

사피엔반도체 (452430,KQ)

콤팩트 後記 & 공시: Micro-LED 계약, 글로벌 기업과 계약 물꼬를 트다

투자의견

NR(유지)

목표주가

-

현재주가

26,750 원(06/21)

시가총액

214(십억원)

Analyst 박중선_02)368-6076_jongsun.park@eugenefn.com

- 콤팩트 後記:** Micro Display 시장 확대 속에, 빅테크 기업의 Micro-LED 시장 진출에 따른 수혜 기대.
 - 초소형 디스플레이(Micro-Display) 시장이 확대되고 있는 가운데, 올해는 애플 '비전프로'가 출시되었고, 2025년에 삼성전자 '갤럭시워치프로'를 출시, 2026년 메타에서 AR Glass를 출시할 예정임.
 - 동사는 메모리를 내장한 디지털 방식 픽셀 회로(MIP, Memory-Inside-Pixel)를 기반으로 경쟁사 대비 최대 75% 소비전력 절감, 30%p 이상 양산수율 확보, 최대 50% 원가 절감, 90% 조립 원가 절감 등으로 경쟁력을 확보.
- 공시 Review & 분석:** 아시아 지역의 Micro-LED 디스플레이 제조업체와 NRE 용역 개발 공급 계약을 공시.
 - 계약금액은 약 44억원(지난해 매출액 대비 137%). 계약기간은 지난 6월 3일부터 내년 5월 30일까지임.
 - 첫째는 국내는 물론 중화권, 북미 지역까지도 공급이 가능. 하반기 양산이 예상되어 더욱 긍정적임.
 - 둘째로, 업계에 이번 계약이 알려지면서, 북미, 유럽, 아시아권의 해외 업체는 물론, 국내 관련 기업들의 개발 경쟁에 나설 것으로 예상함. 따라서 동사와 개발을 위한 추가 수주가 지속적으로 진행될 것으로 예상함.
- 현재 주가는 본격적인 실적 성장이 예상되는 2026년 예상실적 기준 PER 12.4배 수준임.

주가(원, 06/21)	26,750
시가총액(십억원)	214

발행주식수	7,993천주
52주 최고가	59,200원
52주 최저가	20,700원
52주 일간 Beta	1.08
60일 일평균거래대금	169억원
외국인 지분율	0.3%
배당수익률(2024F)	0.0%

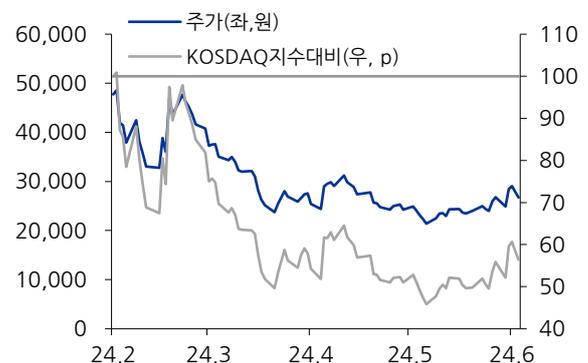
주주구성	
이명희 (외 7인)	35.3%
에스브이아이씨55호 ... (외 1인)	5.5%

주가상승 (%)	1M	6M	12M
절대기준	11.2	-	-
상대기준	10.5	-	-

(십억원, 원)	현재	직전	변동
투자의견	NR	NR	-
목표주가	-	-	-
영업이익(24)	-1.8	-1.8	-
영업이익(25)	2.0	2.0	-

12월 결산(십억원)	2023A	2024E	2025E	2026E
매출액	3.2	17.1	43.5	121.6
영업이익	-6.9	-1.8	2.0	17.3
세전손익	-13.1	-1.8	2.0	17.3
당기순이익	-13.1	-1.8	2.0	17.2
EPS(원)	-1,681	-230	256	2,150
증감률(%)	na	na	흑전	739.4
PER(배)	na	na	104.4	12.4
ROE(%)	na	-12.5	10.9	60.5
PBR(배)	na	11.7	10.5	5.6
EV/EBITDA(배)	na	na	62.2	10.7

