

코스텍시스

355150

상기 종목은 당사가 상장주관사로서 작성한 자료입니다.

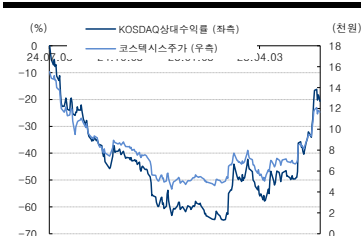
Jun 24, 2025

Not Rated

Company Data

현재가(06/23)	11,970 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	16,700 원
52 주 최저가(보통주)	4,275 원
KOSPI (06/23)	3,014.47p
KOSDAQ (06/23)	784.79p
자본금	38 억원
시가총액	933 억원
발행주식수(보통주)	780 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	36.0 만주
평균거래대금(60 일)	34 억원
외국인지분(보통주)	0.59%
주요주주	
한태성 외 16 인	42.22%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	72.3	140.7	-22.4
상대주가	55.8	103.2	-16.0



[금융/미드스몰캡] 김지영

3771- 9735,
jykim79@ipovest.com

KYOBO 교보증권

스페이스 신규 수요 본격화 기대

하반기 점진적 실적 개선 전망

코스텍시스는 통신용 RF 패키지 및 전력반도체 스페이스 전문 업체. 동사 매출액 90% 이상을 차지하는 통신용 RF 패키지는 SiC, GaN 등 고주파 처리가 필요한 화합물 반도체 칩의 실장에 사용. 패키지는 안정적인 신호 처리를 위해 고방열성과 저열팽창 계수를 가진 소재로 제작. 1Q25 매출액은 33억원(-15% YoY), 영업이익은 -4억원(적자전환) 기록. '23년부터 이어진 통신 업종 부진과 스페이스 매출 반영 시점 지연에 기인. 동사 Capa는 1공장 600억원(RF 패키지 500억원, 스페이스 100억원), 2공장 500억원 규모. 2공장은 고객사 요청에 따라 스페이스 중심으로 증설된 것으로 파악. 통신 업종 회복과 스페이스 매출 본격화에 따라 하반기 점진적 실적 개선 전망.

주요 고객사 내 점유율 확대

동사 매출액 80%는 NXP향으로 구성. 소재 국산화와 핵심 공정의 수직 계열화로 공급 안정성 확보. 이에 따라 NXP RF 패키지 내 동사 점유율은 30~40% 수준까지 확대. 동사는 구리와 몰리브덴을 적층한 복합소재를 활용해 높은 방열 성능과 낮은 열팽창 계수를 구현. 이는 열 발생에 따른 접합부 변형을 억제해, 패키지 손상을 방지하는 데 기여. 해당 소재는 RF 패키지 내 히트 슬러그에 적용. (도표 7)

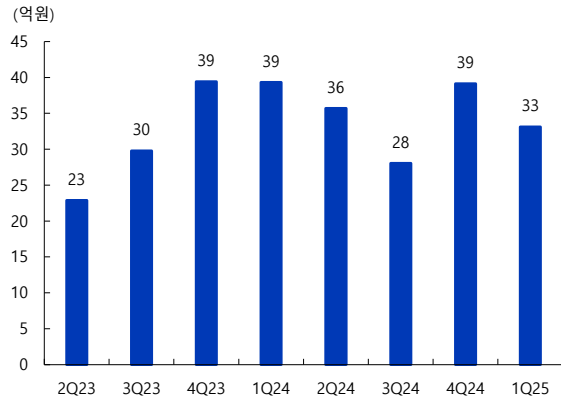
데이터센터로 스페이스 수요 전환

동사는 기존 전기차량 스페이스를 신규 성장축으로 기대하며 시장 진입과 납품을 준비. 실제로 시장 초기 단계에서 기술 수요는 확인되었으나, 전기차 수요 둔화로 양산 일정이 예정보다 지연된 점은 아쉬운 부분. 반면, 최근 AI 데이터센터 전력 반도체 시장에서 열 방출 솔루션 수요가 확대되며 스페이스의 적용처는 빠르게 다변화 중. 고집적, 고발열 환경에서 열 제어 성능이 패키지 신뢰의 핵심으로 부각되며, 칩 상단 방열 구조에 대한 스페이스 채택 논의도 활발. AI, 데이터센터 전력반도체 전문 업체 미국 T사와 수주 논의 중인 단계로 파악되며, 스페이스가 향후 실적 성장에 의미 있는 기여할 것으로 기대.

