

KOSDAQ | 전자와전기제품

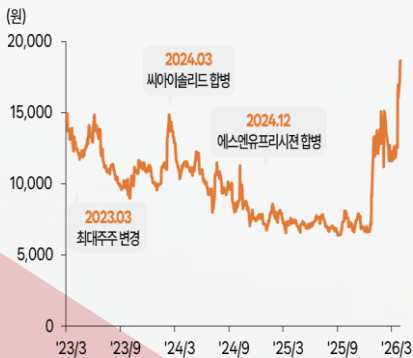
씨아이에스 (222080)

이차전지 전극공정, 디스플레이 장비 기업

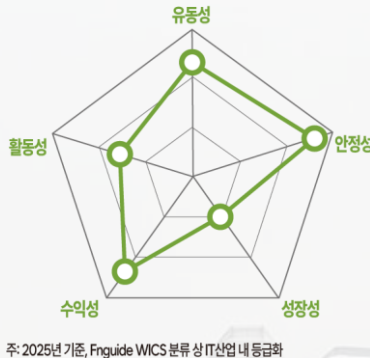
체크포인트

- 2022년에 설립된 이차전지 전극공정 장비 기업이며, 2024년 에스엔유프리시전과 합병을 통해 디스플레이 사업을 추가. 2025년 매출 기준 전극공정 장비 65%, 증착 및 검사 16%, 기타 19% 차지
- 투자포인트: 하이브리드 코터 타고 전극공정 영역 확장
- 주요 고객사의 투자 부진이 예상되나 수주잔고의 매출 현실화로 2026년에는 매출액 3,795억 원(YoY -7%), 영업이익 283억 원(YoY -16%)이 예상됨

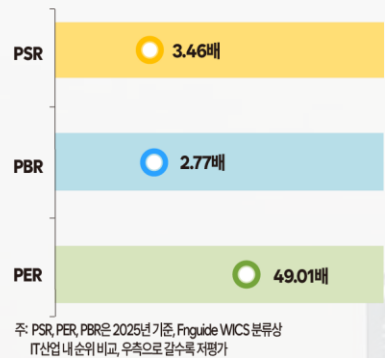
주가 및 주요이벤트



재무지표



밸류에이션 지표



이차전지 전극공정 및 디스플레이 장비 기업

2002년에 설립된 이차전지 전극공정 장비 기업이며, 2024년 에스엔유프리시전과 합병을 통해 디스플레이 장비 사업을 추가. 2025년 매출 기준 전극공정 장비 65%(캘린더 51.6%, 코터 11.3%, 슬리터 2.6%), 증착 및 검사 16%, 기타 19% 차지

하이브리드 코터 타고 전극공정 영역 확장

건식 공정은 기존에 주류인 습식 공정 대비 성능, 원가 절감, 환경 비용 등에서 우위. 그럼에도 기술적인 과제가 남아 있어 도입이 늦춰지는 상황. 씨아이에스의 하이브리드 코터는 SFA의 레이저 건조 모듈과 고후막 듀얼 코팅 시스템을 결합해, 기존 습식 코터 대비 장비 길이를 절반으로 줄이고, 에너지 소비를 50% 이상 감소시키며, 전극 생산 속도를 2배 개선해 배터리 3사가 충분히 고려할만한 선택지를 제공

고객의 가동률 회복이 필요

이차전지 배터리 3사의 가동률은 장비기업에게 가장 중요한 변수. 2025년 상반기를 저점으로 가 안정세에 접어든 가동률은 씨아이에스 반등의 충분한 이유. 추가적인 상승을 위해서는 전기차 수요의 회복 또는 ESS 부문의 추가 증설 필요

Forecast earnings & Valuation

	2022	2023	2024	2025	2026F
매출액(억원)	1,594	3,102	5,085	4,072	3,795
YoY(%)	201	94.6	64.0	-19.9	-6.8
영업이익(억원)	78	389	593	335	283
OP 마진(%)	4.9	12.6	11.7	8.2	7.5
지배주주순이익(억원)	117	289	562	287	286
EPS(원)	190	434	783	371	369
YoY(%)	흑전	128.9	80.3	-52.6	-0.8
PER(배)	47.4	25.3	9.5	17.9	50.6
PSR(배)	3.5	2.4	1.0	1.3	3.8
EV/EBITDA(배)	57.7	17.7	7.0	6.9	32.6
PBR(배)	4.1	2.9	1.2	1.0	2.7
ROE(%)	9.3	14.4	15.2	5.8	5.5
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

Company Data

현재주가 (4/29)	18,650원
52주 최고가	18,650원
52주 최저가	6,370원
KOSDAQ (4/29)	1,220.26p
자본금	77억원
시가총액	14,506억원
액면가	100원
발행주식수	78백만주
일평균 거래량 (60일)	562만주
일평균 거래액 (60일)	844억원
외국인지분율	70.3%
주요주주	에스에프에이 외 1인 33.07%
	삼성자산운용 5.13%

Price & Relative Performance



Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	526	134.9	151.0
상대주가	42.8	73.5	49.4

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

▶'글로벌 세그먼트'는 코스닥 시장 내 재무실적과 시장평가, 기업재무구조가 우수한 기업으로 한국거래소에서 선정된 기업

▶'코스닥 라이징스타'는 우수한 기술력과 성장가능성을 갖춘 기업을 발굴 육성하기 위해 매년 한국거래소가 선정하고 있는 기업



기업 개요

1 연혁

이차전지 전극공정 업체

씨아이에스는 2002년 9월 대구에서 설립된 이차전지 전극공정 장비 전문 제조업체다. 창업 직후부터 코팅 및 절단 설비 중심의 소규모 납품을 시작했으나, 설립 초기부터 국책과제를 통해 이후 성장의 핵심 역량이 되는 기술 기반을 체계적으로 쌓아갔다. 2005년 수행한 Crown Roll 개발 과제가 그 시작이었다. Crown Roll이란 롤러가 고압을 받을 때 중앙부가 처지는 현상(deflection)을 보정하기 위해 롤러 외경을 미세하게 볼록한 형태로 정밀 가공한 기술로, 표면 전체에 걸쳐 균일한 누르는 힘을 구현하는 캘린더 장비의 핵심 요소다. 이 과제 수행은 씨아이에스가 2008년 캘린더 장비를 국산화하는 데 필요한 롤러 설계 노하우를 내재화하는 기술적 기반을 다진 과정이었다.

연이어 수행한 연료전지용 GDL(기체확산층) 개발 과제(2006~2008년)도 같은 맥락이다. GDL은 연료전지 스택 내에서 수소와 산소를 촉매층으로 균일하게 확산시키는 다공성 탄소 소재로, 촉매 슬러리를 탄소 기재 위에 수 μ m 단위로 정밀하게 코팅하고 건조·열처리하는 공정이 핵심이다. 이차전지 전극 코팅 공정과 구조적으로 동일한 정밀 코팅 제어 역량을 요구하는 영역이었다. 2005년 미국에 이차전지 안전성평가설비를 수출하고, 2006년 LG화학에 전극판 라미네이터를 납품한 것도 이 시기다. 장비 납품처로서, 동시에 기술 개발자로서의 이중 경로가 창업 초기부터 함께 진행됐다.

사업의 무게중심이 결정적으로 이동한 것은 2008년이다. 당시 일본 업체들이 독점하던 압연(캘린더) 장비를 국내 최초로 국산화하며, 씨아이에스는 캘린더 전문 기업으로의 정체성을 확립했다. 국산화 캘린더는 LG화학(현 LG에너지솔루션)과 삼성SDI에 납품되며 국내 주요 배터리 제조사와의 장기 거래 관계가 형성됐다. 2014년 코넥스 시장에 상장해 자본시장에 첫발을 디딘 후, 전기차 확대 기대감이 고조되던 2017년 1월 코스닥으로 이전 상장하며 성장 투자의 발판을 마련했다.

설비 확장의 속도는 전기차 시장 성장과 보조를 맞췄다. 2019년 제2공장(대구 이노밸리로)을 준공한 데 이어, 2022년 미국법인(CIS USA INC.)을 설립해 현지 배터리 제조사 대응 역량을 강화했다. 2023년 제3공장(대구 달서구)을 추가 준공하고 2024년 달성사업장(달성군 유가면)을 증설하며 총 4개 거점 체제를 갖췄다.

2023년 3월에는 최대주주가 에스에프에이(SFA)로 바뀌는 동시에 대표이사도 김동진으로 교체되며 경영 체제가 전환됐다. 2024년에는 이를 바탕으로 두 건의 사업 재편이 이루어졌다. 2021년 4월 전고체 배터리 소재 연구를 목적으로 설립한 자회사 씨아이솔리드를 흡수합병해 황화물계 고체전해질 소재·장비 사업을 본체에 통합했고, 같은 해 12월에는 SFA의 종속회사인 에스앤유프리시전을 합병하며 OLEDs 증착 장비와 AI 기반 검사·측정 장비를 포트폴리오에 추가했다. 이로써 씨아이에스는 이차전지 전극공정 장비에서 디스플레이·반도체 인접 설비까지 아우르는 복합 장비 기업으로 변모했다.

