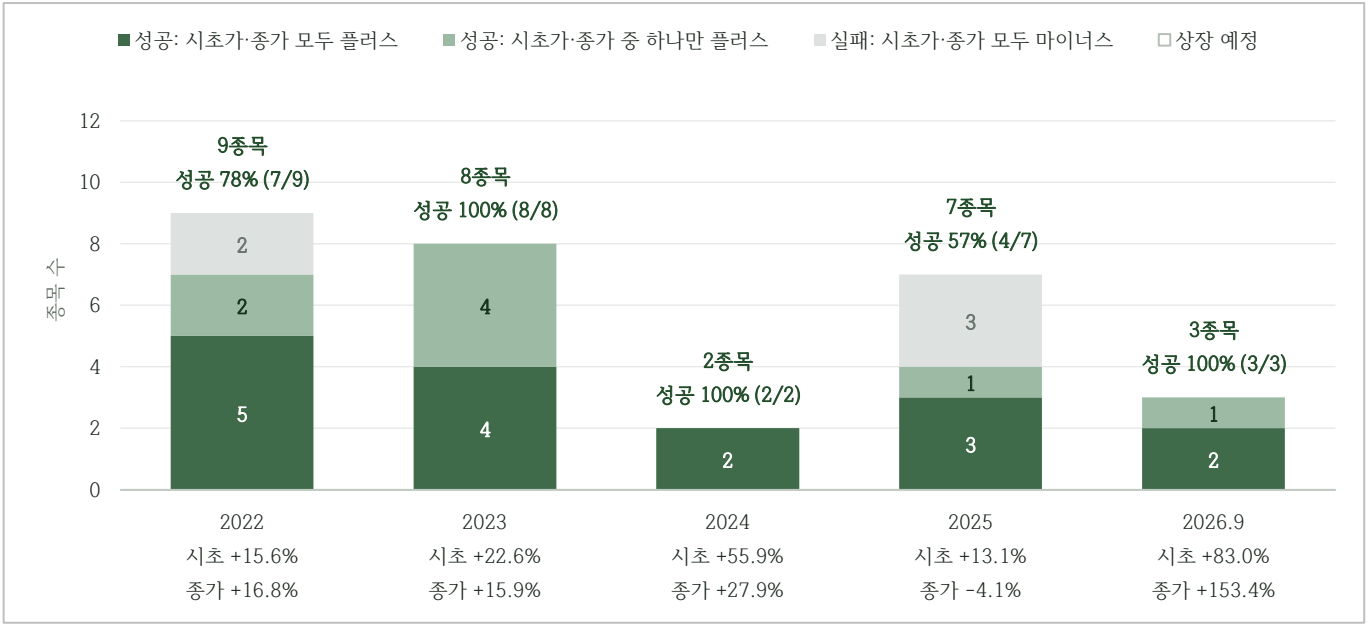
준법감시인필 DAM 202610-01
DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

다인자산운용
t.me/DYNE_RESEARCH
blog.naver.com/dyne_asset

IPO Monthly Report

MONTHLY
Vol. 2
2026.10.01
작성자: 염은서, 김성환

KEY CHART 공모밴드 하단 미만 확정 종목 수와 상장일 수익 성공 비중 (2022~2026.9)



HOUSE VIEW

9 월 Review: 공모주 시장 턴어라운드 국면

9 월은 스팩을 제외하고 6 종목이 코스닥에 신규 상장했습니다. 6 종목의 상장일 성과는 시초가 수익률 평균 +133.7%, 상장일 종가 수익률 평균 +138.4%였습니다. 스카이랩스는 시초가 -15.0%로 출발했지만 종가 +135.0%로 마감했습니다. 여섯 종목 모두 9 월 30 일 기준 공모가 대비 +20% 이상을 유지하고 있습니다. 8 월 상장한 기도산업, 니어스랩, 해치텍이 시초가부터 공모가를 하회하고 상장일 종가 기준 -30% 이상 하락했던 것과 비교하면 공모주 시장에 다시 온기가 들어온 것을 확인할 수 있습니다. 지난 호에서 언급한 다수의 공모주 상장이 본격화된 가운데, 개별 종목의 경쟁률이나 공모가격보다 밸류에이션을 잘 판단해야 한다고 생각합니다.

주목할 점: 공모가 하단 미만으로 상장한 종목들

9 월 공모주 시장에서 주목할 만한 점은 밴드 하단 아래에서 공모가가 확정된 종목이 3 종목이나 나왔다는 점입니다. 스카이랩스(밴드 13,000~16,000 원 → 10,000 원), 네오사피엔스(13,800~15,800 원 → 10,000 원), 글로벌테크놀로지(13,000~15,000 원 → 10,000 원)는 하단 대비 각각 23.1%, 27.5%, 23.1% 할인된 가격으로 결정되었습니다. 세 종목의 기관 경쟁률은 63:1, 220:1, 123:1 에 그쳤고 의무보유확약 비율도 0.17%, 8.98%, 0.27%로 낮지만, 상장일 종가는 스카이랩스 +135.0%, 네오사피엔스 +243.0%, 글로벌테크놀로지 +82.2%로 모두 공모가를 크게 상회했습니다. 2022 년 이후 밴드 하단

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

미만 확정 종목은 29 종목으로, 상장일 시초가 수익률 평균 약 +27%, 종가 수익률 평균 약 +26%였습니다. **시초가와 종가 중 하나라도 공모가를 상회한 케이스는 24 종목(83%), 둘 다 하회한 케이스는 5 종목뿐입니다.**

공모가가 하단가격 미만으로 확정되었다는 것은 상장예비심사 청구 당시 회사와 주관사가 제시했던 밸류에이션보다 낮게 상장하는 것입니다. 수요예측에서 기관 수요가 약했던 것은 사실이지만, 그만큼 공모가에는 시장의 눈높이가 이미 반영돼 있고 상장 후 주가가 밴드 하단만 회복해도 +30% 안팎의 수익을 낼 수 있습니다. 9 월처럼 확약 물량이 거의 없는 하단 미만 종목이 잇달아 큰 폭으로 오른 것은 가격적 매력이 수급 부재를 상쇄했다는 의미이고, 공모주 투자심리가 개선되고 있다는 신호로도 볼 수 있습니다. 당사는 수요예측에 참여함에 있어, **드랍보다는 적정 밸류에이션 수준에서 하단 이하 가격으로 수요예측에 참여해 배정을 확보하거나 상장 당일 Post-IPO 로 대응하는 전략이 유효한 구간이라고 판단합니다.**

10 월 Outlook: 의무보유확약 비율 증가

10 월에도 9 월에 이어 다수의 종목이 상장 예정되어 있습니다. 10 월 중 수요예측을 시작하는 종목만 13 건이고, 9 월 말 시작한 엘리스그룹·엠에스바이오까지 더하면 15 건입니다(스팩 제외). 두 달 연속 두 자릿수 수요예측이 진행되고 여러 종목이 상장을 하고 있지만, 지금의 공모주 시장 분위기라면 상장일 수익률이 이어지는 흐름은 10 월에도 유지될 것으로 예상됩니다. 상장 종목이 많은 달일수록 종목 간 차별화는 커질 수 있기 때문에 펀더멘털에 따른 선별적 참여가 여전히 중요합니다.

7 월에 상장한 레메디(의무보유확약 신청률 17.93%) 이후 의무보유확약률은 해치텍(15.08%)을 제외하면 니어스랩 1.26%, 케이앤에스아이앤씨 0.78%, 딜리셔스 0.10% 등 대부분 1% 안팎에 머물렀습니다. 9 월 수요예측에서는 빅웨이브로보틱스 18.14%, 브릴스 21.75%, 멜콘 36.07%로 두 자릿수 확약률이 잇달아 나왔고, 세 종목 모두 기관 경쟁률 1,100:1 이상에 공모가 또한 밴드 상단에서 확정했습니다. 확약률이 높을수록 상장일 유통가능물량이 줄고, 배정에서도 확약 기관이 우선되므로 상장일 주가 방어에 유리합니다. **결론적으로 8 월까지 1% 안팎에 머물던 확약률이 다시 두 자릿수로 돌아온 것은 기관 투자심리 회복을 보여주는 직접적인 증거로 판단됩니다.**

당사가 10 월에 기대하는 종목은 멜콘입니다. 멜콘은 삼성전자, SK 하이닉스에 누적 2,100 대 이상을 납품해 국내 THC 점유율 70.5%, 국내 EUV 용 THC 는 100%를 공급하고 있고, XPS 는 2025 년 10 월 국내 최초로 ASML 공인 공급사에 등록됐습니다. EUV 용 THC 는 DUV 대비 단가가 20~30% 높고, EUV 장비 1 대당 XPS 1~2 세트가 필요해 ASML EUV 생산 확대(2026 년 65 대→2028 년 110 대)와 삼성전자 P4/P5, SK 하이닉스 M15X/용인 투자가 동사에 직접적인 수혜가 될 것으로 판단됩니다. 공모가는 상단 12,300 원으로 확정됐고, 상장일 유통가능물량은 34.57%입니다.

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

Contents

I. 9 월 리뷰 AS-IS 3
1-1 월간 결산 4
1-2 9 월 상장 종목 성과 5
1-3 기관 수요예측 결과 & 확약기간별 배정 5
1-4 종목별 분석: 투자 포인트 & 상장 후 주가 5
1-5 락업기간별 수익률 & 2026 년 상장 종목 기간 수익률 9
1-6 9 월 등락 랭킹: 상승·하락 Top 10 10
1-7 9 월 공모 캘린더 10

II. 10 월 전망 TO-BE 11
2-1 10 월 공모 일정 (예정) 11
2-2 10 월 락업 해제 상세 11
2-3 IPO 파이프라인 – 예비심사 청구·승인 · 증권신고서 제출 12

III. Post-IPO 로 주목할만한 종목 14

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

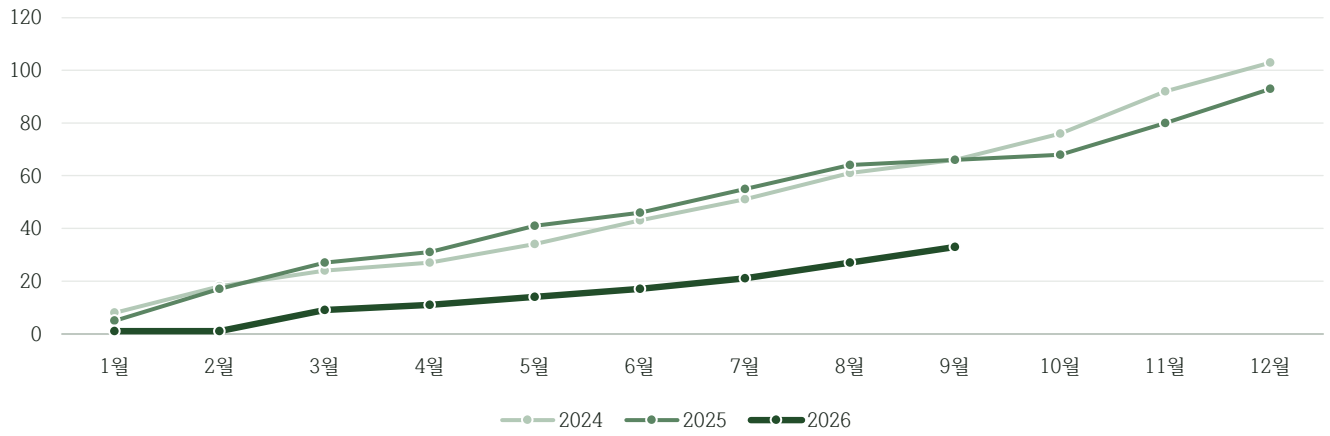
AS-IS 9 월 리뷰 I.

1-1. 월간 결산: 연도별&월별 비교

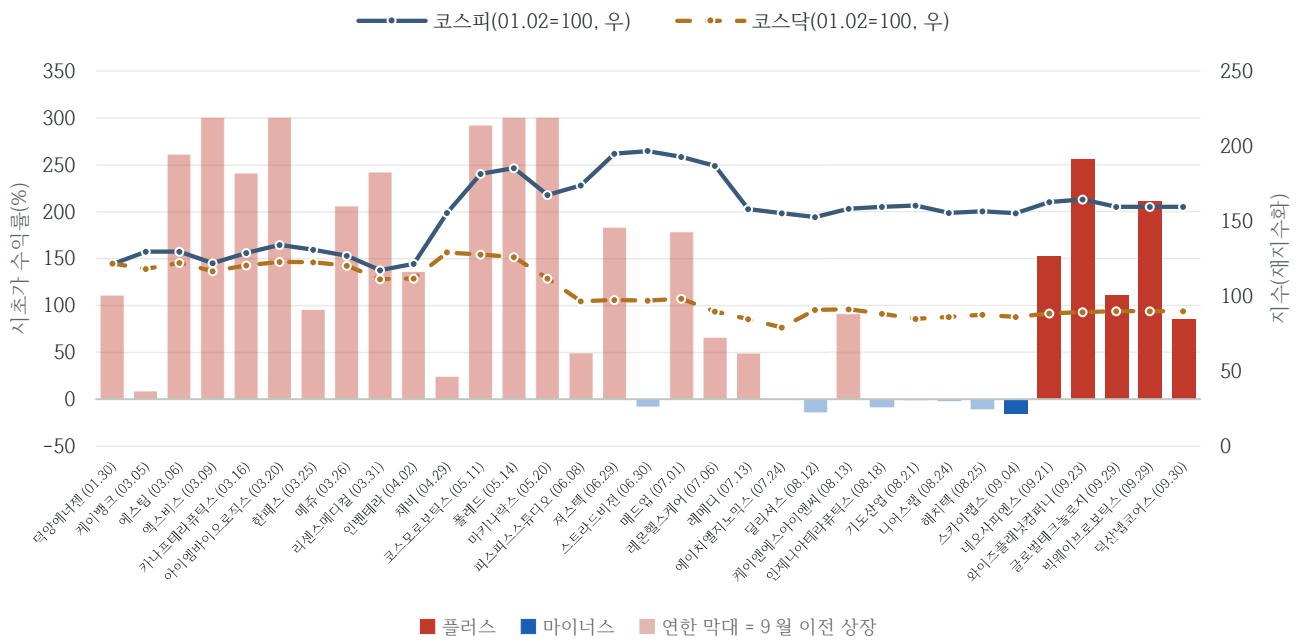
9 월 공모 시장을 역대 동월 평균과 비교했습니다.

6 개	+133.7%	+138.4%	6 개 중 0 개
9 월 상장(스팩 제외)	시초가 수익률 평균	상장일 종가 수익률 평균	현재 공모가 하회

연도별 신규 상장 기업 수 (월별 누적 (스팩 제외))



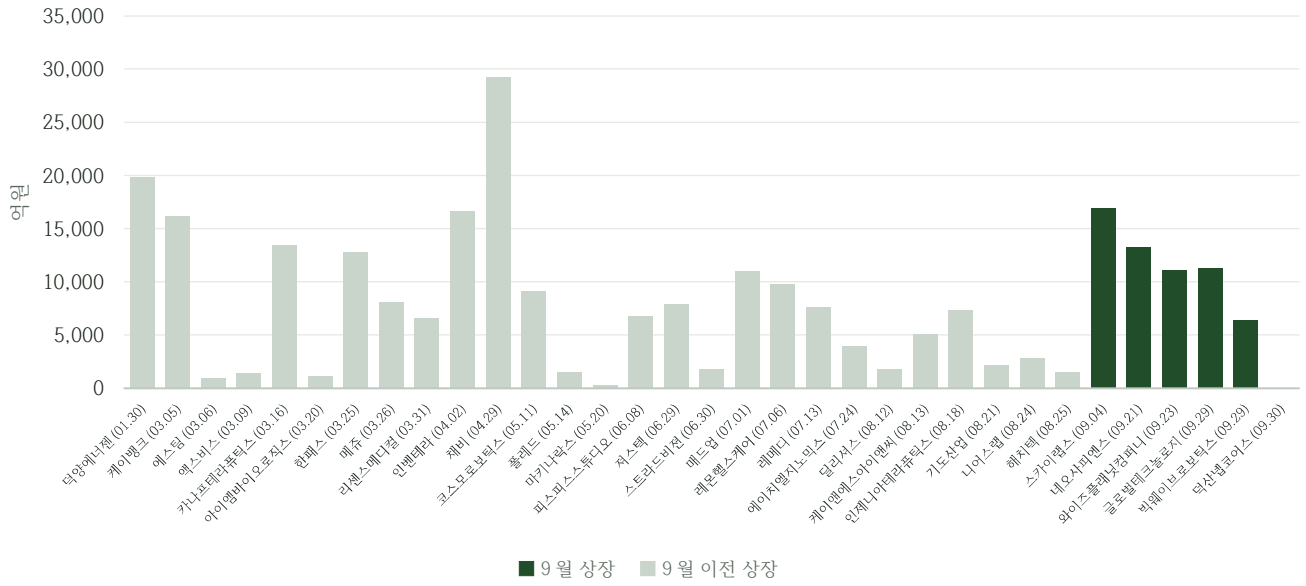
2026 년 상장 종목별 시초가 수익률 (%, 상장일 순) vs. 코스피·코스닥



DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

2026 년 상장 종목별 상장일 거래대금 (억원, 상장일 순)



1-2. 9 월 상장 종목 성과

종목명	상장일	공모가(원)	시초가 수익률	기관 경쟁률	상장일 종가 수익률	현재 수익률	상장일 거래량 (만주)	상장일 거래대금 (억원)
스카이랩스	09.04	10,000	-15.0%	63.41:1	+135.0%	+82.7%	8,693	16,913
네오사피엔스	09.21	10,000	+152.5%	219.56:1	+243.0%	+71.8%	4,346	13,260
와이즈플래닛컴퍼니	09.23	12,000	+256.2%	1,248.47:1	+285.8%	+71.2%	2,608	11,089
글로벌테크놀로지	09.29	10,000	+111.5%	123.19:1	+82.2%	+90.2%	4,786	11,301
빅웨이브로보틱스	09.29	18,000	+211.1%	1,109.37:1	+66.1%	+115.8%	1,445	6,370
덕산넵코어스	09.30	14,600	+85.6%	868.64:1	+28.2%	+28.2%	4,462	5,580

1-3. 기관 수요예측 결과 · 확약기간별 배정

종목명	확정공모가 (원)	밴드 위치	기관 경쟁률 (X:1)	의무보유 확약 신청률	확약기간별 배정 비중(%)				
					미확약	15 일	1 개월	3 개월	6 개월
스카이랩스	10,000	하단미만	63.41	0.17%	89.07	0.60	10.33	0.00	0.00
네오사피엔스	10,000	하단미만	219.56	8.98%	55.98	44.02	-	-	-
글로벌테크놀로지	10,000	하단미만	123.19	0.27%	67.00	33.00	0.00	0.00	0.00
와이즈플래닛컴퍼니	12,000	상단	1,248.47	3.65%	44.39	45.28	0.60	1.03	8.69
빅웨이브로보틱스	18,000	상단	1,109.37	18.14%	21.61	28.26	15.82	19.83	14.49
덕산넵코어스	14,600	상단	868.64	4.05%	42.74	28.37	5.14	12.12	11.63

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

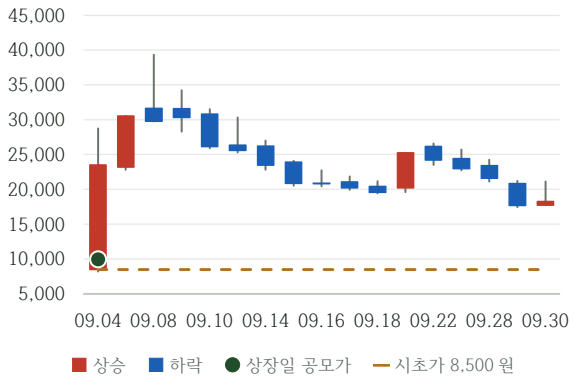
1-4. 종목별 분석: 투자 포인트 & 상장 후 주가

스카이랩스 상장일 09.04 · 공모가 10,000 원

투자 포인트

- CART BP pro 는 2024 년 9 월 출시 후 24 시간 활동혈압검사 시장 점유율 52.4%를 기록했고, 2026 년 6 월 기준 상급종합병원 47 곳 중 38 곳(침투율 80% 이상)과 병의원 2,000 곳 이상이 도입.
- 매출은 2024 년 41 억원, 2025 년 79 억원에서 2026 년 102 억원, 2027 년 188 억원, 2028 년 387 억원을 추정하며, 2025 년 147 억원이던 영업손실이 2028 년 영업이익 47 억원으로 흑자전환할 것으로 전망.
- 2026 년 1 월 CART PLATFORM 의 유럽 CE MDR 허가를 취득해 영국 중심으로 초도 매출이 발생하고 있고, 오므론헬스케어·오츠카제약 채널로 해외를 확대하며 미국은 De Novo 절차로 2027 년 4 분기 FDA 허가를 목표.
- 2026 년 5 월 대한고혈압학회가 진료실 밖 혈압 활용을 지침 변화의 핵심 축으로 제시해 커프리스 혈압계의 제도권 편입 계기가 마련됐다. 다만 대웅제약향 매출 비중이 2025 년 98.2%로 집중된 점은 위험요인.

공모가	시초가	상장일 종가	현재가 (09.30)
10,000 원	8,500 원 (-15.0%)	23,500 원 (+135.0%)	18,270 원 (+82.7%)

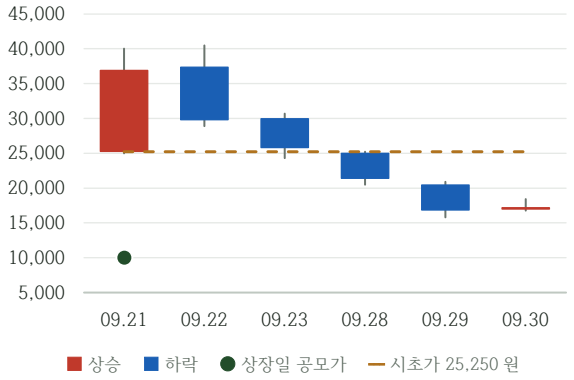


네오사피엔스 상장일 09.21 · 공모가 10,000 원

투자 포인트

- 매출은 2022 년 23 억원에서 2025 년 106 억원으로 CAGR 약 67% 성장했고, 2026 년 141 억원(+33%)·2027 년 254 억원(+80%)·2028 년 478 억원(+88%)을 추정하며 영업이익은 2027 년 33 억원, 2028 년 155 억원으로 흑자전환을 전망.
- 속성 제어 음성 생성 AI 기술로 기존 성우 대비 콘텐츠 제작 비용을 약 75% 절감하고 제작 시간을 1/3 로 단축하며, 감정 조절 3 가지 방식을 모두 제공하는 유일한 서비스.
- B2B 고객사 2,000 곳 이상(통신 3 사, 지상파 3 사, 스트리밍 업체 등)과 36 개월 수준의 장기계약을 확보했고, B2B API 는 초과과금이 기본과금을 상회해 D 사는 2025 년 기본과금 대비 2.5 배를 기록.
- 글로벌 TTS 시장은 2025 년 약 7 조원에서 2030 년 약 13 조원으로 확대될 전망이며, 수출 매출은 2026 년 9 억원에서 2028 년 155 억원 추정, 신사업(Neona Agents, AI 컴패니언 앱)이 성장 옵션.

공모가	시초가	상장일 종가	현재가 (09.30)
10,000 원	25,250 원 (+152.5%)	34,300 원 (+243.0%)	17,180 원 (+71.8%)



DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

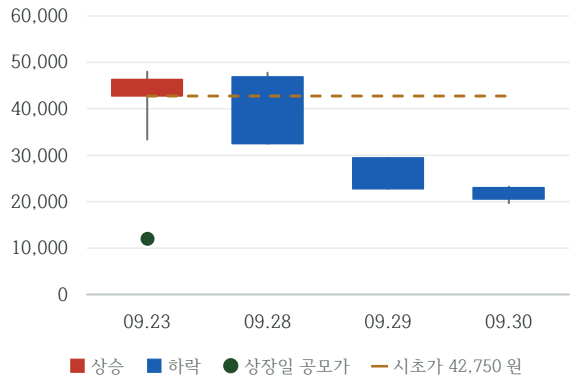
DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

와이즈플래닛컴퍼니 상장일 09.23 · 공모가 12,000 원

투자 포인트

- 2025 년 매출 648 억원, 영업이익 63 억원(영업이익률 9.8%)이며 2026 년 상반기 매출 332 억원(+6.8%), 영업이익 30 억원(+130.3%), 차입금 0 원, 부채비율 12.5%로 재무구조가 안정적.
- 닥터피엘은 2026 년 상반기 매출 210 억원(+39.2%)으로 전사 매출의 63.3%를 차지하고 재구매율은 자사몰 기준 60.1%이며 하반기 신제품 4 종 출시가 예정.
- 자사몰 65.5%와 네이버 스마트스토어 21.6%를 합쳐 87% 이상에서 고객 데이터를 직접 확보하며 자체 마케팅 시스템 WAPL 로 1 인당 생산성 8.2 억원을 실현.
- 2026 년 상반기 말 순현금 380.2 억원(공모가 상단 시총의 31.7%)을 보유하고 있고, 2026 년 11~12 월 미국형 고정식 필터 샤워헤드 출시를 목표로 해외 진출을 추진.

공모가	시초가	상장일 종가	현재가 (09.30)
12,000 원	42,750 원 (+256.2%)	46,300 원 (+285.8%)	20,550 원 (+71.2%)

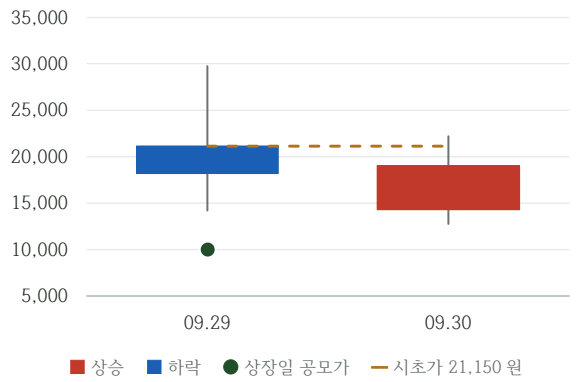


글로벌테크놀로지 상장일 09.29 · 공모가 10,000 원

투자 포인트

- 2026 년 상반기 LDI 매출은 약 153 억원으로 2025 년 연간 LDI 매출 70.7 억원의 약 2.2 배이며, 2026 년 매출 611 억원(+106%)·영업이익 47 억원으로 흑자전환을 추정.
- Omdia 기준 Mini LED TV 출하량은 2026 년 약 1,800 만대에서 2030 년 약 3,000 만대, RGB LED TV 는 약 110 만대에서 710 만대로 증가할 전망이며 세트당 LDI 탑재량이 각각 100~800 개, 1,000~1,500 개로 일반 LED TV(약 5 개) 대비 큼.
- 중국 BLU 전문기업 E-ong(Hisense·Xiaomi·TCL·Haier·Huawei 와 거래)과 2026 년 7 월 구매의향서(LOI)를 접수했고 대만 Innolux 모니터향 초도 PO 를 확보해 중화권 고객사가 확장 중.
- 자동차용 시스템반도체(SAL·CAN IC)는 2027 년부터 본격 매출에 기여할 것으로 기대되며 2029 년 매출 추정은 SAL 148 억원, CAN 104 억원이고, 2027 년 영업이익 134 억원(영업이익률 14.3%)을 추정.

공모가	시초가	상장일 종가	현재가 (09.30)
10,000 원	21,150 원 (+111.5%)	18,220 원 (+82.2%)	19,020 원 (+90.2%)



DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

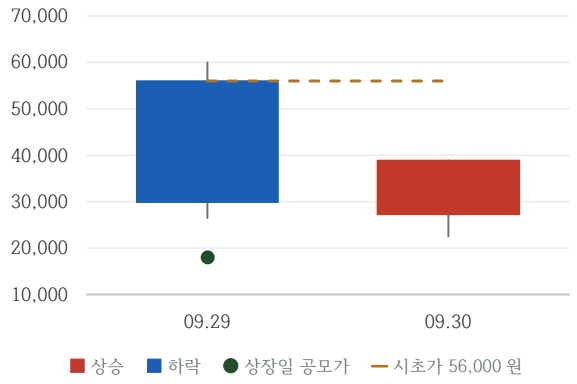
DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

빅웨이브로보틱스 상장일 09.29 · 공모가 18,000 원

투자 포인트

- 매출은 2023 년 69 억원에서 2025 년 207 억원으로 성장하며 2025 년 영업이익 7 억원으로 흑자전환했고, 2026 년 359 억원(+73%)·영업이익 18 억원, 2028 년 655 억원·영업이익 77 억원(영업이익률 11.8%)을 추정.
- 마로솔은 월평균 300 건 이상의 구매 문의와 3 만건 이상의 고객사 DB 를 확보한 국내 최대 플랫폼이며 재구매 고객 비중이 55%, 2025 년 인당 매출은 3.5 억원.
- 휴머노이드 수주잔고가 2025 년말 2 억원에서 제출일 현재 12 억원으로 확대됐고 2026 년 휴머노이드 매출 목표는 30 억원, 2028 년 82 억원을 추정.
- 미국 인바운드 수요 65 건(Tier A 10 개사 포함)을 팔로업 중이며 공모자금 중 약 63 억원을 미국 RaaS Fleet 확보에 사용해 글로벌 매출을 2026 년 41 억원에서 2028 년 105 억원으로 확대할 계획.

공모가	시초가	상장일 종가	현재가 (09.30)
18,000 원	56,000 원 (+211.1%)	29,900 원 (+66.1%)	38,850 원 (+115.8%)

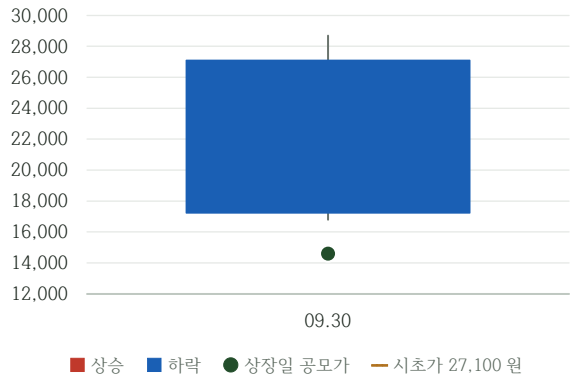


덕산넵코어스 상장일 09.30 · 공모가 14,600 원

투자 포인트

- 매출은 2023 년 314 억원, 2024 년 452 억원, 2025 년 485 억원으로 성장했고 2026 년 603 억원, 2027 년 831 억원, 2028 년 1,154 억원을 추정하며 영업이익률은 2025 년 8.4%에서 2028 년 19.3%로 개선을 기대.
- 2026 년 반기 수주잔고 557 억원은 2026 년 추정매출의 92.3%이며, 천무 PIP·탄도수정신관·LAMD 등 3 대 양산 사업이 2027 년부터 본격 양산에 들어가는 것이 실적 변곡점.
- 세계 최고 수준 88.0×13.5mm 초소형 항재밍을 상용화해 글로벌 항재밍 Top 20 에 아시아에서 유일하게 등재됐고, 천무 PIP 는 재밍 대응 기능 추가로 판가가 약 4 배 상승 가능.
- 체계업체 3 사가 매출의 82%를 차지하는 7 년 이상 장기 거래 구조이며 계약의 92.5%가 수의계약이고, 방위력개선비는 2024 년 17.8 조원에서 2028 년 28.9 조원(CAGR 12.9%)으로 확대될 전망.

공모가	시초가	상장일 종가	현재가 (09.30)
14,600 원	27,100 원 (+85.6%)	18,710 원 (+28.2%)	18,710 원 (+28.2%)

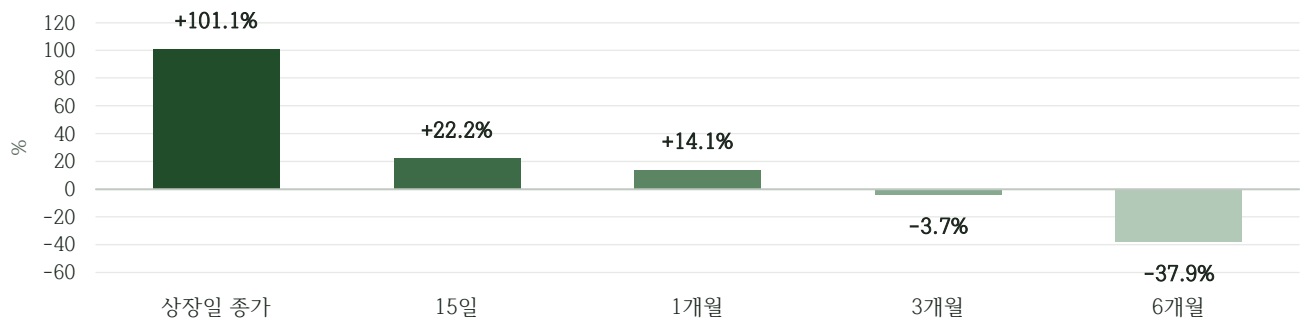


자료: 한국거래소, 다인자산운용 IPO 기업 보고서

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

1-5. 락업기간별 수익률



2026 년 상장 종목별 기간 수익률

종목명	상장일	공모가(원)	시초가	상장일 종가	15 일	1 개월	3 개월	6 개월
덕산넵코어스	09.30	14,600	+85.6%	+18.1%	-	-	-	-
글로벌테크놀로지	09.29	10,000	+111.5%	+82.2%	-	-	-	-
빅웨이브로보틱스	09.29	18,000	+211.1%	+66.1%	-	-	-	-
와이즈플래닛컴퍼니	09.23	12,000	+256.2%	+285.8%	-	-	-	-
네오사피엔스	09.21	10,000	+152.5%	+243.0%	-	-	-	-
스카이랩스	09.04	10,000	-15.0%	+135.0%	+152.5%	-	-	-
해치텍	08.25	23,000	-10.9%	-39.4%	-40.7%	-43.0%	-	-
니어스랩	08.24	41,200	-1.7%	-30.5%	-18.8%	-13.3%	-	-
기도산업	08.21	28,400	-1.4%	-34.6%	-53.0%	-53.7%	-	-
인제니아테라퓨틱스	08.18	12,000	-8.7%	+49.9%	+43.8%	+49.4%	-	-
케이앤에스아이앤씨	08.13	11,000	+90.9%	+39.8%	-11.8%	-33.5%	-	-
딜리셔스	08.12	7,000	-14.3%	-26.6%	-53.9%	-58.1%	-	-
에이치엘지노믹스	07.24	21,500	+0.0%	-31.2%	-48.3%	-58.6%	-	-
레메디	07.13	20,700	+48.6%	+6.3%	-64.5%	-50.2%	-	-
레몬헬스케어	07.06	10,000	+65.6%	-6.0%	-53.9%	-39.0%	-	-
매드업	07.01	8,000	+178.1%	+26.0%	-27.1%	-18.8%	+6.1%	-
스트라드비젼	06.30	12,000	-8.2%	-40.0%	-73.5%	-79.8%	-75.0%	-
저스텍	06.29	12,500	+182.8%	+40.2%	-38.7%	-55.5%	-13.4%	-
피스피스스튜디오	06.08	21,500	+48.8%	-36.1%	-74.0%	-78.7%	-74.5%	-
마키나락스	05.20	15,000	+300.0%	+300.0%	+34.0%	+3.3%	+76.7%	-
폴레드	05.14	5,000	+300.0%	+300.0%	-13.5%	-21.8%	-27.4%	-
코스모로보틱스	05.11	6,000	+291.7%	+300.0%	+388.3%	+233.2%	+202.7%	-
채비	04.29	12,300	+24.0%	+83.3%	+11.9%	-11.7%	-69.7%	-
인벤테라	04.02	16,600	+135.8%	+112.3%	+28.9%	+22.9%	-50.5%	-
리센스메디컬	03.31	11,000	+241.8%	+67.7%	+86.8%	+190.9%	+47.5%	-13.3%
메쥬	03.26	21,600	+205.6%	+80.6%	+75.0%	+122.2%	-41.9%	-34.1%
한패스	03.25	19,000	+95.3%	+43.2%	-6.9%	-17.9%	-70.3%	-74.1%
아이엠바이오로직스	03.20	26,000	+300.0%	+300.0%	+88.8%	+135.8%	-13.1%	-39.6%
카나프테라퓨틱스	03.16	20,000	+240.5%	+153.0%	+70.5%	+94.5%	-5.0%	-37.3%
액스비스	03.09	11,500	+300.0%	+300.0%	+99.1%	+87.4%	+21.3%	-25.7%
에스팀	03.06	8,500	+260.6%	+300.0%	+22.9%	+3.3%	-45.9%	-60.8%
케이뱅크	03.05	8,300	+8.4%	+0.4%	-23.3%	-25.5%	-32.9%	-32.9%
덕양에너젠	01.30	10,000	+110.5%	+248.5%	+121.0%	+97.1%	+99.0%	-23.1%

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

1-6. 9 월 등락 랭킹: 상승·하락 Top 10

2026 년 상장 전 종목(스팩 제외) 기준. **공모가 대비**는 상장 이후 누적 성과, **9 월 한 달간**은 최근 수급 확인 가능.

상승 TOP 10 공모가 대비			하락 TOP 10 공모가 대비			상승 TOP 10 9 월 한 달			하락 TOP 10 9 월 한 달		
1	빅웨이브로보틱스 09.29	+115.8%	1	한패스 03.25	-75.5%	1	빅웨이브로보틱스 09.29	+115.8%	1	코스모로보틱스 05.11	-39.6%
2	인제니아테라퓨틱스 08.18	+115.0%	2	스트라드비젼 06.30	-75.3%	2	글로벌테크놀로지 09.29	+90.2%	2	카나프테라퓨틱스 03.16	-31.4%
3	글로벌테크놀로지 09.29	+90.2%	3	피스피스스튜디오 06.08	-74.9%	3	스카이랩스 09.04	+82.7%	3	케이앤에스아이앤씨 08.13	-23.8%
4	스카이랩스 09.04	+82.7%	4	에스팀 03.06	-66.2%	4	네오사피엔스 09.21	+71.8%	4	리센스메디컬 03.31	-23.2%
5	네오사피엔스 09.21	+71.8%	5	에이치엘지노믹스 07.24	-63.0%	5	와이즈플래닛컴퍼니 09.23	+71.2%	5	해치텍 08.25	-19.6%
6	와이즈플래닛컴퍼니 09.23	+71.2%	6	딜리셔스 08.12	-59.8%	6	인제니아테라퓨틱스 08.18	+46.3%	6	기도산업 08.21	-19.0%
7	마키나락스 05.20	+41.7%	7	레몬헬스케어 07.06	-58.6%	7	레메디 07.13	+36.7%	7	저스텍 06.29	-15.5%
8	코스모로보틱스 05.11	+25.3%	8	기도산업 08.21	-57.9%	8	액스비스 03.09	+32.3%	8	에스팀 03.06	-15.4%
9	덕산넵코어스 09.30	+18.1%	9	채비 04.29	-57.6%	9	인벤테라 04.02	+28.4%	9	에이치엘지노믹스 07.24	-14.1%
10	매드업 07.01	+6.1%	10	해치텍 08.25	-47.3%	10	덕산넵코어스 09.30	+18.1%	10	레몬헬스케어 07.06	-13.5%

1-7. 9 월 공모 캘린더

일	월	화	수	목	금	토
		1	2	3	4	5
					와이즈플래닛컴퍼니 수요예측	
			인제니아테라퓨틱스 15 일해제	케이뱅크 6 개월해제	스카이랩스 상장 에스팀 6 개월해제	기도산업 15 일해제
6	7	8	9	10	11	12
와이즈플래닛컴퍼니 수요예측						
	글로벌테크놀로지 수요예측					
		덕산넵코어스 수요예측				
	액스비스 6 개월해제 피스피스스튜디오 3 개월해제	니어스랩 15 일해제	해치텍 15 일해제		딜리셔스 1 개월해제	케이앤에스아이앤씨 1 개월해제
13	14	15	16	17	18	19
덕산넵코어스 수요예측			멜콘 수요예측 진코스텍 수요예측			
	카나프테라퓨틱스 6 개월해제			인제니아테라퓨틱스 1 개월해제	아이엠바이오로직스 6 개월해제	스카이랩스 15 일해제
20	21	22	23	24	25	26
멜콘 수요예측 진코스텍 수요예측			엘리스그룹 수요예측			
기도산업 1 개월해제	네오사피엔스 상장		와이즈플래닛컴퍼니 상장 한패스 6 개월해제 니어스랩 1 개월해제	메쥬 6 개월해제 해치텍 1 개월해제		
27	28	29	30			
엘리스그룹 수요예측						
	엠에스바이오 수요예측					
	저스텍 3 개월해제	글로벌테크놀로지 상장 빅웨이브로보틱스 상장 리센스메디컬 6 개월해제 스트라드비젼 3 개월해제	덕산넵코어스 상장 매드업 3 개월해제			

범례: 수요예측 상장 락업해제

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

TO-BE 10 월 전망 II.

2-1. 10 월 공모 일정 (예정)

종목명	수요예측(예정)	청약(예정)	납입(예정)	상장(예정)	희망공모가(원)	주관사
멜콘	09.16~09.22	10.01~10.02	10.07	10.15	12,300(확정)	대신증권
진코스텍	09.16~09.22	10.02~10.06	-	10.15	23,500(확정)	하나증권
엘리스그룹	09.23~10.01	10.07~10.08	10.13	-	70,400	미래에셋증권, 삼성증권
엠에스바이오	09.28~10.02	10.12~10.13	10.15	-	6,800	케이비증권
디티에스	10.01~10.08	10.13~10.14	10.16	-	17,000	대신증권, 유진증권
티앤이코리아	10.07~10.14	10.20~10.21	10.23	-	12,600	신한투자증권
다비오	10.07~10.14	10.19~10.20	10.22	-	12,300	대신증권
유캐스트	10.07~10.14	10.19~10.20	10.22	-	21,000	신영증권, 유진증권
크리에이츠	10.12~10.16	10.20~10.21	10.23	-	15,000	삼성증권
인텔리빅스	10.12~10.16	10.21~10.22	10.26	-	7,600	미래에셋증권
래블업	10.13~10.19	10.22~10.23	10.27	-	19,000	NH 투자증권
영광	10.13~10.19	10.22~10.23	10.27	-	14,000	한국투자증권
이에스티	10.14~10.20	10.22~10.23	10.27	-	10,600	대신증권
에이엘로봇	10.15~10.21	10.26~10.27	10.29	-	15,700	대신증권
엠비디	10.16~10.22	10.28~10.29	11.02	-	9,600	하나증권
옵토닉스	10.21~10.27	11.05~11.06	11.10	-	10,000	한국투자증권
넥스아이	10.22~10.28	11.03~11.04	11.06	-	10,500	한국투자증권
바로팜	10.22~10.28	11.02~11.03	11.05	11.22	16,400	미래에셋증권
하나에어로다이내믹스	11.02~11.06	11.10~11.11	11.13	-	4,700	아이비케이투자증권
브릴스	-	09.17~09.18	09.22	10.01	19,500(확정)	IBK 투자증권

2-2. 10 월 락업 해제 상세

해제일	종목명	락업	해제 물량(주)	유통 대비
10.01	인벤테라	6 개월	197,890	2.5%
10.04	스카이랩스	1 개월	31,000	0.2%
10.05	레몬헬스케어	3 개월	-	-
10.06	네오사피엔스	15 일	651,488	5.3%
10.08	와이즈플래닛컴퍼니	15 일	538,188	5.4%
10.12	레메디	3 개월	80,807	1.1%
10.14	글로벌테크놀로지	15 일	339,000	1.7%
10.14	빅웨이브로보틱스	15 일	262,100	2.6%

해제일	종목명	락업	해제 물량(주)	유통 대비
10.15	덕산넵코어스	15 일	626,145	-
10.21	네오사피엔스	1 개월	-	-
10.23	에이치엘지노믹스	3 개월	9,602	0.1%
10.23	와이즈플래닛컴퍼니	1 개월	3,444	0.0%
10.28	채비	6 개월	940,612	2.0%
10.29	글로벌테크놀로지	1 개월	-	-
10.29	빅웨이브로보틱스	1 개월	152,700	1.5%
10.30	덕산넵코어스	1 개월	108,321	-

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

2-3. IPO 파이프라인

9 건	12 건	13 건	5,100
9 월 예비심사 청구	9 월 예비심사 승인	증권신고서 제출 (공모 진행)	진행 중 공모금액 합계(억원)

9 월 상장예비심사 청구 종목

청구일	기업명	시장	주관사	매출액 (백만원)	당기순이익 (백만원)	주업종
09.22	셀렉트스타	코스닥	대신증권	11,616	-9,883	기타 정보기술 및 컴퓨터운영 관련 서비스업
09.21	플렉스시스템	코스닥	대신증권	10,894	-2,342	응용 소프트웨어 개발 및 공급업
09.21	서북	코스닥	NH 투자증권	60,439	-8,764	기타 광학기기 및 사진기 제조업
09.21	에이스엔지니어링	코스닥	대신증권·미래에셋증권·키움증권	307,911	-101,468	에너지 저장장치 제조업
09.18	엠아이티	코스닥	삼성증권	14,921	1,181	반도체 제조용 기계 제조업
09.17	노바셀테크놀로지	코스닥	키움증권	377	-4,606	의학 및 약학 연구개발업
09.14	태석광학	코스닥	신한투자증권·대신증권	79,804	4,721	안경 및 안경렌즈 제조업
09.08	씨앤엠	코스닥	한국투자증권	238,489	19,869	전동기 및 발전기 제조업
09.07	무신사	코스피	한국투자증권·KB 증권·씨티그룹글로벌마켓증권·JP 모간	1,352,930	-10,571	전자상거래업

9 월 상장예비심사 승인 종목

승인일	기업명	청구일	주관사	심사 소요	주업종
09.21	제논	07.23	삼성증권	60 일	컴퓨터시스템 통합 자문, 구축 및 관리업
09.21	옵토닉스	04.08	한국투자증권	166 일	광학렌즈 및 광학요소 제조업
09.17	케이엠에프	05.29	IBK 투자증권	111 일	기타 식품 제조업
09.17	넥스아이	07.21	한국투자증권	58 일	의학 및 약학 연구개발업
09.17	영광(구 영광공작소)	06.19	한국투자증권	90 일	선박 구성부분품 제조업
09.14	동원파츠	08.06	삼성증권	39 일	반도체 제조용 기계 제조업
09.14	영광와이케이엠씨	07.31	대신증권	45 일	도장 및 기타 피막처리업
09.11	이에스티	06.19	대신증권	84 일	그 외 기타 전자부품 제조업
09.11	에이엘로봇	05.22	대신증권	112 일	기타 기계 및 장비 제조업
09.08	아이엠스팩 1 호	07.13	iM 증권	57 일	그 외 기타 금융 지원 서비스업
09.03	인텔리빅스	03.24	미래에셋증권	163 일	방송장비 제조업
09.03	에이엔에이치스트럭처	05.21	NH 투자증권	105 일	기타 엔지니어링 서비스업

수요예측·공모 진행 (증권신고서 제출)

종목명	신고서 제출	업종·비고	공모금액(억원)	주관사
엘리스그룹	09.29	출판업	1,564	미래에셋증권, 삼성증권
엠에스바이오	09.29	의료·정밀·광학기기 및 시계 제조업	272	케이비증권
옵토닉스	09.29	의료·정밀·광학기기 및 시계 제조업	220	한국투자증권
멜콘	09.29	기타 기계 및 장비 제조업	268	대신증권
넥스아이	09.28	연구개발업	525	한국투자증권
크리에이츠	09.28	기타 제품 제조업	210	삼성증권
티앤이코리아	09.23	기타 기계 및 장비 제조업	302	신한투자증권
하나에어로다이내믹스	09.21	기타 운송장비 제조업	207	아이비케이투자증권

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

종목명	신고서 제출	업종·비고	공모금액(억원)	주관사
래블업	09.21	출판업	414	NH 투자증권
영광	09.21	금속가공제품 제조업	316	한국투자증권
이에스티	09.21	전자부품·컴퓨터·영상·음향 및 통신장비 제조업	233	대신증권
에이엘로봇	09.21	기타 기계 및 장비 제조업	377	대신증권
엠비디	09.18	의료·정밀·광학기기 및 시계 제조업	192	하나증권

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

TOP PICK

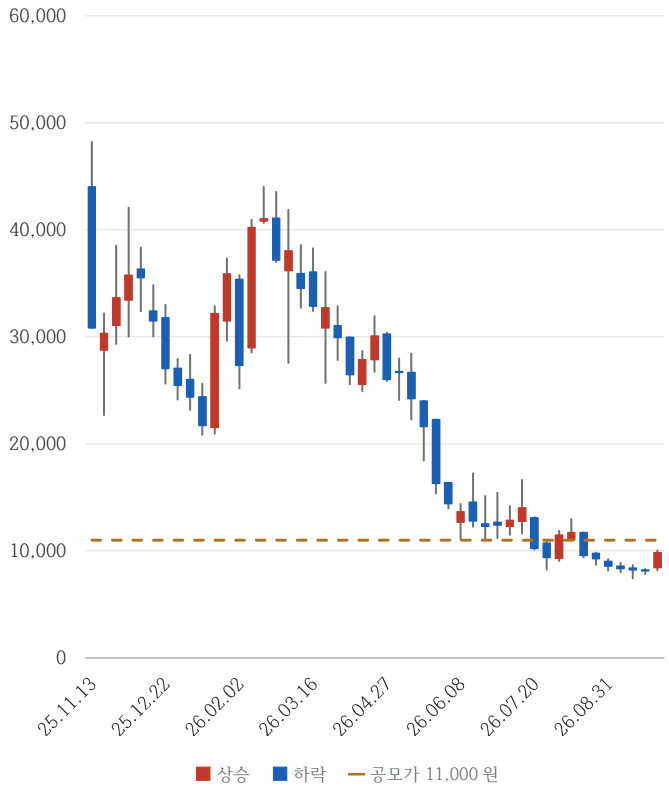
Post-IPO 로 주목할만한 종목

III.

