

기술분석보고서 | IT

알엔투테크놀로지(148250)

- ▶ 요약
- ▶ 기업현황
- ▶ 시장동향
- ▶ 기술분석
- ▶ 재무분석
- ▶ 주요 변동사항 및 전망

작성기관 서울평가정보(주) 작성자 박진희 책임

[▶ YouTube 요약 영상 보러가기](#)

- 본 보고서는 투자 의사결정을 위한 참고용으로만 제공되는 것이므로, 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 보고서를 활용한 어떠한 의사결정에 대해서도 본회와 작성기관은 일체의 책임을 지지 않습니다.
- 본 보고서의 요약영상은 유튜브로도 시청 가능하며, 영상편집 일정에 따라 현재 시점에서 미공개 상태일 수 있습니다.
- 텔레그램에서 “한국IR협의회” 채널을 추가하시면 매주 보고서 발간 소식을 안내 받으실 수 있습니다.
- 본 보고서에 대한 자세한 문의는 작성기관(TEL.02-3449-1450)으로 연락하여 주시기 바랍니다.

알엔투테크놀로지(148250)

세라믹 소재·부품 기술 기반 고신뢰성 기판과 방열기판으로 확장 시도 중

기업정보(2026.04.27 기준)

대표자	김강호
설립일자	2002년 3월 29일
상장일자	2016년 6월 22일
기업규모	중소기업
업종분류	전자부품 제조업
주요제품	통신 부품, MCP(다층세라믹 기판), LTCC 소재 등

시세정보(2026.04.27 기준)

현재가(원)	4,395
액면가(원)	500
시가총액(억 원)	558
발행주식수	13,610,704주
52주 최고가(원)	9,770
52주 최저가(원)	2,200
외국인지분율	1.11%
주요주주	크로스1호조합, 티에스1호조합 외 2인 등

■ 통신부품을 기반으로 세라믹 기판과 신소재로 사업을 확장하는 LTCC 기반 전자부품 기업

동사는 LTCC(Low Temperature Co-fired Ceramics, 저온동시소성세라믹) 기반 세라믹 소재·부품 기업으로, 무선통신 장비용 부품과 MCP(Multi-Layer Ceramic PCB, 다층 세라믹 PCB)를 주력으로 생산하고 있으며, 전력반도체 패키징용 세라믹 방열기판 등 고부가 영역으로 적용 범위를 넓히고 있다. LTCC 분말 자체 생산과 장기간 축적된 적층세라믹 공정 역량을 보유하고 있어 소재부터 부품까지 일관 대응이 가능하며, 통신부품 중심의 사업 기반 위에 사업 다변화를 추진 중이다.

■ 전장·방산·통신향 고신뢰성 세라믹 기판 수요 확대

고신뢰성 MCP 및 Foundry Service 시장은 자동차, 방산, 의료기기, 무선통신 등 고주파·고열·고신뢰성이 요구되는 전방 산업과 연결되며, 고객 맞춤형 설계와 장기 인증이 수요 구조의 주요 특징이다. 또한 LTCC 기반 소재·공정 기술, 양산 안정성, 고객 승인 이력이 진입장벽으로 작용해 범용 PCB(Printed Circuit Board)보다 기술 경쟁의 성격이 강하다. 동사는 MCP를 중심으로 전방 산업 다변화를 추진 중이나, 프로젝트형 사업 특성상 고객 인증과 양산 전환 시점이 실적 현실화의 핵심 변수로 판단된다.

■ 지배구조 재편으로 경영권 불확실성이 확대되며, 사업 재편과 신사업 방향 전환이 진행되는 중

최대주주 변경, 임시주주총회 소집, 대표이사 단독체제 전환, 유상증자 및 전환사채 전환, 관계사 지분 매각이 이어지며 지배구조와 자본구조의 불확실성이 확대되었고, 기존 이차전지·E-Mobility 관련 목적 외에도 디지털 자산 관련 사업목적 추가가 추진되고 있다. 단기에는 이동통신 부품 회복이 실적을 지지하고, 중기에는 MCP와 세라믹 방열기판의 양산 전환 여부가 성장성을 좌우할 가능성이 있다. 향후 본업 회복과 신사업 추진 여부뿐 아니라 지배구조 안정화와 자금 운용 방향도 함께 확인할 필요가 있다.

요약 투자지표 (K-IFRS 연결 기준)

	매출액 (억 원)	증감 (%)	영업이익 (억 원)	이익률 (%)	순이익 (억 원)	이익률 (%)	ROE (%)	ROA (%)	부채비율 (%)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)
2023	146.9	-36.9	-14.5	-9.9	-36.9	-25.1	-9.0	-6.6	27.7	-495	5,260	N/A	0.9
2024	143.0	-2.6	-26.9	-18.8	-17.2	-12.0	-4.6	-3.6	28.5	-233	4,969	N/A	0.7
2025	186.5	30.4	-34.3	-18.4	-38.6	-20.7	-10.3	-7.1	60.8	-429	4,160	N/A	0.8

기업경쟁력

소재-공정-부품을 잇는 일관 기술체계	<ul style="list-style-type: none"> LTCC 소재 개발부터 적층세라믹 공정, 부품·기판 구현까지 내부적으로 연결된 구조
고객 맞춤형 대응력	<ul style="list-style-type: none"> 범용 부품 판매에 그치지 않고 통신, 방산, 전장, 의료기기용 MCP와 Foundry Service를 통해 고객별 요구 사양에 맞춘 개발·생산 가능
기존 캐시카우와 신사업의 병행 구조	<ul style="list-style-type: none"> 이동통신 부품이 안정적 매출 기반을 담당하고, 방열기판·신소재가 중장기 성장축으로 이어지는 포트폴리오 보유

핵심 기술 및 적용제품

고주파 대응 LTCC 소재·RF 설계 기술	<ul style="list-style-type: none"> 유전율과 손실 특성을 제어하는 LTCC 소재 설계와 RF 회로 최적화를 결합해 고주파 환경에서도 소형화와 신호 안정성을 구현하는 기술
MCP 공정 기술	<ul style="list-style-type: none"> 세라믹 테이프 제조부터 회로 형성, 적층, 소성까지 일관 공정을 기반으로 고신뢰성 맞춤형 다층 세라믹 기판을 구현하는 기술
고방열 구조체 설계 기술	<ul style="list-style-type: none"> 세라믹 기판 내부에 스페이서나 냉각 구조를 일체화해 열저항과 열응력을 낮추고 패키지 신뢰성과 조립 효율을 높이는 기술

시장경쟁력

고신뢰성 산업향 시장 포지셔닝	<ul style="list-style-type: none"> 범용 전자부품보다 진입장벽이 높은 통신, 방산, 전장, 전력반도체용 세라믹 부품·기판 시장에 집중
장기 고객 인증형 사업 구조	<ul style="list-style-type: none"> MCP와 방열기판은 고객 검증과 양산 승인 과정이 길지만, 채택 이후 비교적 장기 공급이 가능한 시장 특성 보유
전방 산업 다변화 기반 확보	<ul style="list-style-type: none"> 기존 통신장비 시장에서 확보한 기반을 바탕으로 자동차 통신 모듈, 방산, 전력반도체, E-Mobility 소재 분야로 확장 가능성을 확보

VRIO 분석 (VRIO Analysis)

VRIO(브리오) 분석이란 기업이 보유한 경영자원과 활용 능력의 가치(Value), 희소성(Rarity), 모방 가능성(Imitability), 조직(Organization)이라는 기준으로 분석하는 도구

			
<p>가치(Value)</p>	<p>희소성(Rarity)</p>	<p>모방가능성(Imitability)</p>	<p>조직(Organization)</p>
<ul style="list-style-type: none"> LTCC 기반 소재-공정 기술로 고주파 통신부품, 맞춤형 MCP, 세라믹 방열기판을 공급하며 수요에 대응하고 있어 가치 있는 자원을 보유한 것으로 판단된다. 	<ul style="list-style-type: none"> 소재 설계부터 적층 세라믹 공정, 맞춤형 기판 구현, 고방열 구조 설계까지 일괄 대응할 수 있는 역량은 국내에서 흔하지 않아 일정 수준의 희소성이 있다. 	<ul style="list-style-type: none"> 축적된 LTCC 공정 노하우, 고객 인증 이력, 맞춤형 MCP 및 방열기판 공동개발 경험은 단기간 내 모방하기 어려운 진입장벽으로 작용한다. 	<ul style="list-style-type: none"> 연구소와 생산 거점 기반 소재-설계-제조를 연결하는 체계를 갖추고 있으나, 신규 사업의 양산 전환과 수익화 측면에서 조직 역량의 성과 발현이 진행 중으로 평가된다.

