

Company Update

Analyst 이건재

02) 6915-5676

geonjaelee83@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 27,000원

현재가 (4/1) 8,950원

KOSDAQ (4/1) 691.45pt
 시가총액 1,489억원
 발행주식수 18,230천주
 액면가 500원
 52주 최고가 15,910원
 최저가 6,850원
 60일 일평균거래대금 15억원
 외국인 지분율 0.5%
 배당수익률 (2024.12월) 0.0%

주주구성
 김경남 외 4 인 28.86%

	1M	6M	12M
주가상승			
상대기준	-12%	-35%	41%
절대기준	-18%	-42%	7%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	27,000	27,000	-
EPS(24)	28	11	▲
EPS(25)	370	420	▼

마이크로디지털 주가 추이



본 조사분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

마이크로디지털 (305090)

알고 보니 든든한 뒷배, 판이 달라졌다!

Parker Hannifin과 협업이 갖는 의미

Parker Hannifin이 PL(Private Label)로 OrbTec을 출시한 이유는 Down Stream으로만 진출해 있는 자사 비즈니스 구조를 확장하기 위함으로 향후 양사 모두에게 긍정적 결과로 이어질 것이라 전망함. Parker Hannifin은 미국을 대표하는 복합기업체로 최근 바이오와 항공, 우주 분야 기업들을 인수 합병하며 신규 성장동력으로 발전시키고 있음. 마이크로디지털은 향후 기술 이전에 대한 부분까지 논의를 진행하고 있는 것으로 확인되어 추가적 시너지가 나타날 것으로 판단.

트럼프 2.0 미국 진출이 중요하다

트럼프 2.0의 가장 중요한 의제는 미국을 다시 강력하게 만드는 것으로, 기업들의 미국 내 생산시설 건립을 촉진하고 있음. 또한 중요 기술들의 해외 반출을 엄격하게 금하고 특히 중국의 위협을 방어하기 위해 그동안 보편적으로 통용되던 기준들의 재정립이 빠르게 나타나는 중

바이오 산업은 보건, 경제, 안보에 있어 중요한 역할을 수행하고 있음이 확인되어 향후 생물보안법 또는 생물보안법에 버금가는 새로운 제도가 등장할 것으로 전망됨. 글로벌 기업들은 미국의 이러한 흐름에 따라 생산시설을 미국 내에 준비해야 하는 부담이 생겼음. 동사가 공급할 Single Use Reactor 시스템은 초기 투자 비용을 낮추고 유연한 생산 라인 전환을 가능케 해 가장 효과적인 솔루션이 됨.

투자의견 매수, 목표주가 27,000원 유지

2차 CB의 주식 전환으로 수익 확정을 위한 물량이 출회되어 하방 압력을 받고 있지만 확인되지 않던 고객사의 공식 등장과 향후 확인될 추가 시너지를 고려했을 때 목표가 유지에 문제 없는 것으로 판단

(단위:억원,배)	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액	89	108	115	244	445
영업이익	-80	9	3	94	198
세전이익	-93	6	0	87	191
당기순이익	-93	6	4	67	146
EPS(원)	-607	38	28	370	800
증가율(%)	17.2	-106.2	-26.1	1,230.2	116.1
영업이익률(%)	-89.9	8.3	2.6	38.5	44.5
순이익률(%)	-104.5	5.6	3.5	27.5	32.8
ROE(%)	-104.5	8.3	2.4	18.8	29.7
PER	-5.7	189.0	356.1	24.2	11.2
PBR	9.8	12.8	5.8	3.9	2.9
EV/EBITDA	-7.5	41.2	74.5	11.7	5.6

자료: Company data, IBK투자증권 예상

뉴욕 인터펙스 (New York INTERPHEX)

