

BUY

목표주가 65,000원
현재주가 40,150원
상승여력 62%

Stock Information

시가총액	2,411억원
발행주식수	6,004,457주
유동주식비율	45.8%
52주 최고가	51,800원
52주 최저가	11,300원
외국인 지분율	1.54%
KOSPI	3,857.78
KOSDAQ	856.03

Price Trend



KUVIC Research Team 5

메일 kuvic_korea@naver.com

팀장	42기 Senior 서준영
팀원	42기 Senior 이주하
팀원	44기 Junior 김서정
팀원	44기 Junior 류승민
팀원	44기 Junior 박정우
팀원	44기 Junior 하승훈

Who We Are



한국피아이엠 (448900, KOSDAQ)

나는 한국의 블러드(피)! 한국피아이엠

투자의견 'Buy', 목표주가 '65,000원'

본 리서치 팀은 SOTP Valuation에 따라 목표주가 65,000원, 상승여력 62%로 매수 의견을 제시한다. 동사의 2027년도 매출액과 영업이익은 각각 904억 원, 287억 원으로 전망한다.

투자포인트 1. MIM 기술 내재화 기업

동사는 바인더를 자체 개발하고, 티타늄 분말 자체 생산 기술을 보유해 타 기업 대비 가격 경쟁력을 확보하였다. Feed Stock 판매업체에서 구입해 MIM 공정에 사용하는 다수의 MIM 업체들과 달리, 동사의 경우 바인더를 자체 개발하여 비용 절감과 생산 속도 감축에 성공하였다. 또한, 국내 유일 티타늄 분말 제조 기술뿐만 아니라 대량 생산 체계까지 보유한 업체로, 티타늄 MIM 공법으로는 압도적인 우위를 점하고 있다. 원재료 비용이 총 비용의 40~60%를 차지하는 티타늄 MIM 산업에서 이러한 자체 생산 능력은 동사가 산업 내에서 경쟁력을 확보하게 하는 매우 큰 요인으로 볼 수 있다.

투자포인트 2. 로봇에서 'Ti-MIM'이 만드는 초격차

휴머노이드 로봇 상용화의 핵심은 '양산가격(\$20,000)'과 '효율(무게/배터리)'이다. 재료 낭비가 90%에 달하고 생산 속도가 치명적으로 느린 R&D용 CNC 가공 방식으로는 대량생산이 절대 불가능하다. MIM은 복잡한 3D 형상을 고강도로 '찍어내는' 유일한 양산 방법이다. 특히 동사의 티타늄 MIM(Ti-MIM) 기술은 강철보다 42% 가벼운 티타늄(밀도 58%)을 경제적으로 양산, 로봇의 경량화와 배터리 효율 문제를 동시에 해결하는 완벽한 솔루션이다. 숫자는 이 결정을 강제한다. 로봇 1대당 60개 부품을 동사의 티타늄 MIM 공법으로 대체 시, 휴머노이드 평균 중량의 30%감량이 가능하고, CNC 공법 대비 72% 이상의 압도적인 비용 절감(부품 원가 \$4,200 → \$1210)이 발생한다. 비싼 초기 금형비조차 7,021대 생산 시 CNC 대비 비용이 역전된다. 연 1만 대 양산 시대에 동사의 MIM공법은 선택이 아닌 '경제적 필수'다. 동사는 글로벌 고객사의 핵심 공급망에 초기 설계 파트너로 진입하려고 하고 있다. 이 강력한 레퍼런스는 향후 모든 글로벌 로봇 OEM사로의 확장을 담보하는 티켓이다.

로봇과 IT로 재탄생하는 핵심 기술 플랫폼

한국피아이엠은 더 이상 전통적인 자동차 부품사가 아니다. 'MIM 기술 수직계열화'라는 강력한 해자를 기반으로, '로봇'과 'IT(스마트링/위치)'라는 거대한 신성장 산업의 핵심 기술 플랫폼으로 완벽히 재탄생했다. 2026, 2027년부터 본격화될 IT 및 로봇 매출은 동사의 압도적인 이익 성장을 견인할 것이다. SOTP Valuation은 이 가치를 명확히 보여준다. 기존 자동차 사업의 안정적 가치 위에 신사업의 폭발적 성장 가치가 더해진다. 목표주가 65,000원, 상승여력 62%는 현재 주가가 아직 반영하지 못한 동사의 본질적 가치다. 이에 본 리서치팀은 BUY 의견을 강력히 제시한다.

Earnings and valuation metrics

결산기 (12월)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액 (억원)	380	374	390	548	904
YoY (%)	6	-1.4	4.3	40.4	65.0
영업이익 (억원)	43	36	25	87	287
YoY (%)	52.4	-15.6	-29.5	243.6	229.6
영업이익률 (%)	11.3	9.6	6.5	15.95	31.8
당기순이익 (억원)	11	28	12	61	225
EPS (원)	296	590	205	1013	3751
P/E (배)	42	41	179	39	10

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 당기순이익

자료: KUVIC Research 5팀

C O N T E N T S

Summary	3
산업분석	4
MIM 공법이 솔루션	
MIM 공법의 전방 산업	
MIM 공법의 당위성	
기업분석	10
기업 개요	
사업부문 소개	
주가 추이 분석	
투자포인트	15
1. MIM 기술 내재화 기업	
2. 로봇에서 'Ti-MIM'이 만드는 초격차	
투자리스크	18
밸류에이션	19