자료: 유진투자증권



I. 콤데이 후기 & 계약 공시

회사 소개: Micro-LED DDIC 개발 및 제조업체	<p>2017년 울산과학기술원 교내 벤처 설립. 2024년 2월 19에 하나머스트 7호기 업인수목적(주)와 합병을 통해 상장함.</p> <p>동사는 디스플레이 구동 시스템반도체 설계 기술을 보유한 팹리스 기업임. 특히 차세대 평면 디스플레이인 Micro-/Mini-LED 디스플레이용 DDIC(Display Driver IC)를 전문적으로 개발, 글로벌 공급을 추진 중임. AR/MR용 초소형 제품은 물론 FALD-BLU, TV/사이니지 제품 등에 사용되는데, 향후 AR/MR 제품이 시장을 선 도할 것으로 예상함.</p>
시장 환경: Micro Display 시장 확대 속에 Micro-LED 시장 급성장 예상	<p>LCD/OLED 시장 중심에서 초소형 디스플레이(Micro-Display) 시장이 확대되고 있음. 마이크로 디스플레이 기술 중 휘도와 내구성에서 뛰어난 Micro-LED 가 부 각되고 있음. 기존의 BLU & TV, AR/VR 등에서 스마트폰/스마트워치, 노트북/태 블릿, 자동차 시장으로 확대되며 폭발적인 성장을 전망하고 있음. 기존 디스플레 이의 유리기판(TFT-LCD/OLED) 구조에서 실리콘기판(Silicon Substrate)으로 대 체되면서 DDIC(Display Driver IC)에 대한 반도체 수요도 큰 폭으로 증가할 것으 로 전망함. 특히 LCD/OLED 대비 DDIC TAM(Total Available Market)이 약 10~3,000 배 규모까지도 폭발적 성장이 가능할 것으로 전망함. 실리콘 기판이 LCoS(LCD on Silicon)에서 OLEDoS(OLED on Silicon), LEDoS(LED on Silicon)로 확대 중임. 2025년에 삼성전자는 갤럭시워치프로를 출시, 2026년 메타에서 AR Glass 를 출시할 예정임.</p>
핵심 경쟁력: MIP 를 기반으로 소비전력 절감, 원가경쟁력 확보	<p>메모리를 내장한 디지털 방식 픽셀 회로(MIP, Memory-Inside-Pixel)를 기반으로 경쟁사 대비 최대 75% 소비전력 절감, 30%p 이상 양산수율 확보, 최대 50% 원가 절감, 90% 조립 원가 절감 등으로 경쟁력을 확보함. 특히 초소형 디스플레 이용 DDIC 는 2022년부터 NRE 계약이 지속적으로 확대되고 있으며, 국내 협력 업체와 Supply Chain 을 형성, 토탈 솔루션을 확보함.</p>
성장 로드맵: 대형 디스플레이 TV/Signage 용 DDIC 를 시작으로 사업 다변화	<p>현재는 대형 디스플레이 FALD-BLU 용 IC 가 캐시카우 역할을 할 것이며, 대형 디 스플레이 TV/Signage 용 DDIC 는 물론 초소형 디스플레이 AR/XR 용 DDIC 로 시 장을 점차 확대할 예정임. 자율주행 차량용 디스플레이향, 웨어러블 디바이스 디 스플레이향으로 고객사와 연구개발 협력 중인 가운데, 글로벌 빅테크 고객사들 과 다양한 개발 문의에 대응 중임.</p>

Q&A 요약:

Q1. 글로벌 경쟁사는 어디인지?

- 초소형 디스플레이용 Micro-LED DDIC 업체로 드러난 기업은 아직 없음. 대형은 소니가 출시. 초소형 경쟁 기업으로는 아직 없음.

Q2. 메타에 협력업체 벤더로 등록되었다고 하는데, DDIC 는 단독인지?

- 과거 여러 과제를 개발, 벤더로 등록은 되어 있음. 다른 업체도 등록된 거로 알고 있음.

Q3. 주식 오버행 이슈는 남아 있는지?

- 스팩 합병(2024.02.19)된 후 4 개월 이상이 지났고, 보호 예수 물량은 이미 1,2,3 개월 물량이 소화된 것으로 보임. 이후 6 개월 물량이 5~6% 남아 있음. 자세한 수치는 확인할 수 없음.

Q4. 중장기 실적 가이드스가 있는지?

