

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

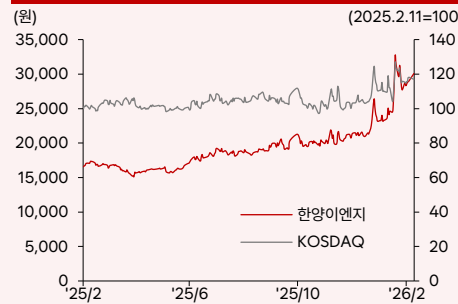
	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액(억원)	11,629	10,262	11,863	11,080	12,691
YoY(%)	305	-11.8	156	-6.6	14.5
영업이익(억원)	753	851	862	619	888
OP 마진(%)	6.5	8.3	7.3	5.6	7.0
지배주주순이익(억원)	698	774	763	482	760
EPS(원)	3,876	4,298	4,242	2,678	4,220
YoY(%)	52.2	10.9	-1.3	-36.9	57.6
PER(배)	3.7	3.6	3.9	8.0	6.9
PSR(배)	0.2	0.3	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



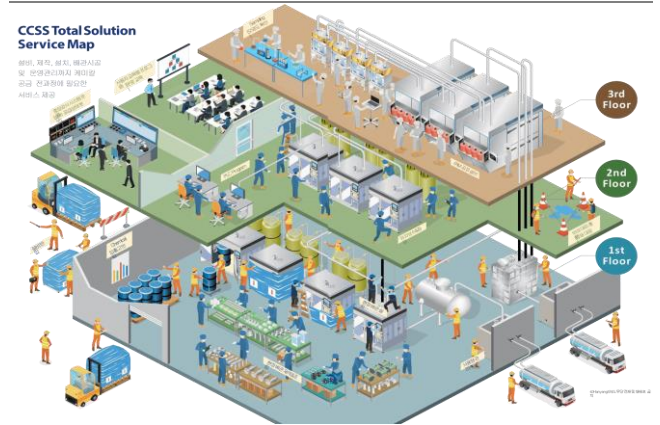
자료: 한양이엔지, 한국IR협의회 기업리서치센터

우주항공 BU: 누리호 2차 발사장면



자료: 한양이엔지, 한국IR협의회 기업리서치센터

CCSS 공급장치



자료: 한양이엔지, 한국IR협의회 기업리서치센터

3 종속회사

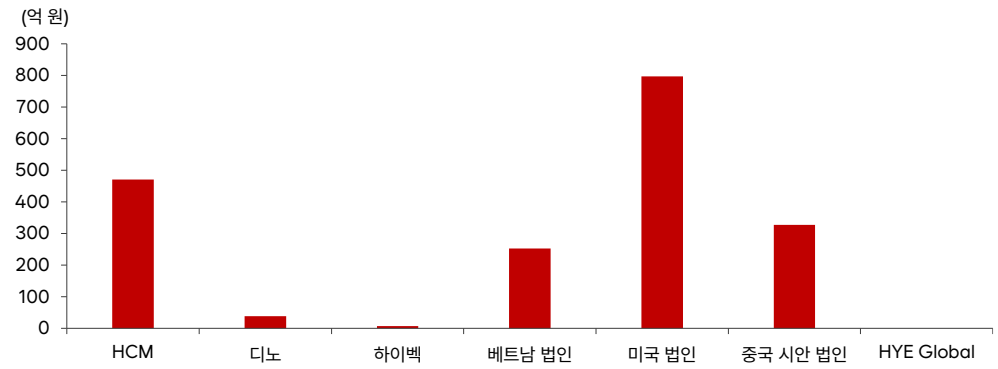
종속회사는 총 7개사로, 이 중 미국 법인 매출 비중 최대

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