Summary

표 1. 주요 매출액 및 이익 테이블

(단위: 억 원)	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	360	380	374	390	548	904
YoY %		6%	-1%	4%	40%	65%
자동차부품	330	330	330	316	400	457
IT 및 기타	12	6	9	27	87	135
의료부품	17	23	24	26	28	30
로봇	0	0	0	0	18	263
상품매출	1	19	11	15	13	14
영업비용	332	337	338	364	456	610
영업이익	28	43	36	25	87	287
영업이익률	7.8%	11.3%	9.6%	6.5%	15.9%	31.8%
순이익	18	11	28	12	61	225
순이익률	5.0%	3.0%	7.4%	3.2%	11.1%	24.4%

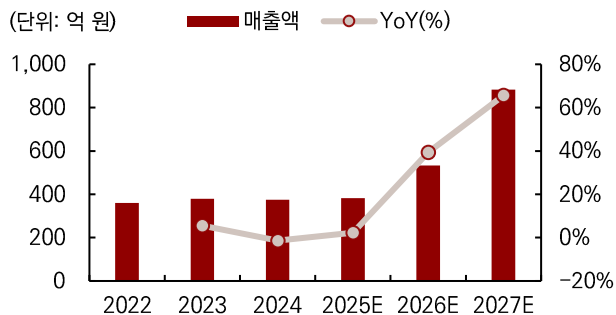
자료: KUVIC 리서치 5팀 추정

표 2. 주요 밸류에이션 테이블

구분	내용	비고
2027E 당기순이익 합계 (억 원)	225	
사업부별 당기순이익		
자동차 부품 (억 원)	123.05	
Target PER	7	TOP LINE GROWTH, 마진율 개선 뚜렷, 자율주행 및 EV 확대
IT (억 원)	28.3	
Target PER	15	새로운 신사업 양산 매출 가시화로 yoy(%) 파멸적 상승, 높은 마진
의료 부품 (억 원)	7.26	
Target PER	15.6	덴티움에 유일 PEER
로봇 (억 원)	62.55	
Target PER	40.8	PEER PER의 평균치
목표 시가총액 (억 원)	3,893	
보통주 주식수 (주)	6,004,457	
EPS	3,683	
Target Price (원)	65,000	
Current Price (원)	36,800	
Upside potential (%)	76%	

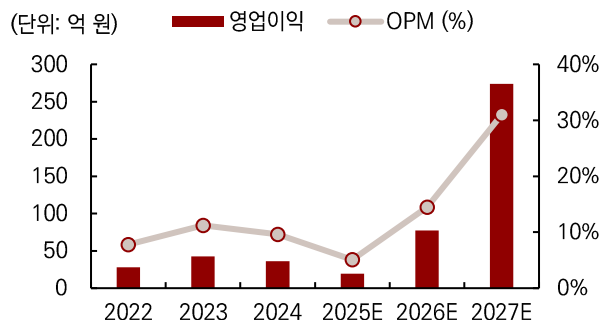
자료: KUVIC 리서치 5팀 추정

그림 1. 매출액 추이 및 전망



자료: KUVIC 리서치 5팀 추정

그림 2. 영업이익 추이 및 전망



자료: KUVIC 리서치 5팀 추정

산업분석

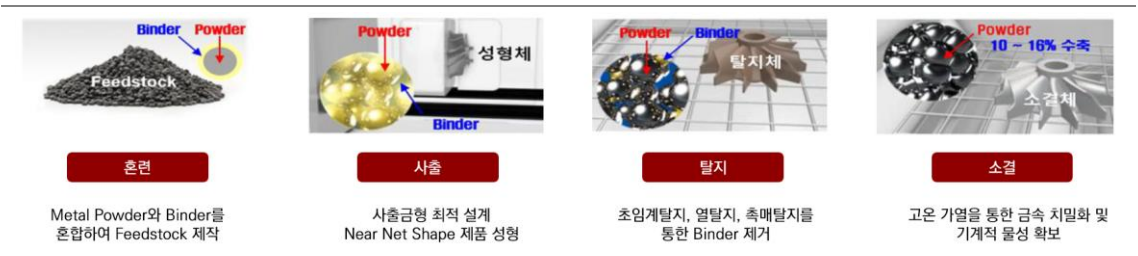
MIM 공법이 솔루션

MIM 공법의 정의 및 기술적 해자

다양한 제조업에서 쓰이는 MIM 공법

MIM(Metal Injection Molding, 금속분말사출성형) 공법이란, 전통 분말야금의 금속분말 소결 기술과 정밀한 플라스틱 사출성형 기술을 접목한 금속부품 제조 기술이다. 최근 로봇 부품, 의료·스마트 기기, 항공 혹은 자동차 산업 등 다양한 제조 산업군에 적용되는 공법이다. 이러한 MIM 공법은 아래 그림과 같은 네 단계를 거쳐야 한다.

그림 3. MIM 공법 과정



자료: 한국피아이엠, KUVIC 리서치 5팀

여기서 MIM 공법과 전통적인 분말야금의 기술적 차이는 아래 표와 같다. 전통적인 분말야금이 ‘압축 후 분말 재료를 가열하여 덩어리로 굳게 하는 과정’이라면, MIM 공법은 ‘플라스틱 재료를 녹이고, 틀에 주입하여 냉각 후 소결’이다. 또한 MIM 공법은 전통적인 분말야금보다 작은 크기의 미세한 입자를 사용할 수 있기 때문에, 주입과 소결 과정이 더 용이하다.