1 큐리오시스 랩오토메이션 & 글로벌 ODM

종목코드	494120 (기술특례상장)
상장일	2025.11.13
공모가	22,000 원 (1:1 무상증자 반영 수정 11,000 원)
수요예측	경쟁률 1,031.4:1 밴드 18,000~22,000 원 상단 확정
주요 제품	Celloger(라이브셀 이미징) Cellpuri(세포분리)·MSP
현재가(09.30)	9,820 원 (공모가 대비 -10.6%)
상장 후 고가/저가	48,218 원 / 7,450 원

상장 후 주가 추이 (주봉)



기업 개요

인큐베이터 안에서 동작하는 라이브셀 이미징(Celloger)·자동 세포분리(Cellpuri)·디지털 병리(MSP) 등 랩오토메이션 장비를 개발 및 생산하는 기업. 자체 브랜드 판매와 함께 글로벌 생명과학 기업에 ODM 으로 공급하며, 2025 년 매출은 73 억원(자체 제품 비중 85.4%, 해외 57.7%).

투자 포인트

- 2026 년 7 월 독일 머크 계열 EMD 밀리포어와 오가노이드 관찰용 라이브셀 이미징 장비의 5 년 글로벌 공급계약(2026.7.7~)을 체결해 Revvity 에 이은 두 번째 대형 ODM 파트너를 확보. 3Q26 데모 배포, 4Q26 소프트 런칭을 거쳐 실질 매출은 2027 년이 목표이며, 단가는 Revvity 향의 절반 이하지만 글로벌 판권이라 대수 기준 볼륨 확대 여지가 큼.
- 2026 년 5 월 Revvity 중국(홍콩·마카오 포함) 계약을 약 110 억원 규모로 갱신(기존 대비 20 억원 증액, 계약기간 2029.3.31 까지 연장). 차기 계약 파이프라인은 콜로니피커·셀로거 프로의 공급 지역 확장과 대형 다층 배양용기용 Celloger Stack-H.
- FDA 현대화법 등 동물대체시험법(NAMs) 확산으로 오가노이드 시장이 2024 년 55 억달러에서 2030 년 188 억달러(CAGR 23.2%)로 커질 전망이며, 오가노이드 전용 Celloger M22-ORD·Max-ORD 와 자율배양시스템(AIS) Level 2·3 제품으로 인큐베이터 내 HTS 이미징 수요를 겨냥.
- 2026 년 6 월 1:1 무상증자(권리락 7/15, 신주 상장 8/10)로 유통주식이 1,526 만주로 늘어 거래 유동성 개선. 다만 2025 년 영업손실 75 억원으로 적자가 이어지고 있고, 2026.11.13 1 년 보호예수(지분 11.0%) 해제는 수급 부담 요인으로 작용.

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

2 매드업 AI 마케팅 & 버티컬 AI

종목코드	0039P0
상장일	2026.07.01
공모가	8,000 원 (밴드 7,000~8,000 원 상단)
발행주식수	18,807,400 주 최대주주 이주민 외 3 인 40.75%
사업	솔루션 기반 광고대행 AI 광고 에이전트 LEVER Xpert(SaaS)
현재가(09.30)	8,500 원 (공모가 대비 +6.3%)
상장 후 고가/저가	22,500 원 / 4,560 원

상장 후 주가 추이 (일봉)

기업 개요

2015 년 설립된 디지털 마케팅 테크 기업으로, 10 년간 쌓은 1 조원 규모의 광고 집행 데이터와 자체 AI 엔진을 결합해 대형 광고주 대상 광고대행(마케팅 사업부문)과 AI 광고 에이전트 'LEVER Xpert' 구독(솔루션 사업부문)을 제공. 2026 년 상반기 매출 비중은 마케팅 69.3%, 브랜드빌드업 24.8%, 솔루션 5.9%.

투자 포인트

- 2025 년 매출 502 억원(+43.6%), 영업이익 85 억원(영업이익률 17.0%)으로 흑자전환했고, 2026 년 상반기에도 매출 320 억원(+50.8%), 영업이익 41 억원(+192.9%)을 기록. 같은 기간 판관비는 24.5% 늘어나는 데 그쳐 영업 레버리지가 확인되며, 2 분기 영업이익률은 20.8%.
- LEVER Xpert 는 데이터 수집·가공 등 반복 업무의 90% 이상을 자동화해 대형 광고주 사례에서 데이터 가공 시간을 12 시간에서 1.5 시간으로 88% 단축. 솔루션 매출은 2024 년 17 억원에서 2025 년 49 억원(+185%)으로 늘었고, 외부 고객 운영 취급고도 270 억원에서 약 1,800 억원으로 확대.
- 광고비를 직접 집행해야만 쌓이는 1 조원 이상의 비공개 성과 데이터(매월 약 400 억원 추가)가 진입장벽. KAIST 와 공동 연구한 광고 성과 예측 모델이 ACL 2026 구두 발표에 채택됐고, 2023 년 아시아 최초 메타 전략적 파트너십 투자, 2025 년 SPI LITE 투자 유치.
- 중소형 롱테일 광고주 대상 'AI Managed Service'(인바운드 리드 2023 년 102 건→2025 년 264 건)와 2025 년 11 월 설립한 북미 법인이 성장 동력으로 작용(글로벌 광고 취급고 2023 년 94 억원→2025 년 321 억원). 다만 매출 대부분이 광고대행이어서 고마진 솔루션 비중 확대 속도에 주목할 필요가 있음.

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

Compliance Notice

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며, 어떠한 경우에도 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다.
본 자료는 독립적인 판단에 의해 작성되었으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었습니다.
본 자료는 투자자의 투자 판단을 돕기 위한 참고용 자료이며, 어떠한 경우에도 주식 등 금융투자상품의 매수 또는 매도를 권유하거나 특정 수익률을 보장하기 위해 작성된 것이 아닙니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사의 조사분석 인력이 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.
모든 투자의 최종 결정과 책임은 투자자 본인에게 있으며, 당사는 본 자료의 내용에 기초하여 행해진 투자의 결과(직접적 또는 간접적 손실 포함)에 대해 법적 책임을 지지 않습니다.
당사는 자료 발간일 현재, 본 조사자료에 언급된 법인과 「독점규제 및 공정거래에 관한 법률」 제 2 조 제 3 호에 따른 계열회사 관계에 있지 않습니다.
당사는 자료 공표 시점을 기준으로 해당 종목의 지분 1% 이상을 보유하고 있지 않으며, 자료 발간일 현재, 본 자료를 작성한 조사·분석 담당자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
당사는 자료 확정 시점부터 공표 후 24 시간이 경과하기 전까지 해당 종목의 매매를 금지하는 내부 통제 절차를 준수하고 있습니다.
본 자료는 투자 결과에 대한 법적 책임의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
사모펀드 운용사의 특성상, 당사는 본 자료에서 언급된 종목을 운용 자산에 보유하고 있을 수 있으며, 공표 후 일정 기간이 지난 뒤 운용 전략에 따라 매매가 발생할 수 있습니다.
본 조사자료에는 구체적인 투자 전략에 대한 내용은 포함되어 있지 않으며, 개별 종목에 대한 자문은 제공하지 않습니다.
본 자료는 전문적인 금융 지식을 갖춘 투자자를 대상으로 작성되었습니다. 일반투자자께서는 본 자료에 수록된 정보만으로 투자 결정을 내리지 마시고, 반드시 금융투자 전문가와의 상담을 통해 본인의 투자 성향과 위험 감수 능력을 고려하여 결정하시기 바랍니다.

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

다인자산운용

리서치 텔레그램 채널 가입 링크 QR코드

다인자산운용 준법감시인 심사필 제 DAM-202608-04

작성일: 26. 8. 14

작성자: 김 성 환

IPO 기업 보고서

SkyLabs 스카이랩스 (기술특례상장 A/BBB)

기업 개요	만성질환자의 생체신호를 병원 안팎에서 연속적으로 측정, 분석 및 관리하는 웨어러블 의료기기 업체. PPG 센서와 자체 AI 알고리즘 기반의 반지형 커프리스 혈압계를 상용화했으며, 국내 임상 레퍼런스와 의료 데이터를 바탕으로 해외 진출, 멀티 바이탈 모니터링 및 임상 데이터 플랫폼으로 사업 영역을 확대할 계획.
결 론	**24시간 활동혈압(ABPM, Ambulatory Blood Pressure Monitoring)의 중요성은 나날이 커지고 있음.** 특히 1986년부터 현재까지 일본 이와테현에서 40년간 이어지고 있는 오하사마 스터디는 진료실에서는 정상 혈압으로 나타나는 가면고혈압 (진료실 혈압은 정상이나 일상생활 중 혈압은 높은 상태) 환자의 심혈관 사망 및 뇌졸중 위험이 지속성 고혈압 환자와 유사한 수준임을 밝히며 ABPM의 예후 예측력을 규명. 또한, 2026년 5월 대한고혈압학회는 기존 진료실 혈압만으로 판단하던 방식에서 벗어나 **진료실 밖 혈압 활용을 지침 변화의 핵심 축으로 제시**. 이에 따라 임상 정확성이 검증된 커프리스(커프를 사용하지 않는 혈압 측정 방식) 혈압계가 **제도권으로 편입될 수 있는 계기가 마련**되었고, 혈압 측정 패러다임의 변화에 주목할 필요. **스카이랩스는 커프리스 기반의 24시간 혈압 모니터링이 가능한 반지형 웨어러블을 생산 중.** PPG(광혈류측정) 생체신호 분석 AI 알고리즘을 통해 커프의 압박 없이 수축기 및 이완기혈압 연속 측정 가능. PPG는 피부에 빛을 쏘아 반사되는 빛의 양으로 심박에 따른 혈류 변화를 읽어내는 비침습 센서 기술. 동사는 손가락에서 수집한 PPG 신호를 딥러닝으로 분석해 혈압을 추정하며, 사용 초기에 커프 혈압계로 측정한 개인별 기준값을 입력하는 보정 기반 방식을 적용. 손가락 말단부는 요골동맥에서 분지된 혈관이 위치해 신호 품질 측면에서 유리한 부위로, 정지 상태에서만 측정되거나 움직임에 취약한 일부 손목형 제품과 달리 **활동 및 수면 중 무압박 연속 측정이 가능하다는 점에서 장점**이 있음. 동사의 주요 제품으로는 병원 처방 기반으로 납품되는 CART BP pro와 원내 스마트 병상 모니터링에 결합되어 공급되는 CART ON이 있음. CART BP pro는 2023년 8월 국내 식약처 의료기기 허가를 취득하고 **2024년 9월 정식 출시**됐으며, 출시 후 24시간 활동혈압검사 보험 처방이 빠르게 증가하면서 시장 확대를 이끌고 있음. 출시 전 1년간 처방 건수는 약 14.9만건에서 출시 후 1년간 22.8만건으로 증가했으며, CART BP pro가 전체 24시간 활동혈압검사 시장에서 점유율 52.4%를 기록하며 시장 확대를 주도 중. 2026년 6월 기준 상급종합병원 47곳 중 38곳이 도입하며 침투율 80%를 넘어섰고, 전국 병의원에서도 2,000곳 이상 도입 완료. 타사 웨어러블 의료기기 대비 빠르게 도입되고 있으며, 이 부분이 24시간 활동혈압검사 시장 내 동사 **커프리스 제품의 경쟁력을 간접적으로 입증하고 있다고 판단됨.** **CART ON은 입원환자의 혈압을 상시 측정하는 병원 원내용** 반지형 웨어러블 기기로, 2025년 매출이 약 500% 성장한 **씨어스의 병상 모니터링 시스템 thynC 도입 병상에 결합되어 공급 중.** CART BP pro와 동일하게 24시간 혈압측정검사 수가 적용이 가능해 병원 입장에서는 데이터 자동화와 시스템 연동을 통한 인력 효율화 및 수가 기반 수익 증대 기대 가능. CART ON은 thynC를 유통 중인 대웅제약과의 B2B 독점 계약 구조로, 2025년 12월 초도물량 공급이 개시되었음. 작년 말 초도물량 공급 이후 올해는 대웅제약이 보유한 물량의 병상 설치와 재고 소진이 진행되는 구간으로 매출이 일시적으로 줄어들 것으로 보이나, 올해 말 또는 내년 초 추가 발주 기대 중. 해외 진출은 글로벌 혈압계 시장점유율 50%에 달하는 일본 오므론헬스케어와 혈압계 유통 채널을 보유한 오츠카제약을 기반으로 추진할 계획. 2026년 1월 CART PLATFORM의 유럽 CE MDR 허가를 취득했으며, CART BP와 CART BP pro는 이를 선행기기로 활용해 2026년 3분기 허가 취득을 목표로 심사가 진행 중. **유럽에서는 영국을 중심으로 올해부터 초도 매출이 발생 중.** 특히 유럽 주요 국가에서도 24시간 활동혈압검사 시장이 확대되고 있고, 기존 병의원뿐 아니라 약국 채널에서도 검사가 시행되면서 동사에 우호적 환경 조성 중. 미국 진출을 위해 FDA 허가를 준비 중이며, **동사는 510(k)가 아닌 De Novo 절차를 추진 중.** 이는 기존 미국 시장에서 동사와 같이 커프 없이 24시간 자동으로 혈압을 측정하는 동일한 선행기기가 없기 때문. 이를 위해 동사는 305명 규모의 미국 현지 임상을 진행할 예정이며, CART BP와 CART BP pro 모두 2027년 4분기를 허가 목표로 설정. 기존 국내 임상에서 FDA 및 유럽고혈압학회가 제시한 주요 성능 검증 요건을 충족했으며, 향후 미국 현지 임상과 사용성 평가를 통해 허가를 추진할 계획이라는 점에서 기대 중. 현재 주력인 커프리스 연속혈압계에서 **중장기적으로 산소포화도와 멀티 바이탈(혈압, 맥박, 호흡수, 체온, 산소포화도), 당뇨 및 고지혈 모니터링으로 PPG 기술을 기반으로 사업 영역을 확대할 계획.** 입원환자용 멀티 바이탈 모니터링 기기인 CART VITAL은 2026년 4분기 식약처 허가 취득 및 2028년 본격 상용화가 목표이며, 향후 실적 추정에는 보수적으로 제외되어 있음. 또한, 혈압계 및 멀티 바이탈 등 다양한 종류의 의료 데이터를 생산할 수 있게 됨에 따라 임상 데이터 플랫폼인 CART NET을 통해 의료 데이터를 통합하고, 이를 서드파티의 AI 또는 의료 플랫폼에 적용하는 사업도 장기적으로 추진 예정. 이미 동사는 CART BP pro 출시 후 약 6,900만건의 의료 데이터를 확보했고, 올해 말 1.4억건, 2027년 말 4.7억건 이상의 데이터 확보가 가능할 것으로 전망 중. 동사의 매출은 올해 상반기 유럽 초도 매출 26억원을 시작으로 2027년 영국을 중심으로 해외 진출을 본격화할 계획. 여기에 현재 De Novo 절차가 진행 중인 FDA 허가를 취득한다면 2028년부터 미국향 매출이 더해져 영업이익이 흑자전환할 것으로 기대 중. 이는 **유럽과 미국의 24시간 활동혈압검사 수가가 한국 대비 약 4배에서 12배까지 높아 병원의 처방 유인이 크고, 주요 성능 검증 요건을 충족한 경쟁 제품이 제한적이라는 점에서 동사가 다른 지역 대비 높은 제품 가격 협상력을 가져갈 수 있기 때문**으로 판단. 특히 동사는 무보정 기반 커프리스 혈압 AI 알고리즘 기술 확보를 올해 말 목표로 추진 중이며, 향후 임상 검증과 인허가까지 완료될 경우 경쟁 업체와의 격차가 더욱 확대될 가능성에 주목할 필요. 유통 가능 주식 비중은 27.2%로 상대적으로 낮은 편.

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

공모개요	공모전 주식수	16,681,977	유통 가능 주식 비중	27.29%	
	구주매출		공모 가격 (하단/상단) (원)	13,000	16,000
	신주매출	2,000,000	공모 금액 (하단/상단) (억원)	260	320
	전체 미행사 주식매수선택권	1,330,680	예상 시총 (하단/상단) (억원)	2,609	3,212
	전환사채 희석가능주식수		주관사	한투	
	상장주선인 의무인수분	60,000	공모자금 용도	운영/채무상환	
	주관사 신주인수권		수요예측 기간	26.8.14 ~ 8.21	
	공모 후 주식수	20,072,657	청약 기일	26.8.26 ~ 8.27	

	공모전 비중		공모후 비중	락업 물량	유통 가능 물량	확약 기간
지분구조	최대주주 등	23.3%	20.7%	20.7%		3년
	벤처금융	49.9%	44.4%	35.7%	8.7%	1개월~1년
	전문투자자	8.4%	7.4%	5.2%	2.3%	1~3개월
	SI투자자	3.3%	2.9%	2.9%		1년
	전문사모신탁	13.4%	11.9%	7.8%	4.2%	1~3개월
	소액주주	1.8%	1.6%	0.1%	1.5%	1년
	의무인수분		0.3%	0.3%		3개월
	공모주식		10.7%		10.7%	

		유통 가능 주식수 비율	추가 되는 주식 비중	
상장 이후 유통가능 주식수	상장일 유통가능	27.29%	-	
	1개월뒤 유통 가능	50.49%	23.20%	
	2개월뒤 유통 가능	53.71%	3.22%	
	3개월뒤 유통 가능	77.56%	23.85%	
	12개월뒤 유통가능	79.27%	1.71%	
	36개월뒤 유통가능	100.00%	20.73%	

(단위: 억원)		2024	2025	2026(e)	2027(e)	2028(e)	2029(e)	2030(e)
	매출액	41	79	102	188	387	570	780
	(y-y)		94%	29%	84%	106%	47%	37%
CART BP pro (매출 추정)	CART BP pro	41	43	73	98	217	306	420
	대웅제약			26	43	53	65	80
	센터원			17	12	13	15	17
	A사(영국, 독일)			26	26	59	66	73
	A사(유럽 인접국)					25	49	98
	오므론헬스케어 (영국, 약국)			2	7	16	23	25
	오므론헬스케어 (이탈리아, 약국)			1	10	27	36	40
	오츠카제약(일본)					5	14	29
	오츠카제약(미국)					19	38	58
CART BP (매출 추정)	CART BP		1	13	56	125	203	277
	대웅제약			6	13	17	23	31
	카카오헬스케어			5	6	7	8	9
	오므론헬스케어(일본, B2C)			2	15	39	72	91
	오므론헬스케어(미국, B2C)					30	60	100
	오므론헬스케어(영국, B2C)				9	13	16	18
	오므론헬스케어(이탈리아, B2C)				4	5	7	8
	오므론헬스케어(독일, B2C)				6	9	11	12
	오므론헬스케어(프랑스, B2C)				2	4	5	6
	오므론헬스케어(네덜란드, B2C)				1	1	1	2
CART ON	CART ON		35	16	34	45	61	83

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

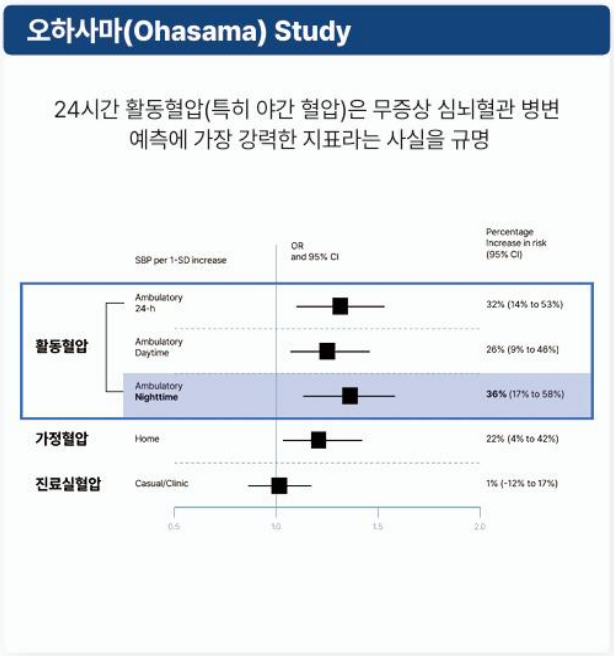
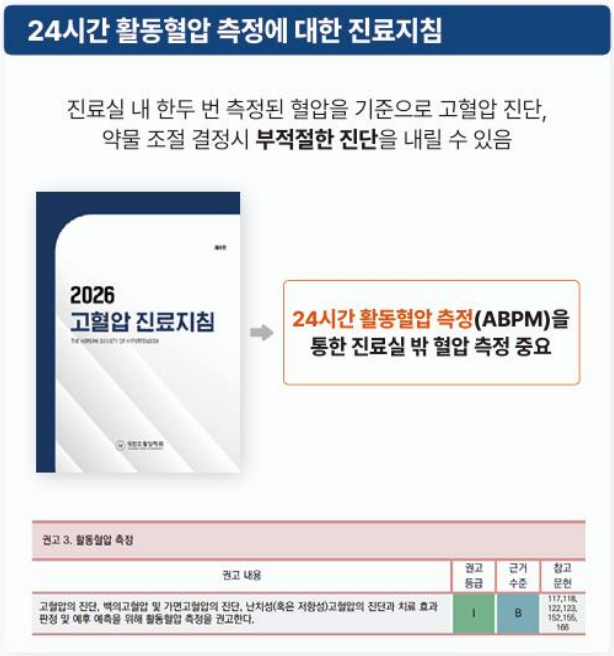
DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

	매출총이익	-11	39	52	100	217	338	482
	매출총이익률	*-26.2%*	*49.1%*	*51.2%*	*53.2%*	*56.1%*	*59.2%*	*61.8%*
	영업이익	-117	-147	-154	-104	47	170	305
	영업이익률	*-286.5%*	*-185.5%*	*-151.3%*	*-55.5%*	*12.1%*	*29.8%*	*39.1%*
	당기순이익	-127	-630	-152	-101	50	173	308

실적관련	
실적관련	* 매출액은 K-IFRS 개별 기준 2023년 6억원에서 2024년 41억원으로 594.6%, 2025년 79억원으로 94.0% 증가했고 2026년 2분기는 49억원으로 전년 동기 대비 24.5% 증가 * 2024년 급증은 CART BP pro가 건강보험 요양급여 적용을 기반으로 병원용 시장에서 본격 판매되면서 발생 * 2025년에는 CART BP pro 처방 병의원이 약 1,700개소로 확대된 데 더해 9월 CART BP의 B2C 판매 개시와 12월 CART ON 초도물량 공급이 가세하며 포트폴리오 효과가 발생 * 영업손실은 2023년 78억원에서 2025년 147억원으로 확대되었으며, 2026년 상반기에는 92억원을 기록 * 비용 측면에서 인건비는 2023년 41억원에서 86억원, 연구개발비는 같은 기간 28억원에서 98억원으로 증가 * 2025년 당기순손실 630억원은 금융비용 483억원 중 파생상품평가손실 421억원이 반영된 결과이며, RCPS가 2025년 12월 전량 보통주로 전환돼 2026년 2분기 금융비용은 1억원으로 축소
비즈니스 모델 관련	
비즈니스 모델 관련	* **동사는 반지형 웨어러블 센서 기술을 기반으로 연속 혈압 등 생체신호를 측정하는 의료기기를 개발하고 판매하는 사업을 영위.** 제품군은 사용 환경에 따라 의료기관 처방 기반 원외용과 병원 원내용, 일반 소비자용으로 구분되며 기기 공급과 데이터 사업을 병행 * 주력 제품인 CART BP pro는 의료기관의 처방에 기반해 환자가 원외에서 착용하는 커프리스 연속 혈압 측정 의료기기임. 병원 밖 일상 환경에서 혈압을 연속으로 확보해 처방 의료진이 환자 상태를 확인할 수 있도록 지원하는 원외 모니터링 제품 * CART BP는 일반 소비자를 대상으로 하는 가정용 혈압 측정 기기이며, CART ON은 의료기관 원내 스마트 모니터링 시스템인 thynC와 연동되어 입원환자의 혈압을 상시 측정하는 병원용 기기로 각각 소비자 시장과 원내 시장을 담당 * 기기 공급과 함께 축적되는 연속 생체신호 데이터를 기반으로 글로벌 제약사의 임상시험 등에 활용되는 데이터 플랫폼 사업도 추진. 판매는 처방 기반 원외용 B2H와 병원 원내용 B2H, 유통 파트너를 통한 B2B2C 및 해외 B2C 등 채널별로 구분 * **국내는 대웅제약, 카카오헬스케어, 센터원 등을 통해 제품을 공급.** 해외는 유럽 A사 및 일본 파트너와 체결한 계약을 기반으로 진출하고 있으며, 오므론헬스케어의 유럽 및 미국 유통망 활용을 위한 계약 협의도 진행 중

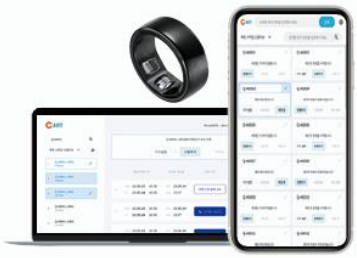
DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

24시간 활동혈압 중요성 확대	 
기술 관련	
기술 관련	* CART BP pro와 CART BP는 모두 2등급 의료기기(혈압 감시기)로서 장시간 착용해 수축기혈압과 이완기혈압, 맥박수를 비침습적으로 측정하는 용도로 식약처 허가를 각각 2023년 8월과 2024년 7월 취득(허가번호 제인 23-5024호와 제인 24-734호) - CART BP pro는 2024년 9월 서비스를 개시하였고, CART BP는 2025년 9월 출시 * 핵심기술은 커프리스 기반의 24시간 혈압 모니터링 기술로 PPG(광혈류측정) 생체신호 분석 AI 알고리즘, 생체신호 수집용 반지형 의료기기 하드웨어 기술, 의료데이터 연동 및 활용 소프트웨어 기술임 * 혈압측정의 표준인 침습적 동맥혈압 (A-line) 혈압계, 청진법 혈압계 및 24시간 활동혈압계 (ABPM)와의 동등성 검증 수행 - <u>유럽고혈압학회 권고 기준에 따른 24시간 ABPM 비교임상에서 주야간 차이의 오차분포 5±8mmHg, 상관계수 0.7 이상의 임상적 성능을 검증 완료</u> * 손가락 끝은 혈관이 피부 가까이 지나 빛으로 혈류를 읽는 PPG 센서에 유리한 부위이며, 움직이면 신호가 흔들리는 일부 손목밴드형 제품 대비 무압박 측정이 가능하고 다양한 활동 상황에서 측정 안정성이 높다는 점이 특징 * 2025년 7월 기준 누적 1,113만건의 PPG 데이터를 확보했으며, CART BP pro 출시 이후 축적된 전체 의료 데이터는 2026년 6월 기준 약 6,900만건 * <u>병원에서 쓰는 기존 24시간 혈압계와 직접 비교임상으로 성능을 입증하고 식약처 허가와 건강보험 수가까지 받은 점이 건강관리용 수준에 머문 경쟁제품과의 차이</u>
PPG관련	* <u>PPG는 광혈류측정을 뜻하며</u> 피부에 빛을 쏘아 혈액의 흐름 변화를 감지해 심박수나 혈류를 측정하는 방식으로 신고서 용어정의에 기재 * 동사는 반지형 기기로 손가락 말단부에서 이 신호를 확보하며, 해당 부위는 요골동맥에서 분지된 혈관이 표재해 신호 품질에 유리 * <u>커프 방식이 팔을 압박해 실제 압력을 재는 것과 달리 PPG는 신호에서 혈압과 상관된 특징을 AI가 추정하는 간접 방식</u> * 혈압추정 알고리즘은 1D CNN(시계열 파형에서 모양 특징을 추출하는 신경망)과 MLP(추출된 특징을 혈압 수치로 환산하는 기본형 신경망), Multi-Head Attention(신호 중 중요한 구간에 가중치 부여)구조에 신호품질 판단 알고리즘을 결합해 의료기기 수준의 정확도를 확보

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

주요 제품 (의료기기)	
CART BP pro (병원용)	* 병원 처방을 기반으로 환자의 24시간 활동혈압을 모니터링하는 의료기기로, 기존 커프 방식의 활동혈압계인 ABPM을 대체할 수 있는 제품 **<u>* 2023년 8월 식품의약품안전처 의료기기 허가를 취득했으며, 2024년 6월 건강보험심사평가원으로부터 기존 24시간 활동혈압측정검사(E6547)와 동일한 급여 적용을 승인받음</u>** * 반지형 웨어러블에 PPG 센서를 탑재해 커프 없이 혈압을 측정하며, 1회 충전으로 약 3.5일간 사용할 수 있고 데이터는 기기 내부 메모리에 저장 * BLE 통신과 무선 충전, IP58 등급의 방수 및 방진 성능을 갖춰 일상생활 중 상시 착용 가능 * 반지형 본체와 크래들, USB 케이블, 사용자 설명서로 구성되며, 의료진 전용 애플리케이션과 웹 플랫폼을 통해 환자와 기기 연결, 데이터 전송, 24시간 혈압 리포트 생성을 지원 * 수집된 데이터는 병원 시스템으로 전송돼 의료진의 혈압 상태 분석과 진료, 수가 청구를 위한 근거자료로 활용 * 국내에서는 대웅제약과 센터원, 해외에서는 A사(유럽), 오므론헬스케어, 오츠카제약 등 권역별 파트너를 통해 공급할 예정
CART ON (병원용)	* CART ON은 입원환자의 혈압을 상시 측정하는 원내용 반지형 웨어러블 의료기기로, **<u>씨어스테크놀로지의 스마트 병상 모니터링 시스템인 thynC 도입 병상에 결합해 공급</u>** * CART BP pro와 동일하게 24시간 혈압측정검사 수가 적용이 가능해 병원은 데이터 자동화와 시스템 연동을 통한 인력 운용 효율화와 수가 기반 수익 증대를 함께 기대 * 대웅제약과의 B2B 독점계약 구조로, 2023년 6월 체결한 CART BP pro 판권 계약의 대상 제품을 2025년 12월 CART ON까지 확대했으며, thynC 연동 완료 후 초도물량 10,000대 판매를 완료 * **<u>2025년 12월 공급을 개시해 CART ON 매출 35억원을 기록하며 전체 매출 79억원 달성에 기여</u>** * 추정 판매량과 매출은 2026년 4,500대와 16억원, 2027년 9,600대와 34억원, 2030년 23,683대와 83억원. 2026년은 대웅제약 예상 수요의 90%, 2027년은 계약상 판매 전망치의 40%를 반영했으며, **<u>2028년 이후에는 thynC 도입 병상 수가 2026년 3만 병상에서 2030년 10만 병상으로 확대된다는 가정에 따른 연평균성장률 35.1%를 적용</u>**
CART BP (개인용)	* 의사의 처방 없이 **<u>개인이 직접 구매해 건강관리 목적으로 사용하는 24시간 연속 혈압 모니터링 의료기기로</u>**, 일상생활 중 지속적인 혈압 측정이 가능한 제품 * CART BP pro와 동일하게 반지형 의료기기 본체, 크래들, USB 케이블 등으로 구성되어 있으며, PPG 센서를 기반으로 혈압 데이터를 측정
주요제품	**CART BP pro** · **병원용 외래환자** 모니터링 서비스 · 24시간 혈압 측정 리포트를 통한 고혈압 진단  [의료진 WEB과 APP] **CART ON** · **병원용 입원환자** 모니터링 서비스 · 연속 혈압 측정을 통한 입원환자 환자 관리 [대시보드 및 개별 모니터링 WEB] **CART BP** · **개인용** 혈압 관리 서비스 · 연속 혈압 측정을 통한 개인 혈압 관리 [개인 건강 관리용 APP]

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

제품군별 판매방식

구분

구분	주요 판매채널	주요 거래처	제품 성격
CART BP pro	국내 · 해외 B2H (원외용)	대웅제약, 센터원, A사(독일소재 주요 혈압계 제조 및 유통사), 오므론헬스케어(약국), 오츠카제약	의료기관 처방 기반 원외 연속 혈압 측정 의료기기
CART BP	국내 B2B2C, 해외 B2C	대웅제약, 카카오헬스케어, 오므론헬스케어(일본 · 유럽 · 미국)	일반 소비자 대상 가정용 혈압 측정 기기
CART ON	국내 B2H(병원용)	대웅제약(씨어스 thynC 연동)	원내 스마트 모니터링 시스템 연동 혈압 측정 기기
데이터 플랫폼	국내 · 글로벌	국립보건연구원, 글로벌 제약사(논의 중)	연속 생체신호 데이터 기반 임상연구용 플랫폼

매출 비중 관련

대웅제약에 집중된 매출 구조

* 국내 매출은 병원용 CART BP pro와 CART ON의 독점 유통 파트너인 대웅제약을 경유하는 B2H 구조에 집중
* 2023년 6월 대웅제약과 CART BP pro의 국내 유통계약을 체결한 이후 CART BP와 CART ON까지 계약 대상 제품을 순차적으로 확대
* 대웅제약향 매출 비중은 2023년 98.4%, 2024년 99.2%, 2025년 98.2%이며, 전체 매출액은 각각 6억원, 41억원, 79억원
* 최종 수요처는 전국 병원과 의원으로 분산돼 있으나, 독점 유통구조로 인해 회계상 매출이 대웅제약에 집중되는 점은 위험요인
* **국내 병원용 제품은 대웅제약이 독점 유통하고 개인용 CART BP는 카카오헬스케어 등 비독점 온라인 채널을 병행하며,** 해외는 오므론헬스케어와 오츠카제약 등을 중심으로 유통망을 구축

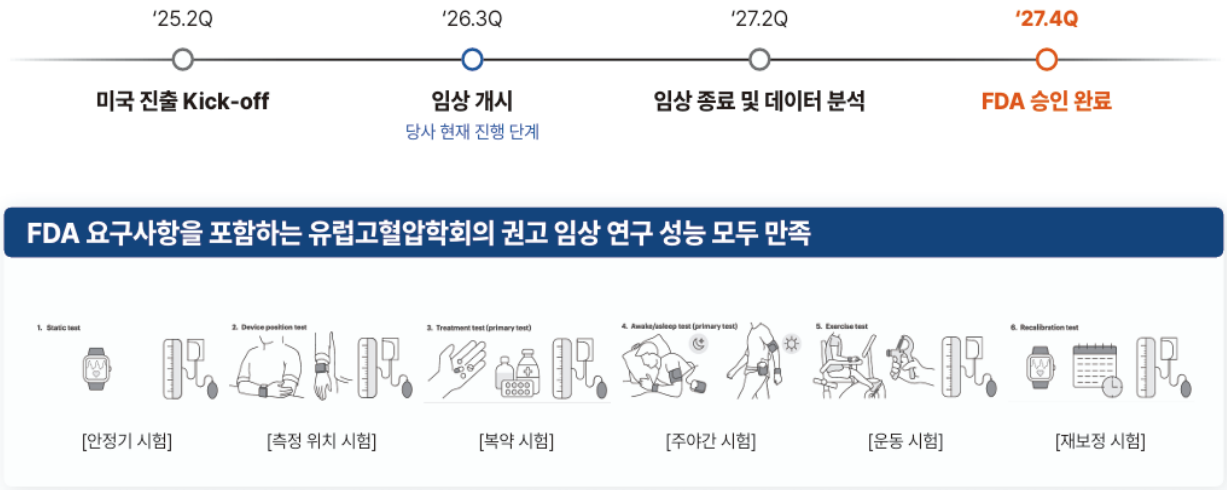
해외진출 관련

해외진출 관련

* 글로벌 혈압계 시장점유율 1위인 오므론헬스케어와 일본 오츠카제약, 독일 소재 주요 활동혈압계 제조 및 유통업체 등과 공급계약 및 MOU를 체결하며 해외 진출 기반을 마련
* 국내 MFDS 허가와 2026년 1월 취득한 CART PLATFORM의 유럽 CE MDR 허가(C763229)를 기반으로 미국, 유럽, 영국, 일본, 중국 등 **주요 시장에서 총 11건의 인허가 절차를 단계적으로 추진 중**
* 일본은 보유 데이터베이스에서 아시아인 비중이 높은 점을 활용한 조기 진입 전략으로 2027년 1분기 Shonin 취득이 목표이며, 중국은 현지 시험소 섭외 단계로 2028년 4분기 허가 취득을 목표
* 오므론헬스케어와 CART BP의 일본 독점 공급계약 및 유럽, 미국, 중국 우선협상 MOU를 체결했으며, 2025년 11월 오므론 그룹 CVC의 전략적 투자를 유치해 글로벌 유통망과의 연계 기반을 확보
* 오츠카제약과는 2025년 12월 CART BP pro의 일본 병원 및 클리닉 대상 독점 유통계약을 체결했으며, 최초 계약기간은 일본 내 보험급여 적용일로부터 7년. 독일 소재 주요 활동혈압계 제조 및 유통업체와도 공급계약을 체결
* 오므론헬스케어 유럽지사와는 영국의 Pharmacy First 정책을 활용한 약국 유통 및 이탈리아와 독일 진출을 위한 MOU를 체결하고 본계약 조건을 협의 중이며, UAE PureHealth와는 NDA를 체결.

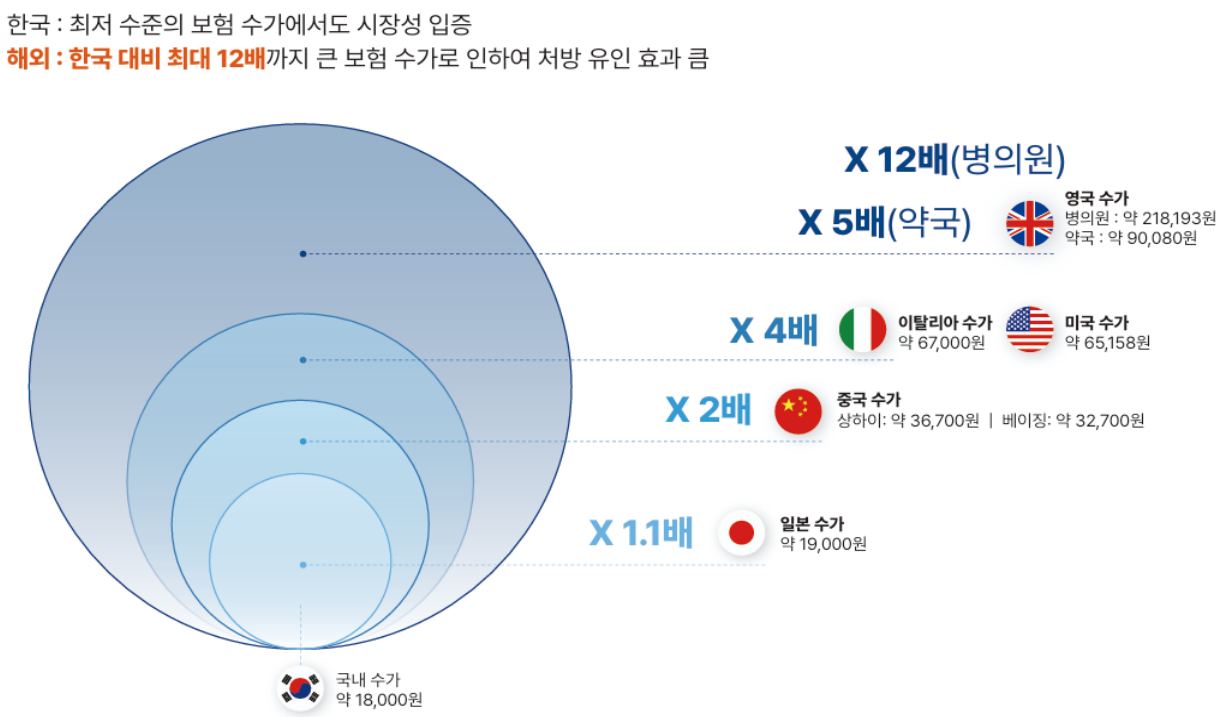
DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

미국	* 510(k)는 미국에서 판매 중인 동종 제품인 predicate(비교 대상 선행기기)를 지정하고 해당 제품과의 실질적 동등성을 입증하는 경로로, 일반적으로 심사 기간이 짧고 대규모 임상시험이 요구되지 않음 * **De Novo는 비교 대상이 될 predicate가 없는 신규 유형의 의료기기에 적용되며,** FDA에 새로운 의료기기 분류와 특별통제 기준의 신설을 요청하는 절차로 임상 및 안전성 자료의 요구 수준이 높은 편 * 커프 없이 24시간 자동 연속으로 혈압을 측정하는 **반지형 의료기기는 미국 내 선행 사례가 없어 실질적 동등성을 입증할 비교 대상이 존재하지 않는 상황** * **이에 따라 동사는 De Novo 경로를 선택**했으며, Yale New Haven Hospital을 포함한 3개 기관에서 총 305명 규모의 임상시험을 진행할 계획. 현재 임상 프로토콜 설계 단계로 향후 임상 및 심사 과정에서 일정이 지연될 가능성 * **미국 허가 목표는 CART BP와 CART BP pro 모두 2027년 4분기이며**, 판매 개시는 각각 2028년 1분기와 2분기 계획. CART PLATFORM을 선행기기로 활용해 2026년 3분기 허가 취득을 목표로 하는 유럽보다 1년 이상 늦은 일정
미국 FDA 허가 전략	커프리스 연속 혈압계의 미국 FDA 허가는 성능과 관련된 임상 연구 결과로 결정 미국 FDA에서 요구하는 임상 근거를 모두 포함하는, 유럽고혈압학회(ESH)의 권고 임상 연구의 성능을 모두 충족함 (단, 미국 현지에서의 임상 연구 수행은 필요) 

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

국내 대비 해외 수가 높은 편	
신규사업 관련	
CART VITAL (원내외 모니터링 시스템)	**<u>* 동사는 혈압 단일 모니터링을 넘어 산소포화도, 맥박수, 호흡수, 체온 등 다중 생체신호를 통합 감시하는 멀티 파라미터 모니터링 시장으로의 확장을 추진</u>**하고 있으며, 이를 위해 올인원 웨어러블 모니터링 기기인 'CART VITAL'을 개발 * CART VITAL은 혈압과 맥박, 산소포화도, 호흡수, 체온을 단일 기기에서 측정하는 올인원 웨어러블로, 2025년 12월 AI 알고리즘 개발과 성능 검증을 완료했고 현재 안전성 시험을 거쳐 제조허가 신청을 준비 * **<u>CART VITAL은 2026년 4분기 식약처 허가를 목표</u>**로 하며, 2027년부터 국민건강보험공단 산하 병원 등과 시범사업을 진행해 2028년 본격 상용화 목표 * B2B 임상시험 지원 솔루션은 복수의 글로벌 제약사와 NDA를 체결해 일부 제품 테스트를 완료하고 도입을 논의 중이며, 2026년 중 서비스 소프트웨어 개발을 마쳐 기기 판매를 넘어선 데이터 플랫폼 수익모델 확보가 목표 * 비침습 연속혈당과 연속혈중지질은 2026년 상반기 기술 검증, 2027년 하드웨어 사양 확정, 2028년 알고리즘 개발 완료, 2029년 말 국내 인허가, 2030년 사업화의 장기 로드맵이며, 2026년부터 2028년까지 51억원을 투입할 예정 * 수면무호흡 스크리닝은 2026년 식약처 허가와 2027년 사업화, CART Ver. 2는 소형 경량화한 차세대 모델 개발이 목표이나, 인허가와 임상 프로토콜 확정, 병원 시스템 연동, 제약사 본계약 여부에 따라 사업화 시점과 매출 규모가 계획과 달라질 가능성
비침습 연속혈당 모니터링	* PPG 기반 생체신호 측정 및 AI 알고리즘 역량을 바탕으로 비침습(Non-invasive) 연속혈당 모니터링 기술 개발을 추진 * 2026년 상반기 기술 가능성 검증(Feasibility Test)을 시작으로 H/W 사양 확정(2027년), 알고리즘 개발 완료(2028년), 국내 인허가 취득(2029년)의 단계적 로드맵을 계획 * 혈당은 만성질환 관리 및 원격 모니터링 수요가 큰 영역으로, 비침습 연속혈당 기술 확보 시 환자 모니터링 플랫폼의 데이터 범위를 확대하고 병원과 의원 및 디지털 헬스케어 시장에서의 제품 포트폴리오와 수익 기회를 확장할 수 있음

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

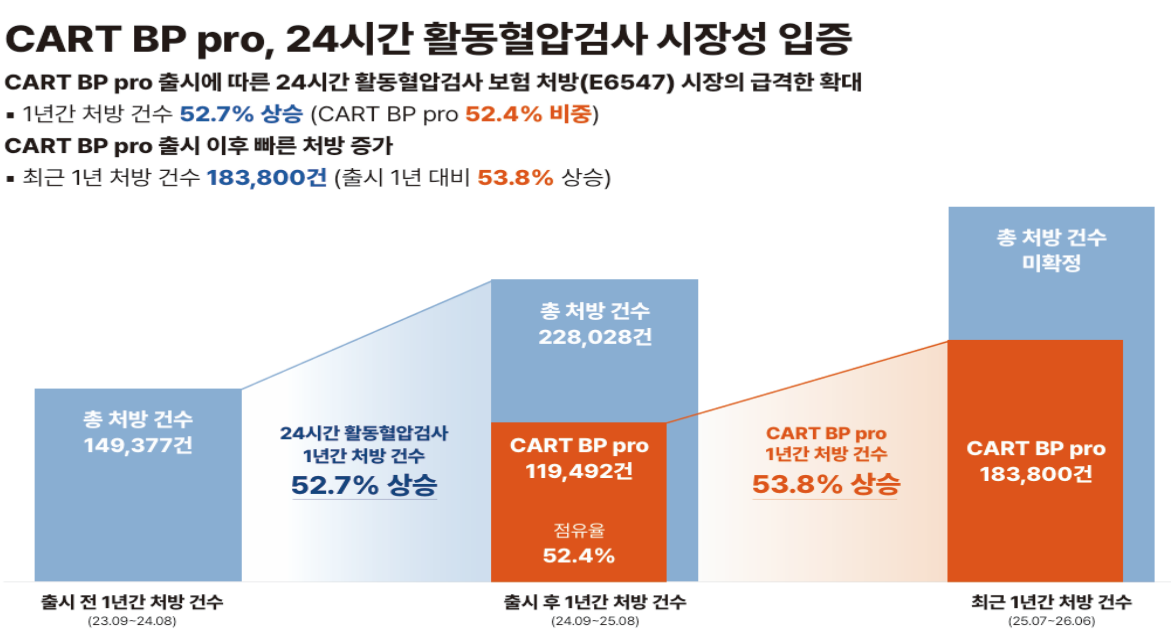
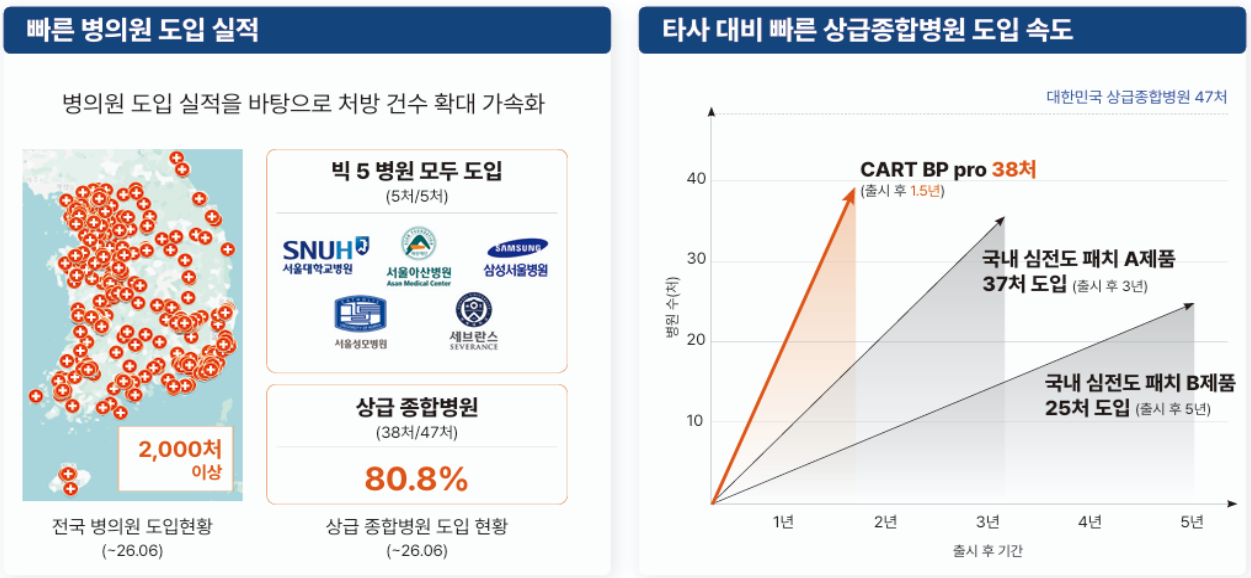
비침습 연속 혈중지질 모니터링	* 비침습 연속혈당과 동일한 광학 기반 플랫폼을 활용해 혈중지질(콜레스테롤 등) 연속 모니터링 기술을 병행 추진하며, 혈중지질 알고리즘을 혈당보다 선행 개발해 노하우를 단계적으로 공유 * 2029년까지 식약처 허가 취득과 2030년 국내 사업화 완료가 목표이며, 동일 요소기술과 디바이스를 사용해 신규 센서 의존도를 낮추고 하나의 하드웨어로 여러 지표를 측정하는 확장형 구조 * 혈중지질은 심혈관계 질환과 대사질환 관리의 핵심 지표로 임상 수요가 높아, 기술 확보 시 데이터 기반 환자 모니터링 플랫폼의 적용 범위와 병원 채널 제품 포트폴리오 확대가 기대 * 다만 전 세계 상용화 사례가 제한적인 고난도 영역으로 알고리즘 성능과 임상 검증, 인허가 각 단계에 불확실성이 있고, 동일 플랫폼 연계 구조상 한 과제의 지연이 다른 과제에 연쇄적으로 영향을 미칠 가능성
신규 제품	