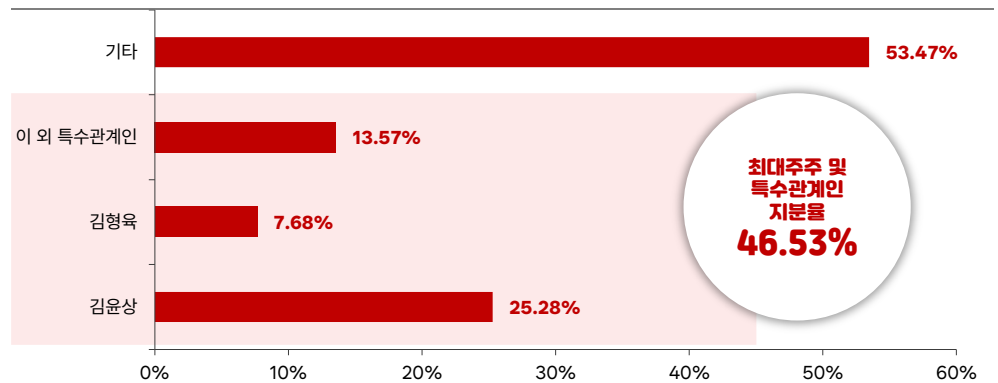
자료: 한양이엔지, 한국IR협의회 기업리서치센터

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

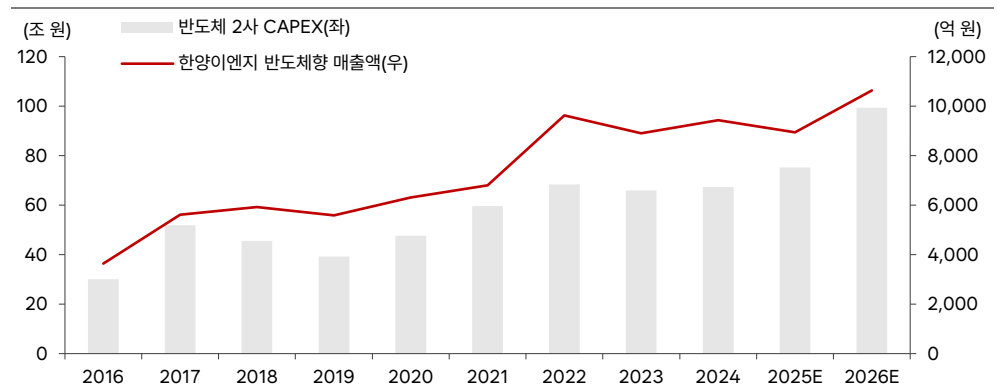
동사의 과거 매출액 추이를 보면 국내 반도체 설비투자액이 40~50조 원을 기록했던 2017~2020년에는 연 매출 7,000억 원대를 기록했으며, 연간 설비투자액이 60~70조 원 구간이었던 2022~2025년 동안은 평균 매출액이 1조 원을 상회했다.

과거 동사의 매출액과 반도체 설비투자와의 상관계수가 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

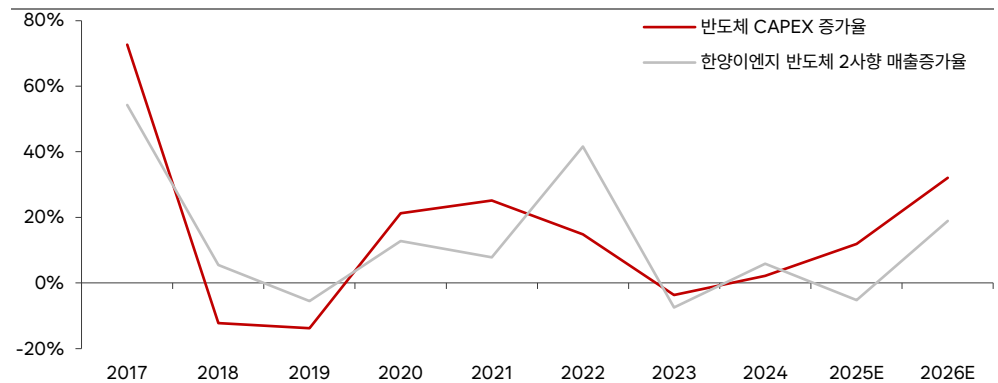
이러한 낙관적인 전망은 사상 최대 수준의 수주잔고로 구체화되고 있다. 2025년 3분기 말 기준 동사의 수주잔고는 전 분기 대비 40% 급증한 6,764억 원을 기록하며 역사적 고점을 경신하였다. 삼성전자 평택 P4(PH3) 배관 모듈 공사 수주가 본격화된 별도 법인의 약진과 더불어, 미국 테일러 파운드리 프로젝트를 수행 중인 미국 법인(HANYANG ENG USA)의 수주잔고가 1,801억 원으로 급증하며 국내외에서 동반 성장을 시현 중이다. 반도체 팹 건설이 기초공사에서 1차배관/클린룸 건설- 2차 배관(Hook Up)-장비 반입으로 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



