



Not Rated

주가(12/20): 7,300원

시가총액: 416억원

스몰캡 Analyst 오현진

ohj2956@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ (12/20)	668.31pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	35,750 원	6,250원
등락률	-79.6%	16.8%
수익률	절대	상대
1M	12.3%	14.8%
6M	-37.6%	-19.9%
1Y	-	-

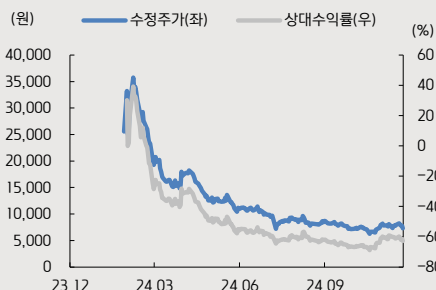
Company Data

발행주식수	5,695 천주
일평균 거래량(3M)	56천주
외국인 지분율	5.0%
배당수익률(23)	-
BPS(23)	2,530원
주요 주주	이준희 외 7 인 22.9%

투자지표

(십억원, IFRS)	2020	2021	2022	2023
매출액	8.7	9.5	12.5	13.7
영업이익	0.3	0.2	1.8	1.5
EBITDA	0.5	0.4	2.1	1.9
세전이익	0.3	0.4	1.8	1.7
순이익	0.3	0.5	1.7	1.7
지배주주지분순이익	0.3	0.5	1.7	1.7
EPS(원)	74	101	348	337
증감률(%YoY)	-51.2	35.6	244.8	-3.2
PER(배)	0.0	0.0	0.0	0.0
PBR(배)	0.00	0.00	0.00	0.00
EV/EBITDA(배)				
영업이익률(%)	3.4	2.1	14.4	10.9
ROE(%)	4.7	6.0	17.5	14.3
순차입금비율(%)	-41.0	-42.7	-49.5	-39.8

Price Trend



IPO 기업 코멘트

코셈 (360350)

도약을 준비 중



동사는 주사전자현미경(SEM) 전문 업체로, Tabletop 형태의 주사전자현미경을 주력으로 납품. 동사는 시장의 수요가 있는 혁신 제품을 개발 및 상용화하면서 과점 시장인 주사전자현미경 내 꾸준히 점유율을 높인 것으로 파악. 이차전지 등 산업용 향 매출 확대가 기대되는 IP-SEM 외에도, 대기 중에서 시료를 관찰할 수 있어 높은 성장성이 주목되는 전자현미경 A+ SEM도 동사가 선도적 위치에서 개발을 진행 중인 것으로 파악

>>> 4분기 실적 성수기에 따른 실적 반등 기대

동사의 3분기 실적은 매출액 26억원(YoY 60%), 영업이익 -4억원(적자지속)을 기록했다. Tabletop 형태로 소형화한 Tabletop 주사전자현미경이 주력 제품이며, 3분기 누적 매출 기준 제품별 비중은 Tabletop SEM(EM 시리즈)가 70%, Normal SEM(CX 시리즈)가 13%, 그 외 기타 부문이 18% 이다.

동사는 상반기 다소 아쉬운 실적을 기록하였는데, 거시경제 영향으로 중국 등 주요 국가의 연구용 매출 등이 줄어든 것으로 파악된다. 다만, 계절적 비수기인 3분기 유럽 및 미국 등에서 신제품 출시 효과를 통해 전년대비 성장하였으며, 계절적 성수기인 4분기에도 실적 반등세를 이어갈 것으로 전망한다. 이에 24년 실적은 매출액 135억원(YoY -1%), 영업이익 -2억원(적자전환)을 전망한다. 전년대비 낮아진 중국 매출 비중에도 올해 외형을 유지함에 따라, 향후 중국 시장 회복세에 따른 추가적인 성장도 가능하다.