표 3. MIM 공법과 전통적 분말야금의 비교

구분	제조 과정	정밀성	분말 입자 크기
MIM	플라스틱 사출 성형 + 소결	복잡한 부품 생산	0.5-20 μ m
분말야금	압축 + 소결	낮은 복잡성 부품 생산	40 μ m 이상

자료: Stanford Advanced Materials, KUVIC 리서치 5팀

MIM 공법이 로봇 시장에서 우위를 점할 수 있음

MIM 공법은 **형상 구현 능력과 비용의 효율성** 측면에서 뛰어난 기술력으로 인정받는다. 즉 디자인의 유연성, 경량화, 효율적인 대량생산 및 비용 절감에 효과적이기 때문에 최근 떠오르는 신산업에서 이용된다. 특히 **로봇의 관절·근육을 담당하는 액추에이터와 같이 소형, 고밀도 부품에 적합하며, 대량 생산 시 비교적 낮은 단가로 생산할 수 있다는 점**이 강점이다. 따라서 MIM 공법을 통한 로봇의 효율적인 대량생산 가능성은 앞으로 MIM 공법이 로봇 시장에서 우위를 점할 수 있음을 시사한다. 아래 표를 통해 각 제조 공법별 차이점을 확인할 수 있다.

표 4. 제조 공법별 특징 비교

공법	밀도	생산량	내성	주요 소재
MIM	96-99.5%	중, 대량 생산	$\pm 0.5\%$	티타늄 합금, 공구강
CNC Machining	100%	소량 생산	± 0.01 mm	알루미늄, 티타늄
Metal Casting	95-98%	중량 생산	$\pm 0.3-0.5$ mm	구리, 알루미늄 합금
3D Printing	99%	소량, 시제품 생산	$\pm 0.1-0.2$ mm	혼합 소재

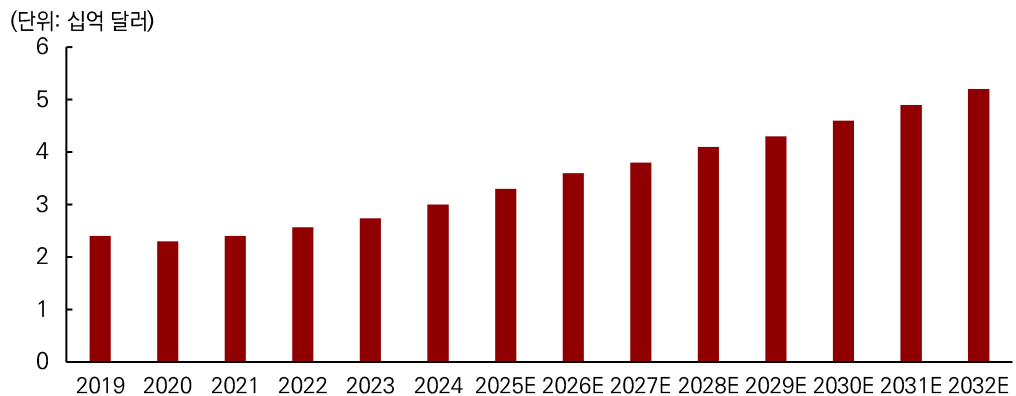
자료: TRUER, Ecrimesa Group, Goudsmit, Neway Precision Works, KUVIC 리서치 5팀

MIM 시장 전망

금속 분말 시장과
함께 MIM 시장 성장

MIM 시장을 이해하기 위해 **글로벌 금속 분말 시장**에 대한 파악이 필요하다. MIM 공정은 가장 먼저 정밀하게 분쇄된 금속 가루인 **금속 분말과 바인더를 혼합하는 과정**을 거치기 때문에, 재료가 되는 금속 분말의 시장을 고려할 필요가 있다. 글로벌 산업 규모가 커지고 있으므로, 제조에 쓰이는 금속 분말 시장 또한 성장할 전망이다. 특히 제조업이 활발인 중국, 일본, 한국 등 신흥 시장에서의 수요로 아시아 태평양 지역의 금속 분말 시장이 확대될 것이다. 따라서 금속 분말 시장에서 파생되는 기술인 MIM 시장도 함께 성장할 것이다.