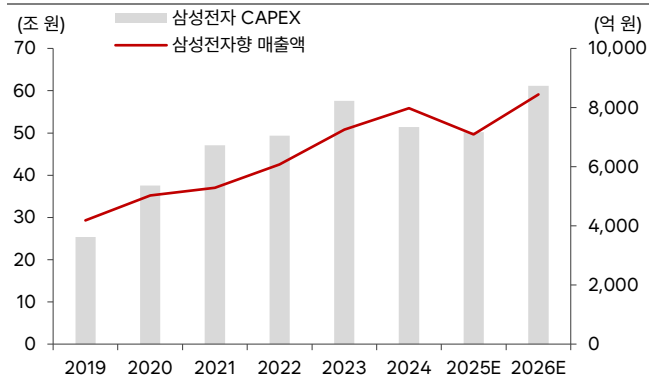
자료: FnGuide, 한양이엔지, 한국IR협회의 기업리서치센터

국내 반도체 CAPEX 증가율 & 한양이엔지 반도체향 매출증가율 추이



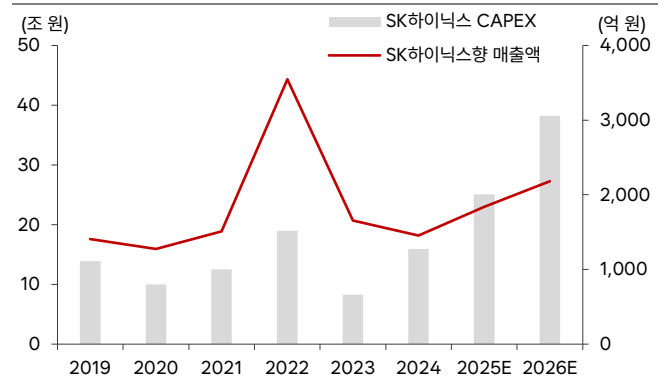
자료: FnGuide, 한양이엔지, 한국IR협회의 기업리서치센터

삼성전자 CAPEX & 삼성전자향 매출액 추정



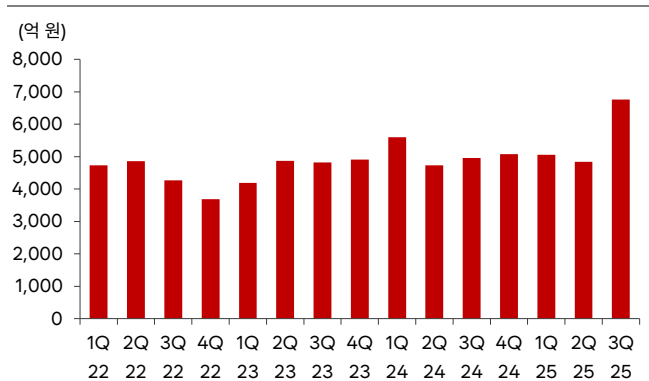
자료: 한양이엔지, 한국IR협회의 기업리서치센터

SK하이닉스 CAPEX & SK向 매출액 추정



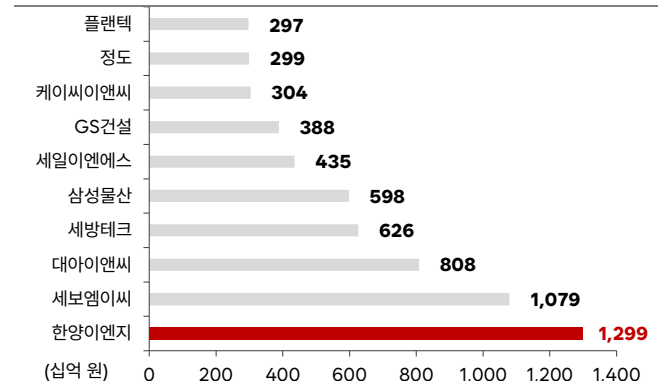
자료: 한양이엔지, 한국IR협회의 기업리서치센터

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 확정된 '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