Forecast earnings & Valuation

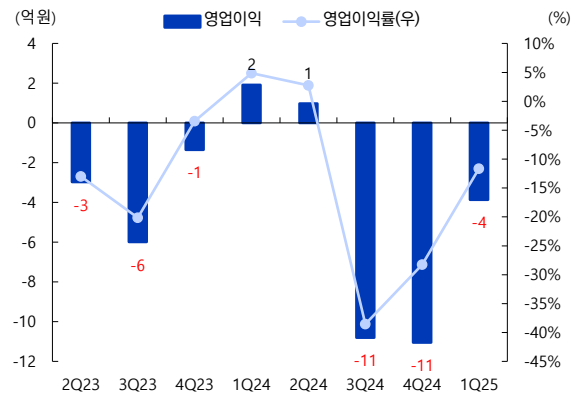
12 결산 (억원)	2020.12	2021.12	2022.12	2023.12	2024.12
매출액 (억원)	77	104	254	115	142
YoY(%)	9.0	34.0	144.8	-54.4	23.1
영업이익 (억원)	5	3	36	-13	-19
OP 마진(%)	6.5	2.9	14.2	-11.3	-13.4
순이익 (억원)	2	7	-11	-114	-18
EPS(원)	54	211	-249	-317	-233
YoY(%)	-13.2	288.8	적전	적지	적지
PER(배)	38.1	10.1	-8.7	-7.0	-21.8
PCR(배)	10.8	9.5	2.5	-19.0	-107.8
PBR(배)	1.2	0.9	1.0	3.2	1.8
EV/EBITDA(배)	17.8	48.1	6.8	-127.4	-41.9
ROE(%)	2.6	8.4	-11.1	-64.5	-7.4

[도표 1] 코스텍시스 분기 매출액 추이



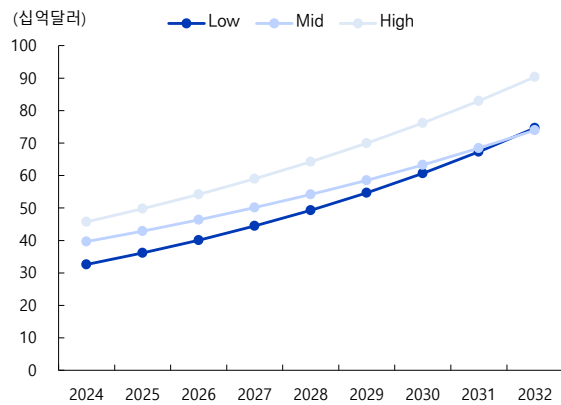
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 2] 코스텍시스 영업이익 및 영업이익률 추이



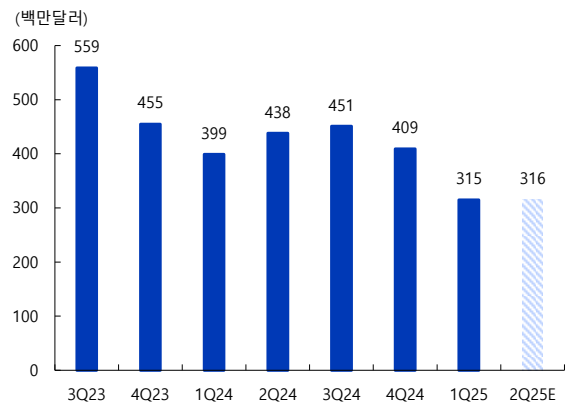
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 3] 글로벌 화합물 반도체 시장 규모



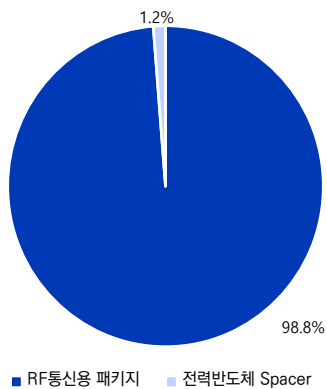
자료: 연론종합, 교보증권 리서치센터

[도표 4] NXP 통신 인프라 사업부 매출액 추이



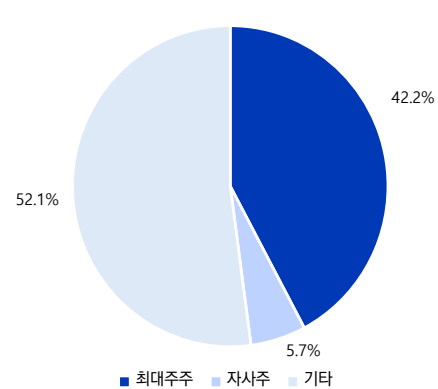
자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