동사의 경쟁력

경쟁 상황	* 커프리스 혈압 모니터링 시장은 AI 생체신호 분석기술과 웨어러블이 결합된 초기 시장 * 만성질환 관리 수요와 의료 디지털 전환으로 관심이 확대되고 있으며, 소비자용과 의료용이 혼재 * 직접 경쟁 대상은 스위스 Aktiia의 Hilo와 이스라엘 BioBeat의 BB-613WP * 두 제품 모두 손목밴드형 기반이며, 동사는 반지형 폼팩터로 차별화 * Aktiia의 Hilo Band는 2025년 7월 FDA 510(k)를 통해 미국 OTC 커프리스 혈압계 허가를 취득 * 사용자 13만 명 이상을 확보했고 누적 투자금은 1억 달러를 초과했으나, 단회 측정 허가로 포지셔닝이 상이 * BioBeat의 BB-613WP는 SpO2 센서 기반 PWTT 방식으로 oscillometric 혈압계를 통한 보정을 전제 * 손목형과 피부부착형으로 원격 환자 모니터링 플랫폼을 운영해 CART ON과 경쟁 가능 * 2024년 대한심장학회지에 게재된 비교임상 기준, <u>24시간 ABPM과의 대조를 통해 주야간 전 구간 동등성을 입증한 기기는 CART BP pro가 유일하다는 것이 동사의 판단</u> * 경쟁 제품은 야간 혈압과 주야간 변화, 상관계수 등 일부 평가항목이 미제시

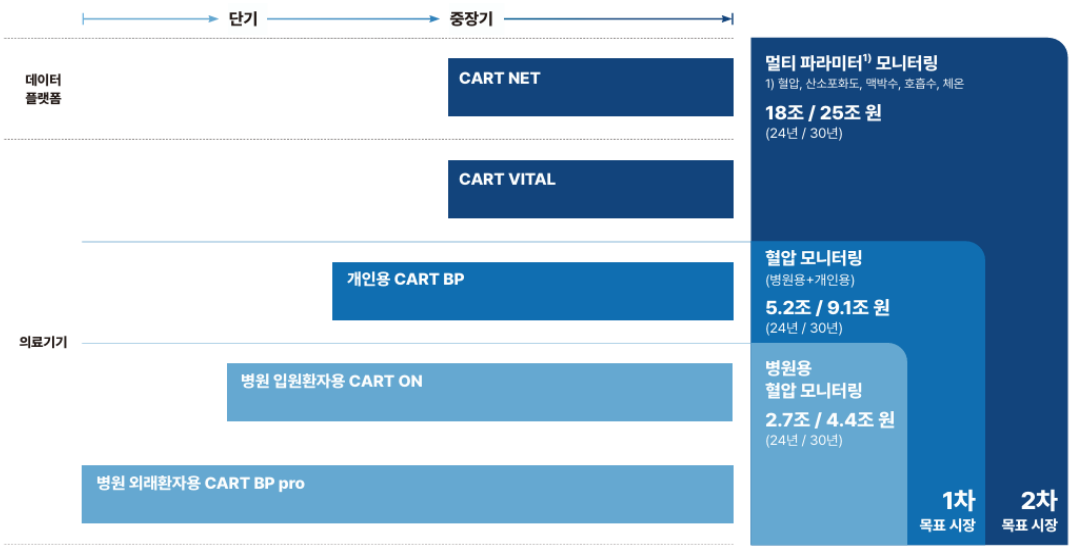
DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

동사의 경쟁력	* 반지형 폼팩터로 손가락 말단부에서 PPG 신호를 측정하며, <u>손가락 말단부에 혈관이 표재해 신호 품질에 유리하고 정지 상태 제약과 노이즈가 따르는 일부 손목형 제품과 차별화</u> * CART BP pro와 CART BP, CART ON에 공통의 PPG 생체신호 분석 AI 알고리즘을 적용해 특정 제품의 성장이 지연돼도 타 응용 영역으로 확장 가능한 포트폴리오 구조를 확보 * 24시간 활동혈압계 비교임상을 근거로 식약처 허가와 요양급여 수가 E6547을 확보해, 국내 보험수가와 병원 처방 기반이 제한적인 경쟁 제품과 달리 <u>병원 내 임상 활용을 전제한 상용화 기반을 마련</u> * 유럽고혈압학회 컨센서스 기준 비교에서 24시간과 주간, 야간 전 구간 데이터를 제시하고 주야간 혈압 변화 상관계수도 경쟁 제품 대비 높은편 * 오므론헬스케어와 독일 활동혈압계 제조 및 판매사, 오츠카제약과의 유통계약으로 <u>해외 채널을 확보했고, CART ON은 대웅제약의 thynC와 연동돼 수가 연계 기반의 입원환자 시장에 진입</u> * 커프 압박이 없어 장시간 착용 편의성과 반복 측정 수용성, 환자 순응도에서 경쟁력을 보유
동사의 경쟁력	
동사의 경쟁력	

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

산업 관련	
산업 관련	* 고혈압 환자는 전 세계 약 13억 명으로 성인의 33%, 국내는 약 1,200만 명으로 성인 3명 중 1명 수준이며 지속적 관리 수요가 시장의 기반 * 글로벌 혈압 모니터링 의료기기 시장은 2024년 약 5.2조 원에서 2030년 약 9.1조 원으로 성장할 전망이며, 이 중 AI와 웨어러블 기반 스마트 혈압 모니터링 기기는 2023년 약 2.1조 원에서 2030년 약 4.2조 원으로 약 103% 성장해 전통 커프형 혈압계의 82% 성장을 상회 * 동사 제품에 직접 해당하는 커**프리스 혈압 모니터링 시장은 2024년 6.4억 달러에서 2030년 13.1억 달러로 연평균 10.9% 성장하고**, 국내는 2023년 세계 시장의 3%인 0.2억 달러에서 2030년 0.4억 달러로 연평균 11.3% 성장할 전망 * 멀티 파라미터 모니터링 시장은 2024년 약 18조 원에서 2030년 약 25조 원으로 확대될 전망이며, CART VITAL의 개발 및 상용화를 전제로 이를 합산한 동사 전체 목표시장은 2024년 약 23.2조 원에서 2030년 약 34.1조 원 규모. 기반기술이 속한 글로벌 AI 의료 및 헬스케어 시장은 2024년 149.2억 달러에서 2030년 1,106.1억 달러로 연평균 38.6%의 고성장이 전망
목표 시장	
고혈압 진료지침 등재	

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

밸류에이션 산출 내역

벨류에이션

구분	산출 내역
2030년 추정 당기순이익	30,822백만원
연할인율	15.00%
2030년 추정 순이익의 현재가치 (적용 당기순이익)	16,433백만원
적용 PER	29.52x
기업가치 평가액	485,181백만원
적용주식수	19,637,417주
주당 평가가액	24,707원

공모자금 활용 내역

공모자금 세부내역

(단위: 백만원)

구분		2026년 하반기	2027년	2028년	합계
1. 연구개발 자금					
인건비	연구개발인력	2,411	5,033	5,363	12,807
임상연구	개발·허가용 임상	3,000	3,400	800	7,200
재료비	연구개발 샘플	289	964	113	1,366
장비·시설비	연구개발 금형	200	900	120	1,220
시험·인증	허가인증	332	312	36	680
지적재산권	IP 출원·등록	560	720	600	1,880
합계		**6,792**	**11,329**	**7,032**	**25,153**
2. 차입금상환		500	-	-	500
합계		**500**	-	-	**500**
총계		**7,292**	**11,329**	**7,032**	**25,653**

세부내역 관련

* 공모 순수입금 257억원은 연구개발 252억원과 차입금 상환 5억원으로 배분되며, 연도별 집행액은 2026년 하반기 약 73억원, 2027년 약 113억원, 2028년 약 70억원으로 계획
* 성격별로는 **인건비 128억원, 임상연구비 72억원, 지식재산권 19억원, 재료비 14억원, 장비와 시설비 12억원, 시험과 인증비 7억원이며 인건비가 연구개발 자금의 51%를 차지**
* 과제별로는 PPG 생체신호 분석 AI 알고리즘에 176억원, 제품과 서비스 개발에 76억원을 배정해 알고리즘 고도화에 연구개발 자금의 70%가 집중
* 최대 단일 사용처는 **보정 기반 혈압 AI 알고리즘 검증 66억원으로,** 미국 FDA 허가용 305명 임상 60억원과 사용성 평가 3억원, 심사비 1억원, 특허 출원 및 등록비 2억원을 포함해 사실상 미국 진출 비용
* 적용 질환 확대를 위한 비침습 연속혈당과 연속혈중지질 기술에 26억원, 차세대 과제인 무보정 혈압 AI 알고리즘에 5억원을 배정하며 각각 특허 14건과 8건의 출원 비용을 포함
* 제품과 서비스 개발은 2세대와 3세대 하드웨어 고도화 22억원이 중심이고 CART VITAL 3억원과 임상시험 데이터 플랫폼 1억원 순이며, 차입금 5억원은 2023년 12월 신용보증기금 보증 차입분

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

대표이사 이력

대표이사 이력

기업 개요

회사명	(주)스카이랩스
대표이사	이병환
설립일	2015.09.21
임직원수	128명 (2026.06)
주요제품	CART BP pro 진료실 밖 24시간 혈압측정(E6547)을 통한 정확한 고혈압 진단 및 맞춤형 처방 서비스 CART ON 원내 혈압 모니터링을 통한 입원환자 관리 서비스
자본금	8,341 백만 원 (2025)
매출액	7,936 백만 원 (2025)
본사	경기도 성남시 분당구 판교로255번길 58 씨즈타워 702~703호
홈페이지	https://www.skylabs.io/

대표이사

이병환 대표이사

약력
- (주)스카이랩스 대표이사
- 삼성전자 DMC 연구소 책임연구원
- LIG넥스원(주) 선임연구원
- [석] KAIST 전기 및 전자공학
- [학] 인하대학교 전기, 전자, 컴퓨터 공학

핵심 경력
- 신호처리 기술, 시스템 개발 전문가
- 삼성전자 세계 최초 5G 이동통신기술 연구개발 주도

연구개발 역량

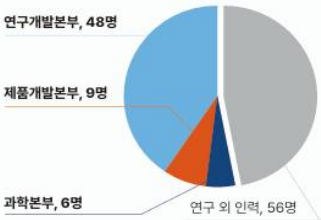
연구 개발 인력 (26.06)

연구개발 인력비중

52.9% (63명)

박사 5명

석사 15명

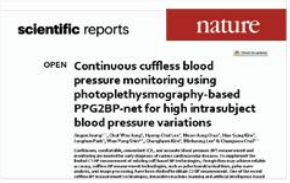


R&D 성과 (26.06)

국내외 등록 46건, 출원 70건으로 **총 116건의 기술 특허 보유**

2018/2019 유럽심장학회 (ESC)
'Digital Health' 기술경쟁 부문 2년 연속 우승

2022 CES 'Healthcare' 분야 혁신상 수상
2025 CES 'AI' 분야 혁신상 수상



2023 네이처 Scientific Reports 논문 등재

2025 장영실상 최우수상 (국무총리상) 수상

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

IR 자료 별첨

[별첨 1. 회사 연혁]

세상에 없었던 의료기술의 혁신으로 출발하여 글로벌 의료계와 글로벌 시장의 신뢰를 쌓아온 10년

설립기
2015~2019

업계·학회·KOL 인정으로 기술 잠재력 입증

2015
- **㈜스카이랩스 법인 설립**

2017
- 글로벌 제약사 바이엘 독일 본사 이노베이션 프로그램 우승

2018
- 유럽심장학회 (ESC) 'Digital Health' 기술경쟁 부문 우승

2019
- **유럽심장학회 (ESC) 'Digital Health' 기술경쟁 부문 2년 연속 우승**
- 세계경제포럼 (WEF) 'Technology Pioneer' 선정

도약기
2020~2023

기술·인허가 확보로 상용화 기반 구축

2020
- 반지형 의료기기, 식약처 의료기기 허가 획득
- 반지형 의료기기, 유럽 의료기기 허가 획득

2022
- **CES 'Healthcare' 분야 혁신상 수상**
- 반지형 연속혈압계, 조달청 혁신제품 선정

2023
- **CART BP pro, 식약처 의료기기 허가 획득**
- 반지형 연속혈압계, 혁신의료기기 선정 (식약처)
- 네이처 Scientific Reports 논문 등재

성장기
2024~

보험 등재·글로벌 파트너십·처방 확산으로 사업 본격화

2024
- CART BP pro, 국내 출시
- **24시간혈압측정 (E6547) 요양급여 인정**
- 日 오므론 헬스케어, 개인용 제품 유통계약 체결

2025
- **CES 'AI' 분야 혁신상 수상**
- CART ON, 식약처 의료기기 허가 획득 및 출시
- **장영실상 최우수상 (국무총리상) 수상**
- 日 오므론 헬스케어, 전략적 투자
- 日 오츠카제약, 병원용 제품 유통계약 체결

2026
- **대한고혈압학회 (KSH) 고혈압 진료지침 반영**
- CART NET, 국립보건연구원 임상 데이터 플랫폼 도입
- CART BP pro, 누적 처방건수 29만 건 돌파
- **CART BP pro, 유럽 8개 국 유통계약 체결**
- **CART BP pro, 남미 3개 국 유통계약 체결**

[별첨 2. FDA 및 유럽고혈압학회 검증기준 조건 만족]

제품명		안정기 시험	주야간 시험 (24시간 ABPM)	측정 위치 시험	운동 시험	복약 시험	재보정 시험	
통과 기준		5 ± 8 mmHg 이내						
		FDA와 유럽고혈압학회의 임상 요구조건 모두 만족						
CART 혈압계 (Sky Labs)	SBP DBP	0.16 ± 5.90 -0.07 ± 4.68[1]	1.74 ± 6.69 -3.24 ± 6.51[2]	0.93 ± 7.15 -0.52 ± 6.18[3]	1.98 ± 6.76 0.54 ± 6.65[3]	주야간 시험 피험자의 17%가 약제 사용 피험자[2]	-0.09 ± 6.32 -0.17 ± 6.69[4]	검증 기준 만족
해외 B사 제품	SBP DBP	0.46 ± 7.75 0.39 ± 6.86[5]	2.6 ± 12.3 -2.9 ± 7.9[6]	-1.11 ± 9.85 -1.32 ± 7.56[5]	- -	- -	0.46 ± 7.75 0.39 ± 6.86[7]	검증 기준 불만족
해외 C사 제품	SBP DBP	-0.1 ± 3.6 -0.0 ± 3.5[8]	1.1 ± 8.3 1.1 ± 7.1[9]	- -	- -	- -	- -	

1) Kim et al. First-in-Human Study for Evaluating the Accuracy of Smart Ring Based Cuffless Blood Pressure Measurement. J Korean Med Sci. 2023
2) Lee et al. Feasibility and Effectiveness of a Ring-Type Blood Pressure Measurement Device Compared With 24-Hour Ambulatory Blood Pressure Monitoring Device. Korean Circ J. 2024
3) 박승우, 웨어러블 커프리스 혈압계로서 CART BP pro의 측정위치 및 운동 중 정확도 검증 연구 임상시험 결과보고서, 삼성서울병원 순환기내과, 2026.02 (논문 투고 중)
4) Sky Labs 알고리즘 개발 보고서 : Recalibration 성능 평가, 2026.
5) Sola J. et al. Validation of the optical Aktiia bracelet in different body positions for the persistent monitoring of blood pressure. Sci Rep 11 (2021).
6) De Almeida et al. Comparative evaluation of the aktiia cuffless monitor and standard 24-h ambulatory blood pressure monitor. Journal of Hypertens. 2024
7) Vybornova et al. Blood pressure from the optical Aktiia Bracelet: a 1-month validation study using an extended ISO81060-2 protocol adapted for a cuffless wrist device. Blood Press Monit. 2021
8) Nachman et al. Comparing blood pressure measurements between a photoplethysmography-based and a standard cuff-based manometry device. Sci Rep 10 (2020).
9) Nachman et al. Twenty-Four-Hour Ambulatory Blood Pressure Measurement Using a Novel Noninvasive, Cuffless, Wireless Device. Am J Hypertens. 2021.

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

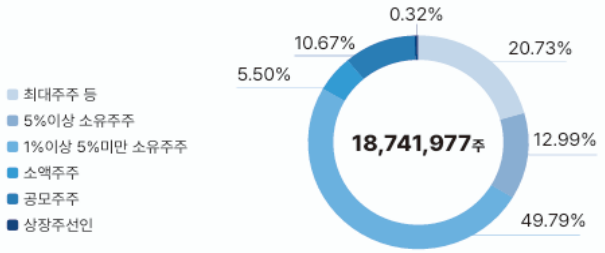
[별첨 3. 해외 계약 관련]

[별첨 4. 공모 개요]

공모개요

공모 주식 종류	보통주
액면가	500원
공모주식수	2,000,000주
공모희망가격	13,000원 ~ 16,000원
공모예정금액	26,000백만 원 ~ 32,000백만 원
상장예정주식수	18,741,977주
예상시가총액	243,646백만 원 ~ 299,872백만 원
수요예측일	2026년 8월 14일 ~ 2026년 8월 21일
청약예정일	2026년 8월 26일 ~ 2026년 8월 27일
납입예정일	2026년 8월 31일
상장예정일	2026년 9월 초(예정)
대표주관증권사	한국투자증권㈜

공모 후 주주에 관한 사항



공모 후 보호예수에 관한 사항

주주	주식수	지분율	의무보유기간
최대주주 등	3,884,322	20.73%	3년
벤처금융 및 전문투자자	9,118,108	48.65%	1~3개월, 1년
SI투자자	546,039	2.91%	1년, 투자일로부터 1년
소액주주	18,330	0.10%	1년
상장주선인 의무인수분	60,000	0.32%	3개월
보호예수 합계	**13,626,799**	**72.71%**	-

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

Compliance Notice

▪ 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며, 어떠한 경우에도 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다.
▪ 본 자료는 독립적인 판단에 의해 작성되었으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었습니다.
▪ 본 자료는 투자자의 투자 판단을 돕기 위한 참고용 자료이며, 어떠한 경우에도 주식 등 금융투자상품의 매수 또는 매도를 권유하거나 특정 수익률을 보장하기 위해 작성된 것이 아닙니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사의 조사분석 인력이 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.
▪ 모든 투자의 최종 결정과 책임은 투자자 본인에게 있으며, 당사는 본 자료의 내용에 기초하여 행해진 투자의 결과(직접적 또는 간접적 손실 포함)에 대해 법적 책임을 지지 않습니다.
▪ 당사는 발간일 현재, 본 조사자료에 언급된 법인과 「독점규제 및 공정거래에 관한 법률」 제2조제3호에 따른 계열회사 관계에 있지 않습니다.
▪ 당사는 자료 공표 시점을 기준으로 해당 종목의 지분 1% 이상을 보유하고 있지 않으며, 자료 발간일 현재, 본 자료를 작성한 조사·분석 담당자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
▪ 당사가 공모에 참여하는 경우 의무보유확약 전략에 따라 상장일 이후 지속 보유할 수 있으나, 본 조사자료는 IPO 참여 또는 주식 매수를 권유하는 자료는 아니며, 리서치한 종목에 대한 정보 제공을 목적으로 합니다.
▪ 당사는 자료 확정 시점부터 공표 후 24시간이 경과하기 전까지 해당 종목의 매매를 금지하는 내부 통제 절차를 준수하고 있습니다.
▪ 본 자료는 투자 결과에 대한 법적 책임의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
▪ 사모펀드 운용사의 특성상, 당사는 본 자료에서 언급된 종목을 운용 자산에 보유하고 있을 수 있으며, 공표 후 일정 기간이 지난 뒤 운용 전략에 따라 매매가 발생할 수 있습니다.
▪ 본 조사자료에는 구체적인 투자 전략에 대한 내용은 포함되어 있지 않으며, 개별 종목에 대한 자문은 제공하지 않습니다.
▪ 투자 자문 계약 관련 사항은 개별 문의 부탁드립니다.
▪ 일반투자자 유의사항: 본 리포트는 전문적인 금융 지식을 갖춘 투자자를 대상으로 작성되었습니다. 일반투자자께서는 본 자료에 수록된 정보만으로 투자 결정을 내리지 마시고, 반드시 금융투자 전문가와의 상담을 통해 본인의 투자 성향과 위험 감수 능력을 고려하여 결정하시기 바랍니다.

DYNE ASSET MANAGEMENT

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

다인자산운용

리서치 텔레그램 채널 가입 링크 QR코드

다인자산운용 준법감시인 심사필 제 DAM-202609-02

작성일: 26. 9. 2

작성자: 김 성 환

IPO 기업 보고서

neosapience

네오사피엔스 (기술특례상장 A/BBB)

기업 개요	독자적으로 개발한 생성형 인공지능 파운데이션 모델과 TTS(Text-to-Speech) 기술을 기반으로 한 음성 생성 서비스인 '타입캐스트'를 개발 및 운용 중. 간단한 스크립트만으로 풍부한 AI음성을 손쉽게 생성하여 유튜브나 뉴스, 방송, 오디오북 등 다양한 콘텐츠 제작에 활용 가능. 2019년 서비스 출시 이후 누적 300만명 이상 가입자 확보
결 론	AI Agent 서비스가 빠르게 늘어나면서 **글로벌 TTS(Text-to-Speech) 시장도 가파른 성장이 기대됨**. 글로벌 TTS 시장은 2025년 약 7조원에서 2030년 약 13조원 규모로 확대될 전망이며, 특히 대화형 AI를 활용한 서비스용 휴머노이드 로봇(피지컬 AI), AICC(컨택센터 상담 자동화), Interactive 교육(1대1 대화형 학습 에이전트 등) 등 활용처가 빠르게 증가하면서 Voice AI 기술을 보유한 기업들의 성장 기대감도 확대 중. **네오사피엔스는 국내 주요 Voice AI 기업 중 하나로, 텍스트 입력만으로 음성과 영상 콘텐츠를 제작하고 편집할 수 있는 서비스 플랫폼 '타입캐스트'를 보유**. 해당 제품은 700여 개의 AI 음성 캐릭터를 제공하고 있으며, 감정과 운율 조절, 다중 언어 지원이 가능하고 자체 개발한 AI 모델을 통해 생성한 음성 캐릭터를 Web 및 API 형태로 공급 중. 2019년 11월 타입캐스트 출시 이후 2020년과 2022년 각각 50억원, 200억원의 시리즈 A, B 투자를 유치했으며, **매출은 2022년 23억원 수준에서 2025년 106억원까지 증가해 CAGR 약 67%를 기록하며 빠른 외형 성장을 이어왔음.** 동사의 핵심 경쟁력은 속성 제어 음성 생성 AI 기술에 있음. 해당 기술은 크게 백본 모델링과 속성 제어 기술로 구분되며, 수백만 시간 규모의 다국어 데이터와 전문 성우 계약을 통해 확보한 고품질 음성 데이터를 활용해 AI 모델을 학습함으로써 음성 품질과 발음 명료성을 확보. **생성된 음성의 화자, 감정, 운율, 속도, 음정 등을 세부적으로 제어**할 수 있으며, 텍스트의 문맥을 분석해 적절한 감정을 자동으로 반영하는 Smart Emotion 기능도 제공. 이를 통해 기존 성우를 활용하는 방식 대비 콘텐츠 제작 비용을 약 75% 절감하고 제작 시간도 3분의 1 수준으로 단축할 수 있어 유튜브와 숏폼 콘텐츠 크리에이터들에게 선호되는 제품으로 부각. 특히 일부 경쟁사는 외부 API를 조합하는 과정에서 정보 변환 단계가 늘어나 지연 시간이 길어지고 비용이 중첩되는 구조인데 반해, 동사는 **STT(Speech-to-Text), LLM, TTS로 이어지는 파이프라인을 자체 통합해 연산 시간을 단축하고 실시간 대화형 AI 구현에 유리한 구조를 확보.** 자체 API를 활용하기 때문에 외부 솔루션 의존도를 낮추고 고마진 구조를 확보할 수 있다는 점에서 경쟁사와의 기술 격차가 확대될 가능성이 높다고 판단됨. **B2C 시장에서 입증한 기술력과 서비스 운영 경험을 바탕으로 B2B 영역까지 사업을 확대 중.** 타입캐스트는 B2B 고객사 2,000곳 이상을 확보하고 있으며, 통신 3사와 지상파 3사, 주요 국내 스트리밍 업체, 교육업체 및 대기업 등을 고객사로 유치하며 경쟁력을 입증. 스트리밍 플랫폼 N사는 자체 TTS 솔루션과 비교 평가를 진행한 뒤 타입캐스트와 장기계약을 체결했고, 완성차 브랜드 K사도 글로벌 업체들과의 경쟁을 거쳐 수주에 성공. 주요 고객사와 3년 수준의 장기계약을 체결한 사례가 늘어나고 있고, 커스텀 보이스와 사용량 초과 과금이 추가되는 구조여서 기존 고객의 이용량 증가를 통한 매출 확대도 가능. B2B 시장은 B2C 대비 고객당 단가가 높고 계약 기간도 길다는 점에서 매출 안정성과 수익성 개선에 유리하며, **동사는 B2B 비중을 2024년 30%에서 2028년 45%까지 확대할 계획.** 향후 실적 추정에서는 매출 비중이 가장 큰 **타입캐스트 Web의 성장이 중요할 것으로 전망됨.** 국내에서는 **감정 조절까지 가능한 프리미엄 상품인 PRO 요금제를 중심으로 성장**을 추진하고 있으며, 북미 시장을 중심으로 한 수출 확대 기대감도 큰 상황. 2026년 하반기부터 바이럴 마케팅을 강화하고 ACE 캐릭터(다양한 음성 캐릭터 중 이용자 채택률이 높은 AI 캐릭터)를 집중적으로 기획하는 한편, 인플루언서와 MCN 등과의 파트너십을 통해 브랜드 앰배서더를 확보할 예정. 이후 2027년 미국 법인장을 선임하고 B2B API 매출을 확대해 나갈 계획. 해외 진출과 더불어 향후 집중할 신규 사업은 B2C 차세대 감성 Voice AI 시장 선점을 위한 AI 컴패니언 앱과 B2B 고객 대상 Neona Agents임. AI 컴패니언 앱은 이용자가 설정한 캐릭터와 세계관을 바탕으로 AI 캐릭터와 1대1 대화를 이어가며 이야기를 만들어가는 AI 캐릭터 채팅 서비스. 정해진 목표나 결말 없이 대화 자체와 캐릭터와의 관계 축적이 주요 소비 대상이며, 이용자는 캐릭터를 직접 만들거나 다른 이용자가 만든 캐릭터를 가져와 대화할 수 있음. 무료 이용 후 추가 대화 한도나 부가 기능을 위해 과금하는 부분 유료화 구조로, 이용자와 이용 시간의 증가가 매출 성장으로 연결될 수 있는 사업 모델. 글로벌 AI 컴패니언 앱 시장은 Market.US에 따르면 2026년 약 30조원에서 2034년 약 420조원 규모로 확대될 전망이며 연평균 성장률은 39%를 상회할 것으로 예상. 현재 대부분의 컴패니언 앱이 Text 기반인 반면, 동사는 **AI 음성 합성과 감정 표현 기술을 확보하고 있어 캐릭터별 목소리와 감정 변화를 통해 이용자의 몰입도를 높일 수 있다는 차별점 보유.** 제타 서비스를 운영하는 스캐터랩의 2025년 매출 267억원은 2024년 대비 약 420% 성장했고, 영업이익도 약 30억원으로 흑자 전환을 기록할 만큼 시장의 관심이 커지는 분야. 동사는 **2026년 8월 정식 런칭을 준비 중이며,** 초기 가입자 증가와 유료 전환율 등 추이를 지켜볼 필요가 있다고 판단됨. 대화형 AI Agent인 Neona는 사람의 말을 이해하고, 맥락을 기반으로 사고한 후 자연스러운 음성으로 대답하는 과정을 하나의 흐름으로 제공하는 통합 인프라. **기업 고객은 복잡한 AI 기술 스택을 직접 구축하지 않고도 자사 서비스에 최적화된 음성 기반 에이전트를 구현 가능**. Neona는 개별 음성 기술이 아니라 산업별 특성과 고객 요구에 맞춘 응용 레이어를 제공하는 Vertical AI 인프라를 지향하며, 교육용 AI 튜터와 미디어 및 엔터테인먼트, AICC, 모빌리티와 피지컬 AI를 주요 적용 영역으로 설정. 현재 이들 버티컬에서 총 13곳의 잠재 고객사를 대상으로 PoC를 검토하거나 진행 중이며, 2026년 5월 교육업체 Y사와 1호 PoC 계약을 체결하며 첫 레퍼런스를 확보. 결국 동사에 대한 평가는 보유한 기술이 실제 매출로 전환하는 속도에 따라 달라질 전망. 향후 해외 유료 이용자 확보 효율과 기업 고객당 매출 증가, 신규 서비스의 유료 전환율이 확인될 경우 실적 추정의 가시성이 더욱 높아질 것으로 판단됨.

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

공모개요	공모전 주식수	10,135,845	유통 가능 주식 비중	28.66%	
	구주매출		공모 가격 (하단/상단) (원)	13,800	15,800
	신주매출	2,000,000	공모 금액 (하단/상단) (억원)	276	316
	전체 미행사 주식매수선택권	539,671	예상 시총 (하단/상단) (억원)	1,767	2,023
	전환사채 희석가능주식수		주관사	대신	
	상장주선인 의무인수분	60,000	공모자금 용도	운영/시설	
	주관사 신주인수권	70,000	수요예측 기간	26.9.2 ~ 9.8	
	공모 후 주식수	12,805,516	청약 기일	26.9.10 ~ 9.11	

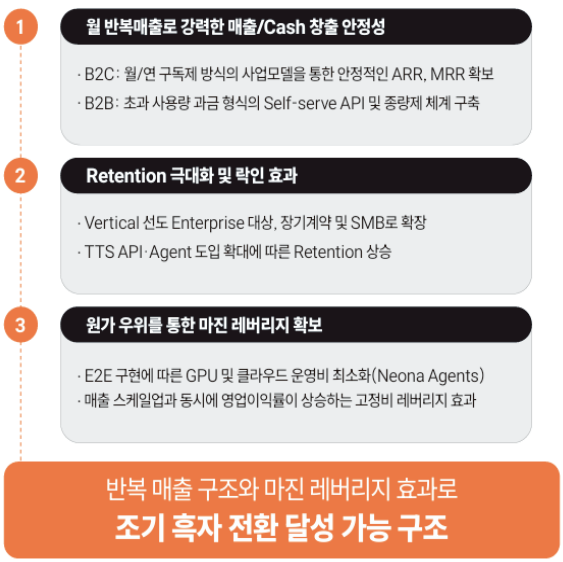
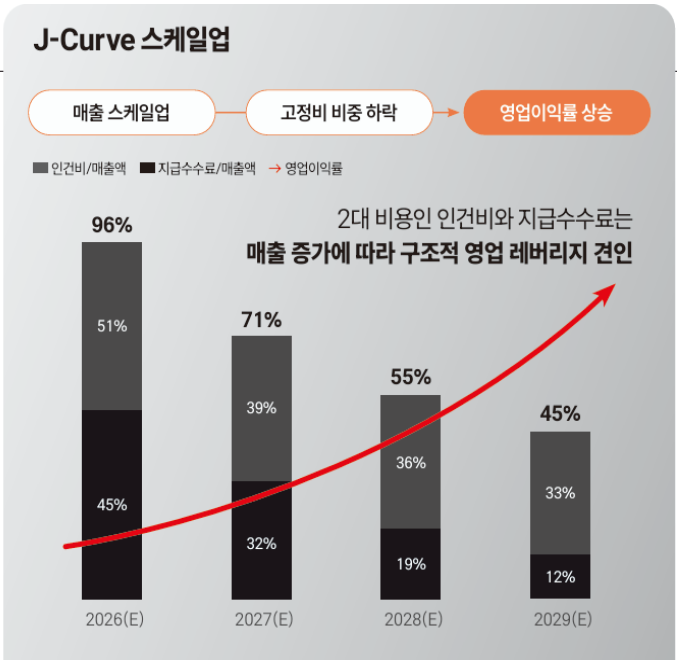
	공모전 비중		공모후 비중	락업 물량	유통 가능 물량	확약 기간
지분구조	최대주주 등	45.3%	37.7%	37.7%		3년
	5% 이상 주주	24.3%	20.2%	15.5%	4.7%	1~2개월
	1% 이상 주주 (벤처금융)	19.1%	15.9%	12.9%	2.9%	1~3개월
	소액주주	11.3%	9.4%	4.7%	4.6%	1개월~1년
	의무인수분		0.5%	0.5%		3개월
	공모주식		16.4%		16.4%	

		유통 가능 주식수 비율	추가 되는 주식 비중	
상장 이후 유통가능 주식수	상장일 유통가능	28.66%	-	
	1개월뒤 유통 가능	37.07%	8.41%	
	2개월뒤 유통 가능	46.45%	9.38%	
	3개월뒤 유통 가능	61.65%	15.20%	
	1년 뒤 유통가능	62.32%	0.67%	
	3년 뒤 유통가능	100.00%	37.68%	

(단위: 억원)		2024	2025	2026(e)	2027(e)	2028(e)
	영업수익	64	106	141	254	478
	(y-y)	61%	67%	33%	80%	88%
매출 구분	타입캐스트 Web	56	96	117	203	377
	베이직	7	13	15	21	28
	베이직(연)	1	2	2	3	3
	프로	24	49	64	102	159
	프로(연)	4	6	7	8	10
	비즈니스	11	14	13	13	14
	비즈니스 (연)	4	5	5	5	6
	내수	53	90	107	154	222
	수출	3	6	9	49	155
	B2B API	7	10	14	19	27
	Self-Serve API	0	0	2	10	27
	타입캐스트 App		0	1	4	8
	AI 컴패니언 앱			3	13	22
	Neona Agents			1	5	15
	용역 매출	1		4		
	영업이익	-79	-27	-24	33	155
	영업이익률 *#DIV/0!*	*-123.2%*	*-25.8%*	*-17.0%*	*12.8%*	*32.5%*
	당기순이익	-147	-69	-14	43	167

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

실적관련	
실적관련	* 매출액은 2023년 40억원에서 2025년 106억원으로 2년 연속 60%대 성장률을 유지했고 **2026년 반기에는 60억원을 기록해 전년 동기 48억원 대비 26.0% 증가** * 매출 구성은 2025년 기준 타입캐스트 Web과 App이 96억원으로 90.4%, 타입캐스트 API가 10억원으로 9.6%를 차지했으며 2026년 반기에는 Web과 App 51억원 84.8%, API 5억원 9.1%, 기타 프로젝트 4억원 6.1%로 구독형 외 매출이 신규 발생 * 영업손실은 2024년 79억원에서 2025년 27억원으로 축소되며 매출 상승에 따른 수익 개선. 다만 2026년 반기에는 34억원 손실로 전년 동기 16억원 대비 확대 - 반기 손실 확대는 주식매수선택권 조건변경에 따른 주식보상비용 10억원 증가와 연구개발용 GPU 및 데이터 스토리지 등 유형자산 36억원 취득에 따른 감가상각비 증가, 인플루언서 마케팅과 경쟁사 방어 광고, 신규 서비스 마케팅에 따른 광고선전비 42% 증가가 요인 * 당기순손실은 2023년 94억원에서 2024년 147억원으로 확대됐다가 2025년 70억원으로 줄었고 2026년 반기에는 26억원으로 전년 동기 28억원보다 축소
비즈니스 모델 관련	
비즈니스 모델 관련	* 동사는 **생성형 AI 파운데이션 모델 기반의 음성과 영상 생성 서비스 '타입캐스트(Typecast)'를 개발하고 운영하는 기업**으로, 속성 제어 음성 생성 AI 기술을 토대로 다양한 감정표현이 가능한 고품질 TTS를 핵심 경쟁력으로 보유 * 타입캐스트는 감정과 운율 조절, 다중 언어 지원이 가능한 700여개 AI 음성 캐릭터를 제공하며, 별도 녹음 절차 없이 원하는 텍스트 입력만으로 오디오와 영상 콘텐츠 제작 가능 * 사용자는 타입캐스트 에디터에 스크립트를 입력해 감정이 풍부한 AI 음성을 생성, 유튜브와 뉴스, 방송, 광고, 강의 영상, 오디오북 등 다양한 콘텐츠 제작에 활용 가능 * 자체 개발한 AI 모델 학습으로 생성한 음성 캐릭터를 Web 또는 API 형태로 공급, 개인 콘텐츠 제작자부터 기업 고객까지 폭넓은 고객군 확보 * 월과 연 단위 구독제 소프트웨어로 베이직, 프로, 비즈니스 3개 플랜 운영, B2C와 B2B를 모두 대상으로 하며 국내 B2B에는 타입캐스트 API, 해외 B2B에는 Self-serve API 제공 * 보유 TTS 기술을 기반으로 대화형 AI 시장 진출 추진, B2B 대상 Neona Agents와 B2C 채팅앱인 AI 컴패니언 앱 두 축으로 구성되며 음성 출력은 보유, 영상 출력은 요소기술 연구, 음성 입력은 신규 연구 단계 *** 2025년 기준 B2C 사업 매출 비중은 88%이며**, 2028년 예상 매출 기준 B2C 비중은 약 84.8%로 높은 편
비즈니스 모델 관련	 

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

기술 관련	
기술 관련	* 동사의 원천 경쟁력은 '속성 제어 음성 생성 AI기술'의 내재화에 있음 - 백본 모델링 기술: 대용량 데이터를 활용해 거대 생성형 AI 모델을 학습시켜 고품질의 음성 품질과 발음 명료성을 확보 - 속성 제어 기술: 생성된 음성의 화자, 감정, 운율, 속도, 음정, 음량 등 세부 속성을 연출 의도에 맞게 제어 * 자체 개발한 데이터 처리 파이프라인 내 '잡음 및 잔향 판독기'와 '음성 향상기' 모듈을 활용하여 **수백만 시간 규모의 다국어 데이터셋 및 수백명의 전문 성우 계약을 통한 고품질 녹음 데이터 확보** * 기존 성우 활용 대비 콘텐츠 제작 비용을 75% 가량 절감하고, 제작 시간은 1/3으로 단축
기술 관련	

타입캐스트 Web	
타입 캐스트 Web	* 자체 개발한 생성형 인공지능 파운데이션 모델과 TTS(Text-to-Speech) 기술을 기반으로 한 음성 생성 서비스인 '타입캐스트(Typecast)'를 개발 및 운영 중 *** 2019년 11월 서비스를 최초 출시**한 이후 지속적인 성장을 거듭하여 한국을 비롯한 전세계 226개국에서 누적 300만 명 이상의 가입자(2026년 3월 기준)를 확보하였으며, 국내 AI 음성 생성 시장의 선도 사업자로서 안정적인 시장 지위를 구축 * Web은 3가지 종류 (베이직, 프로, 비즈니스)의 구독 플랜 제공 중이며, 월결제 및 연결제로 구분 * 플랜별 매출 단가에 결제 건수를 기반으로 매출이 발생 중이며, **2026년 8월부터 요금제 개편에 따라 플러스 플랜이 추가된 4가지 종류** (베이직, 플러스, 프로, 비즈니스)의 구독 플랜 제공 중 * 대형 미디어 고객사의 유튜브 뉴스 내 기자의 음성을 디지털화하는 보이스 클로닝 프로젝트와 K-Pop그룹 리더의 공식 유튜브 콘텐츠 음성 제작, 그리고 국내 선도 스트리밍 플랫폼과의 장기 API 공급 등 다수의 생성형 AI음성 제공 계약을 성사시키며 국내 선도 고객사들 대상 B2B 레퍼런스를 축적 - 2025년 6월에는 글로벌 완성차 브랜드의 공식 AI 보이스 생성 프로젝트를 수주하여, 완성차 인포테인먼트 시스템에 당사의 기술과 AI 보이스를 이식하는 성과

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

타입 캐스트 비즈니스 모델	 타입캐스트 사업모델 개요
타입 캐스트 비즈니스 모델	* 타입캐스트 Web/App 서비스는 고객이 생성형 인공지능 음성을 편집·생성하여 콘텐츠 제작에 해당 음성을 활용하는 서비스 플랫폼 * 주로 유튜브, 틱톡 등 동영상 플랫폼에서 활동하는 개인 콘텐츠 크리에이터(B2C)와 사내 교육 및 홍보 영상 가공이 필요한 법인, 공공기관, 학교 등(B2B)을주요 타겟으로 설정 * 유저가 직접 웹사이트나 모바일 앱에 접속하여 텍스트 대본을 입력한 뒤, 동사가 구축한 700여 개의 AI음성 캐릭터 풀 중에서 콘텐츠 제작 의도에 부합하는 목소리를 매칭(캐스팅)하는 워크플로우로 작동 * 타입캐스트 에디터 내에서는 타사 대비 차별화된 강점인 문맥 기반 자동 감정 조절 기능인 '스마트 이모션'이나 기쁨, 슬픔, 화남 등의 프리셋 감정 조절, 그리고 숏폼 콘텐츠에 필수적인 발화 속도 제어, 음정, 음량, 문장 끝음 처리 등의 **세부 속성을 간단한 조작만으로 미세 제어 가능**
B2B API	* B2B API는 Web 구독과 달리 **사용량 기반 과금 계약으로 최소 1년 단위 체결**, 계약 시 정한 기본 제공량에 대한 기본과금에 월별 제공량 초과분을 쿼리당 추가 과금하는 구조이며 커스텀보이스 적용 시 부가 과금까지 발생해 고객당 단가가 Web보다 크게 형성 * 초과과금은 실제로 기본과금을 상회하는 수준까지 발생, D사는 2025년 기본과금 대비 초과과금이 2.5배, M사는 1.3배였고 2026년 1분기에도 M사가 1.6배를 기록해 고객사 트래픽 확대가 곧바로 단가 상승으로 연결되는 구조 확인 * 신고서 제출일 현재 T사와 S사, N사, D사, L사 등 주요 고객과 36개월 또는 이에 준하는 장기 이용 구조의 다년도 계약을 체결 * 고객 기반은 정부와 주요 공공기관, 국내 10대 그룹사의 90%, 통신 3사, 지상파 3사, 대부분의 홈쇼핑사, 대형 금융그룹, 주요 유니콘 스타트업, 교육 업체와 전국 학교 등으로 구성되며 교육과 미디어 엔터테인먼트 2개 Vertical의 핵심 고객사를 선점한 뒤 동일 산업군으로 확산하는 전략 수행 * 국내 API 매출은 2023년 4억원에서 2024년 7억원, 2025년 10억원으로 증가

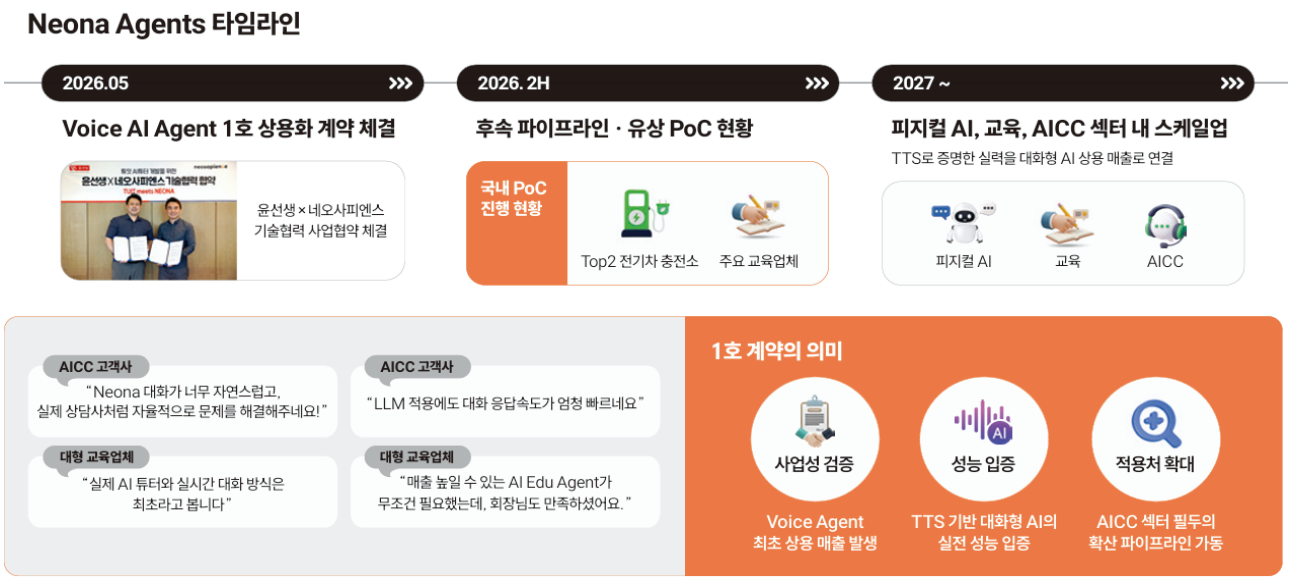
DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

B2B API	
Self-serve API	* Self-serve API는 대면 영업 미팅이나 서면계약 없이 <u>타입캐스트 API 콘솔에서 사용자가 직접 신용카드를 등록하고 API 토큰 키를 발급받아 즉시 시스템 연동과 테스트를 수행하는 자동화 구조</u> * 타깃은 1인 개발자와 창업자, 소규모 팀, 신규 기능 테스트가 필요한 기업 내 기획과 개발 팀으로, 연간 약정 쿼리량을 사전 설정해 1년 또는 3년 장기계약을 맺는 대기업 대상 Enterprise API와 고객층과 계약 방식이 완전히 분리 * 요금제는 global-api-lite 월 15달러와 global-api-plus 월 280달러 2종이며 플랜별 기본 제공 호출 토큰 크레딧을 초과해도 서비스 중단 없이 초과분만 건당 9달러로 카드 자동 결제, Lite 고객의 월평균 결제금액은 기본 15달러에 초과 사용 1.5회분 13.5달러를 더한 28.5달러 수준 * 전략적 역할은 API 접근 난이도를 낮춰 다양한 활용 사례에서 연동이 발생하도록 만들고 여기서 확보한 사용자를 Enterprise API 계약으로 전환시키는 잠재 B2B 고객 풀 역할이며, 해외 B2B 고객을 겨냥한 채널로 운영 * 해외 확장은 AWS 공식 파트너 지위를 활용한 글로벌 공동 영업 프로그램과 마켓플레이스 등재가 축으로, 미국 기업이 내부 품의 절차 없이 보유 중인 AWS 크레딧으로 동사 솔루션을 결제할 수 있는 파이프라인 구축을 계획하고 테크크런치 등 테크 전문 미디어를 통한 인지도 제고 병행 * 제품 경쟁력은 원어민 음성 특징을 유지하며 타국어를 구사하게 하는 크로스 링구얼 기술로 AI 자동 더빙 제작비를 80% 이상 절감하는 데 있으며, 북미 사용률 제고를 위한 ACE 음성 캐릭터 런칭과 B2B API 영업을 전담할 미국 현지 법인장 및 마케팅 디렉터 확보를 추진
타입캐스트 API	* 타입캐스트 API는 고객사의 자체 애플리케이션이나 레거시 시스템 내부에서 <u>타입캐스트 음성 생성 기능을 직접 호출해 실시간으로 데이터를 주고받는 B2B 전용 인터페이스 솔루션</u>으로, 개발자와 프로젝트 매니저, 중소 규모 스타트업부터 대기업까지 폭넓은 기업 고객을 대상으로 함 * 도입 경로는 대면 영업 미팅이나 서면계약 없이 API 콘솔에서 사용자가 직접 신용카드를 등록하고 토큰 키를 발급받아 즉시 연동과 테스트를 수행하는 자동화 구조이며, 플랜별 기본 제공 호출 크레딧을 초과해도 서비스 중단 없이 초과분만큼 <u>카드 추가 결제가 진행되는 유연한 과금 체계</u> * 대규모 트래픽이 상시 발생하거나 예산의 정량적 통제가 필요한 대기업과 금융사, 메이저 플랫폼사에는 영업팀과의 사전 논의를 거쳐 연간 약정 호출 쿼리량 또는 글자 수를 선제 설정하고 1년 또는 3년 단위 장기계약으로 매월 정기 고정비를 과금하는 맞춤형 계약을 제공 * 커스텀보이스 적용이 가능하고 사용량에 따른 <u>초과 과금이 붙어 고객당 단가가 Web 구독보다 크게 형성되며</u>, 실제 D사의 2025년 초과과금액은 기본과금액의 2.5배, M사는 1.3배를 기록해 고객사 트래픽 확대가 매출 증가로 직결되는 구조

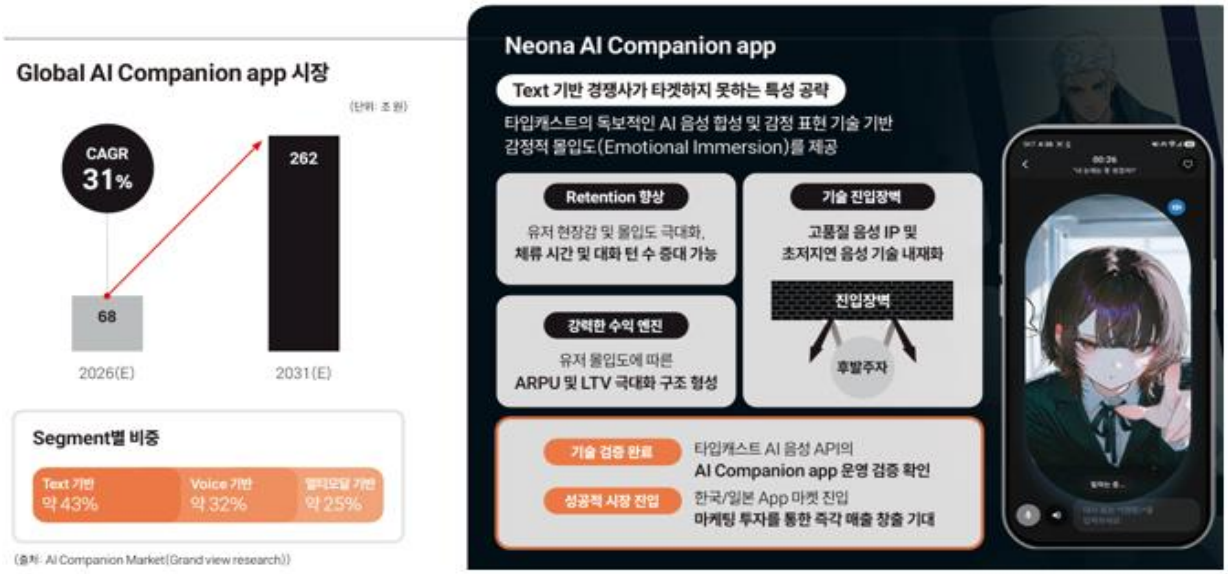
DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