씨아이에스 연혁

2002~2018 전극공정장비 기술 국산화	2019~2022 Capex 확대 및 글로벌시장 진출	2023~ 글로벌시장 선도
2002 씨아이에스(주) 설립 2012 기업부설연구소 설립 2015 중소기업청 지역강소기업 선정 삼성SDI S-Partner 선정 2016 대통령 산업포상 수상(이차전지협회) 2017 코스닥(KOSDAQ) 상장 WorldClass300 선정 '5,000만불 수출의 탑' 수상	2019 씨아이에스(주) 올암사업장 준공 2020 7,000만불 수출의 탑' 수상 KETI 고체전해질 기술이전 (대기안정형) 2021 '1억불 수출의 탑' 수상 2022 POSCO 기술투자 유치 (전고체 전해질 및 장비개발)	2023 최대주주 변경(루에스에프에이) 씨아이에스(주) 성서사업장 준공 2024 CSOLID 흡수합병 코스닥라이징스타 선정 에스엔유프리시전 흡수합병 씨아이에스(주) 달성사업장 준공 '3억불 수출의 탑' 수상 2025 대한민국 산업대상(소부장 부문) 수상 코스닥라이징스타 선정 글로벌세그먼트 선정 대구광역시 고용친화 대표기업 선정 대한민국 코스닥 대상 수상 2026 대한민국 녹색에너지 대상 수상

자료: 씨아이에스, 한국R협회의 기업리서치센터

기업 개요

매출 구성(2025년)
 전극공정 장비 65%
 증착 및 검사 16%
 기타 19%

사업 구조는 이차전지 전극공정 장비사업부와 증착 및 검사 장비사업부로 구성된다. 2025년 전체 매출 4,072억원에서 이차전지 전극공정 장비가 65%, 증착 및 검사 장비가 16%, 기타가 19%를 차지한다.

1)이차전지 전극공정 장비

이차전지 전극공정 장비의 주축은 캘린더(Calender), 코터(Coater), 슬리터(Slitter)의 세 제품군이다. 전체 매출의 52%를 차지하는 캘린더가 사업의 핵심이다. 코터는 양·음극 활물질 슬러리를 금속 집전체 위에 균일하게 도포하는 장비이고, 캘린더는 코팅된 전극에 롤러 압력을 가해 활물질 밀도와 두께를 목표값으로 압축한다. 슬리터는 완성된 전극롤을 고객이 요구하는 폭으로 정밀 절단하는 장비다. 세 제품군이 코팅→압연→절단의 순서로 전극 공정 핵심 단계를 연속 담당하는 구조다. 주요 고객사는 LG에너지솔루션과 삼성SDI가 전통적인 양대 거래처이며, 일본 파나소닉에도 납품하고 있다.

씨아이에스 이차전지 전극공정 장비 라인업

공정 개요	주요 제조 장비	* CAPEX 비중(추정)
전극 공정 • 핵심 소재들을 금속 소재 판에 코팅 및 압연하고 절단하여 양극/음극판을 제조하는 과정 • 배터리 셀 제조의 첫번째 공정으로, 배터리의 성능을 결정하는 난이도가 가장 높은 공정과정이며 공정에서 극판 불량 발생되는 경우 배터리사 입장의 원가 낭비가 가장 큰 특성을 지님	Mixing 장비, Coating 장비, Calendering 장비, Slitting 장비	30%수준
조립 공정 • 전극공정에서 공급된 극판 상 양극과 음극 사이에 분리막을 주입하고 요구 셀 형태에 따라 조립하는 과정 • 배터리 셀 형태에 따라 공정 및 요구 장비 상이	Notching 장비, Stacking 장비, Tab Welding 장비, Packaging 장비	20%수준
충방전 공정 • 조립된 배터리 셀에 전해액을 주입한 후 충방전 과정을 통해 전기적 특성 부여 및 결함 여부를 파악하는 마무리 공정	Charger-Discharger, Cyclor	30%수준
기타 공정 • 제조 완료된 배터리 셀의 미세 철 성분을 제거하고 셀 내부의 결함을 최종 검사하는 공정	자동화 장비, 탈철 장비, 검사 장비	20%수준

* CAPEX비중 : 양산라인 투자액 비중

자료: 씨아이에스, 한국R협회의 기업리서치센터

2)증착 및 검사 부문

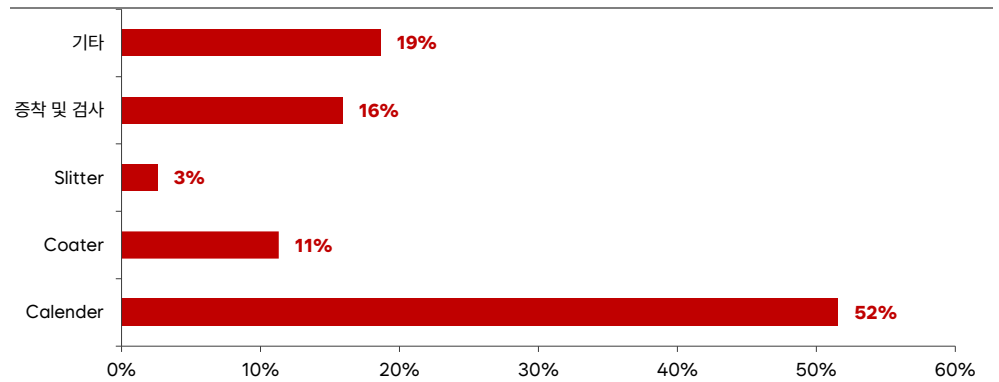
증착 및 검사 부문은 에스엔유프리시전 합병으로 추가된 사업군이다. 합병 전 에스엔유프리시전은 LCD 검사장비, OLED 증착 및 봉지 장비, 광학측정 기술을 이용한 3D 형상 측정 장비 등을 제작했다. 국내에서는 삼성디스플레이·삼성전기·LG디스플레이·LG에너지솔루션, 해외에서는 중국의 BOE·CSOT·Tianma·SID TEK·HKC, 대만의 AUO·Innolux 등과 거래하고 있다. 합병 전 2024년 3분기 누계 매출 기준으로는 LCD 43%, OLED 26%, 이차전지 17%, 반도체·PCB 6% 순으로 구성됐다.

3)기타

기타 매출은 납품 장비에 대한 개조 및 애프터서비스, 주요 부품 납품으로 구성된다. 기납품 장비 누적에 따른 정기적 유지보수·부품 교체 수요는 완만하게 늘어나는 구조적 흐름을 형성한다. 다만 개조 수요는 업황과 역방향으로 움직이는 경향이 있어, 셀 메이커들이 신규 장비 발주를 미루는 시기에 집중되는 특성이 있다. 업황 회복 시 신규 발주가 재개되면 개조 수요는 자연스럽게 줄어드는 구조다.

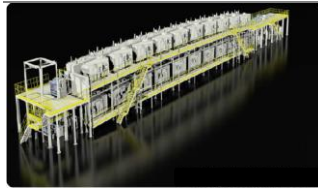
2025년 말 기준 씨아이에스의 종속회사는 1개다. 에스엔유프리시전 합병으로 연결 편입된 성범정밀기계유한회사(대만)는 2025년 11월 지분 매각이 의결되어 현재 매각예정비유동자산으로 분류된 상태이며, 향후 연결 범위에서 제외될 예정이다. 미국 현지 판매법인 CIS USA INC는 2026년 2월 청산이 완료되어 잔여 재산이 씨아이에스에 귀속됐다.