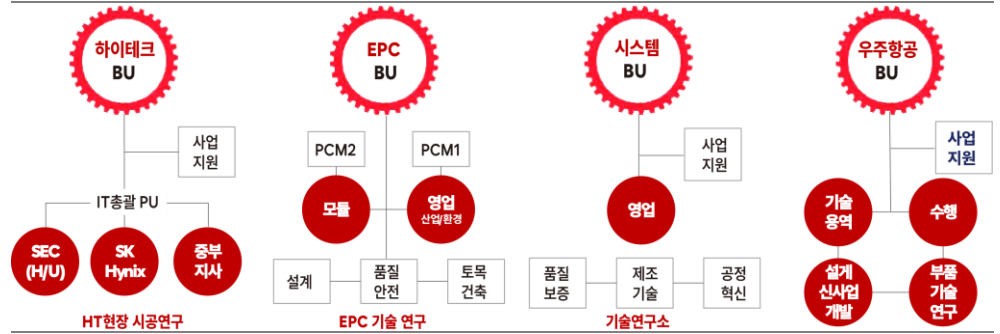


자료: 우나스텔라, 한국IR협의회 기업리서치센터

**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.

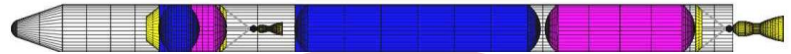
우주항공 부문을 포함한 4대 BU로 개편



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 판매비율이 4.4%로 전년동기대비 0.8%p 상승한 영향이다.

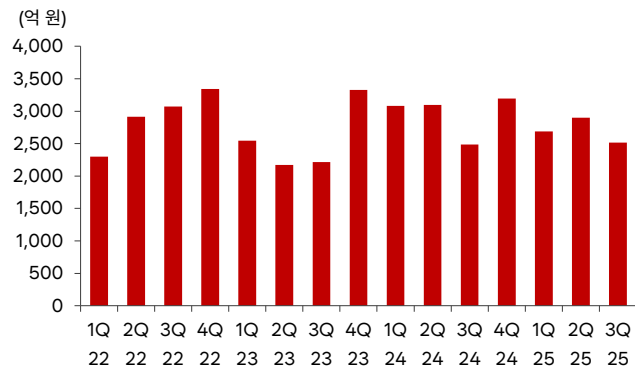
3Q25말 기준 수주잔고는

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.

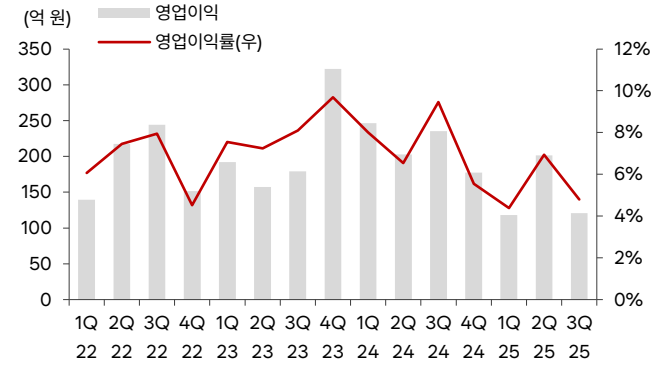
미국법인(HANYANG ENG USA)의 주요 수주 프로젝트로는 2025년 10월 수주한 테일러 파운드리 레트로핏 케미칼 배관공사(694억 원)가 대표적이다.