신규사업 (Neona Agents, AI 컴패니언 앱)	
신규사업	* 2026년 8월 1일부터 타입캐스트 구독 요금제를 베이직, 프로, 비즈니스 3개에서 플러스 플랜을 더한 4개로 개편, 기존 3개 플랜 구독요금은 유지했고 플러스는 베이직과 프로 사이 가격대로 신규 도입 * 신사업으로 대화형 AI 시장 진출 계획, 스스로 사고하고 행동하는 Agentic AI에서 실시간 소통을 위한 음성 기술이 필수 요소로 부상한다는 판단이 배경 * B2B 고객 대상 <u>Agentic AI인 Neona Agents와 B2C 대상 AI 컴패니언 앱 두 축으로 진출 구조를 구성</u> * 산업별 최적화 응용 레이어를 갖춘 Vertical AI 인프라를 지향하며 기존 B2B 강점 분야인 교육과 미디어, 엔터테인먼트 중심 수주 계획, PoC 영업 진행 중 2026년 5월 1호 PoC 계약 체결
Neona Agents	* Neona Agents는 음성인식과 LLM, 음성합성을 유기적으로 결합해 사람의 말을 이해하고 맥락을 기반으로 사고한 뒤 자연스러운 음성으로 응답하는 과정을 하나의 흐름으로 제공하는 통합 인프라이며, 기업 고객은 복잡한 AI 기술 스택을 직접 구축하지 않고도 <u>자사 서비스에 최적화된 음성 기반 에이전트를 구현</u> * 포지셔닝은 개별 음성 생성이나 인식 기술이 아니라 산업별 특성과 요구에 맞춘 응용 레이어를 제공하는 Vertical AI 인프라이며, 저지연 파이프라인 최적화와 도입 비용 최적화를 핵심 요건으로 설정하고 다수 동시 접속 환경의 서비스 수준 협약 충족을 위해 기 도입 서버 4대에 공모자금으로 자체 GPU를 추가 확충할 계획 * 타깃 섹터는 4개로 교육은 24시간 초개인화 AI Tutor 엔진, 미디어와 엔터테인먼트는 팬덤 기반 인터랙티브 콘텐츠와 버추얼 캐릭터, AICC는 지능형 컨택센터 자동화와 AI 상담가, Physical AI는 로보틱스와 스마트 가전, 모빌리티의 음성 인터페이스로 적용 계획 * 영업은 교육과 미디어 엔터테인먼트, 모빌리티, 제조 등에서 <u>총 13곳의 잠재 고객사를 대상으로 PoC 검토 또는 진행 단계</u>에 있으며 2026년 2분기부터 4분기에 걸쳐 순차 진행, 2026년 5월 교육업체 Y사와 1호 PoC 계약을 체결해 현재 진행 중 * 계약 건수 계획은 PoC 기준 2026년 4건과 2027년 및 2028년 각 5건이고 본계약 합계는 2026년 1건에서 2027년 14건, 2028년 35건 * 단가는 PoC 기준 월 130만원 수준이나 본격 상용화 시 월 500만원 이상을 예상하고 있고 이를 반영한 매출 전망은 2026년 6,120만원, 2027년 5억원, 2028년 15억원
Neona Agents	

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

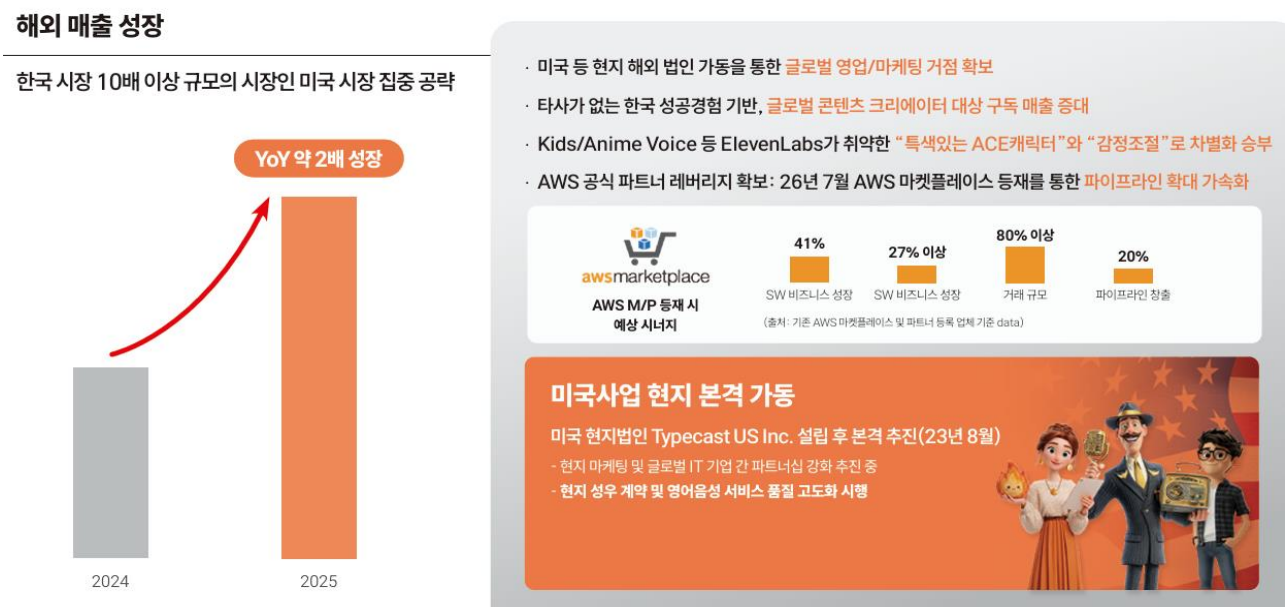
AI 컴패니언 앱	* 동사의 AI 컴패니언 앱은 사용자가 직접 창조한 가상 세계관 속에서 AI 캐릭터와 실시간으로 공감하며 고유한 스토리를 완성해 나가는 몰입형 AI 롤플레잉 플랫폼으로, 단순 챗봇의 질의응답을 넘어 사용자의 상상력이 인터랙션으로 치환되는 디지털 창작 환경을 지향 * 자체 메모리 아키텍처가 사용자와 누적된 수천 건의 대화 데이터에서 핵심 정보와 취향, 감정적 흐름을 실시간으로 추출해 보관하고 이를 다시 대화에 반영, 일회성 응답이 아닌 사용자와 캐릭터 간 관계 형성을 목표로 설정 * 보유한 AI 음성 생성 기술을 적용해 사용자 니즈에 맞는 다양한 캐릭터 페르소나별로 최적화된 목소리를 생성, 텍스트만 오가는 경쟁 서비스와 달리 캐릭터가 실제로 말하는 형태의 경험 구현 * 여기에 비전과 모션 기술을 결합해 목소리와 표현이 함께 구동되도록 하고 장기 대화에서의 기억과 설정 유지, AI 기반 캐릭터 제작 가이드, 이미지 생성 보조를 더해 고품질 콘텐츠 생태계 구축 추진 * 기술 로드맵은 음성인식과 LLM, 음성합성의 분절 작동에서 오는 대화 지연을 없애기 위해 억양과 호흡 등 준언어 표현과 백채널까지 단일 모델에서 처리하는 멀티모달 파운데이션 모델 전환이며, 엔비디아 DGX B300 도입과 온디바이스 경량화를 병행해 2027년 아시아 진출에 대비 * 신고서 제출일 현재 베타 운영 중으로 2026년 8월부터 정식 유료화 예정, 이용자가 캐릭터와 세계관, 스토리, 음성 선호에 따라 복수 플랫폼을 병행 이용하는 시장 특성상 후발 진입 여지 존재
AI 컴패니언 앱	

해외진출 관련

해외진출 관련	* 동사는 글로벌 확장을 3단계로 구분해 추진 중이며 1단계는 성장 엔진 인프라 구축으로, 북미에서 사용률을 높일 ACE 음성 캐릭터를 런칭하고 이를 기반으로 미국 내 숏폼과 커뮤니티 마케팅을 전개하며 인플루언서와 크리에이터 협업으로 B2C 유입 확대를 추진 * 2단계는 북미 인지도 확대 단계로 AWS 마켓플레이스를 활용해 미국 MCN과의 업무협약 체결을 목표로 하고, 1단계의 소규모 크리에이터 협업에서 대규모 크리에이터와의 협업으로 마케팅 규모를 확대 * 3단계는 미국 법인 내 경쟁력 있는 B2B 마케팅 팀을 조직화해 B2C 시장에서 축적한 레퍼런스를 근거로 동사가 강점을 가진 교육과 미디어 엔터테인먼트 기업을 공략 * 10년 이상 경력의 미국 현지 법인장과 마케팅 디렉터를 우선 확보한 뒤 B2B 사업개발과 세일즈 인력을 순차 확충, 기술 기반으로는 원어민 음성 특징을 유지하며 타국어를 구사하는 크로스 링구얼 기술을 적극 활용할 계획

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

해외진출 관련	

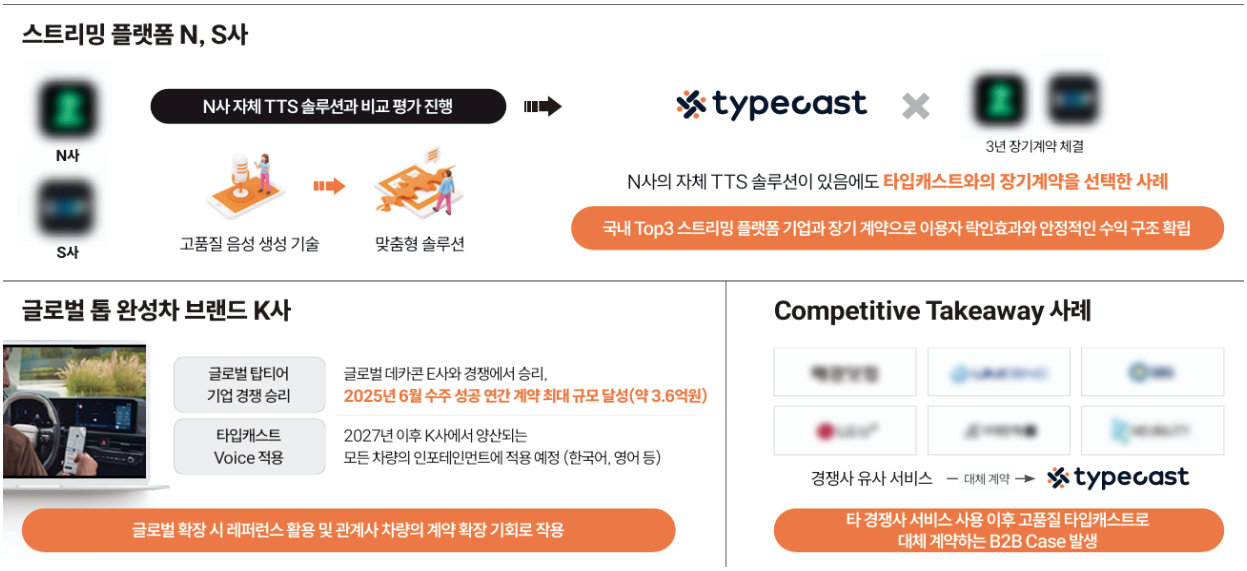
동사의 경쟁력

경쟁 상황	* 국내 TTS 시장은 상장사 N사와 K사, 스타트업이 경쟁하는 과점 구조이고 글로벌에서는 E사가 영어 음성 중심으로 높은 점유율 확보, <u>Google 등 빅테크 범용 TTS는 감정 표현과 캐릭터 다양성에서 차별화 부재</u> * 경쟁력은 음성 품질과 감정 표현 정교함의 제품 완성도, AI 음성 캐릭터 포트폴리오 다양성과 차별성, 가격 경쟁력과 사용자 접근성 세 가지이며 아직 가격 경쟁으로 수렴되지 않은 제품 차별화 단계 * 첫 번째 진입장벽은 파운데이션 모델 개발 역량으로 <u>대용량 음성 데이터 학습과 운영 역량이 없으면 외부 API 단순 연동에 그쳐 품질과 비용의 자체 통제 불가</u> * 두 번째와 세 번째 장벽은 전문 성우 정식 계약 기반의 음성 캐릭터 자산과 커뮤니티 네트워크로, 동사는 국내 최대인 700개 이상 캐릭터 보유, B2C 구전 효과와 B2B 개발자 생태계는 단기 조성 불가 * 타입캐스트는 속성 제어 음성 생성 기술 기반으로 700개 이상 캐릭터와 브랜드 맞춤 커스텀 제작을 지원하고 감정의 단계적 제어, 발화 속도와 끝음 조절 등 후처리 기능 제공 * 명시적 감정 조절과 자연어 기반 조절, 텍스트 맥락을 반영한 자동 감정 조절을 모두 제공하는 유일한 서비스이며 쉬운 용어와 직관적 인터페이스로 초보 창작자 접근성 확보
동사의 경쟁력	* 타입캐스트는 속성 제어 미디어 콘텐츠 생성 모델 기술을 기반으로 일반 음성 합성 서비스와 구별되는 세 가지 특징 보유 - <u>다양한 AI 음성 캐릭터와 커스텀 제작 기능, 상황에 맞는 감정과 톤을 구현하는 음성 조절 기능, 쉬운 용어와 직관적 인터페이스로 초보 창작자도 장문과 대화형 대본을 편집할 수 있는 사용성</u> * 전문 기획과 녹음을 거쳐 제작한 AI 음성 캐릭터를 700개 이상 제공하고 특정 브랜드나 프로젝트에 맞춰 화자를 직접 만드는 커스텀 제작 기능까지 지원, 산업과 시장, 문화적 요구에 대응하는 음성 선택지 확보 * 음성 조절은 캐릭터의 말투와 목소리를 유지한 채 감정을 명시적이고 단계적으로 제어하며 발화 속도를 조절하고 끝음 조절과 고급 세부 조절 등 후처리로 미세 요구를 즉시 반영, 명시적 감정 조절과 자연어 기반 감정 조절, 텍스트 맥락에 맞춰 자동 적용되는 자동 감정 조절을 모두 제공하는 유일한 서비스 * 경쟁사 비교에서 국내 N사는 감정 조절 기능 자체를 제공하지 않고 글로벌 M사는 명시적 감정 조절만, 미국 E사는 자연어 기반 감정 조절만 지원하며 E사는 자연어 감정 조절 사용 시 감정 정도 조절과 화자 유사도, 음성 속성 제어를 동시에 쓸 수 없는 제약 존재

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

동사의 경쟁력



기술적 우위 관련

* 동사는 속성 제어 음성 생성 AI기술을 개발하여, 화자나 감정, 운율 등 다양한 속성을 조절할 수 있는 독창적 기술 상용화
 - 백본 모델링은 대용량 데이터를 기반으로 자연스러운 음질, 발음 명료성 및 전반적인 음성 품질을 구현하는 기반 기술
 - 자체 개발한 AUDIO SF 모듈을 활용하여 독자적으로 확보한 고품질의 수집 음성 데이터 및 자체 녹음 음성 데이터를 수집
 - 이를 기반으로 미가공 데이터를 필터링하고 전처리하는 모델이며, 이런 대량의 데이터를 활용하여 거대 생성형 AI 모델을 학습시키는 기술
* 속성 제어 기술은 화자, 감정, 운율, 속도, 음정, 음량 등 다양한 음성 요소를 세밀하게 조절할 수 있도록 하는 기술
 - 단순한 음성 변환을 넘어 사용자가 의도한 스타일을 구현할 수 있는 수준의 음성 생성 기능을 상용화
* 백본모델의 경우 자연스러움과 음질 2가지 항목에 대하여 MOS 방식으로 시험을 진행하였으며, 속성제어 기술의 경우 감정정확도, 감정자연스러움, 화자유사도, 감정 정확도, 언어유창성 5가지 항목에 대하여 진행

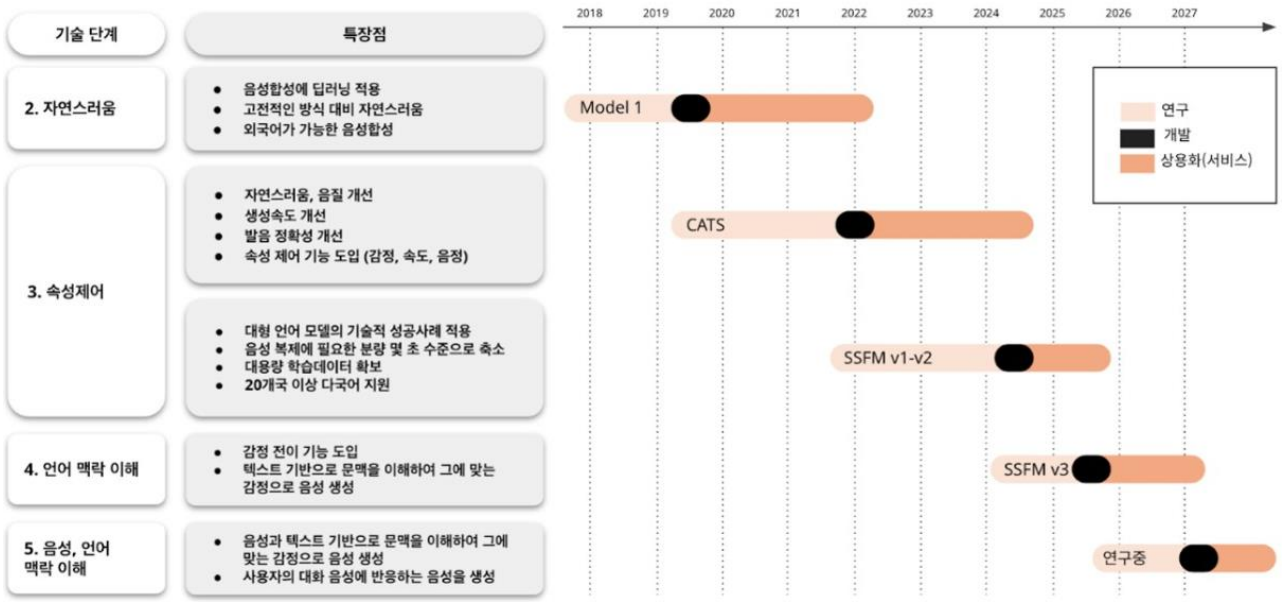
검사 결과

핵심기술	시험내용	시험결과			
		회사	한국어MOS	영어MOS	일본어MOS
백본모델	자연스러움	**네오사피엔스**	**3.7**	**3.88**	**3.69**
		국내IT상장사	3.05	-	2.76
		글로벌TTS전문기업	3.69	3.68	3.25
		글로벌IT기업	3.55	3.86	2.95
		글로벌IT기업	2.77	3.85	3.05
		글로벌AI기업	3.01	3.4	2.85
	음질	**네오사피엔스**	**3.72**	**4.13**	**3.82**
		국내IT상장사	3.48	-	3.45
		글로벌TTS전문기업	3.55	3.48	3.51
		글로벌IT기업	3.39	3.87	3.37
		글로벌IT기업	3.2	3.9	3.61
		글로벌AI기업	3.05	3.56	3.12

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

핵심기술 로드맵



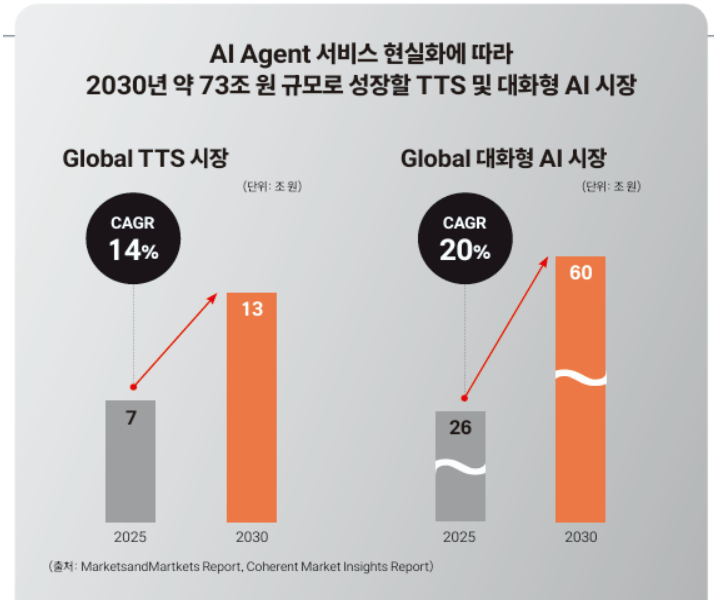
산업 관련

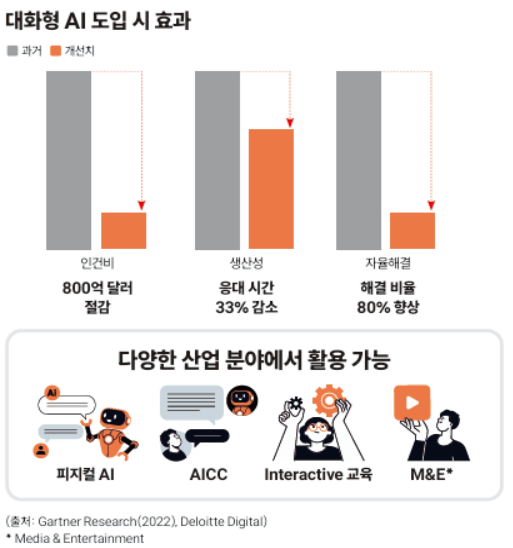
산업 관련

* TTS시장은 유튜브와 뉴스, 광고, 교육, 게임, 오디오북 등 콘텐츠 제작과 상담원을 AI 음성으로 대체하는 AICC, 로봇과 가전기기, 공공시설 음성 삽입까지 개인과 민간, 공공 전 영역 포괄
* 글로벌 TTS 시장은 2025년 45.5억 달러 약 7조원에서 CAGR 14%로 2030년 약 13조원 전망, TTS가 필수 요소로 쓰이는 대화형 AI 시장은 2025년 170.5억 달러 약 25조원에서 CAGR 20%로 2030년 약 60조원 예상 (MarketsandMarkets)
* 초기 도입 단계를 지나 생성형 AI 발전과 함께 본격 성장기 진입, AI Agent와 실시간 대화형 인터페이스 등 신규 활용 사례 발굴로 확장 지속되며 아시아태평양이 최고 성장률 지역이고 한국은 상위 경쟁력 평가
* B2C는 숏폼 콘텐츠 제작 확대로 개인 크리에이터 신규 수요가 급증하고 B2B는 오디오북과 광고, AICC, 게임, 방송으로 활용이 확산되며 기존 성우 중심 음성 제작 수요를 점진 대체
* 기계적 톤에서 자연스러운 발화와 감정 표현 수준까지 진화하고 다국어 지원 고도화로 글로벌 확장 기반

마련, <u>국내는 네이버 클로바더빙과 슈퍼톤, 휴멜로, 코난테크놀로지의 과점 구조이며 해외는 ElevenLabs와 OpenAI, 구글, 마이크로소프트의 범용 TTS가 경합</u>

산업 관련





DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

밸류에이션 산출 내역

밸류에이션

(단위 : 백만원, 주, 원)

구 분	산출 내역	비 고
2028년 추정 순이익	16,736 백만원	A (주1), (주2)
연할인율	20.00%	B (주2)
2028년 추정 당기순이익의 현재가치	10,609 백만원	C = A / [(1+B)^2.5]
적용주식수	12,596,572주	D
주당 순이익(현재가치)	842원	E = C / D
적용 PER	26.76배	F
주당 평가가액	22,539원	G = E * F

공모자금 활용 내역

공모자금 세부내역

(단위: 백만원)

구 분	내 용	2026년	2027년	2028년	2029년	합 계
시설자금	GPU 구매	-	2,058	4,198	-	6,256
운영자금	연구 및 기술개발비	798	4,397	6,047	3,877	15,119
기타	신규사업 및 해외사업 비용	112	2,039	3,717	-	5,868
합 계		910	8,494	13,962	3,877	27,243

세부내역 관련

* 공모 순수입금 272억원을 시설자금 63억원과 운영자금 151억원, 기타자금 59억원으로 나눠 2029년까지 집행하며, 방향은 자체 파운데이션 모델 고도화와 연구 인력 확충, 신규 사업 및 해외 진입
* 시설자금은 전액 고성능 GPU 클러스터 구축에 투입, 음성인식과 LLM, 음성합성의 분절 작동에서 오는 대화 지연을 없앨 멀티모달 파운데이션 모델 학습에 쓰이고 이후 B2B 엔터프라이즈용 실시간 추론 서버로 활용
* 운영자금 대부분은 AI 연구인력 인건비로 석박사급을 충원해 감정 합성과 저지연 음성 생성의 Speech 팀, Neona 엔진의 맥락 파악과 에이전트 기능을 맡는 Conversation 팀, 입모양과 표정 동기화의 Vision 팀을 강화
* 나머지는 클라우드 인프라와 외부 상용 LLM API 사용료에 배정, 자체 모델과 외부 모델을 함께 쓰는 하이브리드 구조의 연동 효율을 높여 API 비용을 통제하고 온디바이스 대응과 고객사별 PoC 환경 구축에 사용
* 기타자금의 신규사업 몫은 AI 컴패니언 앱의 국내와 일본, 대만 진출에 쓰이며 현지 로컬라이징과 퍼포먼스 마케팅, 캐릭터 생태계 활성화, B2B PoC 테스트베드와 도메인 데이터 정제가 주요 항목
* 해외사업 몫은 미국 현지 법인 조직 구축에 집중돼 법인장과 마케팅 디렉터, B2B 세일즈 인력을 단계적으로 확충하고 생성형 엔진 최적화 전환과 북미 캐릭터 전용 랜딩 페이지, 크리에이터 어필리에이트 및 MCN 파트너십에 사용

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

대표이사 이력

대표이사 이력

neosapience

회사명	네오사피엔스(주)	임직원 수	71명
대표자명	김태수	설립일자	2017.11.09
매출액	106억 원(2025년), 3년간 매년 평균 66% 성장	주소	서울특별시 강남구 영동대로 96길 20, 5층 (삼성동,대화빌딩)
사업 영역	- 생성형 AI기반 음성 및 영상 생성 서비스 (타입캐스트 Web/App/API) - 대화형 AI Agent 솔루션(Neona AI)	홈페이지	https://neosapience.com
주요 제품	타입캐스트, Neona AI		

김태수 대표이사

(논문 42건, 발명 특허 42건)

주요이력

- 現 네오사피엔스㈜ 대표이사
- Qualcomm Inc.
  - Sr. Staff Engineer/Manager
- LG 전자 - 선임연구원
- UC San Diego
  - Institute for Neural computation 방문연구원

주요업적

- 신경망 기반의 기계학습 분야에서 23년 이상의 경력을 가진 음성 인공지능 전문가
- 인공지능 관련 논문/특허 인용횟수 5,800회 이상 (구글 스칼라 기준)
- 음성 인공지능 제품 글로벌 상용화 성공 경험

IR 자료 별첨

[별첨 1. 회사 연혁]

압도적 기술력으로 이미 입증된 대한민국 Top 생성형 AI 선도 기업

창업기
2017 ~ 2019

2017
11월 네오사피엔스(주) 설립 neosapience

2018
03월 기업부설연구소 인증
10월 Pre-Series A 투자 유치 (12억원)
11월 벤처기업인증 (제20180300804호)

2019
11월 타입캐스트 출시 typecast

도약기
2020~ 2022

2020
02월 Series A 투자 유치 (50억원)
07월 'AI코리아 대상 2020' 과학기술정보통신부 장관상 수상
08월 자회사 Typecast US Inc 설립

2021
10월 KOREA AI STARTUP 100 선정

2022
02월 Series B 투자 유치 (200억원)
02월 타입캐스트 가입자 100만명 돌파
04월 '2022 임펙테크 대상' 과학기술정보통신부 장관상 수상
10월 KOREA AI STARTUP 100 선정 (2회 연속)

2023
09월 타입캐스트 마이보이스메이커 출시
10월 KOREA AI STARTUP 100 선정(3회 연속)
11월 신용보증기금 제10기 혁신아이콘 선정

성장기
2024 ~ 현재

2024
06월 타입캐스트 가입자 200만명 돌파
09월 AWS 생성형 AI 성장 지원 프로그램 선정
10월 과학기술정보통신부/정보통신산업진흥원 주관 국내 대표 혁신 AI 기업 및 글로벌 진출 유망 AI 기업의 AI Usecase 선정

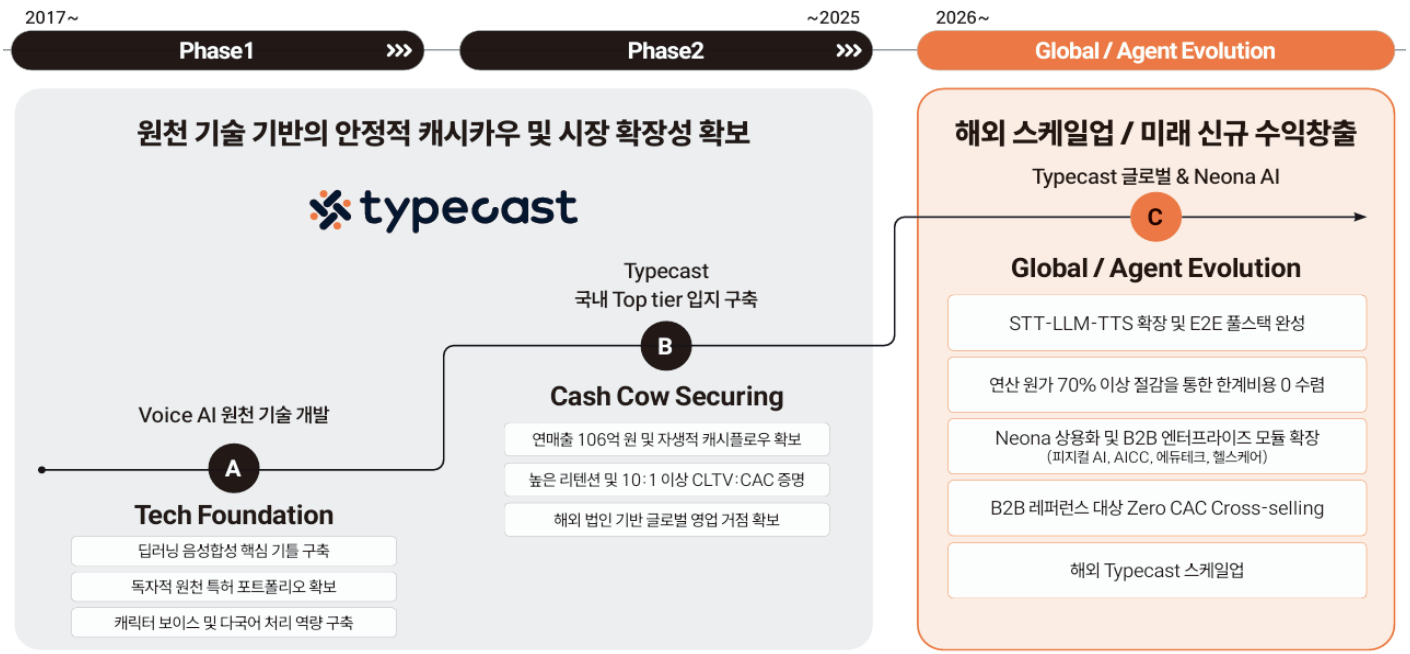
2025
02월 ISO 27001 인증 획득
03월 GS 인증1등급 획득
04월 AWS 마켓플레이스 한국확장 첫번째 채널 파트너 선정
06월 과학기술정보통신부 '글로벌 K-FAST Alliance' 선정
06월 NextRise 2025 AI Core부문 혁신상 수상
11월 Pre-IPO 투자 유치(165억 원) / 누적투자 427억 원

2026
03월 Typecast 가입자 300만명 돌파
04월 AX원스톱 바우처 지원사업 공급기업 선정
05월 대화형 AI 솔루션 1호 계약
06월 AWS ISV Accelerate 프로그램 파트너 공식 선정

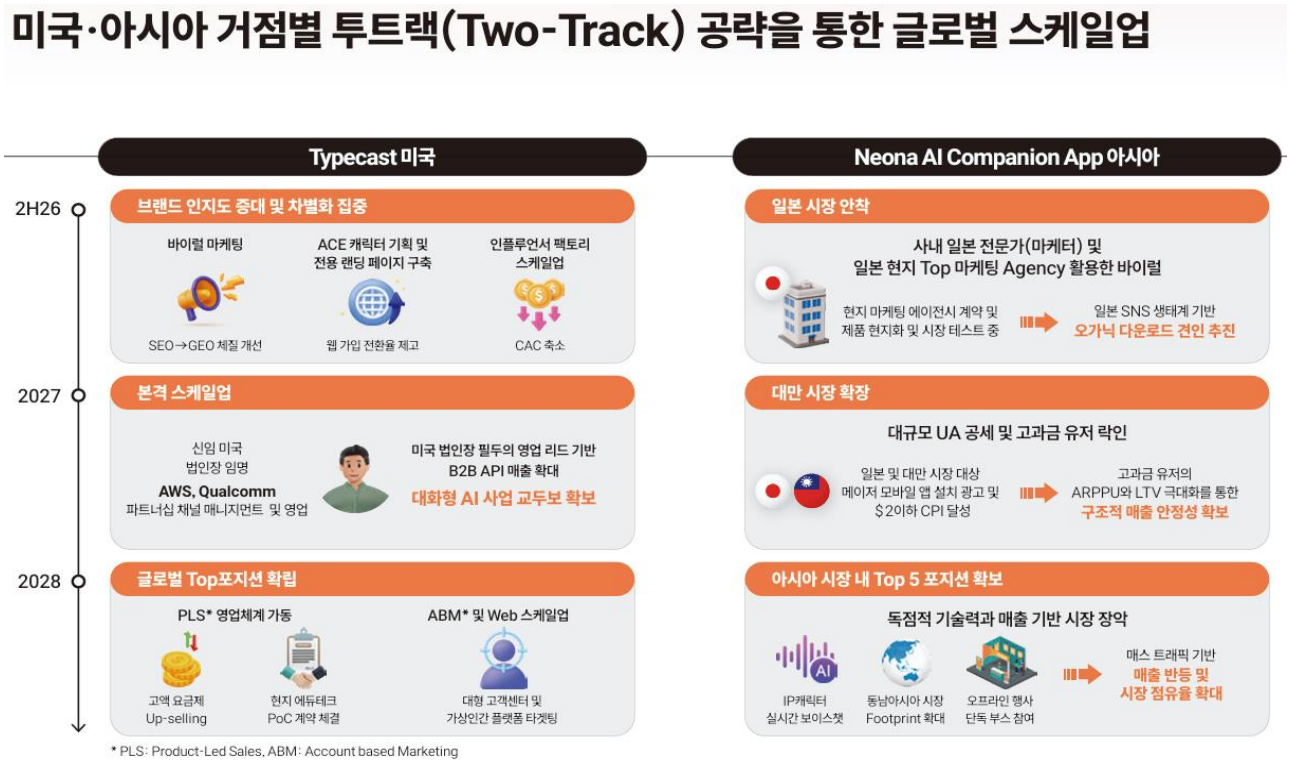
DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

[별첨 2. 성장 로드맵]



[별첨 3. 해외 진출 전략]



DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

[별첨 4. 공모 개요]

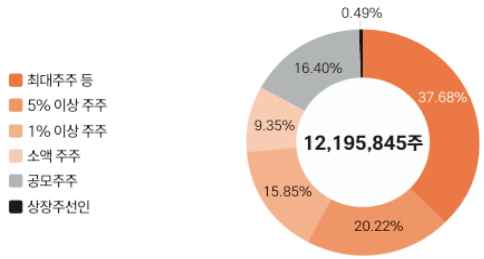
공모개요

공모 주식 종류	보통주
액면가	500원
공모주식수	2,000,000 주
공모희망가격	13,800 ~ 15,800 원
공모예정금액	276 ~ 316 억 원
상장예정주식수	12,195,845 주
예상시가총액	1,683 ~ 1,927 억 원

공모일정

수요예측일	26.09.02 ~ 26.09.08
청약예정일	26.09.10 ~ 26.09.11
납입/환불기일	26.09.15
상장일	26.09.21

공모 후 주주구성



구분	보통주 기준		보호예수기간
	주식수	지분율	
최대주주 등	4,595,850주	37.68%	3년
5% 이상 주주	1,890,930주	15.50%	1개월 ~ 3개월
1% 이상 주주	1,576,350주	12.93%	1개월 ~ 3개월
소액주주	577,620주	4.74%	1개월 ~ 1년
공모주식 수	2,000,000주	16.40%	일부 수량 ~ 6개월 의무보유확약 예정
상장주선인	60,000주	0.49%	3개월
매각 제한 물량	8,700,750주	71.34%	-
유통 가능 물량	**3,495,095주**	**28.66%**	**공모 확약수량 추가 감소예정**
합계	**12,195,845주**	**100.00%**	

Compliance Notice

▪ 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며, 어떠한 경우에도 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다.
▪ 본 자료는 독립적인 판단에 의해 작성되었으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었습니다.
▪ 본 자료는 투자자의 투자 판단을 돕기 위한 참고용 자료이며, 어떠한 경우에도 주식 등 금융투자상품의 매수 또는 매도를 권유하거나 특정 수익률을 보장하기 위해 작성된 것이 아닙니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사의 조사분석 인력이 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.
▪ 모든 투자의 최종 결정과 책임은 투자자 본인에게 있으며, 당사는 본 자료의 내용에 기초하여 행해진 투자의 결과(직접적 또는 간접적 손실 포함)에 대해 법적 책임을 지지 않습니다.
▪ 당사는 발간일 현재, 본 조사자료에 언급된 법인과 「독점규제 및 공정거래에 관한 법률」 제2조제3호에 따른 계열회사 관계에 있지 않습니다.
▪ 당사는 자료 공표 시점을 기준으로 해당 종목의 지분 1% 이상을 보유하고 있지 않으며, 자료 발간일 현재, 본 자료를 작성한 조사·분석 담당자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
▪ 당사가 공모에 참여하는 경우 의무보유확약 전략에 따라 상장일 이후 지속 보유할 수 있으나, 본 조사자료는 IPO 참여 또는 주식 매수를 권유하는 자료는 아니며, 리서치한 종목에 대한 정보 제공을 목적으로 합니다.
▪ 당사는 자료 확정 시점부터 공표 후 24시간이 경과하기 전까지 해당 종목의 매매를 금지하는 내부 통제 절차를 준수하고 있습니다.
▪ 본 자료는 투자 결과에 대한 법적 책임의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
▪ 사모펀드 운용사의 특성상, 당사는 본 자료에서 언급된 종목을 운용 자산에 보유하고 있을 수 있으며, 공표 후 일정 기간이 지난 뒤 운용 전략에 따라 매매가 발생할 수 있습니다.
▪ 본 조사자료에는 구체적인 투자 전략에 대한 내용은 포함되어 있지 않으며, 개별 종목에 대한 자문은 제공하지 않습니다.
▪ 투자 자문 계약 관련 사항은 개별 문의 부탁드립니다.
▪ 일반투자자 유의사항: 본 리포트는 전문적인 금융 지식을 갖춘 투자자를 대상으로 작성되었습니다. 일반투자자께서는 본 자료에 수록된 정보만으로 투자 결정을 내리지 마시고, 반드시 금융투자 전문가와의 상담을 통해 본인의 투자 성향과 위험 감수 능력을 고려하여 결정하시기 바랍니다.

DYNE ASSET MANAGEMENT

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

다인자산운용

리서치 텔레그램 채널 가입 링크 QR코드

다인자산운용 준법감시인 심사필 제 DAM-202609-04

작성일: 26. 9. 4

작성자: 이 상 욱, 김 성 환

IPO 기업 보고서

WISEPLANET COMPANY

와이즈플래닛컴퍼니

기업 개요	생활용품과 침구, 화장품 등 소비재 브랜드를 직접 기획해 온라인 채널로 판매하는 미디어커머스 기업. 2013년 마케팅 대행업으로 설립돼 2018년 자체 브랜드 사업으로 전환했으며 설립 이후 13년 연속 흑자 기록 중. 샤워필터 브랜드 닥터피엘과 침구 브랜드 누잠을 주력으로 하며 생산설비 없이 제조는 외주로 처리하고 기획과 퍼포먼스 마케팅에 역량을 집중하는 구조.
결 론	미디어커머스 산업은 생산설비 없이 기획과 마케팅만으로 진입이 가능해 브랜드 수는 빠르게 늘어나되 생존율은 낮은 구조. **핵심 성패 요인은 재구매를 만들어내는 브랜드 파워로 판단됨**. 동사는 닥터피엘을 앞세워 **2014년 이후 연평균 53.1% 성장, 2025년 매출 648억원, 영업이익 63억원으로 영업이익률 9.8%를 기록해 설립 이후 13년 연속 흑자를 유지 중**. 상반기 매출은 332억원(yoy +6.8%), 영업이익 30억(yoy +130.3%), 차입금 0원에 부채비율 12.5%로 재무구조는 안정적. 주력 브랜드 닥터피엘은 2018년 출시한 필터 샤워기 브랜드로 녹물과 염소를 걸러주는 필터에 수압과 디자인을 결합한 제품으로 국내 필터 샤워기 시장을 개척함. 매년 상위 신제품을 출시해 기존 고객의 수요를 옮겨 오는 교체 사이클이 성장 축으로 1세대 이중필터의 매출 비중이 2% 수준까지 낮아질 만큼 세대 교체가 빠름. **재구매율은 2025년 55%, 2026년 상반기 자사몰 기준 60.1% 수준임.** 2026년 상반기 매출은 210억원으로 전년 동기 대비 39.2% 성장해 전사 매출의 63.3%를 차지하며 하반기에도 신제품 4종 출시가 예정되어 있음. Industry Research에 따르면 국내 샤워헤드 시장은 2025년 약 2.1억 달러에서 2034년까지 약 4.66억 달러로 연평균 약 9.2% 성장할 것으로 전망되는 점도 고려 필요. 브랜드 누잠은 2020년 출시한 침구 브랜드로 토퍼와 매트리스, 베개를 전개해 2026년 상반기 매출은 88억원(yoy +0.6%)으로 전사 매출의 26.5%를 차지. 지난해부터 일회성 저가 광고와 타임핫딜 등 저효율 채널을 정리하면서 매출은 정체됐으나 **공헌이익률이 8.1%에서 17.4%로 상승** 했고 비수기 대응을 위한 환절기 알러지 케어 라인을 9월 출시할 예정. 두피 케어 브랜드 아이레놀은 주력 제품이 내부 만족도 기준을 미달해 광고를 중단하고 제품을 보완 중으로 하반기 신제품 6종을 준비해 2027년 봄 재드라이브할 계획. 동사 운영 기반은 자체 개발 마케팅 시스템 WAPL임. 40~50종에 이르는 제품의 매출, 원가, 공헌이익을 일 단위로 자동 산출하고 재고와 배송, 고객 평점까지 통합 관리해 PM 한 명이 제품 기획부터 재고와 마케팅까지 전담하며 **1인당 생산성 8.2억원을 실현**. 판매 비중은 자사몰 65.5%에 네이버 스마트스토어 21.6%를 더해 87% 이상에서 고객 데이터를 직접 확보하며 쿠팡 로켓배송과 올리브영 수수료가 35~45%, 편의점이 50~60%에 달하는 환경에서 수수료 부담을 최소화. 이에 힘입어 2026년 상반기 광고선전비 112억원으로 전년 수준 유지하면서 매출은 약 7% 증가한 성과를 거뒀음. **매출액을 광고선전비로 나눈 값이 2.741배에서 2.955배로 상승하며 영업이익은 30.4억원으로 130.3% 증가함.** 미국은 필터 샤워헤드가 욕실용품을 넘어 피부와 모발을 관리하는 뷰티 디바이스로 재정의되는 시장. **선두 브랜드 Jolie는 매출이 2022년 400만달러에서 2025년 5,600만달러까지 성장했고 Afina도 출시 18개월 만에 누적 25만대를 출하하며 천만달러대 매출에 진입하는 등 샤워 필터 스타트업 전반에서 높은 성장세를 보이고 있음.** 동사는 아마존에 2종을 등록해 평상시 일 300~700달러, 행사 시 3,000~4,000달러의 매출과 평점 4.6점을 확인하며 테스트 중이고 미국 가정의 80~90%가 사용하는 고정형 타입에 석회수 차단을 더한 미국 전용 제품을 2026년 11~12월 출시할 계획. 미국은 수돗물 대부분이 석회 성분이 많은 경수 지역으로 라스베이거스의 경도는 291mg/L에 달해 '매우 센물' 기준 180mg/L의 1.6배, 한국 군산 기준 32mg/L의 9배 수준. 피부 건조와 모발 손상을 호소하는 소비자가 많아 필터 샤워헤드가 뷰티 디바이스로 수요가 높은 상황. **2026년 상반기 말 차입금 없이 순현금 380.2억원을 보유 중이며 이는 공모가 상단 기준 시가총액의 31.7%에 해당하는 수준**. 여기에 공모 순유입 132.1억원과 하반기 이익이 더해지면 순자산은 2025년 413억원에서 600억원 내외로 확대될 전망임. 다만 공모자금 집행이 2027~2028년에 집중되어 2026년 예정액은 9.0억원에 그치는 만큼 당분간 운용 재원은 기존 보유 현금이 될 것으로 판단됨. 공모자금은 국내 체험거점과 해외 자사몰 구축에 45억원, 국내외 마케팅과 인력 채용에 57억원, 브랜드 인수에 30억원이 사용될 계획이며 축적된 현금이 실제 인수 성사와 미국 시장 안착으로 이어지는지 지켜볼 필요가 있음. 상장 직후 유통가능 주식 비중은 21.1%로 낮은 편이며 3개월 전까지 추가되는 유통 물량이 없는 상황 고려 필요.