I. 기업 현황

통신부품을 기반으로 세라믹 기판과 신소재로 사업을 확장하는 LTCC 기반 전자부품 기업

동사는 LTCC 기반 세라믹 소재·부품 기업으로, 매출의 중심축을 형성하는 무선통신 장비용 RF 부품과 MCP를 주력으로 생산하고 있으며, 전력반도체 패키징용 세라믹 방열기판 등 고부가 영역으로 적용 범위를 넓히고 있다. LTCC 분말 자체 생산과 장기간 축적된 적층세라믹 공정 역량을 보유하고 있어 소재부터 부품까지 일관 대응이 가능하며, 통신부품 중심의 사업 기반 위에 사업 다변화를 추진 중이다.

■ 기업 개요

동사는 2002년 3월 설립되어 2013년 코넥스 상장 이후 2016년 코스닥으로 이전 상장하였고, LTCC 기반 세라믹 소재·부품 기업으로 출발해, 통신부품 중심의 안정적 사업 기반 위에서 응용 영역을 점진적으로 넓혀왔다. 초기에는 무선통신 기지국용 RF(Radio Frequency) 부품과 LTCC 소재 국산화에 역량을 집중했고, 이후 적층세라믹 공정과 회로 설계 기술을 축적하면서 일반 및 맞춤형 MCP 사업으로 확장했다. 최근에는 전력반도체 패키징용 세라믹 방열기판, 휴대폰용 세라믹 UWB(Ultra Wide Band, 초광대역) 안테나, GNSS(Global Navigation Satellite System) 안테나 모듈, 이차전지 소재 등으로 개발 범위를 넓히며 기존 통신 중심 포트폴리오를 고부가 산업용·전장용 분야로 연결하는 성장 경로를 제시하고 있다.

생산역량 측면에서 동사의 강점은 소재, 설계, 공정, 양산이 하나의 체계로 연결되어 있다는 점이다. 동사는 LTCC 분말 자체 생산 라인을 보유하고 있으며, 20년 이상 축적한 적층세라믹 제조기술을 기반으로 소재 개발에서 제품 설계, 회로 형성, 양산까지 대응하고 있다. 이러한 구조를 통해 단순 외주 조립형 부품 업체와 달리 고객 요구에 맞춘 특성 설계와 공정 최적화가 가능하다. 특히 통신부품과 MCP 기판, 방열기판은 모두 고주파 특성, 열적 안정성, 구조 설계가 중요한 영역이기 때문에, 원천소재와 제조공정을 함께 보유한 점은 사업 확장의 기반으로 작용하고 있다.

동사는 표준품 성격의 무선통신용 RF 부품 판매와 고객 맞춤형 MCP·Foundry Service 공급을 병행하여 수익을 창출하고, 기술 내재화와 고객 공동개발을 동시에 추진하는 점이 경쟁력의 근간을 형성한다. 향후에도 무선통신용 부품의 안정적 매출을 유지하면서, 세라믹 방열기판과 신소재 사업의 양산 전환을 통해 사업구조를 단계적으로 고도화하는 방향으로 전개될 가능성이 있다.

[표 1] 동사의 주요 연혁

일시	내용
2002.03	회사 설립
2002.07	기업부설 연구소 설립 인증
2003.04	부품, 소재 전문기업 인증(산업통상자원부)
2005.06	과학기술부 IR52 장영실상 수상-LTCC Powder
2011.06	부품소재전문기업 지정(지식경제부 장관)
2013.11	배터리보호소자 UL 인증 획득
2016.06	코스닥 시장 상장
2018.03	배터리보호소자 TUV 인증
2021.06	우수기업연구소(ATC+) 지정

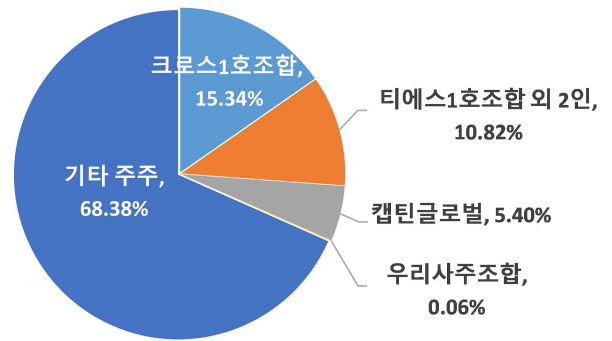
자료: 동사 홈페이지, 동사 사업보고서(2026.03), 서울평가정보(주) 재구성

■ **주주 현황**

2026년 4월 기준 최대주주는 크로스1호조합으로 변경되었으며, 동 조합은 경영권 영향 목적의 지분 취득을 공시하였다. 다만 유상증자와 전환청구권 행사로 발행주식총수와 지분율 산정 기준이 계속 변동 중이고, 기존 최대주주 측도 현물분배와 특별관계자 변동으로 지분구조가 빠르게 재편되고 있어 지배구조는 아직 안정화 단계로 보기 어렵다. 한편, 우리사주조합이 8,289주(0.06%)의 주식을 보유하고 있고, 나머지 9,306,685주(68.38%)는 소액주주 등 일반 주주가 보유하고 있다. 지배구조 측면에서 최대주주 지분율이 절대적으로 높지 않은 데다, 신규 최대주주는 경영권 영향 목적을 공시하였고 주주 측의 경영권 분쟁 소송과 임시주총 소집, 대표이사 단독체제 전환, 전환사채 전환에 따른 희석이 이어지고 있어 경영권 안정성은 낮은 편으로 판단된다. 또한 최근에는 관계기업 지분 전량 매각을 통한 자금확보까지 추진되고 있어, 외부 자본 유입에 따른 확장 가능성보다 지배구조와 자산구조 재편 리스크를 더 우선적으로 반영할 필요가 있다.

[표 2] 동사의 주요 주주 현황

주주명	소유주식수(주)	지분율(%)	관계
크로스1호조합	2,087,682	15.34%	최대주주
티에스1호조합 외 2인	1,472,754	10.82%	
캡틴글로벌	735,294	5.40%	
우리사주조합	8,289	0.06%	
기타 주주	9,306,685	68.38%	
합계	13,610,704	100.00%	



자료: 동사 사업보고서(2026.03), 동사 주식등의대량보유상황보고서(2026.04), 서울평가정보(주) 재구성

■ **사업 영역**

동사의 사업 영역은 크게 MLC(Multi-Layer Components), MCP, Material의 세 축으로 구성된다. MLC 부문은 동사의 주요 매출 기반으로, 제품은 커플러(Coupler), 도허티 콤바이너(Doherty Combiner), 딜레이 라인(Delay Line) 등 무선통신 장비용 RF 부품이며, 이동통신 기지국과 관련 통신장비에 적용된다. 글로벌 통신 인프라 투자와 직접적으로 연동되는 사업으로, 동사는 삼성전자, Ericsson, Huawei, Nokia, ZTE 등 주요 통신장비 업체를 고객군으로 확보하고 있다. 2025년 기준 주요 제품 매출 중 43.3%를 차지한다는 점에서, MLC 사업은 전체 사업 포트폴리오를 지탱하는 중심축으로 볼 수 있다. 최근에는 기지국용 부품 외에도 6G용 초고주파 커플러·필터, 자동차 통신 모듈용 응용 부품 등으로 적용 범위를 넓히고 있어, MLC 사업은 단순한 기존 사업이 아니라 차세대 통신 시장으로의 확장을 준비하는 영역이기도 하다.

