전 초기단계에 투입되는 1차 배관과 덕트 부문 국내 최대 업체로서 동사의 수혜가 본격화될 전망이며, 향후 주가는 코스닥 및 반도체 소부장업종대비 할인율이 축소될 것으로 기대된다.

반도체 설비 5개사 vs 반도체 소부장 기업 PBR-ROE 비교



자료: FnGuide, 한국IR협의회 기업리서치센터

반도체 설비 vs 소부장 기업 5개년(2021~2026) 매출액 CAGR 비교



자료: FnGuide, 한국IR협의회 기업리서치센터



리스크 요인

1 전방 고객사의 국내투자 지연 리스크

**반도체 하이테크 매출비중이
80~85%로 절대적이므로 고객사
국내투자 지연 시 실적 둔화 리스크**

동사의 매출액 중 반도체 하이테크 부문 매출비중은 80~85%로 절대적인 비중을 차지하고 있다. 삼성전자와 SK하이닉스의 국내 설비 투자는 글로벌 반도체 시황에 따라 유동적이며, 실제로 지난 해는 삼성전자의 평택 P4, P5 공사 일정이 조정되면서 동시에 동사의 가동률도 급락한 바 있다.

다만, 향후 리스크는 제한적으로 보이며, 단기적으로는 속도 조절 가능성은 있으나, AI 반도체 시장 선점을 위한 팹 투자가 이제는 증설의 문제에서 시간 단축의 경쟁단계로 진입함에 따라 장기적인 방향성이 어느정도 명확해 보이는 점은 긍정적이다.

2 트럼프 2기 통상 압박에 따른 불확실성

**트럼프정부의 고율 관세 납부 또는
미국 생산설비 이전 압박은 리스크**

미국 트럼프 행정부의 강경한 자국 우선주의 정책은 국내 반도체 제조사뿐 아니라 클린룸 설비를 담당하는 동사와 같은 기업의 수주환경에도 직간접적인 영향을 미친다.

트럼프 행정부는 반도체를 국가 안보 및 경제의 핵심자산으로 규정하여 강력한 관세카드로 활용하고 있으며, 국내 기업의 생산설비를 미국내로 이전하도록 압박하고 있다. 미국 상무부는 최근 들어 메모리 생산기업들에 미국내에서 제품을 생산하거나, 100% 관세 납부를 선택하라는 식의 양자택일형 압박을 가하고 있다. 이러한 압박은 국내 반도체 기업들이 평택이나 용인 등 국내 투자보다 미국 현지공장(테일러 등) 건설에 투자를 집중하게 하며, 이는 결국 국내 설비투자를 기반으로 하는 국내 설비업체들에 내수시장 위축이라는 리스크로 작용할 수 있다.

포괄손익계산서

(억원)	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액	10,320	8,804	7,888	7,003	9,105
증가율(%)	138.5	-14.7	-10.4	-11.2	30.0
매출원가	9,760	8,170	7,416	6,532	8,513
매출원가율(%)	94.6	92.8	94.0	93.3	93.5
매출총이익	559	634	472	471	592
매출이익률(%)	5.4	7.2	6.0	6.7	6.5
판매관리비	229	168	186	146	202
판매비율(%)	2.2	1.9	2.4	2.1	2.2
EBITDA	366	521	340	382	433
EBITDA 이익률(%)	3.5	5.9	4.3	5.4	4.8
증가율(%)	220.3	42.3	-34.6	12.1	13.4
영업이익	331	466	286	325	390
영업이익률(%)	3.2	5.3	3.6	4.6	4.3
증가율(%)	284.8	41.0	-38.6	13.7	19.8
영업외손익	-14	10	76	60	61
금융수익	12	24	35	40	37
금융비용	18	25	9	3	2
기타영업외손익	-8	11	50	23	26
종속/관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	316	476	362	386	451
증가율(%)	105.0	50.6	-24.0	6.6	16.8
법인세비용	80	105	81	89	96
계속사업이익	236	371	281	297	355
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	236	371	281	297	355
당기순이익률(%)	2.3	4.2	3.6	4.2	3.9
증가율(%)	96.5	57.3	-24.4	5.7	19.5
지배주주지분 순이익	236	371	281	297	355

현금흐름표

(억원)	2022	2023	2024	2025F	2026F
영업활동으로인한현금흐름	-145	694	987	-184	210
당기순이익	236	371	281	297	355
유형자산 상각비	34	53	52	54	41
무형자산 상각비	1	1	2	2	2
외환손익	1	0	0	0	0
운전자본의감소(증가)	-590	177	623	-491	-142
기타	173	92	29	-46	-46
투자활동으로인한현금흐름	5	-149	-315	-141	-72
투자자산의 감소(증가)	0	-9	-400	0	0
유형자산의 감소	0	7	68	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-93	-145	-18	-140	-40
기타	98	-2	35	-1	-32
재무활동으로인한현금흐름	147	-280	-390	-66	-50
차입금의 증가(감소)	190	-200	-300	-12	4
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금	-25	-50	-55	-55	-54
기타	-18	-30	-35	1	0
기타현금흐름	-0	-0	0	34	34
현금의증가(감소)	7	264	283	-357	123
기초현금	63	70	334	616	260
기말현금	70	334	616	260	382

재무상태표

(억원)	2022	2023	2024	2025F	2026F
유동자산	3,733	3,439	3,060	3,013	3,595
현금성자산	70	334	616	260	382
단기투자자산	11	6	417	430	473
매출채권	1,522	707	777	893	1,072
재고자산	66	209	144	158	206
기타유동자산	2,063	2,184	1,106	1,272	1,462
비유동자산	686	786	756	840	837
유형자산	441	492	486	572	570
무형자산	40	43	42	40	38
투자자산	115	141	173	173	173
기타비유동자산	90	110	55	55	56
자산총계	4,419	4,225	3,816	3,852	4,432
유동부채	2,479	1,935	1,284	1,089	1,348
단기차입금	530	330	30	20	20
매입채무	1,003	765	433	411	473
기타유동부채	946	840	821	658	855
비유동부채	106	117	115	103	132
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
기타비유동부채	106	117	115	103	132
부채총계	2,585	2,053	1,399	1,192	1,480
지배주주지분	1,834	2,172	2,417	2,660	2,952
자본금	53	53	53	53	53
자본잉여금	5	5	5	5	5
자본조정 등	-19	-19	-27	-27	-27
기타포괄이익누계액	8	26	53	53	53
이익잉여금	1,786	2,108	2,333	2,577	2,868
자본총계	1,834	2,172	2,417	2,660	2,952

주요투자지표

	2022	2023	2024	2025F	2026F
P/E(배)	3.4	2.5	3.8	4.9	4.5
P/B(배)	0.4	0.4	0.4	0.5	0.5
P/S(배)	0.1	0.1	0.1	0.2	0.2
EV/EBITDA(배)	3.5	1.8	0.2	2.1	1.8
배당수익률(%)	6.6	6.3	5.4	4.0	3.9
EPS(원)	2,244	3,525	2,666	2,820	3,370
BPS(원)	17,414	20,630	22,955	25,266	28,034
SPS(원)	98,003	83,612	74,909	66,505	86,467
DPS(원)	500	550	550	550	600
수익성(%)					
ROE	13.7	18.5	12.2	11.7	12.6
ROA	6.3	8.6	7.0	7.7	8.6
ROIC	12.0	16.8	13.5	15.7	15.7
안정성(%)					
유동비율	150.6	177.7	238.3	276.6	266.6
부채비율	141.0	94.5	57.9	44.8	50.1
순차입금비율	25.9	0.7	-40.7	-24.5	-27.6
이자보상배율	19.6	19.0	34.7	183.5	241.9
활동성(%)					
총자산회전율	2.7	2.0	2.0	1.8	2.2
매출채권회전율	9.2	7.9	10.6	8.4	9.3
재고자산회전율	138.1	64.0	44.7	46.3	50.0

성도이엔지 (037350)

연구위원 이원재 wonleewj@kirs.or.kr
연구원 이희경 hk.lee@kirs.or.kr

하이테크설비 부문이 외형 및 이익 성장 견인

2025년 하이테크 부문 매출 비중은 37.7%로 전년(42.7%)대비 하락했으나, 영업이익은 전년 대비 3배나 급증한 509억 원으로, 전사 영업이익의 약 91.5% 차지하며 수익성 견인

에스티아이의 지분법이익 성장 기대

반도체 설비투자 확대 시기 도래로 관계기업 에스티아이의 지분법 급증 전망, 동사의 시가총액은 1,135억 원 수준으로 에스티아이의 지분가치 수준에 불과할 정도로 저평가 국면

반도체 인프라 업종 내 최대 저평가종목

PER 2.2배, PBR 0.3배로 2026년 ROE 15.4% 감안 시 반도체 하이테크 설비 이익기여비중이 90%를 상회하는데다, 반도체 업종 자회사 에스티아이의 지분법이익 기여 감안 시 반도체 DNA를 가진 종목 중 최대 저평가 종목, 반도체 소부장기업들의 2026년 평균 ROE는 15%로 동사와 유사하나, PBR은 평균 4.5배로 동사의 0.3배와 현저한 괴리 형성

Forecast earnings & Valuation

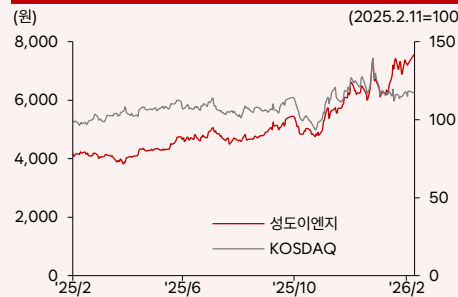
	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액(억원)	7,058	6,786	9,996	7,447	8,618
YoY(%)	270	-3.9	47.3	-25.5	15.7
영업이익(억원)	-50	123	273	556	605
OP 마진(%)	-0.7	1.8	2.7	7.5	7.0
지배주주순이익(억원)	11	40	189	300	531
EPS(원)	72	258	1,224	1,940	3,432
YoY(%)	-94.8	258.3	374.7	58.5	77.1
PER(배)	62.0	15.9	4.0	3.1	2.2
PSR(배)	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
EV/EBIDA(배)	N/A	4.6	2.2	0.9	1.1
PBR(배)	0.3	0.2	0.3	0.3	0.3
ROE(%)	0.4	1.5	6.8	9.8	15.4
배당수익률(%)	2.2	2.4	4.1	4.2	4.0

자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

Company Data

현재주가 (2/19)	7560원
52주 최고가	7560원
52주 최저가	3820원
KOSDAQ (2/19)	1,160.71p
자본금	77억원
시가총액	1,150억원
액면가	500원
발행주식수	15백만주
일평균 거래량 (60일)	15만주
일평균 거래액 (60일)	10억원
외국인지분율	4.79%
주요주주	서인수 외 3인 35.85%

Price & Relative Performance



Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	215	59.7	78.7
상대주가	1.4	8.4	19.8

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.



기업 개요

1 회사 연혁 및 개요

성도이엔지는 1987년 설립된 종합건설 및 엔지니어링 업체

성도이엔지는 토목, 건축, 하이테크 산업설비, 플랜트 등 건설 전 분야를 아우르는 종합건설 및 엔지니어링 회사이다. 동사는 국내 반도체 및 디스플레이 산업 태동기에 해외에만 의존하던 엔지니어링 기술을 국산화하기 위해 1987년 설립되었으며, 1988년 성도엔지니어링으로 법인 전환하였다. 1994년 일본 미쓰비시화학과의 CCSS¹(Central Chemical Supply System) 부문에서 기술 제휴를 맺었으며, 1997년 해외건설업 면허를 취득하였다. 1999년 성도엔지니어링에서 성도이엔지로 사명을 변경하였다. 동사는 전문건설업으로 시작하여 반도체, 디스플레이 관련 산업의 클린룸 및 반도체 장비 설치 등을 시공하며 종합건설사로 성장하였고, 2000년 1월 코스닥 시장에 상장하였다.

동사는 반도체, 디스플레이 산업의 플랜트 건설 이외에 아파트 사업에도 진출하였다. 2004년 성도건설 유한공사인 중국 현지 법인을 설립하였으며, 2007년 성도엘엔디 및 중국 대경 성도입덕자산 유한 공사를 설립하였다. 2007년 한성국제특구 개발사업에 참여하여 2010년 한성국제특구 1기(2648세대) 사업 입주를 완료하였으며, 이후 2013년 2기(2768세대) 사업과 2019년 3-1기 사업도 성공적으로 마무리하였다. 3-2기는 A와 B공구로 나누어 사업을 진행 중이며, 3-2-A 공구(388세대)는 2021년 착공하여 2024년 준공 후 분양을 진행하고 있다. 동사는 해외사업 진출을 강화하고자 2019년 하이테크 전문시공을 주 사업으로 영위하는 폴란드, 헝가리, 미국 법인을 설립하였다.

현재 강남구 삼성동 및 충남 아산에 본점 및 공장을 두고 있으며, 국내뿐만 아니라 베트남, 폴란드, 헝가리, 미국 및 중국 소재의 해외법인 4곳을 포함하여 총 9개의 종속회사를 두고 종합건설 전 분야의 사업을 영위하고 있다.

성도이엔지 연혁

1987~1999	2000~2010	2011~
1987 성도엔지니어링 설립 1994 일본 미쓰비시화학과의 기술제휴(CCSS부문) 1995 구미지사 설립 1997 에스티아이 설립 1999 성도이엔지로 상호변경 1999 본사사옥 신축이전(강남구 삼성동)	2000 코스닥증권시장 상장 2004 중국, 성도건설(남경) 유한공사 설립(종합건설업 면허취득) 2005 성도이엔지 중부지사 설립 (경기도 화성시) 2007 성도엘엔디 및 중국대경 성도입덕자산 유한공사 설립 2010 한성국제특구 1기사업 입주완료	2012 중국 성도건설 1급 건설면허 취득 2013 한성국제특구 2기사업 입주진행 2013 종합건축면허 취득 2019 한성국제특구 3-1기사업 완공 2019 폴란드법인 설립 2019 헝가리법인 설립 2019 미국법인 설립 2020 해외현지법인 설립(성도USA) 2020 반도체의 날, 산업통상자원부장관 표창(7개년 연속) 2020 디스플레이의 날, 산업통상자원부장관 표창(8개년 연속) 2024 종합건축면허 시공 전국순위 69위

자료: 성도이엔지, 한국IR협의회 기업리서치센터

¹ CCSS: 반도체와 디스플레이 전 공정에 필요한 다양한 화학제품을 생산장비로 공급하는 자동화 시스템

사업영역

2025년 매출비중은
하이테크산업설비 37.7%,
가스&케미칼 7.8%,
종합건설시공 51.5%,
플랜트 1.8%,
부동산 및 기타 1.2%

동사는 하이테크 사업설비 분야에서 엔지니어링, 구매, 시공, 시운전, 유지보수 및 사후관리까지 턴키로 서비스를 제공하고 있으며, 국내외 발전·화공 플랜트 분야의 시공사업 및 종합건설 시공업을 주로 영위하고 있다.

사업부문은 하이테크산업설비, 종합건설시공, 가스 및 케미칼, 플랜트, 부동산 개발 및 기타로 나누어져 있다. 2025년 기준 매출 비중은 하이테크산업설비 37.7%, 종합건설시공 51.5%, 가스 및 케미칼 7.8%, 플랜트 1.8%, 부동산 및 기타 1.2%이다.

하이테크 산업설비 사업부문에서는 IT, BT, ET 등 첨단산업의 크린룸 설비 공사 사업을 영위하고 있으며, 전방 산업으로는 반도체&디스플레이, 태양전지&모듈, 바이오&제약, 건축설비, 2차전지 등이 있다. 동사는 타당성 검토, PM업무, 설계, 엔지니어링, 구매, 시공, 시운전, 유지보수 및 사후관리까지 토탈 건설 엔지니어링 솔루션을 제공하고 있다.

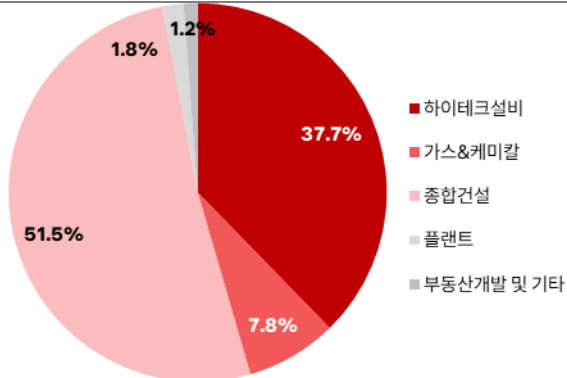
종합건설 시공 사업부문에서 산업설비 플랜트, 주거 및 일반 건축물, 바이오/제약회사 건축물, 복합물류센터, 식품공장(HACCP) 등을 건설하고 있다. 동사는 반도체, LCD, 2차전지, 정밀전자, 자동차, 기계에 이르는 다양한 분야의 산업 플랜트 건설과 관련하여 EPC 사업을 진행하였다. 또한, 반도체, 정밀전자부품 플랜트의 시공을 통해 축적해온 공기정정 기술과 초순수 무균수 시스템에 대한 노하우를 바탕으로 바이오/제약회사의 건축물들을 시공하였다.

가스&케미칼 사업부문은 2023년 신규사업으로 신설되어 산업가스, 특수가스 및 케미칼 등의 플랜트를 시공하는 서비스를 제공하고 있다. 동사는 2차전지, 반도체, 제철·화학·조선산업 등의 생산시설에 사용되는 고순도 산소, 질소, 아르곤을 분리 정제하는 공기분리장치(ASU, Air Separation Unit) 시설을 비롯한 산업용 가스의 저장, 공급, 생산 시설의 설계 구매 및 시공 업무를 수행하고 있으며, 유럽으로도 진출하며 사업영역을 확대하고 있다. 또한, 특수가스인 Xe과 Kr 공급을 위한 정제 및 포집 시설 등에 대한 설계 구매 및 시공 업무도 수행하고 있다. 2023년 매출액이 처음으로 227억 원 발생하였으며, 2024년 1,096억 원까지 급증했으나, 2025년 매출액은 579억 원으로 감소하였다.

플랜트 사업부문에서 동사는 국내외에서 정유·석유화학, 발전소, 환경산업 등 다양한 플랜트 건설사업에 참여하였다. 사우디아라비아, 카타르, 쿠웨이트, U.A.E, 태국 등에서 정유공장의 기기설치 및 배관 공사 등을 수행한 실적이 있으며, 사우디, 카타르, 리비아, 러시아 사할린 등의 가스 플랜트 프로젝트들을 성공적으로 수행하였다.

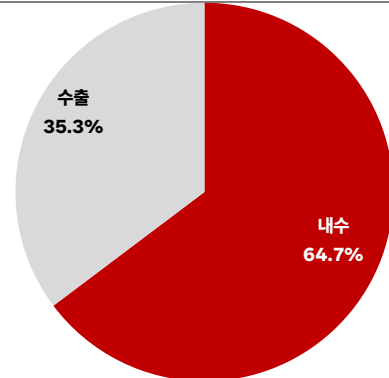
부동산 개발 사업부문으로는 엔지니어링 건설사업관리를 통해 축적한 기술들을 바탕으로 토지매입, 건축계획 및 설계, 인허가, 건설 및 분양까지 부동산 개발 및 컨설팅 사업을 영위하고 있다. 동사는 2007년부터 중국 흑룡강성 대경시에 진출하여 주택 7,100여 세대를 건립하는 신도시를 개발하고 있다.

사업부별 매출비중(2025년)



자료: 성도이엔지, 한국IR협회의 기업리서치센터

내수/수출 매출비중(3Q25누계)



자료: 성도이엔지, 한국IR협회의 기업리서치센터

3 종속회사 및 관계기업

**종속회사는 비상장사 9개로,
주요 종속회사는 성도엘엔디,
성도입덕자산 유한공사, SUGDO
Vietnam E&C Co.,LTD**

종속회사는 총 9개로, 모두 비상장사이다. 종속회사들은 하이테크산업설비, 가스&케미칼, 플랜트, 종합건설시공사업, 부동산개발사업 및 중개무역사업 등을 영위하고 있으며, 국내뿐 아니라 중국, 태국, 베트남, 헝가리, 폴란드, 미국 등 해외 법인을 두고 영업하고 있다.