씨아이에스 장비별 매출 비중(2025년)

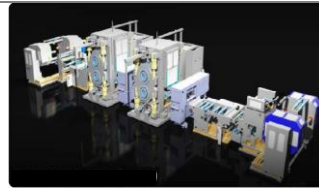


자료: 씨아이에스, 한국IR협회의 기업리서치센터

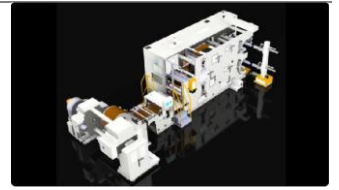
씨아이에스 주요 제품



Coating Machine(Coater)
전극의 집진체 역할을 하는 기체에 양/음극 활물질을 일정한 두께(밀도)로 코팅 후 건조하는 공정 장비



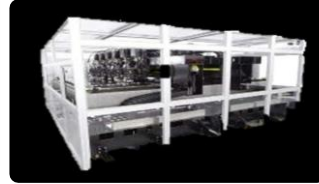
Calender Machine(Press)
코팅 완료된 전극의 단위 면적당 밀도를 높이기 위해, 회전하는 롤러의 압력을 가하여 압연하는 공정 장비



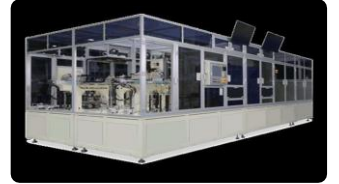
Slitting Machine(Slitter)
롤 상태인 전극을 원하는 폭으로 절단하는 공정 장비 (표면 검사 및 재와인딩)



Display 중착 장비
유무기물 진공 증착 시스템으로, XR 기기의 고해상도 디스플레이를 제작하기 위한 공정 장비



측정 장비
미세 패턴의 3차원 단차 및 CD 측정 장비



검사 장비
자동화 제조공정(이차전지 등) 상의 품질 안정화를 위한 검사 장비

자료: 씨아이에스, 한국IR협회의 기업리서치센터

씨아이에스 주요 고객



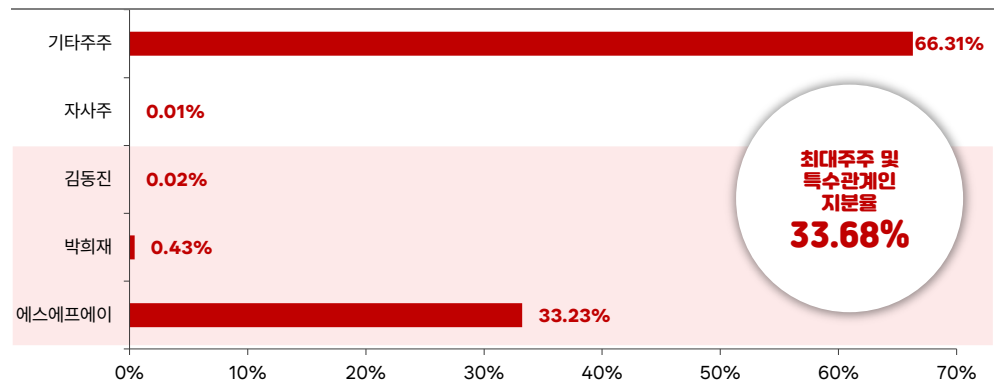
자료: 씨아이에스, 한국IR협회의 기업리서치센터

3 주주현황

1대주주 SFA 33.23%

최대주주는 에스에프에이(SFA)로 지분율 33.23%를 보유하고 있으며, 대표이사 김동진(0.02%)과 2대주주 박희재 (0.43%)가 특수관계인으로 분류되어 최대주주 및 특수관계인 합산 지분율은 33.68%다. 박희재는 에스앤유프리시전의 창업주이자 최대주주였으며, 2024년 12월 씨아이에스와의 합병으로 현재의 지분을 취득했다. 우리사주조합 보유 주식은 없으며, 자사주 비율은 0.01%로 미미한 수준이다.

주주현황(2025년 말)



자료: 씨아이에스, 한국IR협회의 기업리서치센터

산업 현황

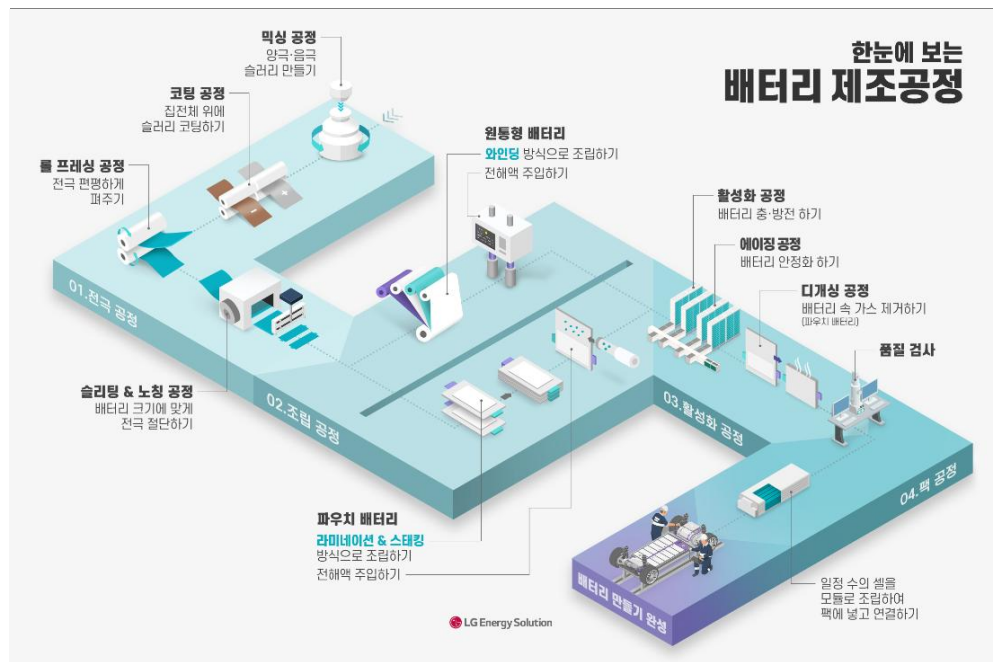
1. 건식 전극 공정으로 가는 길

1. 이차전지 제조에서 전극 공정

이차전지 제조는 전극 공정(극판 제조) → 조립 공정(권취·스태킹) →化成 공정(충방전 활성화)의 세 단계로 나뉜다. 이 중 전극 공정은 완성 셀의 에너지 밀도와 수명의 상한선을 사실상 결정하는 단계다. 조립이나化成 공정은 전극 공정에서 구현된 품질을 유지하는 역할에 가깝고, 반대로 전극 공정에서 발생한 두께 편차나 밀도 불균일은 후공정에서 되돌릴 수 없다. 이것이 전극 공정 장비가 이차전지 설비 중에서도 가장 기술 집약적이고, 공급사 교체가 어려운 영역으로 분류되는 이유다.

전극 공정의 흐름은 믹싱(슬러리 제조) → 코팅·건조 → 압연(캘린더링) → 슬리팅(폭 절단)으로 이어진다. 믹싱 단계에서는 활물질(양극재·음극재), 도전재(카본블랙·CNT¹), 바인더(PVDF²·SBR³)를 용매에 분산시켜 슬러리를 제조한다. 코팅 단계에서는 이 슬러리를 금속 집전체(양극: 알루미늄 박, 음극: 구리 박) 위에 수μm 단위로 균일하게 도포한 뒤 건조로를 통과시켜 용매를 제거한다. 압연 단계에서는 코팅 전극을 롤러로 압축해 목표 밀도로 만들고, 슬리팅으로 마무리한다.

배터리 제조공정



¹ CNT(Carbon Nano Tube): 탄소나노튜브
² PVDF(Polyvinylidene Fluoride): 폴리비닐리덴 플로라이드. 양극 바인더로 사용됨
³ SBR(Styrene-Butadiene Rubber): 스티렌-부타디엔 고무. 음극 바인더로 사용됨

2. 건식 전극 공정

'건식 전극 공정(Dry Electrode Process)'이란, 양극과 음극을 만드는 전극 공정의 믹싱·코팅 공정에서 용매(Solvent)를 사용하지 않는 건식 제조 방식을 의미한다. 전극 집전체에 도포되는 소재를 제조할 때 활물질, 도전재, 바인더를 용매 없이 혼합하여 고체 상태의 파우더로 만드는 것이 이 공정의 핵심이다. 공정 과정은 각 원료를 균일하게 섞는 믹싱 단계를 거쳐, 이를 고상 파우더 형태로 가공한 뒤 완성된 파우더를 집전체에 고르게 코팅하고, 마지막으로 전극을 얇고 평평하게 만드는 롤 프레스 공정으로 마무리된다.

습식 전극 공정의 약점

건식 전극 공정을 이해하려면 습식 전극 공정(Wet Electrode Process)과의 차이를 함께 살펴볼 필요가 있다. 습식 전극 공정은 현재 가장 널리 쓰이는 제조 방식으로, 믹싱 단계에서 양극·음극 활물질과 도전재, 바인더를 용매에 혼합해 액상의 슬러리를 만드는 것이 특징이다. 이렇게 제조된 슬러리를 집전체 위에 코팅한 후 건조 과정을 거치고, 이후 롤 프레스 공정을 통해 전극 제조가 완료된다.