- 세부 수치는 제공하지는 않음. 당사의 비즈니스 모델은 1 차로 NRE 계약을 통한 매출 이후 보통 1~2 년후 제품을 상용화하면서 2 차 매출이 발생하는 형태임. NRE 계약금 대비 양산 후 매출은 수십~수백 배가 가능할 수 있음. 내년 말 및 내후년에 일부 프로젝트들이 양산으로 전환되는 계약이 있음. 초소형 디스플레이용 웨이퍼는 국내 2 개, 해외 여러 업체와 연구, 개발 중임

Q5. 당일 수주는 무엇이며, 후속 기대 수주는?

- 아시아 태평양 지역 회사와 내년 5 월말까지 NRE 개발 계약 체결. 접촉하는 기업은 지속적으로 늘어나고 있으나, 올해 글로벌 기업과 3~4 개의 추가 계약이 가능할 것으로 예상함.

Q6. LCD/OLED 대비 Micro-LED DDIC TAM 이 3,000 배가 가능한지?

- 기존 LCD/OLED용 유리기판은 1 웨이퍼당 1,000set의 패널을 제작할 수 있음. Micro-LED 디스플레이 패널은 실리콘 기판의 LED array 개수만큼의 DDIC 가 소요되기 때문임. 특히 4K, 8K 화소의 디스플레이는 많은 DDIC 가 필요하게 됨. 즉 0.2 ~ 3.0 웨이퍼당 1set 패널을 양산할 수 있음.

Q7. OLEDoS 채택 제품이 늘어나고 있는데, 경쟁하는 것 아닌지?

- 애플의 비전프로가 OLEDoS 를 채택하면서 관심이 확대되는 것은 긍정적인데, 다만 OLEDoS는 실내에서 주로 사용하는 VR 기기에서 사용되고, LEDoS는 밝은 실외 및 햇빛 아래서 사용하는 AR, MR 제품이 사용됨. 따라서 Micro Display 시장이 확대되는 것에 모두 긍정적 효과를 준다고 봄.

Q8. 산업 전체에 현재 Micro-LED 디스플레이 제조 수율이 낮은 것으로 아는데?

- 현재 대형 Micro-LED 디스플레이 양산 수율은 낮은 것은 사실임. 다만, 관련 기술이 지속적으로 연구 및 개발되고 있어 점차 개선될 것으로 예상함. 과거 디스플레이 기술도 모두 그런 과정을 겪은 것으로 알고 있음.

Q9. AR Glass 에 Micro-LED 가 채택된다면 예상 단가 및 수익성은?

- AR Glass 에 Micro-LED 가 채택된다면, 동사의 DDIC 는 대당 총 6 개가 사용될 것으로 예상함. 프리미엄 AR Glass 는 대당 약 20\$로 예상되어 AR Glass 가 백만 대 판매시 200 억원대, 천만대 판매시 2,000 억원대를 예상함. 수익성은 20~25% 를 목표로 하고 있음.

Q10. 이번 계약의 주요 내용 및 추가 예상되는 수주는?

- 당일 발표한 수주는 디스플레이업계에서 잘 알려진 기업과 NRE 개발 계약으로 내년 5 월말까지 개발을 완료, 하반기부터 양산을 예상함. 추가 수주가 예상되는 기업은 미국, 한국, 유럽, 아시아권 기업임. 특히 미국 지역은 복수 기업의 수주도 가능할 것으로 예상함. 지금은 내부 인력의 한계로 수주를 선택하여 추진하고 있는 상황임.

전일 공시:
글로벌 기업과
Micro-LED 개발
본격적인 계약,
물꼬를 트다

전거래일(6/21), 동사는 아시아지역의 Micro-LED 디스플레이 제조업체와 NRE 용역 개발 방식의 'CMOS Backplane development' 공급 계약을 공시함. 계약금액은 약 44억원으로 지난해 매출액 대비 137%에 해당하며, 계약기간은 지난 6 월 3 일부터 내년 5 월 30 일까지임.

이번 계약을 통해 얻을 수 있는 것은 크게 두 가지임. 첫째는 계약 당사자는 업계에서는 알려져 있는 아시아권의 Display 칩 제조업체로 국내는 물론 중화권 등의 패널 업체에 공급이 가능하며, 북미 지역까지도 공급이 가능하며, 동사의 실적 성장에 크게 기여할 것으로 판단함. 내년 상반기까지 개발이 완료되면, 하반기 양산이 예상되어 더욱 긍정적임. 둘째로, 업계에 이번 계약이 알려지면서, 관련 기업들의 개발 경쟁에 따라 북미, 유럽, 아시아권의 해외 업체는 물론, 국내 업체까지도 동사와 개발을 위한 추가 수주가 지속적으로 진행될 것으로 예상함.