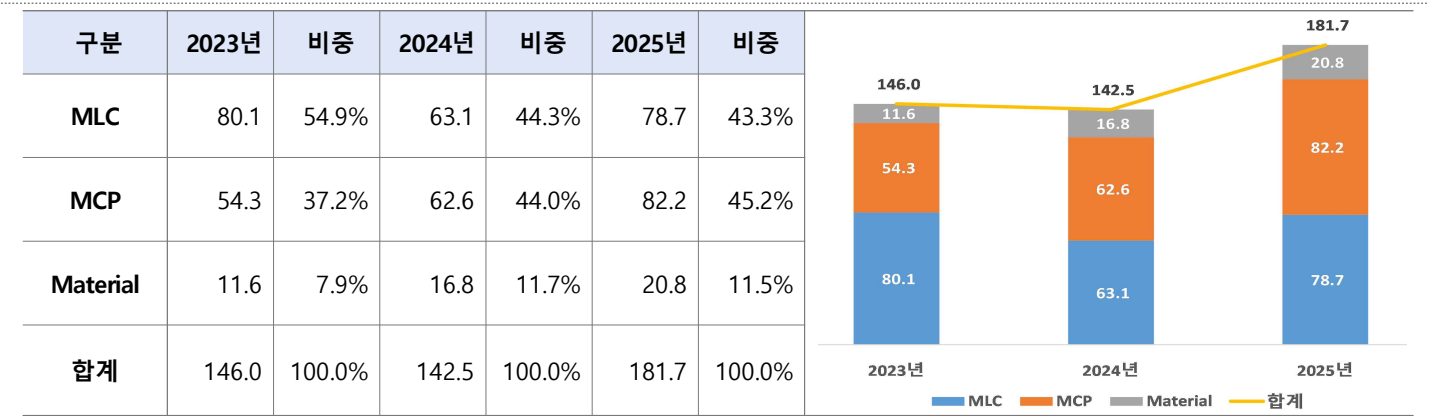
MCP 부문은 고객 맞춤형 성격이 강한 다층 세라믹 PCB 및 Foundry Service 사업으로 2025년 기준 주요 제품 매출의 45.2%를 차지한다. 주요 제품은 터미네이션(Termination), 어테뉴에이터(Attenuator)를 포함한 무선통신용 부품과 함께, 방산·자동차·의료기기·통신용 다층 세라믹 PCB가 포함된다. 이 사업은 고객이 요구하는 설계와 사양에 맞춰 LTCC 공정을 적용해 제품을 제작·공급하는 구조이기 때문에, 표준품 중심의 MLC 사업과 달리 프로젝트형 매출 성격이 강하다. 응용 분야도 무선통신에 한정되지 않고 방산 모듈, 차량용 기관, 영상의료기기용 기관 등으로 확장되어 있어, MCP는 동사의 기술 응용 범위를 넓혀주는 사업이자 중장기 확장 플랫폼으로 볼 수 있다.

특히 전력반도체 패키징용 세라믹 방열기판도 넓은 의미에서는 MCP 기반 공정과 기판 기술의 연장선상에 있는 성장 사업으로 해석할 수 있다. 다만 현재 단계에서는 본격 양산보다는 고객 공동개발과 검증 프로젝트의 비중이 높아, 실적 기여는 기존 통신용 제품 대비 제한적인 수준으로 보는 것이 타당하다.

Material 부문은 LTCC Powder를 중심으로 한 소재 사업이다. 이는 무선통신 필터용 세라믹 분말을 공급하는 사업인 동시에, 동사 주력 부품 사업의 원가 경쟁력과 성능 차별화를 뒷받침하는 기반 사업이라는 점에서 의미가 있다. 동사는 자체 개발한 LTCC 소재 조성과 분말 생산 역량을 보유하고 있어, 외부에서 원재료를 조달하는 일반 부품업체와 달리 소재 단계부터 제품 특성을 제어할 수 있다. Material 사업의 규모는 현재 MLC나 MCP 대비 작지만, 고유전율 특성을 요구하는 통신용 소재 수요와 차세대 5.5G·6G용 저유전율·저유전손실 복합소재 개발 프로젝트를 고려하면 단순 보조 사업 이상의 전략적 의미를 가진다. 즉, Material은 외형 매출보다는 동사의 기술 내재화와 향후 신제품 개발의 출발점 역할을 수행하고 있다.

[표 3] 동사의 주요 제품 매출실적

(단위 : 억 원, %)



자료: 동사 사업보고서(2026.03), 서울평가정보(주) 재구성

■ 판매조직 및 판매전략

동사의 영업 방식은 전형적인 B2B 기술영업과 프로젝트형 수주 영업의 결합 구조다. 무선통신용 커플러·터미네이션 등은 고객 승인과 품질 검증을 거쳐 반복 공급되는 성격이 강하며, MCP Foundry Service와 방열기판은 고객 설계 요구에 맞춘 공동개발·테스트·양산 검증 과정을 거친다. 특히 방산용 MCP 기판은 초기 설계 검토부터 최종 적용까지 3~5년이 소요되지만, 채택 이후 5~10년간 안정적 매출이 가능한 구조이다. 이는 동사 매출이 단기 관측보다 고객 인증과 설계 채택 여부에 크게 좌우됨을 뜻한다.

고객 확보 구조는 대형 전방 고객과의 직접 공급 및 공동개발이 핵심이다. 통신부품은 글로벌 통신장비 업체를 대상으로 하고, MCP는 방산·의료·차량용 고객의 요구 사양에 맞춰 공급하며, 방열기판은 글로벌 전력반도체 기업과 반도체 장비 업체 등 7개 주요 고객과 공동개발이 진행 중이다. 판매전략은 가격 경쟁보다 소재 조성, LTCC 공정, 구조 설계, 신뢰성 검증 등 기술 장벽을 활용한 진입 구조 형성을 중심으로 구성된다.

매출 발생 구조상 기존 통신부품은 전방 통신장비 투자 사이클의 영향을 크게 받는 반면, MCP 및 방열기판은 프로젝트의 양산 전환 시점이 매출 변동성을 좌우한다. 따라서 동사는 통신부품을 캐시카우로 유지하면서, 고객 맞춤형 기판과 고부가 방열기판으로 제품 믹스를 개선하려는 전략을 취하고 있는 것으로 해석된다. 다만 이러한 전략은 기술 검증 지연, 고객 양산 일정 변경, 신규시장 개화 지연 시 실적 반영이 늦어질 수 있다는 점에서 사업모델상 가시성 한계를 동반한다.

II. 시장 동향

전장·방산·통신용 고신뢰성 세라믹 기판 수요 확대와 맞춤형 프로젝트 기반 양산 전환

고신뢰성 다층 세라믹 PCB 및 Foundry Service 시장은 자동차, 방산, 의료기기, 무선통신 등 고주파·고열·고신뢰성이 요구되는 전방 산업과 직접 연결되며, 고객 맞춤형 설계와 장기 인증이 수요 구조의 주요 특징이다. 또한 LTCC 기반 소재·공정 기술, 양산 안정성, 고객 승인 이력이 진입장벽으로 작용해 범용 PCB보다 기술 경쟁의 성격이 강하다. 당사는 MCP를 중심으로 전방 산업 다변화를 추진 중이나, 프로젝트형 사업 특성상 고객 인증과 양산 전환 시점이 실적 현실화의 핵심 변수로 판단된다.

■ 고신뢰성 MCP 및 세라믹 Foundry Service 시장의 특성

당사의 목표시장은 고신뢰성 MCP 및 세라믹 Foundry Service 시장으로, 범용 기판을 대량 판매하는 구조와 달리 MCP 사업은 고객이 요구하는 회로 구조, 기판 크기, 적용 환경에 맞춰 설계 검토와 공정 대응을 수행하는 프로젝트형 성격이 강하다. 공정 맞춤형 설계 기술, 제품별 최적 공정 적용, 원료 선정 노하우가 경쟁요소에 해당하며, 이는 목표시장이 가격 위주의 범용 시장보다 맞춤 설계 대응력과 공정 일관성, 장기 신뢰성, 고객 인증 이력이 중요한 시장임을 의미한다.

당사의 MCP는 차량용, 방산용, 영상의료기기용, 무선통신용으로 공급되고 있으며, 실제 공급 이력도 반도체 검사용 Probe Card, 방산용 모듈 기판, 자동차 ABS(Anti-lock Braking System) 모듈용 기판, 차량 충돌방지 레이더, 영상의료기기용 X-ray Detector 기판 등으로 확인된다. 최근에는 위성통신용 MCP, 6G Array Antenna용 MCP까지 공동개발이 진행되고 있어, 수요는 자동차 전장, 방산 전자장비, 의료영상장비, 위성·차세대 통신 인프라 등 고신뢰성 전자시스템 투자와 직접 연결된다. 즉 이 시장의 수요 발생 구조는 소비재 교체 수요보다, 고객 장비의 설계 채택과 양산 전환에 의해 결정되는 B2B 산업재 수요에 가깝다.

소재 측면에서 LTCC 기반 유전 특성과 열팽창 특성 제어가 필요하고, 제조 측면에서 다층 적층·소성·회로 형성·대면적 기판 생산 등 공정 안정성이 요구되며, 고객 승인 절차가 길기 때문에 진입장벽은 높은 편이다. 특히 방산용 MCP 세라믹 기판은 초기 설계 검토와 테스트부터 최종 적용까지 다년의 개발기간이 소요되지만, 적용 이후에는 개발기간 이상의 기간에 걸쳐 안정적으로 매출이 발생하는 특성이 있다. 이는 신규 진입이 쉽지 않은 동시에, 한번 채택되면 거래 지속성이 높을 수 있음을 시사한다.

한편, 목표시장에서 제품 가격은 범용 스펙에 의해 획일적으로 정해지기보다, 적용 모델의 복잡성·규격·공정 난이도·고객 요구 사양에 따라 편차가 큰 편이다. 기술적으로는 LTCC 공정, 열팽창 특성 제어, 대면적 기판 제조, 고주파 회로 구현 능력이 핵심이며, 이는 범용 PCB보다 기술집약도가 높은 시장임을 의미한다.