[도표 5] 코스텍시스 매출 비중



자료: 교보증권 리서치센터

[도표 6] 코스텍시스 주요 주주 비중



자료: 교보증권 리서치센터

[도표 7] 열 팽창 미스 매칭으로 솔더 크랙 발생

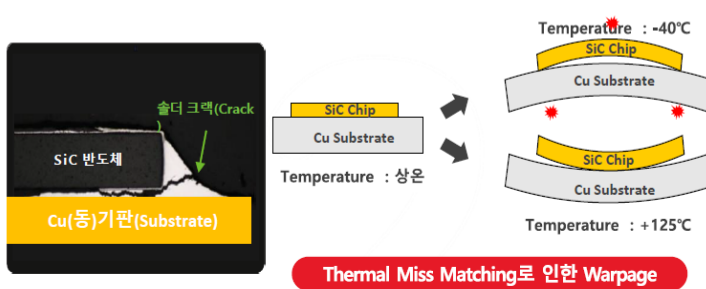
Q 반도체 소재 별 특성 비교

구분	Si	SiC	GaN
밴드갭(Ev)	1.1	3.3	3.4
절연파괴전계	0.3	3	3.3
열전도율(W/m-k)	150	490	130
최대 동작온도(°C)	150	400	800

Q 방열소재 특성 비교

구분	반도체	Cu	고방열 소재(코스텍시스)	
			KCMC12	KCMC33
열팽창 계수(ppm/°C)	5	17	11	8
열전도율(W/m-k)	-	360	320	240

Q 반도체와 기판의 열 팽창 미스 매칭으로 인한 솔더 크랙 발생



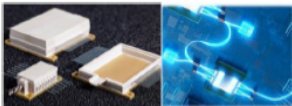
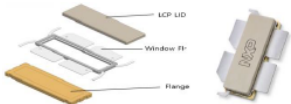
- SiC, GaN 반도체 최대 동작온도가 400도, 800도로서 반도체 칩과 기판의 써멀 매칭(Thermal Matching)이 필수적으로 요구되고 있음
- 써멀 미스 매칭(Thermal mismatching)은 반도체의 파손, 폭발, 화재 원인이 됨

저열팽창 고방열 소재 : 파워반도체 필수 재료

※ Thermal Matching : 반도체 칩과 기판의 열팽창 계수를 맞추고 방열 성능을 높이는 것

자료: 회사자료, 교보증권 리서치센터

[도표 8] 코스텍시스 제품 개발 타임라인

수직형 전류 센서		개발 중 ----->	시제품 공급 ----->	MP GC6	
실리콘 포토닉스 패키지		개발 완료, 시제품 공급 중 ----->		MP GC5	
SiC 전력 반도체 스페이서		MP GC1	MP GC2	MP GC3	MP GC4
RF 통신용 패키지		MP NXP	MP 미국 M사		
제품명	제품 형상	2025년		2026년	

※1. 2025년 하반기 본격적인 "스페이스" 양산 공급 → 아이템 및 수요처 다변화

※2. 2026년 하반기 신제품(실리콘 포토닉스 패키지, 전류센서) Launching → Accelerate Growth

자료: 회사자료, 교보증권 리서치센터

[코스텍시스 355150]

포괄손익계산서

단위: 억원

12 결산 (억원)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
매출액	77	104	254	115	142
매출원가	59	88	201	106	140
매출총이익	19	16	52	9	3
매출총이익률 (%)	24.1	15.5	20.6	8.1	1.8
판매비	14	13	16	23	22
영업이익	5	3	36	-13	-19
영업이익률 (%)	6.6	2.6	14.1	-11.4	-13.3
EBITDA	9	6	40	-7	-13
EBITDA Margin (%)	11.6	5.7	15.6	-6.3	-8.8
영업외손익	-3	-1	-50	-97	1
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	0	2	1	11	4
금융비용	-1	-7	-59	-43	-4
기타	-1	4	8	-65	1
법인세비용차감전순이익	2	2	-14	-110	-18
법인세비용	1	-5	-3	3	0
계속사업순이익	2	7	-11	-114	-18
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	2	7	-11	-114	-18
당기순이익률 (%)	2.3	6.9	-4.3	-98.5	-12.6
비지배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	2	7	-11	-114	-18
지배순이익률 (%)	2.3	6.9	-4.3	-98.5	-12.6
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	19	0	0	-1
포괄순이익	0	26	-10	-114	-19
비지배지분포괄이익	0	0	0	0	0
지배지분포괄이익	0	26	-10	-114	-19

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 억원

12 결산 (억원)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
영업활동 현금흐름	-8	-14	61	-61	-13
당기순이익	2	7	-11	-114	-18
비현금항목의 가감	8	4	69	105	14
감가상각비	2	3	4	6	6
외환손익	0	0	0	2	-2
자본법평가손익	0	0	0	0	0
기타	6	2	65	97	10
자산부채의 증감	-17	-23	4	-47	-7
기타현금흐름	0	-2	-2	-5	-3
투자활동 현금흐름	-1	-106	-43	85	-10
투자자산	0	0	0	0	0
유형자산	1	110	43	14	10
기타	-2	-216	-86	71	-20
재무활동 현금흐름	7	122	-4	-40	30
단기차입금	7	9	-23	-13	55
사채	4	25	20	0	0
장기차입금	20	87	0	-7	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타	-24	0	-1	-20	-24
현금의 증감	-2	2	14	-18	7
기초 현금	8	6	8	21	4
기말 현금	6	8	21	4	11
NOPLAT	4	12	28	-14	-19
FCF	-9	101	79	-41	-9