습식 전극 공정에서는 액상 유기용매를 사용하기 때문에 대규모 건조 공정이 필수적이며, 이 과정에서 많은 에너지가 소모되고 공정 단계도 길어진다. 실제로 용매 건조 및 회수에 드는 비용은 전체 배터리 제조 비용의 약 40%에 달한다. 또한 주로 사용되는 NMP(N-Methyl-2-pyrrolidone)와 같은 유기용매는 독성이 강해 별도의 관리와 폐기 전 추가 처리가 필요하며, 비용 부담은 물론 강화되는 환경 규제에 대응해야 하는 과제도 안고 있다. 기술적인 측면에서도 한계가 있다. 에너지 밀도를 높이려면 전극을 두껍게 설계해야 하는데, 슬러리를 두껍게 코팅할수록 건조 과정에서 바인더가 표면으로 떠오르는 마이그레이션 현상이 발생한다. 이는 전극 내부 결합력과 집전체와의 접착력을 저하시켜 생산 수율 및 용량 하락으로 이어질 수 있다. 건식 전극 공정은 이러한 공정 복잡성, 비용 부담, 구조적 한계를 보완하기 위한 대안으로 차세대 전극 제조 기술로 주목받고 있다.

건식 전극 공정의 장점

건식 전극 공정은 용매를 사용하지 않아 별도의 건조 과정이 없기 때문에, 습식 공정에서 문제로 지적되는 마이그레이션 현상이 구조적으로 발생하지 않는다. 그 결과 활물질, 도전재, 바인더가 전극 내부에 보다 고르게 분포할 수 있다. 또한 건식 공정에서 사용되는 바인더는 액체에 녹아 있는 상태가 아니라, 미세한 실 가닥처럼 늘어나 입자들 사이사이를 촘촘하게 연결하는 그물망 구조를 형성한다. 이 그물망이 입자 간 접착 가교 역할을 수행하며 전극 내부 결합력과 집전체와의 접착력을 동시에 높이고, 이온과 전자의 이동 경로를 안정적으로 지지한다. 이러한 구조적 특성은 배터리 제조 전반에 걸쳐 네 가지 측면에서 의미 있는 변화로 이어진다.

습식 전극 공정 vs 건식 전극 공정



자료: LG에너지솔루션, 한국IR협회의 기업리서치센터

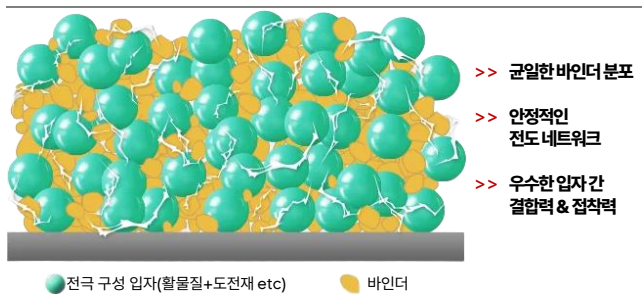
첫째, 에너지 밀도를 높일 수 있다. 용매를 사용하지 않는 공정 특성상 전극 내부의 구조적 안정성이 높아 단위 부피당 더 많은 활물질을 안정적으로 담아낼 수 있다. 이는 활물질 함량을 늘린 두꺼운 전극 설계로 이어지며, 동일한 셀 크기에서도 용량과 에너지 밀도를 함께 끌어올릴 수 있다.

둘째, 생산성이 향상된다. 건식 전극 공정은 고체 분말을 기반으로 제조하기 때문에 별도의 건조 공정이 필요하지 않다. 건조 과정이 전체 제조 소요 시간의 90% 이상을 차지한다는 점을 감안하면, 이 공정을 생략하는 것만으로도 전체 생산 리드타임을 크게 단축할 수 있다.

셋째, 제조 비용을 절감할 수 있다. 습식 공정에서는 약 100미터에 달하는 대형 건조 설비가 필수적이지만, 건식 공정에서는 이를 생략할 수 있다. 용매 회수 시스템과 장시간 공정 운영에 수반되는 비용도 함께 줄어들어, 건식 전극 공정 도입 시 배터리 제조 비용을 약 17~30% 수준까지 낮출 수 있을 것으로 예상된다.

넷째, 환경 부담이 줄어든다. 기존 습식 공정에서는 독성이 강한 NMP 같은 유기용매가 필수적으로 사용되지만, 건식 공정에서는 유기용매를 전혀 쓰지 않아 용매 건조와 회수 단계 자체가 생략된다. 이를 통해 공정 과정에서의 에너지 소비와 탄소 배출을 동시에 줄일 수 있다.

건식 전극의 특징



자료: LG에너지솔루션, 한국IR협회의 기업리서치센터

건식 전극 공정의 기대효과



자료: LG에너지솔루션, 한국IR협회의 기업리서치센터

건식 전극 공정 도입이 늦어지는 이유

2020년 테슬라 배터리데이에서 건식 공정 도입을 선언한 지 5년이 지났지만, 이 기술은 여전히 주류가 되지 못하고 있다. 테슬라는 올해 초 실적 발표를 통해 양극 건식 전극 공정 문제를 해결했다고 밝히고 4680 배터리를 모델Y 일부 물량에 탑재하기 시작했으나, 적용 규모는 텍사스 기가팩토리 기준 6GWh에 그친다. 전체 설비로의 확산이 이루어지지 않고 있는 만큼 안정적 수율 확보에 대한 의구심은 여전하다.

국내 배터리 3사는 아직 양산 단계에 접어들지 못했다. LG에너지솔루션은 오창 공장 파일럿 라인을 운영하며 2028년 본격 양산을 목표로 공정을 다듬고 있고, 삼성SDI는 천안공장에 'DryEV' 파일럿 라인을 구축해 시험 생산 중이다. 건식 전극 공정을 전고체 배터리에 접목하는 방안도 검토하고 있으나 공정 자체의 양산 시점은 공식화하지 않았다. SK온은 국내 파일럿 라인을 일부 가동하는 한편 미국의 건식 전극 전문업체 리캡 테크놀로지와의 협력 의향서를 체결했으며, 전고체 배터리 상용화 목표를 2029년으로 잡고 있다.

중국에서는 CATL이 일부 대형 셀에 건식 공정 적용을 검토 중이고, BYD는 2027년 양산을 목표로 소규모 파일럿 라인을 운영 중이다.

주요 업체들이 수년째 파일럿 단계에 머물러 있는 배경에는 복합적인 기술 난제가 자리한다.

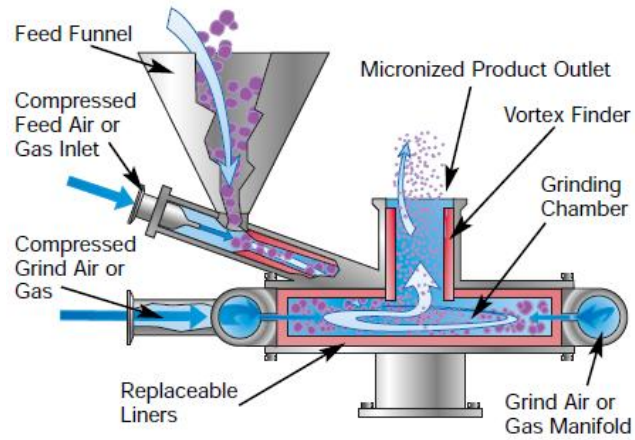
건식 공정 도입을 막는 가장 근본적인 난제는 섬유화(Fibrillation) 제이다. 바인더에 강한 전단력을 가해 미세한 실 가닥처럼 늘어나게 하는 이 반응이 건식 전극 공정의 핵심이다. 전단력이란 물체를 서로 반대 방향으로 밀거나 당기는 힘으로, 고무찰흙을 양손으로 잡아 늘이듯 바인더 분말에 이 힘을 가하면 입자가 실처럼 늘어나며 섬유 구조를 형성한다. 이 섬유화된 바인더가 활물질과 도전재 입자들을 거미줄처럼 엮어 하나의 얇고 연속적인 전극 필름을 만들어낸다. 문제는 이 반응을 1m 이상의 넓은 폭에서 수백 미터 길이로 균일하게 제어하는 것이 극도로 까다롭다는 데 있다.

음극보다 양극 공정이 훨씬 어렵다. 흑연 기반의 음극 소재는 상대적으로 기계적 유연성이 있어 섬유화 과정을 버텨내지만, NCM이나 LFP 같은 양극 활물질은 화학적으로 반응성이 높고 기계적으로 부서지기 쉽다. 고압 압착 과정에서 양극 입자가 파손되거나 집전체와의 접착력이 떨어지는 박리(Delamination) 현상이 빈번하게 발생한다.

섬유화를 대면적·고속 환경에서 안정적으로 구현하려면 믹싱, 코팅, 캘린더 장비 모두 습식 공정과는 설계 출발점이 달라야 한다.