[그림 1] 일반 PCB 대비 MCP의 특성

일반 PCB		VS	MCP	
FR4		소재	Ceramic	
> 12 inch		크기	< 12 inch	대면적화 가능
-		강도	350MPa	고강도
< 200°C		내열성	< 800°C	4배 우수
2×10^{-2}		Dielectric Loss	1×10^{-3}	20배 우수
0.3W/mK		열전도도	3.0W/mK	10배 우수
17ppm/°C		열팽창 계수	4ppm/°C	Si 정합성
25kV/mm		절연 절압	25kV/mm	동등

자료: 동사 IR자료(2024.09), 서울평가정보(주) 재구성

■ 핵심 트렌드 및 시사점

고신뢰성 MCP 시장의 핵심 성장 요인은 전장화, 방산 수요 확대, 고주파 통신 고도화, 그리고 고출력 전력전자 확산으로 요약된다. 자동차의 자율주행 보조 기능, 인포테인먼트, 전력변환 장치 확대에 따라 고주파·고신뢰성 회로기판 수요가 증가하고 있으며, 방산 분야에서는 글로벌 군비 지출 확대가 장기 공급형 세라믹 기판 수요에 우호적으로 작용하고 있다. 이와 관련하여 글로벌 LTCC·HTCC(High-Temperature Co-fired Ceramic) 시장은 2025년 34.9억 달러에서 연평균 5.8%로 성장하여 2030년에는 46.3억 달러 규모에 이를 것으로 전망되고, 글로벌 세라믹 기판 시장은 2024년 기준 67.76억 달러에서 연평균 7.3%로 증가하여 2029년 96.51억 달러에 이를 것으로 전망된다.

수요 구조는 범용 전자기판과 달리 “고객 맞춤형 프로젝트 → 인증 → 장기 납품”의 흐름을 가진다. 동사의 MCP도 고객이 제공한 설계에 맞춰 LTCC 공정으로 제작하는 Foundry Service 성격이 강하고, 실제 적용 산업이 방산·차량·의료·위성통신·6G 안테나 등으로 넓다. 따라서 시장 성장의 속도는 단순 출하량 증가보다 전방 고객의 인증 일정, 양산 검증 통과, 프로젝트 상용화 시점에 의해 결정될 가능성이 높다.

기술 변화 측면에서는 고주파 통신 확대로 저유전율·저손실 소재와 미세 패터닝 기반의 고집적 세라믹 기판 수요가 늘고 있고, 전력반도체가 Si(Silicon)에서 SiC(Silicon Carbide), GaN(Gallium Nitride) 등으로 고도화되면서 열관리 성능이 기판 경쟁력의 핵심 변수로 부상하고 있다. 또한, 고객사는 단순 기판보다 회로, 방열, 구조 일체화를 통한 시스템 수준의 성능 개선을 요구하고 있다. 동사가 스페이서 일체형·Pin-Fin 일체형 방열기판, 6G용 MCP, 위성통신용 MCP를 병행 개발하는 배경도 이러한 수요 변화와 맞닿아 있다.

정책 및 산업 환경도 시장 성장에 영향을 준다. 자동차와 에너지 분야에서는 전동화, 고효율 전력변환, 산업 장비의 고출력화가 세라믹 기판 및 방열기판 수요를 지지하고 있으며, 방산 분야에서는 지정학적 긴장과 국방 지출 확대가 고신뢰성 부품 시장을 확대시키고 있다. 반면 통신 분야는 5G/6G 고도화 수요가 존재하더라도 실제 장비 투자 회복 속도가 지역별로 상이해 단기 변동 가능성이 있다. 따라서 MCP 시장은 중장기 성장 방향은 유효하지만, 세부 응용처별 상용화 타이밍에는 차이가 존재하는 시장으로 해석하는 것이 적절하다.

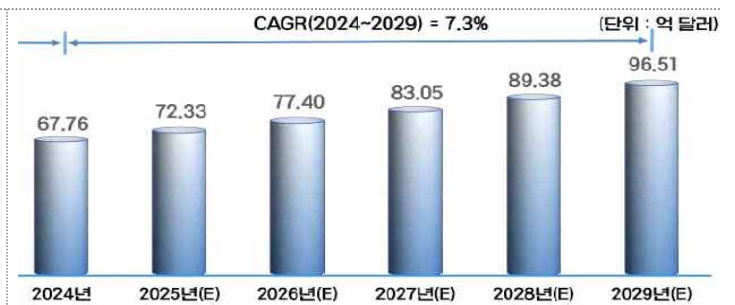
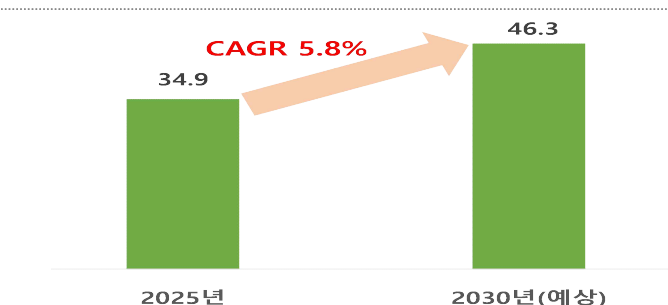
시장의 변화는 동사가 MCP를 중심으로 방산·차량·의료·위성통신 등 전방 산업 다변화할 수 있고, 전력반도체용 세라믹 방열기판이 MCP 기반 기술의 연장선상에서 성장축으로 작동할 수 있어 기회요인이다. 반면 맞춤형 프로젝트 사업 특성상 고객 인증 지연 시 매출 반영이 늦어질 수 있고, 방산과 전장 분야의 채택 주기가 길며, 통신·전기차·산업장비 투자 사이클 변동에 따라 실제 수요 가시성이 흔들릴 수 있다는 리스크 요인이 있다. 종합하면, 현재의 시장 변화는 동사에 통신 중심 사업 구조를 고신뢰성 세라믹 기판 중심으로 재편할 기회를 제공하지만, 그 실현 속도는 고객 검증과 양산 전환 시점에 의해 좌우될 가능성이 크다.

[그림 2] 글로벌 LTCC-HTCC 시장

(단위 : 억 달러)

[그림 3] 글로벌 세라믹 기판 시장

(단위 : 억 달러)



자료: Grand View Research, Technavio, 서울평가정보(주) 재구성

III. 기술분석

LTCC 소재와 적층세라믹 공정을 기반으로 한 MCP 설계·제조 플랫폼이 핵심 기술

LTCC 기반 소재 기술과 MCP 공정 기술을 바탕으로 고주파 통신부품, 맞춤형 다층 세라믹 기판, 전력반도체용 방열기판을 구현할 수 있는 기술 체계를 보유하고 있다. 소재 제조부터 적층·소성·회로 형성까지 일관 공정과 맞춤형 생산 역량을 갖추고 있으며, 방산·전장·의료·전력전자 분야로 적용 범위를 확대하고 있다. 연구개발은 5G·6G용 부품, GNSS 모듈, 전기차 인버터용 방열기판 등으로 확장되고 있고, 특허·인증·소재 내재화를 통해 기술을 보호하고 고객 신뢰를 확보하고 있다.

■ 핵심 보유기술 및 특징점

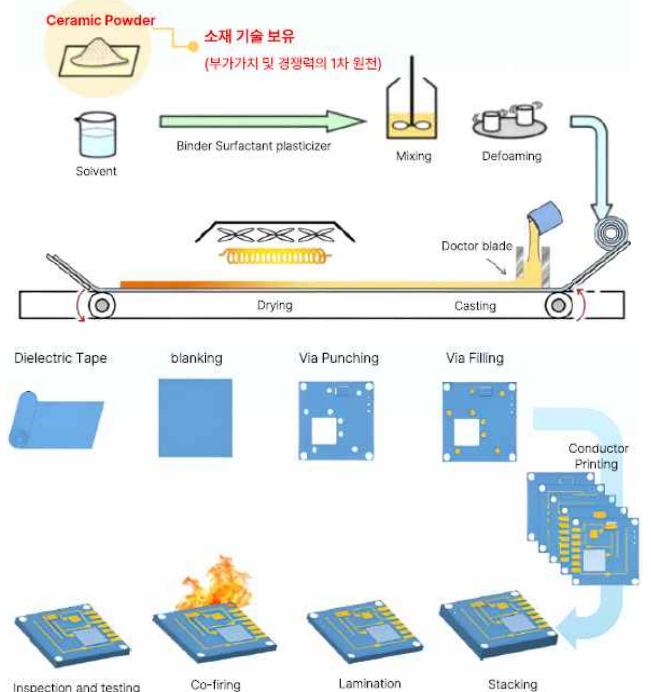
동사의 핵심 기술은 LTCC 소재와 적층세라믹 공정을 기반으로 한 MCP 설계·제조 플랫폼으로, 원천소재 기술을 바탕으로 통신 부품과 MCP 등을 원료부터 최종 제품까지 제조하고 있다.