연결 매출에 주로 기여하는 종속기업으로는 SUNGDO ENG USA, SUNGDO VIETNAM E&C, SUNGDO ENG HUNGARY, SUNGDO ENG POLAND, 성도입덕자산(대경)유한공사, 성도엘엔디, 성도건설(중국)유한공사 등이 있다.

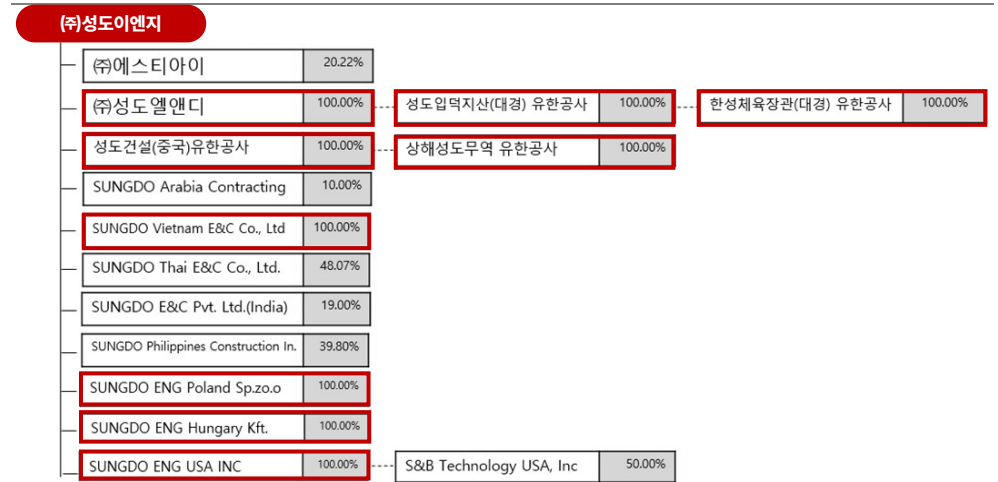
성도엘엔디와 성도입덕자산(대경) 유한공사는 2007년 설립된 부동산 개발 전문 법인으로, 각각 충청남도 아산과 중국에 위치하고 있다. 성도입덕자산(대경) 유한공사는 성도엘엔디의 자회사(지분율 100.0%)로, 두 회사는 2007년부터 중국 흑룡강성 대경시에서 신도시 개발 프로젝트를 공동으로 수행해왔다. 2025년 3분기 누적 기준, 성도엘엔디는 매출이 발생하지 않았으며, 성도입덕자산(대경) 유한공사는 매출액 72억 원, 당기순손실 10억 원을 기록하였다.

SUNGDO Vietnam E&C Co., LTD는 지분율 100%의 베트남 법인으로, 하이테크 산업설비 및 종합건설 시공 사업을 영위하고 있다. 2025년 3분기 누적 기준으로 매출 738억 원, 당기순이익 25억 원을 기록하였다.

SUNGDO ENG USA INC.는 지분율 100%의 미국 법인으로, 하이테크 전문시공 사업을 수행하고 있다. 2025년 3분기 누적 기준 매출액은 815억 원, 당기순이익은 207억 원을 기록하였다.

한편, 주요 관계기업으로는 에스티아이(지분율 20.22%)가 있으며, 2026년 2월 19일 기준 시가총액은 5,691억 원이다. 동사는 에스티아이의 최대주주이며, 에스티아이는 2002년 코스닥 시장에 상장된 반도체, 디스플레이 제조용 기기 및 장비를 제조하는 기업으로 Chemical 중앙공급 시스템(CCSS), 세정 및 Etching장비 등을 생산하고 있다. 2025년 3분기 누적 기준으로 매출액 2,408억 원, 당기순이익 73억 원을 기록하였으며, 동사에는 지분법이익 15억 원을 기여하였다.

관계사 계통도



주: 굵게 표시된 9개 법인은 성도이엔지의 연결대상 종속회사이며, 그 외 법인은 지분법 적용 관계회사
 자료: 성도이엔지, 한국IR협회의 기업리서치센터

주주현황

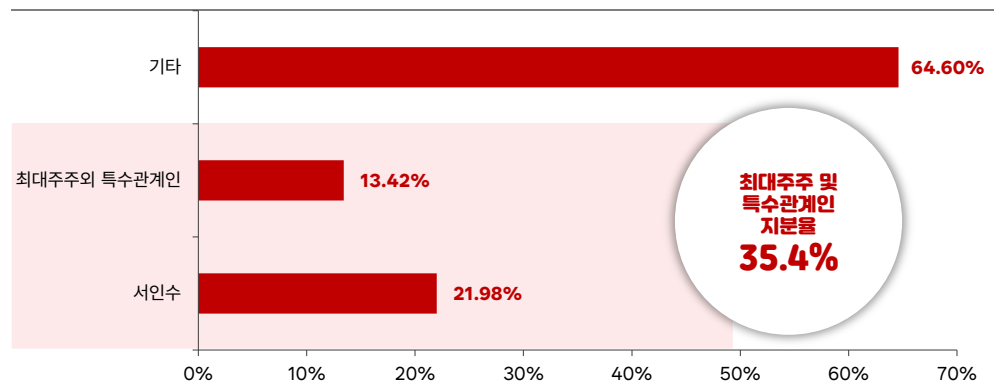
3Q25말기준

최대주주는 서인수 회장으로,

지분율은 21.98%

최대주주는 서인수 회장으로, 2025년 3분기말 기준 주식수 340만주로 지분율 21.98%를 차지하고 있다. 서인수 회장은 중앙대학교 기계공학과를 졸업하였으며, 졸업 후 삼성엔지니어링에서 근무하였다. 이후, 1987년 성도엔지니어링(現 성도이엔지)을 설립하였다. 현재는 에스티아이, 성도입덕자산 유한공사의 대표이사 및 성도엘앤디의 사내이사를 겸직하고 있다. 서인수 회장의 두 자녀인 서예은과 서예나의 지분율 각각 6.69%, 6.46%를 포함하여 최대주주 및 특수관계인 지분율은 35.4%이다. 또한, 동사는 자기주식 1,267,000주(지분율 8.19%)를 보유하고 있다.

주주현황



주: 2025.09.30 기준

자료: 성도이엔지, 한국IR협회의 기업리서치센터



투자포인트

1 하이테크설비 부문이 외형 및 이익 성장 견인

2025년 하이테크 설비 매출비중은 37.7%, 이익기여도는 90% 상회

동사의 사업 구조가 전통적인 건설업을 넘어 첨단 산업의 핵심 인프라를 구축하는 하이테크 전문 기업으로 완전히 탈바꿈하고 있다. 동사의 연결 기준 사업은 하이테크 설비와 종합건설시공 부문으로 나뉘는데, 최근 성장의 핵심은 단연 하이테크 설비 부문이다.

실제로 2021년 1,626억 원까지 감소했던 하이테크 부문 매출액은 엔데믹 이후 4차 산업 수요 폭증에 힘입어 2024년 4,272억 원으로 급증했다. 이는 동사의 2024년 연결 매출 1조 원 시대를 여는 결정적 견인차 역할을 했으며, 매출 비중 또한 3년 연속 상승해 42.7%에 도달했다. 주목할 점은 하이테크 설비 부문의 수익성이다. 하이테크 부문은 단순한 외형 확대를 넘어 압도적인 이익 비중을 차지한다. 2025년 기준, 하이테크 부문의 전사 매출 비중은 37.7%로 전년 (42.7%)대비 하락했으나, 영업이익은 전년 대비 3배나 급증한 509억 원을 기록했다. 이는 전사 영업이익의 약 91.5%에 해당하는 수치로, 사실상 하이테크 부문이 동사의 수익성을 견인하고 있음을 시사한다.

최근 실적 호황의 중심에는 미국 시장에서의 성공적인 안착이 자리하고 있다. 동사의 종속기업인 SUNGDO ENG USA는 북미 지역에서 하이테크 설비 EPC(설계·조달·시공) 턴키 사업을 수행하며 놀라운 성장세를 기록 중이다.

2022년 49억 원 수준이었던 미국 법인 매출액은 2년간 무려 32배 폭증하며 2024년 1,573억 원을 기록했다.

특히 2025년 들어서는 매출 규모가 대폭 감소했음에도 불구하고, 기성 인식이 확대되며 수익성이 극대화되는 양상이 뚜렷하다. 2025년 3분기 누적 미국 법인 매출액은 815억 원으로 전년동기대비 37.9% 감소했으나, 순이익은 207억 원으로 전년동기대비 54.5% 급증하였으며, 순이익률이 무려 25.4%에 달한다. 이는 3분기 누적 기준 동사의 연결 순이익의 절반 이상을 미국 법인이 기여하고 있음을 의미한다. 초기 진입 단계에서의 불확실성을 해소하고, 이제는 고마진의 EPC 프로젝트를 안정적으로 운영할 수 있는 궤도에 진입한 것으로 판단된다.

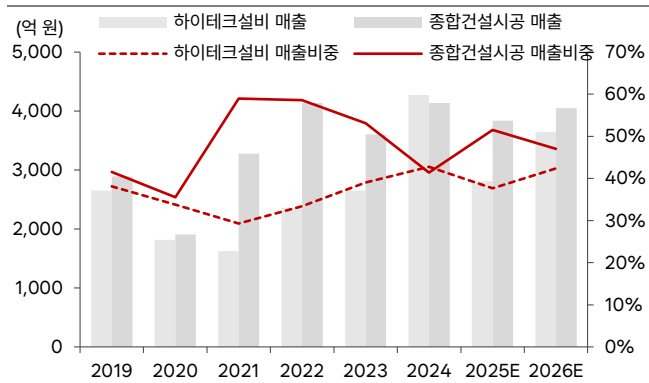
이러한 실적 성장은 구체적인 대형 프로젝트들의 기성이 본격화된 결과이다. 사업보고서 상에 기재된 주요 계약의 진행률을 보면 대표적으로 미국 텍사스 휴스턴의 동우화인켐 반도체용 고순도 케미칼 생산공장 프로젝트는 계약금액 1,836억 원 규모의 대규모 프로젝트로, 현재 94%의 진행률을 보이며 성공적인 막바지 단계에 있다. 이렇게 동사가 일본 스미토모화학그룹의 전략적 투자인 본 프로젝트를 EPC 턴키 방식으로 완수한 경험은 향후 북미 하이테크 설비 시장 진출에 있어 강력한 레퍼런스가 될 것이다.

또한, 삼성SDI와 미국 스텔란티스의 합작법인인 Starplus Energy로부터 수주한 인디애나주 배터리 기기 팩토리 프로젝트(844억 원)와 조지아주 Columbus 하이테크 프로젝트(785억 원) 등은 동사가 반도체를 넘어 2차전지 및 전기차 밸류체인 전반으로 시공 기술력을 인정받고 있음을 증명한다.

향후 전개될 북미지역의 하이테크 설비 부문 수주전에서도 동사의 수주 전망이 긍정적이다. 2026년 상반기부터 삼성 전자 테일러 팩 등 북미 지역 주요 생산라인이 본격 가동됨에 따라, 필연적으로 발생하는 유지보수 수요와 2차 라인 증설에 대한 수혜가 기대되기 때문이다. 동사는 이미 테일러 팩 공급망 내에 인력과 장비를 배치한 상태로, 타사 대비

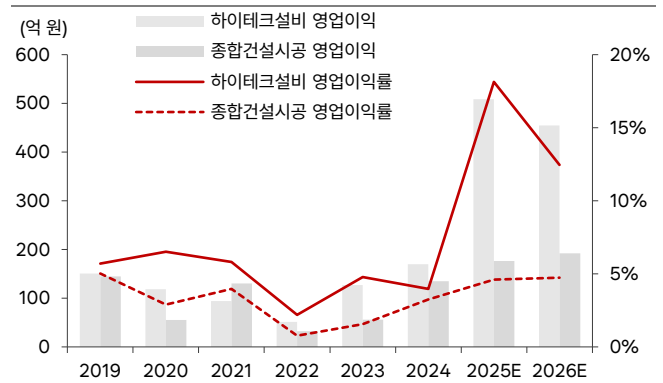
물류비용과 공기 단축 측면에서 압도적인 경쟁 우위를 점하고 있다. 더불어 SK하이닉스의 인디애나주 첨단 패키징 공장 등 대규모 신규 투자가 예정되어 있어, 이미 해당 지역에서 성공적인 프로젝트 완수 경험을 보유한 동사의 수주 가능성은 매우 높다. 노동법과 환경 규제 등 진입장벽이 높은 미국 시장에서 확보한 독보적인 EPC 레퍼런스는 향후 동사를 단순 건설사가 아닌 '글로벌 하이테크 인프라 파트너'로 재평가하게 만드는 핵심 요소가 될 것으로 보인다.

주요 사업부문 매출액 추이



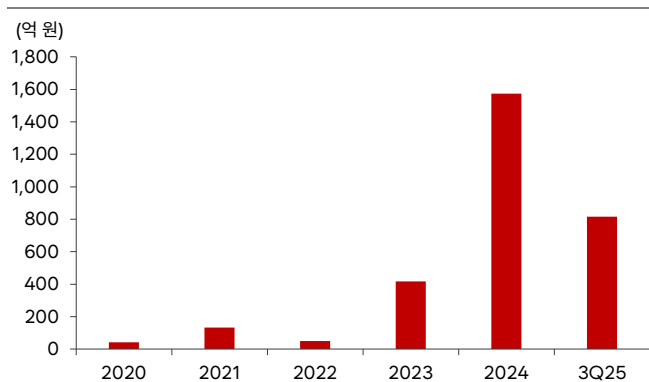
자료: 성도이엔지, 한국IR협의회 기업리서치센터

주요 사업 부문 영업이익 추이



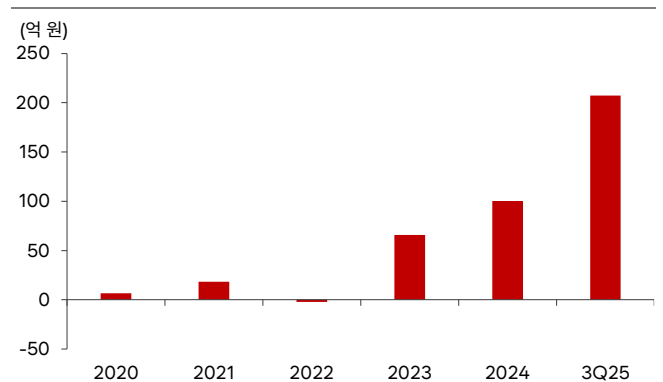
자료: 성도이엔지, 한국IR협의회 기업리서치센터

미국법인 매출액 추이



자료: 성도이엔지, 한국IR협의회 기업리서치센터

미국법인 순이익 추이



자료: 성도이엔지, 한국IR협의회 기업리서치센터

미국법인 인디애나 Starplus Energy Duct Hook Up 프로젝트



자료: 성도이엔지, 한국IR협의회 기업리서치센터

미국법인 텍사스 휴스턴 동우화인캠 DAT Project



자료: 성도이엔지, 한국IR협의회 기업리서치센터

에스티아이의 지분법이익 성장 기대

**반도체 설비투자 확대 시기 도래,
에이스타이 지분법 급증 전망,
성도이엔지의 시가총액은 1,151억 원
수준으로 에스티아이의 지분가치
수준에 불과할 정도로 저평가 국면**

동사의 투자 가치는 본업인 하이테크 플랜트의 설비 부문뿐 아니라, 지분 20.22%를 보유한 핵심 관계사 에스티아이의 비약적인 성장에서도 찾을 수 있다. 2026년은 국내외 반도체 설비 투자 확대와 에스티아이의 신규 장비 매출이 맞물리며 동사의 지분법이익이 역대 최대치로 증가해 본업뿐 아니라 영업 외 수지에서도 실적에 기여할 전망이다. 에스티아이의 주력 제품인 중앙약품공급시스템(CCSS)은 2025년 3분기 누적 기준 전체 매출의 92.2%를 차지한다. CCSS는 반도체 및 디스플레이 전공정에 필수적인 화학 약품을 자동 공급하는 인프라 장비로, 삼성전자와 SK하이닉스의 설비투자 규모와 직접적으로 연동된다. 2026년 양대 고객사의 차세대 팹 투자가 역대급 규모로 확대됨에 따라 CCSS 부문의 수주도 2022년 기록한 역대 최대치 규모로 증가할 가능성이 크다.

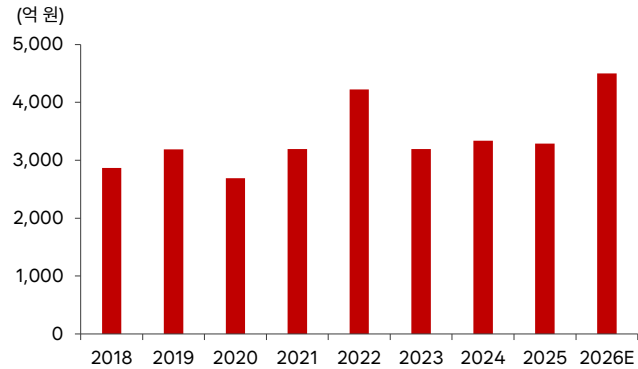
더욱 주목해야 할 점은 에스티아이의 차세대 성장 동력인 리플로우(Reflow) 장비의 매출 가시화다. 에스티아이는 과거 미국 업체가 독점해온 무연납 진공 리플로우 장비의 국산화에 성공하며 HBM(고대역폭메모리) 등 고사양 반도체 패키징 시장에 진입했다. 특히 에스티아이의 '플럭스리스(Fluxless) 리플로우' 기술은 고단 적층이 필요한 HBM 공정에서 접합 수율을 높이는 핵심 솔루션으로 평가받고 있다. 2026년 HBM4로의 규격 전환과 맞물려 고부가가치 장비인 리플로우의 매출 비중 확대는 에스티아이의 영업이익률을 두 자리대 이상으로 끌어올리는 추측이 될 것이다.

또한 에스티아이는 최근 약 978억 원 규모의 전력반도체 장비 수주를 통해 사업 포트폴리오를 다각화하는 데 성공했다. 이는 기존 메모리 반도체에 편중되었던 매출 구조를 차세대 에너지 산업인 전력반도체 분야로 확장했다는 점에서 큰 의미를 갖는다. 이러한 장비 부문의 선전과 전방 산업의 호황이 결합되면서 에스티아이의 2026년 순이익은 전년 대비 수 배 이상의 성장이 예상된다. FnGuide 컨센서스에 따르면 에스티아이의 2026년 매출액 추정치는 5,859억 원으로 전년대비 70.5% 급증할 전망이다. 영업이익과 순이익은 각각 866억 원과 854억 원으로 전망하고 있다. 순이익 규모는 최근 발표된 2025년 잠정 순이익(152억 원)에서 5배 이상 증가하는 규모이다. 컨센서스 순이익을 감안하면 에스티아이의 지분법이익은 2025년 31억 원 수준에서 2026년 170억 원으로 5배 이상 폭발적인 성장이 예상되나, 당 리서치는 2026년 지분법이익으로 80억 원(순이익 400억 원 추정)을 보수적으로 반영하였다.

에스티아이의 지분가치에도 주목해야 한다. 현재 에스티아이의 시가총액(2/19일 기준)은 5,691억 원으로 동사의 지분율(20.22%)을 감안하면 지분가치는 1,151억 원으로 이는 동사의 현재 시가총액과 거의 유사한 수준이다. 반도체 설비 투자 업사이클 기대감으로 에스티아이의 주가는 지난 1년간 56.2% 급등하였으며, 이에 동사의 에스티아이 지분가치는 1년전 752억 원에서 1,151억 원으로 증가하였다. 이는 연간 매출 규모가 1조 원에 육박하고, 순자산가치가 3,000억 원을 상회하는 성도이엔지 전체를 사는 가격에 그 회사가 보유한 관계기업 하나의 지분가치 정도에 불과하다는 의미이다. 즉, 에스티아이의 지분가치를 빼면 성도이엔지의 본업 가치는 거의 제로에 수렴하는 역설적인 상황이다.