글로벌 바이오 소부장 컨퍼런스

New York INTERPHEX는
글로벌 바이오 소부장
대표 컨퍼런스

뉴욕 인터펙스는 제약 및 바이오테크 산업의 최신 기술과 혁신을 소개하는 글로벌 전시회로, 매년 뉴욕에서 개최되며 바이오 의약품 생산에 필요한 소재, 부품, 장비 분야의 최신 동향과 제품을 한눈에 확인할 수 있는 글로벌 수준의 행사다. 인터펙스는 글로벌 바이오 소부장 분야의 최신 정보를 얻고 국내외 중요 기업들과의 네트워킹을 강화하는데 도움이 돼 국내 바이오 소부장 기업들의 참여가 확대되고 있으며 투자자들의 관심 또한 높아지고 있다.

마이크로디지털은 뉴욕 인터펙스에 2021년부터 올해까지 5년간 지속적으로 참여하고 있다. 동사가 행사에 참여하는 이유는 자체적으로 개발한 Single Use Reactor 시스템인 CELBIC의 글로벌 마케팅을 하기 위해서다. 5년간의 행사 참여 효과로 동사에 대한 국내외 기업들의 관심도는 높아지고 있으며 다양한 비즈니스 기회가 인터펙스를 통해 확보되고 있는 것으로 판단된다.

3월 31일 언론을 통해 확인된 북미지역 핵심 파트너사인 Parker Hannifin과의 첫 만남도 2022년 뉴욕 인터펙스를 통해 이루어졌다. 첫 만남 후 현재까지 3년간 서류심사, 필드 테스트 등을 진행했으며 CELBIC의 특허, 장비 효율성 및 지속 가능성을 테스트했다. 3년간의 모든 테스트에 통과해 CELBIC은 2025년 4월 Parker Hannifin의 이름을 건 <OrbTec>으로 북미 시장 출시가 확정되었다.

북미 시장은 글로벌 바이오 시장에서 가장 중요한 시장이지만 마이크로디지털이 직진출하기는 어려운 부분이 존재했다. 하지만 Parker Hannifin의 경우 북미 지역 내 높은 인지도를 보유하고 있어 시장 침투가 수월해 OrbTec의 출시는 두 기업 모두 원하는 전략이 될 것이라 판단된다. 특히 마이크로디지털의 경우 이를 레퍼런스로 활용해 글로벌 시장 진출에 보다 유리한 고지에 올라섰으며 국내 고객들 또한 과거보다 적극적으로 동사와 함께하려는 모습이 나타날 것으로 기대된다.

그림 1. 4월 1 ~ 3일 개최되는 New York INTERPHEX



자료: 언론, IBK투자증권

Parker Hannifin은 어떤 기업인가?

미국 대표 복합기업 바이오, 우주, 항공으로 성장 중

놀라운 성장을 이어가는
Parker Hannifin

Parker Hannifin은 1917년 Arthur L. Parker가 미국 오하이오주 클리블랜드에 설립한 기업으로 글로벌 모션, 제어 기술 분야에서 선도적 위치를 차지하고 있다. 100년이 넘는 역사를 통해 우주, 항공, 에너지(Petroleum, Natural Gas), 운송, 전자 장비(반도체, 디스플레이), 바이오 산업에서 대체 불가능한 고성능 솔루션을 제공하는 역할을 수행 중이다.

Parker Hannifin은 전 세계적으로 61,000명의 직원을 고용하고 있으며 2024년 기준 포춘 500대 기업 중 216위에 랭크되어 높은 시장 신뢰를 확보하고 있다. 최근 Parker Hannifin은 <바이오>와 <우주, 항공> 분야를 신규 성장 사업으로 선정해 공격적인 기업 인수·합병을 진행하고 있으며 마이크로디지털의 Single Use Reactor 시스템을 기반으로 2025년 OrbTec 쇼케이스를 진행한 것이 확인되었다.