고주파 대응 소재·부품 설계 측면에서 동사는 LTCC 기반의 유전을 제어와 저손실 특성 확보를 바탕으로 커플러, 터미네이션, 도허티 컴바이너, 딜레이 라인 등 RF 부품을 설계·구현하고 있다. 고유전을 LTCC Powder는 부품 소형화와 고주파 특성 확보에 유리하며, 최근에는 5.5G·6G 대응을 위한 저유전을·저유전손실 세라믹-폴리머 복합소재와 mmWave 대역용 소재·공정 기술까지 확장되고 있다. 이러한 구조는 단순 부품 설계를 넘어 소재 조성, 회로 설계, 공정 기술을 함께 최적화하는 방식이며, 향후 기지국용 초고주파 부품과 GNSS 안테나 모듈, UWB 안테나 등으로 응용 범위를 넓힐 수 있는 기반이 된다.

다층 세라믹 기판의 맞춤형 공정 구현 역량은 LTCC 소재 제조와 MCP 공정을 일체화한 생산 체계에서 나온다. 동사는 세라믹 테이프 제조, 회로 형성, 적층, 소성, 검사까지 이어지는 공정을 바탕으로 고객이 요구하는 구조와 사양에 맞춘 MCP Foundry Service를 수행하고 있으며, Si 및 SiC 반도체와 열팽창계수가 유사한 소재와 대면적 MCP 제조 기술을 확보하고 있다. 이러한 공정 역량은 요구 특성이 상이한 분야에 대응할 수 있게 하며, 고객 맞춤형 설계 반영과 공정 재현성이 중요한 고신뢰성 시장에서 경쟁력으로 작용한다.

고방열 구조체 설계 역량은 전력반도체용 세라믹 방열기판에서 가장 뚜렷하게 드러난다. 스페이서 일체형 방열기판은 세라믹 기판 내부에 스페이서를 일체화해 설계 자유도를 높이고 접합 공정을 줄이는 방식으로, 이를 통해 열충격 신뢰성, 열저항, 열응력 특성을 동시에 개선하는 구조이다. Pin-Fin 일체형 방열기판은 냉각핀과 방열기판을 하나의 구조로 통합해 접합 계면을 줄이고, 구리 기반 냉각구조를 활용해 열방출 성능을 높이는 방향으로 발전하고 있다. 결국 동사의 방열기술은 단순 소재 성능이 아니라 구조 설계, 냉각 방식, 전극 두께 제어, Warpage(휨 현상) 제어까지 포함하는 패키지 수준의 설계 역량이라는 점에서 의미가 있다.

[그림 4] 세라믹 Tape 제조와 MCP 제조 공정



자료: 동사 IR자료(2024.09), 서울평가정보(주) 재구성

■ 연구개발 역량

동사의 연구개발활동은 정부 과제 수행과 사업화 연계형 개발이 병행되는 구조로 이해된다. 차세대 통신 분야에서는 AiP(Antenna in Package)용 차세대 기판소재 및 공정기술 개발이 핵심 축으로, 이 과제를 통해 28GHz 대역 반사계수와 이득 특성 확보, 공정 Design Guide 확립, 80% 이상 수율 검증, 핵심 소재 합성기술 내재화, 미세패터닝 대체 공정 기반 확보 등을 추진했다. 이어 GNSS 안테나 모듈 개발을 통해 안테나·커플러·50Ω 터미네이션을 하나의 부품으로 모듈화했고, 2023년부터 2024년까지는 20~40GHz 대역 초고주파 커플러와 28GHz 필터 개발, 박막 공정 기반 차세대 통신 부품 개발을 수행하였다. 이는 동사의 R&D가 기존 통신부품의 주파수 대역 확장과 모듈화 수준 고도화를 동시에 추구하고 있음을 보여준다.

전력반도체 및 방열기판 분야에서는 과제를 통해 Mo-Cu 스페이서 대체용 스페이서 일체형 방열기판 제조 기술과 특성·신뢰성 확보, 저온용 구리 페이스트 국산화 및 평가를 추진한 바 있으며, 해당 과제에 적용된 Hybrid 3D TPC 공법은 기존 이중 금속 접합 공정을 대체하고, 고신뢰성·내구성 향상이 가능한 접합기술로 발전할 가능성이 있다. 별도 과제에서는 고출력 SiC 파워모듈용 절연-냉각 Pin-fin 일체형 고방열 기판과 파워 모듈 기술 개발을 추진 중으로 고전력, 고방열을 위한 전극의 두께 향상 기술 및 평탄도 확보 기술을 확보하고자 한다. 이는 연구개발이 단순 구조 개선이 아니라 제조공법 자체의 차별화까지 포함하고 있음을 시사한다.

최근 과제를 종합하면, 동사의 연구개발의 방향은 mmWave와 6G에 대응하는 고주파 부품 및 기판 소재, 안테나·커플러·필터의 모듈 통합화, 전력반도체용 방열 구조 고도화로 정리된다. 즉 동사의 R&D는 기존 LTCC 및 MCP 플랫폼을 바탕으로 차세대 통신과 고전력 응용으로 적용 영역을 넓히는 성격이 강하며, 단기적인 제품 개발보다 중장기 사업 포트폴리오 전환을 뒷받침하는 역할을 수행하고 있는 것으로 판단된다.

■ 지식재산권 및 인증 현황

지식재산권 측면에서 기존 캐시카우인 통신 RF 부품과 신규 성장축인 방열기판 기술을 중심으로 권리를 확보하고 있다. 2026년 4월 기준 국내 등록 특허는 24건으로, 통신 RF 부품 관련 특허가 13건, 전력반도체·방열기판 관련 4건, 배터리 보호소자·칩퓨즈 관련 4건, 안테나 관련 2건, 기타 소재·공정 1건으로 분포한다.

통신부품 부문에서는 커플러, 터미네이션, 필터 구조 개선 특허가 다수 확인된다. 최근 내부 접지 패턴을 갖는 결합기, 결합기 및 제조방법, 나선형 결합 선로를 가지는 결합기, 부유 기생 스테브를 가지는 결합기, 개구 영역을 구비한 전극을 포함하는 광대역 터미네이션, 고출력 터미네이션 등이 등록되었다. 이는 LTCC 기반 RF 수동부품의 구조 최적화와 광대역·고출력 특성 개선에 특허 기술이 집중되어 있음을 의미한다. 한편, 방열기판 부문에서는 세라믹 회로 기판과 이를 구비한 양면 냉각형 파워모듈, 와이어리스 양면 냉각형 파워모듈 및 제조방법 등 권리가 포함되어 있어, 연구개발과 특허 전략이 직접 연계된 영역으로 판단된다.

인증 측면에서는 ISO 9001 인증, UL 인증, TUV 인증, 우수기업연구소(ATC+) 지정 등 품질 및 신뢰성 확보를 위한 이력이 꾸준히 축적되어 있다. 특히 2013년 이후 배터리보호소자 UL 인증이 단계적으로 확대되었고, 2019년까지 TUV 인증도 추가되어 보호소자 사업의 양산 및 해외 고객 대응 과정에서 신뢰성 인증을 확보한 것을 알 수 있다. 2024년에는 세라믹 파우더에 대해 IATF 16949 인증을 획득하여 LTCC Powder 부문에서 자동차 품질체제로 확장도 나타난다. 종합하면, 동사의 지식재산권과 인증은 단순한 보유 실적을 넘어 통신부품, 방열기판, 소재 사업의 사업화 가능성과 고객 신뢰 확보를 동시에 뒷받침하는 기반으로 평가된다.

■ PEST 분석

동사는 통신, 방산, 자동차 전장, 전력반도체, E-Mobility 등 정책 영향이 큰 산업과 연결되어 있어 정부의 주파수 정책, 방산 조달 환경, 친환경차 보급 정책, 산업 표준 제도 변화의 영향을 직접 받는 구조다. 5G·6G 주파수 추가 할당과 통신 인프라 투자 정책은 기존 통신부품 수요에 영향을 주고, 전기차 및 전력전자 관련 친환경 정책은 세라믹 방열기판과 신소재 사업의 성장 여건을 좌우할 가능성이 있다. 반면 방산과 전장 분야는 인증과 적용 기간이 길고, 전기차 및 이차전지 관련 정책은 국가별 보조금, 규제, 표준 변화에 따라 수요 가시성이 달라질 수 있어, 정책 수혜 가능성과 함께 제도 변화 리스크도 동시에 존재하는 것으로 판단된다.