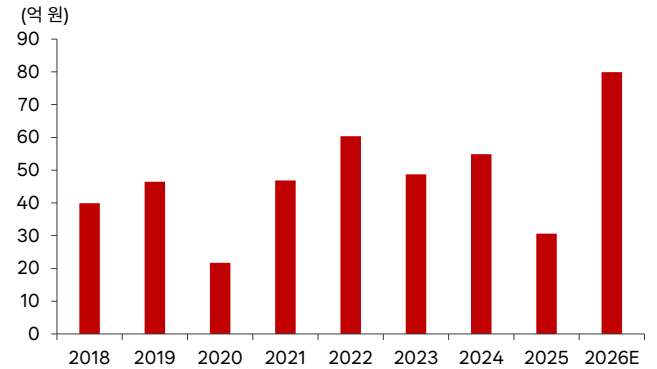
결과적으로 에스티아이의 실적 호조에 따른 지분법이익 증가는 동사의 연결 실적에 크게 기여할 전망이며, 에스티아이의 지분가치도 동사의 밸류에이션 저평가 매력을 부각시켜 주가 Re-rating을 가속화하는 촉매로 작용할 전망이다. 본업인 반도체 하이테크 설비 시장에서의 성과와 관계사 에스티아이의 장비 경쟁력이 시너지를 내면서, 동사는 단순한 건설/설비 기업을 넘어 반도체 핵심 공급망의 중심 기업으로 재평가될 충분한 근거를 보여주고 있다.

에스티아이 매출액 추이



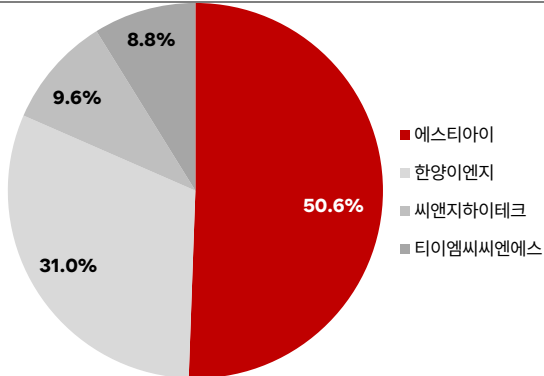
자료: 에스티아이, 한국IR협회의 기업리서치센터

성도이엔지의 에스티아이 지분법이익 추이



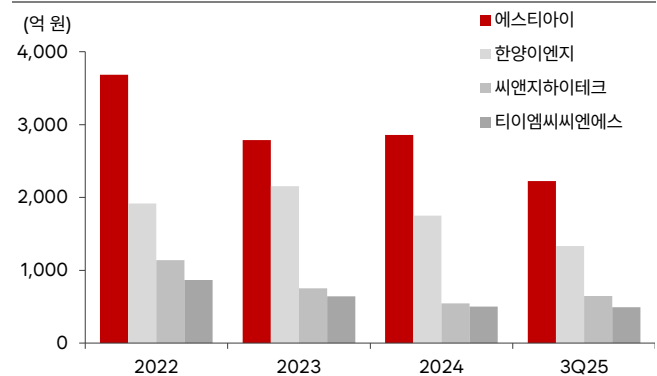
자료: 성도이엔지, 한국IR협회의 기업리서치센터

국내 CCSS 시장점유율 추정(2024)



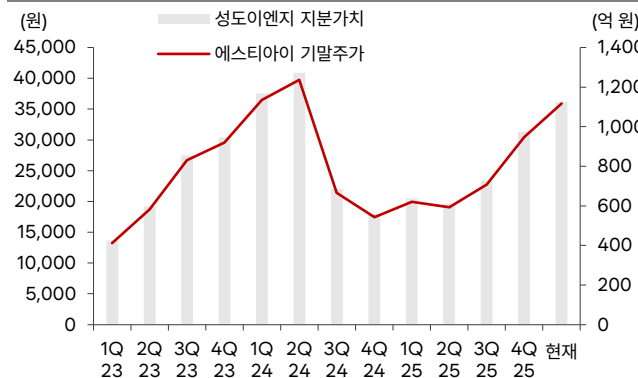
자료: DART, 한국IR협회의 기업리서치센터

업체별 CCSS 매출액 추이 비교



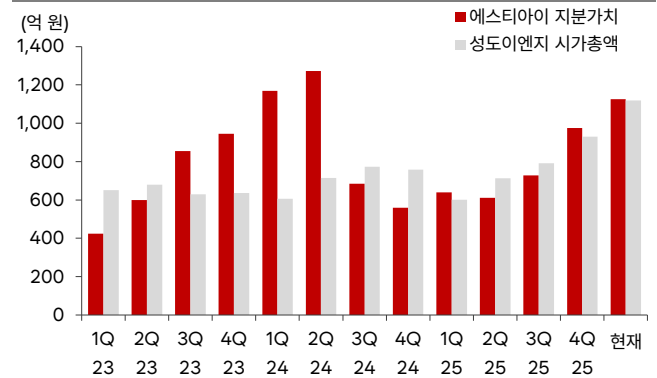
자료: DART, 한국IR협회의 기업리서치센터

에스티아이 기말주가 & 성도이엔지 지분가치 추이



자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

에스티아이 지분가치 vs 성도이엔지 시가총액 비교



자료: 한국IR협회의 기업리서치센터



실적 추이 및 전망

1 2025년 3분기 실적 분석

**외형 감소에도 불구하고 수익성
개선으로 영업이익은 증가**

2025년 3분기 누적 연결 기준 매출액은 5,777억 원으로 전년동기(7,309억 원)대비 20.9% 감소했으나, 영업이익은 482억 원으로 전년동기(446억 원)대비 8.1% 증가하였다. 특히 3분기 단독 실적을 보면 연결 매출액은 1,761억 원으로 전년동기(2,795억 원)대비 37.1% 감소했으나, 영업이익은 147억 원으로 전년동기(116억 원)대비 26.5% 증가하여, 외형 감소에도 불구하고 수익성 중심의 프로젝트가 실적에 본격적으로 반영되었음을 보여주었다.

전사 실적을 별도회사와 종속기업으로 구분해보면 별도 기준 누적 매출액은 3,773억 원으로 전년동기대비 20.6% 감소하였으나, 영업이익은 202억 원으로 전년동기(175억 원)대비 15.4% 증가하여 수익성이 오히려 개선되었다.

연결 매출액에서 별도 매출액을 제한 종속기업 합산 3분기 누적 매출액은 2,005억 원으로 전년동기(2,559억 원)대비 21.7% 감소하였으나, 종속기업 합산 영업이익은 280억 원으로 전년동기(271억 원)대비 3.4% 증가하였다.

특히 종속기업 중에 전사 실적에 가장 크게 기여한 법인은 미국 SUNGDO ENG USA이다. 미국법인은 주로 미국 현지에서 삼성전자의 테일러 팜 관련한 공급망의 반도체 하이테크설비, LG에너지솔루션과 현대차그룹의 배터리 및 전기차 관련 프로젝트 등 주로 하이테크설비 부문 사업을 영위하고 있다. 미국 법인의 3분기 누적 매출액은 815억 원으로 전년동기대비 37.9%나 감소하였으나, 3분기 누적 순이익은 207억 원으로 전년동기대비 54.9%나 급증하며 수익성은 오히려 크게 개선되었으며, 이는 하이테크 설비 부문뿐만 아니라 전사 실적에도 크게 기여하였다.

하이테크설비 부문

**하이테크설비 부문은 프로젝트
후반 기성 인식 효과로
영업이익률이 18%로 급등,
별도 부문 영업이익률은 9%로
6.0%p 상승,
종속기업 영업이익률은 31.6%로
16.8%p 급등, 전사 이익에 기여**

사업부문별로 보면 하이테크 설비 부문 3분기 누적 매출액은 2,075억 원으로 전년동기(3,188억 원)대비 34.9%나 감소했으나, 영업이익은 374억 원으로 전년동기(254억 원)대비 47.0% 급증하며 전사 연결 실적을 견인하였다. 하이테크 설비 부문의 영업이익률은 18.0%로 전년동기(8.0%)대비 10.0%p 급등하였다.

하이테크설비 부문 매출액을 별도 및 종속기업으로 구분해보면, 별도 기준 하이테크설비 매출액은 1,250억 원으로 전년동기대비 32.4% 감소했으며, 종속기업의 하이테크설비 부문 매출액은 825억 원으로 전년동기대비 38.4% 감소하였다. 종속기업의 하이테크설비 부문 실적은 대부분 미국법인(SUNGDO ENG USA)의 실적으로 추정된다. 미국법인의 주요 하이테크설비 프로젝트로는 동우화인켐 신축공사, Starplus Energy 신축공사, Columbus 프로젝트 등이 포함되어 있다.

하이테크설비 부문의 영업이익을 별도와 종속기업으로 구분해보면, 별도 하이테크설비 부문 영업이익은 3분기 누적 113억 원으로 전년동기대비 102.3% 급증했으며, 종속기업의 하이테크설비 부문 영업이익은 261억 원으로 전년동기대비 31.4% 증가하여, 전사 하이테크설비 부문 영업이익 기여비중은 별도 22%, 종속기업 78%를 차지하여 해외 종속기업의 이익기여가 절대적 비중을 차지하였다. 별도 기준 하이테크설비 부문 3분기 누적 영업이익률은 9.0%로 전년동기대비 6.0%p 상승한 가운데, 동기간 종속기업의 영업이익률은 31.6%로 전년동기대비 16.8%p나 급등하며 하이테크설비 부문뿐만 아니라 전사 이익에 크게 기여하였다.

**종합건설 부문은 캐시카우로서
최대 매출비중 차지, 영업이익률은
4.8%로 견조한 실적 지속**

종합건설시공 부문

종합건설부문 사업자는 성도이엔지, 성도건설(중국)유한공사, SUNGDO Vietnam E&C 등이다. 3분기 누적 종합건설시공 부문 매출액은 3,021억 원으로 전년동기대비 1.3% 증가하는데 그쳤으나, 사업 부문 영업이익은 146억 원으로 전년동기대비 25.8% 증가하여 견조한 실적을 시현하였다. 사업 부문 영업이익률은 4.8%로 전년동기대비 0.9%p 상승하였다. 별도 기준 종합건설시공 부문 매출액은 2,283억 원으로 전년동기대비 17.8% 감소하였으며, 별도 기준 종합건설시공 부문 영업이익은 115억 원으로 전년동기대비 7.3% 감소하였다.

연결에서 별도 실적을 제한 종속기업의 종합건설시공 3분기 누적 매출액은 738억 원, 영업이익은 31억 원으로 각각 전사 종합건설시공 부문 매출과 영업이익 비중의 24.4%, 21.2%를 차지해 별도회사가 종합건설시공 실적에는 절대적 비중을 차지하고 있다. 연결 기준 3분기말 공사계약잔액은 5,170억 원으로 이중 종합건설시공 부문이 2,724억 원으로 전체의 52.7%로 절반 이상을 차지하고 있다.

**2024년 헝가리법인의 에코프로비엠
공사 완료에 따른 역기저효과로
외형 및 수익성 하락**

가스&케미칼 부문

가스&케미칼 사업은 성도이엔지 별도법인과 SUNGDO ENG 헝가리법인이 영위하는 사업이다.

3분기 누적 연결 실적에서 가스&케미칼 부문 매출액은 474억 원으로 전년동기대비 36.4% 감소하여, 전사 매출비중은 8.2%로 전년동기(10.2%)대비 2.0%p 하락하였다. 가스&케미칼 부문 영업이익은 8억 원으로 전년동기(66억 원)대비 88.4%나 급감하였으며, 영업이익률은 1.6%로 전년동기(8.8%)대비 7.2%p나 하락하며 수익성이 악화되었다.

가스&케미칼 매출액 중 별도회사 매출액은 233억 원으로 전년동기(115억 원)대비 102.6% 증가했으나, 동기간 영업이익은 -7억 원으로 적자전환하였다. 헝가리법인(SUNGDO ENG Hungary)의 3분기 누적 매출액은 278억 원으로 전년동기(867억 원)대비 급감했으며, 3분기 누적 순이익은 29억 원으로 전년동기(63억 원)대비 크게 감소하였다. 이는 동사의 헝가리법인이 2023년 수주한 헝가리 에코프로비엠 ASU 프로젝트(수주액 416억 원) 및 LHM 프로젝트(수주액 650억 원) 기성이 2024년 대부분 실적에 반영되면서 2025년부터 매출이 줄어드는 영향이다.

**플랜트 부문은 만성 적자 지속,
매출비중은 2.3%로 미미한 수준**

플랜트 부문

플랜트사업은 성도이엔지 별도법인, SUNGDO Vietnam, SUNGDO ENG Poland 등이 사업을 영위하고 있다.

3분기 누적 연결 기준 매출액은 134억 원으로 전년동기대비 60.1%나 급감하였으며, 영업이익은 -24억 원으로 전년동기(27억 원)대비 적자 전환하였다. 플랜트 부문 매출액은 2019년까지는 연간 1,000억 원대를 상회하였으나, 2020년 이후로는 외형이 추세적으로 감소하여 3분기 누적 기준으로는 전사 매출비중이 2.3%로 미미한 수준이다.

플랜트 부문 수익성을 보면 2018년까지는 소폭 흑자를 창출했으나, 2019년 이후로는 만성 적자기조가 굳어지고 있는 상황인만큼 수익성 위주로 사업 포트폴리오가 전환되면서 외형이 과거대비로는 크게 줄어드는 상황이다.

**중국 흑룡강성 대경시에서 신도시
개발 프로젝트 진행, 2021년부터
적자기조 지속**

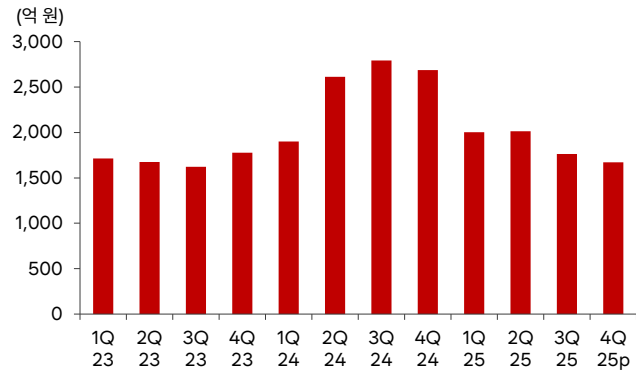
부동산개발 부문

부동산개발 사업은 (주)성도엘앤디와 성도입덕자산(대경)유한공사가 담당하고 있다. 3분기 누적 매출액은 72억 원, 영업이익은 -24억 원을 기록하였다. 전사 매출비중은 1% 내외로 미미한 수준이며, 2021년 이후로는 5년 연속 적자기조를 보이고 있다.

종속기업은 중국 흑룡강성 대경시에서 신도시개발 프로젝트를 진행 중이며, 현재는 한성국제특구 개발사업을 진행 중

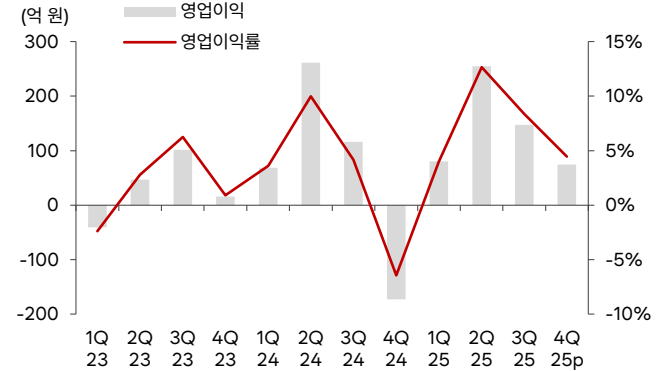
이다. 1기사업은 2017년 착공해 2019년 12월 완공하고 관계기관의 준공승인을 완료하였으며, 총 856세대에 대해 분양을 진행 중이다. 이와 더불어 2기 분양 프로젝트를 2021년 4월에 착수하여 현재 준공 후 분양을 진행 중이다.

성도이엔지 분기별 연결 매출액 추이



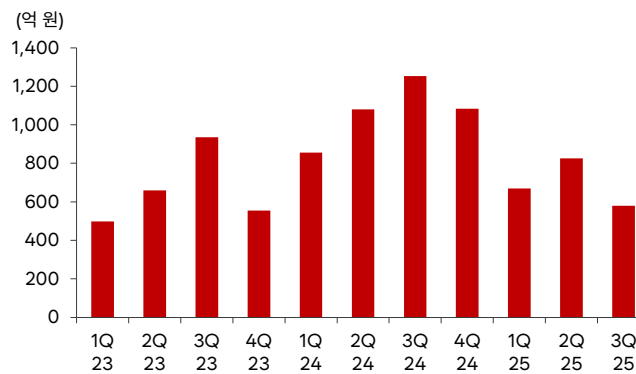
자료: 성도이엔지, 한국IR협회의 기업리서치센터

성도이엔지 분기별 연결 영업이익 추이



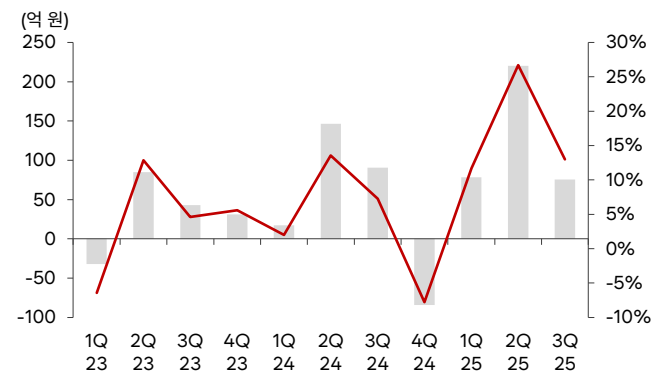
자료: 성도이엔지, 한국IR협회의 기업리서치센터

성도이엔지 하이테크설비 부문 매출액 추이



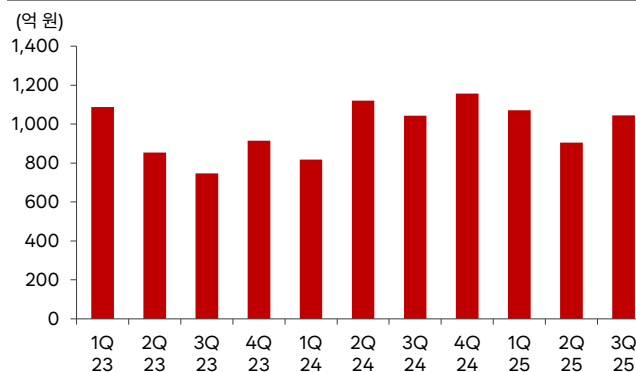
자료: 성도이엔지, 한국IR협회의 기업리서치센터

성도이엔지 하이테크설비 부문 영업이익 추이



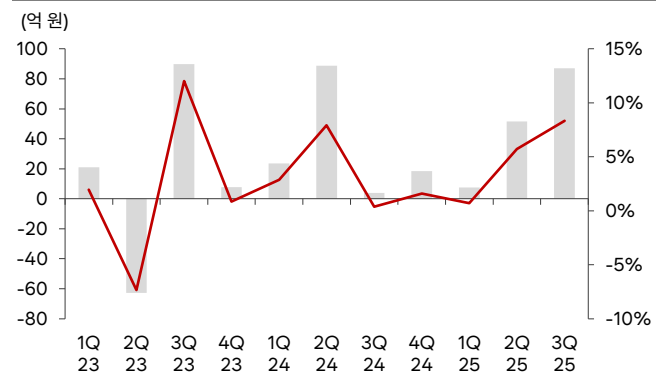
자료: 성도이엔지, 한국IR협회의 기업리서치센터

성도이엔지 종합건설 부문 매출액 추이



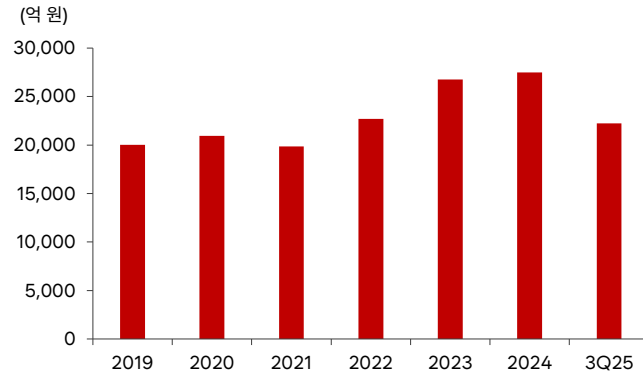
자료: 성도이엔지, 한국IR협회의 기업리서치센터

성도이엔지 종합건설 부문 영업이익 추이



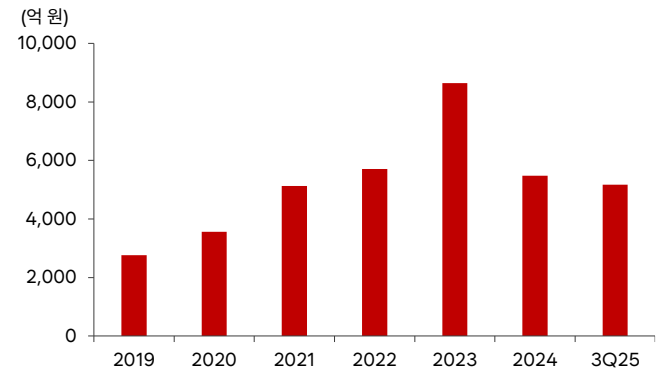
자료: 성도이엔지, 한국IR협회의 기업리서치센터

성도이엔지 수주총액 추이



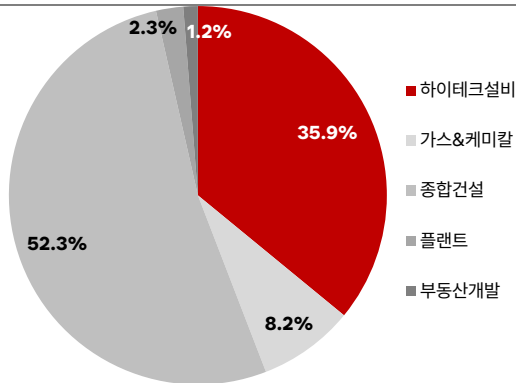
자료: 성도이엔지, 한국IR협회의 기업리서치센터

성도이엔지 수주잔고 추이



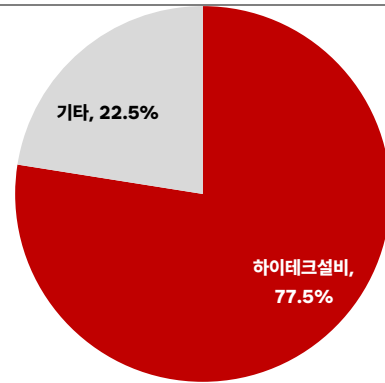
자료: 성도이엔지, 한국IR협회의 기업리서치센터

성도이엔지 연결 매출비중(3Q25 누적)