투자전략:
주가 모멘텀 보유

현재 주가는 본격적인 실적 성장이 예상되는 2026 년 예상실적 기준 PER 12.1 배 수준임. 상장(2024.02.19) 이후 약 4 개월간 오버행 물량은 대부분 해소된 것으로 예상되고, 금번 수주를 기점으로 대형 수주가 지속적으로 진행되면서 중장기적 실적 성장 기대감을 보유하고 있어 주가는 상승세 전환이 가능할 것으로 판단함.

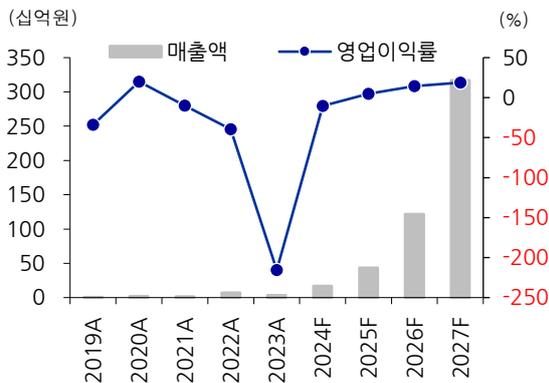
II. 실적 추이 및 전망

도표 1. 연간 실적 추이 및 전망

(십억원,%)	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F	2027F
매출액	0.8	2.0	1.4	7.2	3.2	17.1	43.5	121.6	317.0
증가율(%yoy)	-	165.0	-31.7	423.8	-55.4	431.2	155.2	179.5	160.6
사업별 매출액									
AR/MR(초소형)	-	0.4	0.4	5.3	2.8	13.4	29.3	102.9	288.0
FALD-BLU(대형)	-	1.6	1.0	1.9	0.4	2.7	7.5	7.6	7.5
TV/Sinage(대형)	-	0.0	0.0	0.0	0.0	1.0	6.7	11.1	21.5
사업별 비중(%)									
AR/MR(초소형)	-	20.8	29.6	73.6	88.3	78.4	67.3	84.6	90.8
FALD-BLU(대형)	-	79.2	70.4	26.4	11.7	15.7	17.3	6.3	2.4
TV/사이니지(대형)	-	0.0	0.0	0.0	0.0	5.8	15.4	9.1	6.8
수익									
매출원가	0.4	1.1	2.9	5.9	3.1	11.6	31.9	91.1	239.0
매출총이익	0.4	0.9	-1.5	1.3	0.1	5.4	11.6	30.6	78.0
판매관리비	0.6	0.5	-1.4	4.1	7.1	7.2	9.5	13.2	18.4
영업이익	-0.3	0.4	-0.1	-2.8	-6.9	-1.8	2.0	17.3	59.7
세전이익	0.1	0.4	-0.0	-7.1	-13.1	-1.8	2.0	17.3	59.7
당기순이익	0.0	0.4	-0.0	-7.1	-13.1	-1.8	2.0	17.2	51.9
이익률(%)									
매출원가율	50.7	57.1	211.3	82.1	95.5	68.2	73.4	74.9	75.4
매출총이익률	49.3	42.9	-111.3	17.9	4.5	31.8	26.6	25.1	24.6
판매관리비율	83.3	22.9	-101.1	57.4	220.1	42.3	21.9	10.9	5.8
영업이익률	-34.0	20.0	-10.2	-39.6	-215.6	-10.5	4.7	14.3	18.8
세전이익률	6.6	21.5	-1.4	-98.4	-408.4	-10.5	4.7	14.3	18.8
당기순이익률	6.2	21.5	-1.6	-98.4	-408.4	-10.5	4.7	14.1	16.4

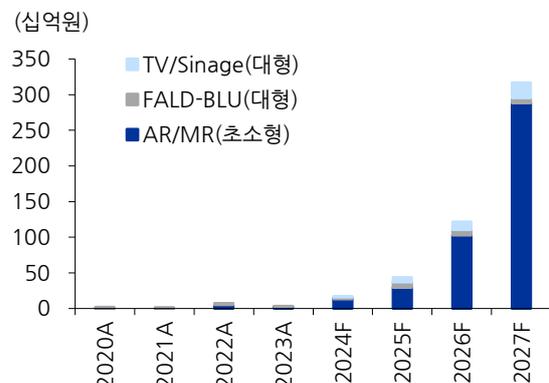
자료: 사피엔반도체 증권신고서(합병) 기준(2023.11.23), 유진투자증권