자료: 코스텍시스, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 억원

12 결산 (억원)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
유동자산	102	121	127	150	163
현금및현금성자산	6	8	21	4	11
매출채권 및 기타채권	16	33	16	32	36
재고자산	69	78	84	113	114
기타유동자산	11	2	6	2	2
비유동자산	51	184	226	228	236
유형자산	48	182	219	227	235
관계기업투자금	0	0	0	0	0
기타금융자산	2	2	1	0	0
기타비유동자산	1	0	6	1	1
자산총계	153	306	353	378	400
유동부채	39	60	119	14	75
매입채무 및 기타채무	9	11	13	7	15
차입금	27	36	13	0	55
유동성채무	0	12	20	2	2
기타유동부채	3	2	73	4	4
비유동부채	45	144	140	106	99
차입금	28	108	95	86	85
사채	4	13	6	8	0
기타비유동부채	13	23	39	11	14
부채총계	84	205	259	119	174
지배지분	69	101	94	259	226
자본금	20	21	22	38	39
자본잉여금	29	34	38	301	142
이익잉여금	-5	2	-9	-123	31
기타자본변동	1	1	0	0	-30
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	69	101	94	259	226
총차입금	59	180	179	96	142

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

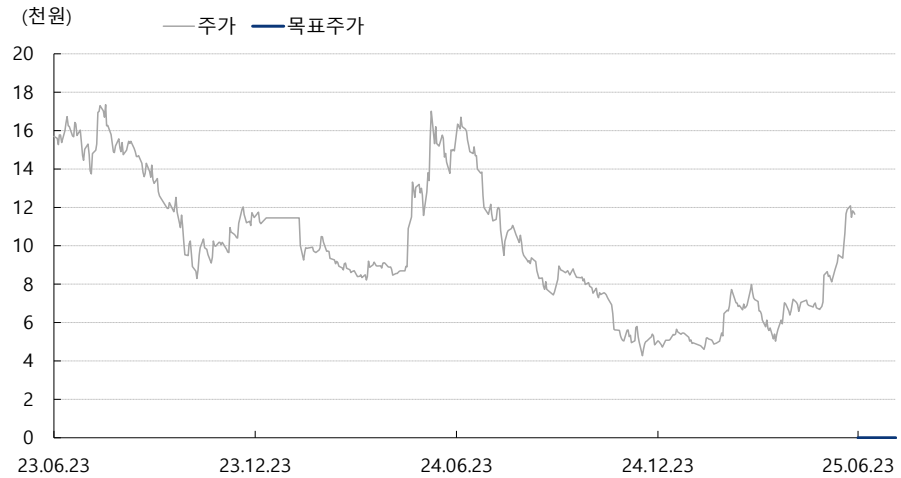
12 결산 (억원)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
EPS	54	211	-249	-317	-233
PER	38.1	10.1	-8.7	-7.0	-21.8
BPS	1,691	2,382	2,164	688	2,894
PBR	1.2	0.9	1.0	3.2	1.8
EBITDAPS	126	67	825	-37	-246
EV/EBITDA	17.8	48.1	6.8	-127.4	-41.9
SPS	1,535	2,011	3,826	1,608	1,842
PSR	1.3	1.1	0.6	1.4	2.8
CFPS	-217	2,477	1,823	-114	-116
DPS	0	0	0	0	0

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산 (억원)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
성장성					
매출액 증가율	9.0	34.0	144.8	-54.4	23.1
영업이익 증가율	51.2	-46.8	1,212.8	적전	적지
순이익 증가율	-13.2	297.9	적전	적지	적지
수익성					
ROIC	3.0	5.5	9.1	-3.9	-5.0
ROA	1.2	3.1	-3.3	-31.1	-4.6
ROE	2.6	8.4	-11.1	-64.5	-7.4
안정성					
부채비율	121.7	203.6	274.3	46.1	77.0
순차입금비율	38.5	58.8	50.6	25.5	35.4
이자보상배율	3.5	0.4	5.4	-2.3	-5.8

코스텍시스 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율 평균	괴리율 최고/최저	일자	투자의견	목표주가	괴리율 평균	괴리율 최고/최저
2025.06.24	Not Rated	-							

자료: 교보증권 리서치센터

Compliance Notice

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

당사 리서치센터 연구원은 고객에게 카카오톡 메신저 등으로 개별 접촉하지 않습니다. 당사 연구원 사칭 사기 등에 주의하시기 바랍니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항

기준일자: 2025.03.31

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	96.5	2.8	0.7	0.0

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

[기업 투자기간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하