전극 공정의 첫 단계이자 슬러리를 제조하는 믹싱 공정 장비부터 변화가 요구된다. 습식 믹서는 액체 속에 가루를 고르게 퍼뜨리는 것이 목적이지만, 건식 믹서는 고체 바인더에 강한 에너지를 가해 실처럼 풀어내는 '섬유화' 반응을 일으키는 것이 핵심이다. 습식 공정의 믹서는 큰 날개를 돌려 소용돌이를 만드는 방식인 반면, 건식에서는 아주 좁은 틈에서 날개를 고속으로 회전시켜 입자 간 강한 마찰과 압력을 가하는 '고전단(High Shear)' 설비가 필요하다. 공기 압력으로 입자끼리 초고속 충돌을 유도하는 '제트 밀(Jet Mill)' 방식도 활용된다. 이때 발생하는 마찰열이 원재료(PTFE)의 물성을 변화시킬 수 있으므로, 장비 내부에는 정밀한 온도 제어 시스템이 반드시 통합되어야 한다.

제트 밀 구조



자료: Sturtevantinc.com, 한국IR협회의 기업리서치센터

코팅 장비는 더 근본적으로 달라진다. 습식 코터는 슬러리를 슬롯다이 헤드로 토출해 집전체 위에 도포하지만, 건식 공정에는 액상 슬러리가 없어 코팅의 개념 자체가 바뀐다. 대표적인 방식은 '트윈 압출기(Twin Extruder)'를 이용하는 것이다. 두 개의 나선형 스크류가 서로 맞물려 회전하며 분말을 밀어내는데, 이 과정에서 발생하는 강력한 전단력이 바인더의 섬유화를 유도한다. 이렇게 형성된 혼합물은 압출기 끝의 다이로 통과하며 얇은 필름 형태로 성형되어 집전체에 직접 압착된다. 분말을 먼저 독립형 필름(Self-standing film)으로 제조한 뒤 라미네이션 공정을 통해 집전체에 부착하는 방식도 사용된다. 어떤 방식이든 습식 코터의 핵심인 수십 미터 길이의 건조로가 사라지는 대신, 분말을 정밀하게 계량하는 정량 공급 장치와 압출·성형 장비가 그 자리를 차지한다.

캘린더 장비의 역할 변화도 주목해야 한다. 습식 공정에서 캘린더는 건조가 완료된 전극을 눌러 밀도와 두께를 맞추는 후처리 단계였으나, 건식에서는 전극 필름을 직접 성형하는 핵심 공정으로 격상된다. 건식 분말을 필름화하려면 습식보다 훨씬 높은 압력이 필요하며, 연마성이 강한 분말을 1m 이상의 광폭에서 고압으로 장기간 처리해야 하므로 롤러 소재의 내구성과 정밀 설계가 새로운 과제로 부상한다. 또한 습식 공정은 단일 프레스으로 마무리되는 경우가 많지만, 건식은 분말을 1차로 뭉쳐 독립형 필름을 만드는 단계와 이를 집전체에 결합하는 라미네이션 단계로 나뉘는 다단계 구조를 띤다. 롤러의 속도, 압력, 온도는 필름 두께의 균일성과 섬유화 품질에 직접적인 영향을 미치며, 이 변수들이 복합적으로 얽혀 있어 정밀한 통합 제어가 필수적이다.

장비만으로는 충분하지 않다. 섬유화를 일으키는 바인더 소재 자체의 한계가 별도의 과제로 남아 있다. 섬유화 공정에서 현재 가장 널리 쓰이는 바인더는 PTFE(테플론 계열)다. 섬유화 특성이 우수하고 화학적으로 안정적이라 건식 공정의 사실상 표준 소재로 자리 잡고 있으나, 전극 종류에 따라 구조적 한계가 뚜렷하다. 음극에 PTFE를 적용하면 충방전 과정에서 리튬 이온과 반응해 전기가 통하지 않는 물질이 생성되고 바인더 구조가 무너지면서 성능이 급격히 저하된다. 양극에서는 활물질 입자가 기계적으로 부서지기 쉬운 탓에 압착 과정에서 박리 문제가 반복된다. 결국 건식 공정은 섬유화 특성을 갖추면서도 각 전극 환경에서 전기화학적으로 안정한 새로운 바인더 소재 개발을 장비 기술과 병행해 풀어야 하는 과제를 안고 있다.

기술적 미성숙과 맞물려, 업황 부진도 전환 속도를 늦추는 현실적 요인으로 작용하고 있다. 건식 공정의 비용 절감 효과는 안정적 수율이 뒷받침될 때만 현실이 된다. 설비 투자비 절감, 에너지 비용 감소 등 이론적 이점은 모두 90% 이상의 수율을 전제한 수치로, 초기 수율이 낮으면 스크랩 발생으로 비용이 오히려 올라간다. 수율을 이끌 공정 제어 기술과 소재가 아직 충분히 갖춰지지 않은 상황에서, 수십 년에 걸쳐 고도화된 습식 공정을 굳이 교체할 유인은 크지 않다. 주요 업체들이 2027~2028년을 양산 목표로 제시하고 있으나, 앞서 살펴본 기술적 난제들을 감안하면 실제 대규모 양산까지는 추가적인 시간이 필요할 가능성이 높다.



투자포인트

1 하이브리드 코터: 코터 시장 본격 진입의 전략적 거점

습식 코팅의 핵심 병목은 건조 구간이다. 100~130m에 달하는 열풍 건조로는 공장 면적과 에너지를 대규모로 잠식하고, 후막 전극일수록 바인더 마이그레이션 문제가 심화된다. 건식 전극 공정이 구조적 대안으로 부상했으나, 양산 일정은 여전히 불투명하다. 원가 절감 압력은 멈추지 않는 상황에서, 씨아이에스의 하이브리드 코터는 이 간극을 겨냥한 솔루션이다.

건식 공정으로 가는 브릿지 하이브리드 코터

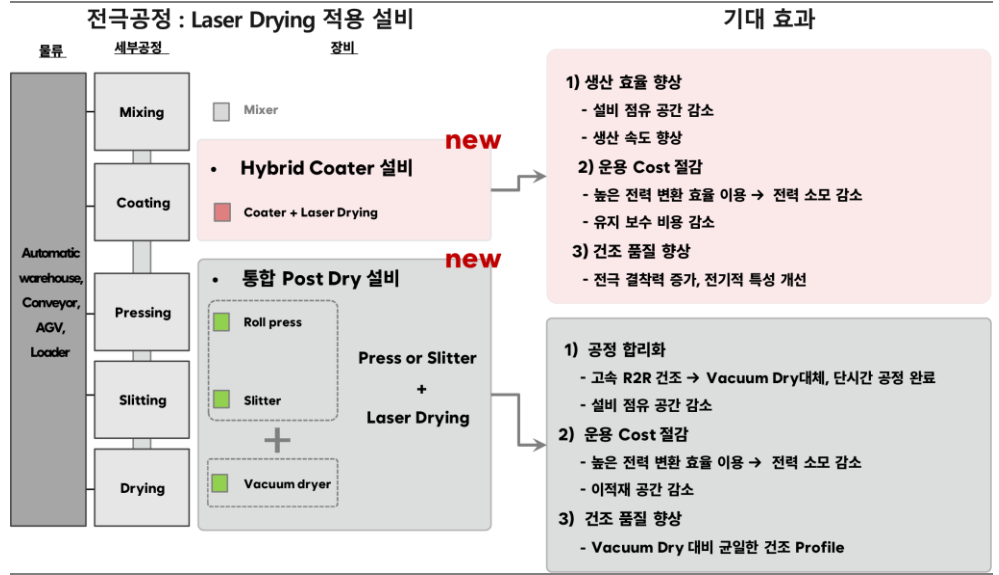
기존 습식 슬러리 코팅 방식은 유지하면서 건조 구간에 SFA의 레이저 건조 모듈과 고후막 듀얼 다이 코팅 시스템을 결합해, 습식 코팅과 레이저 기반 건조를 하나의 장비 안에서 구현한다. 레이저 건조는 특정 파장의 광에너지를 슬러리 코팅면에 직접 조사해 용매를 기화시키는 방식으로, 열풍·IR 방식과 달리 전극 내부 깊숙이, 그리고 필요한 부분만 선택적으로 에너지를 전달할 수 있다. 듀얼 다이 코팅 시스템은 두 가지 슬러리를 동시에 도포하면서 미세구조의 균일성을 높인다. 두 기술의 결합은 후막화 과정에서 기존 열풍 방식으로는 해결하기 어려웠던 전극 내부 균일 건조 문제를 구조적으로 해소한다.

이에 따라 하이브리드 코터는 기존 습식 코터 대비 장비 길이를 절반 수준으로 줄이고, 에너지 소비를 50% 이상 감소시키며, 전극 생산 속도를 2배 개선한다. 장비 가격은 기존 습식 코터 대비 비싼 수준이나, 공장 건축비와 에너지 비용 절감을 감안하면 신규 라인 투자 시점에서 경제성이 성립하는 구조다.