도표 2. 연간 매출액 및 영업이익률 추이 및 전망



자료: 사피엔반도체, 유진투자증권

도표 3. 연간 사업별 매출 추이 및 전망



자료: 사피엔반도체, 유진투자증권

III. Valuation

도표 4. 국내외 동종 및 유사업체 Peer Group 비교

(십억원)	사피엔반도체	평균	LB 세미콘	아나패스	네파스아크	라운텍	선익시스템
주가	26,750		78,700	65,500	24,650	21,550	5,140
시가총액	213.8		1,280.0	621.9	300.3	448.7	154.8
PER(배)							
FY22A	-	9.1	5.0	-	8.5	13.7	-
FY23A	-	14.0	14.0	-	-	-	-
FY24F	-	49.9	10.4	94.1	-	45.3	-
FY25F	104.4	24.6	6.1	34.9	-	32.7	-
PBR(배)							
FY22A	-	2.0	1.2	2.4	0.9	3.4	-
FY23A	-	5.9	1.5	3.6	1.5	9.4	13.8
FY24F	12.0	4.7	1.2	7.4	-	5.5	-
FY25F	10.8	3.9	1.0	6.0	-	4.7	-
매출액							
FY22A	7.2		2,119.4	74.1	153.9	24.1	10.9
FY23A	3.2		1,901.4	62.4	126.1	27.6	10.7
FY24F	17.1		1,884.7	120.8	-	29.0	-
FY25F	43.5		2,160.8	138.0	-	33.4	-
영업이익							
FY22A	-2.8		310.6	4.4	22.5	7.3	0.3
FY23A	-6.9		129.0	-4.1	-6.9	7.8	-2.2
FY24F	-1.8		150.8	14.2	-	8.1	-
FY25F	2.0		251.3	19.0	-	11.7	-
영업이익률(%)							
FY22A	-39.6	13.7	14.7	6.0	14.6	30.3	3.0
FY23A	-215.6	0.6	6.8	-6.5	-5.5	28.1	-20.0
FY24F	-10.5	15.9	8.0	11.8	-	27.8	-
FY25F	4.7	20.2	11.6	13.8	-	35.2	-
순이익							
FY22A	-7.1		233.7	-3.2	25.7	10.0	0.6
FY23A	-13.1		101.2	-9.2	-30.3	-26.7	-7.1
FY24F	-1.8		123.6	6.6	-	10.0	-
FY25F	2.0		211.2	17.8	-	13.8	-
EV/EBITDA(배)							
FY22A	-	27.2	2.7	91.7	3.1	11.4	-
FY23A	-	8.1	7.8	-	8.3	-	-
FY24F	-	27.5	3.9	35.4	-	43.2	-
FY25F	62.2	20.3	2.6	28.2	-	30.2	-
ROE(%)							
FY22A	-	13.5	26.7	-4.1	11.2	24.9	8.8
FY23A	-	-22.2	10.5	-12.3	-12.6	-47.5	-49.0
FY24F	-12.5	11.4	12.1	8.9	-	13.3	-
FY25F	10.9	18.3	18.4	20.6	-	15.8	-

참고: 2024.06.21 종가 기준, 컨센서스 적용. 사피엔반도체는 증권신고서(합병) 제시 기준임
 자료: WiseFN, 유진투자증권

IV. 보호 예수 현황

도표 5. 합병 후 의무보유주식현황 (합병일: 2024.02.19 일)