그림 4. 아시아태평양 지역 금속 분말 시장 규모



자료: Fortune Business Insights, KUVIC 리서치 5팀

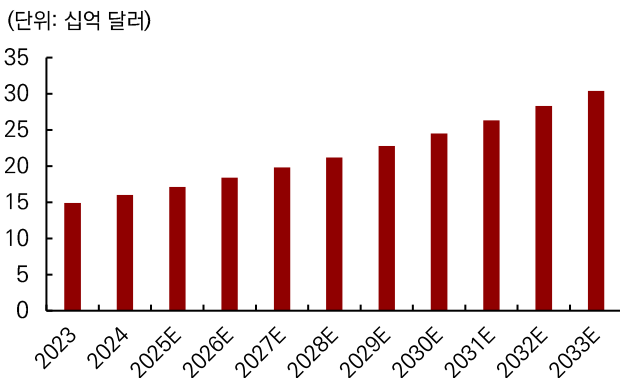
MIM 공법의 전방 산업

자동차용 부품(터보차저, 변속기) 산업

MIM 공법을 통한
엔진, 변속기 공급

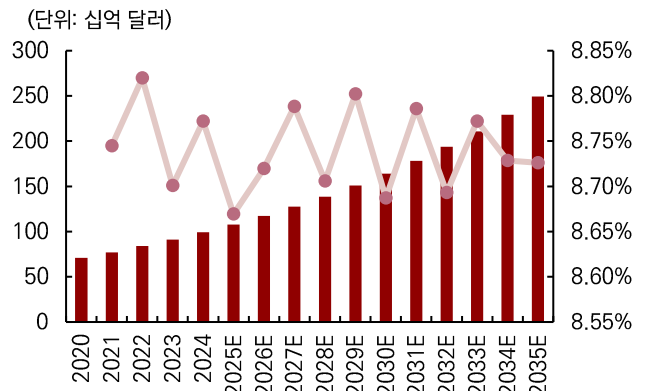
MIM 공법은 복잡한 형상 구현 능력으로 자동차 부품, 주로 **자동차 엔진, 가속기와 변속기 부품**에 쓰인다. 예를 들어 스테인리스, 공구강 기반 제조된 기어와 밸브 트레인 부품은 저항성과 실행성 면에서 뛰어나므로, 고온의 자극과 충격에 강하다는 특성으로 자동차 충돌 상황에 대비해서도 유용하게 이용된다. 또한 MIM 공법은 최종 부품을 제조하기까지 단계를 축소할 수 있는 효율성을 지니기 때문에, 자동차 업체는 브레이크나 연료 주입 부품을 위해서도 이 공법을 활용한다.

그림 5. 글로벌 자동차용 터보차저 시장 규모



자료: Spherical Insights, KUVIC 리서치 5팀

그림 6. 글로벌 DCT 변속기 시장 규모



자료: Future Market Insights, KUVIC 리서치 5팀

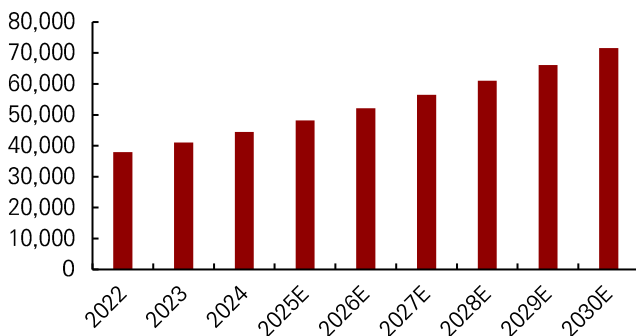
웨어러블 IT 기기 산업

IT 웨어러블의
성장 가능성

글로벌 웨어러블 IT 기기 시장은 스마트워치가 모수이고 스마트링이 고성장 니치로 구분된다. 스마트워치는 헬스·피트니스 기능의 고도화와 티타늄·스테인리스 하우징 채택 등 프리미엄화와 기존 이용자가 수요를 견인한다. **스마트링은 2024년부터 연평균 21.1%의 고성장을 보일 것으로** 보이며, 스마트폰과 스마트홈 연동성, 수면과 체온 등 심층 바이오 트래킹 수요가 카테고리 확장을 이끌고 있다. 이러한 흐름은 **고부가 부품 수요로 직결되며** 부품 업체의 경쟁력은 프리미엄 소재와 박육·일체화 가공 역량에 의해 좌우될 것이다.

그림 7. 글로벌 스마트워치 시장 규모

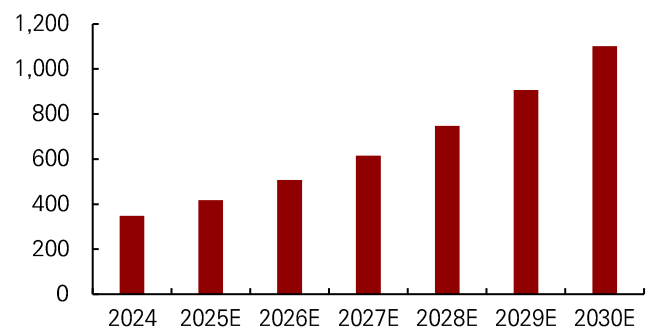
(단위: 백만 달러)



자료: Grand View Research, KUVIC 리서치 5팀

그림 8. 글로벌 스마트링 시장 규모

(단위: 백만 달러)



자료: Grand View Research, KUVIC 리서치 5팀

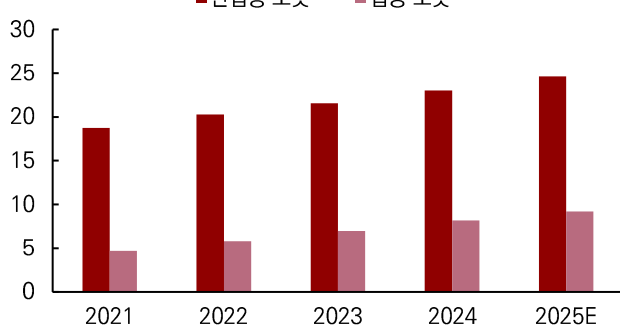
로봇 산업

로봇의 시대 도래

휴머노이드 개발이 활발히 이루어지며 로봇이 인간의 일을 어디까지 해줄 수 있는지 상상하는 시대가 왔다. 글로벌 경제 변동성과 노동력 부족, 공급망 복잡성 심화, AI·자동화 시대가 도래하면서 로봇의 존재감은 더욱 커지고 있다. 또한 사회적 관점에서 초고령화 시대에 진입하고, 효율성을 강조하는 분위기가 심화되고 있다. 따라서 앞으로 의료, 가정 등 여러 분야에서 로봇의 활용은 일상이 될 수 있다.