그림 2. 10년간 Parker Hannifin 주가 추이



자료: Bloomberg, IBK투자증권

그림 3. New York INTERPHEX Parker Hannifin 부스



자료: 마이크로디지털, IBK투자증권

그림 4. New York INTERPHEX Parker Hannifin 부스



자료: 마이크로디지털, IBK투자증권

그림 5. OrbTec 출시 쇼케이스에 참석한 마이크로디지털 김경남 대표



자료: 마이크로디지털, IBK투자증권

Parker Hannifin은 바이오 소부장 산업 내 Downstream 으로 구분되는 Filtration 시장을 통해 바이오 소부장 시장에 뒤늦게 입성했다. 제약 분야 Filtration 시장은 상위 6개 업체가 60 ~70%의 시장을 점유하고 있는 상태로 독일과 미국 기업들만 진출해 있는 상황이다. Parker Hannifin은 후발주자로 시장에 뛰어들었지만 의미 있는 시장 침투율을 나타내고 있으며 금번 마이크로 디지털 기술을 활용해 출시한 OrbTec을 통해 Upstream으로 진출해 바이오 소부장 산업 전반에 대한 점유율 확대를 계획하고 있는 것으로 분석된다.

표 1. Pharmaceutical Filtration Market 주요 플레이어

순위	회사명	국가
1	Merk KGaA	독일
2	Danaher Corporation	미국
3	Sartorius AG	독일
4	Thermo Fisher Scientific, Inc	미국
5	3M Company	미국
6	Parker Hannifin Corporation	미국
7	기타업체	

자료: Markets and Markets, IBK투자증권

그림 6. Step 7에 위치하고 있는 것으로 보이는 마이크로디지털



자료: IBK투자증권

트럼프 2.0을 준비

미국에 공장을 지어야 한다

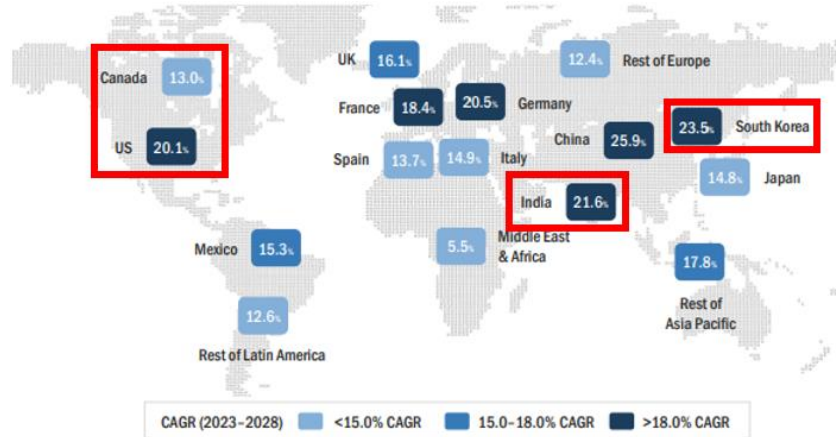
비용이 많이 발생하지만 미국에 바이오의약품 공장을 설립해야 하는 기업들에게 Single Use 기술은 필수 고려대상이다.

Single Use 기술은 배양 탱크와 배양백 같은 장비를 일회용으로 사용해 세척 및 멸균 과정 없이 유연하고 신속한 생산 전환을 가능케 하고 초기 도입 비용 또한 적게 드는 장점이 있다. 미국은 전세계에서 가장 높은 임금이 발생하는 지역으로 생산시설의 수익성 있는 운영을 위해선 시장 상황에 빠르게 대응해야 한다. Single Use 기술은 앞서 언급한 것처럼 초기 비용이 적고 공정 전환에 유리하기 때문에 북미 지역 공장 설립에 필수적으로 고려될 것으로 예상되어 북미 지역 Single Use 시장은 높은 성장세를 유지할 가능성이 높다.