>>> 혁신 신규 제품 통한 높은 성장성 유효

25년 동사는 융복합제품 출시를 통한 성장을 전망한다. 주사전자현미경 시장은 다양한 산업에서 수요가 증가함에 따라 사용성 강화 등을 위한 주변기기와의 통합을 통해 성장할 것으로 판단된다. 동사가 25년 출시를 계획 중인 제품은 이온밀러전자현미경(IP-SEM)과 AI 기반의 차세대 전자현미경 AI-SEM이 있다. 시료 가공 및 분석이 동시에 가능한 IP-SEM의 경우 향후 이차전지 및 반도체 등 산업용 향 매출 확대가 가능할 것으로 예상되며, AI-SEM은 사용자 편리성 및 속도 등에서 기존 제품 대비 경쟁력이 높은 것으로 파악된다.

대기 중에서 시료를 관찰할 수 있는 전자현미경 A+ SEM은 향후 동사의 중장기 성장 동력이 될 것으로 판단된다. 높은 기술적 장벽에도 최근 신소재를 기반으로 동사가 선도적 위치에서 개발을 진행 중인 것으로 파악된다. A+ SEM 개발 완료 시, 생물학 연구 분야를 포함한 다양한 시장으로 신규 진출이 가능하다. 26년 시생산 이후 27년 본격적인 양산을 목표로 하는 것으로 파악된다. 혁신 제품의 높은 성장성 감안 시, 해당 제품 개발 성과에 따라 동사의 기업 가치 제고도 가능하다는 판단이다.

코셈 장비 라인업

SEM

Tabletop SEM(EM Series)
Normal SEM에 준하는 성능, 편리성은 Upgrade

- 당사 주력 모델
- Normal SEM 시장 영역 일부 대체
- 전자현미경 사용 시 주로 사용하는 배율 제공 (~15만배)
- 다양한 분석 가능한 주변 장치 장착 가능