그림 9. 글로벌 산업용 로봇, 협동 로봇 시장 규모

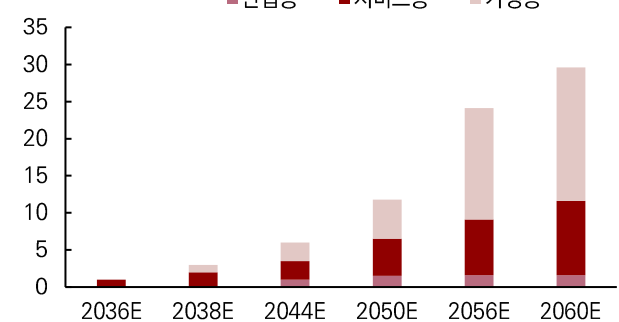
(단위: 십억 달러)



자료: World robotics, KUVIC 리서치 5팀

그림 10. 글로벌 휴머노이드 로봇 시장 규모

(단위: 십억 달러)



자료: MarketsandMarkets, KUVIC 리서치 5팀

휴머노이드 강국의
지위가 명확한 중국

로봇 산업 내에서 휴머노이드 부문의 시장 규모를 추정하기 위해, 우선 데이터 가용성이 높은 중국 시장을 계량화한 뒤 이를 글로벌로 확장하는 ‘중국→글로벌’ 접근을 채택하였다. 중국은 제조 밸류체인과 조달 생태계가 밀집해 초기 물량 확대를 주도할 가능성이 높고, 실제로 2025년 기준 예상 매출 및 점유율 상위권에 중국 휴머노이드 업체들이 다수 포진해 있어 글로벌 휴머노이드 로봇 강국으로서의 위상이 뚜렷하다. 이에 따라 중국 휴머노이드 매출을 출발점으로 중국 비중을 적용해 글로벌 휴머노이드 TAM을 산출한 뒤, 이 중 하드웨어 매출 비중을 먼저 적용하고, 다시 하드웨어 내 액츄에이터 비중을 반영해 최

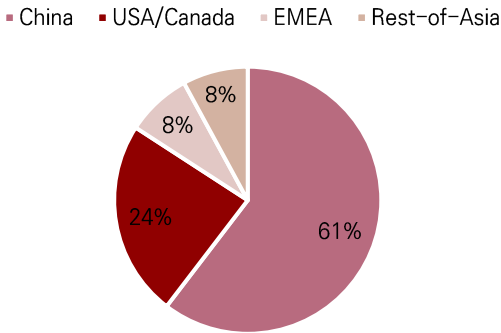
종적으로 글로벌 액츄에이터 TAM을 도출하였다 마지막으로 이 액츄에이터 TAM을 기반으로, 동사의 MIM 공법을 활용한 액츄에이터 부품 탑재 가능 대수 및 ASP를 반영해 동사가 중장기적으로 확보할 수 있는 점유율과 매출 잠재력을 단계적으로 추정하였다.

표 5. 중국 로봇 기업 현황

기업명	순위	2024 매출(백만 달러)	2025E 매출(백만 달러)	2025 점유율
UBTECH Robotics	1	24.44	192.81	9.76%
Fourier intelligence	2	52.13	157.79	7.99%
Digital Huaxia	3	6.31	145.42	7.36%
Unitree Robotics	4	66.45	137.55	6.96%
Estun Codroid	6	35.26	128.34	6.50%
Ex Robots	8	2.44	98.16	4.97%
Kepler	9	36.14	49.13	2.49%
CASBOT	10	10.4	49.11	2.49%
RobotEra	11	4.47	46.73	2.37%
Xiaomi Robot	12	0	45.29	2.29%

자료: QYResearch, KUVIC 리서치 5팀

그림 11. 국가별 휴머노이드 공개 비중(2022년 이후)



자료: Morgan Stanley, KUVIC 리서치 5팀

표 6. 글로벌 액츄에이터 시장 대비 한국 피아이엠 점유율 추정

	중국 휴머노이드 TAM	글로벌 휴머노이드 TAM	글로벌 휴머노이드 대비 하드웨어 비중(70%)	글로벌 하드웨어 대비 액츄에이터 비중(50%)	한국 피아이엠 액츄에이터 매출(MIM 공법 활용)	액츄에이터 TAM 대비 한국 피아이엠 점유율
2026E	20억 위안	\$4.6억	\$3.23억	\$1.62억	17.6억원	0.8%
2028E	50억 위안	\$11.6억	\$8.04억	\$4.02억	526.7억원	9.4%
2030E	120억 위안	\$27.7억	\$19.4억	\$9.7억	1,053.4억원	7.8%

자료: Morgan Stanley, AINET, Actuators 2025, KUVIC 리서치 5팀

MIM 공법의 당위성

로봇 부품에서의 MIM 공법 활용

로봇 부품의 핵심은
소형화와 경량화

로봇은 **소형화·경량화·고집적**이 곧 성능과 비용을 좌우한다. 특히 팔·관절·감속기 주변의 하우징과 브라켓, 커넥터·센서 하우징처럼 작고 복잡한 금속부품은 부품 수가 많고 조립 공정이 길수록 중량과 고장 포인트가 늘어난다. MIM은 복잡 형상을 일체화해 한 번에 성형하므로, 동일 기능을 더 적은 부품으로 구현해 중량과 부품 수를 동시에 줄인다. 이 과정에서 금형 기반 대량생산이 가능해 반복 정밀도와 단가 경쟁력까지 확보 가능하므로 액츄에이터당 질량을 낮추고 모터 용량, 배터리 용량, 그리고 열용량 부담을 줄여 에너지 효율과 주행시간을 개선하는 선순환이 만들어진다.