연결 기준 분기별 매출액 추이



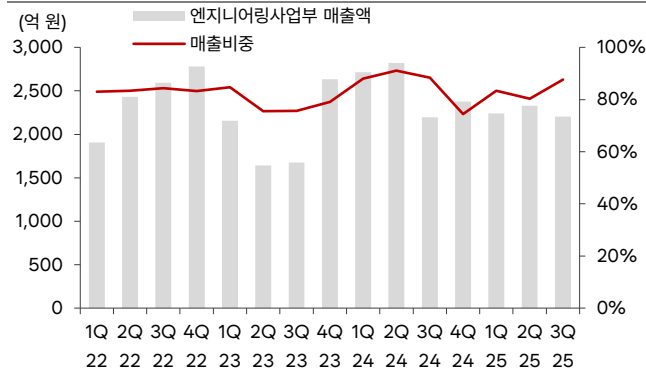
자료: 한양이엔지, 한국IR협의회 기업리서치센터

연결 기준 분기별 영업이익 & 영업이익률 추이



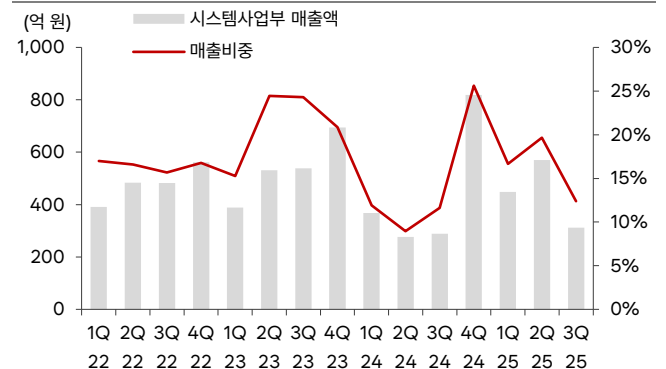
자료: 한양이엔지, 한국IR협의회 기업리서치센터

엔지니어링사업부 매출액 & 매출비중 추이



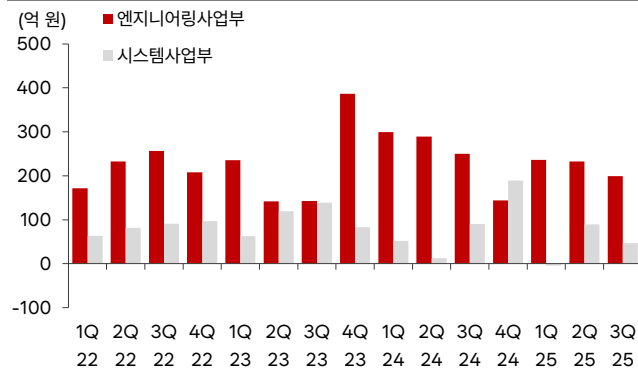
자료: 한양이엔지, 한국IR협의회 기업리서치센터

시스템사업(CCSS) 매출액 & 매출비중 추이



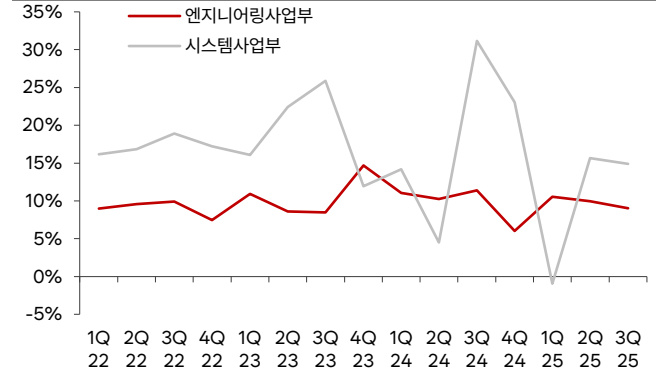
자료: 한양이엔지, 한국IR협의회 기업리서치센터

사업부문별 매출총이익 추이



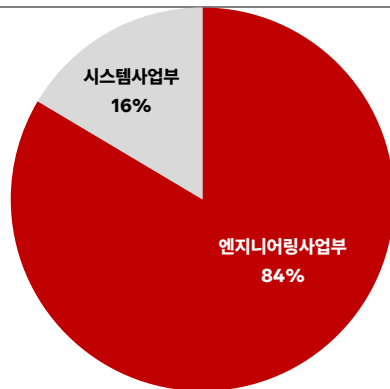
자료: 한양이엔지, 한국IR협회의 기업리서치센터

사업부문별 매출총이익률 추이



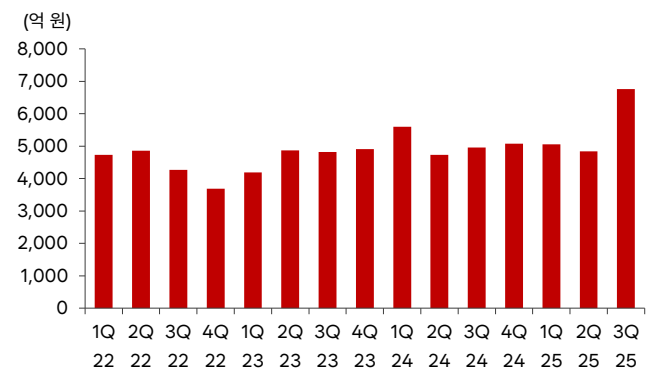