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

공모개요	공모전 주식수	8,616,030	유통 가능 주식 비중	21.12%
	구주매출	260,000	공모 가격 (하단/상단) (원)	10,000 12,000
	신주매출	1,340,000	공모 금액 (하단/상단) (억원)	160 192
	미행사 주식매수선택권	-	예상 시총 (하단/상단) (억원)	1,000 1,200
	전환사채 희석가능주식수		주관사	대신증권
	상장주선인 의무인수분	48,000	공모자금 용도	시설/운영/타법인취득
	주관사 신주인수권	-	수요예측 기간	26.9.4 ~ 9.10
	공모 후 주식수	10,004,030	청약 기일	26.9.14 ~ 9.15

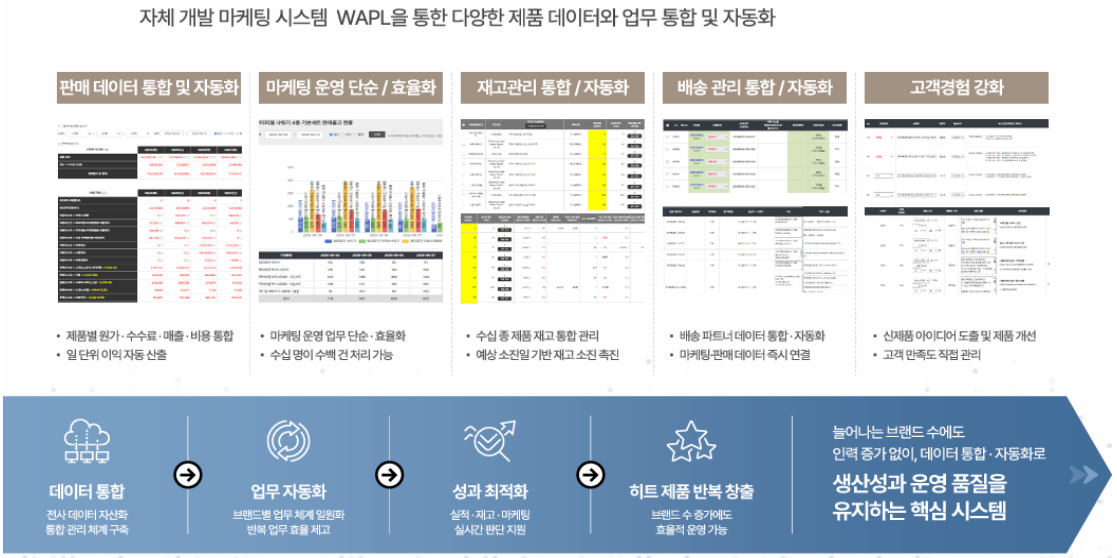
	공모전 비중		공모후 비중	락업 물량	유통 가능 물량	확약 기간
지분구조	최대주주 (주경민)	71.28%	61.39%	61.39%	-	30개월
	최대주주 등 (임원 8인)	16.44%	14.16%	14.16%	-	6개월
	자기주식	1.16%	1.00%	1.00%	-	6개월
	1% 이상 주주 (대신증권)	2.15%	1.85%	1.85%	-	3개월
	상장주선인 의무인수분	-	0.48%	0.48%	-	3개월
	소액주주 등	8.97%	5.13%	-	5.13%	-
	공모주주	-	15.99%	-	15.99%	-

		유통 가능 주식수 비율	추가 되는 주식 비중	
상장 이후 유통가능 주식수	상장일 유통가능	21.12%	-	
	1개월 뒤 유통 가능	21.12%	-	
	3개월 뒤 유통 가능	23.45%	2.33%	
	6개월 뒤 유통가능	38.61%	15.16%	
	30개월 뒤 유통가능	100.00%	61.39%	

(단위: 억원)			2023	2024	2025	1H25	1H26
	매출액		641	694	648	310	332
		(y-y)	*13%*	*8%*	*-6%*	*-10%*	*7%*
	브랜드별 매출	닥터피엘	323	340	360	151	210
		누잠	201	238	173	87	88
		아이레놀	37	30	64	41	17
		시티파이 / 채식주의	22	36	24	14	11
		마케팅 대행 및 기타	59	51	29	17	6
	유통 채널별	자사몰	411	416	408	-	214
		네이버 스마트스토어	88	122	117	-	70
		쿠팡	37	24	43	-	22
		기타 (올리브영 등)	54	92	51	-	20
	매출원가		195	236	208	101	112
	매출총이익		446	458	440	210	220
		매출총이익률	*69.6%*	*66.0%*	*67.8%*	*67.5%*	*66.4%*
	판관비	판관비 합계	387	395	377	196	190
		광고선전비	238	242	220	113	112
		운반비	39	46	44	22	21
		급여	42	41	43	25	24
		판매수수료	29	34	31	15	16
		판관비율	*60.3%*	*56.9%*	*58.1%*	*63.3%*	*57.2%*
		매출액 ÷ 광고선전비 (배)	*2.695*	*2.873*	*2.948*	*2.741*	*2.955*
	영업이익		60	63	63	13	30
		영업이익률	*9.3%*	*9.0%*	*9.8%*	*4.2%*	*9.2%*
	영업외손익		24	34	51	5	16
		영업외손익 / 세전이익	*28.3%*	*35.4%*	*44.6%*	*27.2%*	*34.5%*
	당기순이익 (지배지분)		72	77	94	14	37

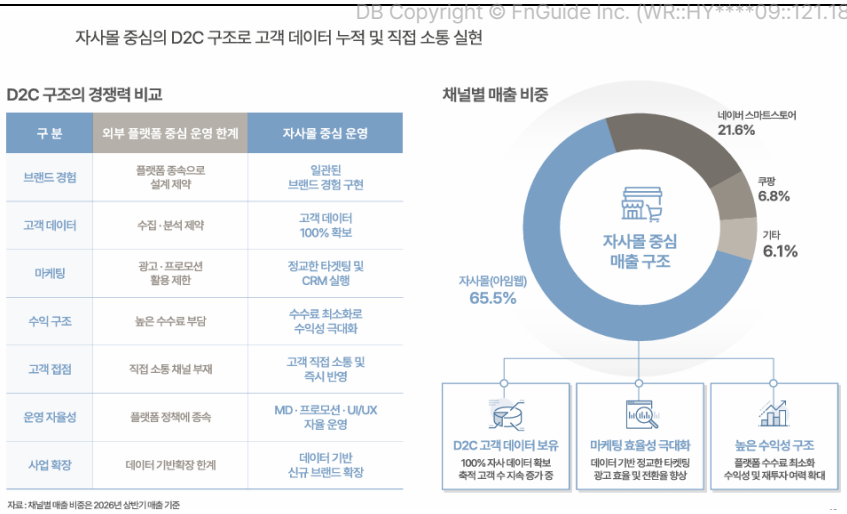
DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

실적 관련	
실적 관련	* 2026년 상반기 매출 332억원으로 전년 동기 대비 6.8% 성장. 증가분 21억원은 닥터피엘 증가분 59억원에서 나머지 다섯 개 브랜드의 감소분 38억원을 차감한 결과로 브랜드별 편차가 큼 * 같은 기간 광고선전비는 112억원으로 0.9% 감소. <u>매출액을 광고선전비로 나눈 값이 2.741배에서 2.955배로 상승</u>했고 광고선전비율은 36.48%에서 33.84%로 하락 * 2026년 상반기 영업이익은 30.4억원(+130.3%)으로 영업이익률은 9.2%(+4.93%p). * 매출총이익률은 67.52%에서 66.39%로 1.13%p 소폭 하락. 이는 원가율이 상대적으로 높은 누잠·시티파이의 믹스 변화와 신제품 초기 원가 부담 영향 * 다만 최근 12개월 세전이익 143억원 가운데 영업외손익이 62억원으로 43.5%를 차지하며 재원인 당기손익-공정가치금융자산 잔액이 2023년말 134억원에서 29억원까지 78.6% 감소해 반복성은 낮은 편 * <u>2026년 7월 가결산은 매출 69.7억원에 영업이익 10.1억원(영업이익률 14.44%)으로 상반기 월평균 55.3억원을 26.1% 상회</u>.
비즈니스 모델 관련	
사업 구조	* 2013년 4월 프랜차이즈 마케팅 대행업으로 설립돼 퍼포먼스 마케팅 역량을 축적한 뒤 이를 자체 브랜드에 적용하는 구조로 2018년 전환. * 브랜드는 닥터피엘(2018), 아이레놀(2019), 누잠(2020), 시티파이(2022), 채식주의(2024년 12월) 순으로 확장. 생산은 전량 외주이며 제조 역량을 보유한 협력사를 비딩으로 선정하는 구조 * <u>한 명의 PM이 제품 기획부터 원가, 재고, 마케팅까지 전담하는 PM 제도</u>. 브랜드별 조직이 아니라 제품별 책임제로 소수 인원이 다수 SKU(상품 품목)를 운영
WAPL	
WAPL	* 자체 개발 마케팅 솔루션 WAPL이 판매 데이터, 마케팅 운영, 재고, 배송, 고객 평점의 다섯 영역을 통합·자동화. 40~50종 제품의 매출과 원가, 수수료, 배송비, 광고비를 채널 구분 없이 자동 집계해 제품별 공헌이익을 일 단위로 산출하며 PM은 매일 이 숫자를 확인해 마케팅 전략에 반영 * 도입 전에는 10여 개 채널의 매출을 수기로 입력하고 원가·수수료·배송비·광고비는 집계조차 어려웠으나 도입 후 공헌이익 산출 처리시간이 89% 단축되는 등 영역별 생산성이 2.9배에서 15배까지 향상. 재고는 실시간 소진일 예측으로 배송은 자동 매칭을 통한 1일 2회 출고로 개선 * 광고 소재별 효율도 일 단위로 계량되므로 저효율 광고의 중단 판단이 빠름. 상반기 매출액÷광고선전비가 2.741배에서 2.955배로 오른 것도 이 시스템이 뒷받침한 결과 * <u>반복 업무의 시스템화로 1인당 생산성 8.2억원을 실현</u>했으며, 브랜드와 SKU가 늘어도 인력을 늘리지 않고 운영 품질을 유지하는 구조. 공모자금 일부도 AI 기반 자동화 등 WAPL 고도화에 재투자할 계획이며 인수한 브랜드에 WAPL을 이식해 수익성을 끌어올리는 전략의 기반이기도 함

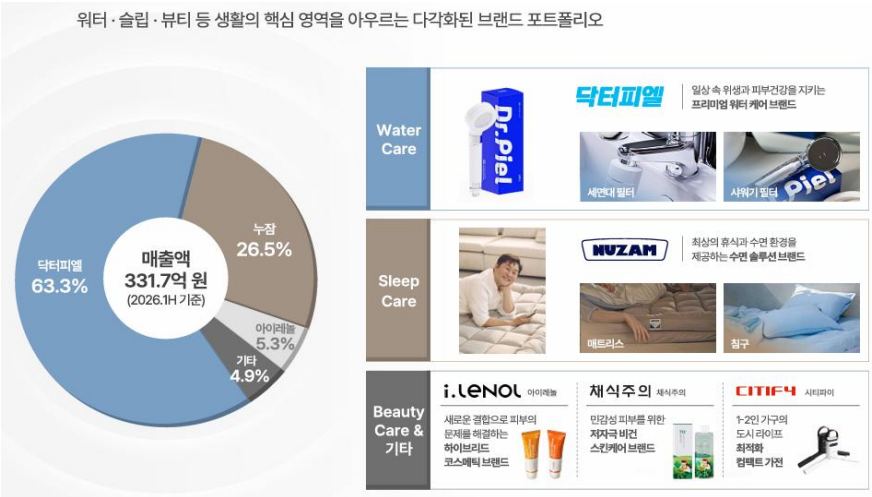
DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

유통 채널별 비중	
채널 구조	* 2026년 상반기 브랜드 매출 기준 채널 구성은 자사몰 214억원으로 65.5%, 네이버 스마트스토어 70억원으로 21.6%, 쿠팡 22억원, 올리브영 등 기타 20억원. <u>자사몰과 네이버를 더한 87% 이상에서 고객 접점을 직접 통제하는 구조</u> * 자사몰은 고객 데이터를 직접 확보해 필터 교체 주기에 맞춘 자동 리마인드, 정기구독형 프로모션 등 재구매 유도 체계를 자체 설계·운영하는 채널로 재구매율 60.1%의 기반이자 판매수수료 부담이 가장 낮은 채널 * 자사몰 비중은 2023년 69.7%에서 65.5%로 낮아지고 네이버가 14.8%에서 21.6%로 상승. 동사는 네이버 전용 프로모션의 이점을 이유로 자사몰 60~70%, 네이버 20~30% 배분을 의도적으로 유지한다고 설명함
주요 브랜드 (1) 닥터피엘	
브랜드 개요	* 2018년 런칭한 샤워필터 브랜드로 필터 샤워기, 어댑터, 리필 필터를 전개. <u>2026년 상반기 매출 210억원으로 전년 동기 대비 39.2% 성장하며 전사 매출의 63.3%를 차지</u>하는 핵심 브랜드 * 국내 필터 샤워기 시장을 사실상 개척한 브랜드로 필터 성능과 수압, 디자인을 결합한 제품 기획이 강점
성장 요인	* 성장의 축은 매년 이어지는 신제품 사이클. 동사는 필터의 반복 구매에 더해 <u>매년 신제품으로 기존 고객의 교체 구매를 유도하는 것이 목표</u>이며 실제 1세대 이중필터 매출은 현재 전체의 2% 수준에 불과 * 재구매율 60.1%는 동일 제품의 반복 구매에 더해 브랜드 내 상위 제품으로의 교체를 포함한 수치 * 하반기 신제품 4종 출시 예정. 신제품이 교체 수요를 만드는 모델 특성상 출시 성과가 곧 매출 가시성
카테고리 확장	
주요 브랜드 (2) 누잠·아이레놀·기타	
누잠	* 2020년 런칭한 침구 브랜드로 토퍼, 매트리스, 베개를 전개. 누적 판매량 85만개, 누적 매출 860억원 * 2026년 상반기 매출은 88억원으로 전년 동기 대비 0.6% 성장하며 전사 매출의 26.5%를 차지함. 일회성 저가 광고와 타임핫딜 등 저효율 채널을 정리한 결과로 <u>매출은 정체됐으나 공헌이익률이 8.1%에서 17.4%로 9.3%p 상승</u> * 9~10월 비수기 대응으로 환절기 알러지 케어 라인을 9월 초중순 출시 예정이며 보유 SKU 10개에 하반기 2종, 2027년 3종 추가 계획

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

아이레놀	* 2019년 런칭한 두피·헤어 브랜드. 상반기 매출이 41억원에서 17억원으로 57.7% 감소했는데 **주력 제품이 내부 만족도 기준에 미달해 광고를 중단하고 제품을 보완 중**이기 때문 * 재드라이브 시점은 2027년 봄으로 파악됨 * 생산기지는 국내에서 중국으로 이전 중. 국내 협력사 투에이치 매입액이 2023년 58억원에서 상반기 1.9억원으로 축소
기타 브랜드	* **시티파이**(2022, 소형가전) — 상반기 매출 9억원. 1~2인 가구 타겟 브랜드로 보유 SKU 3개 * **채식주의**(2024년 12월, 저자극 비건 스킨케어) — 런칭 2년차로 상반기 매출 1.4억원. 보유 SKU 2개
포트폴리오	
해외진출 관련 (미국)	
진출 전략	* 현재 아마존에 아토샤워헤드와 트래블필터 2종을 등록해 시장을 테스트 중. 동사는 평상시 일 300~700달러, 프라임데이 등 행사 시 일 3,000~4,000달러의 매출이 발생한다고 파악 중이며 제품 평점은 4.6점 * **미국 가정의 80~90%가 고정형 샤워헤드를 사용해 동사 주력인 핸드헬드로는 확장에 한계**가 있다고 판단, 미국형 고정식 필터 샤워헤드를 2026년 11~12월 출시 목표로 개발 중 - 차별화 포인트는 석회수 차단. 미국은 경수 지역 비중이 높아(라스베이거스 291mg/L vs 군산 32mg/L) 동사는 세디먼트·카본 복합 필터 구성으로 대응할 계획 * 공모자금 중 해외 자사몰 구축에 투자 예정. 아마존 테스트로 수요를 확인한 뒤 D2C로 확장할 계획
진출 전략	
시장 사례	* 미국에서 필터 샤워헤드는 욕실용품을 넘어 피부와 모발을 관리하는 뷰티 디바이스로 재정의되며 높은 관심을 받는 중. 틱톡 #ShowerTok 조회수가 61억뷰를 상회하며 틱톡 샤워 필터 평균 주조회수는 백만뷰 * **Jolie는 본체 판매 후 3개월마다 30달러의 필터를 공급하는 구독 모델로 2022년 400만달러에서 2025년 5,600만달러까지 성장**했고 구독 이탈률은 1% 미만. Afina도 출시 18개월 만에 누적 25만대를 출하하며 천만달러대 매출에 진입. 하드웨어 판매가 소모품 반복 매출로 이어지는 구조가 검증됨

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

	미국 필터 샤워 스타트업	성장	특징
미국 시장 주요 사례	Jolie	2022년 400만달러 → 2025년(E) 5,600만달러	구독 이탈률 1% 미만, 뷰티 필수품 포지셔닝
	Afina	출시 18개월 만에 누적 25만대 출하	기능 실용성 중심 워터웰니스
	Filterbaby	사업 2년 만에 8-figure 매출	의학·공학 기반 스킨케어 워터테크

미국 스타트업 사례

신제품 관련

신제품 로드맵	* 하반기 출시 예정 신제품은 닥터피엘 4종, 아이레놀 6종, 누잠 알러지 케어 라인. 여기에 미국형 고정식 필터 샤워헤드가 11~12월 출시 목표 * <u>신제품이 교체 수요를 만들어 매출을 견인하는 모델 특성상 하반기 신제품의 초기 판매 지표가 2027년 실적 가시성을 결정</u>할 전망
브랜드 신제품 로드맵	핵심 브랜드의 카테고리 확장과 Challenger Brand의 신제품 출시로 다음 성장동력을 확보

브랜드	2026년 하반기		2027년 런칭 예정 제품
닥터피엘 (보유SKU 23개)	샤워 · 세면 필터 라인업 확장 (신규 4개) 아토 플러스 고압수 샤워헤드 / 아토 비타 샤워헤드 / 고정형 석회 방지 샤워헤드 / 각도조절 세면대 필터	»	주방 · 구강 케어 카테고리 확장 (신규 6개) 스마트 살균 구강 세정기 / 고압수 가워목 필터 수전 / 석회 방지 여행용 필터 / 휴대용 미니 구강 세정기 / 주방용 미니 필터수전 / 무선 건조 휴대용 칫솔 살균기
NUZAM (보유SKU 10개)	수면 제품군 다변화 (신규 2개) 비건구스 환절기 이불 / 스마트 온도조절 매트리스	»	휴대 · 아웃도어 수면 카테고리 확대 (신규 3개) 누잠 하이브리드 침낭토퍼 / ■바이크로 코일 접이식 매트리스 / 누잠 휴대용 접이식 매트리스
i.LENOL (보유SKU 6개)	디바이스 · 스킨케어 라인업 강화 (신규 6개) 올인원 뷰티 디바이스 '부스트온' / 다크서클 컨실러 팔레트 / 레드 색 3분 진정 앰플 & 크림 / 아이레놀 보정필터 스틱 2종 / 리프팅 앰플	»	기능성 · 색조 제품 확장 (신규 2개) 아이레놀 보정필터 스틱 2종 / NMN 듀얼 재생 앰플
채식주의 (보유SKU 2개)	바디케어 제품군 확장 (신규 2개) 레몬 비타C 스무디 바디 스크럽 / 붓기제거 호박 패드	»	기능성 스킨케어 진입 (신규 1개) 바나나 실타래 탄력 크림
CITIFY (보유SKU 3개)	의류관리 소형가전 강화 (신규 2개) 스타일러 소형 의류관리기 2세대 / 스팀 소형 의류 관리기	»	생활 편의 가전 확장 (신규 1개) 휴대용 냉각 선풍기

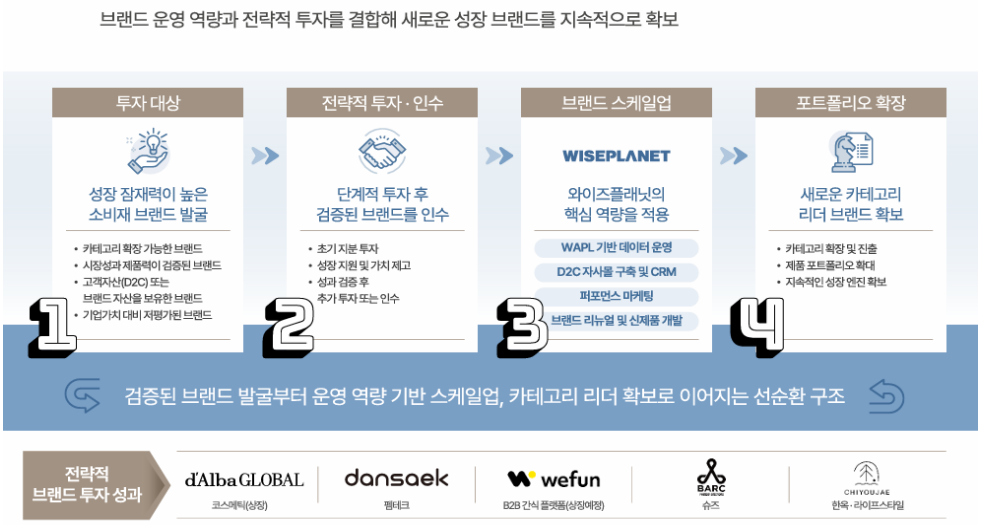
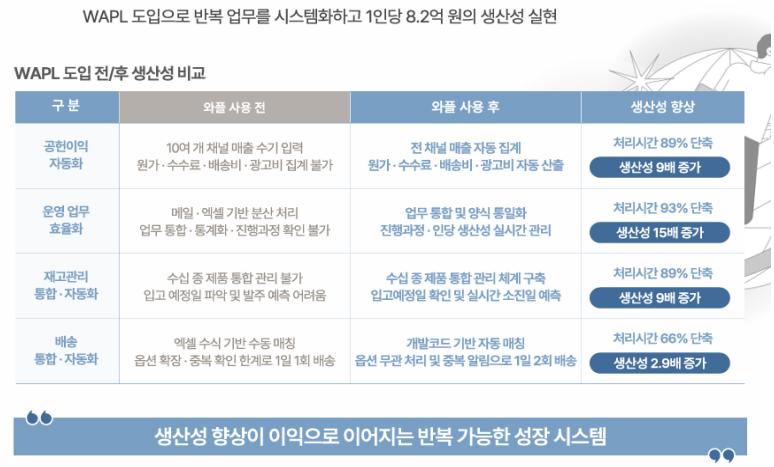
기대 효과
- 핵심 브랜드의 카테고리 확장 가속화
- 브랜드 포트폴리오 다각화로 매출 성장 가속화
- Challenger Brand의 신제품 출시로 포트폴리오 강화
- 지속 가능한 성장 기반 구축 및 기업 가치 제고

브랜드 인수 관련

인수 전략	* 동사는 신규 브랜드를 새로 키우기보다 이미 기반이 닦인 브랜드를 인수하는 방향으로 전략을 재조정 중. 검증된 제품력에 동사의 마케팅·운영 시스템을 결합하는 방식 * 공모자금 중 브랜드 인수 재원 30억원이 배정돼 있으며 인수 후 WAPL 연동과 채널 이식으로 수익성을 끌어올리는 구조를 계획 중

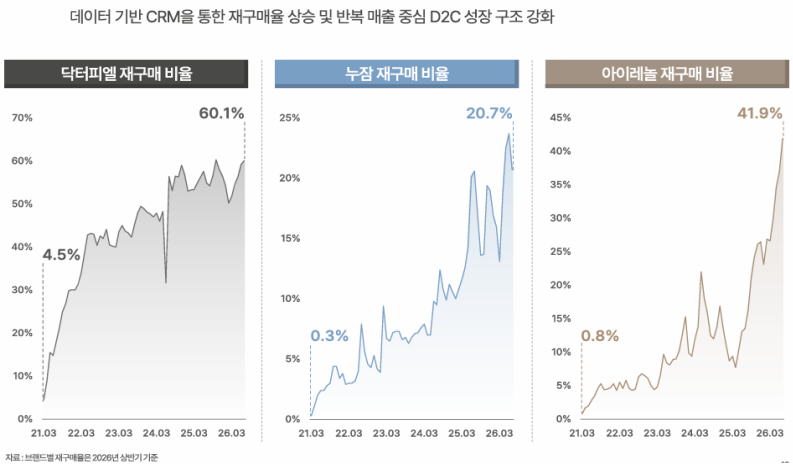
DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

인수 구조	
경쟁상황	
경쟁상황	* 필터 샤워기 시장에는 블랭크코퍼레이션(퓨어썸·바디럽), 퓨어텍코리아(아토젯), 듀벨, 대림바스 등과 다수의 저가 PB가 경쟁 중. 미디어커머스 산업은 생산설비 없이 진입이 가능해 구조적으로 진입장벽이 낮음 - 다만 진입과 잔류는 다른 문제. <u>동일 모델 3사의 2025년 실적은 에코마케팅 매출 4,488억원에 영업이익률 10.1%, 동사 648억원에 9.8%, 블랭크코퍼레이션 720억원에 -9.0%로 갈림</u>
협력사 관련	* 생산은 비딩으로 선정한 외주 협력사가 담당하며 샤워기 부문 비딩 참여 업체는 4~5개로 파악. 상반기 성일화학 매입 비중이 42.0%로 상승했고 상위 2개사가 67.3%를 차지 * 이는 가격·품질 경쟁력에 따른 선택의 결과로 제조 역량을 보유한 협력사를 비딩으로 선정하는 구조인 만큼 단가가 맞지 않으면 신제품 개발 시 다른 업체로 전환 가능 * 동사가 보유한 특허는 누잠 토퍼 관련 1건(디자인권 13건·상표권 68건)이며 닥터피엘 필터의 습식 제조 공법 특허는 협력사 미래테크가 보유. <u>기술적 해자보다 기획·마케팅·운영 속도가 핵심 경쟁력</u>
동사의 경쟁력	
동사의 경쟁력	* **WAPL 기반 운영 효율** — 40~50종 제품의 손익을 일 단위로 산출하고 재고·배송·고객 평점까지 통합 관리. 1인당 생산성 8.2억원으로 소수 인원이 다수 브랜드를 운영 * **87% 직접 통제 채널** — 자사몰과 네이버로 고객 데이터를 직접 축적하며 수수료를 최소화. 재구매율 60.1%의 기반이자 신제품 출시 시 초기 트래픽을 자체 조달하는 장치 * **카테고리 개척 기획력** — 샤워필터라는 재구매 카테고리를 선점했고 검증된 성공 공식을 침구·가전·스킨케어로 이식 중
WAPL 생산성 향상	

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

D2C 기반 재구매율 증가	

산업 관련

브랜드별 전방시장	

동사 브랜드별 전방 시장 규모 및 전망

전방 시장	해당 브랜드	기준연도 규모	전망연도 규모	CAGR	출처
국내 샤워헤드	닥터피엘	2.1억 달러 (2025)	4.66억 달러 (2034)	*9.24%*	Industry Research (26.05)
글로벌 샤워필터	닥터피엘	6.6억 달러 (2026)	17.3억 달러 (2035)	*9.50%*	Business Research Insights (26.07)
국내 매트리스	누잠	1조 2,000억원 (2025)	2조 1,300억원 (2033)	*6.70%*	iMARC Group (26.07)
글로벌 매트리스	누잠	492억 달러 (2025)	834억 달러 (2033)	*6.90%*	Grandview Research (26.06)
글로벌 뷰티·퍼스널케어	아이레놀·채식주의	5,473억 달러 (2025)	7,421억 달러 (2030)	*6.30%*	The Business Research Company (26.07)
국내 온라인쇼핑 거래액	**전 브랜드**	**272조원 (2025)**	-	*4.5% (y-y)*	**통계청 (26.02.02)**

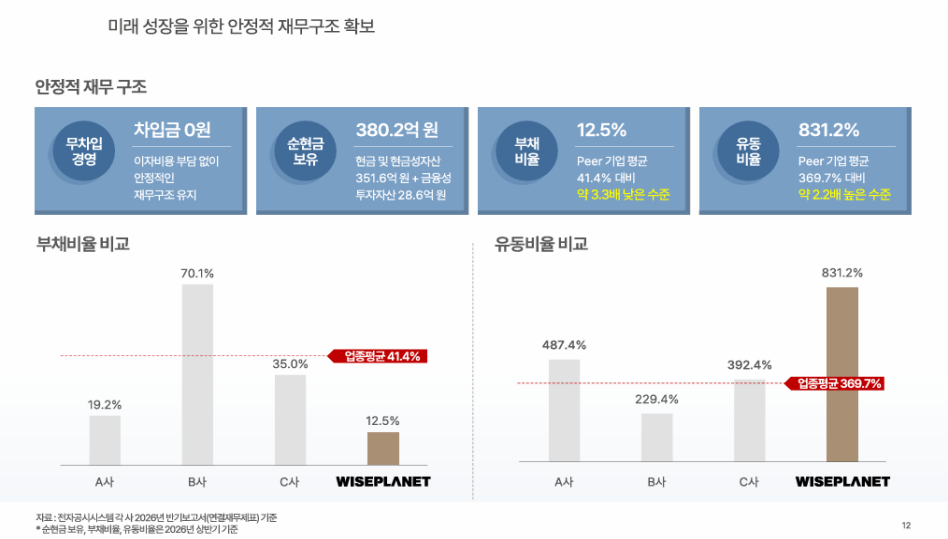
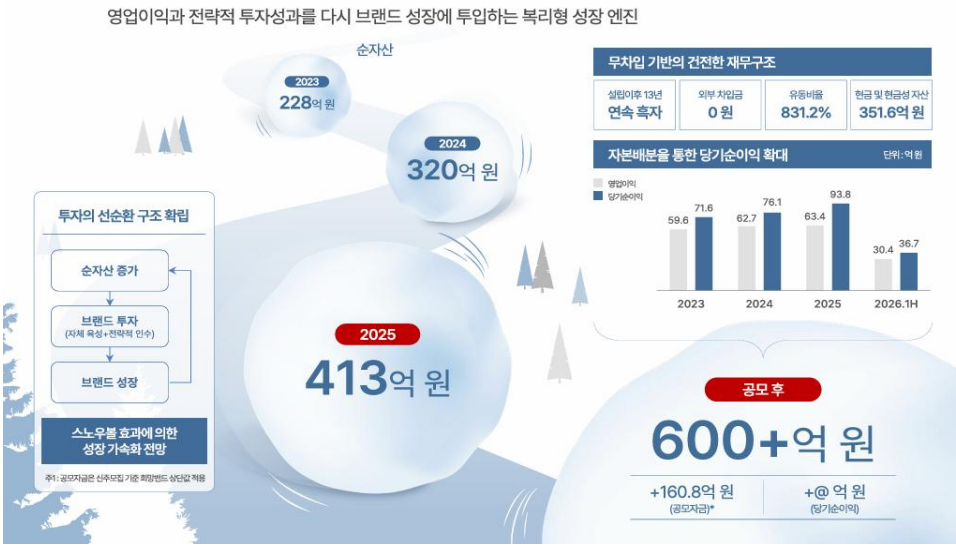
산업 관련	* 국내 샤워헤드 시장은 2025년 약 2.1억달러에서 2034년 4.66억달러로 연평균 9.24%, 글로벌 샤워필터 시장은 2026년 6.6억달러에서 2035년 17.3억달러로 연평균 9.5% 성장이 전망되며 아시아-태평양이 가장 빠른 성장 지역 * 국내 샤워기필터는 음용수 중심이던 수질 관심이 샤워·세면 등 생활용수 전반으로 확대되며 형성된 생활밀착형 기능성 소비재 시장. 특히 **2020년 수돗물 유충 사태 이후 생활용 수질 위생에 대한 관심이 높아졌고 상수도 인프라 노후화가 꾸준한 수요 기반으로 작용** * 성장 동인은 잔류 염소·중금속 등 수질 오염 물질이 피부와 모발에 미치는 영향에 대한 인식 확대, 팬데믹 이후 가정 내 생활환경 개선 수요, 비타민C 필터·다단계 정수 등 기술 혁신과 교체형 카트리지 구독 모델 확산에 따른 반복 매출 구조의 정착 * 누잠의 전방인 국내 매트리스 시장은 2025년 1조 2,000억원에서 2033년 2조 1,300억원으로 연평균 6.7% 성장 전망. 수면 건강에 대한 관심과 1인 가구 확대, 폼·하이브리드 제품과 슬립테크 발전이 수요를 견인 * 글로벌 뷰티·퍼스널케어 시장도 2025년 5,473억달러에서 2030년 7,421억달러로 연평균 6.3% 성장이 전망돼 아이레놀·채식주의의 전방 수요는 견조 * 국내 온라인쇼핑 거래액은 2025년 약 272조원으로 전년 대비 4.5% 늘어 역대 최대를 경신했고 화장품·생활용품·가전 등 동사 핵심 카테고리가 성장을 견인하는 품목군 * 미디어커머스 산업은 광고 효율(ROAS)과 고객획득비용, 재구매율이 실적을 좌우하는 구조로 진입장벽이 낮아 브랜드가 난립하나 동사 주력인 필터류는 정기 교체가 필요한 소모성 제품이라 경기 둔화 국면에도 반복 구매 수요가 유지되는 특성. **미국 필터샤워 시장의 뷰티 디바이스 재정의와 프리미엄화도 국내 검증을 마친 동사에 우호적 환경으로 판단됨**

재무구조 관련

재무 안정성	* 2026년 상반기 말 기준 **차입금 0원의 무차입 경영으로 이자비용 부담이 없으며 현금및현금성자산 351.6억원에 금융성 투자자산 28.6억원을 더한 순현금 380.2억원을 보유** * 부채비율은 12.5%로 동종 기업 평균 41.4%의 3분의 1 수준이고 유동비율은 831.2%로 평균 369.7%의 2.2배. 설립 이후 13년 연속 흑자를 이어오며 외부 조달 없이 성장 재원을 자체 충당해 온 구조

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

재무 비율	
자본 배분	* 순자산은 2023년 228억원에서 2024년 320억원, 2025년 413억원으로 증가했고 공모자금 160.8억원에 이익 누적을 더해 공모 후 600억원대 진입을 예상 중 * <u>이익잉여를 금융자산으로 운용해 영업이익 위에 순이익을 쌓는 구조로 2025년 영업이익 63.4억원에 당기순이익 93.8억원, 상반기에도 영업이익 30.4억원에 순이익 36.7억원을 기록.</u> 동사는 이를 순자산 증가, 브랜드 투자(자체 육성과 전략적 인수), 브랜드 성장으로 순환하는 복리형 성장 엔진으로 설명 * 주주환원은 방향만 제시된 상태
투자 선순환	

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

밸류에이션 산출 내역

밸류에이션 산출 내역

[PER에 의한 ㈜와이즈플래닛컴퍼니의 평가가치]

구분	산식	내역	비고
적용 당기순이익	(A)	11,619,880,968원	주1
적용주식수	(B)	10,004,030주	주2
적용 주당 순이익	(C) = (A) ÷ (B)	1,162원	-
적용 PER	(D)	20.04배	-
주당 평가가액	(E) = (C) X (D)	23,277원	-

[희망공모가액 산출내역]

구 분	내 용	비고
상대가치 주당 평가가액	23,277원	-
평가액 대비 할인율	57.0% ~ 48.5%	주2
희망공모가액 밴드	10,000원 ~ 12,000원	-
확정공모가액	미정	주1

밸류에이션 산출 내역

* 주관사 대신증권은 PER 상대가치 방식으로 평가했으며, 2026년 반기 LTM 지배주주순이익 116.2억원을 기준이익으로 사용
* 비교기업은 사업 유사성과 재무 유사성을 거쳐 화장품·생활용품 브랜드 4개사를 후보로 검토한 뒤, 최대값과 최소값을 제외하는 방식으로 아로마티카와 달바글로벌 2개사를 최종 선정
* 두 회사의 2026년 반기 LTM 기준 PER은 아로마티카 13.29배, 달바글로벌 26.78배이며 이를 단순 평균한 20.04배를 적용 PER로 사용. 기준주가는 분석기준일(2026.8.13)로부터 1개월 평균과 1주일 평균, 당일 종가 중 최소값을 채택
* 주당 평가가액은 기준이익 116.2억원을 적용주식수 10,004,030주로 나눈 주당순이익 1,162원에 PER 20.04배를 곱해 23,277원으로 산출. 여기에 57.0%에서 48.5% 할인을 적용해 희망공모가 밴드를 10,000원에서 12,000원으로 제시
 - 2023년 이후 코스닥 일반상장 사례의 밴드 하단 할인율 평균이 33.96%인 점을 감안하면 상대적으로 높은 할인율
 - 기준이익인 LTM 순이익 116.2억원 가운데 영업외손익이 62억원(43.5%)을 차지하는 점은 함께 감안 필요. 공모가 상단 기준 시가총액 1,200억원 대비 2025년 순이익 기준 PER은 12.8배 수준이나, 영업이익 기준으로 환산하면 13~17배 수준으로 올라감
* 신고서 기준일 이후 아로마티카 주가가 급등(PER 13.29배→8월 말 21.63배)해 적용 PER 평균은 현재가 기준 23.70배로 상승. 화장품 수출 +33% 전망의 업종 리레이팅과 아로마티카 상반기 호실적(매출 yoy +29.8%, 해외 매출 +47.3%, 영업이익 +60.1%)이 배경

공모자금 활용 내역

세부 사용 계획

(단위 : 백만원)

구 분	내역	2026년	2027년	2028년	합계
시설자금	국내 체험 거점 및 해외 자사몰 구축	300	1,200	3,000	4,500
운영자금	국내 브랜드 마케팅 강화, 글로벌 콘텐츠 마케팅 강화, 글로벌 영업 및 마케팅 인력 채용	600	2,100	3,006	5,706
타법인증권취득	제품 카테고리 확장을 위한 전략적 투자	-	3,000	-	3,000
합계		900	6,300	6,006	13,206

주1) 상기 자금사용계획은 공모자금 중 발행제비용을 제외한 순수유입액인 13,206백만원을 기준으로 산정하였습니다.

주2) 상기 금액은 확정공모가액 및 실제 비용의 발생 여부에 따라 변동될 수 있습니다.

세부내역 관련

* 공모 순유입액은 하단 기준 132.1억원. 총 공모금액 160억원에서 구주매출 26억원을 제외하고 상장주선인 의무인수분을 더한 뒤 발행제비용 6.7억원을 차감한 금액
* 집행 시점이 2027~2028년에 집중돼 있으며 2026년 집행 예정액은 9.0억원으로 전체의 6.8%에 불과. 2026년 실적에 미치는 영향은 제한적일 전망
* 시설자금 45억원은 국내 오프라인 체험거점과 해외 자사몰 구축에 배정. 온라인 전업 기업의 첫 오프라인 투자로 집행의 대부분인 30억원이 2028년에 몰려 있음

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

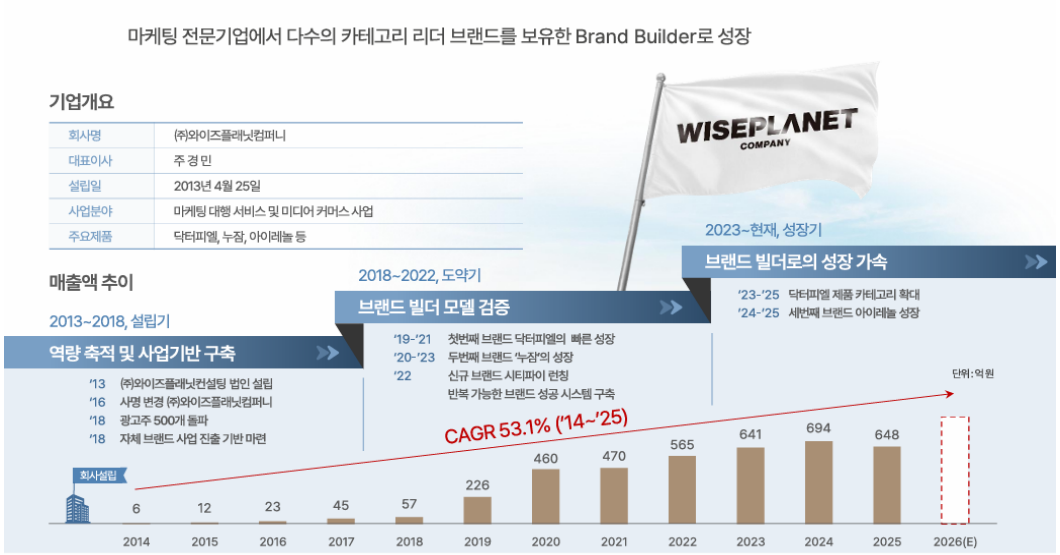
DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

대표이사 이력

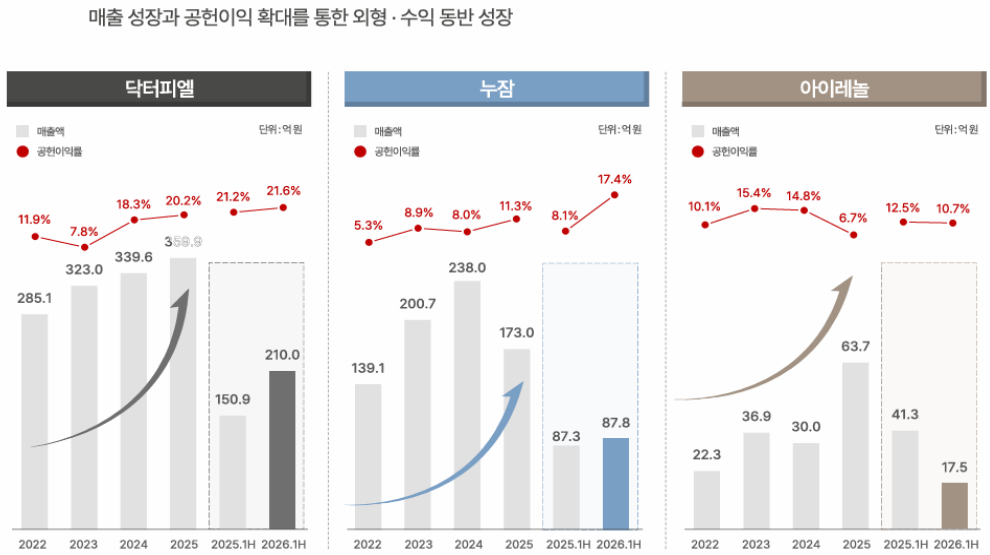
대표이사 및 핵심 경영진 이력	

IR 자료 별첨

[별첨 1. 회사 개요 및 히스토리]



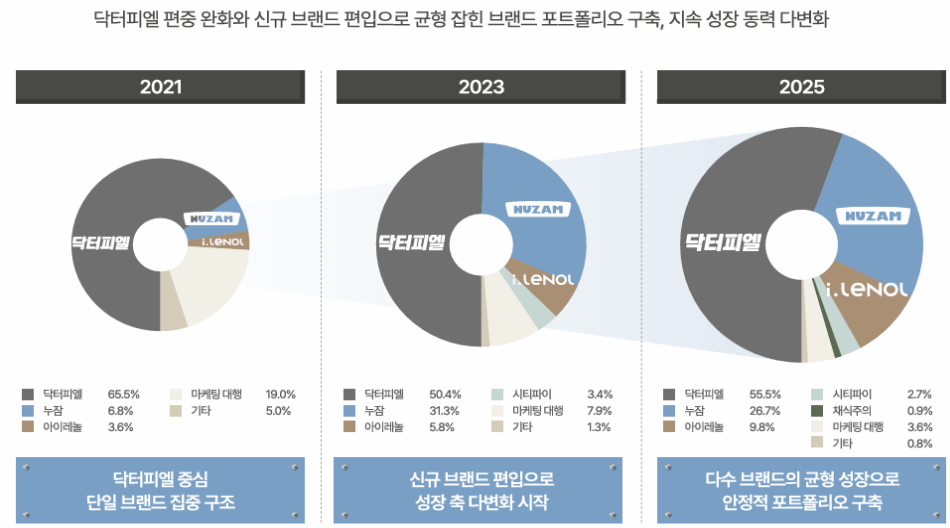
[별첨 2. 브랜드 포트폴리오의 성장]



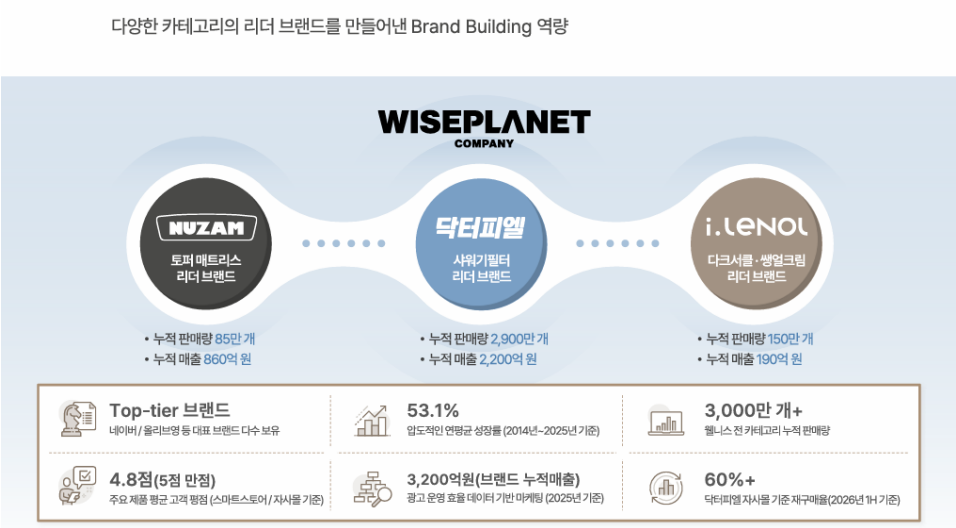
DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

[별첨 3. 멀티 브랜드 성장 시스템]



[별첨 4. 브랜드 빌딩 실적]



Compliance Notice

- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며, 어떠한 경우에도 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다.
- 본 자료는 독립적인 판단에 의해 작성되었으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었습니다.
- 본 자료는 투자자의 투자 판단을 돕기 위한 참고용 자료이며, 어떠한 경우에도 주식 등 금융투자상품의 매수 또는 매도를 권유하거나 특정 수익률을 보장하기 위해 작성된 것이 아닙니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사의 조사분석 인력이 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.
- 모든 투자의 최종 결정과 책임은 투자자 본인에게 있으며, 당사는 본 자료의 내용에 기초하여 행해진 투자의 결과(직접적 또는 간접적 손실 포함)에 대해 법적 책임을 지지 않습니다.
- 당사는 발간일 현재, 본 조사자료에 언급된 법인과 「독점규제 및 공정거래에 관한 법률」 제2조제3호에 따른 계열회사 관계에 있지 않습니다.
- 당사는 자료 공표 시점을 기준으로 해당 종목의 지분 1% 이상을 보유하고 있지 않으며, 자료 발간일 현재, 본 자료를 작성한 조사·분석 담당자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사가 공모에 참여하는 경우 의무보유확약 전략에 따라 상장일 이후 지속 보유할 수 있으나, 본 조사자료는 IPO 참여 또는 주식 매수를 권유하는 자료는 아니며, 리서치한 종목에 대한 정보 제공을 목적으로 합니다.
- 당사는 자료 확정 시점부터 공표 후 24시간이 경과하기 전까지 해당 종목의 매매를 금지하는 내부 통제 절차를 준수하고 있습니다.
- 본 자료는 투자 결과에 대한 법적 책임의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 사모펀드 운용사의 특성상, 당사는 본 자료에서 언급된 종목을 운용 자산에 보유하고 있을 수 있으며, 공표 후 일정 기간이 지난 뒤 운용 전략에 따라 매매가 발생할 수 있습니다.
- 본 조사자료에는 구체적인 투자 전략에 대한 내용은 포함되어 있지 않으며, 개별 종목에 대한 자문은 제공하지 않습니다.
- 투자 자문 계약 관련 사항은 개별 문의 부탁드립니다.
- 일반투자자 유의사항: 본 리포트는 전문적인 금융 지식을 갖춘 투자자를 대상으로 작성되었습니다. 일반투자자께서는 본 자료에 수록된 정보만으로 투자 결정을 내리지 마시고, 반드시 금융투자 전문가와의 상담을 통해 본인의 투자 성향과 위험 감수 능력을 고려하여 결정하시기 바랍니다.

DYNE ASSET MANAGEMENT

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

다인자산운용

리서치 텔레그램 채널 가입 링크 QR코드

다인자산운용 준법감시인 심사필 제 DAM-202609-06

작성일: 26. 9. 7

작성자: 김 성 환

IPO 기업 보고서

글로벌테크놀로지 (기술특례상장 A/BBB)

기업 개요	Mini LED 및 RGB LED 백라이트에 적용되는 LED Driver IC와 Dimming 제어 IC를 주력으로 설계 및 공급 중인 시스템반도체 팹리스 업체. 축적된 반도체 설계 IP와 패키지 기술을 활용하여 투명 RGB LED 사이니지, 차량용 무드램프용 LED 패키지 및 Micro LED 구동 IC·모듈로 사업 영역을 확장
결 론	2025년 매출 약 297억원, 영업손실 약 60억원을 기록했던 동사는 2026년 매출 확대를 바탕으로 영업이익 흑자전환을 기대 중이며, **핵심 배경은 2025년 하반기부터 양산이 본격적으로 확대된 LDI 제품인 것으로 파악됨**. LDI(LED Driver IC)는 **LED 광원을 직접 구동하는 반도체**로, 디스플레이 패널의 구동을 제어하는 DDI와 차이가 있음. 특히 중국 업체들의 진입으로 경쟁이 심화된 LCD TV용 DDI가 아닌, 향후 프리미엄 라인 중심으로 판매량이 빠르게 증가할 것으로 예상되는 Mini LED TV와 RGB LED TV에 동사의 LDI가 사용된다는 점이 주요 투자포인트. 2026년 상반기 LDI 매출은 약 153억원으로, 2025년 연간 LDI 매출 70.7억원의 약 2.2배에 해당해 실적 개선의 가시성도 높아진 상황. 시장조사기관 Omdia에 따르면 **일반 LED TV에는 세트당 LDI가 약 5개 탑재되지만, Mini LED TV에는 100~800개, RGB LED TV에는 1,000~1,500개, Micro LED TV에는 24만개 이상 탑재되기 때문에 프리미엄 제품으로 갈수록 LDI 탑재량이 빠르게 증가.** 현재 시장에서 양산 수량이 가장 빠르게 증가하고 있는 제품은 Mini LED TV로, 동 기관 기준 출하량은 2026년 약 1,800만대에서 2030년 약 3,000만대까지 증가할 전망. Mini LED TV보다 LDI 탑재량이 월등히 많은 RGB LED TV도 같은 기간 약 110만대에서 710만대로 증가할 것으로 기대. 전체 TV 시장은 이미 성숙 단계에 진입했지만, **세트 업체들이 프리미엄 제품 비중을 점진적으로 확대**하고 있어 동사의 LDI 매출 성장 측면에서 긍정적. 2025년 9월 중국 BLU 전문기업인 LTOM 그룹 자회사 E-ong과 전략적 협약을 체결하고, 2026년 7월 구매의향서(LOI)를 접수한 점도 향후 중화권 매출 확대 측면에서 주목할 필요가 있음. E-ong은 중국 5대 TV 제조사인 Hisense, Xiaomi, TCL, Haier, Huawei와 모두 거래 중인 업체로, 동사의 LDI에 대한 구매의향을 제시. 또한, 대만 디스플레이 업체향 양산을 확정하고 초도 PO를 확보하는 등 **중화권 업체들로 고객사 확장 중.** 로컬 LDI 업체가 아닌 동사의 LDI 제품군이 중화권 업체들에 채용되고 있다는 점에서 일정 수준의 기술 및 가격 경쟁력을 확보했다고 판단됨. LDI 설계 측면에서 동사는 저전력 정전류 기술을 통한 발열 및 소비전력 최소화, 정밀 색재현성과 영상 품질을 높이는 시분할 구동 기술, 생산 이후 칩의 출력 편차를 보정해 균일도를 높이는 정밀 Trimming 기술을 핵심 역량으로 보유 중. 이 가운데 **RGB 시분할 구동 기술이 대표적으로, 해당 기술을 통해 구동 IC 수를 기존 대비 약 3분의 1 줄여 고객사의 원가 개선에 기여**. IC 설계뿐만 아니라 패키징과 모듈 구현까지 동시에 검토해 개발 리드타임을 단축하고, 개발 단계부터 양산 공정 조건과 테스트 로직을 반영해 수율 및 양산 전환 안정성을 높였다는 점도 동사가 LDI 산업 내에서 빠르게 지위를 확보하고 있는 배경으로 판단됨. **LDI 설계에 초소형 TSV 패키징을 결합해 투명 LED 디스플레이 시장에도 진출 중.** 투명 LED 디스플레이는 투명 필름 또는 기판 위에 LED 소자를 격자형으로 배열해 시야를 유지하면서 영상과 정보를 동시에 구현하는 차세대 디스플레이 솔루션. 동사는 TSV 공정을 적용한 구동 IC와 RGB LED 일체형 초소형 패키지를 개발 중이며, **상업용 사이니지뿐만 아니라 차량 후면 유리와 윈도우 영역에 적용**하기 위한 공동개발 프로젝트를 진행 중. 이외에도 스마트워치, VR·AR, CID 등에 적용 가능한 Micro LED 모듈인 CED를 개발해 집적도와 수율을 개선한 제품의 상용화를 추진 중. LDI 기술을 바탕으로 **자동차용 시스템반도체 사업에도 진입 중이며, 주력 제품은 지능형 무드램프인 SAL(Smart Ambient Light)과 차량 내 다수 ECU 간 통신에 사용되는 CAN(Controller Area Network) IC임.** 두 제품 모두 완성차 업체의 1차 벤더를 통해 공급될 예정이며, 2027년부터 본격적으로 매출에 기여할 것으로 기대. SAL은 IC가 내장된 RGB LED 패키지 형태로 올해 하반기 양산 공급을 목표로 고객사 검증과 신뢰성 평가, PPAP(양산 전 고객사 공식 승인 절차)를 진행 중. CAN은 순수 IC 제품으로, 현재 NXP와 Onsemi 등 **해외 업체들이 선점한 시장에 국산 대체 제품으로 진입한다는 점에서 긍정적.** 특히 동사는 저전력 설계와 경쟁사 대비 낮은 원재료 비용을 기반으로 제품 경쟁력을 확보했으며, CAN 제품은 Conformance Test를 완료하는 등 자동차용 품질 기준 충족을 위한 검증을 단계적으로 진행 중. 자동차용 시스템반도체는 최초 진입장벽이 매우 높지만, 진입 이후 탑재 차량이 양산되면 해당 차종의 라이프사이클에 걸쳐 **반복 매출이 가능하고 상대적으로 수익성도 높다는 점**에서 중장기 실적에 긍정적 요인. 2026년 상반기 TV 세트 업체들의 동향을 살펴보면 **Mini LED TV를 신규 출시하는 등 프리미엄 라인업을 확대하려는 움직임이 빠르게 나타나고 있음.** 삼성전자와 LG전자도 기존 QLED TV 중심에서 Mini LED TV 라인업을 확대 중이며, TrendForce는 2026년 글로벌 Mini LED TV 출하량을 Omdia 추정치를 상회하는 2,490만대로, 2025년 대비 약 87% 성장할 것으로 전망. **동사는 이미 글로벌 Top-tier TV 세트 업체에 LDI를 공급**하고 있으며, 대만 업체의 초도 PO와 중화권 고객사 LOI를 통해 해외 공급처를 확대하고 있어 LDI는 단기 실적 개선을 넘어 동사의 핵심 Cash Cow로 자리매김할 전망. TV용 LDI의 고객사 다변화와 함께 중장기적으로는 자동차용 시스템반도체의 양산 전환 및 매출 비중 확대 여부가 밸류에이션 프리미엄을 결정하는 핵심 요소가 될 것으로 판단. 상장 직후 유통 가능 주식 비중은 약 22.3%로 낮은 편.