시간과 비용이 많이
소모되고 대량 생산이
불가능한 CNC 공법

현재 로봇 R&D 단계에서는 모든 부품을 CNC(절삭 가공)로 제작한다. 하지만 이 방식으로는 양산 단가를 절대 맞출 수 없다. 로봇 관절 부품은 1) **복잡한 3D 형상**, 2) **고강도/내구성**, 3) **극도의 경량화**라는 세 가지 상충하는 조건을 동시에 만족해야 한다. 부품을 만드는 공정에는 크게 4가지로 나눌 수 있는데 CNC 가공은 품질은 높은 수준이지만, '시간=돈'이다. 재료를 깎아내므로 재료 낭비가 심하고(최대 90%), 부품 1개 생산에 수십 분이 걸려 대량생산이 불가능하며 원가가 치솟는다. 정밀 주조/프레스방식은 저렴하지만, 복잡한 형상 구현에 한계가 있고 강도와 정밀도가 MIM 대비 현저히 낮다. 이에 MIM 공법은 플라스틱 사출처럼 복잡한 형상을 한 번에 찍어내면서, 동시에 금속 고유의 강도를 구현하는 유일한 공법이다.

표 7. 로봇 액추에이터 부품별 질량 비교

부품	기존 공법 질량	MIM 질량	절감 효과	비고
Sun 기어(1ea)	10g	6g	40%	MIM 평균 6g 적용, 두께 1~3mm 설계
Planet 기어(3ea)	15g	9g	40%	소형 톱니, 내부 보어 일체화
Planet 캐리어 arm(1ea)	18g	12g	33%	리브, 중공화 설계로 박육화
출력 허브/스플라인(1ea)	12g	8g	33%	스플라인+키홈 일체 성형

자료: MIM parts Manufacturer, KUVIC 리서치 5팀

표 8. 로봇 액추에이터 부품 및 타 제품 원가 비교

항목	기존 공법 (CNC 가공)	MIM 가공	절감 효과
의료 수술기구	\$18/EA	가변 \$2.8/EA + 금형비 \$38,000 → \$6.6/EA	63%
10mm 큐브	\$6.15/EA	\$2.5/EA	30~50%
브레이크이브	소/중량(5K 이하)	5K 이상에서 경제성 증가 및 10K 이상에서 우위	5,000대 이상부터 MIM 유리

자료: MIM parts Manufacturer, KUVIC 리서치 5팀

MIM 공법의 비용 효율성

아래 두 개의 표는 제조 공법별, 생산량별 비용을 비교한 것이다. MIM 공법의 경우 초기 비용이 크므로 그만큼 초기 금형 투자 시간, 리드 타임이 다른 공법에 비해 2주에서 3주 더 소요된다. 따라서 **높은 초기 비용을 상쇄할 만큼 대량 단위를 생산할 시, MIM 공법이 비용 효율적**이다. 또한 MIM 공법은 부품 한 개당 사이클 시간이 가장 짧기 때문에 대량 생산 시 유리하다.

생산량별 비용 비교 표는 이러한 공법별 초기 비용과 부품 당 총비용에 기반하여, 생산량의 증가에 따라 비용의 변화를 계산한 결과다. 초기 비용의 경우 편차가 있기 때문에, 중간값을 이용한다. 즉, (초기 비용 / 생산량) + 부품 당 비용으로 비용을 계산한 것이다.

이 결과, MIM 공법으로 약 10,000 단위 이상 생산 시 부품 비용이 다른 공법의 비용보다 작은 값이 나온다. 예를 들어, 50,000 단위를 생산한다면, **MIM 공법은 CNC Machining에 비해 개당 \$6.06(약 70.4%)을 절감할 수 있으며, Investment Casting 대비 개당 \$9.5(약 78.8%)을 절감할 수 있다.** 따라서 MIM 공법을 이용해 부품을 대량 제조한다면 다른 공법에 비해 최소 연간 \$300,000 이상을 절감할 수 있다. 또한, 각 비교 대상 공법과 MIM 공법 사이의 비용우위 구간은 1060EA, 2736EA, 7021EA로, 각 구간 이상을 생산한다면 MIM 공법의 비용은 상대적으로 훨씬 낮아지게 된다. **휴머노이드 내에 들어가는 액추에이터 수를 40개로, 경량화와 소형화가 필요한 핵심부위에만 납품된다고 가정한다면 , 약 117대이상의 휴머노이드를 생산하게 되면 다른 공법에 비해 비용 우위를 점하게 되는 것이다.**