자료: 성도이엔지, 한국IR협회의 기업리서치센터

성도이엔지 연결 영업이익 기여비중(3Q25 누적)



자료: 성도이엔지, 한국IR협회의 기업리서치센터

2025~2026년 연간 실적 전망

2025년 매출액 7,447억 원으로 전년대비 25.5% 감소

동사는 최근 2월 6일 공시를 통해 매출액 또는 손익구조 30% 이상 변동에 따른 2025년 잠정 실적을 발표하였다. 2025년 연결 기준 잠정 매출액은 전년 대비 약 25.5% 감소한 7,447억 원을 기록하였다. 이는 2024년 달성했던 약 1조 원 규모의 기록적인 매출에 따른 역기저 효과로, 캐시카우인 종합건설시공 및 하이테크설비를 비롯한 대부분의 사업 부문에서 외형이 감소한 것으로 보인다.

2025년 매출원가율은 87.9%로 전년대비 6.2%p 하락, EPC 프로젝트의 기성 인식에 따른 원가하락 효과로 2024년 고원가 구조에서 2025년 저원가 구간 진입

2025년 실적의 핵심 키워드는 '수익성'이다. 연결 기준 영업이익은 556억 원으로 전년(273억 원) 대비 무려 103.8% 급증하였다. 이에 따라 영업이익률은 2024년 2.7%에서 2025년 7.5%로 4.8%p 상승하였다.

매출규모가 큰 폭으로 감소했음에도 불구하고, 수익성 개선의 주요 원인은 원가율 하락이다. 매출원가율은 전년 94.1%에서 87.9%로 6.2%p 개선되었다.

매출원가율 하락의 주요 요인은 EPC(설계·조달·시공) 프로젝트의 전형적인 기성 인식 및 원가 투입구조에 기인한다. 일반적으로 하이테크 EPC 프로젝트는 사업 초기와 후반부의 원가투입 비중이 달라, 2024년의 경우에는 고원가 구간으로 프로젝트 착수단계에서 인건비 셋업, 각종 지급수수료, 외주공사비 예약금 등 초기 고정비 지출이 집중되며, 사업 후반부에 들어선 2025년은 저원가 구간으로 주요 설비 입고와 핵심 공정이 마무리되면서 기성 후반부에 추가적인 변

동비 투입이 줄어드는 반면, 프로젝트들이 대거 준공 정산 단계에 들어서며 잔여 계약 금액이 매출로 인식된다.

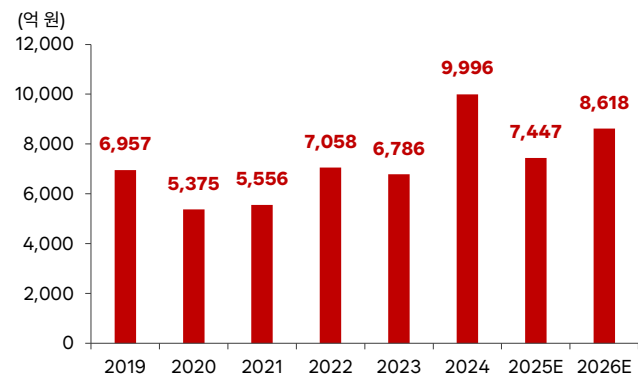
즉, 원가 투입은 이미 끝났고, 이익의 회수만 남게 되는 고수익 구간에 진입하게 되는 것이다.

특히 하이테크 설비 부문의 영업이익률이 18.1%로 역대급 수익성을 기록한 것으로 추정된다. 2025년 3분기 누적 기준 하이테크설비 부문 별도회사의 영업이익률은 9.0%로 전년동기(3.0%)대비 6.0%p 상승했으며, 종속기업의 하이테크 부문 영업이익률은 31.6%에 달해 전년동기(14.8%)대비 16.8%p 급증하였다.

**2026년 매출액 8,618억 원,
영업이익 605억 원 전망,
반도체 업종 설비투자 확대로
하이테크설비 실적 기여 확대**

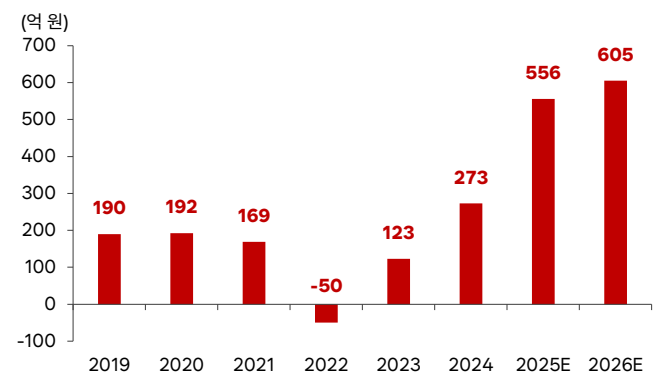
2026년 연결 기준 매출액은 8,618억 원으로 전년대비 15.7% 증가하고, 영업이익은 605억 원으로 전년대비 8.9% 증가할 전망이다. 사업 부문별로 보면 반도체산업의 설비투자 확대 영향으로 하이테크 설비 부문 매출액은 3,649억 원으로 전년대비 30.0% 증가하고, 부문 영업이익은 455억 원(영업이익률 12.5%)으로 이익기여비중이 75.2%에 달해, 전사 매출 성장뿐만 아니라 수익성면에서도 실적 개선을 주도할 전망이다. 사업 부문별 매출비중은 하이테크 설비 42.3%, 종합건설 47.0%, 가스&케미칼 7.5%, 플랜트 2.1%, 부동산개발 1.0%를 차지할 전망이다.

성도이엔지 연결 매출액 추이 및 전망



자료: 성도이엔지, 한국IR협회의 기업리서치센터

성도이엔지 연결 영업이익 추이 및 전망



자료: 성도이엔지, 한국IR협회의 기업리서치센터

실적 전망

(단위: 억 원, %)

	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액	7,058	6,786	9,996	7,447	8,618
하이테크설비	2,357	2,650	4,272	2,807	3,649
종합건설	4,133	3,601	4,137	3,836	4,050
가스케미칼	-	235	1,096	579	650
플랜트	525	223	383	137	180
부동산개발/기타	43	76	108	89	89
매출비중					
하이테크설비	33.4	39.0	42.7	37.7	42.3
종합건설	58.6	53.1	41.4	51.5	47.0
가스케미칼	-	3.5	11.0	7.8	7.5
플랜트	7.4	3.3	3.8	1.8	2.1
부동산개발/기타	0.6	1.1	1.1	1.2	1.0
영업이익	-50	123	273	556	605
하이테크설비	52	127	170	433	455
종합건설	32	56	135	177	192
가스케미칼	0	6	37	10	13
플랜트	-127	-48	-39	-39	-40
부동산개발/기타	-6	-18	-30	-24	-15
영업이익률	-0.7	1.8	2.7	7.5	7.0
하이테크설비	2.2	4.8	4.0	15.4	12.5
종합건설	0.8	1.5	3.3	4.6	4.7
가스케미칼		2.5	3.4	1.7	2.0
플랜트	-24.3	-21.4	-10.3	-28.1	-22.2
부동산개발/기타	-15.1	-23.1	-27.2	-27.5	-16.9
순이익	11	40	189	300	531
순이익률	0.2	0.6	1.9	4.0	6.2
매출액증가율	27.0	-3.9	47.3	-25.5	15.7
영업이익증가율	적전	흑전	121.7	103.8	5.8
순이익증가율	-94.8	258.3	374.7	58.4	77.1

자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

Valuation

**PER 2.2배, PBR 0.3배로
2026년 ROE 15.4% 감안 시
하이테크설비 업종 내
최대 저평가 기업**

현주가는 2026년 추정실적대비 PER 2.2배, PBR 0.3배로 2026년 기대되는 이익 성장세를 전혀 반영하지 못한 절대 저평가 국면으로 판단한다. 동사의 PER은 2024년 4.0배 수준에서 실적 급증에 따라 2025년 3.1배, 2026년에는 2.2배까지 하락할 전망이다. 특히 EPS가 2024년 1,224원에서 2026년 3,432원으로 가파르게 상승함에도 불구하고, 주가 상승폭은 이에 미치지 못하면서 실적과 주가의 괴리가 확대되고 있다.

자산가치 측면으로 보면 주가 저평가는 더욱 뚜렷해 보인다. 2026년 예상 BPS대비 PBR은 0.3배 수준으로 기업의 청산가치에도 못 미치는 수준이며, 이는 동사의 ROE가 2024년 6.8%에서 2026년 15.4%로 가파르게 성장하는 상황을 감안하면 주가 할인이 과도한 저평가 국면임을 확인할 수 있다.

특히 하이테크설비 EPC 섹터 내 PEER인 한양이엔지, 세보엠이씨, 신성이엔지, 케이엔솔 등 4개사와 비교해 보면 동사의 밸류에이션 매력도는 독보적이다. PEER 그룹의 2026년 기준 PBR을 보면 세보엠이씨 0.5배, 한양이엔지 0.7배, 케이엔솔 0.9배로 경쟁사들도 코스닥평균(PBR 3.3배)대비 현저한 저평가 국면이나, 동사는 이들 PEER 중에서도 가장 낮은 PBR에 거래되고 있다. 유일하게 코스피 상장사인 신성이엔지는 클린룸 분야 대표기업으로 2026년 실적 컨센서스가 존재하지 않으나, 2025년 실적 기준 Trailing PBR은 2.0배로 경쟁사 중에서는 가장 높은 수준에 거래되고 있다.

주목할 점은 이들 PEER 중에서도 동사의 ROE가 15.4%로 세보엠이씨(12.6%), 한양이엔지(11.3%), 케이엔솔(3.4%) 등과 비교하면 가장 높다는 점이다. 즉 업종내에서 자본효율성이 가장 높아 높은 수익을 창출하고 있는 반면, 밸류에이션은 가장 낮게 거래되고 있는 셈이다.

**에스티아이 자본가치만 1,151억
원으로 동사 시가총액을 유사**

특히 동사가 보유한 관계기업 에스티아이의 자본 가치는 동사 주가의 하방 경직성을 확보해주는 핵심 요소이다. 동사의 에스티아이 지분율은 20.22%로 2026년 2월 19일 기준 에스티아이의 시가총액(5,691억 원)을 감안하면 자본 가치가 1,151억 원에 달해 이는 현재 동사의 시가총액(1,150억 원)에 달하는 수준이다. 이를 감안하면 시장은 동사의 본업인 하이테크설비, 종합건설 EPC 사업가치를 거의 평가에 반영하고 있지 않다고 볼 수도 있는 것이다.

**종합건설 비중이 절반을 상회하나,
전방 수요가 반도체, 2차전지,
제약/바이오, 식품 등 고성장 첨단
산업군으로 포진, 종합건설 부문
10개년 CAGR은 25.2%로
고성장, 10년 연속 흑자 기조 유지**

동사가 PEER내에서 최대 저평가를 보이고 있는 상황을 해석해 보면, PEER대비 건설업종에 대한 노출도가 크다는 점이 부각될 수 있을 것이다. 전사 매출비중을 보면 종합건설시공 부문이 2025년 기준 51.5%로 절반을 넘어 사실상 동사의 주력 성장동력인 하이테크 부문을 상회한다.

그러나 주목할 점은 동사의 종합건설시공 부문이 부동산 경기나 민간 주택경기과 관련한 건설 부문이 아닌 반도체/디스플레이, 바이오/제약, 식품공장(HACCP), 2차전지 등 주로 성장 국면의 첨단산업이라는 점이다. 이에 따라 종합건설 부문 동사의 고객사들은 우량한 재무구조로 자금회수 리스크가 거의 없으며, 종합건설시공 부문 매출액은 2015년 405억 원에서 2025년 3,836억 원으로 10개년간 연평균매출액성장률(CAGR) 25.2%로 고성장을 기록했으며, 2015년 이후로는 지난 해까지 10년 연속 흑자기조를 유지하고 있다. 종합건설 부문 영업이익률은 2022년 0.8%에서 매년 상승해 2023년 1.5%, 2024년 3.3%, 2025년 4.6%로 개선되어 수익성면에서도 실적에 기여하고 있다.

반도체 소부장기업들의 2026년 평균 ROE는 15%로 동사와 유사하나, PBR은 평균 4.5배로 동사의 0.3배와 현저한 괴리 형성

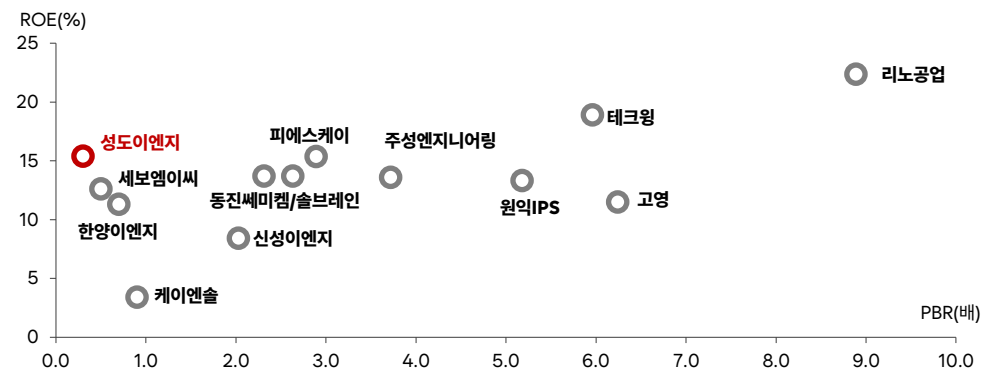
최근 1년간 동사의 주가는 78.7% 상승하여 동기간 코스닥지수 상승률(49.1%)을 상회했다. PEER대비 주가 상승률을 비교해 보면 신성이엔지가 79.2%로 가장 높은 상승률을 기록했으며, 뒤를 이어 한양이엔지가 73.1% 상승하여 동사와 유사한 수익률을 기록했다. 동기간 세보엠이씨는 48.9% 상승했으며, PEER 중에 유일하게 케이엔솔은 17개월 주가 수익률이 -4.9%로 유일하게 주가가 하락하였다. 케이엔솔은 2024년 매출액이 5,792억 원으로 역대 최대치를 기록했으나, 2025년 3분기 누적 매출액은 3,613억 원으로 전년동기대비 16.7% 감소했으며, 영업이익은 55억 원으로 전년동기대비 무려 77.0%나 급감하며 업종내 수익성 하락폭이 가장 컸다.

동기간 반도체 소부장 대표종목과 주가수익률을 비교해 보면 원익PS 338.6%, 피에스케이 192.8%, 리노공업 117.0%, 솔브레인 106.1%, 동진썬미캠 93.6%, 고영 62.6% 등은 동사에 비해 월등히 높은 수익률을 기록했을 뿐만 아니라 시장대비로도 높은 수익률을 기록하였다.

반도체 하이테크 설비 이익기여비중 90% 상회, 반도체 업종 자회사 에스티아이 지분법이익 감안하면 반도체 DNA를 가진 종목 중 최대 저평가 종목

이들 반도체 소부장 기업들(8개사)의 2026년 평균 ROE는 15% 내외로 동사와 유사하나, 주가 수준은 PBR 평균 4.5 배에 달해 동사(0.3배)와 비교할 수도 없을 정도의 괴리가 존재한다. 동사의 경우에도 반도체 하이테크설비 이익기여비중이 90%를 상회하는 수준이고, 2026년에는 반도체 CCSS 장비기업으로 동사의 관계사인 에스티아이의 지분법이익도 급증할 것으로 기대되는 만큼 동사는 확실한 반도체 DNA를 보유한 기업으로 반도체 관련주 중 최대 저평가종목으로 판단되며, 실적 개선으로 점차 주가 괴리는 축소될 것으로 기대된다.

반도체 소부장 업종과의 PBR-ROE 비교



자료: FnGuide, 한국IR협회의 기업리서치센터



리스크 요인

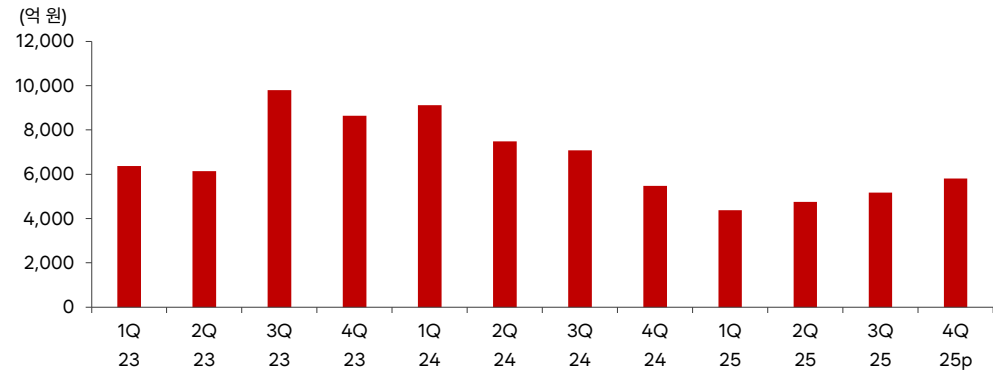
1 대규모 프로젝트 종료에 따른 매출 공백 및 수주 모멘텀 둔화 리스크

3Q25말 기준 수주잔고는
2024년말대비 낮은 수준,
하이테크 부문 신규수주 필요

2025년 외형 감소에도 불구하고, 기록적인 수익성 개선은 과거 수주했던 대형 EPC 프로젝트의 기성 인식이 공사 후반부에 진입하며 원가율이 하락한데 기인한다. 이는 역설적으로 해당 프로젝트들이 종료된 이후를 대비한 신규 수주 확보가 필수적임을 의미한다. 2025년 3분기말 기준 수주잔고는 5,170억 원으로 2024년말대비 오히려 낮아졌으며, 이는 2023년 3분기말 역대 최대치로 1조 원에 육박했던 수주잔고(9,795억 원)대비로는 크게 낮아진 수준이다. 만약 2025년말부터 2026년 상반기 중 하이테크 부문에서 대규모 후속 수주가 이어지지 못할 경우, 매출 외형이 축소되는 실적 피크아웃 우려에 직면할 수 있다.