씨아이에스는 2023년 말 하이브리드 코터를 출시해 국내 주요 배터리 제조사 두 곳에서 기술 검증을 마쳤다. 다만 수주로는 이어지지 않았다. 기존 장비 개조를 신규 도입보다 우선하는 업황 기조와 캐즘 국면의 투자 위축이 맞물린 결과다. 수주 가시화는 전기차 신규 투자 재개가 본격화되는 2026년 하반기~2027년 상반기가 현실적 시점이다.

현재 씨아이에스의 코터 매출은 외형이 작고 지속성도 낮다. 2025년 전체 매출에서 캘린더가 52%를 차지하는 반면 코터는 11%에 그치며, 그마저도 해외 신형 업체 위주 공급이어서 구조적 반복성이 약하다. 하이브리드 코터가 배터리 3사 신규 라인에 채용되는 시점이 되면 상황은 달라진다. 코팅은 전극 공정의 출발점이자 장비 투자 규모가 가장 큰 단계다. 씨아이에스가 코팅 장비를 국내 3사에 정규 납품하게 된다면, 이는 캘린더에 편중된 매출 구조를 수정하는 동시에 전극 공정 전 단계 공급사로 격상되는 의미를 갖는다.

씨아이에스 전극공정 장비 로드맵



자료: 씨아이에스, 한국IR협의회 기업리서치센터

실적 추이 및 전망

2025년 실적 점검

2025년 실적

매출액 4,072억 원(YoY -20%)

영업이익 335억 원(YoY -44%)

씨아이에스의 2025년 실적은 이차전지 설비투자 축소의 직격탄을 맞았다. 매출 4,072억 원(YoY -20%), 영업이익 335억 원(YoY -44%), 영업이익률 8.2%(전년 대비 3.5%p 하락)를 기록했다.

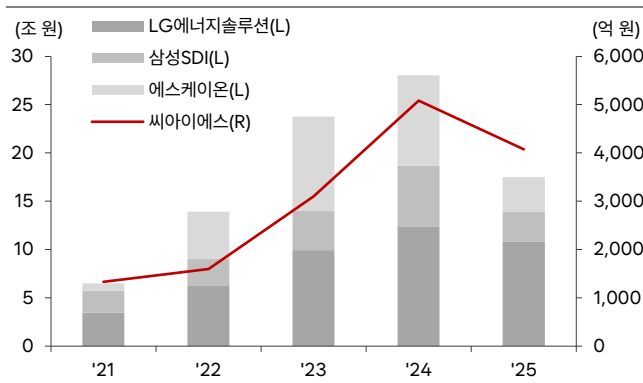
국내 이차전지 장비사 매출은 배터리 3사의 합산 CAPEX와 상관관계가 높다. 배터리 3사의 2025년 합산 설비투자는 전기차 수요 부진과 점유율 하락이 맞물리며 28조 원에서 17.5조 원으로 38% 급감했다. LG에너지솔루션이 10.8조 원(yoy -13%), 삼성SDI가 3.1조 원(yoy -51%)을 기록했다. 이에 씨아이에스의 이차전지 전극공정 장비 매출도 2,666억 원으로 전년 대비 43% 줄었다.

반대급부로 기타 매출은 759억 원(yoy +137%)으로 호조를 보였다. 가동률이 낮아진 배터리 3사가 신규 장비 발주 대신 기존 설비 개조와 부품 교체, 애프터서비스로 대응한 결과다.

2024년 12월 흡수합병된 에스앤유프리시전의 증착 및 검사 장비 매출은 647억 원에 그쳤다. 합병 전 에스앤유프리시전이 2023년 1,292억 원, 2024년 3분기 누적 732억 원을 기록했던 것과 비교하면 부진한 수치다. LG디스플레이 1.3조 원(yoy -37%), 삼성디스플레이 2.6조 원(yoy -47%)으로 전방 고객들의 설비투자가 동반 위축된 영향이 크다.

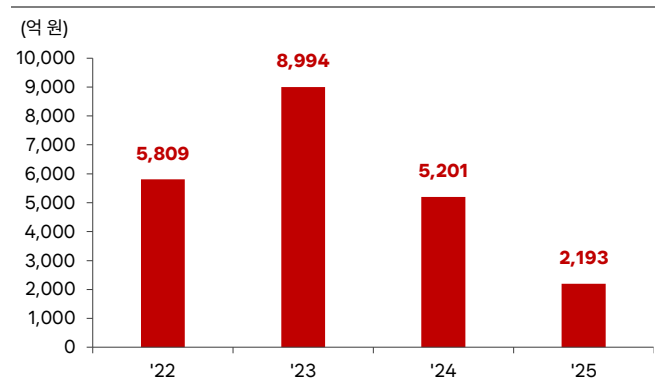
에스앤유 합병은 전사 마진 희석 요인으로도 작용했다. 합병 직전 에스앤유프리시전의 영업이익률은 6.1%(2024년 3분기 누적 기준)로, 씨아이에스의 2024년 영업이익률 11.7%보다 5.6%p 낮았다. 저마진 사업부가 온기로 편입되면서 전사 이익률이 하방 압력을 받았다.

배터리 3사 Capex와 씨아이에스 매출



자료: 씨아이에스, 한국IR협의회 기업리서치센터

씨아이에스 이차전지 수주잔고



자료: 씨아이에스, 한국IR협의회 기업리서치센터

2026년 실적 전망

2026년 실적 전망
매출액 3,795억 원(YoY -7%)
영업이익 283억 원(YoY -16%)

주요 고객사의 투자 부진으로 씨아이에스의 2026년 실적은 매출 3,795억원(YoY -7%), 영업이익 283억원(YoY -16%), 영업이익률 7.5%(전년 대비 0.7%p 하락)로 전망된다.

이차전지 전극공정 장비 매출은 2,644억원(YoY -1%)으로 추정된다.

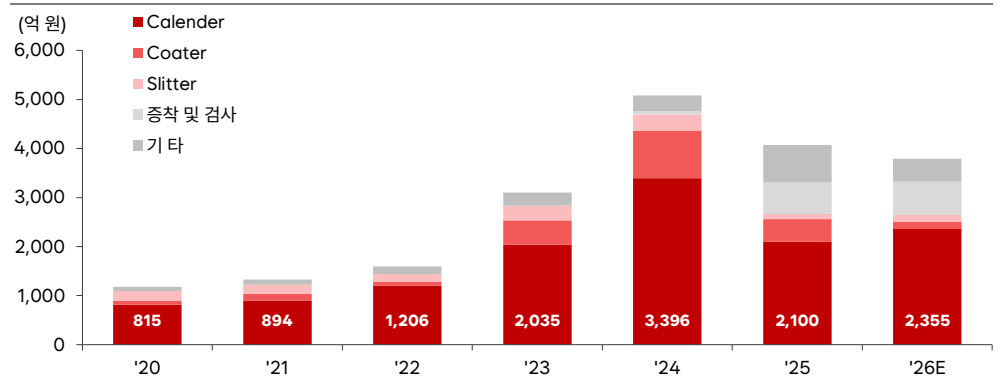
캘린더는 2,355억원(YoY +12%)으로 소폭 회복이 전망된다. 신규 발주 확대보다는 기존 수주잔고의 매출 전환이 이를 이끌 것으로 보인다. 2025년 말~2026년 초 과거 수주 계약 정정공시가 다수 발생했으며, 이 건들이 실제 장비 인도로 이어져 매출로 인식될 것으로 전망된다. LG에너지솔루션의 2026년 CAPEX 전년 대비 약 40% 감소, 삼성SDI의 전년 수준 유지 방침을 감안하면 신규 발주 기대는 낮다. 슬리터는 145억원(YoY +38%)으로 캘린더 회복과 연동해 소폭 증가가 기대된다. 코터는 144억원(YoY -69%)으로 큰 폭의 감소가 예상된다. 해외 신형 업체 항 수주 여건이 녹록지 않은 상황에서, 국내 3사의 하이브리드 코터 전환도 2026년 중에는 가시화되기 어려울 것으로 판단된다.

증착 및 검사 장비 매출은 678억원(YoY +5%)으로 낮은 수준이 이어질 것으로 보인다. 2025년 부진(647억원)이 일시적 업황 탓이 아니라 사업부 주력 제품과 시장 방향성 간의 구조적 불일치에서 비롯된 것으로 판단된다. 동사 증착·검사 사업부의 경쟁력은 LCD 검사 장비에 집중되어 있는 반면, 국내외 패널 업체들은 LCD 신규 투자를 사실상 중단하고 OLED에만 자원을 집중하고 있다. 이 구도에서 기존 설비 유지보수 수요 외에 신규 장비 수주로 이어지기는 어려운 구조다. OLED 증착 장비는 아직 가능성을 타진하는 단계에 머물러 있어, 2025년 실적 수준에서 소폭 증가한 678억원이 전망된다.