표 9. 공법별 비용 비교

공법	초기 비용	부품 당 비용	제조 사이클
MIM	\$10,000~\$100,000	\$1.45	초 단위
CNC Machining	\$1,000~\$10,000	\$8.5	분 단위
Investment Casting	\$5,000~\$50,000	\$8~\$15	시간 단위
3D Printing	\$0~\$5,000	\$2~\$100	시간/일 단위

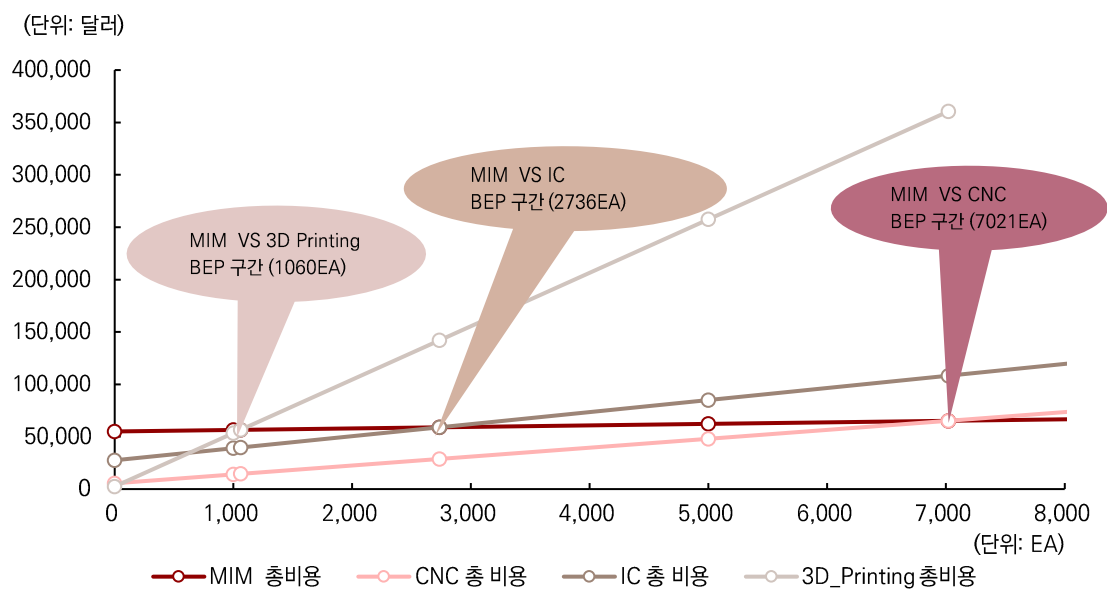
자료: Emitech Metal, Jiehuang Chiyang, Neway, Joad International, KUVIC 리서치 5팀

표 10. 생산량별 비용 비교

생산량	MIM	CNC Machining	Investment Casting	3D Printing
1,000단위	\$56.45	\$14	\$39	\$52.5
10,000단위	\$6.95	\$9.05	\$14.25	\$50.25
50,000단위	\$2.55	\$8.61	\$12.05	\$50.03

자료: KUVIC 리서치 5팀

그림 12. 공정별 손익분기점 비교 및 총 비용



자료: KUVIC 리서치 5팀 추정

기업분석

기업 개요

주요 제품:
자동차/의료 부품

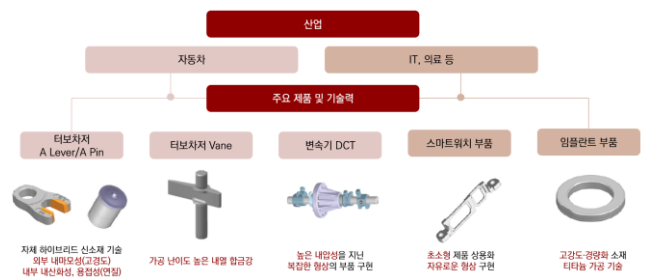
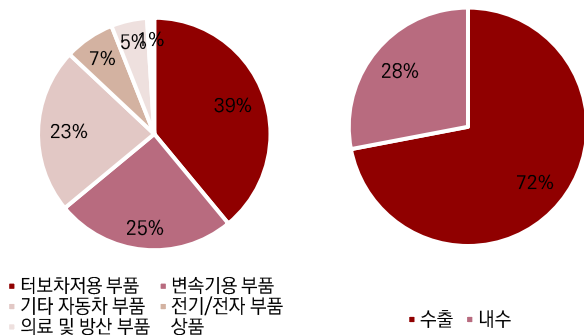
한국피아이엠은 국내 최고의 금속분말사출성형 핵심 기술을 보유한 부품·소재 기업으로 자동차 부품 및 의료기기 부품을 제조하여 납품한다. 2025년 상반기 기준 매출 비중은 자동차 부품이 약 88%, 의료 및 기타 부품이 약 12%를 차지한다. 자동차 부품 사업에서는 터보차저와 변속기 부문을, 의료기기 부품 사업에서는 치아 임플란트 부문을 주력 사업으로 영위하고 있다. 터보차저 A Lever·터보차저 Vane·변속기 DCT 등 내마모성과 내열성이 요구되는 고난도 부품을 제조하며, 스마트워치 부품과 임플란트 부품 등 초소형 및 고강도 경량화 소재 가공 기술도 보유하고 있다.