주목할 점은 2026년은 AI 메모리 반도체 품귀로 반도체 기업들의 설비투자가 본격적으로 확대되는 시기라는 점이다. 삼성전자와 SK하이닉스의 합산 설비투자액이 역대 최대치인 87조 원에 달해 전년대비 15.4%나 증가할 전망이다. 공사 초기 국면에 투입되는 동사와 같은 하이테크 설비업체들의 수혜가 예상되고 있다. 동사는 국내 반도체 및 디스플레이 산업 태동기인 1987년 설립되어 지난 30여년 간 국내 반도체기업들의 클린룸 건설에 대부분 참여하며 반도체 사업과 동반성장 해온 만큼 2026년에 전개될 삼성전자의 팹 P4, 미국 테일러 팹 추가 공사와 SK하이닉스의 용인 반도체 클러스터 팹 1기 공사, 청주 M15X 등에서 EPC 신규 수주물량을 확보할 수 있을 것으로 기대한다.

수주잔고 추이



자료: 성도이엔지, 한국IR협회의 기업리서치센터

2 전방 산업 투자 지연 및 대외 경제적 불확실성

반도체 설비투자 계획,
북미 정책 변화 등 불확실성 상존

동사의 실적은 국내외 반도체 등 하이테크 설비투자 계획에 의존도가 매우 큰 특징을 가지고 있다. 최근 글로벌 경기 불확실성과 금리 변동성, 트럼프 2기 들어 미국의 관세 압박과 세제 지원 축소 등으로 전방 업체들의 투자 결정이 지연되거나, 규모가 축소될 가능성을 배제할 수 없다.

특히 수익성이 높았던 미국법인의 경우, 현지 보조금 정책 변화나 인플레이션에 따른 건설원가 상승 등 외부 변수에 따라 프로젝트 수익성이 예상보다 낮아질 위험이 존재한다. 또한 2025년의 경우 외형 축소에도 불구하고 대규모 프로젝트가 기성 후반부에 진입하면서 수익성이 상대적으로 높았던 만큼 신규 프로젝트 진행시에는 수익성이 낮아질 리스크도 상존한다.

포괄손익계산서

(억원)	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액	7,058	6,786	9,996	7,447	8,618
증가율(%)	27.0	-3.9	47.3	-25.5	15.7
매출원가	6,879	6,400	9,402	6,549	7,653
매출원가율(%)	97.5	94.3	94.1	87.9	88.8
매출총이익	179	386	595	898	965
매출이익률(%)	2.5	5.7	5.9	12.1	11.2
판매관리비	229	263	322	343	360
판매비율(%)	3.2	3.9	3.2	4.6	4.2
EBITDA	-30	149	306	599	649
EBITDA 이익률(%)	-0.4	2.2	3.1	8.0	7.5
증가율(%)	적전	흑전	105.5	95.9	8.5
영업이익	-50	123	273	556	605
영업이익률(%)	-0.7	1.8	2.7	7.5	7.0
증가율(%)	적전	흑전	121.7	103.6	8.9
영업외손익	0	-75	-75	-173	1
금융수익	37	51	78	70	74
금융비용	21	46	90	71	66
기타영업외손익	-16	-81	-63	-171	-8
종속/관계기업관련손익	60	46	50	31	80
세전계속사업이익	10	94	248	414	686
증가율(%)	-96.2	822.6	165.0	66.6	65.8
법인세비용	3	47	59	114	155
계속사업이익	7	46	189	300	531
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	7	46	189	300	531
당기순이익률(%)	0.1	0.7	1.9	4.0	6.2
증가율(%)	-96.4	531.9	308.6	58.4	77.1
지배주주지분 순이익	11	40	189	300	531

현금흐름표

(억원)	2022	2023	2024	2025F	2026F
영업활동으로인한현금흐름	21	409	406	185	332
당기순이익	7	46	189	300	531
유형자산 상각비	19	25	32	42	43
무형자산 상각비	1	1	1	1	1
외환손익	0	5	0	0	0
운전자본의감소(증가)	-1	230	-46	-128	-163
기타	-5	102	230	-30	-80
투자활동으로인한현금흐름	118	-1,302	105	-62	-127
투자자산의 감소(증가)	-33	-7	4	3	-61
유형자산의 감소	6	13	25	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-63	-202	-100	-30	-50
기타	208	-1,106	176	-35	-16
재무활동으로인한현금흐름	-52	988	-413	-96	-84
차입금의 증가(감소)	0	631	-389	-67	1
사채의증가(감소)	0	388	0	0	-49
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금	-21	-14	-14	-28	-36
기타	-31	-17	-10	-1	0
기타현금흐름	7	-4	48	0	0
현금의증가(감소)	94	92	146	28	121
기초현금	537	631	723	869	897
기말현금	631	723	869	897	1,018

재무상태표

(억원)	2022	2023	2024	2025F	2026F
유동자산	3,397	4,608	3,567	3,011	3,448
현금성자산	631	723	869	897	1,018
단기투자자산	119	466	68	102	118
매출채권	1,127	1,293	1,377	895	1,074
재고자산	692	703	748	688	722
기타유동자산	827	1,424	506	430	516
비유동자산	1,619	1,847	3,094	3,109	3,256
유형자산	527	715	800	788	795
무형자산	69	73	73	72	71
투자자산	788	816	970	998	1,139
기타비유동자산	235	243	1,251	1,251	1,251
자산총계	5,016	6,456	6,661	6,120	6,703
유동부채	2,144	2,930	2,691	1,987	2,036
단기차입금	202	674	200	134	134
매입채무	924	834	970	873	917
기타유동부채	1,018	1,422	1,521	980	985
비유동부채	310	911	1,038	937	983
사채	0	389	393	393	393
장기차입금	0	160	245	245	245
기타비유동부채	310	362	400	299	345
부채총계	2,454	3,841	3,730	2,924	3,020
지배주주지분	2,582	2,614	2,931	3,196	3,684
자본금	77	77	77	77	77
자본잉여금	147	143	143	143	143
자본조정 등	-63	-63	-63	-63	-63
기타포괄이익누계액	112	121	254	254	254
이익잉여금	2,309	2,336	2,520	2,784	3,272
자본총계	2,562	2,614	2,931	3,196	3,684

주요투자지표

	2022	2023	2024	2025F	2026F
P/E(배)	62.0	15.9	4.0	3.1	2.2
P/B(배)	0.3	0.2	0.3	0.3	0.3
P/S(배)	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
EV/EBITDA(배)	N/A	4.6	2.2	0.9	1.1
배당수익률(%)	2.2	2.4	4.1	4.2	4.0
EPS(원)	72	258	1,224	1,938	3,432
BPS(원)	16,688	16,899	18,948	20,656	23,813
SPS(원)	45,624	43,865	64,616	48,141	55,707
DPS(원)	100	100	200	250	300
수익성(%)					
ROE	0.4	1.5	6.8	9.8	15.4
ROA	0.2	0.8	2.9	4.7	8.3
ROIC	-3.2	6.0	10.5	35.8	40.6
안정성(%)					
유동비율	158.4	157.3	132.5	151.5	169.3
부채비율	95.8	146.9	127.2	91.5	82.0
순차입금비율	-21.2	1.7	-3.1	-12.1	-11.0
이자보상배율	-6.7	3.7	3.7	9.6	11.3
활동성(%)					
총자산회전율	1.5	1.2	1.5	1.2	1.3
매출채권회전율	7.8	5.6	7.5	6.6	8.8
재고자산회전율	10.4	9.7	13.8	10.4	12.2

케이엔솔 (053080)

연구위원 이원재 wonleewj@kirs.or.kr
연구원 이희경 hk.lee@kirs.or.kr

반도체 CAPEX 사이클 반등과 ICR 부문 동반 성장 기대

동사는 국내 반도체시장 클린룸 과점업체로서 시스템실링 50%, 외조기 70% 시장점유율 확보, 삼성전자는 ICR(산업용 클린룸) 부문 최대고객사로 현재 평택 P4 및 미국 테일러 팹에 모듈 S/C, FFU, 외조기 등 클린룸 제품 공급 중이며, SK하이닉스에는 청주 M15X에 납품, 용인 팹 1기 수주 기대, ICR 매출액은 2024년을 바닥으로 반도체 설비투자 업사이클에 따라 성장세 지속 예상

글로벌 배터리 공급망 내 핵심 플레이어 등극 및 해외 OEM 직수주 확대

2025년 5월 폭스바겐 배터리 자회사인 스페인 PowerCo와 1,700억 원대 계약, 해외 OEM 업체로부터 첫 턴키 사업을 수주하며 글로벌 플레이어로 부상, 드라이룸 누적 수주규모는 1조 원을 상회하며 국내외 드라이룸 시장에서 지배적 지위 확보

ICR의 성장에도 불구하고 드라이룸 및 교량건설 부문 침체로 저성장 국면

2026년 실적은 반도체 설비투자 재개로 ICR 부문이 성장하는 반면, 2차전지 시장의 캐즘과 대규모 프로젝트 종료, 배터리 업종의 설비투자 축소로 드라이룸 부문의 역성장도 예상되어 전사적으로는 성장 정체 국면이 예상, 2026년 매출액은 4,843억 원으로 전년대비 0.3% 증가에 그칠 전망이며, 영업이익은 70억 원으로 전년대비 51.0% 증가하겠지만, 영업이익률이 1.4% 수준에 그치며 전년에 이어 수익성 부진이 이어질 전망

Forecast earnings & Valuation

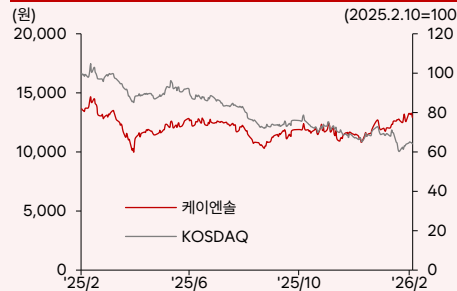
	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액(억원)	3,888	4,174	5,792	4,827	4,843
YoY(%)	25.0	7.4	38.7	-16.7	0.3
영업이익(억원)	220	185	264	46	70
OP 마진(%)	5.6	4.4	4.6	1.0	1.4
지배주주순이익(억원)	159	113	136	44	64
EPS(원)	1,223	868	1,045	341	496
YoY(%)	80.6	-29.0	20.4	-67.3	45.1
PER(배)	7.0	20.2	11.9	34.8	26.1
PSR(배)	0.3	0.5	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA(배)	3.7	10.7	5.5	18.0	16.4
PBR(배)	0.7	1.4	0.9	0.8	0.9
ROE(%)	10.5	6.9	7.7	2.4	3.4
배당수익률(%)	3.5	1.7	2.4	2.5	2.3

자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

Company Data

현재주가 (2/19)	13,670원
52주 최고가	14,670원
52주 최저가	9,980원
KOSDAQ (2/19)	1,160.71p
자본금	65억원
시가총액	1,777억원
액면가	500원
발행주식수	13백만주
일평균 거래량 (60일)	11만주
일평균 거래액 (60일)	14억원
외국인지분율	3.35%
주요주주	엔비에이치원방테크 51.42%

Price & Relative Performance



Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	13.8	24.8	-4.9
상대주가	-5.0	-15.3	-36.3

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.



기업 개요

회사 연혁 및 개요

1989년 설립되어

2020년 코스닥에 상장된

클린룸/드라이룸 토털 솔루션 기업

케이엔솔은 반도체, 디스플레이, 바이오 등 다양한 산업 분야를 대상으로 엔지니어링 서비스를 제공하는 클린룸/드라이룸 토털 솔루션 기업이다.

동사는 1989년 국내 최초로 소음·진동방지시설업을 사업목적으로 설립되었다. 1990년대 후반부터 삼성전자, 삼성디스플레이, SK하이닉스 등 국내 반도체·디스플레이 업체로부터 다수의 클린룸 프로젝트를 수주하며 레퍼런스를 축적하였고, 이를 기반으로 국내 산업용 클린룸 선도 업체로 성장하였다.

2007년에는 2차전자 공정에 특화된 드라이룸 사업에 진출하였으며, 이후 해외 법인을 설립하며 해외 클린룸 시장으로 사업 영역을 확대하였다. 특히 동사는 국내 2차전자 제조업체들의 해외 증설 투자에 대응하기 위해 2018년과 2019년 헝가리와 미국에 신규 법인을 설립하며 드라이룸 시장 선점에 나섰다.

2019년 3월에는 원방삼현을 설립하고, 교량전문업체인 삼현에이치를 인수하며 교량거더 산업에 진출하였다. 이후 해당 법인은 사명을 삼현비엔으로 변경하였으며, 현재 교량용 강합성 거더 제작 및 설치사업을 영위하고 있다.

주요 고객사는 국토교통부 산하 5대 지방국토관리청, 한국도로공사, 국가철도공단 등 공기업과 지방자치단체이다.

동사는 2020년 9월 코스닥 시장에 상장하였으며, 공모자금은 2차전자 드라이룸 관련 해외사업 확대에 활용되었다. 이후, 2023년 사명을 원방테크에서 케이엔솔로 변경하며 글로벌 엔지니어링 솔루션 기업으로의 사업 포지셔닝을 강화하였다. 현재 충청남도 천안 및 아산, 충청북도 음성군에 클린룸 장비 생산공장을 보유하고 있으며, 종속회사인 삼현비엔이는 경상북도 포항에 생산 거점을 두고 있다.

연결대상 종속기업으로는 비상장 13개업체가 있다. 이 중 11개 업체는 주로 국내 반도체 및 2차전지기업의 해외공장 클린룸 제작을 위해 설립된 현지법인으로 미국, 중국, 베트남, 헝가리, 폴란드 등에서 사업을 영위하고 있다.

클린룸 사업과 더불어 동사는 삼현비엔이, 원방삼현을 종속회사로 두고 있으며, 원방삼현은 경영컨설팅을 주 사업으로 영위하고 있다. 삼현비엔이는 교량시공시 바닥판 시공을 간소화해 경제성과 시공성을 높은 강합성 거더(Precom Girder) 기술을 개발한 교량거더 시공분야 전문업체이다.

케이엔솔 연혁

1989 - 1998

회사 창립 및 미래를 위한 토대 마련
방음, 방진 사업 시작
스웨덴 Volvo Aero사와 기술제휴

2007 - 2014

해외 클린룸 시장 확보 및 바이오 클린룸 시장 진입



케이엔솔 천안공장

해외법인 설립
(미국 텍사스, 싱가포르,
베트남, 중국, 말레이시아)
GMP 사업 시작
드라이룸 사업 시작
천안공장 완공

1999 - 2006

핵심 인력과 기술 확보를 통한 클린룸 시장 성공적 진입



케이엔솔 사옥

일본 Takasago사와 기술제휴
삼성 및 SK Hynix 시장 진입
Technology Fast 500 Asia Pacific Award 수상
(Deloitte, 2006)
기술연구소 설립

2015 - Present

해외 드라이룸 시장 진출 및 All in One 체제 구축

아산공장 완공
종합건설 사업 시작
해외법인 설립(미국 조지아, 헝가리, 폴란드, 인도네시아, 독일)
2020 코스닥 상장
매출 5,800억 원 달성



케이엔솔 상장식



SK배터리 USA



케이엔솔 아산공장



SK배터리 Hungary

자료: 케이엔솔, 한국IR협의회 기업리서치센터

케이엔솔 종속회사

(단위: 억 원)

상호	설립일	주요사업	주된 사업장	2025년 3분기말 기준			지배관계 근거
				자산	매출	분기순이익	
K-ENSOL VINA CO., LTD.	2008.03.25	클린룸 장비 제작 및 설치	베트남	154	187	6	지분율 100%
K-ENSOL Shanghai Co., Ltd.	2012.07.16	클린룸 장비 제작 및 설치	중국	83	3	-2	지분율 100%
K-ENSOL C&E Shanghai Co., Ltd.	2014.08.28	클린룸 장비 제작 및 설치	중국	114	44	-9	지분율 100%
K-ENSOL YANGZHOU Co., Ltd.	2019.04.04	클린룸 장비 제작 및 설치	중국	4	-	0	지분율 100%
K-ENSOL MYS SDN. BHD.	2014.06.18	클린룸 장비 제작 및 설치	말레이시아	0	-	0	지분율 100%
K-ENSOL Hungary Kft.	2018.06.05	클린룸 장비 제작 및 설치	헝가리	51	61	0	지분율 100%
K-ENSOL Poland Sp.Zoo	2019.02.22	클린룸 장비 제작 및 설치	폴란드	0	-	0	지분율 100%
K-ENSOL USA INC.	2019.06.03	클린룸 장비 제작 및 설치	미국	724	1,135	73	지분율 100%
KENSOL TEKNİK MUHENDİSLİK VE SANAYİ LIMITED ŞİRKETİ	2023.01.17	클린룸 장비 제작 및 설치	튀르키예	1	-	0	지분율 100%
K-ENSOL Germany GmbH	2024.02.29	클린룸 장비 제작 및 설치	독일	83	-	-7	지분율 100%
K-ENSOL TECH INDIA PVT. LTD.	2025.04.24	클린룸 장비 제작 및 설치	인도	1	-	-	지분율 100%
원방삼현(주)	2019.03.13	경영컨설팅	대한민국	455	-	-18	지분율 98.23%
(주)삼현비앤이	1999.07.14	교량용 강합성 거더 제작 및 설치	대한민국	392	463	-20	지분율 100% (원방삼현 86.56%, 케이엔솔 13.44%)

자료: 케이엔솔, 한국IR협의회 기업리서치센터

사업영역

사업영역은 1)산업용 클린룸,
2)드라이룸, 3)바이오 클린룸,
4)교량 건설업(강합성거더)

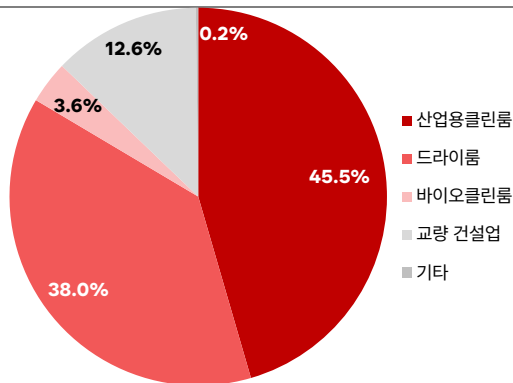
동사의 사업영역은 1)산업용 클린룸(ICR), 2)드라이룸(DR), 3)바이오 클린룸(BCR), 4)교량 건설업 등 4개 사업으로 구분된다. 동사는 1990년대 후반부터 산업용 클린룸(ICR) 시장에, 2011년에는 2차전지 제조사인 SK이노베이션(現 SK온)을 고객사로 확보하며 드라이룸(DR) 시장에 진출했으며, 2012년에는 파마리서치프로덕트를 고객사로 확보하며 바이오 클린룸(BCR) 사업까지 사업영역을 다각화하였다. 2025년 3분기말 기준 사업부별 매출 비중은 산업용 클린룸 45.5%, 드라이룸 38.0%, 바이오 클린룸 3.6%, 교량 건설업 12.6%, 기타 0.2% 등이다.

산업용 클린룸은 주로 반도체 및 디스플레이산업에 적용되며 설비투자시에 생산라인 전체가 거대한 클린룸으로 시공되며, 공기 중의 부유입자가 일정 수준 이하로 관리되는 슈퍼클린룸(Super Clean Room)이다. 최근 반도체 공정의 미세화와 고단화로 생산장비의 배치가 변하게 되는 공정변화에 신규 클린룸 건설이 증가하고 있으며, 디스플레이의 경우에는 기존 LCD 공정에서 OLED로의 공정 전환, Curved/Foldable OLED 등 새로운 디스플레이 생산을 위해 신규 클린룸 수요가 증가하고 있다.