글로벌 통신장비 투자, 자동차·산업용 전력전자 투자, 고객사의 설비투자 사이클에 영향을 받는 경기민감적 성격을 가진다. 무선통신 장비용 부품은 글로벌 통신 인프라 투자 회복 여부에 좌우되며, MCP와 방열기판은 고객 프로젝트의 양산 전환 시점과 산업별 CAPEX(Capital Expenditure, 설비투자) 흐름에 더 민감하다. 최근 MCP 비중 확대와 신사업 진출로 매출 다변화를 시도하고 있으나, 신규 사업은 경기가 둔화되거나 투자가 지연될 경우 실적 반영 시점이 늦어질 가능성이 있다. 또한 최대주주 변경 이후 자본조달과 사업 확장이 병행되고 있어, 향후 수익성 개선 속도와 투자 부담 간 균형이 중요한 변수로 작용할 것으로 보인다.

사회적으로 초고속 통신 수요 증가, 자율주행 및 커넥티드카 확산, 친환경 이동수단 보급 확대, 고신뢰성 전자부품 수요 증가가 사업 기회로 연결된다. 모바일 데이터 트래픽 증가와 고성능 통신 환경에 대한 요구는 고주파 통신부품 수요를 지지하고, 자동차의 전장화와 안전성 강화는 세라믹 기판과 통신 모듈 부품의 적용 범위를 넓힐 수 있다. 배터리 안전성, 전력 효율, 열관리 중요성에 대한 관심 증가는 전력반도체용 방열기판과 이차전지 소재 사업의 명분을 강화한다. 다만 최종 수요가 실제 양산 프로젝트로 전환되기까지 시간이 걸리는 산업재 특성상, 사회적 수요 증가가 곧바로 단기 실적으로 이어지지 않는다는 점은 함께 고려할 필요가 있다.

기술 측면에서 동사는 LTCC 기반 소재 설계, 고주파 RF 부품 설계, 맞춤형 MCP 공정, 고방열 구조체 설계 역량을 바탕으로 차세대 통신과 전력반도체 패키징 수요에 대응하고 있다. 5.5G·6G, mmWave, GNSS 모듈, UWB 안테나, 전기차 인버터용 세라믹 방열기판 등은 모두 고주파·고열·고신뢰성을 동시에 요구하는 분야로, 동사의 기술 축적 방향과 일치한다. 특히 소재-공정-기판-구조체를 내부적으로 연결할 수 있다는 점은 기술 확장성 측면에서 의미가 있다. 반면 차세대 기술은 상용화 속도가 일정하지 않고, 고객 인증과 공정 안정화가 동반되어야 하므로 기술 확보만으로 시장 선점이 보장되지는 않는다.

[그림 5] PEST 분석

➤ Political (정치)

- 주파수-통신 인프라 정책 영향
- 친환경차-E-Mobility 지원 정책 수혜 가능성
- 방산-전장 인증 및 표준 변화 리스크 존재

➤ Economic (경제)

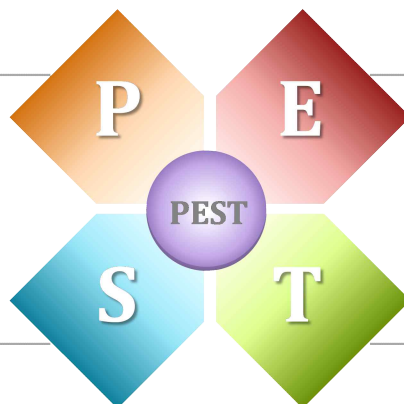
- 통신장비 투자 사이클에 실적 민감
- 고객 양산 전환 시점이 매출 변동성 결정
- 신사업 확대 중 수익성-투자 부담 병존

➤ Social (사회)

- 초고속 통신 수요 확대
- 자율주행-전장화에 따른 고신뢰성 부품 수요 증가
- 배터리 안전성과 열관리 중요성 부각

➤ Technological (기술)

- LTCC 기반 소재-공정 기술 내재화
- 고주파 부품과 세라믹 기판 방열기판으로 응용 확장
- 상용화 속도, 양산 재현성이 핵심 경쟁 변수



자료: 서울평가정보(주)

IV. 재무분석

주력 제품 수출 확대와 신사업 진출 추진으로 외형 회복

동사의 매출액은 3년간 2023년 146.9억 원, 2024년 143.0억 원에서 2025년 186.5억 원으로 회복되며 최근 3개년 중 가장 높은 외형을 기록하였다. 매출 구조에서는 MCP 및 LTCC소재 비중이 확대되었다. 다만 2025년에는 판관비, 기타비용 및 중단영업손실 등의 영향으로 영업적자와 순손실이 확대되어 수익성은 일시적으로 약화되었다. 재무구조는 자산과 자본이 함께 늘었지만 차입금과 전환사채 증가로 부채비율이 상승해 유동성 관리의 중요성이 커졌다.

■ 해외 매출 증가하며 매출 회복세

동사의 3개년 매출액은 2023년 146.9억 원, 2024년 143.0억 원, 2025년 186.5억 원으로 나타났다. 2025년의 경우, 전년 대비 30.4% 증가하면서 외형을 회복하였다.

주요 제품군은 크게 [이동통신부품], [저온동시소성세라믹소재(LTCC)], [기타제품]으로 구분된다. [이동통신부품]은 2023년 134.4억 원, 2024년 125.8억 원, 2025년 161.2억 원으로 MLC 및 MCP 통신부품의 매출이 확대되며, 전체 외형 성장을 견인하였다. [저온동시소성세라믹소재(LTCC)]는 2023년 11.6억 원, 2024년 16.7억 원, 2025년 20.8억 원으로 고객사 확대에 따라 증가하였다. 그 외 [기타제품]은 2023년 0.9억 원, 2024년 0.5억 원, 2025년 0.2억 원을 나타냈으며, 2025년의 경우, [상품매출] 3.2억 원, [기타매출] 1.1억 원이 발생하였다.

지역별 매출을 살펴보면, 2023년에는 한국 43.7억 원, 해외는 103.2억 원으로 나타났으며, 2024년에는 한국 57.3억 원, 해외 85.7억 원, 2025년에는 한국 73.9억 원, 해외 112.6억 원을 기록하며 중국, 대만 및 기타 해외시장 매출이 전년 대비 31.3% 증가하였다.

동사는 글로벌 수주 증가와 신규 시장 진출에 따라 MCP 및 LTCC소재 부문의 비중이 점차 확대되는 흐름을 보이고 있다. 주력 제품의 해외 매출 확대와 반도체 제조장비용 세라믹 방열기판의 추가적인 매출이 예상되므로 꾸준한 매출 증가 가능성이 존재한다.

■ 신사업 진출에 따른 판관비 및 일회성 비용 부담 확대

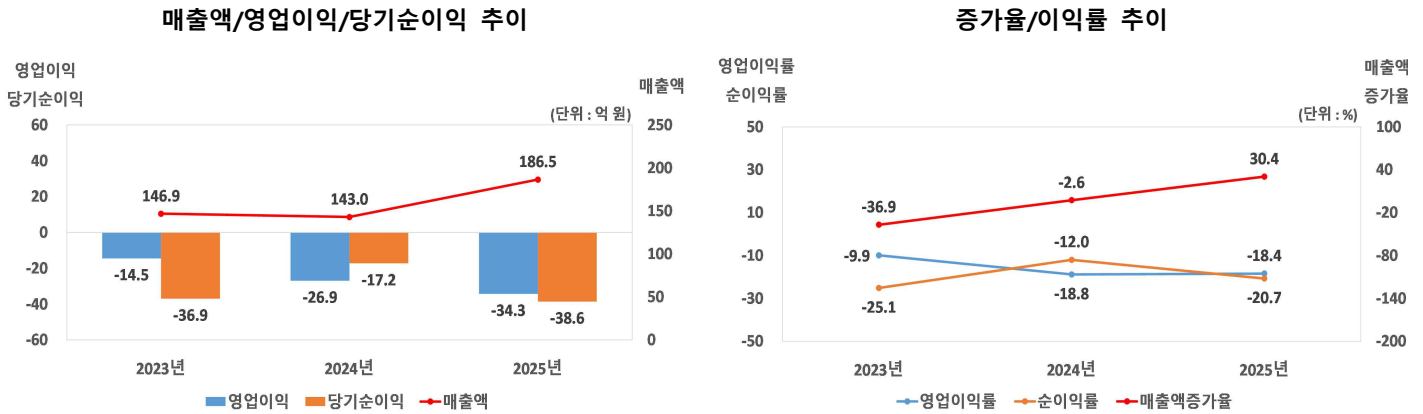
동사는 3년간 영업손실 2023년 14.5억 원, 2024년 26.9억 원, 2025년 34.3억 원을 기록하여 적자가 지속되었다. 판관비율이 3년간 2023년 51.6%, 2024년 52.0%, 2025년 57.0%로 증가하였으며, 판관비에 계상된 경상연구개발비는 2023년 10.9억 원, 2024년 11.7억 원, 2025년 11.1억 원 수준이었다. 지급수수료 역시 2024년 6.6억 원, 2025년 20.9억 원으로 증가하는 등 신사업 성장에 따른 판관비 부담으로 영업적자가 나타난 것으로 판단된다.