Normal SEM(CX Series)
수 산업 영역에 필수, 기본 주사전자현미경

- 최대 30만배 배율 제공
- 주로 연구용 목적으로 사용
- 제품 개발 기술의 근간

前처리 장비

이온밀러(IP)
단면 식각 장비인 기계적 폴리싱, FIB 비해 높은 성능과 효율성

- 아르곤 가스를 사용하여 절단 → 시료 손상 적음
- 다양한 가속전압 지원으로 적용 가능 시료 다

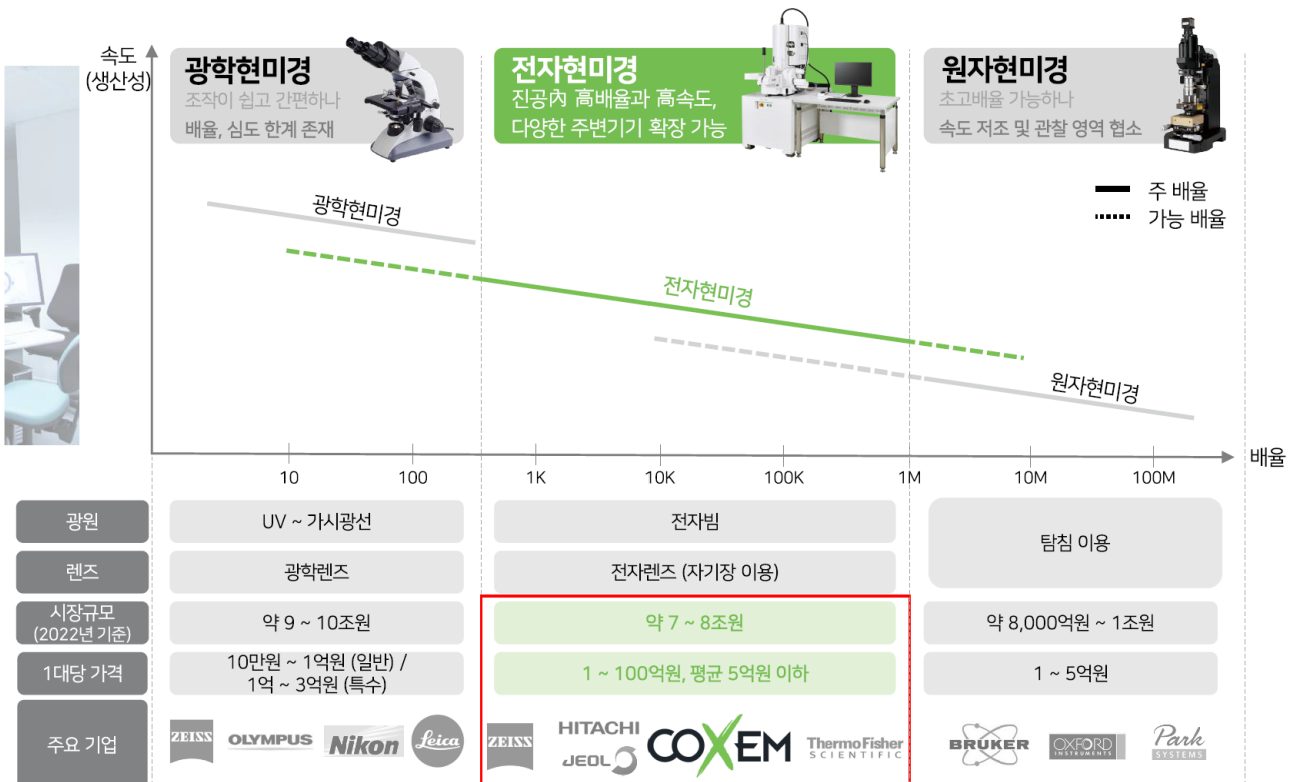
이온코터(SPT-20)
선명하고 고품질 이미지를 위한 필수 장비

- 자동으로 샘플 표면을 전도성 층으로 덮는 프로세스 제공
- 시편에 과량의 전자 때문에 발생하는 이미지 문제인 'Charging Effect' 방지

자료: 코셈, 키움증권

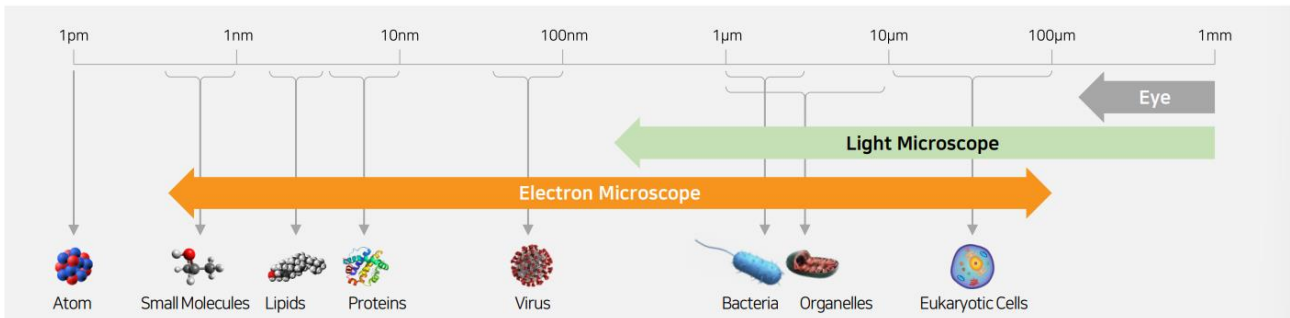
전자현미경 시장

현미경 시장 내 가장 큰 비중 차지하고 있는 전자현미경 시장 진출

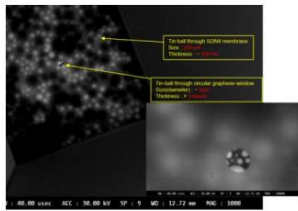


자료: 전자신문, Markets and Markets, 코셈, 키움증권

대기압 전자현미경

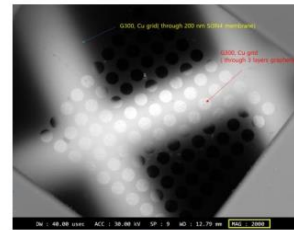


성능 비교



[기존 실리콘질화물 박막과 그래핀 박막 성능비교]