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

공모개요	공모전 주식수	15,506,144	유통 가능 주식 비중	22.26%	
	구주매출		공모 가격 (하단/상단) (원)	13,000	15,000
	신주매출	4,000,000	공모 금액 (하단/상단) (억원)	520	600
	전체 미행사 주식매수선택권	933,236	예상 시총 (하단/상단) (억원)	2,667	3,077
	전환사채 희석가능주식수		주관사	한투	
	상장주선인 의무인수분	76,923	공모자금 용도	운영/시설	
	주관사 신주인수권		수요예측 기간	26.9.7 ~ 9.11	
	공모 후 주식수	20,516,303	청약 기일	26.9.16 ~ 9.17	

	공모전 비중		공모후 비중	락업 물량	유통 가능 물량	확약 기간
지분구조	최대주주 등	75.2%	59.5%	59.5%		1~4년
	5% 이상(성호전자)	11.1%	8.8%	8.8%		1개월~2년
	1% 이상 주주 (벤처금융)	10.4%	8.3%	8.3%		1개월~2년
	소액주주	3.3%	2.6%	0.8%	1.8%	1개월~2년
	의무인수분		0.4%	0.4%		3개월
	공모주식		20.4%		20.4%	

		유통 가능 주식수 비율	추가 되는 주식 비중	
상장 이후 유통가능 주식수	상장일 유통가능	22.26%	-	
	1개월뒤 유통 가능	32.03%	9.77%	
	3개월뒤 유통 가능	32.42%	0.39%	
	1년 뒤 유통가능	32.61%	0.19%	
	2년 뒤 유통가능	40.66%	8.05%	
	3년 뒤 유통가능	68.87%	28.21%	
	4년 뒤 유통가능	100.00%	31.13%	

(단위: 억원)		2024	2025	2026(e)	2027(e)	2028(e)	2029(e)
	매출액	243	297	611	934	1,229	1,695
	(y-y)	87%	22%	106%	53%	32%	38%
제품매출	합계	65	112	402	717	983	1,435
	LDI	51	71	334	513	687	953
	한국 컨슈머			332	440	567	750
	4 in 1				26	34	44
	중화 컨슈머			2	42	57	101
	한국 자동차 향				5	29	57
	투명 LED 디스플레이	8	6	8	56	79	108
	자동차용 시스템반도체(SAL)			0	48	85	148
	자동차용 시스템반도체(CAN)			4	27	48	104
	Micro LED & Module	0	0	3	19	30	67
	Discrete	6	36	53	54	55	56
상품 및 기타 매출	합계	178	185	209	218	246	259
	상품매출	155	154	171	175	199	209
	용역/기타 매출	2	5	9	12	17	18
	커미션 매출	21	26	29	30	31	32
	매출총이익	71	87	210	315	414	555
	매출총이익률	*29.3%*	*29.3%*	*34.3%*	*33.7%*	*33.6%*	*32.8%*
	영업이익	-20	-60	47	134	234	369
	영업이익률	*-8.2%*	*-20.0%*	*7.7%*	*14.3%*	*19.0%*	*21.8%*
	당기순이익	-60	-259	40	109	188	293

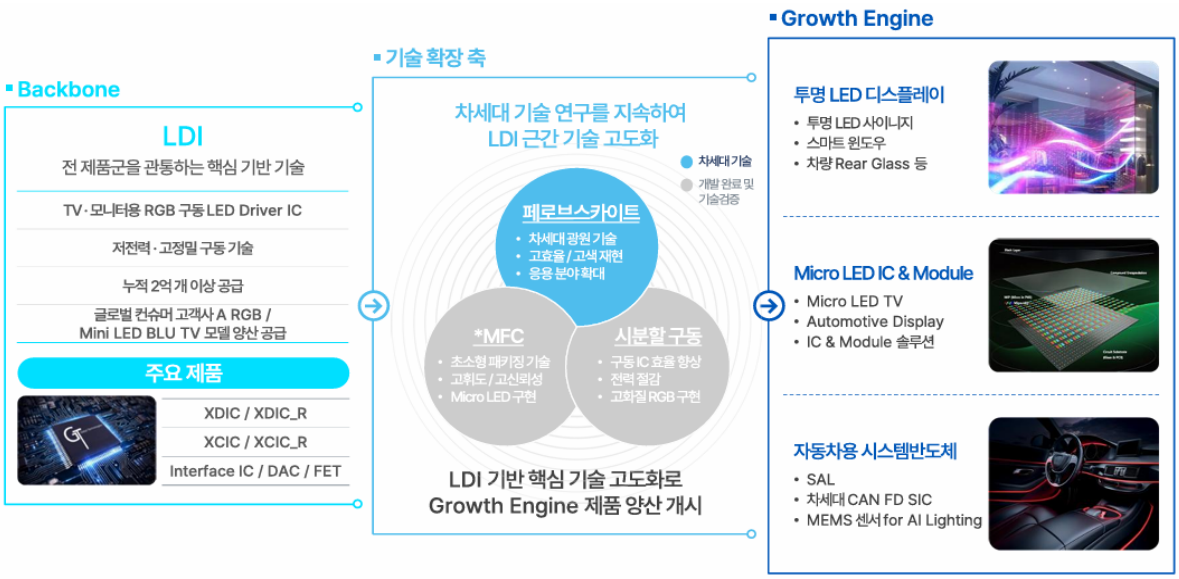
DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

실적관련

실적관련	* 매출은 2023년 129억원에서 2024년 243억원, 2025년 297억원으로 증가하며 전년 대비 각각 87.5%와 22.3% 성장 - <u>2026년 상반기 매출은 288억으로 전년 연간 매출 297억 대비 97% 수준 달성</u> * 외형 확대는 2024년 4월 솔루션코리아컴퍼니가 글로벌테크놀로지를 흡수합병하며 시스템반도체 설계 기반의 팹리스 구조가 강화된 영향, 2024년 11월 솔루션코리아의 영업을 양수하며 상품 및 커미션 매출이 더해졌고, 2025년에는 LDI 등 자체 제품 매출이 성장을 견인 * 반면 수익성은 악화돼 영업이익이 2023년 31억원 흑자에서 2025년 60억원 손실로 전환 - 당기순이익도 2023년 30억원에서 2025년 259억원 손실로 전환 * 적자 전환 이유는 합병 이후 연구개발 인력 확충과 시제품 개발, 설계 고도화, 테이프아웃 준비, IPO 관련 지급수수료 등 선행투자 성격의 비용이 늘어난 데 기인 - 상환전환우선주 관련 파생상품평가손실이 금융비용으로 반영되며 순손실 확대 * 2026년 상반기 매출은 288억, 영업이익은 11.5억원으로 흑자전환 - 2026년 반기 영업활동현금흐름은 33억원 순유입으로 전환됐고 반기말 현금및현금성자산은 75억원으로 증가해 손익 개선이 현금 창출로 연결되는 흐름 확인

기술 관련

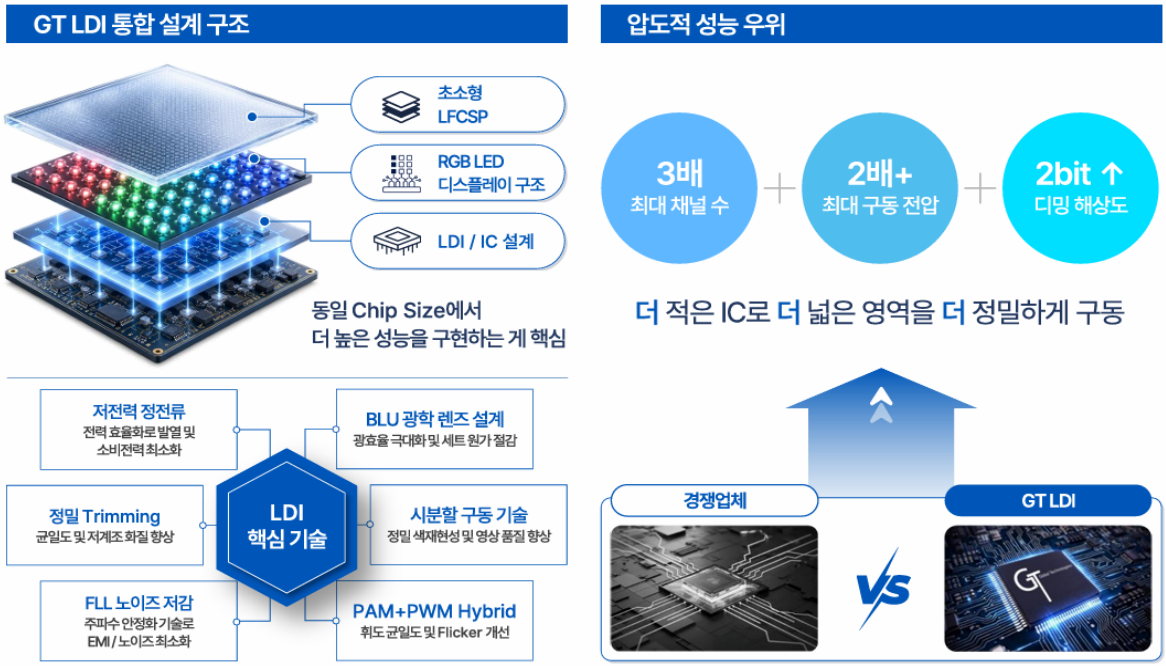
기술 관련	

LDI 개념 및 향후 매출 관련

LDI	<u>* LED Driver IC는 LCD 기반 디스플레이의 화질 경쟁력을 근본적으로 개선하기 위한 반도체 솔루션</u> - 단순 백라이트용의 LED 구동 IC가 아닌, 디스플레이 화질, 전력 효율, 신뢰성, 차량용 적용 가능성을 동시에 만족시키는 반도체 * Mini 및 RGB LED 백라이트 구조는 로컬 Dimming의 블록 수가 증가할 수록 화질 개선되나, 그만큼 구동 IC의 요구사항도 확대 (다채널 독립 전류 제어, 전류 정밀도 오차 최소화, 휘도 균일성, 빠른 응답속도 등) * 이를 만족시키기 위하여 저전력 정전류 구동 제어 기술, 하이브리드 구동 제어 기술, 정밀 Trimming 기술, FLL Noise 저감 기술, 고화질 RGB Pixel 구동 기술 등을 개발하여 대응

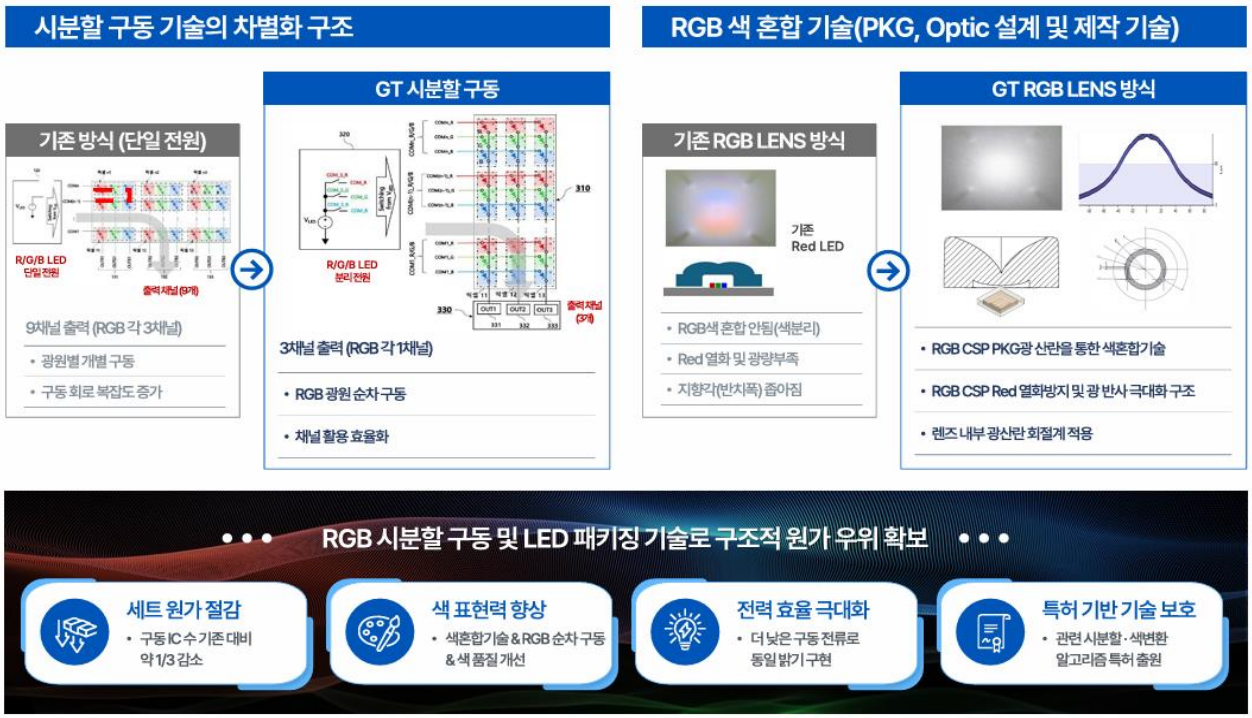
DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

LDI	* 동사는 고화질 RGB Pixel 구동 기술 관련 신규 개발된 RGB 시분할 구동 기술을 특허 출원하고, 해당 기술이 적용된 LDI와, 이 LDI를 이용해 구동되는 RGB LED PKG를 병행하여 개발 중 - RED LED가 재료 특성상 표면결함 및 전자손실에 민감하고, 밝기 저하 문제 개선을 위해 BLUE LED 위에 KSF 형광체를 입혀 RED 발광을 효율화 시키는 기술 보유 중 * 동사의 LED 구동 IC 및 Dimming 제어 IC 제품들은 주로 LCD TV와 모니터 제품의 백라이트 및 구동 Board에 탑재되며, TV나 모니터는 4분기에 수요가 증가하는 구조 * 차량용 LCD 디스플레이에 사용되는 LED 구동 IC 및 Dimming 제어 IC를 자동차 고객사 A의 1차 벤더와 공동 개발 중 * Dimming: LED 밝기를 조절하는 기술로 전체 밝기 뿐 아니라 부분 영역별 밝기 조절이 가능. 동사의 Mini / RGB LED 구동 IC (BLU 구동 IC)는 정밀 Dimming 제어를 통해 명암비와 전력 효율을 동시에 개선
LDI 기술 관련	
LDI 향후 매출 관련	* 2020년부터 LDI 매출이 발생했으며, 2022년부터 양산 공급 - 2024년 기준 고객사 A의 TV 출하량은 약 3,670만대, 전체 TV 중 Mini/RGB LED Local Dimming TV가 차지하는 비중은 10~15%로 파악 중 * 4 in 1은 동사가 개발한 Blue LED 기반 구동 IC가 없는 자체 기술 제품. Mini LED BLU의 1 블락을 4개 LED와 1개 Lens로 재구성하여 LED 탑재수량을 줄여 원가 절감 가능한 제품 - 컨슈머 고객사 A의 Bar형 Mini LED 제품군의 BLU에 적용 가능하며, 업계가 Blue LED와 퀀텀닷 시트 방식에서 원가 효율 구조로 전환하는 흐름과 부합 * 동사는 중국, 대만 등 중화권 시장을 대상으로 LDI 공급 중이며, 대만의 Major Power로부터는 정식 발주서 (PO) 접수 (대만 Innolux 모니터 향) * 2025년 9월 중국의 BLU 전문기업인 E-ong와의 전략적 협약 체결하고, 동사의 XDIC 및 XCIC를 중국 5대 TV 제조사(Hisense, Xiaomi, TCL, Haier, Huawei)에 공급 예정 - 2027년 이후 물량에 대한 LDI 구매의향서 접수 * 차량용 LDI (XD12, XCIC)는 자동차 고객사 차량의 Cluster(계기판) 및 CID(중앙정보디스플레이)에 적용되는 Mini LED 백라이트 구동 IC이며, 1차 벤더를 통해 공급 예정 - 동사의 LDI 제품은 경쟁사 대비 전력소모 약 32% 절감 및 원가 경쟁력 확보를 위해 노력 중이며, 2027년 1개 차종 적용 (4만대, 준중형세단 기준) 목표

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

시분할 구동 기술 관련	
E-ong 관련	* LTOM 그룹은 OLED 증착 소재 분야 중국 1위 기업이며, E-ong는 주력 계열사 * LCD 패널 제어보드 분야에서 3년 연속 세계 출하량 1위 달성 * 동사와의 MOU 및 LOI 체결일은 2025년 9월이며, 추가 LOI가 26년 7월 1일자로 접수
투명LED 디스플레이 및 향후 매출 관련	
투명LED 디스플레이	<u>* 투명 LED 디스플레이는 투명 필름 또는 투명 기판 위에 LED소자를 격자형으로 배열하여 시야를 유지하면서도 영상과 정보를 동시에 구현하는 차세대 디스플레이 솔루션</u> - 동사 제품은 RGB 일체형 LED 구조를 기반으로 하며, 투명 필름형 구조로 설계되어 유리 표면 부착 가능. 또한, 곡면 적용, 대형화, 모듈 확장 가능하도록 구성 - 설치 비용, 유지보수 비용 측면에서 기존 투명 OLED 대비 우수한 경쟁력 확보 * 동사의 투명 LED 디스플레이 매출은 투명 디스플레이 모듈 (투명 DSP) 및 LED 광학 패키지 판매로 구성 * 기술적 차별점은 일반적인 투명 디스플레이에서는 해상도 향상을 위해 Pixel Pitch를 축소할 경우 투명도가 저하되는 상충 관계가 존재하나, 동사는 PKG 크기를 지속적으로 축소하여 Pixel Pitch를 단계적으로 줄이는 개발 로드맵을 통해 개선해 나갈 계획 * 또한, 단순 광고용 사이니지가 아닌, ERD (태양광 일체형 디스플레이) 개념으로 확장 중 - '전력 자립형' 디지털 사이니지를 구현하는 구조 * TSV 공정을 적용해 구동 IC와 RGB LED 일체형 초소형 PKG를 개발 중이며, 이는 차량 후면 유리 및 윈도우 영역에 적용 가능한 구조 - 자동차 고객사 A와 차량용 투명 디스플레이 적용을 위한 공동 개발 프로젝트 진행 중 (80% 투명도를 확보한 2mm Pixel Pitch 투명 디스플레이) * 동사의 주력 고객은 APS DNL로, 올해 약 4.4억, 2027년 32억, 2028년 36억 매출 목표 중

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

투명LED 디스플레이	

Micro LED 향후 매출 관련

Micro LED 구동 IC	* Micro LED는 개별 화소를 마이크로미터 단위의 초소형 LED로 구현하는 차세대 디스플레이 기술. 컨슈머 고객사향 Micro LED TV용 구동 IC 및 완성차 향 차량용 Micro LED 모듈로 사업 전개 중 * Micro LED는 OLED 대비 고휘도, 고효율, 장수명, 번인현상 최소화 등의 구조적 장점 보유 중 * 동사는 단순 발광 소자가 아닌 구동 IC-패키징-광원-모듈을 통합한 시스템 기술로 정의 * 동사가 개발 중인 CED(CMOS Emitting Device) 구조는 Micro LED와 구동 회로를 수직으로 집적하며, 신호 손실 및 지연을 최소화하고 전력 효율 향상 가능 * CED 기반 Micro LED 구조는 Multi-Cell 방식과 1-Cell 패키지 방식으로 확장 가능하며, 이 중 1-Cell 구조는 투명 디스플레이 및 투명 TV 광원으로의 적용 가능성 보유 - 초대형 TV용 디스플레이 뿐만 아니라 차세대 투명 디스플레이 시장까지 포괄할 수 있는 기술 확장성 보유 * 동사의 Micro LED 제품군에서 핵심 경쟁력은 '모듈 단위 솔루션' 제공이 가능하다는 점임. 상용화의 가장 큰 장벽인 수율, 정렬, 신뢰성 문제를 시스템 관점에서 해결 가능한 구조적 기반 제공 ※ CED: 동사가 자체 개발한 Micro LED 모듈 핵심 기술 구조로 LED 칩을 재배열(Rearrange)한 후, Wafer-to-Wafer Bonding과 TSV 공정을 결합하여 하나의 집적 모듈 형태로 구현하는 기술임. 기존 Micro LED는 대량 생산 시 수율과 공정 복잡도가 큰 문제였는데, CED 구조는 이를 개선하여 집적도 향상, 공정 단순화, 수율 개선을 동시에 달성할 수 있도록 설계됨. CED는 Micro LED를 양산, 상용화하는 기술로 동사는 이 CED 기술을 기반으로 Micro LED 디스플레이, 투명 디스플레이, 고해상도 모듈 제품군을 전개 중

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

Micro LED 구동 IC	 **상용화 로드맵** 구분 / 2025 (Q1 Q2 Q3 Q4) / 2026(E) (Q1 Q2 Q3 Q4) / 2027(E) (Q1 Q2 Q3 Q4) / 2028(E) (Q1 Q2 Q3 Q4) / 2029(E) (Q1 Q2 Q3 Q4) 48 pixel IC: POC개발 / POC개발 완료 36 pixel IC: POC개발 / POC개발 완료 24 pixel IC: 양산화(상품화) 개발 / Micro LED TV 양산 예정 CED™ 360: 선행 개발 / 선행개발 완료 CED™ 150: POC개발 / POC개발 완료 / 양산화(상품화) 개발 / CS / → 초도 생산용 공급 이후 양산 전환

자동차용 시스템 반도체 및 향후 매출 관련

자동차용 시스템 반도체	<u>* 차량 실내 앰비언트 라이팅 구동 IC인 SAL(Smart Ambient Light)과 차량 내 다수 ECU 간 통신에 사용되는 CAN IC로 구성</u> - 두 제품 모두 완성차의 1차 벤더 및 현대케피코 등을 통해 공급 * 차량의 UX, 조명, 통신 기능을 중심으로 한 전장 반도체 솔루션 제공 목표 중 * 대표 제품으로는 RGB LED와 구동 IC가 3225 패키지에 집적된 SAL LED PKG와 CAN Transceiver IC - SAL LED PKG는 차량 실내 조명을 단순 조명 기능이 아니라 감성 UX, 브랜드 아이덴티티 및 사용자 맞춤형 인터페이스로 확장시키는 핵심 전장 반도체 - 동사의 SAL LED PKG는 다채널 제어, 정밀 색상 제어, 저전력 구동 및 통신 연동 구조를 통해 차량 내부에 다양한 조명 시나리오 구현 가능 <u>* CAN Transceiver IC는 차량 전장 구조가 중앙집중형으로 전환되더라도, ECU 간 통신, 센서 연결, 진단 및 안전 제어 영역에서 핵심적인 역할을 수행하는 필수 반도체</u> - 현재 차량용 CAN Transceiver IC 시장은 글로벌 전장 반도체 기업이 주도하고 있으나, 과거 차량용 반도체 공급 불안정 이슈를 계기로 완성차 및 Tier-1 업체를 중심으로 공급망 다변화 및 기술 내재화 필요성이 지속적으로 제기 * 동사는 Mixed-Signal 반도체 설계 경험을 기반으로 CAN FD Transceiver IC 개발했고, 2025년 기술적 검증 완료.

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

자동차용 시스템 반도체

SAL (Smart Ambient Light)

AI 기술 접목 무드램프로 차량 실내에서의 새로운 기능과 경험 창출

- **새로운 사용자 경험(UX)**
  다양한 색상의 무드램프 구현으로 사용자 경험 개선
- **저전력 설계**
  경쟁사 대비 절반 수준의 소비 전력
- **고성능 기술**
  고휘도 및 에너지 효율의 성능
- **낮은 원재료 비용**
  경쟁사 대비 20% 저렴한 소재
- **차량용 등급의 신뢰성**
  AEC-Q100 / AEC-Q102-003의 엄격한 자동차용 품질 기준 충족

CAN (Controller Area Network)

ECU간 통신, 센서 연결, 진단 및 안전 제어 영역에서 핵심적인 역할을 수행

- **자체 설계 · 국산화**
  차량용 CAN IC 자체 설계
- **고속 · 고신뢰 통신**
  ECU · 센서 간 실시간 데이터 송수신
- **차량용 검증 완료**
  Conformance · IBEE 인증 획득
- **차세대 통신 대응**
  CAN FD → CAN FD SIC 고도화
- **통신 · 전원 통합**
  CAN + DC/DC 통합 IP805 개발

상용화 로드맵

구분	2024 Q3	2024 Q4	2025 Q1	2025 Q2	2025 Q3	2025 Q4	2026(E) Q1	2026(E) Q2	2026(E) Q3	2026(E) Q4	2027(E) Q1	2027(E) Q2	2027(E) Q3	2027(E) Q4	2028(E) Q1	2028(E) Q2	2028(E) Q3	2028(E) Q4
SAL (ID804)	ES		CS						Reliability & PPAP	양산 예정								
CAN FD						ES		CS	Reliability & PPAP	양산 예정								
CAN FD SIC									ES		CS		Reliability & PPAP	양산 예정				
IP805								ES	CS					Reliability & PPAP	양산 예정			

자동차용 시스템 반도체

[SAL]
* 동사의 향후 매출 추정 대상은 완성차 고객사의 주요 8개 차종이며, 예상 판매 수량은 2027년 2,000만개, 28년 3,700만개, 2029년 6,600만개임
* 이는 해당 고객사의 SAL 잠재 시장 수량 대비 각각 3.5%, 5.6%, 9.1% 수준에 해당
* 2026년에는 실제 발주서가 확보된 10만개만을 판매수량으로 반영
 - 1차 벤더로 공급 협의 완료된 300만개 물량은 공급 시점 미정

[CAN]
* CAN IC도 1차 벤더사를 통해 공급 되면, 현재 NXP, Onsemi 등 해외 경쟁사가 점유하는 소켓을 국산으로 대체하는 것을 목표 중
* 동사가 1차 벤더와 공동개발 중인 전원통신통합반도체 (IP805)는 SAL의 통신 기능을 담당하는 제품으로, 2028년부터 매출이 발생 할 것으로 기대 중

SAL 매출 추정

(단위: 백만원, USD)

구분	2026년(E) (제14기)	2027년(E) (제15기)	2028년(E) (제16기)	2029년(E) (제17기)
자동차 고객사 A SAL 수량(백만개)(a)	516 백만개	586 백만개	656 백만개	726 백만개
자동차 고객사 A향 예상 점유율(%)(b)	-	3.5%	5.6%	9.1%
예상 판매수량(c=a*b)	-	20 백만개	37 백만개	66 백만개
제품화 확률 반영(d)	-	80%	80%	80%
SAL 추정 매출(e=c*d)	-	4,785	8,453	14,800

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

CAN 매출 추정

(단위: 백만원)

구분	2026년(E) (제14기)	2027년(E) (제15기)	2028년(E) (제16기)	2029년(E) (제17기)
자동차 고객사 A CAN IC 수요(백만개)	202 백만개	219 백만개	238 백만개	258 백만개
동사 점유율	1.1%	8.0%	12.0%	25.0%
제품화 확률	70.0%	70.0%	70.0%	70.0%
CAN 추정 매출	375	2,697	4,814	10,425

Discrete 및 상품 매출

Discrete 및 상품 매출 관련

* Discrete는 개별 기능을 수행하는 단일 반도체 소자. 동사는 전력 제어용 MOSFET, 정류용 Schottky Diode, 전압 보호용 Zener Diode 등을 개발 공급 중
* 동사는 반도체를 유통하면서 발생하는 상품 매출과 반도체 중개 판매하면서 발생하는 커미션 매출, 고객사와의 공동개발 용역을 통해 발생하는 용역매출도 같이 발생 중
* 상품매출은 동사가 국내외 반도체 제조사의 소자를 매입하여 고객사에 공급하는 유통 사업. 전장 부문에서 자동차의 페이스리프트, 상품성 개선, 연식 변경 등 장기 양산 사이클에 따라 안정적으로 반복 발생하는 특성
* 용역 매출은 개발 계약에 기반한 매출로, 신규 제품 개발 파이프라인과 직접 연동
* 차량용 SAL 2세대, CAN FD SIC 등 자동차용 시스템 반도체 개발 과제 수행 중이며, 해당 개발 용역 매출은 양산 단계의 제품 매출로 전환되는 선행 지표 성격
* 커미션 매출은 반도체 제조사와 고객사 간 거래를 중재하고 수취하는 수수료 수익으로 고마진 구조. 해당 매출의 90% 이상이 매출처 S사 제품 중개에서 발생

신규 사업 관련

신규 사업 관련

* 동사는 LDI 및 투명 LED 디스플레이 제품의 사업화를 바탕으로 공동 개발을 통한 차량용 반도체, Micro LED, 통신 IC 등 신규 사업으로 영역 확대 중
* 2025년부터 완성차 업체 및 1차 벤더와 차량용 LCD 디스플레이 선행 개발을 진행 중이며, 차량용 LED 구동 IC 및 Dimming 제어 IC를 2027년 양산 목표로 개발 중
* 차량용 무드램프 LED PKG는 2026년 양산 목표로 개발 중
* CAN IC 개발을 완료하여 인증 및 차량 적용 테스트를 완료했고, 2027년 1분기 양산 계획 중
* Micro LED 분야에서는 컨슈머 고객사 A Micro LED TV용 구동 IC 개발을 완료하고 후속 제품을 공동 개발 중이며, 2026년 말 양산을 목표
* 자동차 고객사 A의 1차사 A와 차량용 Micro LED 디스플레이를 위한 Module의 개발 사양을 협의
* 신규 사업인 차량용 Mini LED Driver IC (LDI), Micro LED 구동 IC, PKG 및 모듈과 차량 무드램프용 LED 패키지, CAN Transceiver IC 전원통신통합반도체 개발 중
* 컨슈머 고객사 A와 컨슈머 고객사 B 협력사에 Mini/RGB LED 구동 IC와 Dimming 제어 IC를 공급하며 축적한 공정 이해를 바탕으로 백라이트 Board 사업으로 확장 중
* Adaptive Matrix Head Lamp용 LED 구동 IC와 PKG를 개발해 차량 실내 조명에서 외부 조명 시장으로 사업 영역 확대

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

글로벌 레퍼런스

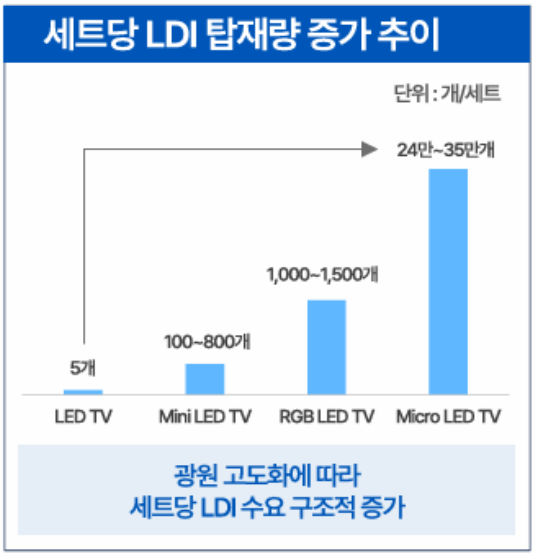
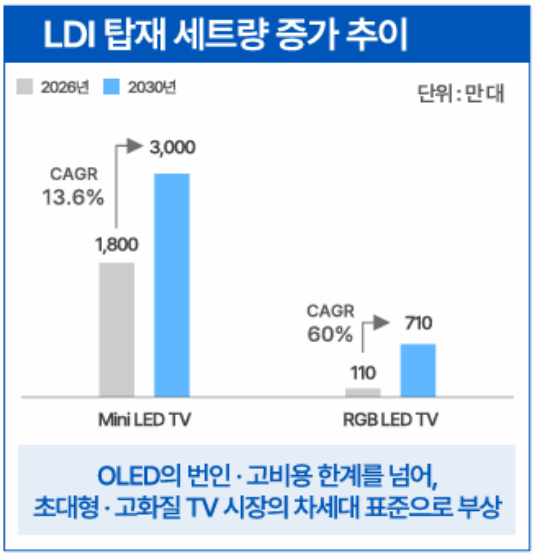
글로벌 레퍼런스 관련	

동사의 경쟁력

동사의 경쟁력	* IC 설계부터 패키징과 공정, 모듈까지 묶은 통합 기술 체계 보유 * 2025년 제품 매출 112억원 가운데 LDI가 71억원으로 63%를 차지했고 2026년 상반기 제품 매출 196억원 중 LDI 매출은 153억원으로 78% 기록 - 2025년 10월 컨슈머 고객사 A의 1차 협력사로 등록된 데 이어 2026년 High-end TV에 주공급처를 뜻하는 1st Source로 채택 * 동사는 평택 협력사 라인에 장비를 투자해 Micro LED 시제품 제작을 마쳤고 칩을 수직으로 관통해 배선하는 TSV와 웨이퍼를 맞붙이는 Wafer Bonding 공정을 확보해 수율 약 80% 달성 - 2026년 매출은 3억원을 예상 중이며, 투명 디스플레이는 APS로부터 15억원 규모 발주 확보 * 동사가 영위 중인 시장은 **회로 설계만으로 진입이 어렵고 공정 이해와 패키징, 시스템 최적화가 함께 요구되며 고객과 수년에 걸친 공동개발과 양산 검증을 거쳐야 납품이 가능한 구조** - 한번 채택된 부품이 오래 유지되는 특성상 먼저 들어간 기업에 유리하고 후발주자에는 진입장벽으로 작용 * 차량용 제품은 반도체 신뢰성 규격인 AEC-Q100과 광소자용 AEC-Q102-003 인증을 확보했고 CAN IC는 통신 규격 적합성 검증과 IBEE 인증까지 완료 - 기존 LDI에 차량 기능안전 등급인 ASIL을 더한 샘플로 성능 평가를 진행 중

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

진입장벽 관련	
산업 관련	
산업 관련	* 글로벌 Mini/RGB LED BLU TV 생산량은 <u>TrendForce 2023년 11월 전망 기준 2024년 620만 대에서 2027년 2,440만 대로 CAGR 57.9% 성장 전망</u>이며, LDI 시장은 2026년 136백만 달러에서 2029년 503백만 달러로 확대 예상 * 로컬 디밍 존 증가로 구동 IC의 채널 수와 집적도 요구가 상승해 출하량과 단가가 동반 확대되는 구조, 동사 국내 목표시장은 양산 이력을 확보한 컨슈머 고객사 A의 프리미엄 LCD TV 라인업 * 글로벌 투명 LED 디스플레이 시장은 2026년 268.3백만 달러에서 2029년 420백만 달러로 연평균 약 16% 성장 전망 * Micro LED TV용 구동 IC 시장은 조사기관 CAGR 평균 70.6%를 적용해 2026년 6.7억 달러에서 2029년 31.3억 달러로 확대 전망 - 차량용 Micro LED는 2024년 14.5억 달러에서 2033년 138억 달러로 CAGR 27.1% 성장 예상 * 자동차용 반도체 시장 CAGR 8.1% 전망 하에 SAL은 2026년 2,200백만 달러에서 2029년 3,100백만 달러로 CAGR 12.1% - CAN Transceiver는 2024년 33.6억 달러에서 2030년 54.9억 달러로 CAGR 8.5% 성장 전망
LDI 탑재량 변화 추이	 

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

공모자금 활용 내역

세부내역 관련	* 공모가 하단 13,000원 기준 공모금액 520억원에 상장주선인 의무인수 10억원을 더하고 발행제비용 22억원을 차감한 순수입금은 508억원 * 시설자금 77억원은 Micro LED 개발라인 설비 투자로, Liquid Flux Coating과 Auto TEST, Welding, Optical Layer bonding 등 기계장치 73억원이 2026년부터 2027년에 걸쳐 집행 * 운영자금 432억원 중 연구개발자금은 205억원으로, 2026년부터 2028년까지 개발시료비 154억원과 개발인건비 110억원 합계 264억원에서 국책사업 정부지원금 58억원을 차감한 규모 * 원재료 구입에 204억원을 배정, Wafer 자재 대금 141억원과 1분기분 안전재고 33억원, Discrete와 Interface IC용 Wafer 31억원으로 구성 * 신규 ERP 등 통합시스템 도입과 지적재산권 취득에 22억원 배정, 공모자금 부족 시 원재료 구입과 연구개발자금, 시설투자 순으로 우선순위를 두어 집행할 계획

대표이사 이력

대표이사 이력

성명	김민선 (Kim Min Seon, 金旻宣)		생년월일	1970.01.19	
경력	기간		근무처명	근무분야	최종직위
	1987.09	2009.10	삼성종합기술원 삼성전자프린팅사업부	전자기술연구원 회로개발 및 EM	책임
	2008.11	2013.05	솔루션코리아	기술자문	이사
	2013.05	현재	㈜글로벌테크놀로지	창업/경영총괄	대표이사
수상내역	삼성그룹 기술상 금상 수상(1989)				
연구개발 (사업실적)	1. 삼성전자 재직시 주요성과 - 프린터 및 복합기 System H/W 상품화 개발 및 글로벌 출시 - Mono / Color Laser Printer 및 Multi-Function Printer 다수 모델 개발 - 세계 최초 Liquid Color Laser Printer System HW 개발 프로젝트 참여 2. 창업 및 사업성과 - 2008년부터 반도체·전자부품 전문 기술자문 및 사업 수행 - 2013년 솔루션코리아컴퍼니㈜(존속회사) 설립 - 2018년 ㈜글로벌테크놀로지(소멸회사) 설립 - 반도체 IC 및 디스플레이 핵심사업 확대·고도화 - LED Driver IC, 디스플레이용 IC, 패키지 및 모듈을 포함한 Fabless 기반의 통합 솔루션 사업모델 구축 - 주요고객사(컨슈머 고객사 A, 컨슈머 고객사 B, IT 고객사 A, 자동차 고객사 A의 1차사 A 등) 공동개발 및 공급				

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

IR 자료 별첨

[별첨 1. 회사 연혁]

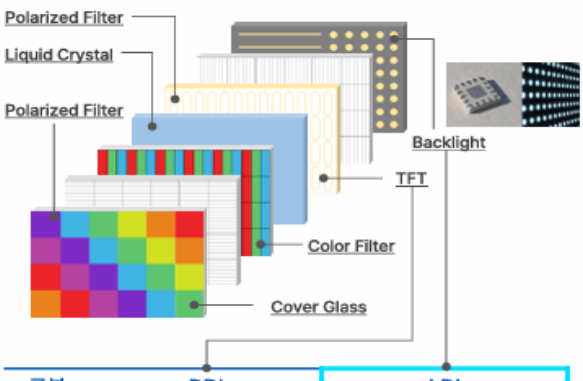
[별첨 2. R&D 역량]

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

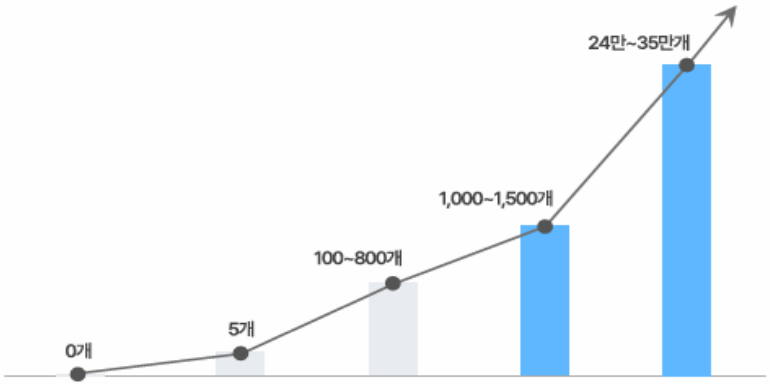
[별첨 3. DDI와 LDI 차이]

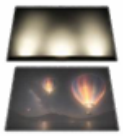
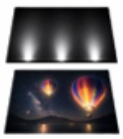
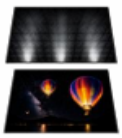
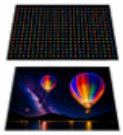
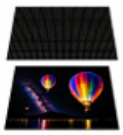
DDI와 LDI 차이



구분	DDI	LDI
정의	디스플레이 패널 구동을 제어하는 반도체	LED 광원을 직접 구동하는 반도체
구동 대상	LCD Panel	Back Light Unit LED
시장 트렌드	중국에 의해 시장 경쟁 심화	LED 증가로 인한 시장 확대

세트당 LDI 탑재량 변화



LCD TV	LED TV	Mini LED TV	RGB LED TV	Micro LED TV
				
• DDI 중심 화질 경쟁 • 성숙기 패널 시장 • LDI 비적용	• LDI 초기 적용 5개 수준	• 현재 양산 주력 • BLU LED와 LDI 수요 급증 • GT 매출의 중심축	• 광원 직구동 구조 • 탑재량 동반 증가 • 세트당 콘텐츠 확대 • GT 매출의 중심축	• 차세대 고사양 광원 • 탑재량 최대화 • 장기 업사이드

[별첨 4. 공모 개요]

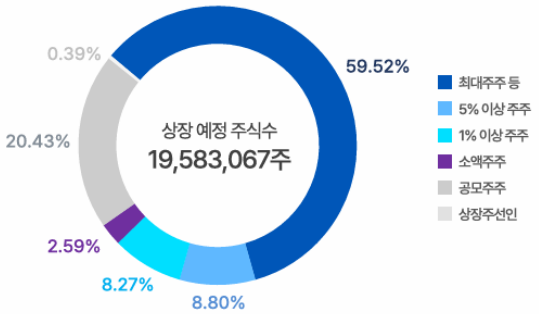
공모개요

공모주식수	4,000,000 주
주당공모예정가	13,000 원 ~ 15,000 원
액면가	500 원
총 공모예정금액	약 520 억 원 ~ 600억 원
예상 시가총액	약 2,546 억 원 ~ 약 2,937 억 원
상장예정주식수	19,583,067 주

공모일정

증권신고서 제출일	2026년 7월 28일
수요 예측일	2026년 9월 7일 ~ 11일
청약 예정일	2026년 9월 16일 ~ 17일
상장 예정일	2026년 9월 중

공모 후 주주구성



■ 의무보유 사항(공모 후 기준)

주주명	주식수(주)	비중(%)*	기간
최대주주 등	6,095,250	31.13	4년
	1,284,240	6.56	3년
	2,191,366	11.19	3년
	2,049,545	10.47	3년
	36,120	0.18	1년
5% 이상 소유주주(성호전자)	1,576,896	8.05	2년
	147,189	0.75	1개월
기관투자자	1,765,967	9.02	1개월
상장주선인(한국투자증권)	76,923	0.39	3개월
합계	15,223,496	77.74	-

상장 당일 유통가능주식 비중 22.26%

* 상장예정주식수 기준

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

Compliance Notice

▪ 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며, 어떠한 경우에도 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다.
▪ 본 자료는 독립적인 판단에 의해 작성되었으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었습니다.
▪ 본 자료는 투자자의 투자 판단을 돕기 위한 참고용 자료이며, 어떠한 경우에도 주식 등 금융투자상품의 매수 또는 매도를 권유하거나 특정 수익률을 보장하기 위해 작성된 것이 아닙니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사의 조사분석 인력이 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.
▪ 모든 투자의 최종 결정과 책임은 투자자 본인에게 있으며, 당사는 본 자료의 내용에 기초하여 행해진 투자의 결과(직접적 또는 간접적 손실 포함)에 대해 법적 책임을 지지 않습니다.
▪ 당사는 발간일 현재, 본 조사자료에 언급된 법인과 「독점규제 및 공정거래에 관한 법률」 제2조제3호에 따른 계열회사 관계에 있지 않습니다.
▪ 당사는 자료 공표 시점을 기준으로 해당 종목의 지분 1% 이상을 보유하고 있지 않으며, 자료 발간일 현재, 본 자료를 작성한 조사·분석 담당자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
▪ 당사가 공모에 참여하는 경우 의무보유확약 전략에 따라 상장일 이후 지속 보유할 수 있으나, 본 조사자료는 IPO 참여 또는 주식 매수를 권유하는 자료는 아니며, 리서치한 종목에 대한 정보 제공을 목적으로 합니다.
▪ 당사는 자료 확정 시점부터 공표 후 24시간이 경과하기 전까지 해당 종목의 매매를 금지하는 내부 통제 절차를 준수하고 있습니다.
▪ 본 자료는 투자 결과에 대한 법적 책임의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
▪ 사모펀드 운용사의 특성상, 당사는 본 자료에서 언급된 종목을 운용 자산에 보유하고 있을 수 있으며, 공표 후 일정 기간이 지난 뒤 운용 전략에 따라 매매가 발생할 수 있습니다.
▪ 본 조사자료에는 구체적인 투자 전략에 대한 내용은 포함되어 있지 않으며, 개별 종목에 대한 자문은 제공하지 않습니다.
▪ 투자 자문 계약 관련 사항은 개별 문의 부탁드립니다.
▪ 일반투자자 유의사항: 본 리포트는 전문적인 금융 지식을 갖춘 투자자를 대상으로 작성되었습니다. 일반투자자께서는 본 자료에 수록된 정보만으로 투자 결정을 내리지 마시고, 반드시 금융투자 전문가와의 상담을 통해 본인의 투자 성향과 위험 감수 능력을 고려하여 결정하시기 바랍니다.