최근 트럼프 대통령의 관세 폭탄이 산업계 곳곳에 영향을 주면서 미국 현지 생산을 통한 일자리 창출이 주요 의제가 되고 있다. 트럼프 대통령은 지난 26일 백악관 발표에서 품목 관세 대상에 의약품이 포함되어 있다는 점을 강조하며 중국과 아일랜드에서 생산되는 의약품의 문제점을 부각했다. 또한 미국이 코로나19 패치럼 의약품을 다른 나라에 의존하는 상황을 만들지 않겠다며 글로벌 제약사들에게 미국 내 공장 설립을 압박하기 시작했다. 국내 기업 중 삼성바이오로직스와 셀트리온은 미국 공장 설립을 검토하고 있고 릴리, 화이자, J&J는 미국 내 공장 투자 확대를 결정한 것으로 확인되었다.

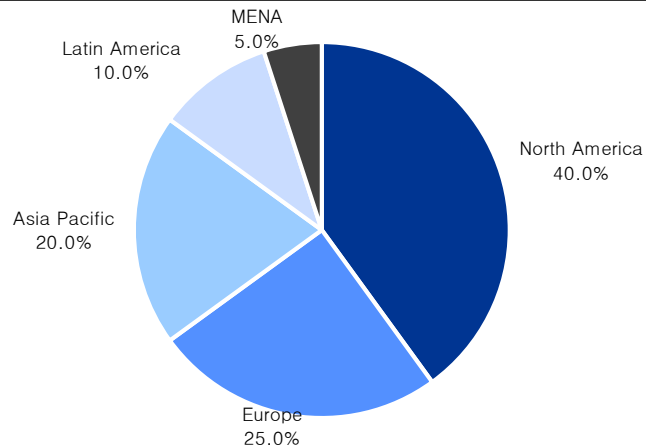
미국 시장은 글로벌 레퍼런스 확보와 실질적 매출 확대에 필수 불가결한 시장으로 변했고 동사는 바이오 의약품 생산에 필수적으로 사용되는 Reactor를 북미에 출시한 유일한 국내 기업을 관련 수혜가 나타날 것으로 분석된다.

그림 7. 지역별 Single-Use Bioreactors 시장 성장 CAGR



자료: Markets and Markets(2023), IBK투자증권

그림 8. 지역별 Single-Use Bioreactors 시장



자료: Markets and Markets(2023), IBK투자증권

Single Use System Market

시장 분석

2024년 기준 약 6.5조원으로 추산되는 글로벌 Single Use System 시장은 **올해 약 8조원까지 성장할 것으로 예상되며** 2028년까지 CAGR +19%로 성장한다는 Markets and Markets의 예측치가 있다.

Paker Hannifin과 마이크로디지털이 2025년 1%의 시장 점유율만 확보해도 800억 원의 매출액을 기대할 수 있고 **2028년 3.8%의 시장 점유율을 확보한다면 5,100억**

원의 매출을 기대할 수 있다.

이제 막 쇼케이스를 시작해 북미 시장에 진출한 상황이기에 급한 예측과 선부른 판단은 옳지 않지만 명확한 사실은 동사 기술력이 글로벌 수준의 필드 테스트를 통과해 가장 크고 중요한 북미 시장에 진출했다는 점이다.

표 2. 시장 규모 및 침투율 예상 시뮬레이션 (단위:십억 원)

	2025	2026	2027	2028
시장 규모	7,959	9,471	11,271	13,412
침투율	1%	1.7%	2.1%	3.8%
매출액	80	161	237	510

자료: Markets and Markets, IBK투자증권

표 3. 실적 추정치 (단위:억원)