기타(AS·부품·개조) 매출은 473억원(YoY -38%)으로, 2025년 수주 공백을 메웠던 개조 수요가 정상화되면서 자연스럽게 줄어들 것으로 보인다.

영업이익은 283억원(YoY -16%)으로 전망된다. 마진율이 낮은 증착 및 검사 장비 매출 비중 상승이 수익성을 압박하며, 영업이익률은 전년 대비 0.7%p 하락한 7.5%로 추정된다.

씨아이에스 사업부별 매출 추이 및 전망



자료: 씨아이에스, 한국IR협의회 기업리서치센터

씨아이에스 실적 추이 및 전망

(단위: 억 원)

구분	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	2022	2023	2024	2025	2026E
매출액	1,078	1,296	877	821	1,594	3,102	5,085	4,072	3,795
이차전지 전극공정 장비	828	877	926	34	1,441	2,833	4,693	2,666	2,644
Calender					1,206	2,035	3,396	2,100	2,355
Coater					77	498	966	460	144
Slitter					158	300	331	105	145
증착 및 검사	190	62	271	123	0	0	73	647	678
기 타	60	356	-321	663	153	268	320	759	473
영업이익	170	14	75	76	78	389	593	335	283
영업이익률	15.8%	1.1%	8.6%	9.2%	4.9%	12.6%	11.7%	8.2%	7.5%
매출비중									
이차전지 전극공정 장비	77%	68%	106%	4%	90%	91%	92%	65%	70%
Calender					76%	66%	67%	52%	62%
Coater					5%	16%	19%	11%	4%
Slitter					10%	10%	7%	3%	4%
증착 및 검사	18%	5%	31%	15%	0%	0%	1%	16%	18%
기 타	6%	27%	-37%	81%	10%	9%	6%	19%	12%

자료: 씨아이에스, 한국IR협의회 기업리서치센터

Valuation

1 역사적 P/B

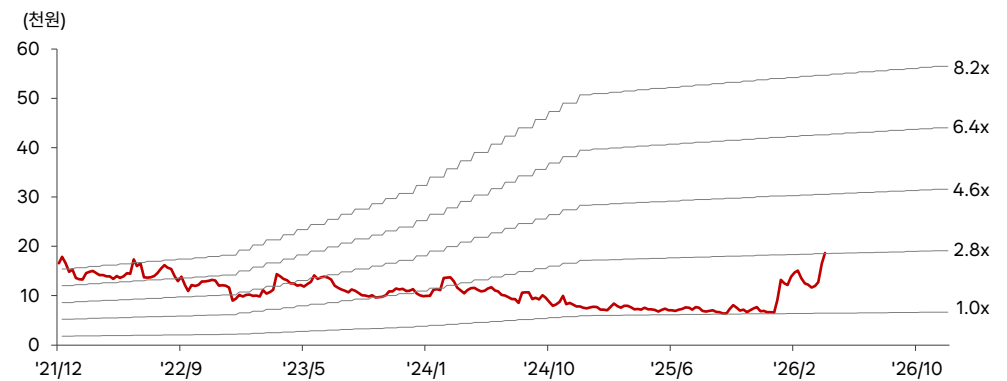
고객사의 업황을 반영

씨아이에스의 현재 주가는 2026년 예상 실적 기준 PBR 2.7배 수준에서 거래되고 있다. 역사적 PBR 밴드는 1.0~8.2 배에 걸쳐 있으나, 상단 8.2배는 전고체 배터리 수혜주로 부각되며 주가가 급등했던 시기의 수치로 정상적인 밸류에이션 기준으로 삼기 어렵다. 의미 있는 기준점은 밴드 하단인 1.0배로, 전기차 캐즘에 따른 수주 공백과 실적 부진이 겹치며 주가가 이 수준까지 압축됐다가 현재 반등한 흐름이 주목된다.

이 반등은 수주 회복이 가시화되기 전임에도 불구하고 장비주의 구조적 특성상 타당한 움직임으로 판단된다. 배터리 셀사들의 가동률은 2025년 상반기를 바닥으로 회복세에 접어들고 있으며, 전기차 부문 부진을 ESS 수요가 일부 보완하며 업황의 하방을 지지하고 있다. 장비 업체의 주가는 실적 턴어라운드에 선행하는 속성을 지닌다. 수주가 실제 매출로 인식되기까지 통상 12~24개월의 시차가 존재하는 만큼, 아직 신규 수주가 본격 회복되지 않은 현 시점에서도 업황 바닥 통과 기대를 반영한 주가 선행이 나타나는 것은 장비주의 전형적인 사이클과 일치한다.

다만 PBR 1.0배 저점에서의 반등이 추세적 상승으로 이어지기 위해서는 신규 설비 증설 수요의 가시화가 전제되어야 한다. 전기차 수요의 실질적 회복에 따른 배터리 셀사들의 신규 라인 투자 재개, 혹은 ESS 수요 확대에 따른 추가 증설 발주가 수주 공시로 확인되는 시점이 주가 재평가의 실질적 계기가 될 것으로 판단된다.

씨아이에스 역사적 P/B



자료: Quantwise, 한국IR협의회 기업리서치센터

상대적 P/B

기대가 담긴 주가

씨아이에스의 현재 주가는 Trailing PBR 2.8배 수준이다. 비교 대상 기업의 Trailing PBR 평균인 1.6배 대비 할증 거래되고 있다. 비교 대상은 전극 공정 장비 섹터 내에서 씨아이에스와 동일하게 코터·캘린더·슬리터를 생산하는 피엔티와 케이지에이로 구성했다.

씨아이에스와 피엔티가 케이지에이 대비 높은 배수를 받는 배경에는 고객 기반의 차이가 있다. 두 업체는 국내 배터리 3사에 직납하는 레퍼런스를 갖추고 있으나, 케이지에이는 3사 공급 경험이 없어 해외 신형 업체 중심의 납품 구조에 머물러 있다. 이 차이가 밸류에이션에 그대로 반영된다. 씨아이에스와 피엔티의 Trailing PBR이 각각 2.8배, 2.1배인 반면 케이지에이는 1.0배에 그친다. 국내 배터리 3사 직납 레퍼런스가 전극 공정 장비 업체의 밸류에이션을 가르는 핵심 변수인 셈이다.

씨아이에스와 피엔티를 직접 비교하면 흥미로운 역전이 확인된다. 24년 기말 PBR은 씨아이에스 1.2배, 피엔티 1.6배로 피엔티가 높았고, 25년 기말에도 씨아이에스 1.0배, 피엔티 1.4배로 격차가 유지됐다. 2026년 들어 두 업체에 대한 시장의 평가가 뒤바뀐 것이다. 배경은 주요 고객 구성의 차이에서 찾을 수 있다. 씨아이에스의 핵심 고객은 LG에너지솔루션과 삼성SD이며, 피엔티는 SK온 납품 비중이 높다. 과거 ROE가 피엔티 쪽이 높았음에도 씨아이에스가 더 높은 배수에서 거래되기 시작한 것은 배터리 3사의 투자 재개 속도에 대한 기대가 엇갈린 결과로 읽힌다.

2026년은 이 역전이 지속될지 해소될지 결정하는 해다. 배터리 3사의 투자 집행이 씨아이에스의 ROE 회복으로 이어지는지, 그리고 고전하는 SK온이 얼마나 빠르게 반등하는지에 따라 현재 밸류에이션의 지속 여부가 판가름 날 전망이다.

동종업체 valuation

기업명	종가 시가총액		매출액(억 원)				영업이익(억 원)				ROE				PBR(배)		
	(원)	(억 원)	'22	'23	'24	'25	'22	'23	'24	'25	'22	'23	'24	'25	24(기말)	25(기말)	Trailing PBR
씨아이에스	18,650	14,506	1,594	3,102	5,085	4,072	78	389	593	335	9%	14%	15%	6%	1.2	1.0	2.8
피엔티	57,600	13,646	4,178	5,454	10,350	7,449	778	769	1,640	956	28%	20%	27%	11%	1.6	1.4	2.1
케이지에이	3,115	435	162	141	514	181	9	7	34	-37	7%	-7%	26%	3%	1.1		1.0
전극공정장비기업						3,815				460			7%				1.6

주: 2026년 4월 29일 종가 기준

자료: Quantwise, 한국IR협회의 기업리서치센터


리스크 요인
1 **씨아이에스와 배터리사의 동상이몽**
**하이브리드 코터 도입이
늦어지는 이유**

하이브리드 코터는 현재 기술 검증 단계를 넘어섰으나, 수주로의 전환이 이루어지지 않고 있다. 배터리 제조사 입장에서는 기술적 완성도 외에 검토해야 할 현실적 변수들이 적지 않다.