DYNE ASSET MANAGEMENT

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

다인자산운용

리서치 텔레그램 채널 가입 링크

다인자산운용 준법감시인 심사필 제 DAM-20260603

작성일: 26. 9. 7

작성자: 김 성 환

IPO 기업 보고서

빅웨이브로보틱스 (기술특례상장, AA/A)

기업 개요	빅웨이브로보틱스는 기업의 로봇 도입 검토부터 설치, 운영, 유지보수까지 연결하는 로봇 자동화 플랫폼 기업. 핵심 서비스는 로봇 도입을 원하는 기업과 제조사 및 SI기업을 연결하는 '마로솔', 서로 다른 제조사의 로봇을 하나의 환경에서 통합 제어하는 '솔링크'로 구성. 현재 미국 법인 설립을 완료하고 북미 시장 진출을 본격화.
결 론	**산업 현장에 Physical AI를 도입하려는 시도가 늘어나면서 실제 적용 가능한 로봇 수요가 빠르게 증가 중.** 다만 기업마다 제조 환경과 공정 조건이 다르고, 특정 로봇 브랜드가 모든 공정에 대응할 수 있는 라인업을 갖추고 있지 않아 실제 도입까지의 진입장벽은 여전히 높게 형성. 결국 병목은 로봇 부족이 아니라, 어떤 공정을 자동화할 수 있는지, 어떤 로봇 조합이 맞는지, 투자비 대비 효과가 실제로 나오는지를 판단하기 어렵다는 데 있음. 동사는 이 지점을 사업 기회로 포착해 **산업 현장별 최적 솔루션을 데이터 기반으로 도출하는 로봇 자동화 플랫폼 '마로솔'을 운영 중.** 마로솔은 해당 분야 국내 최대 플랫폼으로 월평균 300건 이상의 실제 구매 문의를 접수 중이며, 동사는 2020년 창업 이후 3만건 이상의 고객사 DB를 확보해 다양한 산업 현장의 자동화 수요에 대응 중. 단순히 문의와 공급사 숫자가 많은 것이 아니라, 이 **데이터가 실제 현장에서 "무엇을, 어떻게, 얼마에 자동화할 수 있는지"를 판단하는 기반으로 작동한다는 점이 중요.** 고객이 원하는 것은 로봇 단품이 아니라 자기 공정에 들어가 실제로 돌아가는 자동화이기 때문에, 동사는 축적된 구축 경험과 설계 DB를 바탕으로 고객사의 로봇 도입 검토 기간과 시행착오를 줄여주는 역할을 수행. 여기에 자체 개발한 옴니 센서를 통해 공정 흐름 데이터를 수집하고, 기존 작업자의 패턴을 로봇이 학습 가능한 영역으로 확장하면서 자동화 적용 범위도 넓히는 중. **솔링크 플랫폼은 이 강점을 도입 이후 운영 단계로 확장시키는 역할 수행.** 일반적으로 로봇 자동화는 공정 단위로 설치되기 때문에 공정 간 분절이 많고, 전체 워크플로우 관점의 효율화가 부족한 경우가 많음. 설치 자체보다 더 어려운 문제는 설치 이후 여러 장비와 로봇이 안정적으로 돌아가게 만드는 것임. 동사는 솔링크를 통해 개별 로봇과 장비를 하나의 운영 흐름 안에서 연결하고, 공장 전체의 통합관제와 실시간 공정 모니터링, AI 기반 예방 정비까지 제공. 구축 이후에도 동사가 현장 운영 단계에 남아 고객사의 자동화 효율을 계속 개선하는 구조이며, **이 점이 55%의 재구매율로 이어지는 핵심 요인으로 판단됨.** 이러한 구조가 실제 성과로 연결되고 있다는 점도 중요. 동사는 축적된 설계 DB를 활용해 고객사 문의에 빠르게 대응 가능하며, 솔링크에 40여종의 글로벌 Top Selling 로봇 브랜드가 연동되어 있어 고객사의 선택지도 넓음. 로봇 셋업 역시 별도 프로그래밍 부담을 낮춘 no-code 기반으로 제공되며, 현장 상황 변화에 따라 원격으로 시나리오 수정이 가능한 구조. 이러한 **운영 효율은 2025년 기준 업계 평균 대비 높은 인당 3.5억원 규모의 매출 확보로 이어졌고, 2020년 마로솔 출시 이후 5년 만인 2025년 흑자전환을 달성한 배경**으로 판단됨. **동사의 수익성 개선은 향후 휴머노이드 솔루션과 글로벌 매출 확대를 통해 본격화될 전망.** 최근 글로벌 로봇 업체들이 협동로봇과 서비스 로봇에서 휴머노이드 분야로 확장하고 있으나, 산업 현장에서의 병목은 하드웨어 자체보다 실제 투입 가능한 작업을 얼마나 빠르게 발굴하고 공정에 연결할 수 있느냐에 있음. 동사는 마로솔과 솔링크를 통해 축적한 현장 데이터와 운영 경험을 바탕으로 휴머노이드 로봇뿐 아니라 로봇팔 등 기존 로봇을 결합한 통합 운영 역량을 확보 중. 휴머노이드 수주잔고가 2025년말 2억원에서 26년 2분기말 4억원, 제출일 현재 12억원으로 확대됐으며, 진행 중인 리드를 감안하면 휴머노이드 솔루션 매출 30억원 목표 달성 가능성도 높은 것으로 파악. 향후 휴머노이드 시장이 개화될 경우 **단순 휴머노이드 제조사보다 동사의 비즈니스모델이 성장성과 지속 가능성 측면에서 우위에 설 가능성**에 주목할 필요가 있음. 또 다른 성장축은 글로벌 사업임. 동사는 **2025년 미국 법인을 설립하며 글로벌 진출을 본격화**했고, 현재 Tier A 10개사를 포함해 65건의 인바운드 수요를 팔로업 중이며 2건은 수주 확정. 미국 시장은 **국내 대비 판매 단가가 높아** 매출 확대에 따른 수익성 확보 측면에서 유리. 또한 미국 제조 현장은 초기 투자 부담을 낮추고 성과를 확인하면서 자동화를 확대하려는 수요가 강해 RaaS 모델이 적용되기 쉬운 시장 구조. 동사는 공모자금 중 약 63억원을 미국 내 RaaS Fleet 확보에 사용할 예정이며, 이를 통해 **단순 구축 매출을 넘어 반복 매출 기반을 확대할 계획.** 동사의 궁극적인 목표는 **공정별 자동화와 통합 제어를 구현하고, 잔존 수작업 영역에 휴머노이드 RaaS를 투입해 완전 무인화 공장인 다크팩토리를 실현**하는 것임. 마로솔이 자동화 수요를 발굴하고, 솔링크가 현장 운영을 연결하며, RaaS와 휴머노이드는 이 과정에서 쌓인 데이터를 반복 매출로 연결하고 솔루션 완성도를 높이는 구조. 로봇을 직접 제조하는 기업은 많지만, 파편화된 제조 현장의 수요, 구축, 운영, 재학습을 하나의 흐름으로 연결하는 기업은 많지 않음. 이 점에서 **동사는 산업 현장 내 Physical AI 실현의 중요한 축을 담당할 것으로 판단됨.**

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

공모개요	공모전 주식수	8,702,411	유통 가능 주식 비중	26.76%	
	구주매출	80,000	공모 가격 (하단/상단) (원)	15,000	18,000
	신주매출	1,520,000	공모 금액 (하단/상단) (억원)	240	288
	미행사 주식매수선택권	204,668	예상 시총 (하단/상단) (억원)	1,586	1,904
	전환사채 희석가능주식수		주관사	유진, 미래	
	상장주선인 의무인수분	48,000	공모자금 용도	시설/운영	
	주관사 신주인수권	100,000	수요예측 기간	26.9.7 ~ 9.11	
	공모 후 주식수	10,575,079	청약 기일	26.9.15 ~ 9.16	

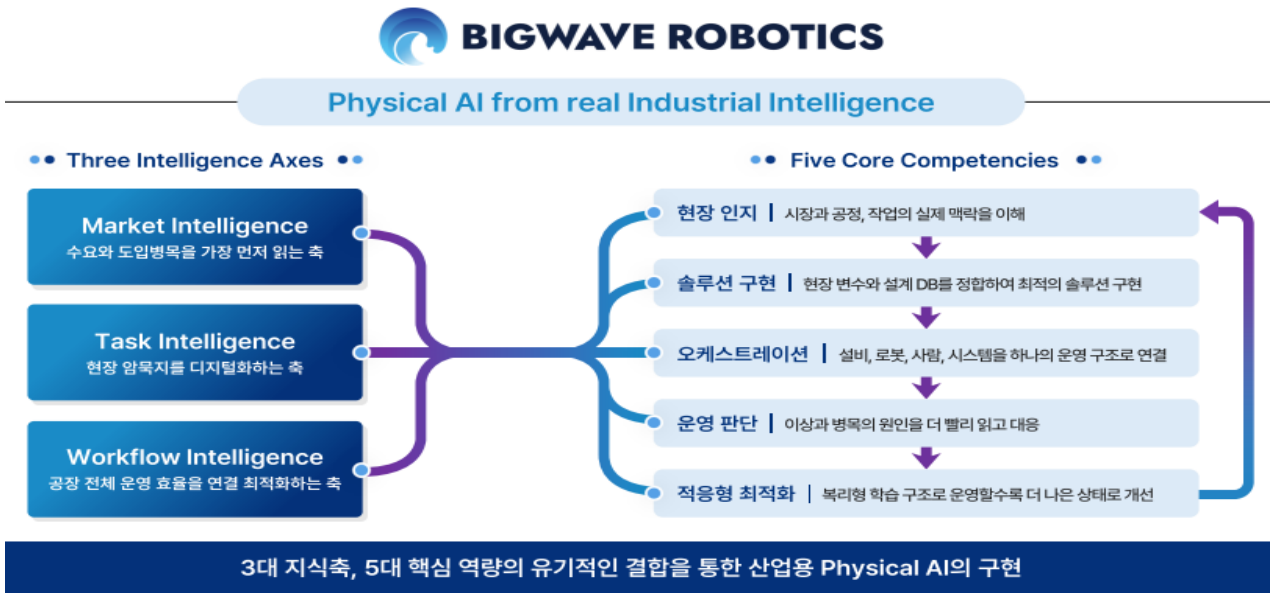
	공모전 비중		공모후 비중	락업 물량	유통 가능 물량	확약 기간
지분구조	최대주주 등	67.92%	56.77%	56.77%		1년, 3년
	1% 이상 주주	29.28%	24.81%	13.80%	11.01%	1개월~3개월
	소액주주	2.80%	2.37%	0.67%	1.71%	1개월~1년
	우리사주조합, 의무인수		2.00%	2.00%		3개월, 1년
	공모주주		14.05%		14.05%	

		유통 가능 주식수 비율	추가 되는 주식 비중	
상장 이후 유통가능 주식수	상장일 유통가능	26.76%	-	
	1개월뒤 유통 가능	34.47%	7.71%	
	3개월뒤 유통 가능	41.67%	7.20%	
	6개월뒤 유통 가능	41.67%	0.00%	
	12개월뒤 유통가능	48.28%	6.61%	
	36개월뒤 유통가능	100.00%	51.72%	

(단위: 억원)		2023	2024	2025	2026 (e)	2027 (e)	2028 (e)
	매출액	69	139	207	359	493	655
	(y-y)		102%	50%	73%	37%	33%
	거래업체 수	146	193	253			
상품 매출 구성	상품 합계	45	84	144			
	상업	28	42	71			
	제조	17	43	68			
	기타	0	0	5			
시스템구축	시스템 구축	20	53	54			
기타	서비스 용역	3	1	10			
핵심 과제별 향후 예상 매출	기존 사업		139	181	239	269	301
	그린 필드 공략				30	45	68
	RaaS 확대				2	5	8
	스마트 생태계 확장				12	28	64
	글로벌 진출				41	70	105
	소프트웨어 판매				6	19	27
	휴머노이드				30	59	82
	영업이익	-12	-7	7	18	43	77
	영업이익률	*-17.5%*	*-4.7%*	*3.2%*	*5.0%*	*8.7%*	*11.8%*
	당기순이익	-72	-59	8	26	49	81

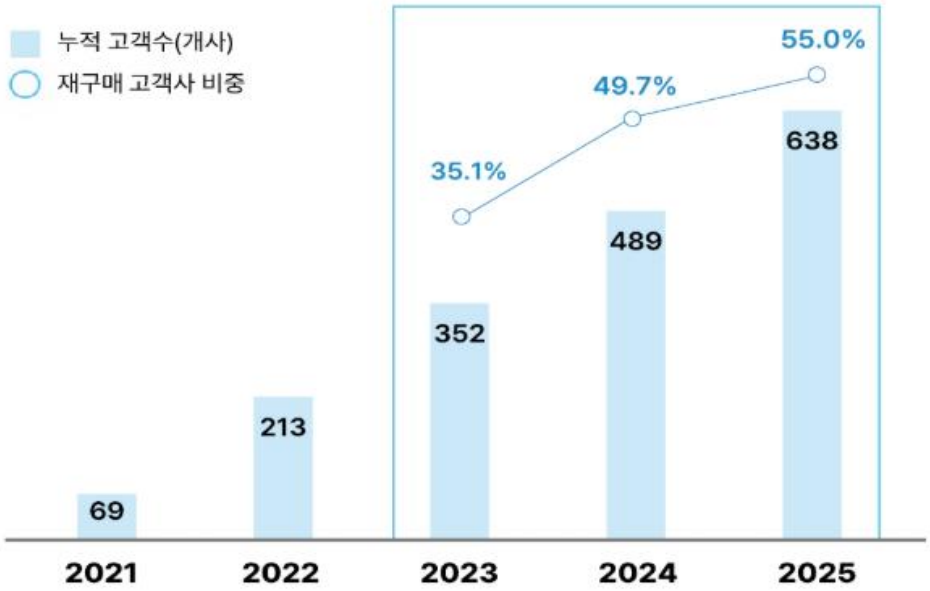
DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

실적 관련	
향후 핵심 과제별 예상 매출 관련	*** 그린필드 공략:** 중소 및 중견기업을 중심으로 한 그린필드 프로젝트를 중장기 성장을 위한 핵심 과제로 설정 중 *** 구독형 RaaS 확대:** 사업 초기 단계에서 일정 수준의 자금 투입이 수반되나, 고객 락인 효과를 통한 수익 구조 안정화 측면에서 유리. 2026년 신규 Fleet 20대를 시작으로, 2028년 국내 누적 76대, 해외 누적 225대로 확대 계획 *** 스마트 생태계 확장:** 솔링크를 통해 Enterprise API를 제공하여 다양한 외부 시스템과의 연동 범위 확대 중 *** 글로벌 진출:** 솔링크가 이미 글로벌 주요 로봇 제조사의 제품과 연동되어 있고, 2025년 4분기부터 현지에서 직접 협의 진행 중인 미국 기업들이 2026년 첫 매출로 전환될 것으로 기대 중 *** 소프트웨어 & AOD 판매 확대:** 솔링크는 동사의 AOD (Add-on Device)와 결합되어 로봇 증강 기능과 데이터 수집 기능을 강화하는 형태로 확장 중 *** 휴머노이드 솔루션 공급:** 피지컬AI 관심 확대로, 기존 자동화 공정에 휴머노이드 로봇 도입 문의 증가 중이며, 일부 프로젝트에 대해서 기술적 구현 가능성에 대한 검증 완료
비즈니스 모델 관련	
비즈니스 모델	*** 국내 최초 로봇 자동화 온라인 플랫폼 '마로솔'과 다종 로봇 AI Agent '솔링크(SOLlink)'를 양대 축으로 하는 비즈니스 모델을 구축** * 동사는 파편화된 시장 정보와 높은 도입 비용, 사후관리의 불확실성이라는 로봇 산업의 고질적인 문제를 해결하기 위해 100만 건 이상의 로봇 운용 데이터와 400여 건의 실제 도입 사례 DB를 확보 * 중고로봇 마켓플레이스와 리퍼브센터 운영과 구독형 RaaS 모델 보급을 통해 고객의 기술적·금융적 진입 장벽을 낮추고 투자회수율(ROI)을 극대화 * 동사의 상품 공급은 단순한 하드웨어 공급이 아닌, 플랫폼에 축적된 100만 건 이상의 로봇 운용 데이터를 기반으로 한 솔루션 - **고객의 환경, 예산, 목표, 생산성 등을 분석하여 최적의 하드웨어를 매칭하고, 동사의 소프트웨어 기술을 결합하여 부가가치 극대화** * 동사는 파편화된 로봇 SI 시장에 대응하여, 고객사의 비즈니스 효율을 극대화하는 맞춤형 자동화 인프라 구축 - 마로솔에 집계된 방대한 구축 레퍼런스와 산업별 공정 데이터를 활용해, 도입 병목 구간을 진단하고, 단시간내에 최적화된 로봇 레이아웃과 오퍼레이션 시나리오를 설계하는 엔지니어링 역량 보유 * **특정 로봇 단품이 아닌 현장 문제 해결이 가능한 자동화 솔루션에 대한 고객사 요구가 많아지고 있으며, 마로솔은 자동화 가능 공정 선별, 도입 사례 제시를 통해 고객의 의사 결정 부담을 낮추고, 솔링크는 도입 이후 운영까지 플랫폼형 매출로 연결하는 역할**
비즈니스 모델	

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

연도별 누적 고객 & 재구매 고객 비중	
OSI 관련	* 일반적인 자동화로봇 도입 프로젝트 수행 시 설치·검수 등의 영역을 내부적으로 공식 인증된 OSI(Official System Integrator) 파트너사에 외주를 주고, 전반적인 프로젝트 매니징 및 설계 단계에만 직접 관여하는 사업구조를 취하고 있음 * 납품·설치 등 저부가가치 영역은 공식 SI 파트너(OSI)에 위임하고, 자체 인력은 수주 및 플랫폼 관리에 집중하는 역할 분리 구조를 채택
기술 관련	
마로솔	**<u>* 마로솔은 국내 최초 온라인 로봇 자동화 종합 플랫폼으로, 로봇 도입 검토부터 선정, SI매칭, 구축, 운영, 유지관리까지 전 주기를 단일 플랫폼에서 지원함</u>** * 글로벌 Top Selling 제조사 전체와의 파트너십, 400개사 SI 네트워크, 1,500여 건 로봇 제품 DB, 400여 건 도입사례 등을 기반으로 고객 현장에 최적화된 자동화 솔루션을 데이터 기반으로 매칭함 * 자체 솔루션 제안 시스템 ROSA가 고객 현장 조건을 분석해 유사 공정 사례와 최적 로봇, SI 공급기업을 매칭하는 구조로 업체 물색 기간을 대폭 단축함 * 리스와 렌탈, 중고로봇 리퍼브센터를 운영하고 여신전문금융업을 사업목적에 등재해 초기 자본 부담을 낮추는 금융 생태계를 구축함 * 60명 내외 인력으로 연간 300건 이상의 프로젝트를 병행 수행하는 운영 효율성을 확보함 * 재구매 고객 비중 55%, 마로솔 매출의 33.4%가 솔링크 결합 형태로 발생(2025년 기준)해 플랫폼 내 락인 효과가 수치로 확인됨

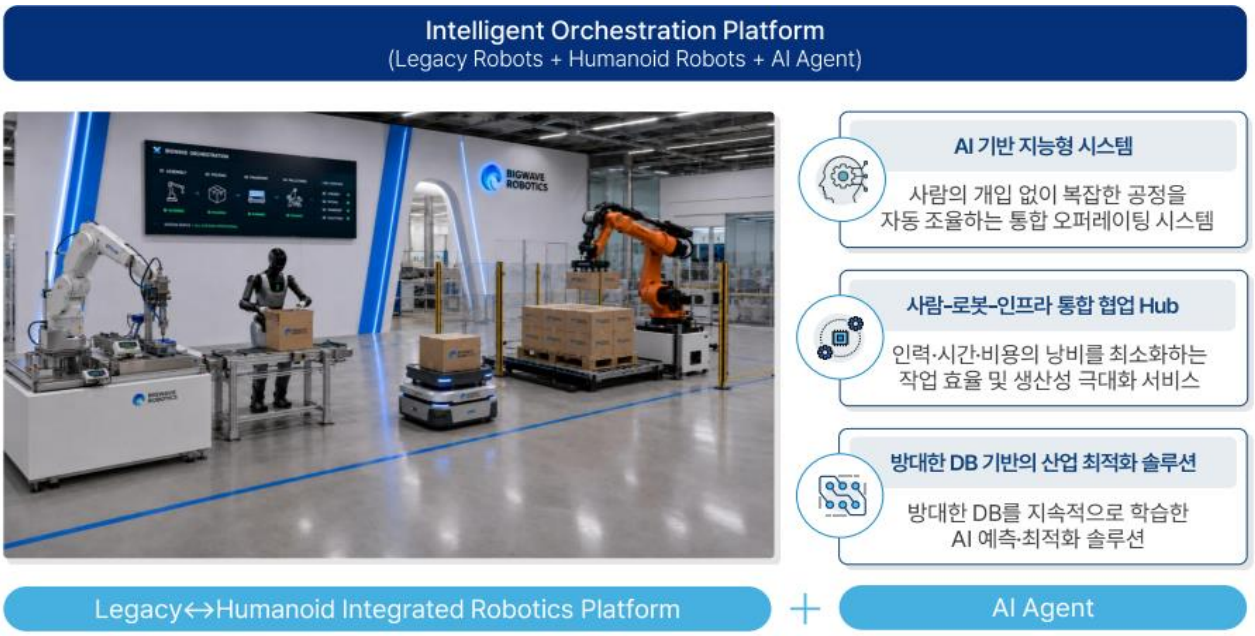
DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

마로솔	
마로솔	
솔링크 (SOLlink)	* <u>솔링크는 제조사가 30종 이상의 로봇을 100대 이상 동시에 운용할 수 있도록 지원하며 Open API를 통해 다양한 외부 시스템과의 연계 및 직관적인 시나리오 편집을 가능하게 하는 솔루션</u> - 동사는 제조사별 폐쇄적 연동 구조를 전환하며 표준 API로 축적해왔고, 로봇 모델 40여종과 연동 가능한 구조 확보 * 고객의 기존 ERP·MES 등 레거시 시스템과 1회 연동만으로 솔링크에 연결된 모든 로봇을 통합 제어할 수 있는 Enterprise API 구조를 채택함 * 제품 라인업은 중소·중견 제조기업용(인더스트리얼), 외부 시스템 연동(플러스), 이기종 로봇 협업 제어(오케스트레이션)로 세분화됨 - 솔링크 인더스트리얼은 중소 · 중견 제조기업 특화 솔루션으로서 제조 · 물류 현장 적용 범위를 넓혀가고 있으며, 2025년 신규 수주한 로봇 자동화 프로젝트의 약 66%와 결합 판매 - 솔링크 플러스는 고객이 원래 사용하던 시스템과 솔링크 시스템의 1회 연동만으로 솔링크에 연동된 모든 로봇을 제어할 수 있도록 하는 Enterprise API의 형태로 제공 **<u>* 개발 중인 '솔링크 AOD(OmniSensor)'는 Edge AI를 탑재한 카메라로 화재감지, 재난상황 감지, 안전 규칙 위반 감지, 트래픽 감지, 거동수상자 감지 등의 기능을 제공</u>** * 로봇 운용 데이터를 실시간 수집·분석해 예지정비·공정 최적화로 연결하며, 관제 데이터가 쌓일수록 고객의 시스템 전환 비용이 높아지는 락인 구조를 형성함

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

솔링크 (SOLlink)	
솔링크 (SOLlink)	
해외사업 관련	* 동사는 미국을 제2의 홈마켓으로 설정하고, <u>2025년 11월 법인 설립과 마로솔 영문 버전 출시</u>. 보호무역 기조와 이민자 정책에 따른 노동 공급 부족은 미국 내 로봇 자동화 수요를 구조적으로 끌어올리는 배경으로 작용하고 있음 * 미국 로봇 수요의 45%가 집중된 미시간주를 핵심 거점으로 2026년 8월 Farmington Hills에 지사 설립을 완료했으며, 오하이오·일리노이를 잇는 중서부 자동화 벨트 전체를 단계적으로 공략할 계획임 * 초기 타겟은 현지 한인계 자동차 1차 벤더사로 최종 제안 단계까지 협의가 진행 중이며, 2026년 6월 북미 최대 자동화 전시회인 시카고 Automate에 참가해 미국 인바운드 수요 65건을 확보함 * 국내 640개 이상 현장의 공정 레퍼런스와 글로벌 주요 제조사와의 솔링크 연동을 핵심 진입 인프라로 활용 중 * 이기종 로봇 통합 관제와 디지털 트윈 기반 가상 시운전으로 고객사 리드타임 단축을 지원하며, 자동차·2차전지·반도체 공정에서 축적한 국내 산업 데이터를 현지 차별화 포인트로 내세울 계획임

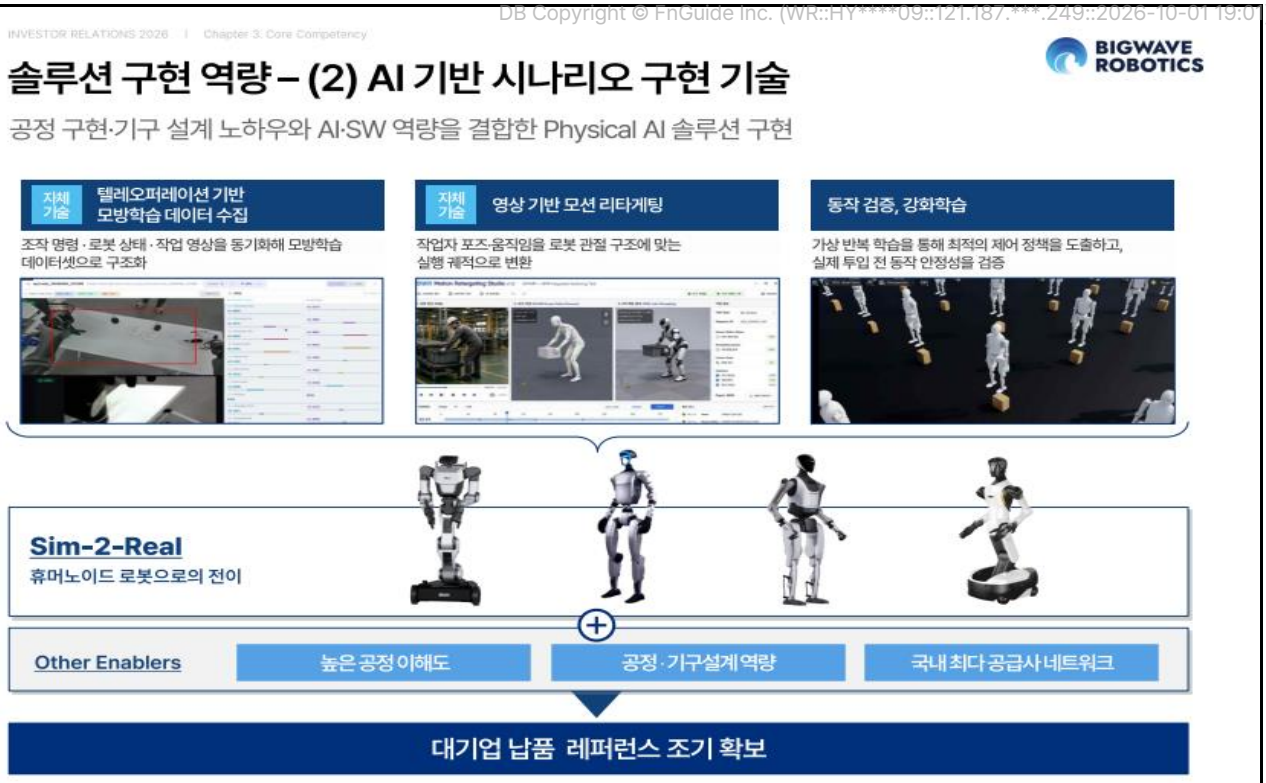
DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

해외사업 관련	
신사업 관련	
신사업 관련	**<u>* 솔링크 생태계 확장:</u>** 수억원대 구축형 프로젝트가 일반적인 시장에서 약 2,000만원 수준으로 도입 가능한 제조현장 전용 관제 솔루션(인더스트리얼) 로봇에 카메라를 부착해 현장에서 직접 AI 판단을 수행하는 증강 모듈(AOD), 삼성전자 SmartThings Pro와의 API 연동(2026년 공식 런칭 예정)과 병원 전용 시스템 연동(완료) **<u>* 휴머노이드 시장 선점:</u>** 현재 대부분의 플레이어가 HW 제조나 제어 SW 개발에 집중하고 있어, 실제 산업 현장에 휴머노이드를 투입하기 위한 공정 연계·통합 관제 역량은 공백 상태임. 동사는 5년간 현장에서 쌓은 자동화 시나리오 DB와 이기종 로봇 통합 관제 기술을 바탕으로 이 공백을 선점하는 전략을 추진 중임 **<u>* Green Field 공략:</u>** 현재 주력은 기존 공장 라인을 부분 개조하는 방식이나, 신규 공장 건립 시 설계 단계부터 자동화를 적용하는 고객군으로 영업 범위를 확대 중임. 프로젝트 규모가 크고 이후 운영 계약으로 이어지는 반복 매출 가능성이 높아 수익 구조 개선에 직결되는 영역임 **<u>* Pure RaaS 전환:</u>** 현재는 렌탈 중심의 하이브리드 RaaS에 머물러 있으나, 5년간 축적한 로봇 운용 데이터와 사용량 기반 과금 체계를 구축해 사용한 만큼만 비용을 내는 Pure RaaS 모델 도입예정. 소규모 테스트를 거쳐 본격 확산할 계획이며, 성공 시 반복 매출 비중이 구조적으로 높아지는 전환점이 될 수 있음
휴머노이드	* 휴머노이드 로봇은 기존 산업용 로봇으로 자동화가 어려웠던 공정을 대체할 수 있다는 점에서 신규 수요 창출의 핵심 영역으로 부상 중이나, **<u>단독 투입이 불가능하며 공장 내 생산 제어 시스템·설비·기존 로봇과의 통합 운영이 전제되어야 함</u>** * 동사는 솔링크 오케스트레이션을 기반으로 기존 로봇과 **<u>휴머노이드를 하나의 관제 체계 안에서 통합 제어하는 방식으로 접근</u>**하며, 고객 현장의 수작업 영상·공정 데이터를 분석해 가상환경 시뮬레이션·강화학습을 거쳐 실제 현장에 적용함 * 자체기술 - **<u>텔레오퍼레이션 기반 모방학습 데이터 수집:</u>** 조작 명령, 로봇 상태, 작업 영상을 동기화해 모방학습 데이터셋으로 구조화 - **<u>영상 기반 모션 리타게팅:</u>** 작업자 포즈, 움직임을 로봇 관절 구조에 맞는 실행 궤적으로 전환 * 마로솔이 적용 가능 수요를 발굴하고 솔링크가 현장 통합 운영을 담당하는 구조로, 기존 플랫폼 생태계와 자연스럽게 연계되어 신규 고객 확보와 장기 RaaS 확대로 이어지는 사업 흐름을 구축 중임 * 26년 휴머노이드 매출 목표 30억원 목표

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

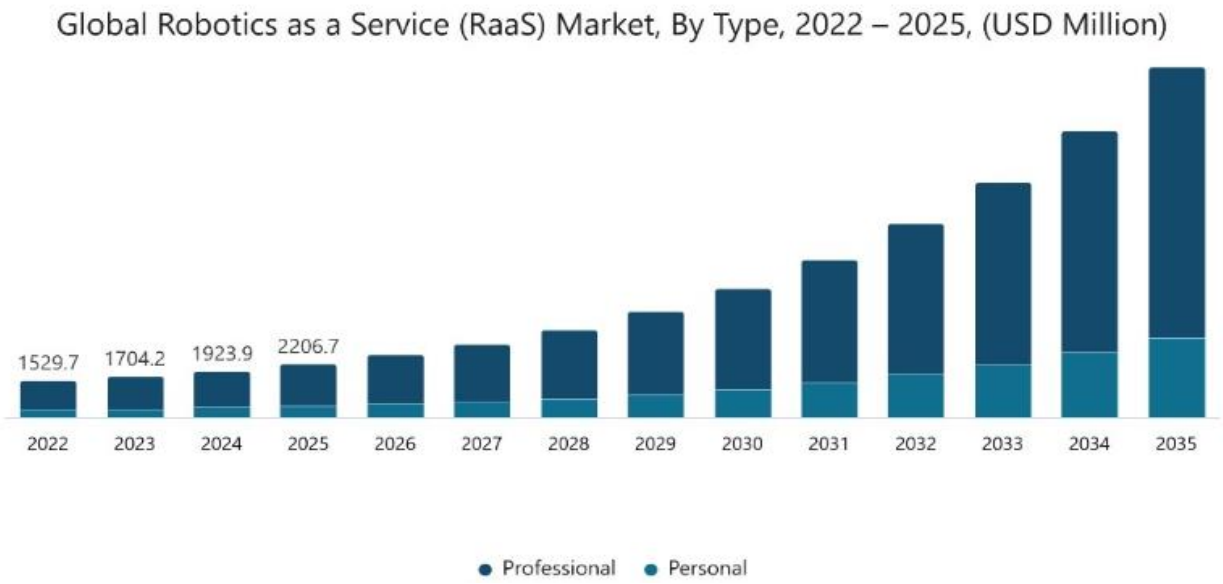
휴머노이드 솔루션	
옴니센서 판매 관련	* <u>옴니센서는 기존 로봇에 카메라와 AI를 부착해 화재감지, 쓰러짐 감지, 안전규칙 위반 감지 기능을 추가하는 모듈임.</u> 추가 로봇 도입 없이 기존 자산의 활용도를 높이는 구조로, 청소로봇이 순찰 기능을 동시에 수행하는 것이 대표 사례임 * 솔링크와 결합 시 현장 데이터를 실시간으로 수집·분석해 예지정비·공정 최적화·사용량 기반 과금으로 확장되며, 솔링크 단독 판매를 넘어 고부가가치 패키지 공급이 가능해지는 구조임 * 반복 매출이 본격화된 단계는 아직 아님. 오탐지 발생 시 고객 신뢰도 저하로 이어질 수 있고, 영상 데이터 수집 구조상 개인정보 규제 강화 시 적용 범위 축소와 추가 비용 리스크도 상존함

동사의 경쟁력	
동사의 경쟁력	* 로봇 유통과 기술 솔루션을 동시에 내재화한 사업자로, <u>주요 글로벌 로봇 제조사 전체 및 400개사 SI 네트워크와의 파트너십을 확보해 후발 진입자가 단기간에 복제하기 어려운 구조적 해자 형성</u> * 엔지니어가 실제 시공 대신 프로젝트 관리(PM)에만 집중하고 OSI 파트너가 현장을 담당하는 역할 분리 구조 덕분에, <u>적은 인력으로 다수의 프로젝트를 병행 수행하는 높은 자본 효율성을 갖춤</u> * 구매 이력이 있는 고객사 640개사가 제조·물류·서비스업 등 다양한 산업에 분산되어 있어 특정 섹터 침체에 대한 실적 변동성이 낮으며, 대부분의 제품에 Zero-stock Policy를 적용해 운전자본 부담도 최소화함 * 고객이 특정 로봇의 구매 여부를 고민하는 것이 아니라 플랫폼 안에서 제품을 고르는 구조를 형성해, 시장에서 반응이 좋은 신규 로봇을 즉시 포트폴리오에 편입할 수 있는 공급 유연성을 확보함 * 솔링크 기반 통합 관제 환경에 일단 편입된 고객은 이후 추가 도입 시에도 동일 생태계 내에서 확장하는 경향이 강해 <u>자연스러운 재구매</u>로 이어지며, 2024년 기준 마로솔 매출의 약 10%가 솔링크 결합 형태로 발생함

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

산업 관련

산업 관련	* 글로벌 RaaS 시장은 2026년 25.7억 달러에서 2035년 145.6억 달러로 성장이 전망되며(CAGR 21.2%), 물류·제조·의료의 만성적 인력 부족과 CAPEX에서 OPEX로의 패러다임 전환이 핵심 성장 동인임 * 시장 경쟁 기준이 단순 구독형에서 다종 로봇 관제·통합 과금·외부 시스템 연동을 하나의 플랫폼에서 안정적으로 제공하는 역량으로 이동 중이며, 기술력과 현장 운영 경험을 동시에 갖춘 사업자만이 수익화 모델을 확립할 수 있는 구조임
산업 관련	 출처: Global Market Insights (2026.04)

공모자금 활용 내역

공모자금 세부내역

(단위 : 백만원)

구분	내용	2026년	2027년	2028년	합계
RaaS 플랫폼 운용	소계	200	280	280	760
	RaaS 플랫폼 장비 구매	200	280	280	760
글로벌 진출	소계	5,694	4,748	6,025	16,467
	미국 시장 진출	4,538	2,281	3,147	9,966
	RaaS Fleet 확보	1,087	2,394	2,801	6,282
	해외 법인 관리 인력 채용	69	73	77	219
국내 M/S확대 및 사업 펀더멘털 강화	소계	1,217	1,787	2,434	5,438
	산업용 휴머노이드 Application 개발을 위한 R&D 투자	917	1,337	1,984	4,238
	Operation Excellence	300	450	450	1,200
합 계		7,112	6,814	8,739	22,665

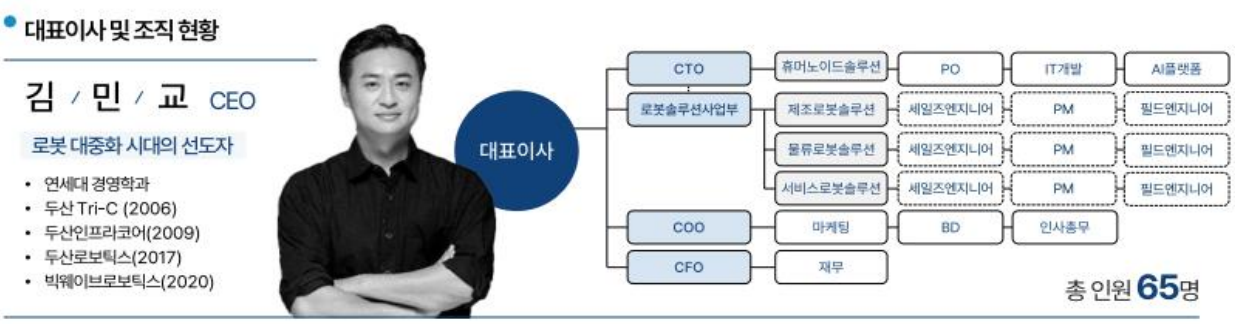
DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

공모자금 세부내역	* 총 공모 순수입금 약 227억원 중 91.4%가 글로벌 진출(165억원)과 휴머노이드 R&D(42억원)에 집중됨. 국내 플랫폼 사업 안착을 넘어 **미국 시장 진입과 Physical AI 솔루션 사업자로의 전환이 이번 상장의 핵심 자금 집행 목적임** * 글로벌 진출 165억원은 미국 시장 진출 100억원과 현지 RaaS Fleet 확보 63억원, 해외 법인 관리 인력 채용 2억원으로 구성됨. 2026년 법인 세팅·마케팅에 43억원을 집중 투입하고 이후 단계적으로 배분하며, Fleet 투자는 선매입한 로봇 자산이 5년 이상 구독 매출로 회수되는 구조임 - **미국은 RaaS 선호도와 판가가 높아 로봇 자산 확보가 단순 CAPEX가 아니라 현지 고객 레퍼런스와 구독 매출을 만들기 위한 선투자 성격** * 휴머노이드 R&D 42억원은 로봇 구매와 GPU 인프라, 연구 인력, 데이터센터 특화형 지식산업센터 공간으로 구성됨(시설자금 14억원, 운영자금 28억원). 단일 프로젝트가 아닌 다수 현장에 반복 적용 가능한 공통 기술 기반 구축이 목적이며, 솔링크 플랫폼 전반의 경쟁력 강화에도 직결됨

대표이사 이력

대표이사 이력



DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

IR 자료 별첨 (출처: 빅웨이브로보틱스 IR자료)

[별첨 1. 회사개요 및 연혁]

회사현황

기업명	빅웨이브로보틱스㈜	본사주소	서울시 강남구 역삼로 542 4층
대표이사	김 민 교	주요사업	Total Robot Solution Provider로서 RaaS 서비스 제공
설립일	2020.09.29	주요제품	로봇 자동화 온라인 플랫폼 '마로솔' | 로봇 AI Agent '솔링크'
임직원 수	65명	투자유치	Series A, 누적 투자금액 113억원 (KB인베스트먼트, 미래에셋캐피탈, 신한벤처투자, 위벤처스, 에이스톤벤처스, 카카오인베스트먼트)
매출액	'24년 138억 원, '25년 207억 원		

2020년 ~ 2023년 핵심 서비스 런칭 및 수요기반 확보

창립기

- 20.09 빅웨이브로보틱스 회사 설립
- 20.12 국내 최초 로봇 자동화 플랫폼 마로솔 런칭
- 21.12 Pre Series A 투자 유치 (카카오, KB)
- 22.11 삼성전자 C-Lab Outside 선정
- 23.03 113억원 규모 누적 투자 유치 (Series A)
- 23.03 다종로봇 통합관제제어 시스템 솔링크 런칭

2023년 ~ 2025년 RaaS 기반기술 확보 및 생태계 조성

성장기

- 24.05 NIPA 주관"스마트병원 RaaS 선도모델'사업 선정
- 24.06 NIA 주관"초거대 AI데이터 사업 – 로봇 유지보수 데이터" 사업 선정
- 24.12 2022-2024 올해의 로봇기업 선정 (소프트웨어/플랫폼분야)
- 25.02 산업현장용 솔링크 Industrial 런칭
- 25.03 삼성전자 'SmartThings'와 '솔링크' 연동

2025년 ~ 현재 글로벌 진출 원년

도약기

- 25.04 정보통신유공 국무총리 표창 수상 (과학기술정보통신부)
- 25.05 '국가로봇테스트필드 사업' 주관기관 선정
- 25.06 글로벌 ICT 미래 유니콘(ICT GROWTH) 선정
- 25.06 신용보증기금 Pre-ICON 선정
- 25.06 사업모델 평가 AA, A 등급 수령
- 25.11 해외 법인 설립 (미국 델라웨어)
- 26.04 코스닥 상장 예비심사 승인

[별첨 2. 마로솔과 솔링크의 시너지]

Marosol — 국내 1위 로봇 자동화 플랫폼

- 국내 최대 로봇 자동화 데이터 플랫폼
- 최적의 로봇 자동화 솔루션 추천 및 원스톱 서비스 제공

BIGWAVE ROBOTICS

SOLlink — Global No.1 로봇 AI Agent

- 시나리오 구성, 관제, 제어가 전부 가능한 All-in-one 플랫폼
- 인천공항, 삼성전자, 신세계, 롯데 등에서 도입 사용 및 확산 중

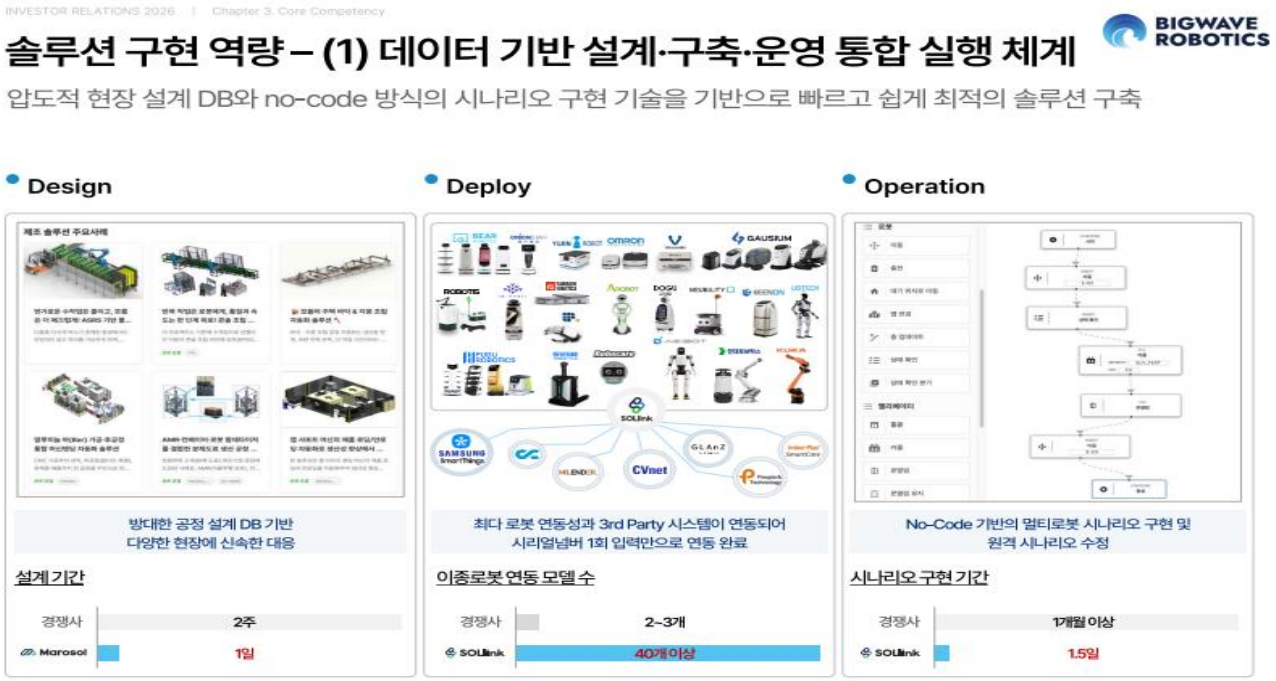
전체 로봇 도입 Value Chain에서의 고객 가치를 제고할 수 있는 마로솔, 솔링크의 유기적인 시너지

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

[별첨 3. 고객사 및 파트너사 레퍼런스]

[별첨 4. 고객사를 위한 최적의 솔루션 구축 역량]



DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

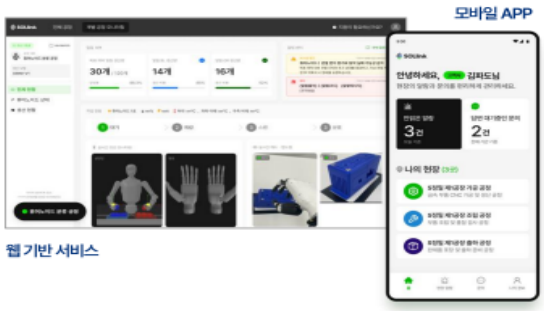
DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

[별첨 5. 클라우드 기반 실시간 모니터링]

BIGWAVE ROBOTICS

운영 판단 역량 — 클라우드 기반 실시간 모니터링

24h 관제와 AI 예지정비의 이중 대응으로 이상·병목을 가장 빨리 읽고 대응



기존 제조 관리 시스템	VS	솔링크 Industrial
고장 발생 후 사람이 신고·점검	이상 감지 방식	24h 자동 감지 + 실시간 알림
장애 발생 시 현장 출동 후 직접 조치	원격 대응	24h 관제센터에서 원격 진단·제어·복구
로봇 · 제조 · 물류 데이터가 개별시스템에서 관리	데이터 통합	로봇 · 제조 · 물류 데이터를 표준화하여 통합 관리, 하나의 대시보드 제공
PC 기반 대시보드 중심	모니터링 방식	PC뿐만 아니라 스마트폰 & 태블릿에서 실시간 확인
고장 발생 후 사후 대응, 예측 정비 기능 부족	AI 기반 예방정비	로봇 및 제조 장비 예방 정비, AI 서비스 제공
7일	A/S 평균 조치 기간	1일
5년	평균 투자회수 기간	2년

[별첨 6. Growth Factor - Browfiled 및 Greenfield 관련 전략]

Brownfield

가동 중인 기존 공장을 개조 · 증설 · 디지털 전환

전체 제조 프로젝트 중

86%

기존 공장을 단계적으로 지능화 할 수 있는
6배 규모의 Bottom-up 자동화 시장

Greenfield

미개발 부지에 신규 건설하는 공장

전체 제조 프로젝트 중

14%

장기 계획과 대규모 투자가 필요한
Top-down 자동화 시장

Brownfield 진입전략

공정별 부분 자동화	공정 간 연결	통합 오케스트레이션	휴머노이드 RaaS 투입
가동 중단 없이, 자동화 가능한 단위 공정부터 선별 · 도입	분절된 공정 · 기계 ·로봇을 표준화된 인터페이스로 연결	SOLlink + OmniSensor 로 전 공정 흐름 · 맥락 통합 제어	잔존 수작업 영역에 휴머노이드 RaaS 투입 → 완전 무인화

단계적 무인화 전략을 통해 Brownfield에서도 완전한 DARK FACTORY 구현

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

[별첨 7. Physical AI 가속화에 따른 수혜 전망]

Compliance Notice

▪ 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며, 어떠한 경우에도 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다.
▪ 본 자료는 독립적인 판단에 의해 작성되었으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었습니다.
▪ 본 자료는 투자자의 투자 판단을 돕기 위한 참고용 자료이며, 어떠한 경우에도 주식 등 금융투자상품의 매수 또는 매도를 권유하거나 특정 수익률을 보장하기 위해 작성된 것이 아닙니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사의 조사분석 인력이 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.
▪ 모든 투자의 최종 결정과 책임은 투자자 본인에게 있으며, 당사는 본 자료의 내용에 기초하여 행해진 투자의 결과(직접적 또는 간접적 손실 포함)에 대해 법적 책임을 지지 않습니다.
▪ 당사는 자료 발간일 현재, 본 조사자료에 언급된 법인과 「독점규제 및 공정거래에 관한 법률」 제2조 제3호에 따른 계열회사 관계에 있지 않습니다.
▪ 당사는 자료 공표 시점을 기준으로 해당 종목의 지분 1% 이상을 보유하고 있지 않으며, 자료 발간일 현재, 본 자료를 작성한 조사·분석 담당자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
▪ 당사가 공모에 참여하는 경우 의무보유확약 전략에 따라 상장일 이후 지속 보유할 수 있으나, 본 조사자료는 IPO 참여 또는 주식 매수를 권유하는 자료는 아니며, 리서치한 종목에 대한 정보 제공을 목적으로 합니다.
▪ 당사는 자료 확정 시점부터 공표 후 24시간이 경과하기 전까지 해당 종목의 매매를 금지하는 내부 통제 절차를 준수하고 있습니다.
▪ 본 자료는 투자 결과에 대한 법적 책임의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
▪ 사모펀드 운용사의 특성상, 당사는 본 자료에서 언급된 종목을 운용 자산에 보유하고 있을 수 있으며, 공표 후 일정 기간이 지난 뒤 운용 전략에 따라 매매가 발생할 수 있습니다.
▪ 본 조사자료에는 구체적인 투자 전략에 대한 내용은 포함되어 있지 않으며, 개별 종목에 대한 자문은 제공하지 않습니다.
▪ 투자 자문 계약 관련 사항은 개별 문의 부탁드립니다.
▪ 일반투자자 유의사항: 본 리포트는 전문적인 금융 지식을 갖춘 투자자를 대상으로 작성되었습니다. 일반투자자께서는 본 자료에 수록된 정보만으로 투자 결정을 내리지 마시고, 반드시 금융투자 전문가와의 상담을 통해 본인의 투자 성향과 위험 감수 능력을 고려하여 결정하시기 바랍니다.