	2024				2025				2024 A	2025 E	2026 E
	1Q	2Q	3Q	4Q	1QE	2QE	3QE	4QE			
매출액	27	24	23	41	31	48	75	90	115	244	445
BP	0	8	0	11	11	24	45	50	19	130	303
BM	27	16	23	30	20	24	30	41	96	115	141
매출원가	8	14	7	25	11	16	24	28	53	78	137
판관비	8	18	14	8	12	17	19	23	48	71	110
영업이익	0	-8	2	9	8	15	31	40	3	94	198
당기순이익	0	7	-6	3	5	10	25	27	4	67	146
원가율	28.5%	57.6%	30.7%	59.8%	34.0%	33.0%	32.0%	31.0%	46.3%	32.1%	30.8%
판관비율	69.7%	74.7%	62.4%	19.4%	39.0%	36.0%	26.0%	25.0%	51.3%	29.3%	24.8%
영업이익률	1.8%	-32.3%	6.9%	20.8%	27.0%	31.0%	42.0%	44.0%	2.4%	38.5%	44.5%
순이익률	1.2%	27.0%	-24.2%	7.7%	14.9%	20.8%	33.3%	30.0%	3.9%	27.5%	32.8%

자료: IBK투자증권

2차 CB 전환은 당연한 수순

매도세 있지만 크게 우려할 사항 아닌 것으로 판단

동사는 지난 2024년 3월 18일 2회차 전환사채 90억원을 발행했다.

당시 동사의 주가는 낮은 수준에 머물러 있었으며, 이에 따라 전환 가액은 5,370원으로 결정되었다. 이후 북미 지역 파트너사 공급이 확인되면서 주가는 16,190원까지 상승했으나, 최근 시장 조정으로 9천 원대까지 하락한 상태다. 2차 CB 투자자들은 이미 80% 이상의 수익률을 기록했으며, 이는 회사가 어려운 시기에 리스크를 감수한 투자자에게 당연히 주어져야 할 보상이라 판단된다.

현재 2차 CB 90억 원 중 60억 원이 전환 청구권을 행사했기 때문에, 112만 주 가량의 채권이 주식으로 전환되었다. 이 중 콜옵션 30만 주를 제외하면, 82만주 정도가 시장에 출회될 것으로 예상된다. 82만 주는 상장된 주식의 5% 수준으로 적지 않은 물량이지만, 부채가 자본으로 전환되고 시장 유통 물량이 증가한다는 점에서 긍정적인 측면이 있다고 판단한다.

기업이 어려운 시기에 자본시장을 통해 자금을 조달받고, 투자자들이 이에 따른 합당한 결과를 얻는다는 점에서 동사의 2차 CB는 자본시장의 순기능이 제대로 작동한 모범 사례로 보인다. 향후 동사가 국내 바이오 소부장 대표 기업으로 성장해 나가는 과정에서, 초기 자본은 역할을 마치고 좋은 결과를 남긴 채 떠나고, 새로운 성장 구간에 돌입한 동사는 신규 투자자들과 함께 다음 챕터로 무사히 넘어갈 것으로 전망한다.

마이크로디지털 (305090)

포괄손익계산서

(억원)	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액	89	108	115	244	445
증가율(%)	106.4	22.0	6.4	111.6	82.2
매출원가	87	47	53	78	137
매출총이익	2	62	62	166	308
매출총이익률 (%)	2.2	57.4	53.9	68.0	69.2
판매비	82	53	59	71	110
판매비율(%)	92.1	49.1	51.3	29.1	24.7
영업이익	-80	9	3	94	198
증가율(%)	23.6	-111.1	-68.2	3,271.1	109.4
영업이익률(%)	-89.9	8.3	2.6	38.5	44.5
순금융손익	-14	-6	-3	-7	-7
이자손익	-11	-12	-16	-10	-7
기타	-3	6	13	3	0
기타영업외손익	0	3	0	0	0
종속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	-93	6	0	87	191
법인세	0	0	-5	21	45
법인세율	0.0	0.0	na	24.1	23.6
계속사업이익	-93	6	4	67	146
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-93	6	4	67	146
증가율(%)	22.4	-106.3	-23.8	1,381.5	119.0
당기순이익률 (%)	-104.5	5.6	3.5	27.5	32.8
지배주주당기순이익	-93	6	4	67	146
기타포괄이익	2	20	0	0	0
총포괄이익	-92	26	5	67	146
EBITDA	-62	28	22	113	216
증가율(%)	25.1	-145.1	-19.8	407.9	91.0
EBITDA마진율(%)	-69.7	25.9	19.1	46.3	48.5