구분	주주명	관계	합병 후						의무보유 기간 (주9)	비고
			전환사채 전환 전		전환사채 전환 후		주식매수선택권 행사 후			
			주식수	지분율	주식수	지분율	주식수	지분율		
㈜사피엔반도체										
최대주주등	이명희(Myunghee Lee)	최대주주	2,523,590	32.35%	2,523,590	31.93%	2,523,590	30.31%	2년	(주 3)
	전종구	등기임원	26,000	0.33%	26,000	0.33%	114,000	1.37%	2년	
	김도경	미등기임원	120,000	1.54%	120,000	1.52%	120,000	1.44%	2년(주9)	
	이지행 외 7명	미등기임원	-	-	-	0.00%	224,200	2.69%	(주9)	
	소계		2,669,590	34.22%	2,669,590	33.77%	2,981,790	35.81%	-	-
벤처금융 및 전문투자자	디에이-파이오니어신기 술조합제 1호	벤처금융	205,585	2.64%	205,585	2.60%	205,585	2.47%	1개월	(주 4)
			123,542	1.58%	123,542	1.56%	123,542	1.48%	1개월	(주 5)
			123,542	1.58%	123,542	1.56%	123,542	1.48%	2개월	
			170,358	2.18%	170,358	2.16%	170,358	2.05%	1년	(주 6)
	기술보증기금	전문투자자	192,000	2.46%	192,000	2.43%	192,000	2.31%	1개월	(주 5)
			192,000	2.46%	192,000	2.43%	192,000	2.31%	2개월	
			192,000	2.46%	192,000	2.43%	192,000	2.31%	3개월	
	SVIC 55 호 신기술사업 투자조합	벤처금융	425,894	5.46%	425,894	5.39%	425,894	5.11%	1년	(주 4), (주 5)
	코너스톤 상생 6 호 신 기술조합	벤처금융	202,871	2.60%	202,871	2.57%	202,871	2.44%	1개월	(주 4)
			121,911	1.56%	121,911	1.54%	121,911	1.46%	1개월	(주 5)
			121,911	1.56%	121,911	1.54%	121,911	1.46%	2개월	
	미래에셋위반도체 1 호 창업벤처전문사모투자 합자회사	벤처금융	136,664	1.75%	136,664	1.73%	136,664	1.64%	1개월	(주 4)
			82,125	1.05%	82,125	1.04%	82,125	0.99%	1개월	(주 5)
			82,125	1.05%	82,125	1.04%	82,125	0.99%	2개월	
			45,428	0.58%	45,428	0.57%	45,428	0.55%	1년	(주 6)
플래티넘-혁신벤처펀드	벤처금융	53,137	0.68%	53,137	0.67%	53,137	0.64%	1개월	(주 4)	
		106,006	1.36%	106,006	1.34%	106,006	1.27%	1개월	(주 5)	
		106,006	1.36%	106,006	1.34%	106,006	1.27%	2개월		
하나증권(주)	전문투자자	85,178	1.09%	85,178	1.08%	85,178	1.02%	6개월	(주 7)	

	이베스트투자증권(주)	전문투자자	80,000	1.03%	80,000	1.01%	80,000	0.96%	1년	(주 6)
	SVIC 59호 신기술사업 투자조합	벤처금융	30,391	0.39%	30,391	0.38%	30,391	0.36%	1개월	(주 4)
	소계			36.90%	2,878,674	36.42%	2,878,674	34.57%	-	-
기타 자발적 의무보유대 상자	선보엔젤파트너스	타인	96,132	1.23%	96,132	1.22%	96,132	1.15%	3개월	(주 5)
	캐터스파트너스	타인	158,663	2.03%	158,663	2.01%	158,663	1.91%	1개월	
			59,556	0.76%	59,556	0.75%	59,556	0.72%	2개월	
	울산과학기술원	타인	260,624	3.34%	260,624	3.30%	260,624	3.13%	6개월	
	소계		574,975	7.37%	574,975	7.27%	574,975	6.90%	-	-
합병법인(㈜사피엔반도체) 유통제한물량 합계			6,123,239	78.49%	6,123,239	77.46%	6,435,439	77.28%	-	-
하나머스트 7 호기업인수목적(주)										
	(주)머스트벤처스		104,371	1.34%	104,371	1.32%	104,371	1.25%	6개월	(주 8)
발기주주	하나증권(주)		521	0.01%	104,383	1.32%	104,383	1.25%	6개월	
	소계		104,892	1.34%	208,754	2.64%	208,754	2.51%	-	
피합병법인(하나머스트 7 호스팩) 유통제한물량 합계			104,892	1.34%	208,754	2.64%	208,754	2.51%	-	-
합병 후 유통제한물량 합계			6,228,131	79.84%	6,331,993	80.10%	6,644,193	79.79%	-	-

주 1) 상기 지분율은 합병법인과 피합병법인의 합병비율 1:0.1304648를 가정하였으며, 합병비율이 변경될 경우 달라질 수 있습니다.