드라이룸(Dry Room)은 실내 공기조건이 노점(이슬점, Dew Point)온도 -40°C , 상대습도 0.5% 이하로 관리되는 저습도 공간으로 주로 2차전지(리튬전지) 생산라인에 적용된다.

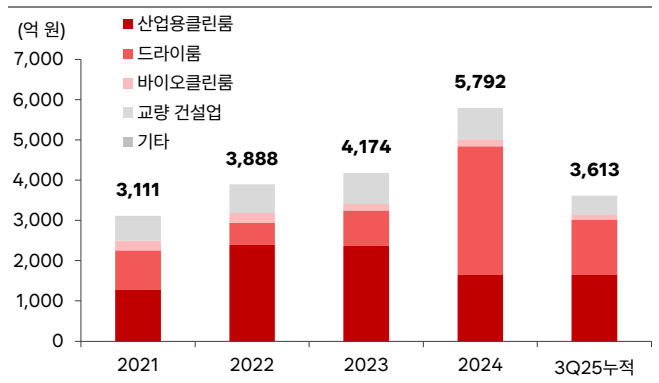
바이오 클린룸(BCR)은 세균, 바이러스 등 미생물에 의한 오염 방지 목적의 클린룸으로 제약바이오업체 뿐만 아니라 대형병원, 식품업체, 화장품 생산설비에도 적용되고 있다.

2025년 3분기 누적 매출비중



자료: 케이엔솔, 한국IR협회의 기업리서치센터

사업부별 매출액 추이



자료: 케이엔솔, 한국IR협회의 기업리서치센터

클린룸 제작에 필요한 동사의 주요 제품으로는 시스템실링(System Ceiling), FFU(Fan Filter Unit), 외조기(OAC, Out Air Conditioner), PMS(Plenum Moisturizing System, 가습시스템) 등이 있다.

시스템실링(System Ceiling)은 클린룸의 가장 핵심이 되는 설비로, 클린룸 내부 천장에 설치하여 클린룸 내의 청정도 및 온도, 습도, 기류의 조절을 위해 FFU, Filter, 조명 등을 장착하는 구조물이다. 이는 고객사 발주물량의 약 50%의 점유율로 과점하고 있다.

FFU(Fan Filter Unit)는 클린룸 천장에 설치, 필터를 통해 청정공기를 공급하는 핵심장비로 5,000~10,000평 부지의 반도체공장 클린룸에 수만개의 FFU가 설치되며, 단위당 $0.1\sim 0.5\mu\text{m}$ 크기의 먼지를 일정 수준 이하로 관리하고 있다. FFU 제조 및 납품에 있어서 동사는 약 30% 정도 점유율을 차지하고 있다.

외조기(OAC, Out Air Conditioner)는 클린룸 외부에 위치, 클린룸 내부의 온도, 습도, 청정도를 조절하는 장치이다. 동사는 시장의 선두주자로서 고객사 발주 물량의 70% 이상을 시공하고 있다.

PMS(Plenum Moisturizing System, 가습시스템)는 클린룸 내부에 수분을 미세하게 분사하여 가습하는 습도조절 시스템으로 동사가 최초로 개발하여 2008년 특허 취득, 2009년부터 신규라인에 적용하고 있으며, 국내 PMS시장을 지배하고 있다.

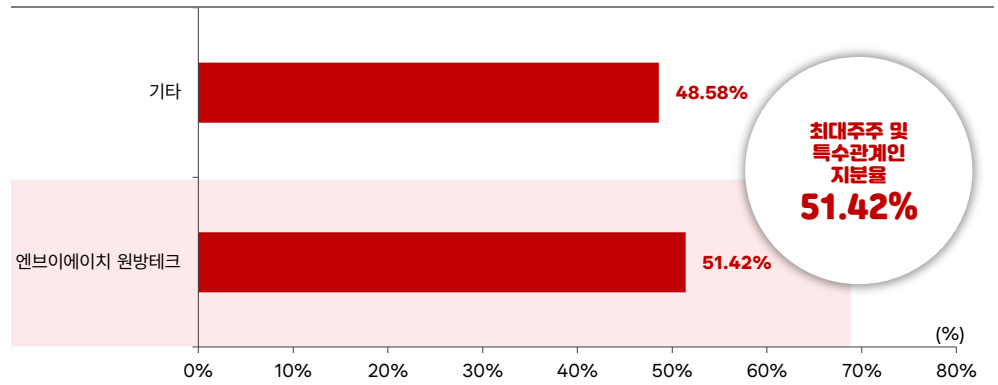
주주현황

**3Q25말 기준 최대주주는
엔브이에이원방테크로,
지분율은 51.42%**

최대주주는 엔브이에이원방테크로, 2025년 3분기말 기준 지분율은 51.42%이다. 엔브이에이치원방테크는 동사를 인수하는 과정에서 설립한 특수목적기업(SPC)으로, 최상위 지배기업은 엔브이에이코리아이며, 엔브이에이코리아가 엔브이에이원방테크의 지분 73%를 보유하고 있다. 2024년 기준 엔브이에이치원방테크의 자산총계는 933억 원이며, 매출은 발생하지 않고 영업이익은 -1억 원을 기록하였다.

한편, 우리사주조합 주식수는 17,990주로, 지분율은 0.14%이다.

주주현황(3Q25말 기준)



자료: 케이엔솔, 한국IR협회의 기업리서치센터



1 반도체 CAPEX 사이클 반등과 ICR 부문 동반 성장 기대

동사는 국내 반도체시장 클린룸
과점업체로서 시스템실링 50%,
외조기 70% 시장점유율 확보

동사는 1989년 설립 이후 30여년간 국내 하이테크 산업과 동반 성장한 초정밀 환경제어 기술력을 축적해온 클린룸 엔지니어링 전문기업으로, 반도체와 디스플레이 클린룸(ICR) 시장에서 독보적인 위치를 구축하였으며, 삼성전자, SK하이닉스, LG에너지솔루션, SK온, 삼성SDI 등 글로벌 하이테크 제조업체들과 수십년간 공급 레퍼런스를 축적해 왔다.

반도체 산업은 2023년 하반기 메모리 업황의 바닥을 확인한 후, 인공지능(AI) 수요 폭증과 고대역폭메모리(HBM) 생산능력 확충을 중심으로 본격적인 업사이클에 진입하였다. WSTS의 2025년 12월 전망에 따르면 반도체 시장규모는 2025년 7,720억 달러로 전년대비 22.3% 증가할 전망이며, 2026년에는 역대 최대치인 9,750억 달러로 전년대비 26.3% 증가할 전망이다. 2023년 이후 3개년 평균성장률(CAGR)은 22.8%를 기록하며 고성장세가 이어질 전망이다. 이와 같은 반도체 시장 확대는 필수적으로 반도체 생산의 필수공간인 산업용 클린룸(ICR)의 수요 증가로 이어진다.

동사는 국내 클린룸 시장의 과점업체로서 시스템실링(S/C)의 약 50%, FFU/EFU의 약 30%의 M/S를 확보하고 있다. 클린룸의 핵심설비인 외조기(OAC) 시장에서는 시장 선두업체로 고객사 발주물량의 약 70% 이상을 시공하고 있다. 동사는 지난 2008년 클린룸 내부 가습시스템인 PMS(Plenum Moisturizing System)를 최초로 개발 및 특허를 취득하여 2009년부터 신규라인에 적용하며 국내 PMS 시장을 지배하고 있다. 동사는 지난 30여년 이상 국내 반도체 인프라 건설사업에 대부분 참여한 레퍼런스를 보유하고 있는 만큼 반도체 설비투자 반등의 가장 직접적인 수혜업체이다.

삼성전자는 ICR 부문 최대고객사,
현재 평택 P4 및 미국 테일러
팹에 모듈 S/C, FFU, 외조기 등
클린룸 제품 공급 중

삼성전자의 평택 캠퍼스는 세계 최대 규모의 반도체 생산기지로서 동사의 핵심 매출처이다. 비록 P4 및 P5 라인의 일부 일정이 조정되기는 했으나, 삼성전자는 최근 P4 라인을 당초 파운드리에서 10나노급 6세대 D램(1c D램) 생산으로 전환하기로 결정하며 대규모 투자를 재개하고 있다. 동사는 이미 평택 P3, P4 프로젝트에서 모듈형 시스템실링(S/S) 공사와 외조기(OAC) 제작 납품을 성공적으로 수행해왔으며, 2025년 3분기말 기준으로도 평택 P4 PH2, PH3 모듈 S/C α 및 외조기(OAC) 공사 등 다수의 대형 프로젝트 수주잔고를 확보하고 있다.

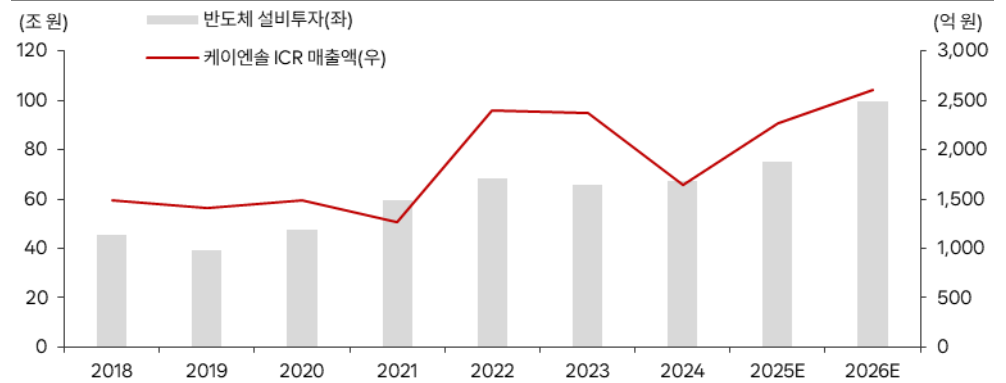
SK하이닉스에는 청주 M15X에
납품, 용인 팹 1기 수주 기대

SK하이닉스는 HBM 특수로 인해 인프라 확장에 더욱 공격적이다. 20조 원 이상이 투입되는 청주 M15X 팹은 2026년 1분기 양산을 목표로 클린룸 구축작업에 속도를 내고 있으며, 동사는 M15X PH3 및 PH4 프로젝트에서 외조기 제작 납품을 담당하고 있다. 또한 2025년 2월에 착공한 120조 원 규모의 용인 반도체 클러스터 1기 팹이 착공에 들어가 2027년 1분기 중 준공을 목표로 하고 있는 만큼 이는 향후 2~3년간 동사의 ICR 매출 성장을 견인할 전망이다.

ICR 매출액은 2024년을 바닥으로
반도체 설비투자 업사이클에 따라
매년 성장 예상

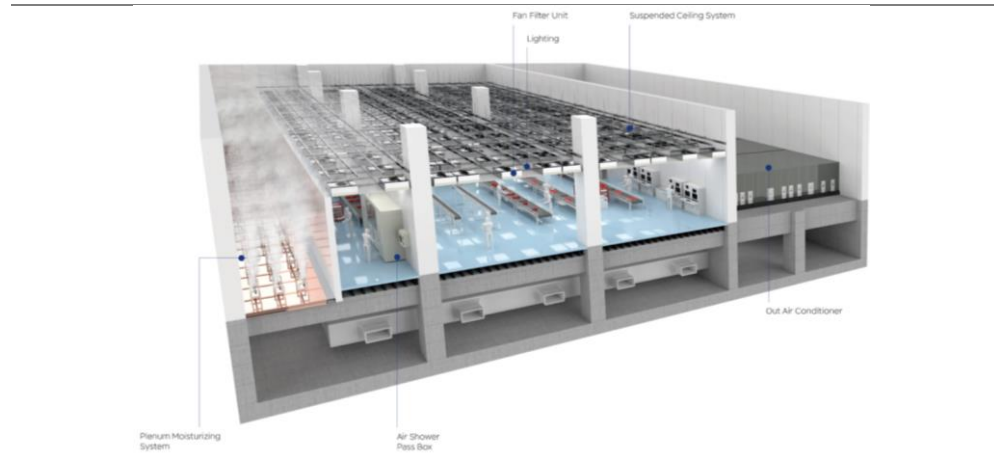
동사의 산업용 클린룸(ICR) 부문 매출액은 2024년 1,643억 원으로 전년대비 30.6% 감소하며 바닥을 확인한 후 2025년 2,264억 원으로 전년대비 37.8% 증가할 전망이며, 2026년에는 반도체 CAPEX 확대 시기와 맞물려 역대 최대치인 2,600억 원을 상회할 전망이다. 에프엔가이드 컨센서스에 따르면 삼성전자의 CAPEX는 2025년 50.2조 원에서 2026년 역대 최대치인 61.2조 원으로 21.9%(+11조 원) 증가할 전망이며, SK하이닉스는 2025년 25.1조 원에서 2026년 38.2조 원으로 52.2%(+13.1조 원) 급증하며 삼성전자보다 더 공격적인 투자에 나설 전망이다.

반도체 설비투자 & 케이엔솔 ICR 매출액 추이



자료: 케이엔솔, 한국IR협회의 기업리서치센터

반도체, 디스플레이 생산에 최적화된 케이엔솔 클린룸



자료: 케이엔솔, 한국IR협회의 기업리서치센터

주요 ICR 수주 프로젝트

Samsung Electronics
Pyeongtaek, South KoreaSamsung Display Asan,
South KoreaLG Display Paju,
South KoreaTakasago Thermal Engineering
Innovation Center, JapanSK Hynix Icheon,
South KoreaHyundai Motors Guangzhou,
ChinaSK Siltron Gumi,
South KoreaSK Hynix Cheongju,
South Korea

Samsung Electronics Taylor, USA

자료: 케이엔솔, 한국IR협회의 기업리서치센터

글로벌 배터리 공급망 내 핵심 플레이어 등극 및 해외 OEM 직수주 확대

**2025년 5월 폭스바겐 배터리
자회사인 스페인 PowerCo와
1,700억 원대 계약, 해외 OEM
업체로부터 첫 턴키사업을 수주하며
글로벌 플레이어로 부상**

동사는 최근 폭스바겐 등 글로벌 완성차 기업과의 직접 계약을 통해 2차전지 드라이룸 시장의 글로벌 플레이어로 부상하고 있다. 가장 주목할 만한 성과는 2025년 5월 수주한 스페인 파워코(PowerCo) 프로젝트이다. 파워코는 폭스바겐의 배터리 자회사로 계약규모가 1,707억 원으로 동사의 2024년 매출규모의 30%에 달하는 초대형 프로젝트이다. 특히 본 계약은 국내 기업이 아닌 해외 대형 OEM으로부터 설계와 시공을 모두 포함하는 턴키(Turn-Key) 방식으로 직접 수주한 첫 사례라는 점에서 의미가 크다고 할 수 있다. 이는 좀처럼 제휴업체를 교체하지 않는 보수적인 배터리 공정 시장에서 동사의 드라이룸 기술이 글로벌 완성차기업의 엄격한 품질 기준을 통과했다는 것을 의미하는 동시에 북미 지역의 다른 OEM 업체들로부터도 추가 수주가 확산될 수 있는 강력한 레퍼런스로 작용할 것으로 기대된다.

**드라이룸 누적 수주규모는 1조 원
상회하며 국내외 드라이룸 시장에서
선점적 지위 확보**

동사는 미국 조지아, 켄터키, 테네시 등을 포함하여 북미와 유럽시장에 선제적인 네트워크를 구축하여 현지 대응력을 극대화하였다. 동사는 지난 2023년 현대차-SK온(S-JV) 프로젝트에서 2,250억 원, 현대차-LG에너지솔루션(L-JV) 프로젝트에서 1,500억 원 규모의 공사를 수주하는 등 북미 전기차 공급망 재편의 핵심 역할을 수행하고 있다.

동사는 이처럼 국내뿐 아니라 북미, 유럽시장까지 사업영역을 확대하면서 2019년 사업 진출이 후 드라이룸에서만 누적 수주액은 1조 원을 상회했으며, 누적 매출액은 2025년까지 8,500억 원을 돌파한 것으로 추산된다.

동사는 이처럼 북미 드라이룸 업체로서 선점적인 지위를 확보하고 있는 만큼 향후 미국내 AI 및 데이터센터 수요 급증, EV와 ESS 수요 대응을 위한 북미지역의 배터리 투자계획에 따라 클린룸 및 드라이룸 수주가 지속될 것으로 기대된다.

3Q25말 기준 주요 DR 프로젝트

(단위: 억 원)

프로젝트명	발주처	계약일	공사시한	수주총액	진도율
서산 SK 온 3 공장 CR, DR 공사	현대건설	Oct-23	Oct-25	713	100.0%
스페인 PowerCo 발렌시아 프로젝트	PowerCo	May-25	May-26	1,707	4.4%
BlueOval SK(BOSK) GE	Barton Malow Co.	Mar-22	Nov-25	285	96.2%
BlueOval SK(BOSK) TE	Barton Malow Co.	Jul-22	Jul-25	267	100.0%
S-JV(SK 온-현대차 JV)	현대엔지니어링	Oct-23	Oct-25	2,333	95.1%
L-JV(LG 엔솔-현대차 JV)	현대엔지니어링	Jun-24	Nov-25	1,549	61.1%

자료: 케이엔솔, 한국IR협회의 기업리서치센터

주요 드라이룸 수주 프로젝트



SK Battery Georgia, USA



LG Energy Solution
Kobierzyce, Poland



S-JV Battery Cell Project
Georgia, USA



BlueOval SK Battery Park,
USA



HL-GA Battery Project
Georgia, USA



SK Battery Komařom,
Hungary



SK ON Seosan, South Korea



LGES Oasis Project Queen
Creek, AZ, USA

자료: 케이엔솔, 한국IR협회의 기업리서치센터



실적 추이 및 전망

2025년 실적 분석

**3Q25 누적 매출액 3,613억
원으로 전년동기대비 16.7% 감소,
영업이익은 55억 원으로 77.0%
급감, 미국법인의 2차전지 드라이룸
매출 감소 영향**

2025년 3분기 누적 실적은 주요 전방 산업(2차전지 드라이룸, 교량건설 부문)의 투자 위축 영향으로 전년동기대비 크게 부진한 실적을 시현하였다. 3분기 누적 매출액은 3,613억 원으로 전년동기(4,339억 원)대비 16.7% 감소했으며, 특히 수익성 지표인 영업이익은 55억 원으로 전년동기(240억 원)대비 77.0%나 급감하였다.

동기간 별도회사 매출액은 1,845억 원으로 전년동기대비 36% 소폭 성장했으나, 영업이익은 15억 원으로 전년동기대비 74.1% 급감하였다. 영업이익률은 0.8%로 전년동기대비 2.5%p 하락하였다.

동기간 종속기업 합산 3분기 누적 매출액은 1,767억 원으로 전년동기대비 30.9% 급감하며 별도기업보다 외형 감소 폭이 컸으며, 영업이익은 40억 원으로 전년동기(182억 원)대비 77.9%나 급감하며 전사 수익성 악화를 주도하였다.

특히, 종속기업 중에서도 미국법인의 실적 부진이 전사 실적 부진에 가장 크게 영향을 미쳤다. 미국 법인의 3분기 누적 매출액은 1,135억 원으로 전년동기(2,201억 원)대비 48.4% 급감하였으며, 당기순이익은 73억 원으로 전년동기(149억 원)대비 50.7% 급감하여 외형과 수익성 모두 전년동기대비 절반 수준이나 급감한 부진한 실적을 시현했다.

미국법인의 실적 부진은 SK온의 블루오발SK(BOSK), S-JV(현대차-SK온 JV) 등의 2차전지 드라이룸 프로젝트들이 2024년 집중적으로 기성이 인식되면서 2025년 들어 역기저효과로 매출 인식이 줄어든 영향이다.