투자지표

(12월 결산)	2022	2023	2024	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	-607	38	28	370	800
BPS	351	555	1,703	2,291	3,091
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배)					
PER	-5.7	189.0	356.1	24.2	11.2
PBR	9.8	12.8	5.8	3.9	2.9
EV/EBITDA	-7.5	41.2	74.5	11.7	5.6
성장성지표(%)					
매출증가율	106.4	22.0	6.4	111.6	82.2
EPS증가율	17.2	-106.2	-26.1	1,230.2	116.1
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	-104.5	8.3	2.4	18.8	29.7
ROA	-29.3	2.0	1.1	10.2	15.5
ROIC	-195.4	10.8	2.1	19.2	34.4
안정성지표(%)					
부채비율(%)	422.5	243.8	86.1	84.3	96.7
순차입금 비율(%)	-92.6	37.9	4.5	-39.0	-50.1
이자보상배율(배)	-6.2	0.6	0.2	5.7	11.3
활동성지표(배)					
매출채권회전율	12.5	2.7	1.2	2.2	3.3
재고자산회전율	2.1	3.6	2.8	3.4	3.6
총자산회전율	0.3	0.4	0.3	0.4	0.5

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(억원)	2022	2023	2024	2025F	2026F
유동자산	170	161	384	591	887
현금및현금성자산	12	11	126	287	436
유가증권	108	20	15	18	16
매출채권	3	78	111	108	160
재고자산	30	30	53	90	160
비유동자산	114	139	158	179	221
유형자산	91	114	121	123	125
무형자산	7	6	5	4	3
투자자산	6	10	25	36	64
자산총계	284	300	542	770	1,108
유동부채	166	157	63	101	155
매입채무및기타채무	2	4	6	12	22
단기차입금	8	17	17	36	65
유동성장기부채	22	13	31	31	31
비유동부채	63	56	187	251	389
사채	0	0	95	63	63
장기차입금	34	30	9	9	9
부채총계	230	212	251	352	545
지배주주지분	54	87	291	418	563
자본금	77	79	86	91	91
자본잉여금	337	331	526	580	580
자본조정등	21	33	31	31	31
기타포괄이익누계액	0	20	20	20	20
이익잉여금	-381	-376	-371	-304	-158
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	54	87	291	418	563
비이자부채	160	148	97	210	375
총차입금	70	64	154	142	170
순차입금	-50	33	13	-163	-282

현금흐름표

(억원)	2022	2023	2024	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	-38	-43	-69	76	82
당기순이익	-93	6	4	67	146
비현금성 비용 및 수익	58	12	19	26	26
유형자산감가상각비	17	18	18	18	18
무형자산상각비	1	1	2	1	1
운전자본변동	0	-59	-95	-7	-83
매출채권등의 감소	1	-63	-38	3	-52
재고자산의 감소	20	6	-27	-37	-70
매입채무등의 증가	-2	1	2	7	10
기타 영업현금흐름	-3	-2	3	-10	-7
투자활동 현금흐름	14	66	-36	-57	-83
유형자산의 증가(CAPEX)	-42	-11	-19	-20	-20
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-3	1	-1	0	0
투자자산의 감소(증가)	0	0	0	-11	-28
기타	59	76	-16	-26	-35
재무활동 현금흐름	21	-24	219	141	151
차입금의 증가(감소)	21	9	0	0	0
자본의 증가	0	0	65	60	0
기타	0	-33	154	81	151
기타 및 조정	0	0	1	0	0
현금의 증가	-3	-1	115	160	150
기초현금	15	12	11	126	287
기말현금	12	11	126	287	436

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.

동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.

조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								

해당 사항 없음

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2024.01.01~2024.12.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	132	91.7
Trading Buy (중립)	7	4.9
중립	5	3.5
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