자료: 한양이엔지, 한국IR협회의 기업리서치센터

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.

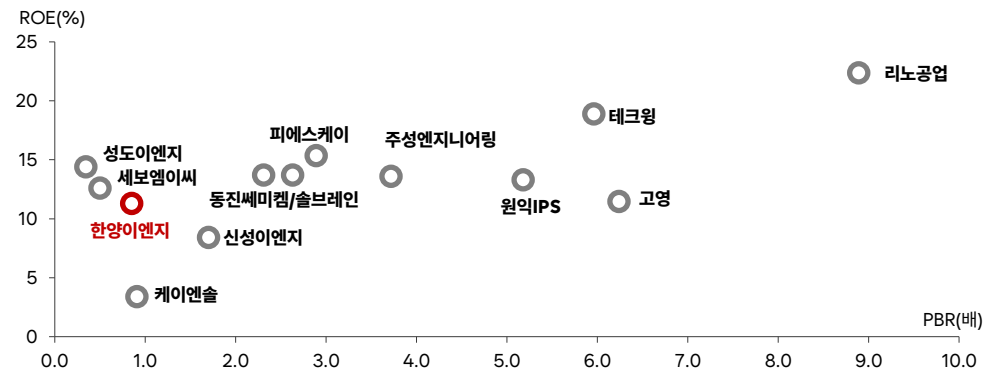
1월 27일 최대주주 변경 공시로 경영권 승계 및 지배주주 불확실성 해소 및 기업가치 재평가 기대

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.

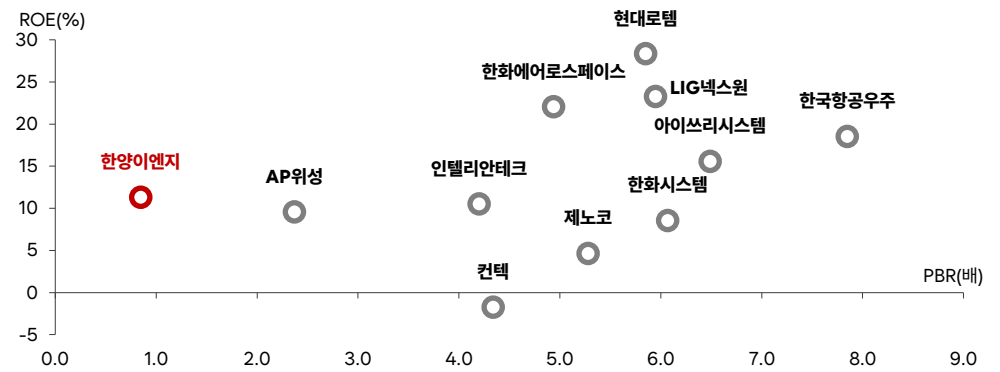
지배구조 개편 소식이 전해진 1월 27일부터 29일까지 3일간 동사의 주가는 약 33% 급등하였으며, 특히 1월 28일에는 장중 33,950원까지 치솟으며 사상 최고가를 경신하며 역사적 고점을 기록하였다. 이러한 주가 강세는 그동안 동사의 저평가 요인 중 하나였던 경영권 승계 관련 리스크가 해소됨에 따라, 투자자들의 관심이 회사의 본업 경쟁력과 성장 잠재력으로 옮겨갔기 때문으로 분석된다.

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