다중창 박막을 이용한 대기압 전자현미경
2023.12.15 특허 출원

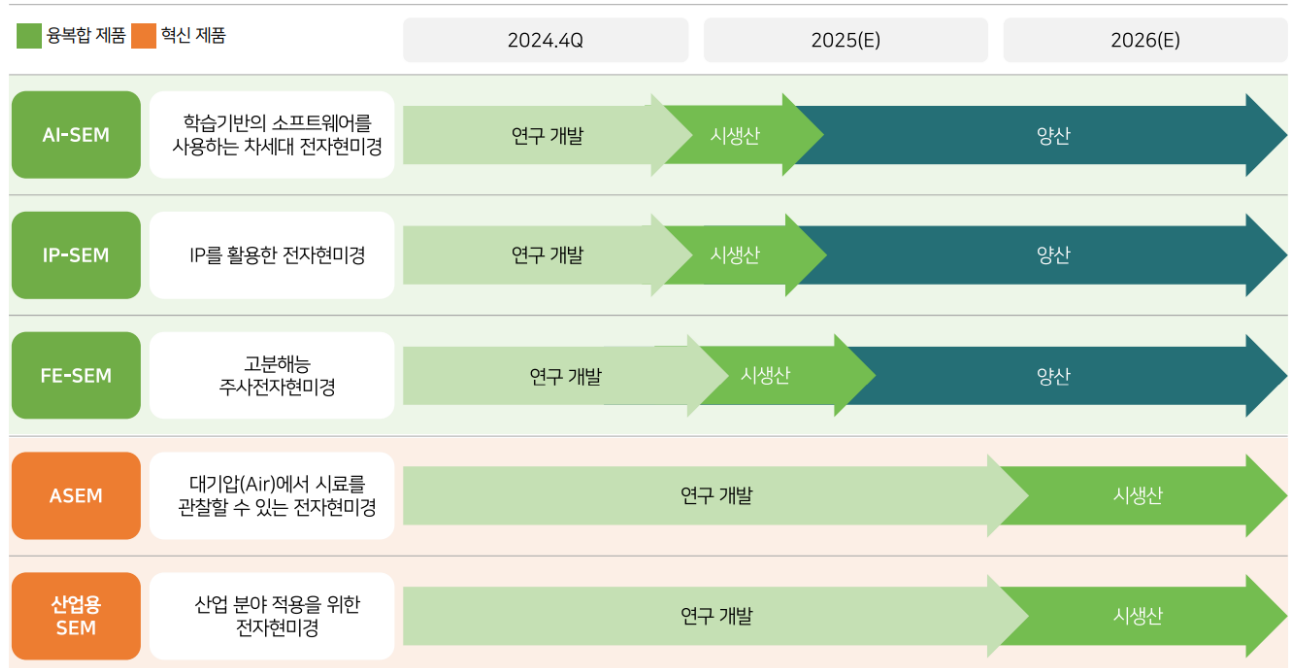


[핵심 기술 적용한 다중창 그래핀 박막 구현]

“ 핵심 기술 적용으로 대기중 관찰 범위 확대 ”

자료: 코셈, 키움증권

신규 제품 현황 및 향후 계획



자료: 코셈, 키움증권

Compliance Notice

- 당사는 12월 20일 현재 '코셈(360350)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- '코셈'은 2024년 2월 23일 당사가 주관회사로 코스닥에 상장시킨 법인입니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자 의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 추가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 추가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 추가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 추가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 추가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2023/10/01~2024/09/30)

매수	중립	매도
94.87%	5.13%	0.00%