ICR(산업용 클린룸) 부문

**삼성전자 평택 P4 투자 재개 등
반도체 클린룸 수요 증가로 3Q25
ICR 부문 누적 매출액은
전년동기대비 36.5% 증가**

반도체 설비투자 업사이클 도래로 클린룸 수요가 증가하면서 3분기 누적 매출액은 1,644억 원으로 전년대비 36.5% 증가하였으며, ICR의 전사 매출비중은 45.5%로 전년동기(27.7%)대비 17.8%p 상승하며 최대 매출비중을 차지했다.

ICR 사업 부문은 동사의 최대 매출비중을 차지하는 캐시카우였으나, 2024년에는 반도체 분야 설비투자 위축과 2차전지 드라이룸 매출 성장이 맞물리면서 드라이룸 매출비중이 ICR 부문을 처음으로 상회했었다.

2025년 들어 ICR 부문 실적에 반영된 주요 프로젝트로는 삼성전자의 평택 P4 투자 재개와 더불어 SK하이닉스의 청주 M15X 등의 프로젝트로 동사의 모듈 시스템실링(S/C) 및 외조기(OAC) 납품 등이 기여한 것으로 보인다.

DR(2차전지 드라이룸) 부문

**미국법인의 2024년 매출 집중에
따른 역기저효과로 드라이룸
매출액은 전년동기대비 43.3%
급감**

3분기 누적 드라이룸 매출액은 1,374억 원으로 전년동기(2,424억 원)대비 43.3% 급감하며 전사 연결 외형 감소폭의 거의 대부분을 기여하였다. 2024년 드라이룸 매출액은 역대 최대치인 3,201억 원으로 전사 매출비중의 55.3%로 절반 이상을 차지했으나, 2025년 들어서는 대규모 프로젝트의 기성 인식이 2024년에 집중된 역기저효과로 3분기 누적 매출비중은 38.0%로 전년동기(55.9%)대비 17.9%p나 하락하였다.

동사의 드라이룸 사업은 국내 배터리3사의 미국 진출 확대로 주로 미국 종속법인의 현지 매출이 대부분을 차지하고 있으며, SK온의 BOSK 프로젝트, 현대차-LG에너지솔루션 JV 프로젝트 등 대규모 프로젝트의 기성 인식이 2024년에 집중된 영향으로 2025년 들어 외형 감소폭이 컸다.

주목할 만한 계약으로는 2025년 5월 수주한 스페인 PowerCo 프로젝트가 있다. PowerCo는 독일 폭스바겐의 배터리 자회사로 동사는 국내 배터리 3사가 아닌 글로벌 OEM 업체로부터 전년 연간 매출규모의 30%에 달하는 1,700억 원대 초대형 프로젝트를 수주한 것이다. 공급기간은 2026년 5월로 2025년 3분기말 기준 계약 진행률이 4.4%에 불

과한 만큼 2026년부터 본격적으로 동사의 드라이룸 매출에 반영될 전망이다.

BCR(바이오 클린룸) 부문

BCR 매출비중은 3.6%

3분기 누적 BCR 매출액은 131억 원으로 전년동기대비 15.6% 증가하였으며, 매출비중은 3.6%로 1.0%p 상승하였다. BCR 부문 연간 매출규모는 최근 수년간 100~200억 원 규모로 전사 매출비중의 2~3%대에 그치고 있다. BCR 부문 매출액은 100% 내수에서 발생하고 있다.

교량 건설업 부문

2025년 정부의 SOC 예산 축소 영향으로 교량 건설 매출액은 전년동기대비 22.9% 감소

중속기업으로 교량 전문건설업체인 (주)삼현비엔이가 영위하는 사업이다. 2025년 3분기 누적 매출액은 456억 원으로 전년동기대비 22.9%나 감소하여, 전자 매출비중은 12.6%로 전년동기대비 1.0%p 하락하였다.

교량 건설업은 주요 수요처가 지방 국토관리청, 한국도로공사, 국가철도공단 등 공공 부문으로 정부의 SOC 예산 규모에 매출액이 영향을 받는 구조이다. 2025년에는 정부의 긴축재정으로 SOC 예산 규모가 최근 5년래 최저치로 축소되어, 동사의 교량 부문 수요도 과거대비 위축된 것으로 보인다.

삼현비엔이의 연도별 매출액을 보면 2022년 939억 원에서 2023년 917억 원, 2024년 807억 원으로 축소되었으며, 3분기 누적 매출액을 감안하면 2025년 연간으로는 500~600억대로 감소할 전망이다.

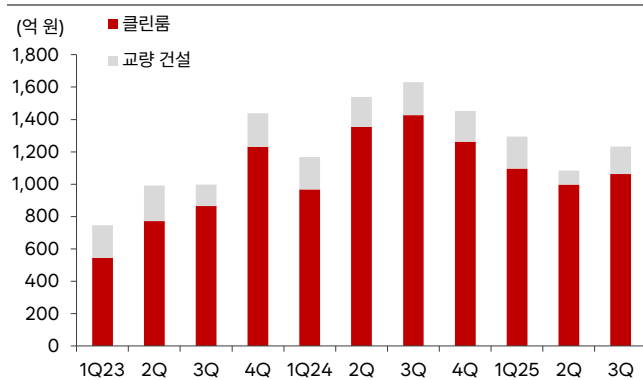
2025년 3분기 누적 삼현비엔이의 당기순이익은 -20억 원 적자로 전년에 이어 적자기조가 지속되고 있다.

클린룸 및 교량건설 부문 수주잔고 동반 감소로 3Q25말 기준 수주잔고 4,937억 원 기록

2025년 3분기말 기준 수주잔고는 4,937억 원으로 전년동기대비 4.9% 감소하였다. 부문별로 보면 클린룸 수주잔고는 4,190억 원으로 전년동기대비 4.2% 감소한 가운데 교량 건설 부문 수주잔고는 747억 원으로 전년동기대비 8.7% 감소하여 양대 사업부문에서 수주잔고가 감소하였다.

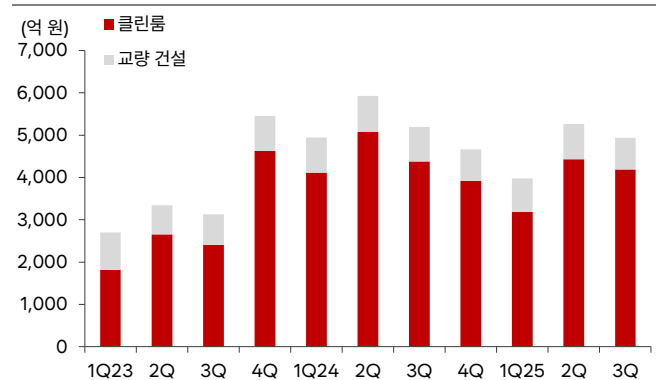
수주잔고 중 주요 클린룸(DR 포함) 프로젝트는 스페인 PowerCo 프로젝트(1,707억 원)가 가장 큰 비중을 차지하며, 그 외 L-JV(LG에너지솔루션-현대차 JV, 수주금액 1,549억 원) 등이 포함되어 있다.

분기별 매출액 추이



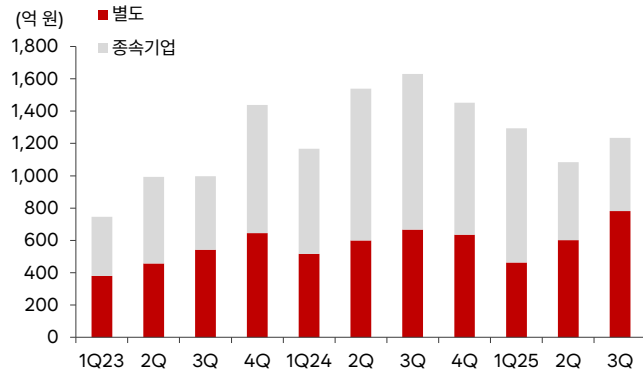
자료: 케이엔솔, 한국IR협의회 기업리서치센터

분기별 수주잔고 추이



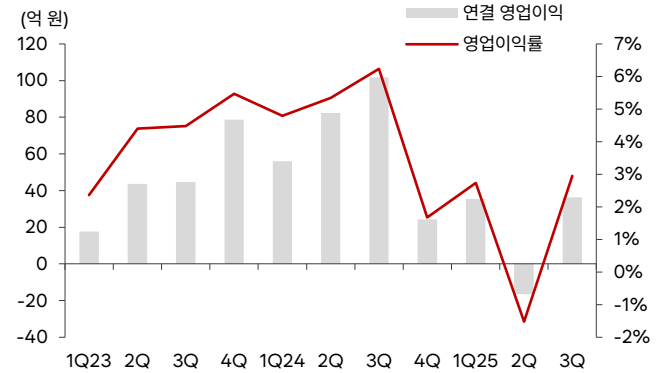
자료: 케이엔솔, 한국IR협의회 기업리서치센터

별도 및 종속기업 매출액 구분



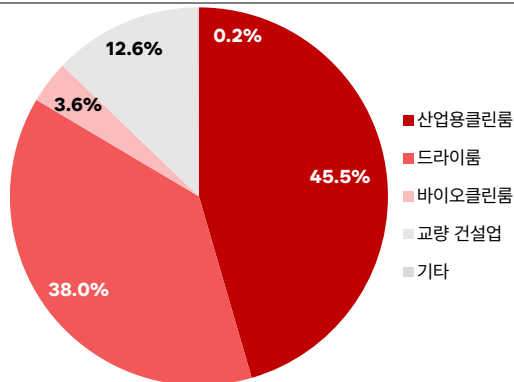
자료: 케이엔솔, 한국IR협의회 기업리서치센터

분기별 영업이익 & 영업이익률 추이



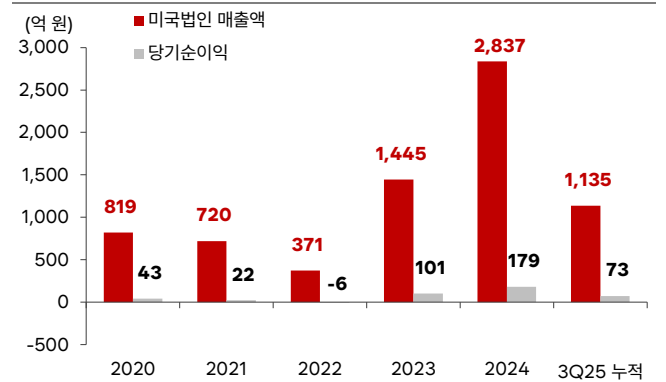
자료: 케이엔솔, 한국IR협의회 기업리서치센터

사업 부문별 매출비중(3Q25 누적)



자료: 케이엔솔, 한국IR협의회 기업리서치센터

미국법인 실적 추이



자료: 케이엔솔, 한국IR협의회 기업리서치센터

**2025년 매출액 4,827억 원,
영업이익 46억 원으로 실적 부진,
ICR 부문 성장에도 불구하고,
드라이룸 및 교량 건설 부문 실적
악화 영향**

2025년 연간 매출액은 4,827억 원으로 전년대비 16.7% 감소하고, 영업이익은 46억 원으로 전년대비 82.4% 급감할 전망이다. 영업이익률은 1.0%로 전년대비 3.6%p 하락할 전망이며, 이는 2000년 대 들어 20여년간 동사의 평균 영업이익률(8.6%)대비 크게 하락한 수준이다. 연간 매출액은 2024년(5,792억 원) 다음으로 두번째 규모이나, 영업이익 규모는 2009년 글로벌 금융위기 이후 최저치 수준으로 감소할 전망이다.

부문별로 보면 북미지역의 드라이룸 매출 감소 및 교량 건설 부문 매출 감소가 교차하며 전사 외형 감소를 주도할 전망이다. 산업용 클린룸(ICR) 매출액은 2,264억 원으로 전년대비 37.8% 증가할 전망이나, 드라이룸(DR) 매출액은 1,824억 원으로 역대 최대치를 기록했던 전년대비 43.0% 감소하며 전사 외형 및 수익성 하락에 영향을 미칠 전망이다. BCR(바이오 클린룸) 매출액은 181억 원으로 전년대비 14.0% 증가하여 최근 3개년간 최대치를 기록했으며, 종속기업 삼현비앤이가 사업을 영위하는 교량 건설 부문 매출액은 546억 원으로 전년대비 30.1% 감소하며, 적자 기조가 지속된 것으로 추정된다.

2025년 사업부문별 매출비중은 ICR 46.9%, DR 37.8%, BCR 3.8%, 교량 건설 11.3%, 기타 0.2%로 추정된다.

별도 및 종속기업으로 구분해 보면 별도 매출액은 2,595억 원으로 전년대비 7.4% 증가하나, 별도 영업이익은 9억 원으로 전년대비 88.5% 급감할 전망이다. 2025년 종속기업 합산 매출액은 2,232억 원으로 전년대비 33.9% 감소하

고, 영업이익은 37억 원으로 전년(186억 원)대비 80.0% 급감하며 전사 수익성 악화를 주도할 전망이다.

별도 부문 실적 부진으로 종속기업 합산 이익기여도는 2024년 70.5%에서 2025년 80.1%까지 상승할 전망이다.

2026년 실적 전망

2026년 성장 정체 국면 예상

2026년 실적은 반도체 설비투자 재개로 ICR 부문이 성장하는 반면, 2차전지 시장의 캐즘과 대규모 프로젝트 종료와 배터리 업종의 설비투자 축소로 드라이룸 부문이 역성장이 예상되어 전사적으로는 성장 정체 국면이 예상된다.

2026년 연결 매출액은 4,843억 원으로 전년대비 0.3% 증가에 그칠 전망이며, 영업이익은 70억 원으로 전년대비 51.0% 증가하겠지만, 영업이익률이 1.4% 수준에 그치며 전년에 이어 수익성 부진이 이어질 전망이다.

반도체 설비투자 재개에 따른 ICR 부문 성장 vs 드라이룸 침체 국면

사업부문별로 보면 삼성전자와 SK하이닉스의 설비투자 확대로 ICR 부문 매출액은 2,603억 원으로 전년대비 15.0% 증가할 전망이다. 반면, 드라이룸 부문 매출액은 1,459억 원으로 전년대비 20.0% 감소하며 ICR 부문의 매출증가분을 상쇄할 전망이다. BCR(바이오 클린룸) 부문 매출액은 190억 원으로 전년대비 4.8% 증가할 전망이며, 교량 건설 부문 매출액은 590억 원으로 전년대비 8.0% 증가할 전망이다.

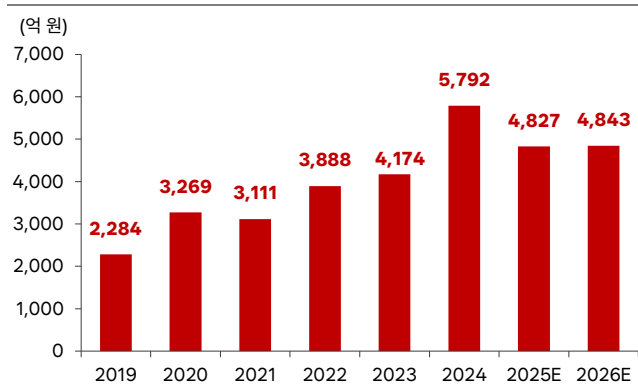
국내 반도체 2사의 설비투자 합산액은 2025년 75.3조 원에서 2026년 99.4조 원으로 32.0% 증가할 전망이며, 실적에 기여할 주요 프로젝트로는 삼성전자의 평택 P4, SK하이닉스의 청주 M15X, 용인 팹 1기 등이 있다.

반면, 국내 배터리 3사의 합산 설비투자액은 2025년 17.3조 원에서 2026년 10.6조 원으로 38.7%나 감소할 것으로 보이며, 특히 동사의 수주비중이 높은 SK온의 경우 설비투자가 1.3조 원 수준으로 전년(3.5조 원)대비 60% 이상 급감할 것으로 회사측에서 가이드를 발표한다. 그동안 동사가 진행해 온 북미 지역 프로젝트들이 대부분 종료됨에 따라 드라이룸 부문 외형 감소는 불가피할 전망이다.

교량 건설 부문은 2026년 정부의 SOC 예산 규모가 21.1조 원으로 전년대비 8.2% 증가함에 따라 전년대비 외형이 성장할 것으로 추정하였다. 다만 외형 성장에도 불구하고 건설원가 상승으로 교량 건설 부문 실적 턴어라운드는 제한적일 것으로 전망된다.

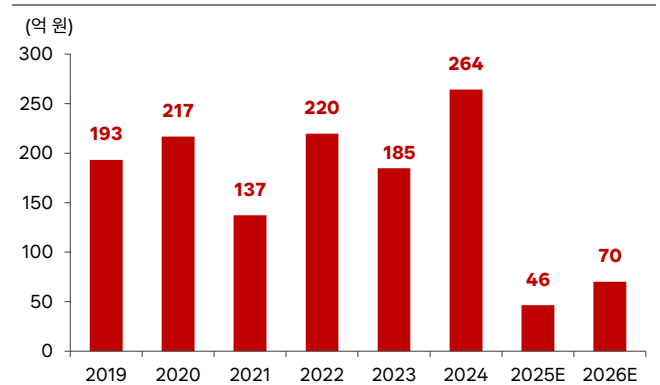
요약하자면, 2026년 실적은 매출의 절반 이상을 차지하는 ICR 부문의 성장에도 불구하고, 전사 매출비중의 40~45%를 차지하는 2차전지 드라이룸과 교량 건설 부문의 부진이 전사 실적 회복을 제한할 것으로 전망된다.

연도별 연결 매출액 추이



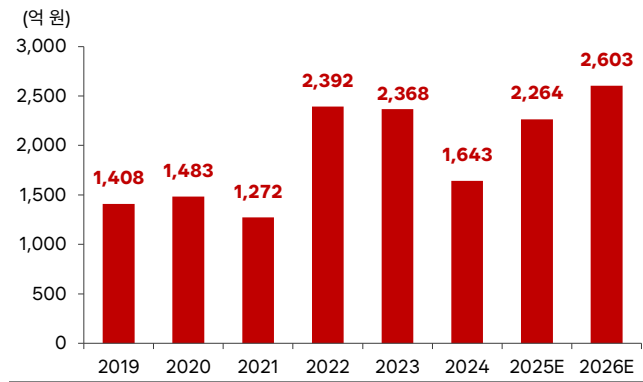
자료: 케이앤솔, 한국IR협의회 기업리서치센터

연도별 연결 영업이익 추이



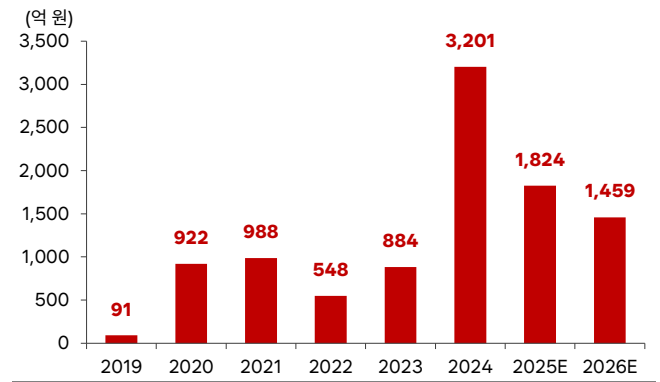
자료: 케이앤솔, 한국IR협의회 기업리서치센터

ICR 부문 매출액 추이



자료: 케이엔솔, 한국IR협의회 기업리서치센터

드라이룸 매출액 추이



자료: 케이엔솔, 한국IR협의회 기업리서치센터

Valuation

PBR 0.9배로 상장 이후 6개년 평균 PBR 1.2배대비 25% 낮은 수준, 반도체 ICR 회복에도 불구하고, EV 시장 부진에 따른 드라이룸 역성장, SOC 투자 위축에 따른 교량건설업 부진이 주가에 부담

현주가는 2026년 추정실적대비 PBR 0.9배로 코스닥평균(PBR 3.3배)대비 저평가되어 있으며, 2020년 코스닥 시장 상장 이후 6개년 평균(PBR 1.2배)대비로도 25% 정도 낮게 거래되고 있다.