우선 현 업황에서 신규 장비 교체에 적극적으로 나서기 어려운 구조다. 전기차 캐즘 국면에서 라인 가동률이 저하된 상황에서, 검증된 기존 장비를 새로운 방식으로 전환하는 모험을 감행할 유인이 크지 않다. 신규 장비 도입 초기에 불가피하게 수반되는 가동률 하락은 곧바로 손실로 연결되는데, 지금의 배터리사들에게 그 여유는 없다. 하이브리드 코터의 핵심 이점인 장비 길이 단축과 에너지 절감이 신규 라인 건설 시점에서만 온전히 발현된다는 점도 문제다. 기존 라인 운영에 집중하는 현 국면에서는 도입 명분 자체가 성립하지 않는다.

더 근본적인 리스크는 기술 로드맵의 선택 문제다. 신규 투자가 재개될 시점에 배터리사들이 하이브리드 코터를 거쳐 건식으로 단계적 전환을 택할지, 하이브리드 단계를 건너뛰고 건식 전극 공정으로 바로 진입할지는 아직 열려 있는 질문이다. "어차피 건식으로 갈 것이라면 중간 단계에 투자하는 것은 낭비"라는 판단이 굳어진다면, 하이브리드 코터의 수주 가능성 자체가 닫힐 수 있다.

공급 측 경쟁도 변수다. 기존 코터 시장에서 오랜 레퍼런스를 보유한 히라노테크시드 등 경쟁사들이 유사한 개선 사양을 들고 신규 라인 수주전에 참여할 경우, 씨아이에스가 코터 시장에서 점유율을 확보하기까지의 시간은 더 길어질 수 있다.

어떤 이유에서든 하이브리드 코터 도입이 지연된다면 주가 재평가의 핵심 근거가 약해진다. 총 유효시장 확장과 코팅 공정 진입에 따른 밸류에이션 프리미엄을 기대하기 어려워지기 때문이다. 다만 캘린더 시장에서 씨아이에스의 경쟁력은 여전히 유효하다. 하이브리드 코터 수주 실패가 기업 존립을 위협하는 리스크는 아니며, 전기차 업황 회복 사이클에 연동된 안정적 수익 기반은 유지될 것으로 보인다.

포괄손익계산서

(억원)	2022	2023	2024	2025	2026F
매출액	1,594	3,102	5,085	4,072	3,795
증가율(%)	20.1	94.6	64.0	-19.9	-6.8
매출원가	1,239	2,515	3,980	3,474	3,241
매출원가율(%)	77.7	81.1	78.3	85.3	85.4
매출총이익	355	586	1,106	598	554
매출이익률(%)	22.3	18.9	21.7	14.7	14.6
판매관리비	277	197	512	263	271
판매비율(%)	17.4	6.4	10.1	6.5	7.1
EBITDA	89	413	640	415	363
EBITDA 이익률(%)	5.6	13.3	12.6	10.2	9.6
증가율(%)	-48.2	365.1	54.9	-35.1	-12.5
영업이익	78	389	593	335	283
영업이익률(%)	4.9	12.6	11.7	8.2	7.5
증가율(%)	-52.2	398.5	52.4	-43.5	-15.5
영업외손익	88	-29	105	28	66
금융수익	238	73	79	70	70
금융비용	100	125	72	45	6
기타영업외손익	-49	22	99	3	2
종속/관계기업관련손익	-10	0	-0	0	0
세전계속사업이익	157	360	699	363	349
증가율(%)	흑전	129.8	93.9	-48.0	-3.8
법인세비용	41	74	137	76	63
계속사업이익	115	286	562	287	286
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	115	286	562	287	286
당기순이익률(%)	7.2	9.2	11.0	7.1	7.5
증가율(%)	흑전	148.1	96.3	-48.9	-0.3
지배주주지분 순이익	117	289	562	287	286

현금흐름표

(억원)	2022	2023	2024	2025	2026F
영업활동으로인한현금흐름	552	-716	294	1,014	428
당기순이익	115	286	562	287	286
유형자산 상각비	10	24	46	79	78
무형자산 상각비	0	0	0	1	2
외환손익	45	3	1	10	0
운전자본의감소(증가)	274	-1,163	-833	745	61
기타	108	134	518	-108	1
투자활동으로인한현금흐름	-112	-65	410	-215	-36
투자자산의 감소(증가)	61	13	252	25	24
유형자산의 감소	0	3	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-161	-124	-354	-31	-60
기타	-12	43	512	-209	0
재무활동으로인한현금흐름	9	544	-208	-17	-0
차입금의 증가(감소)	-28	-248	-50	0	-0
사채의증가(감소)	-0	-0	-135	0	0
자본의 증가	0	800	0	0	0
배당금	0	0	0	0	0
기타	37	-8	-23	-17	0
기타현금흐름	-41	1	15	-3	50
현금의증가(감소)	408	-237	512	780	441
기초현금	628	1,037	800	1,312	2,092
기말현금	1,037	800	1,312	2,092	2,533

재무상태표

(억원)	2022	2023	2024	2025	2026F
유동자산	3,462	4,813	5,352	4,704	4,933
현금성자산	1,037	800	1,312	2,092	2,533
단기투자자산	90	54	0	230	180
매출채권	145	372	541	456	425
재고자산	1,445	2,974	2,619	1,095	1,020
기타유동자산	745	614	880	831	775
비유동자산	978	1,157	1,986	1,898	1,855
유형자산	874	1,000	1,517	1,460	1,442
무형자산	8	8	25	43	41
투자자산	41	47	185	136	112
기타비유동자산	55	102	259	259	260
자산총계	4,440	5,970	7,338	6,602	6,787
유동부채	2,784	3,272	2,119	1,163	1,086
단기차입금	50	50	0	0	0
매입채무	160	417	293	133	124
기타유동부채	2,574	2,805	1,826	1,030	962
비유동부채	255	42	431	362	338
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	220	0	0	0	0
기타비유동부채	35	42	431	362	338
부채총계	3,040	3,314	2,551	1,525	1,424
지배주주지분	1,374	2,632	4,787	5,077	5,363
자본금	62	70	77	77	77
자본잉여금	1,196	2,168	3,770	3,772	3,772
자본조정 등	39	28	21	19	19
기타포괄이익누계액	0	0	1	1	1
이익잉여금	77	366	918	1,207	1,494
자본총계	1,400	2,656	4,787	5,077	5,363

주요투자지표

	2022	2023	2024	2025	2026F
P/E(배)	47.4	25.3	9.5	17.9	50.6
P/B(배)	4.1	2.9	1.2	1.0	2.7
P/S(배)	3.5	2.4	1.0	1.3	3.8
EV/EBITDA(배)	57.7	17.7	7.0	6.9	32.6
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EPS(원)	190	434	783	371	369
BPS(원)	2,221	3,747	6,188	6,562	6,895
SPS(원)	2,587	4,657	7,078	5,263	4,883
DPS(원)	0	0	0	0	0
수익성(%)					
ROE	9.3	14.4	15.2	5.8	5.5
ROA	3.0	5.5	8.4	4.1	4.3
ROIC	5.1	19.5	12.0	8.1	8.3
안정성(%)					
유동비율	124.3	147.1	252.5	404.5	454.1
부채비율	217.1	124.8	53.3	30.0	26.6
순차입금비율	-33.1	-16.8	-26.1	-44.9	-49.8
이자보상배율	3.1	14.8	26.3	46.5	46.9
활동성(%)					
총자산회전율	0.4	0.6	0.8	0.6	0.6
매출채권회전율	11.7	12.0	11.1	8.2	8.6
재고자산회전율	1.2	1.4	1.8	2.2	3.6

최근 3개월간 한국거래소 시장경보제도 지정 여부

시장경보제도란?

한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자들의 환기 등을 통해 불공정거래를 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
씨아이에스	X	X	X

발간 History

발간일	제목
2026.05.04	씨아이에스-이차전지 전극공정, 디스플레이 장비 기업
2025.05.07	씨아이에스-전극 장비 시장의 강자, 차세대 성장 모멘텀 확보 중

Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원과 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협의회 산하 독립 (리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 투자자들에게 국내 상장기업에 대한 양질의 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 증명자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료는 텔레그램에서 "한국IR협의회(<https://t.me/kirsofficial>)" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다.
- 한국IR협의회가 운영하는 유튜브 채널 'IRTV'에서 1) 애널리스트가 직접 취재한 기업탐방으로 CEO인터뷰 등이 있는 '小中한탐방'과 2) 기업보고서 심층해설방송인 '小中한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.