DYNE ASSET MANAGEMENT

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

다인자산운용

리서치 텔레그램 채널 가입 링크

다인자산운용 준법감시인 심사필 제 DAM-202609-10

작성일: 26. 9.8

작성자: 염 은 서, 김 성 환

IPO 기업 보고서

DS Navcours

덕산넵코어스 (기술특례상장 A/A)

기업 개요	동사는 유도무기·전차·발사체·위성 등 각종 무기체계와 우주 비행체에 탑재되는 항법·항재밍 장비를 설계·제조하는 방산 전자부품 기업임. 무기체계가 요구하는 극한 환경에서도 정밀한 위치·시각·방향 정보를 산출하는 특수목적용 항법 기술을 핵심 역량으로 함. 체계업체(한화에어로·LIG·현대로템 등)에 모듈 단위로 공급하며, 국내 양산 무기 172종 중 적용 가능한 72종의 82%에 참여 중. 나로호·누리호 발사체 전 기수와 천무·K계열 전차 등 주력 무기체계 공급 레퍼런스 보유.
결 론	**무기체계의 정밀 및 고도화와 전자전 확산으로 항법(PNT, Positioning·Navigation·Timing)과 이를 지키는 항재밍의 중요성이 커지는 가운데, 동사의 주요 성장 동력은 범용 위성신호 수신이 아닌 극한 환경에서의 특수목적 성능을 가진 항법과 항재밍 제품 차별화**에 있는 것으로 판단됨. 초속 10km·20G 이상 고기동과 영하 40~영상 350°C 극한 환경에서 끊김 없는 수신을 구현하고, 세계 최고 수준 초소형 항재밍과 재밍 대응 노하우를 상용화해 **글로벌 항재밍 Top 20에 아시아에서 유일하게 등재**됨. 2012년 대북 실전부터 축적한 노하우와 설계·개발·양산·시험평가 **전 과정 외주 없는 독자 수행(기술자립도 100%), 초소형 제작을 위한 자체 SMT(Surface Mount Technology) 및 안테나 챔버(검증) 내재화**가 실질적 진입장벽으로 작용. 동사 매출은 2023년 314억, 2024년 452억, 2025년 485억원으로 3개년 연속 성장. 2023년 영업적자는 **저수익 SI 사업 철수와 대규모 연구인력 채용이 겹치며 발생했으나 2024년 흑자 전환**. 또한 **2024~2025년 전방 산업 호황에도 동기간 매출이 +7.2% 성장에 그친 것은 개발 후 양산 전환 시차와 저마진 품목 중심 믹스에 따른 일시적 정체**로 파악됨. **동사의 실적 변곡점은 참여 3대 사업(천무PIP, 탄도수정신관, LAMD)의 본격 양산이 개시되는 2027년으로 전망되며,** 매출액은 2026년 603억, 2027년 831억, 2028년 1,154억원으로 추정. 방산 매출은 검수 및 수납 시점에 인식돼 하반기 매출 비중이 크기 때문에 수주잔고를 볼 필요가 있으며, 2026년 반기 수주잔고 557억원은 2026년 추정매출의 92.3%로 올해 매출액 가시성은 높은 편. 동사의 경쟁력은 우수한 기술력이 곧 높은 마진과 반복매출로 연결되는 구조에 있음. 세계 최고 수준의 **특수목적 성능을 가진 초소형 항재밍 제품은 고마진 품목으로, 통합항법 장치의 경우 국내에서 유일하게 양산 중**. 특히 동사는 개발 초기부터 고객사와 규격을 함께 확정하는 개발참여형 수주를 지향. 해당 규격이 동사 제품에 고정되면 **양산부터 성능개량, 창정비까지 이어지는 반복매출이 발생**하고 계약의 92.5%가 수의계약으로 가격 방어력도 확보 가능. 또한 전체 매출의 82%가 한화에어로스페이스, LIG, 현대로템 등 **상위 체계업체 3사에 집중된 7년 이상의 장기 거래 구조로, 이러한 레퍼런스와 규격 락인이 후발 사업자의 진입을 제한하는 실질적 진입장벽**으로 작용 가능. 방위력개선비는 2024년 17.8조에서 2028년 28.9조원(CAGR 12.9%)으로 확대되고, 동사 제품이 집중 탑재되는 한국형 3축체계(한화에어로스페이스, LIG, 현대로템) 예산은 전년 대비 +22.3% 증가. 항법에서 확장된 탐색기, 대드론, 데이터링크와 우주 인프라도 저변을 확대중. 탐색기는 LAMD 요격탄용으로 2029년 141.5억원까지 성장이 예상되고, 대드론은 국가 중요시설 수요로 응용 영역이 확대 중이며, KPS(한국형 위성항법시스템), 차세대 발사체, 그리고 SAR 위성 등으로 우주 영역까지 진입 중. **글로벌 항재밍 시장은 2024년 48억에서 2032년 111억 달러(CAGR 12.6%)로 성장** 중이며, 동사는 **체계업체 수출에 동반되는 구조로 수출 확대 시 물량이 자동으로 연동되는 점도 긍정적.** **향후 성장은 기존 무기체계 성능개량과 소모성 탄약의 양산 본격화 과정에서 발생할 전망**. 2024~2025년 방위 산업 호황의 수혜는 소모성 탄(彈)이었으나 동사는 발당 수십억원에 이르는 소량 유도미사일 위주여서 수혜가 제한적이었음. 3대 사업으로, **천무 PIP는 기존 납품 물량에 재밍 대응 기능을 얹어 판가가 약 4배 상승하고 폴란드 등 수출이 더해지는 구조로 실적화가 가장 빠를 것으로 전망**됨(25년 3월 비행시험 성공). 또한 탄도수정신관(155mm), LAMD(한국형 아이언돔, 총사업비 8,429억)는 **수십만 발 단위의 양산 단계에 진입할 예정**. **고마진의 항재밍의 비중 확대가 외형과 이익률을 동시에 끌어올려 영업이익률은 2025년 8.4%에서 2028년 19.3%까지 개선될 것으로 기대됨.** 밸류에이션은 비교기업 3사(퍼스텍, 한화에어로스페이스, LIG디펜스앤에어로스페이스)의 PER 32.57배를 2028년 추정 순이익에 적용해 산출됐으며, 공모가 밴드는 12,400~14,600원(예상 시총 2,341~2,756억원), 할인율 36.61~25.36%는 2023년 이후 코스닥 기술특례 상장기업 평균(39.74~27.11%)을 다소 하회. 다만 **이는 현재 이익이 아닌 2027년 이후 양산 전환을 선반영한만큼, 향후 실적의 달성 여부가 관건**. 현재 본양산은 27건으로 2028년 목표치인 59건에 도달하려면 **2년 내 32건이 새로 양산에 진입해야 하며, 이 중 상당수가 아직 계약 전이어서 계약 성사 여부를 지켜볼 필요**가 있음. 또한 **상장일 유통 가능 주식 비중 40.15%로 여타 기술특례 대비 다소 높은 편인 점 고려 필요**.

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

공모개요	공모전 주식수	15,795,396	유통 가능 주식 비중	40.15%	
	구주매출		공모 가격 (하단/상단) (원)	12,400	14,600
	신주매출	3,000,000	공모 금액 (하단/상단) (억원)	372	438
	미행사 주식매수선택권	93,000	예상 시총 (하단/상단) (억원)	2,352	2,769
	전환사채 희석가능주식수		주관사	대신증권	
	상장주선인 의무인수분	80,645	공모자금 용도	시설/운영	
	주관사 신주인수권		수요예측 기간	26.9.8 ~ 9.14	
	공모 후 주식수	18,969,041	청약 기일	26.9.17 ~ 9.18	

지분구조	공모전 비중		공모후 비중	락업 물량	유통 가능 물량	확약 기간
	최대주주 (*덕산하이메탈)	9,650,837	51.1%	51.1%		1년 15만주+3년 950만주
	특수관계인	147,367	0.8%	0.8%		3년
	벤처금융	738,078	3.9%	3.9%		2개월
	키움증권(RCPS전환분)	256,410	1.4%	1.4%		3개월
	미래에셋캐피탈	164,000	0.9%	0.9%		2개월
	벤처조합3사	55,800	0.3%	0.3%		1개월
	임직원	205,000	1.1%	1.1%		1년
	소액주주	4,577,904	24.3%	-	24.3%	-
	공모주식	-	15.9%	-	15.9%	-
	상장주선인 의무인수분	-	0.4%	0.4%		3개월

상장 이후 유통가능 주식수		유통 가능 주식수(누적)	유통 가능 주식수 비율	추가되는 주식 비중
	상장일 유통가능	7,577,904	40.15%	-
	1개월뒤 유통 가능	7,633,704	40.44%	0.30%
	2개월뒤 유통 가능	8,535,782	45.22%	4.78%
	3개월뒤 유통 가능	8,872,837	47.01%	1.79%
	12개월뒤 유통가능	9,227,837	48.89%	1.88%
	36개월뒤 유통가능	18,876,041	100.00%	51.11%

(단위: 억원)	2023	2024	2025	2026.1H	2026(E)	2027(E)	2028(E)
매출액	314.0	452.4	485.0	237.7	603.4	830.7	1153.7
(y-y)	-10.4%	44.1%	7.2%	17.8%	24%	38%	39%
위성항법장치	147.6	230.6	213.7	102.5	252.2	281.8	436.6
한화에어로스페이스	55.2	98.7	127.6	55.7			
LIG D&A	36.2	85.1	40.4	28.7			
현대로템	1.1	1.2	0.9	0.4			
기타	55.1	45.6	44.8	17.7			
매출비중	*47.0%*	*51.0%*	*44.1%*	*43.1%*	*41.8%*	*33.9%*	*37.8%*
항재밍장치	65.2	74.2	72.9	30.2	93.3	193.7	268.6
한화에어로스페이스	52.9	34.2	36.5	16.0			
LIG D&A	1.9	18.6	21.0	13.1			
현대로템	-	-	-	-			
기타	10.4	21.4	15.4	1.1			
매출비중	*20.8%*	*16.4%*	*15.0%*	*12.7%*	*15.5%*	*23.3%*	*23.3%*
통합항법장치	47.7	87.8	84.3	29.9	93.6	162.0	234.5
한화에어로스페이스	0.8	4.1	2.1	0.5			
LIG D&A	1.5	1.0	(0.1)	0.8			
현대로템	41.7	67.6	71.7	25.7			
기타	3.7	15.1	10.7	2.9			
매출비중	*15.2%*	*19.4%*	*17.4%*	*12.6%*	*15.5%*	*19.5%*	*20.3%*
데이터링크	17.9	41.1	107.2	66.2	99.9	94.9	137.4
한화에어로스페이스	0.1	-	-	-			

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

LIG D&A	2.8	27.2	91.3	31.4			
현대로템	-	-	-	-			
기타	15.0	13.9	15.9	34.8			
매출비중	*5.7%*	*9.1%*	*22.1%*	*27.9%*	*16.6%*	*11.4%*	*11.9%*
대드론	23.9	13.3	1.1	6.0	49.5	57.6	38.0
한화에어로스페이스	-	-	-	-			
LIG D&A	11.7	11.6	0.5	5.9			
현대로템	-	-	-	-			
기타	12.2	1.7	0.6	0.1			
매출비중	*7.6%*	*2.9%*	*0.2%*	*2.5%*	*8.2%*	*6.9%*	*3.3%*
탐색기	11.6	5.3	5.9	2.8	14.8	40.5	38.6
한화에어로스페이스	-	-	-	-			
LIG D&A	4.2	2.7	5.0	2.8			
현대로템	-	-	-	-			
기타	7.4	2.6	0.9	-			
매출비중	*3.7%*	*1.2%*	*1.2%*	*1.2%*	*2.5%*	*4.9%*	*3.3%*
매출총이익	(20.9)	59.0	73.4	25.3	109	181	301
매출총이익률	-6.7%	13.0%	15.1%	10.6%	18.1%	21.8%	26.1%
영업이익	(58.3)	20.0	40.8	7.5	46	111	222
영업이익률	*-18.6%*	*4.4%*	*8.4%*	*3.2%*	*7.7%*	*13.4%*	*19.3%*
순이익	(46.0)	13.5	36.7	7.3	49	100	190

* 추정치는 증권신고서(2026.08.14) 내 회사 추정 3개 시나리오 중 중립 시나리오 기준.
* 제품별 실적은 증권신고서 내 매출처×품목 표를 제품 단위로 합산한 수치이며, 추정 제품별 매출은 "제품 성격별 향후 5개년 추정" 표 인용.

실적관련	
실적관련	* 매출액은 2023년 314억원, 2024년 452억원, 2025년 485억원으로 성장. 2023년 영업적자는 수익성이 낮은 SI 사업 철수 및 대규모 연구인력 채용이 겹친 결과로, 수주심의위원회 운영 등의 개선을 통해 2024년 흑자 전환한 뒤 이익이 유지 중. * 2024~2025년 전방산업 호황에도 불구하고 동사 매출은 +7.2% 성장에 그침. 그러나 이는 개발 후 양산 전환 시차와 저마진 품목 중심 믹스에 따른 일시적 정체로 판단됨. 동사의 실적 변곡점은 주요 사업 양산이 본격화되는 2027년. - 동사는 체계업체 양산 사이클에 1~2년 후행하는데, 참여 3대 사업(천무PIP, 탄도수정신관, LAMD)이 2024~2025년 개발·시험평가 단계에 머물러 본격 양산은 2027년부터 개시될 예정. - 호황의 매출 수혜가 큰 탄(彈)인데, 동사가 참여한 천궁 등은 발사대·교재 등 소량 부품 위주였고 요격탄 자체에는 GPS가 들어가지 않아 항법 물량이 크지 않았음. 반대로 LAMD는 GPS 대신 탐색기가 탑재되고 요격탄 수량이 천궁보다 훨씬 많기 때문에 향후 매출 성장을 기대할 수 있음. - 2025년 성장을 견인한 데이터링크(+76.8억, +252%)가 재료비율 67% 저마진 품목인 반면 고마진 위성항법(50%)·항재밍(47%)은 정체되면서 저마진이 성장하고 고마진이 정체한 믹스도 원인 중 하나. * 매출이 방사청 및 체계업체의 검수 완료 및 수납 시점에 인식되는 만큼 예산 집행과 전력화 일정에 따라 하반기로 매출이 쏠리는 경향이 존재함. 2025년에도 분기 매출이 1Q 16%, 2Q 26%, 3Q 22%, 4Q 36%로 하반기에 집중. 2026년 역시 수주잔고 중 하반기 확정 물량 비중이 60%로 상반기 대비 하반기 실적 비중이 큰 구조. 따라서 상반기 실적만으로 연간 흐름을 판단하기보다 수주잔고·프로그램 진행 상황을 함께 봐야 함. * 2026년 상반기에는 매출이 늘었음에도 매출총이익률이 전년 동기 13.6%에서 10.6%로 조정됐는데, 이는 상반기 인식 물량의 제품 믹스와 원재료 선행 매입 부담이 반영된 결과임. 부체계사업 제품인 MUAV(중고도무인기) 매출이 올해 상반기 납품 계획에 따라 원재료 매입이 일시적으로 증가했고, 이로 인해 매출총이익률이 13%에서 10%로 하락함. * 연구개발은 상당 부분이 정부 과제 및 체계개발 수주와 연계돼 제조원가에 내재되는 구조로, 판관비상 경상연구개발비 수치만으로는 실제 개발 활동의 규모가 온전히 드러나지 않는 특성이 있음.

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

비즈니스 모델 관련	
비즈니스 모델 관련	 * 동사는 무기체계 완제품을 만드는 체계업체와 전자소자·회로자재 공급망 사이에서, 미사일, 포탄, 전차, 위성처럼 정밀하게 움직여야 하는 이동체가 목표를 정확히 찾아가게 하는 항법(PNT)과 그 항법을 적의 전파교란으로부터 지키는 항재밍을 서브시스템(모듈) 단위로 자체 설계·양산해 공급하는 국방 전자부품 기업. * 목표 시장은 국내 방위력개선비 안의 항법·항재밍 모듈 예산으로, 주요 매출처는 한화에어로·LIG·현대로템 등 최상위 체계업체 3사(2025년 매출의 82%)와 방사청·ADD·항우연 등 정부기관 * 위성항법장치, 항재밍장치, 통합항법장치, 데이터링크, 탐색기(및 대드론)를 제품군으로 두고 있으며 회로자재 등 전자부품을 조달해 설계·개발·양산·시험평가 전 과정을 외주 없이 독자 수행(기술자립도 100%, HW·SW·시험평가 각 100%). * 특히 자체 SMT·코팅/몰딩 설비와 항재밍·안테나 챔버를 내재화해 5~10년 체계개발 사이클을 자체적으로 소화하며 판매는 고객 요구성능에 맞춘 개별 설계 및 제작을 통해 개발 초기부터 규격을 함께 확정하는 개발참여형 수주 구조를 보유 * 규격이 동사 제품에 고정되면 양산·성능개량·창정비까지 반복매출 구조를 갖고 있으며 계약의 92.5%가 수의계약. 항재밍 ASIC 자체 개발을 추진해 소형화·저가화를 내재화 추진중. * 동사의 부가가치는 범용 위성신호 수신보다 그 위에 얹히는 특수목적 성능 계층에 있음. 초속 10km·20G 이상 고기동에서의 끊김 없는 수신과 교란 환경에서의 신호 방어(항재밍)가 중요. 세계 최고 수준 88.0×13.5mm 초소형화와 2012년 대북 실전부터 축적한 110dB급 항재밍 노하우, NADCAP Gold(국내 유일)·AS9100 인증, 정부과제 26건·제품군 140종이 동사의 경쟁력을 뒷받침. * 재료비(변동비) 비율이 항재밍 47%·위성항법 50%로 낮고 데이터링크 67%·대드론 70%로 높아 기술차별화가 큰 특수목적 품목일수록 마진이 양호한 구조 * 전방은 방산의 유도무기(천궁·천무 등), 지상무기(K계열 전차), 항공무기(무인기 MUAV)와 우주의 위성체 및 발사체로 국방 전 영역에 걸치며(국내 양산 무기 172종 중 적용가능 72종의 82%에 참여), 고객별로는 한화에어로 34%·LIG 33%·현대로템 15%로 상위 3사에 82%가 집중되며 대부분 7년 이상 장기 거래. ※ PNT → Positioning·Navigation·Timing의 약자로, 이동체의 위치·속도·시각을 산출하는 특수목적용 항법 기술의 총칭 ※ 항재밍(Anti-Jamming) → 적의 전파교란(재밍)으로부터 위성항법 신호를 지켜 무기체계가 표적을 놓치지 않게 하는 기술로, 불필요한 교란 신호를 선택 감쇄(널링)하고 필요 신호를 증폭(빔포밍)하는 공간 필터링이 핵심

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

수주 관련

수주 관련

* 동사 매출은 체계업체 양산 사이클에 후행하는 구조로, 체계업체 수주 이후 서브시스템 발주까지 통상 1~2년 시차를 가짐. 2026년 반기 기준 수주총액 794억·기납품액 237억·수주잔고 557억(2025년 연매출의 1.15배)이며, 회사는 수주잔고 중 납기가 하반기로 확정된 물량 비중을 60%(하반기 추정매출 365.7억원)로 제시.
* 신규 수주 흐름으로는 25년 7월 탄도수정신관 수주, 25년 3월 천무 PIP 비행시험 성공이 확인됨. 방산 계약은 다년 사업이 연차별로 분할 체결되는 특성상 2027년 이후 매출의 상당분이 아직 미계약 상태이며, 3대 양산 사업(천무 PIP·탄도수정신관·LAMD)의 계약 전환이 2027년 이후 핵심 변수로 판단됨.
* 동사가 제시한 보수 시나리오 기준 매출은 2025년 485억원, 2030년 1,440억원이며 5년 매출 증가분 955억 중 항재밍이 592억(62%)을 차지. 항재밍이 CAGR 63.4%으로 전 제품부문 중 제일 많이 성장한다면 재료비율이 47%로 6개 제품부문 중 가장 낮아 비중 확대가 매출액 성장과 이익률 개선을 견인할 것으로 예상됨.

2028년 국내 영업단계 진행현황

영업단계	2026 현재 (건수·비중)	2028 전환 (건수·비중)	2028 반영매출 (억)	매출 비중
소요제기	32건 (24.6%)	-	-	-
연구개발	41건 (31.5%)	36건 (27.7%)	162.2	18.40%
시험평가	13건 (10.0%)	13건 (10.0%)	55.2	6.30%
초도양산	17건 (13.1%)	22건 (16.9%)	147.6	16.80%
본양산	27건 (20.8%)	59건 (45.4%)	516.1	58.60%
합계	130건	130건	881.1	100%

* 2028년 매출의 가시성은 2028년 국내 영업단계 진행현황 기준으로 파악 가능. 중립 시나리오 기준 2028년 국내 매출 881.1억원의 58.6%(516.1억원)가 본양산 단계에서 발생하며, 현재 본양산 27건이 2028년 59건으로 전환되어 2년 내 32건의 신규 양산 진입이 필요함. 동사는 소요제기 32건 중 5건의 신속시범 직행, 연구개발 41건 중 20건의 양산 이관을 가정.
* 방산 매출은 양산에 국한되지 않고 연구개발·시험평가·초도양산 단계에서도 순차 발생하며, 영업단계별 확률 분포·할인율을 일괄 적용하지 않았다고 명시(규격 협의 단계와 양산 직전 단계에 동일 100% 적용)

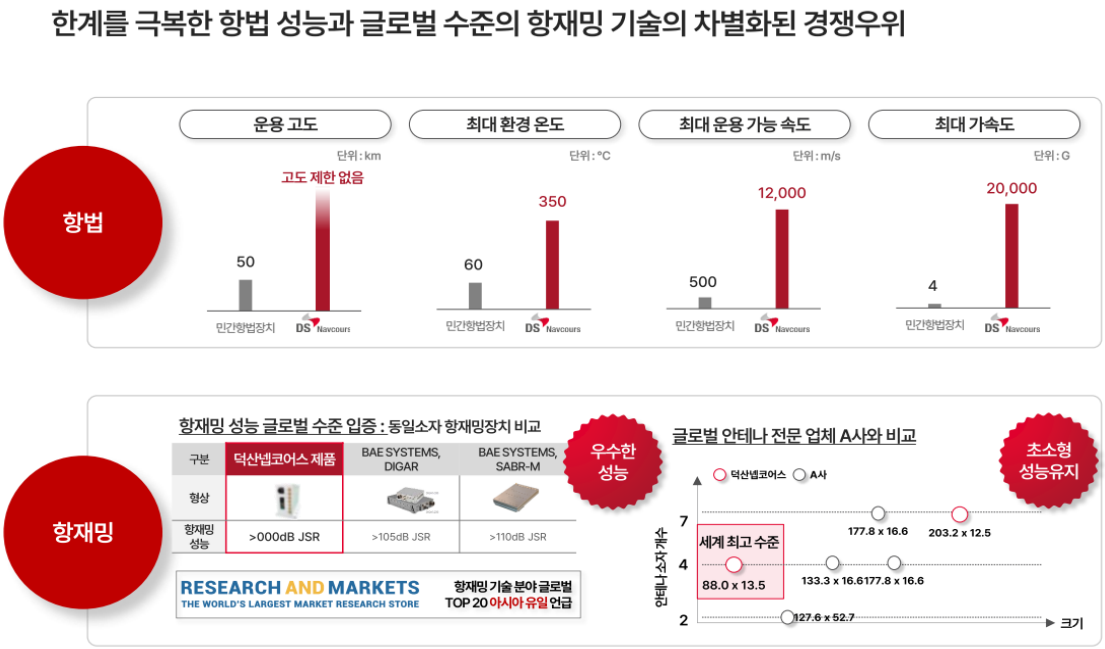
기술 관련 (기술특례상장 — 기술평가 A/A)

① 고기동 위성항법

* 미사일·전투기 등 고도화 무기체계는 최대 초속 7.9km(자동차의 약 284배)의 초고속 비행·급회전으로 위성신호의 지연·단절이 발생하고, 수신 안정성을 위해 다중 안테나를 쓰면 간섭 및 잡음이 늘어나는 상충이 발생함. 동사는 다중 안테나·수신기 기반 가시성 확보 기술로 측정치 우선순위를 자동화하고 오차를 실시간 보정해 초속 10km·20G 이상의 고기동에서도 끊김 없는 수신을 구현.
* 영하 40~ 영상 350°C 극한 온도와 지상·해상·항공·우주 전 영역에서 작동 가능. 또한 24개 빔포밍 신호를 입력받는 수신부 설계로 글로벌 GNSS와 한국형 위성항법시스템(KPS) 등 지역 시스템 통합에 대응.
* 동사의 위성항법 장치는 민간 항법장치 대비 운용고도 제한 없음(민수 50km급), 최대 환경온도 350°C(민수 60°C), 운용속도 초속 12,000m(민수 500m), 가속도 20,000G(민수 4G)로 수십~수천 배 극한 환경에 대응하는 특수목적용 사양을 보유.

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

② 항재밍	* 항법 신호는 약 2만km 중궤도 위성에서 송신돼 지상 도달 시 세기가 극히 약한 반면(휴대전화 통화 전력의 수십억분의 1 수준), 재머는 수백km 근거리에서 작동해 교란 전파가 상대적으로 강함. 공격은 쉽고 방어는 어려운 이 비대칭이 항재밍 기술의 난이도이자 진입장벽의 본질이며, 핵심은 원치 않는 교란 신호를 선택 감쇄하고 필요 신호를 증폭하는 필터링. * 성능은 보통 소자의 크기와 수에 비례. 동사는 소형 4배열 안테나 설계와 소자배치 최적화로 세계 최고 수준 88.0×13.5mm 초소형 항재밍을 상용화(경쟁사 127.6×52.7mm·133.3×16.6mm 대비 최소). 이로써 직경 수십 cm급 포탄·드론 탑재가 가능해졌고, 최대 24개 방향 다중채널 디지털 빔포밍으로 급격한 자세 변화에도 성능을 유지. * 2012년부터 대북 실전 환경에서 항재밍을 사용하며 60dB→110dB까지 10여 년간 노하우를 축적. 110dB는 위성신호 대비 약 1조 배 강한 교란도 견딘다는 의미를 가짐. 원천기술 자체는 오래됐으나 이 동사의 노하우를 바탕으로 진입 장벽이 존재. 2018년 현무 유도무기에 외국사와 경쟁해 채택된 것을 계기로 RESEARCH AND MARKETS의 글로벌 항재밍 Top 20에 BAE·L3Harris·Raytheon·IAI 등과 함께 아시아 유일로 등재.
③ 통합항법	* 위성항법은 정확하지만 건물이나 터널을 지날때, 또는 교란 시 끊기고, 관성항법은 외부 신호 없이 독립 작동하나 시간 경과에 따라 오차가 누적됨. * 통합항법은 관성항법을 기반으로 위성항법을 결합해 서로의 단점을 보완하는 기술로, 동사는 관성 단독 시 1시간/36km이던 오차를 통합 시 1시간/10km까지 감소시킴. AI 기반 예측 모델·센서융합으로 재밍 환경에서 자동 보정하며 초소형(N100)~고성능(N5000) 라인업과 통합비행제어컴퓨터(IFCC)를 제공하는 국내 유일 양산 기업.
핵심기술 경쟁력	 1) JSR : Jamming To Signal Ratio(재밍신호와 위성신호의 전력비) 숫자가 높을수록 성능이 우수함

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

항재밍장치

시장 관련	
시장 관련	* 위성항법 신호는 지구 반대편에서 오는 극히 약한 신호라 지상에서 같은 대역에 잡음을 뿌리는 것만으로 무력화되는데, <u>재머는 값싸고 작고 흔한 반면 이를 뚫는 쪽은 어렵고 비싼 비대칭이 항재밍 시장이 존재하는 이유</u>. 최근 3년간 전장에서 반복 검증됨. 러시아의 광역 GPS 재밍이 우크라이나 무인기의 절반 이상을 이탈시키거나 무력화했고, 미국은 26년 4월 노스롭그루먼 EGI-M 초도양산품을 인수하며 대응에 착수. * 국내에서는 오래 전부터 북한의 GPS 교란이 이미 상시화됐고 서해 및 수도권 부근 민항기와 선박이 반복적으로 영향을 받아 옴. 이러한 국내의 지정학적 조건 자체가 항재밍 수요를 구조적으로 만듦. 적용처도 확대 중으로 항법의 중요성 증가와 함께 <u>항재밍이 기존 무기체계(탄도미사일, 대공미사일, 위성)에서 확장 무기체계(소형포탄, 소형위성, 소형드론)로 나아가 자율주행, 도시인프라, 국가시설, UAM 등 민수 시장으로 넓어지는 흐름을 보이고 있음</u>.
유도무기향 항법 매출 (보수 시나리오)	구분(억원) / 2026E / 2027E / 2028E / 2029E / 2030E 위성항법 유도무기향 / 138.6 / 57.7 / 65.5 / 115.1 / 282.5 항재밍 유도무기향 / 32.4 / 117.8 / 193.9 / 299.7 / 565.7 유도무기향 합계 / 171 / 175.5 / 259.4 / 414.8 / 848.2
제품 관련	* 항재밍장치는 재밍 등 전자 공격으로부터 항법 신호를 지켜내는 장비로, 2025년 매출 72.9억원, 비중 15%로 상대적으로 비중이 낮은 품목이나 <u>향후 동사의 성장을 견인하는 제품부문.</u> 재료비율이 47%로 6개 제품군 중 가장 낮아 <u>비중 확대가 물량 성장과 이익률 개선을 기대할 수 있음.</u> * 항재밍 성장은 유도무기향의 세대교체로, 유도무기 영역은 위성항법과 항재밍을 합산하여 봐야 함. <u>위성항법 유도무기향이 138.6억원(2026)에서 57.7억원(2027)으로 감소하나 이는 수요 감소가 아니라 동일 고객 및 체계 내에서 위성항법이 항재밍 장비로 전환</u>되는 것임. 합산 시 2026년 171억원, 2027년 175.5억원으로 제품 교체 구간으로 볼 수 있으며 항재밍장치 제품군의 본격 성장은 2028년(259.4억원)부터 나타남.

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

신규 사업 관련	
신규사업 관련	**기존 무기체계 성능개량과 소모성 탄약 양산 진입으로 양산 매출 규모 확대**
방산 신규사업 관련	**항법 외 탐색기/대드론/데이터링크 양산 착수로 제품 포트폴리오 확대 성공**
방산 신규사업 관련	* 동사가 참여한 3대 양산 사업(천무 PIP·탄도수정신관·LAMD)은 2024~2025년 개발·시험평가 단계에 머물렀고 본격 양산은 2027년부터 개시될 예정. * 천무 PIP(천무 유도탄 성능개량)은 기존 천무에 재밍 대응 기능을 추가하는 사업. 동사가 이미 천무에 위성항법을 공급 중이기 때문에 양산 전환이 가장 빠르며 2025년 3월 비행시험 성공. 내수는 기존 납품된 위성항법을 항재밍으로 교체하는 물량, 해외는 폴란드 등 수출향이며 항재밍 장착 시 판가가 약 4배 상승할 것으로 예상됨. 기존 납품 물량 전체가 교체 대상이 되고 수출 계약이 붙으면 그 위에 추가되는 구조로, 3대 사업 중 실적화 속도가 가장 빠름. * 탄도수정신관은 155mm 포탄에 항법·항재밍 수신기를 적용해 정확성 및 생존성을 확보하는 사업. 비축 155mm 대규모 교체 수요에 대응해 2025~33년 총사업비 약 8,400억원이 발표됨. 동사는 항재밍 수신기 공급자로 개발에 참여해 2030년부터 본격 양산할 예정. - 기존에 납품했던 유도미사일은 한 발당 수십억원이라 연 생산량이 포탄의 10%에도 못 미침. 그러나 포탄은 소모성이라 수십만 발 단위 양산이 되어야 하기 때문에 항재밍 매출액이 증가할 것으로 예상됨. * LAMD(한국형 아이언돔)는 저고도 동시다발 포탄 요격 방어체계로 총사업비 8,429억원, 조기전력화 일정이 2031년에서 2029년으로 앞당겨짐. 동사는 적 미사일 탐지·추적의 핵심 센서인 RF 탐색기 신호처리부를 공급. 요격탄에는 GPS 대신 탐색기가 탑재되고 1발당 탐색기 1개, 개당 약 1천만원. 요격탄 수량이 천궁보다 훨씬 많아 대규모 양산이 가시화될 것으로 예상되며 현재는 견적 및 수요조사 단계에 있음. * 항법에서 확장 기술로 넘어간 제품군으로 탐색기, 대드론, 그리고 데이터링크를 양산 단계 착수. 탐색기는 LAMD 요격탄용으로 2029년 141.5억원까지 성장이 예상되고, 대드론은 접적지역 드론·무인기 대응체계에 재머와 기만기를 납품하는 항재밍 응용 영역으로 대전청사 등 국가 중요시설 수요가 확대 중.

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

우주항공 신규사업 관련	
우주항공 신규사업 관련	* 우주·위성에서는 KPS(한국형 위성항법시스템) 개발 사업에 위성·지상·사용자 시스템 전 분야로 참여(국내 유일)하며 2035년 상용화 시 수신기 및 응용서비스 시장 선점을 계획함. <u>나로호, 누리호 위성항법장치 공급 이력을 바탕으로 한국형 발사체 고도화 및 차세대 발사체·SAR 위성용 RF 신호처리부 사업으로 그 단계를 확장하고 있음.</u> * 우주산업의 구조적 배경으로는 발사체 kg당 비용이 $51,800(1981)에서 $1,500(2022)로 하락했고, 전 세계 위성 수가 3,371대(2020)에서 11,539대(2024)로 증가했으며 2033년까지 36,900대 이상 발사가 전망되는 등 저궤도 위성(교체주기 5년 이내)의 군집화가 수요원으로 작용함. * 항재밍 ASIC(국방 반도체)은 저가화, 소형화 항재밍을 적용한 국방 반도체 기술. <u>차세대 제품 라인업의 통합화, 소형화 요구에 대응하는 핵심 부품 국산화 과제임.</u> 제품의 물리적 규격을 최소화하고 주력 방산 제품의 성능·가격 경쟁력을 자체 확보하는 것이 목표.
동사의 경쟁력	
경쟁 상황	* 국내 방산은 체계업체 복점 구조 아래 부품사가 계층을 이루고 있음. <u>동사는 항법·항재밍 서브시스템에서 최다 적용 실적을 보유한 사업자.</u> 절대적 독점이 아닌 유사 항재밍 역량을 보유한 경쟁사가 존재하나, <u>지상 무기부터 위성까지 전 영역을 커버하고 통합항법을 국내 유일 양산하는 차별점 보유.</u> * 상위 체계업체가 항재밍을 자체 내재화하려는 시도(해외 항재밍 기업 지분투자, 자체 재밍 대응장치 개발 등)가 존재하지만 항재밍 자체 기술이 부재. 또한 <u>수익성 문제로 축소해 동사가 전담하는 구조라 밸류체인 내 지위는 견고.</u> 체계업체가 내재화를 결정하면 물량이 줄고 동사가 빠르게 성장할 수록 내재화될 가능성이 존재하여 지속적으로 유의 필요.
동사의 경쟁력	* 동사의 해자는 ① 개발 초기부터 규격을 함께 확정하는 개발참여형 수주로 규격이 <u>동사 제품에 고정되면 양산·성능개량·창정비까지 이어지는 락인</u>(계약의 92.5%가 수의계약), ② 국산화 과제 성공 시 5년 독점공급권, ③ 과거 간접수출 4건의 계약성사율 100%, ④ 상위 3사(82%)라는 최상위 고객 구성이 그 자체로 후발 진입을 제한한다는 구조에 있음. * 또한 기술 내재화도 진입장벽으로 존재. <u>설계·개발·양산·시험 전 과정을 독자 수행(기술자립도 100%, HW·SW·시험평가 각 100%)하며 자체 SMT·코팅/몰딩 설비와 항재밍·안테나 챔버를 내재화</u>해 5~10년 체계개발 사이클을 외주 없이 소화(26년 반기 누적 가동률 71.9%). PBA 분야 국내 최초·골드등급 국내 유일 NADCAP, AS9100, 방위사업청 DQMS 인증과 정부과제 26건·제품군 140종이 뒷받침.

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

산업 관련	
국방중기계획 연도별재원	출처 : 국방부, '24~'28 국방중기계획
산업관련	* 동사 매출의 주요 요인은 방위사업청 예산. 무기체계 신규 획득·성능개량에 쓰이는 방위력개선비가 직접적 지표. 2026년 방위력개선비는 19조 9,653억원으로 전년 대비 +11.9% 증가해 전체 국방예산(65.9조, +7.5%) 대비 빠르게 확대됐고, 동사 제품이 집중 탑재되는 한국형 3축체계 예산은 7.28조→8.90조원(+22.3%)으로 큰 폭 증가. 방위력개선비는 2024년 17.8조→2028년 28.9조원(CAGR 12.9%)으로 성장이 전망됨. * 이러한 국방 예산 확대 기조와 K-방산 수출 호조로 섹터 전반의 물량·밸류에이션 리레이팅이 진행 중이며, 러-우 전쟁 이후 유럽 재무장과 정밀유도무기·탄약 재고 보충 수요가 구조적 성장 동인임. 동사는 체계업체 수출 물량에 부품으로 연동되는 간접 수출 구조로 천무(폴란드 등) 수출 확대 시 항법·항재밍 부품 동반 수요 발생. * 글로벌 항재밍 시장은 2024년 48억 달러에서 2032년 111억 달러(CAGR 12.6%, FORTUNE BUSINESS INSIGHTS)로 전망됨. 러-우 전쟁·중동 분쟁에서 전자 공격에 의한 지능형 무기 명중률 90% 이상 감소 사례, 아제르바이잔 민항기 격추·이란 인근 선박 1,000척 항법 교란 등 민간 피해 확산으로 국방·민수 전방위 수요가 증가하고 있으며, 미 해군 5.8억 달러 차세대 재머 계약·미 우주군 30억 달러 항재밍 위성 개발 투자 등 대규모 투자가 시장성을 증빙함. 데이터링크 시장(2024년 79억→2030년 125억 달러, CAGR 8.0%)과 대드론시스템 시장(24억→106억 달러, CAGR 28.4%)도 성장 국면임.
중복상장 및 지배구조 관련	
중복상장 및 주주환원	* 금번 공모는 모회사 덕산하이메탈(코스닥 상장사)의 자회사 상장, 즉 중복상장 이슈가 존재. 덕산하이메탈은 공모 후 동사 지분 51.13%를 보유하는 최대주주. * 모회사의 자회사 배당 관련 주주권 행사 방향은 세 가지로 제시됨. - ① 공모자금 집행이 완료되는 2028년까지는 내부유보를 통한 재투자를 우선(해당 기간 배당보다 투자재원 확보가 기업가치 제고에 부합), ② 배당 여력 확보 이후에는 상법상 주식수 비례 균등배당 원칙에 따라 자회사 소수주주와 동일 조건으로 참여, ③ 모회사와 일반주주 간 이해상충 우려가 있는 사안은 모회사 이사회 심의를 거쳐 결정. * 모회사 주주환원은 현금배당과 현물배당 병행. - ① 현금배당: 2027년부터 5개년간 전년도 별도 영업이익의 10%를 재원으로 활용, ② 현물배당: 보유한 동사 주식 150,000주(공모물량의 약 5%)를 최대주주·특수관계자를 제외한 일반주주에 배당(지급 시기는 동사 상장 및 보호예수 만료(1년) 후 6개월 이내).

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

모회사 주주환원

별도 영업이익	배당 재원	현금배당(주당)	첫 회 합산	수익률	5개년 누적	수익률	5개년 총 환원액
150억원	15억원	33.01원	116,511원	0.71%	235,357원	1.44%	93.6억원
200억원	20억원	44.02원	126,415원	0.78%	284,876원	1.75%	118.6억원
250억원	25억원	55.02원	136,319원	0.84%	334,396원	2.05%	143.6억원

밸류에이션 산출 내역

밸류에이션 산출 내역

[PER에 의한 덕산넵코어스㈜의 평가가치]

구 분	산출 내역	비 고
2028년 추정 순이익 (중립적/보수적 추정 평균)	16,159 백만원	A (주1), (주2)
연할인율	15%	B (주2)
2028년 중립적/보수적 추정 당기순이익 평균의 현재가치	11,393 백만원	C = A / [(1+B)^2.5]
적용주식수	18,969,041주	D
주당 순이익(현재가치)	601 원	E = C / D
적용 PER	32.57 배	F
주당 평가가액	19,562 원	G = E * F

구분	내용	비고
주당 평가가액	19,562 원	-
평가액 대비 할인율	36.61% ~ 25.36%	주1)
희망공모가액밴드	12,400원 ~ 14,600원	-
확정 주당 공모가액	-	주2)

밸류에이션 산출 내역

* 비교기업은 퍼스텍, 한화에어로스페이스, LIG디펜스앤에어로스페이스 3사로, 각사 PER의 단순 평균 32.57배를 적용. 적용 주식수 18,969,041주는 기발행 15,795,396주 + 신주 3,000,000주 + 상장주선인의무인수분 80,645주 + 상장 1년 내 행사가능 주식매수선택권 93,000주 합계.
* 현가할인율 15%의 근거는 ① 이중할인 방지: 중립 순이익(190.18억) 대신 15.03%(28.59억) 차감한 보수·중립 평균(161.59억)을 분자에서 이미 차감했으므로, 비교기업 WACC(20.84%)나 기술특례 평균 할인율(20%)을 분모에 중복 적용하면 산술적 이중할인이 발생, ② 상용화 위험 프리미엄 제거: 2025년 매출 485억·흑자를 시현하는 실적 기반 기업이고 R&D 비율이 하락 추세(23년 15.2%→25년 10.4%)라 양산 전환이 완료됐으므로, 일반 기술특례 할인율(20%)에 포함된 상용화·개발 실패 위험 프리미엄(약 5%p)을 차감.
* 공모 할인율(하단 36.61%·상단 25.36%)은 2023년 이후 코스닥 기술특례 상장기업 평균(하단 39.74%·상단 27.11%)을 다소 하회. 반기 확정실적을 반영한 펀더멘털 개선(3개년 연속 매출 성장·2024년 흑자전환 후 이익 확대)과 실적 가시성(수주잔고 557억이 2026년 추정매출의 92.3%)을 근거로 제시.

공모자금 활용 내역

공모자금 세부내역

구분	내역	2026	2027	2028	합계	비고
시설자금	공장 확보	81.0	7.0	0.0	88.0	본사 인근 기구축 부지 · 공장 매입
시설자금	설비 확충	24.5	77.0	13.0	114.5	세척기 · 시뮬레이터 · 복합진동시험기 · AOI 등
연구개발	기술개발 투자	4.2	146.5	13.5	164.2	항재밍 ASIC · 차세대 데이터링크 · 센서융합
합계		109.7	230.5	26.5	366.7	발행제비용 제외 순수입금 기준

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

세부내역 관련	* 100% 신주모집으로 발행제비용 제외 순수입금 약 366.7억원을 조달하며, 차입금 상환 없이 전액 시설(202.5억)과 R&D(164.2억)에 투입. 시설은 신축이 아닌 본사 인근 기구축 공장 매입(88.0억)으로 1년 이상 소요되는 국방 품질 재인증 절차를 단축하는 구조이며, 설비 확충(114.5억)은 세척기, 시뮬레이터, 복합진동시험기, AOI 등에 배정될 계획. * R&D 164.2억원은 2027년(146.5억)에 집중 집행되며 항재밍 ASIC·차세대 데이터링크·센서융합이 핵심 사용처. 현 설비 최대 캐파가 매출 기준 약 800억원으로 2027년까지 대응 가능하고 2028년부터 신공장이 필요해, 양산 착수 이전 선제 투자·기술 내재화하기 위함.

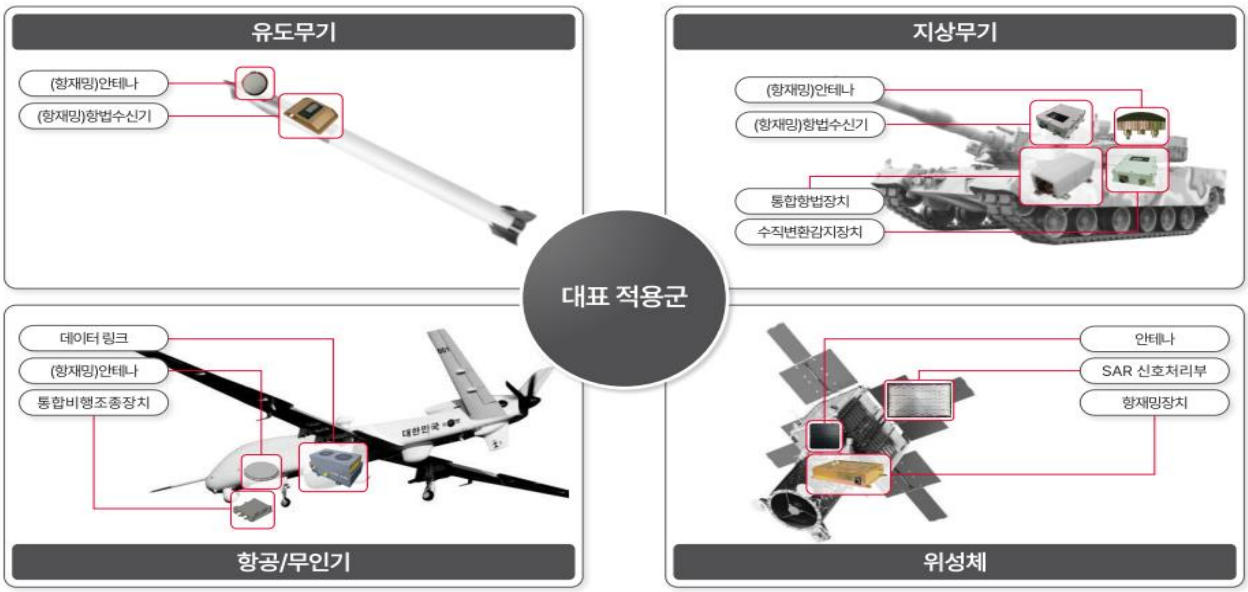
대표이사 이력

대표이사 이력

IR자료 첨부

[별첨1] 제품 포트폴리오

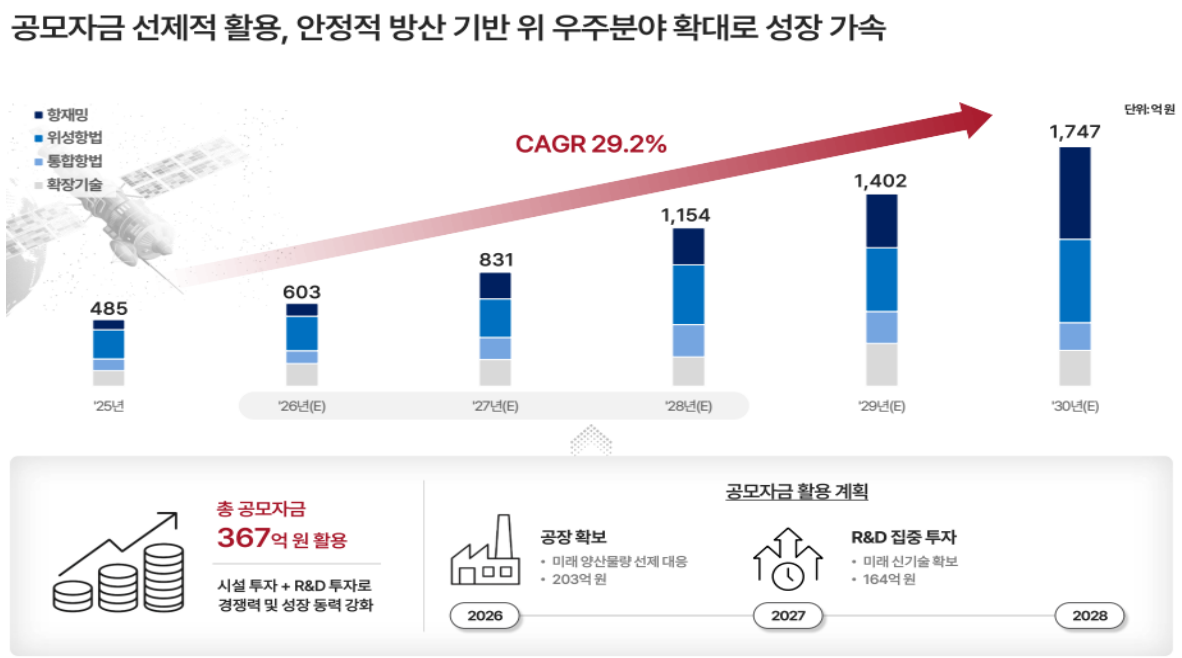
방위산업 · 우주항공 · 항법인프라 등 전 영역에 핵심 제품 납품 진행 중



DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)

[별첨2] 성장 가이던스



Compliance Notice

▪ 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며, 어떠한 경우에도 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다.
▪ 본 자료는 독립적인 판단에 의해 작성되었으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었습니다.
▪ 본 자료는 투자자의 투자 판단을 돕기 위한 참고용 자료이며, 어떠한 경우에도 주식 등 금융투자상품의 매수 또는 매도를 권유하거나 특정 수익률을 보장하기 위해 작성된 것이 아닙니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사의 조사분석 인력이 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.
▪ 모든 투자의 최종 결정과 책임은 투자자 본인에게 있으며, 당사는 본 자료의 내용에 기초하여 행해진 투자의 결과(직접적 또는 간접적 손실 포함)에 대해 법적 책임을 지지 않습니다.
▪ 당사는 발간일 현재, 본 조사자료에 언급된 법인과 「독점규제 및 공정거래에 관한 법률」 제2조제3호에 따른 계열회사 관계에 있지 않습니다.
▪ 당사는 자료 공표 시점을 기준으로 해당 종목의 지분 1% 이상을 보유하고 있지 않으며, 자료 발간일 현재, 본 자료를 작성한 조사·분석 담당자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
▪ 당사가 공모에 참여하는 경우 의무보유확약 전략에 따라 상장일 이후 지속 보유할 수 있으나, 본 조사자료는 IPO 참여 또는 주식 매수를 권유하는 자료는 아니며, 리서치한 종목에 대한 정보 제공을 목적으로 합니다.
▪ 당사는 자료 확정 시점부터 공표 후 24시간이 경과하기 전까지 해당 종목의 매매를 금지하는 내부 통제 절차를 준수하고 있습니다.
▪ 본 자료는 투자 결과에 대한 법적 책임의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
▪ 사모펀드 운용사의 특성상, 당사는 본 자료에서 언급된 종목을 운용 자산에 보유하고 있을 수 있으며, 공표 후 일정 기간이 지난 뒤 운용 전략에 따라 매매가 발생할 수 있습니다.
▪ 본 조사자료에는 구체적인 투자 전략에 대한 내용은 포함되어 있지 않으며, 개별 종목에 대한 자문은 제공하지 않습니다.
▪ 투자 자문 계약 관련 사항은 개별 문의 부탁드립니다.
▪ 일반투자자 유의사항: 본 리포트는 전문적인 금융 지식을 갖춘 투자자를 대상으로 작성되었습니다. 일반투자자께서는 본 자료에 수록된 정보만으로 투자 결정을 내리지 마시고, 반드시 금융투자 전문가와의 상담을 통해 본인의 투자 성향과 위험 감수 능력을 고려하여 결정하시기 바랍니다.

DYNE ASSET MANAGEMENT

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-10-01 19:01)