동사의 수요처는 반도체, 2차전지, 바이오 등 고성장 4차산업으로 구성되어 있어 상장 이후 반도체향 ICR 뿐만 아니라 전기차 시장의 고성장으로 드라이룸이 신성장동력으로 부상하며 2023년 8월 중 PBR 2.6배 수준까지 주가가 상승한 바 있다. 매출비중이 가장 높은 캐시카우인 ICR 부문은 반도체 설비투자 정체기인 2023~2024년을 거치며 매출이 감소했으며, 2025년 들어 반도체 설비투자가 확대되는 국면에 진입했으나, 이번에는 그동안 성장을 견인했던 드라이룸 부문의 역성장이 주가의 상승을 제한하고 있는 상황이다. 종속기업인 삼현비앤이가 영위하고 있는 교량건설업 부문도 2025년 들어 매출 감소에 따른 적자전환으로 주가 하락에 영향을 주고 있는 것으로 보인다.

클린룸 경쟁사인 신성이엔지(PBR 2.0배)대비로는 낮고, 반도체 인프라 3사(PBR 0.6배)대비로는 높은 수준

국내 클린룸 시장 경쟁사로는 유가증권시장에 상장된 신성이엔지가 있으며, 반도체 하이테크 인프라 설비로 PEER를 확장해보면 한양이엔지, 세보엠이씨, 성도이엔지 등을 비교할 수 있다.

신성이엔지는 국내 클린룸 1위업체로 現(2/19일) 시가총액이 4,848억 원으로 동사에 비해 2.7배나 크며, 2025년 자본 총계 기준 PBR 2.0배로 동사(0.9배)대비 두배 이상 높게 거래되고 있다. 최근 1년간 주가수익률을 비교해 보면 신성이엔지는 79.2% 급등하여 반도체 인프라 설비 기업 중에 최대 상승률을 기록했으나, 동기간 동사의 주가수익률은 -4.9%로 동종업종 내 유일한 하락세를 기록하였다. 이는 ICR 부문의 실적 회복에도 불구하고, 최대 수요시장인 북미지역의 세제지원 축소에 따른 수요 둔화 우려 및 글로벌 캐즘으로 드라이룸 시장 전망이 불확실한데다, 국내 SOC 투자 축소 영향으로 교량건설업도 부진을 면치 못했기 때문이다.

한양이엔지, 세보엠이씨, 성도이엔지 등 반도체 설비 3사의 평균 PBR은 0.6배(성도이엔지 0.3배, 세보엠이씨 0.5배, 한양이엔지 0.7배)로 국내 클린룸 2사(신성이엔지, 케이엔솔)대비 현저히 저평가되어 있다. 이들 3개사는 클린룸 2사에 비해 반도체 하이테크 매출비중이 높고, ROE가 두자리대로 높은데다, 반도체 설비투자와 매출이 동반 성장하는 사업 구조를 가졌으나, 시장에서는 업종 자체를 건설업으로 인식하는 경향이 강해 밸류에이션이 저평가된 것으로 보인다.

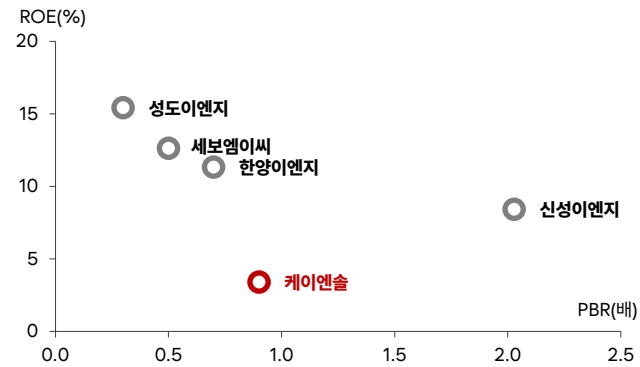
2026년에도 반도체 회복 국면에서 드라이룸 역성장으로 실적 부진 예상

2026년 국내 반도체 2사의 합산 CAPEX가 99.4조 원으로 거의 100조 원에 육박할 것으로 전망되어, ICR 부문은 성장이 예상되고 있으나, 문제는 여전히 드라이룸 사업이다. 드라이룸 부문 매출액은 2024년 3,201억 원으로 매출이 집중되었으나, 이후 역기저 효과로 2025년 1,824억 원, 2026년 1,459억 원으로 2년 연속 매출액이 감소하며 실적과 주가에 부담요인으로 작용할 전망이다.

2026년 매출액은 반도체 부문 호조에도 불구하고 2차전지 드라이룸 부문 부진으로 4,843억 원으로 전망되어, 전년 대비 0.3% 증가에 그칠 전망이다. 영업이익은 70억 원으로 전년대비 51.0% 증가할 전망이나, 영업이익률은 1.4%로 2024년 역대 최대치 영업이익(264억 원)대비로는 크게 낮아질 전망이다. 동사의 ROE는 2022년까지는 평균 10% 이상 두자리대를 기록했으나, 2023~2024년에는 평균 7% 내외로, 2025~2026년에는 2~3%대로 하락할 전망이다.

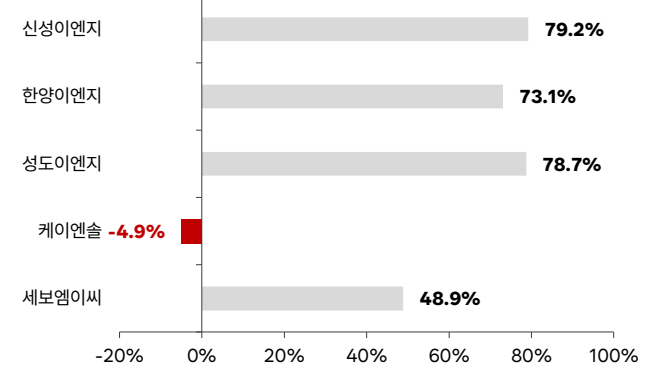
결론적으로 동사의 주가 향방은 ICR 부문의 실적회복 국면에서 전사 매출비중의 40~50%를 차지하는 드라이룸과 교량건설 부문이 업황 침체를 딛고 언제 반등할 수 있는지 여부에 달려있다고 볼 수 있다.

반도체 인프라 설비기업 5개사 ROE-PBR 비교



자료: FnGuide, 한국IR협회의 기업리서치센터

반도체 인프라 설비기업 5개사 1개년 주가수익률 비교



자료: 케이엔솔, 한국IR협회의 기업리서치센터



리스크 요인

1 2차전지 드라이룸 사업 부진

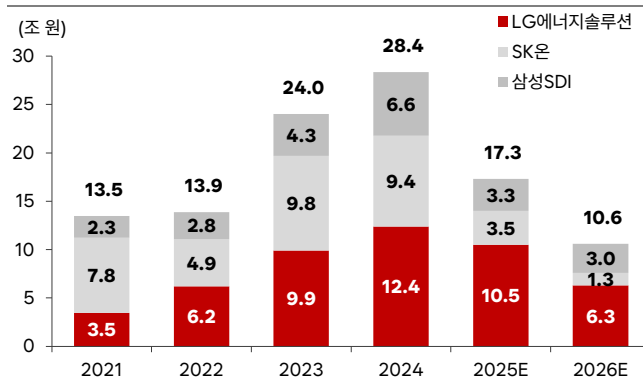
드라이룸 사업에서는 SK온 비중이 절대적인데, SK온의 CAPEX는 2025~2026년 배터리3사 중 축소폭이 가장 클 전망

동사의 드라이룸 사업은 국내 배터리 3사의 설비투자(CAPEX) 계획과 밀접한 상관관계를 가진다. 최근 전기차 시장이 수요 성장이 둔화되는 캐즘에 진입함에 따라, 주요 배터리 고객사들은 기존의 공격적인 증설 전략에서 벗어나 투자속도를 조절하거나, 규모를 대폭 축소하는 경향이 뚜렷하다. 국내 배터리 3사의 설비투자 추이를 보면, 2024년 28.4조 원으로 정점을 찍은 후 2025년에는 17.5조 원으로 감소한 것으로 추정되며, 최근 발표된 2026년 CAPEX 가이드언스를 종합하면 약 10.6조 원으로 급격히 감소할 전망이다.

특히 그동안 동사의 드라이룸 수주 이력을 보면 SK온에 대한 수주 및 매출비중이 절대적으로 컸다. 동사가 드라이룸 사업을 본격적으로 착수한 2019년 이후 SK온으로부터의 수주계약을 보면 헝가리 1·2공장, 미국 애틀랜타 1·2공장, 미국 켄터키/테네시의 블루오발SK 프로젝트를 비롯해 2023년 10월에는 현대차-SK온 합작법인의 대규모 프로젝트(수주 총액 2,257억 원) 등 핵심 매출이 SK온과의 파트너십에서 발생하고 있다. 이러한 특정 고객사 중심의 포트폴리오는 업황 호황기에는 실적 성장에 크게 기여하겠지만, 현재와 같은 투자 위축기에는 리스크로 작용한다.

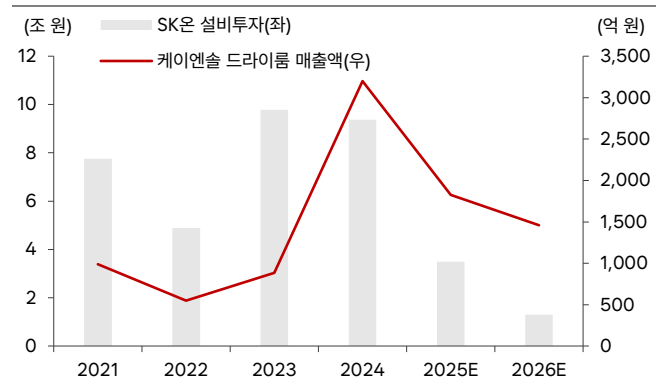
특히 우려되는 부분은 배터리 3사 중 SK온의 설비투자가 가장 부진해 2023년 9.8조 원, 2024년 9.4조 원에 달했으나, 2025년 3.5조 원, 2026년 1.3조 원으로 배터리 3사 중 설비투자 축소폭이 가장 클 전망이다.

배터리 3사 합산 설비투자 추이



자료: 업체별 사업보고서 및 IR 자료 참조, 한국IR협의회 기업리서치센터

SK온 CAPEX & 케이엔솔 드라이룸 매출액 추이



자료: SK온, 케이엔솔, 한국IR협의회 기업리서치센터

2 교량 건설 부문 업황 침체

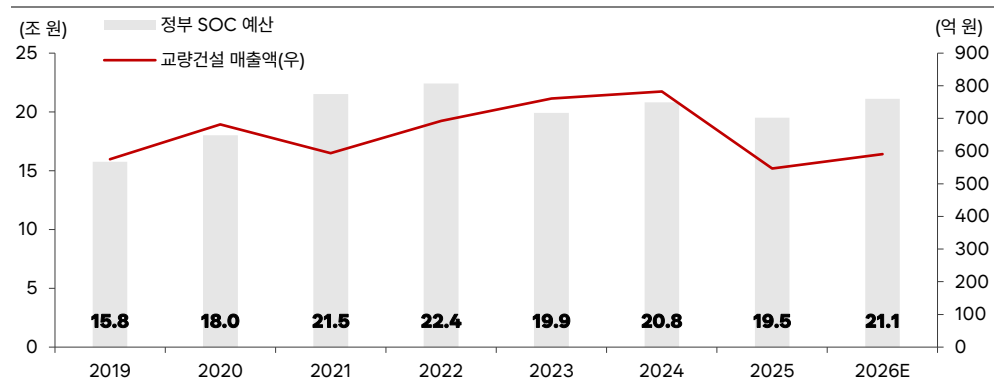
교량건설 부문 매출액은 2023~2024년 700~800억 원대에서 최근 500~600억 원대로 축소

동사가 2019년 3월 삼현피에프(現 삼현비앤이)를 인수하며 사업에 진출한 교량건설업(교량거더 제작 및 설치)은 현재 종속기업인 삼현비앤이에서 사업을 영위하고 있다. 교량건설 부문의 연간 매출액은 700~800억 원에 달했으나, 2025년 3분기 누계 매출액은 463억 원으로 전년동기대비 23.6% 감소하였으며, 연간으로는 500~600억 원 규모로 축소가 예상된다. 외형 축소 영향으로 삼현비앤이의 3분기 누계 당기순이익은 -20억 원으로 전년에 이어 적자 기조가 지속되었다.

이와 같은 매출 감소세는 정부 및 지자체의 SOC 예산 축소와 공공발주 물량의 감소 영향이다. 교량건설업의 주요 수요처는 지방 국토관리청, 한국도로공사, 국가철도공단 등 공공 부문에 집중되어 있으며, 최근 국내 건설경기 둔화와 정부의 긴축재정으로 대규모 토목공사 발주가 지연되거나 취소되면서 동사의 교량 부문 파이프라인도 과거대비로는 위축된 것으로 보인다. 국토부의 연도별 SOC 예산 추이를 보면 2024년 20.8조 원에서 2025년에는 19.5조 원으로 6.3% 감소하였으며, 이는 최근 5년래 최저치 수준이다.

다행스러운 점은 2026년 국토부 SOC 예산이 21.1조 원으로 2022년(22.4조 원) 이후 4년 만에 최대치로 회복할 전망이다. 특히 정부는 철도 부문 55개 사업 추진에 전년대비 27.1% 증가한 8.9조 원을 배정하였으며, 201개 도로 사업 추진에도 6.3조 원을 예산에 반영하였다.

정부 SOC 예산 & 교량건설 부문 매출액 추이



자료: 케이엔솔, 한국IR협의회 기업리서치센터

포괄손익계산서

(억원)	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액	3,888	4,174	5,792	4,827	4,843
증가율(%)	25.0	7.4	38.7	-16.7	0.3
매출원가	3,364	3,640	5,094	4,397	4,383
매출원가율(%)	86.5	87.2	87.9	91.1	90.5
매출총이익	524	534	698	430	460
매출이익률(%)	13.5	12.8	12.0	8.9	9.5
판매관리비	305	349	433	383	390
판매비율(%)	7.8	8.4	7.5	7.9	8.1
EBITDA	277	243	328	110	127
EBITDA 이익률(%)	7.1	5.8	5.7	2.3	2.6
증가율(%)	45.9	-12.1	35.0	-66.6	15.5
영업이익	220	185	264	46	70
영업이익률(%)	5.6	4.4	4.6	1.0	1.4
증가율(%)	60.1	-15.9	43.1	-82.4	51.0
영업외손익	-6	-14	-4	-4	4
금융수익	12	31	30	27	25
금융비용	24	44	50	50	52
기타영업외손익	5	-1	17	18	30
종속/관계기업관련손익	-1	-16	-63	0	0
세전계속사업이익	213	154	198	42	74
증가율(%)	56.6	-27.5	28.0	-78.8	75.9
법인세비용	53	42	63	-2	10
계속사업이익	160	113	134	44	64
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	160	113	134	44	64
당기순이익률(%)	4.1	2.7	2.3	0.9	1.3
증가율(%)	82.2	-29.6	19.3	-67.3	45.1
지배주주지분 순이익	159	113	136	44	64

현금흐름표

(억원)	2022	2023	2024	2025F	2026F
영업활동으로인한현금흐름	402	-94	192	-184	61
당기순이익	160	113	134	44	64
유형자산 상각비	44	46	51	51	47
무형자산 상각비	13	13	13	12	10
외환손익	6	6	0	0	0
운전자본의감소(증가)	169	-255	-61	-299	-67
기타	10	-17	55	8	7
투자활동으로인한현금흐름	7	-277	-30	30	-29
투자자산의 감소(증가)	-12	-138	-44	39	-9
유형자산의 감소	66	1	3	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-58	-55	-19	-15	-20
기타	11	-85	30	6	0
재무활동으로인한현금흐름	99	400	-135	35	-39
차입금의 증가(감소)	148	454	-84	277	0
사채의증가(감소)	0	0	0	-203	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금	-40	-39	-39	-39	-39
기타	-9	-15	-12	0	0
기타현금흐름	-4	2	66	1	1
현금의증가(감소)	504	31	93	-118	-6
기초현금	230	734	765	858	739
기말현금	734	765	858	739	734

재무상태표

(억원)	2022	2023	2024	2025F	2026F
유동자산	2,009	2,481	2,668	2,562	2,626
현금성자산	734	765	858	739	734
단기투자자산	60	63	37	31	31
매출채권	470	649	741	793	832
재고자산	12	26	11	9	9
기타유동자산	734	978	1,021	990	1,020
비유동자산	1,198	1,483	1,490	1,395	1,359
유형자산	588	684	689	653	626
무형자산	290	289	282	270	260
투자자산	135	349	340	293	294
기타비유동자산	185	161	179	179	179
자산총계	3,207	3,965	4,157	3,957	3,985
유동부채	1,154	1,967	2,225	1,742	1,744
단기차입금	293	747	779	779	779
매입채무	281	363	447	380	382
기타유동부채	580	857	999	583	583
비유동부채	461	303	72	351	351
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	378	179	1	281	281
기타비유동부채	83	124	71	70	70
부채총계	1,615	2,270	2,298	2,093	2,096
지배주주지분	1,580	1,689	1,855	1,860	1,886
자본금	65	65	65	65	65
자본잉여금	330	330	330	330	330
자본조정 등	-330	-329	-329	-329	-329
기타포괄이익누계액	128	168	239	239	239
이익잉여금	1,387	1,455	1,550	1,556	1,581
자본총계	1,592	1,695	1,859	1,865	1,889

주요투자지표

	2022	2023	2024	2025F	2026F
P/E(배)	7.0	20.2	11.9	34.8	26.1
P/B(배)	0.7	1.4	0.9	0.8	0.9
P/S(배)	0.3	0.5	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA(배)	3.7	10.7	5.5	18.0	16.4
배당수익률(%)	3.5	1.7	2.4	2.5	2.3
EPS(원)	1,223	868	1,045	341	496
BPS(원)	12,153	12,990	14,268	14,310	14,507
SPS(원)	29,909	32,111	44,554	37,130	37,251
DPS(원)	300	300	300	300	300
수익성(%)					
ROE	10.5	6.9	7.7	2.4	3.4
ROA	5.3	3.1	3.3	1.1	1.6
ROIC	11.2	10.1	9.2	2.8	3.3
안정성(%)					
유동비율	174.1	126.1	119.9	147.1	150.5
부채비율	101.4	133.9	123.6	112.2	110.9
순차입금비율	-6.5	18.7	10.1	22.9	20.7
이자보상배율	10.0	4.2	5.3	0.9	1.4
활동성(%)					
총자산회전율	1.3	1.2	1.4	1.2	1.2
매출채권회전율	7.4	7.5	8.3	6.3	6.0
재고자산회전율	267.0	224.2	317.5	480.3	529.2

최근 3개월간 한국거래소 시장경보제도 지정 여부

시장경보제도란?

한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자주의 환기 등을 통해 불공 정거래를 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
한양이엔지 (045100)	X	X	X
세보엠이씨 (011560)	X	X	X
성도이엔지 (037350)	X	X	X
케이엔솔 (053080)	X	X	X

발간 History

종목명	발간일	제목
한양이엔지	2026.02.24	한양이엔지-반도체 인프라 1위를 넘어 우주항공 핵심기업으로 부상
	2023.03.17	한양이엔지-반도체디스플레이플랜트 배관 및 CCSS 선도업체
세보엠이씨	2026.02.24	세보엠이씨-하이테크 매출비중 85%, 반도체 설비투자 확대의 직접적 수혜주
	2023.05.31	세보엠이씨-하이테크 1차 배관, 덕트 시공 국내 1위업체
성도이엔지	2026.02.24	성도이엔지-PBR 0.3배로 반도체 하이테크 설비업종 최대 저평가 매력트 보유
	2024.11.19	성도이엔지-반도체, 2차전지 등 하이테크산업으로 성장 지속
케이엔솔	2026.02.24	케이엔솔-반도체 ICR 부문의 성장과 숨고르기에 들어간 드라이룸
	2023.01.20	원방테크- 반도체 2차전자비아이로 성장하는 클린룸 Top Tier

Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원과 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협의회 산하 독립 (리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 투자자들에게 국내 상장기업에 대한 양 질의 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/krirsofficial>)" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다.
- 한국IR협의회가 운영하는 유튜브 채널 'IRTV'에서 1) 애널리스트가 직접 취재한 기업탐방으로 CEO인터뷰 등이 있는 '소중한탐방'과 2) 기업보고서 심층해설방송인 '소중한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.