주 2) 전환사채는 하나머스트 7 호기업인수목적(주)의 발기주주가 보유하고 있는 전환사채(796백만원, 전환가액 1,000 원)로서 전환가능 주식수는 796,000주입니다. 동 전환가능 주식수에 합병비율(1:0.1304648)을 적용할 경우 합병 후 발행될 합병신주는 103,862주입니다.

주 3) 최대주주 및 특수관계인이 보유한 주식의 의무보유기간은 「코스닥시장 상장규정 제 77조 제 1항에 의거하여 상장일로부터 1년이나, 상장 이후 안정적인 경영 및 투자자보호 차원에서 의무보유기간을 1년 추가하여 상장일로부터 2년 간 한국예탁결제원에 의무보유합니다.

주 4) 투자기간 2년 미만의 벤처금융 및 전문투자자가 보유한 주식은 「코스닥시장 상장규정 제 77조 제 4항에 의거하여 상장일로부터 1개월 간 한국예탁결제원에 의무보유합니다.

주 5) 「코스닥시장 상장규정 제 77조 제 2항에 의거하여 보유주식의 일부를 상장일로부터 자발적으로 한국예탁결제원에 의무보유합니다.

주 6) 코스닥시장 상장규정 제 77조 제 2항에 의거하여 상장일로부터 1년간 한국예탁결제원에 의무보유합니다.

주 7) 코스닥시장 상장규정 제 26조 제 1항 제 5호 의거하여 상장일로부터 6개월 간 한국예탁결제원에 의무보유합니다.

주 8) 하나머스트 7 호기업인수목적(주)의 발기주주인 (주)머스트벤처스, 하나증권(주)이 보유한 주식 및 전환사채는 「코스닥시장 상장규정 제 69조 및 「증권의 발행 및 공시 등에 관한 규정, 제 5-13 조 제 4항에 의거하여 상장일로부터 6개월 간 한국예탁결제원에 의무보유합니다.

주 9) 해당 항목에 기재된 의무보유기간은 보통주 기준이며, 신고서 제출일 현재 최대주주등이 보유한 주식매수선택권(312,200주)의 경우 「코스닥시장 상장규정 제 77조 제 5항에 의거하여 상장일로부터 1년간 의무보유합니다.

자료: 증권신고서, 유권투자증권

사피엔반도체(452430.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024E	2025F	2026F
유동자산	3.7	5.6	15.3	21.0	47.0
현금성자산	1.5	4.7	11.3	11.3	20.5
매출채권	0.1	0.3	0.8	2.0	5.7
재고자산	1.9	0.3	2.9	7.3	20.4
비유동자산	2.3	16.0	16.9	20.4	32.6
투자자산	0.3	0.3	1.8	4.7	13.2
유형자산	1.8	15.5	15.0	15.6	19.3
무형자산	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1
자산총계	5.9	21.6	32.2	41.4	79.5
유동부채	16.0	0.9	4.6	11.7	32.7
매입채무	0.9	0.9	4.6	11.7	32.7
단기차입금	15.2	0.0	0.0	0.0	0.0
유동성장기부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	0.7	9.8	9.8	9.8	9.8
사채및장기차입금	0.2	9.5	9.5	9.5	9.5
기타비유동부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	16.7	10.7	14.4	21.6	42.6
자본금	0.4	0.7	0.8	0.8	0.8
자본잉여금	(0.2)	33.6	42.3	42.3	42.3
자본조정	1.0	1.7	1.7	1.7	1.7
자기주식	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
이익잉여금	(12.1)	(25.2)	(27.0)	(24.9)	(7.8)
자본총계	(10.8)	10.8	17.8	19.8	37.0
총차입금	15.4	9.5	9.5	9.5	9.5
순차입금(순현금)	13.9	4.8	(1.8)	(1.8)	(11.0)
투하자본	3.1	15.6	16.0	18.0	26.0