당기순손실 규모는 3년간 2023년 36.9억 원, 2024년 17.2억 원, 2025년 38.6억 원으로 나타났다. 2023년에는 중단영업손실(REP사업 중단)영향이 있었으며, 2025년에는 영업권손상차손(10.7억 원) 발생으로 인해 기타비용이 크게 계상되며 당기순손실 폭이 확대된 것으로 판단된다.

종합하면 동사의 2025년 수익성은 매출 회복에도 불구하고, 판관비 및 일회성 비용 부담 확대로 약화된 모습을 보였다. 단기적으로는 연구개발 및 운영비용 부담이 이어질 수 있으나, 기존 주력 사업 회복과 신사업 매출 발생으로 수익성은 점차적으로 회복할 것으로 보인다.

[그림 6] 동사 연간 요약 포괄손익계산서 분석

(단위 : 억 원, % K-IFRS 연결 기준)



자료: 동사 사업보고서(2026.03), 서울평가정보(주) 재구성

■ 증자와 자금 조달을 병행하여 자산 확충

동사의 3년간 자산총계는 2023년 496.4억 원, 2024년 458.1억 원, 2025년 633.8억 원으로, 2025년에는 전년 대비 38.3% 증가하였다. 유동자산은 2024년 239.0억 원, 2025년 270.8억 원으로 늘었으며, 비유동자산 역시 투자부동산 및 관계기업투자주식을 신규 취득하며 증가하였다. 다만, 현금및현금성자산은 27.4억 원에서 21.3억 원으로 감소하였고, 유동비율 역시 2024년 246.2%에서 2025년 118.7%로 낮아져 사업 확대 과정에서 유동자금 투자가 수반된 것으로 보인다.

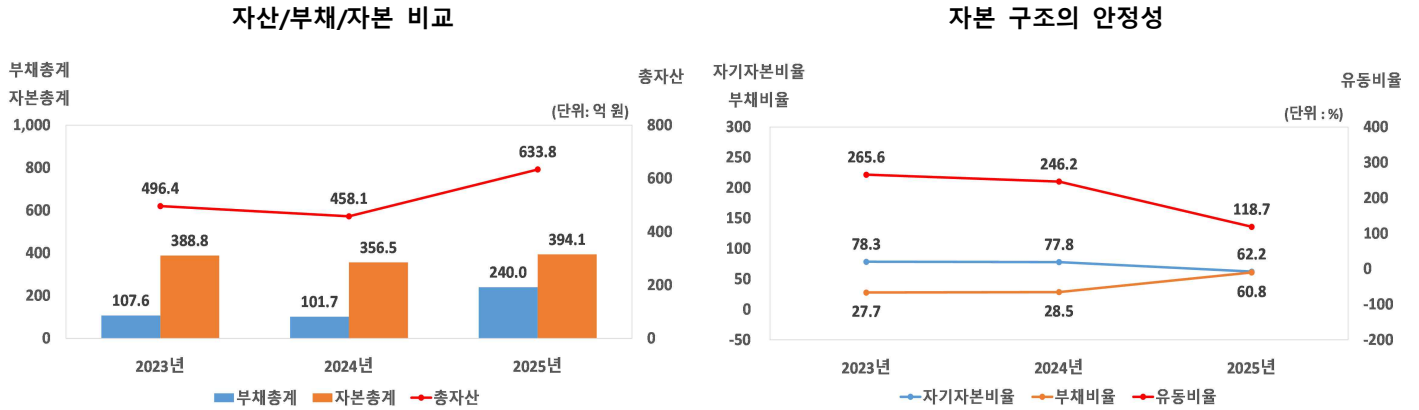
3년간 부채총계는 2023년 107.6억 원, 2024년 101.7억 원, 2025년 240.0억 원으로 나타났으며, 부채비율의 경우 2023년 27.7%, 2024년 28.5%, 2025년 60.8%로 나타났다. 2025년에는 단기차입부채 134.0억 원과 전환사채 58.4억 원 등이 반영되며 사업 확대를 위한 자금 조달이 늘어났다. 자본총계가 부채를 여전히 상회하고 있으나, 재무부담은 전기 대비 확대되었다.

자본총계는 3년간 2023년 388.8억 원, 2024년 356.5억 원에서 2025년 394.1억 원으로 감소 후 증가하였다. 2025년 중 제3자배정 유상증자로 발행주식수가 증가하였으며, 순손실 확대에도 불구하고 외부 자본 유입을 통해 자본 완충력을 유지하였다.

동사는 자산 규모와 신사업 기반을 키우는 과정에서 부채 부담이 전기보다 확대되었다. 다만 동사는 유상증자, 전환사채 만기 전 취득, 추가 자금조달 한도 정비 등 자본·부채 관리를 병행하고 있어, 중장기적으로 영업수익성이 회복될 경우, 재무건전성은 점진적으로 안정될 가능성이 존재한다.

[그림 7] 동사 연간 요약 재무상태표 분석

(단위 : 억 원, % K-IFRS 연결 기준)



자료: 동사 사업보고서(2026.03), 서울평가정보(주) 재구성

[표 4] 동사 연간 요약 재무제표

(단위 : 억 원, % K-IFRS 연결 기준)

항목	2023년	2024년	2025년
매출액	146.9	143.0	186.5
매출액증가율(%)	-36.9	-2.6	30.4
영업이익	-14.5	-26.9	-34.3
영업이익률(%)	-9.9	-18.8	-18.4
순이익	-36.9	-17.2	-38.6
순이익률(%)	-25.1	-12.0	-20.7
부채총계	107.6	101.7	240.0
자본총계	388.8	356.5	394.1
총자산	496.4	458.1	633.8
유동비율(%)	265.6	246.2	118.7
부채비율(%)	27.7	28.5	60.8
자기자본비율(%)	78.3	77.8	62.2
영업현금흐름	-2.3	27.3	-43.2
투자현금흐름	46.2	-53.9	-124.6
재무현금흐름	-67.7	-18.2	161.6
기말현금	71.9	27.4	21.3

자료: 동사 사업보고서(2026.03), 서울평가정보(주) 재구성

■ 동사 실적 전망

이동통신 부품 매출은 2023년 134.4억 원에서 2024년 125.8억 원으로 일시 감소했으나, 2025년 161.2억 원, 2026년 177.0억 원(예상)으로 증가하며 향후에도 실적의 핵심 축으로 작용할 전망이다. 동사의 이동통신 부품은 글로벌 통신장비 투자와 직접 연동되는 구조를 가지므로 통신장비 시장 회복과 5G·6G 관련 수요 확대의 수혜를 받을 가능성이 있으며, 단기적으로도 전체 매출 증가분의 대부분을 설명하는 주력 사업으로 판단된다. 다만 고객사 설비투자 지연이나 글로벌 통신 CAPEX 변동에 따라 성장 속도는 달라질 수 있다.

LTCC 소재 부문은 절대 규모는 이동통신 부품 대비 작지만, 점진적인 성장세가 이어지는 보완 축으로 해석된다. LTCC 소재 매출은 2026년 25.0억 원으로 예상되어 지속적인 증가세를 이어갈 전망이다. 동사의 LTCC Powder는 고유전율 특성을 기반으로 무선통신 필터 및 MCP 소재로 활용되며, 최근에는 5.5G·6G 대응용 저유전율·저유전손실 복합소재 개발과 자동차 품질체계 인증 확대도 병행되고 있다. 이에 따라 LTCC 소재는 단순 보조 매출원이 아니라 통신부품과 MCP 사업의 기술 기반이자 외부 판매 확대가 가능한 전략 품목으로 볼 수 있다. 특히 소재 매출 비중이 확대될 경우 제품 믹스 개선과 원가 경쟁력 강화 측면에서도 긍정적인 효과가 기대된다.