현금흐름표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024E	2025F	2026F
영업활동현금흐름	(3.7)	(4.5)	(1.6)	2.0	14.6
당기순이익	(7.1)	(13.1)	(1.8)	2.0	17.2
유무형자산상각비	0.5	0.7	1.3	1.4	1.7
기타비현금성손익	4.9	7.8	(1.7)	(2.9)	(8.5)
운전자본증감	(2.1)	0.4	0.6	1.4	4.2
매출채권감소(증가)	0.3	(0.2)	(0.5)	(1.2)	(3.7)
재고자산감소(증가)	(1.9)	0.8	(2.6)	(4.4)	(13.1)
매입채무증가(감소)	0.1	(0.1)	3.7	7.1	21.0
기타	(0.6)	(0.1)	0.0	0.0	0.0
투자활동현금흐름	(1.8)	(14.4)	(0.8)	(1.9)	(5.4)
단기투자자산감소	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기투자증권감소	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
설비투자	(1.7)	(14.3)	(0.8)	(1.9)	(5.4)
유형자산처분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산처분	(0.1)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
재무활동현금흐름	(0.4)	22.2	8.9	0.0	0.0
차입금증가	(0.5)	9.2	0.0	0.0	0.0
자본증가	0.0	6.0	8.9	0.0	0.0
배당금지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	(6.0)	3.4	6.6	0.0	9.2
기초현금	7.4	1.4	4.7	11.3	11.3
기말현금	1.4	4.7	11.3	11.3	20.5
Gross Cash flow	(1.7)	(4.6)	(2.1)	0.5	10.4
Gross Investment	3.9	14.0	0.2	0.5	1.2
Free Cash Flow	(5.6)	(18.6)	(2.3)	0.0	9.2

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024E	2025F	2026F
매출액	7.2	3.2	17.1	43.5	121.6
증가율(%)	78.5	(55.4)	431.2	155.2	179.5
매출총이익	1.3	0.1	5.4	11.6	30.6
매출총이익율(%)	17.9	4.5	31.8	26.6	25.1
판매비와관리비	4.1	7.1	7.2	9.5	13.2
증가율(%)	225.4	71.1	2.1	32.3	38.5
영업이익	(2.8)	(6.9)	(1.8)	2.0	17.3
증가율(%)	적지	적지	적지	흑전	746.9
EBITDA	(2.4)	(6.2)	(0.5)	3.4	19.0
증가율(%)	적전	적지	적지	흑전	458.3
영업외손익	(4.2)	(6.2)	0.0	0.0	0.0
이자수익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
이자비용	0.4	0.6	0.9	0.9	0.9
외화관련손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	(3.8)	(5.6)	0.9	0.9	0.9
세전계속사업손익	(7.1)	(13.1)	(1.8)	2.0	17.3
법인세비용	0.0	0.0	0.0	0.0	0.2
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	(7.1)	(13.1)	(1.8)	2.0	17.2
증가율(%)	적지	적지	적지	흑전	739.4
당기순이익률(%)	(98.4)	(408.4)	(10.5)	4.7	14.1
EPS(원)	(1,470)	(1,681)	(224)	256	2,150
증가율(%)	적지	적지	적지	흑전	739.4
완전화석EPS(원)	(1,470)	(1,681)	(224)	256	2,150
증가율(%)	적지	적지	적지	흑전	739.4

주요투자지표

	2022A	2023A	2024E	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	(1,470)	(1,681)	(224)	256	2,150
BPS	(1,757)	1,496	2,222	2,478	4,628
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배,%)					
PER	n/a	n/a	n/a	104.4	12.4
PBR	n/a	n/a	12.0	10.8	5.8
PCR	n/a	n/a	n/a	394.4	20.5
EV/EBITDA	n/a	n/a	n/a	62.2	10.7
배당수익률	0.0	0.0	n/a	n/a	n/a
수익성(%)					
영업이익율	(39.6)	(215.6)	(10.5)	4.7	14.3
EBITDA이익율	(33.2)	(193.5)	(2.8)	7.8	15.6
순이익율	(98.4)	(408.4)	(10.5)	4.7	14.1
ROE	n/a	n/a	(12.5)	10.9	60.5
ROIC	(111.4)	(53.6)	(8.2)	8.7	78.2
안정성(배,%)					
순차입금/자기자본	(128.7)	44.2	(10.0)	(9.2)	(29.8)
유동비율	22.9	632.1	332.3	179.2	143.6
이자보상배율	(6.6)	(10.9)	(1.9)	2.2	18.3
활동성(회)					
총자산회전율	1.0	0.2	0.6	1.2	2.0
매출채권회전율	37.4	21.4	32.5	30.7	31.5
재고자산회전율	n/a	3.0	10.8	8.6	8.8
매입채무회전율	12.1	3.7	6.3	5.3	5.5

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
 동 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
 동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	1%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	93%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	5%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	1%

(2024.03.31 기준)