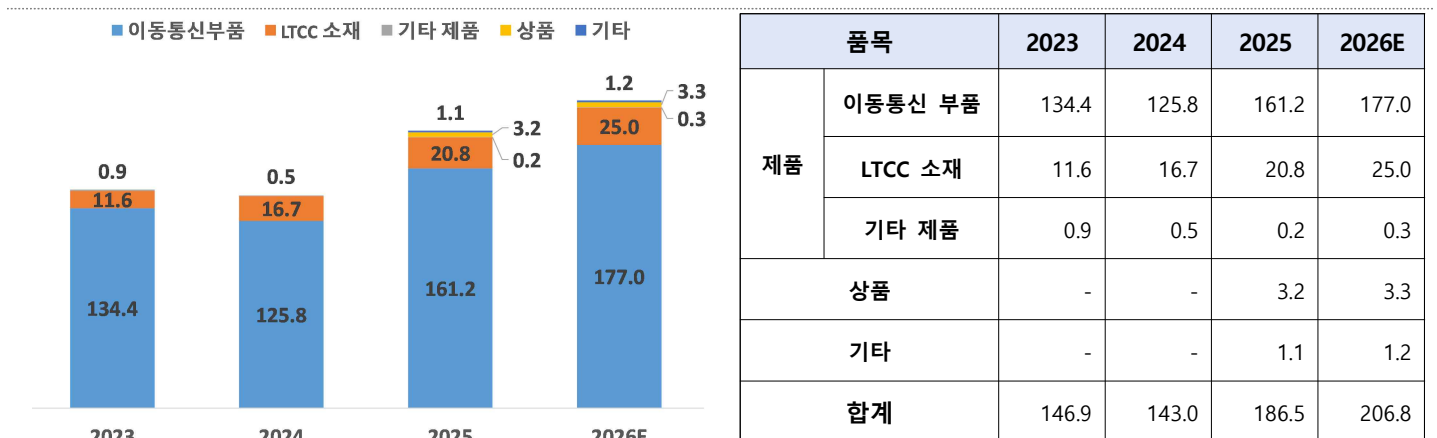
기타 제품 부문은 규모가 매우 제한적이어서 향후 실적에 미치는 영향은 크지 않을 것으로 보인다. 기타 제품은 2023년 0.9억 원에서 2024년 0.5억 원, 2025년 0.2억 원으로 축소된 뒤 2026년 0.3억 원의 매출 발생이 예상되어 전체 사업 구조상 보조적 성격이 강하다.

상품 부문은 2025년부터 새롭게 발생한 매출로, 2025년 3.2억 원에서 2026년 3.3억 원으로 예상된다. 아직 전체 실적을 좌우할 수준은 아니지만, 사업 포트폴리오가 단순 제조품 판매 외 일부 상품 유통까지 확장되고 있음을 보여주는 신호로 해석할 수 있다. 기타 부문은 2025년 1.1억 원에서 2026년 1.2억 원으로 다소 증가 예상되며, 전체 매출 구조에서 비핵심 항목으로 실적 전망상 의미 있는 변수라기보다 부수적 보완 매출에 가까운 항목으로 판단된다.

종합하면, 전체 매출은 이동통신 부품이 견인하고 LTCC 소재가 보완하는 구조로 전망된다. 총매출은 2023년 146.9억 원에서 2024년 143.0억 원으로 소폭 감소한 뒤, 2025년 186.5억 원, 2026년 206.8억 원 예상으로 회복 및 성장 흐름을 보인다. 중장기적으로는 현재 공동개발과 검증 단계에 있는 MCP Foundry Service와 전력반도체용 세라믹 방열기판이 실제 매출로 연결되는지가 추가적인 관전 포인트가 될 것으로 판단된다.

[그림 8] 동사 연간 실적 전망

(단위 : 억 원, % K-IFRS 연결 기준)



자료: 동사 사업보고서(2026.03), 서울평가정보(주) 재구성

V. 주요 변동사항 및 향후 전망

지배구조 재편으로 경영권 불확실성이 확대되며, 사업 재편과 신사업 방향 전환이 진행되는 중 최대주주 변경과 대표이사 체제 전환, 유상증자·전환사채 전환이 이어지며 지배구조와 자본구조가 재편되는 가운데 불확실성도 확대되고 있다. 기존 최대주주 측의 지분구조 재편, 임시주주총회 소집, 관계기업 알엔티엑스 지분 매각을 통한 자금확보 추진 등을 감안하면, 최근 변화는 단순한 사업 확장보다는 지배구조 변화와 자산재편, 유동성 확보가 병행되는 국면으로 볼 수 있다. 이에 향후에는 본업 회복과 신사업 추진 여부뿐 아니라 지배구조 안정화와 자금 운용 방향도 함께 확인할 필요가 있다.

■ 최근 변동사항

지배구조 측면에서 2026년 4월 제3자배정 유상증자 납입을 계기로 최대주주가 크로스1호조합으로 변경되었고, 변경 후 최대주주는 경영권 영향 목적의 지분 취득을 공시하였다. 이후 주주 측의 임시주주총회 소집허가 및 장부열람 가처분 신청이 제기되었고, 동사는 임시주주총회 소집을 결의했으며, 대표이사도 성영철·김강호 체제에서 김강호 단독체제로 전환되었다. 한편 사업 측면에서 기존 MLC, MCP, LTCC Powder, 전력반도체용 세라믹 방열기관 구조를 유지하면서 2025년 3월 사업목적에 전고체 배터리용 전해질 소재, 이차전지용 원료물질, E-Mobility용 신소재 및 공정기술 개발업이 추가되었다. 최근 임시주주총회 안건에는 디지털자산 관련 사업목적 추가도 포함되어 있으나, 현재 공시 기준 구체적인 추진 방식과 사업화 내용은 확인되지 않는다. 재무 및 자본정책 측면에서는 유상증자와 전환사채 발행·매도 결정에 더해 최근 제5회차 전환사채의 잇단 전환청구가 이어지고 있으며, 관계기업 알엔티엑스 지분 전량 매각을 통한 자금확보도 진행되고 있다. 따라서 최근 국면은 기존 통신부품 중심 사업구조를 유지하는 동시에 외부 자금조달과 사업 확장을 병행하는 단계라기보다, 지배구조 변화와 자산재편, 유동성 확보가 동시에 진행되는 단계로 볼 수 있다.

■ 향후 전망

단기 실적은 무선통신 장비용 부품이 좌우할 가능성이 높는데, 동사는 2025년 이후 인도 5G 투자, 국내 주파수 추가 할당 가능성, 북미 투자 확대, AI 확산에 따른 데이터 트래픽 증가 등을 배경으로 통신장비 투자 개선을 기대하고 있다. 또한 6G 후보 대역 관련 부품 개발과 자동차용 통신 모듈 적용 확대도 병행되고 있어, 기존 지지국향 매출이 전장 통신 모듈 쪽으로 일부 확장될 가능성도 있다. 중기적으로는 MCP와 전력반도체용 세라믹 방열기관이 얼마나 빨리 상업화되는지가 핵심이다. MCP Foundry Service는 방산, 차량용, 영상의료기기, 위성통신, 6G 안테나 등으로 적용처를 넓히고 있고, 방산용 MCP는 적용까지 수년이 걸리지만 채택 이후 장기 매출이 가능한 구조로 설명된다. 방열기관의 경우 글로벌 전력반도체 업체 및 반도체 장비 업체와 공동개발이 진행 중이므로 기술 검증과 고객 점점 확대가 진행 중임을 보여주지만, 중기 전망은 기술성과를 확보한 제품이 고객 양산 일정으로 이어지느냐에 달려 있다고 판단된다.

2025년에 추가된 이차전지 소재 및 E-Mobility 관련 사업목적이 실질 사업으로 구체화될 수 있는지가 장기적 관전 포인트다. 기존 공정 노하우를 바탕으로 전고체 배터리용 전해질 화합물과 기초 원료물질, E-Mobility용 신소재 개발을 추진하겠다고 밝혔으나, 연구개발 소요 기간, 전기차 시장 성장 둔화 등 기존 사업 리스크에 더해 최근 최대주주 변경, 경영권 관련 법적 절차, 전환사채 전환에 따른 희석, 사업목적 추가 시도, 관계기업 매각을 통한 자금확보도 병행되고 있어 향후 실적과 사업 전개는 본업 회복뿐 아니라 지배구조 안정화와 자금 집행 방향에 따라 달라질 수 있다.

알엔투테크놀로지(148250)

증권사 투자의견

작성기관	투자의견	목표주가	작성일
-	-	-	-

시장정보(주가 및 거래량)



자료: 네이버증권(2026.04.27)

최근 3개월간 한국거래소 시장경보제도 지정여부

시장경보제도란?

한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자주의 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~제3조의7

기업명	투자주의종목	투자경고종목	투자위험종목
알엔투테크놀로지	X	X	X