차별화된 MIM 기술 경쟁력

동사와 같이 금속분말사출성형 기술을 기반으로 각종 산업에서 이용되는 부품을 제조하는 글로벌 경쟁업체로는 독일의 Schunk, 인도의 Indo-MIM, 중국의 Shanghi Future가 있다. 타 기업과 차별화된 동사만의 MIM 기술 경쟁력은 바로 1) 자체 바인더 제조 역량과 2) 생산 공정 효율화이다. MIM 공정의 핵심인 왁스 베이스 바인더 기술을 자체 개발하여 다양한 원재료에 최적화된 바인더 사용이 가능해졌고 제품 불량률을 낮추었다. 또한 생산 공정을 효율화하기 위해 탈지 및 소결 공정을 통합해 경쟁업체 대비 제조 비용을 낮추었고, 초임계 유체 기반 탈지 기술을 사용해 소재의 변형 없이 신속 생산이 가능하게 되었다.

그림 13. (2024년 기준) 사업부별 매출 비중

그림 14. 한국피아이엠 전방 산업 및 주요 제품



자료: 한국피아이엠, KUVIC 리서치 5팀

자료: 한국피아이엠, KUVIC 리서치 5팀

표 15. 경쟁업체 분석

기업	주요 사항
Schunk	탄소 소재, 기술 세라믹, 소결금속 등 고성능 소재와 산업용 시스템을 공급하는 글로벌 기술 기업으로, 전자·모빌리티 등 다양한 산업 분야에 정밀 부품을 제공
Indo-MIM	설계·금형·사출·소결·후가공까지 금속분말사출(MIM) 전 공정을 자체 통합해 자동차·항공·의료·방위 산업용 정밀 부품을 공급하는 글로벌 제조기업
Shanghai Future	복잡한 형상의 금속 및 세라믹 분말사출(PIM/MIM) 부품을 대량·정밀하게 생산하며 자동차, 전기전자, 정밀기기 산업을 주요 시장으로 삼는 중국 내 대표 MIM 전문 제조기업

자료: KUVIC 리서치 5팀

국내 유일 티타늄 적용 MIM 양산 기술 확보

포스코, RIST와의 협력을 통해 티타늄 MIM 공법에 적용 가능한 티타늄 분말 제조 기술을 국내에서 유일하게 확보했다. 2023년부터 분말가루 내재화를 추진해 2024년 말 분말가루 확보를 위한 파일럿 라인을 완공했다. 올해부터 티타늄 분말가루 양산이 가능해짐에 따라 원재료 확보 비용이 약 60~70% 감소하여 원가 경쟁력이 제고될 것으로 예상된다. 한국 생산거점에서 티타늄 생산라인 구축을 완료하였으며, 2025년 기준 연간 200톤 규모의 티타늄 소재 생산 능력을 2027년까지 연간 650톤으로 확대할 계획이다. 향후 티타늄 밸류체인을 확장하여 스테인리스 시장을 대체하고 휴머노이드 로봇, 방위 산업 등 고부가가치 산업으로 적용을 확대할 방침이다. 티타늄 소재 수직계열화 및 바인더 자체 개발을 통해 기존 제

MIM 내 품질 기여도 높은 금형제조기술 내재화

품 대비 높은 수준의 수익성이 기대된다.

핵심 기술 내재화를 통해 품질 및 가격 경쟁력을 극대화하였다. 제품의 치수를 결정하는 요소로 금형 개발 및 제조 기술의 중요성을 인지하고, 기술 경쟁력 강화를 위해 27년 업력의 금형전문기업 대명정밀을 2021년에 인수해 금형 기술 및 제작 설비를 확보하였다. **MIM 내 품질 기여도가 높은 금형제조기술을 내재화**함으로써 경쟁사 대비 뛰어난 품질을 구현하고 중국 등 저가 업체 대비 높은 가격 경쟁력을 확보하게 되었다. 또한 자체적으로 금형을 제조함으로써 기존의 8주~12주 가량 소요되는 리드타임을 2주~4주 가량 단축시킬 수 있었다.

베트남 공장 생산능력 확대

뛰어난 MIM 양산 역량을 보유하고 있다. 동사의 생산거점은 자율주행·로봇·항공우주 핵심 부품을 생산하는 한국 경산1공장과 자동차 부품, 모바일 등 IT 제품을 생산하는 베트남 PIM VINA 공장으로 이루어져 있다. 지난 5월 동사는 10월 준공을 목표로 베트남 생산기지 내 IT 전용 라인 착공에 돌입했다. 증설 후 베트남 공장 연간 생산능력은 기존 대비 약 130% 증가한 800억원에 이를 전망이다. 이를 통해 IT 제품 생산능력은 약 185억원만큼 증가하게 되고 이는 대략 1391만 EA를 차지하는 규모이다. 이번 증설로 동사는 베트남에 소재한 글로벌 IT 기업향 제품 양산 대응에 나서고, 더 나아가 IT 분야 제품 포트폴리오 다각화에 나설 방침이다.

표 12. 한국피아이에 생산능력 및 생산실적 (단위: EA)

공장	구분	2023년	2024년	2025년 반기
경산1공장	생산능력	22,284,800	32,890,752	16,445,376
	생산실적	12,862,505	13,047,909	3,466,397
	가동률	58%	40%	21%
베트남 PIM VINA	생산능력	34,503,666	35,265,438	23,183,643
	생산실적	26,627,730	32,673,255	18,890,982
	가동률	77%	93%	81%

자료: KUVIC 리서치 5팀

휴머노이드 로봇 시장을 비롯한 다양한 신사업 진출

전용공장 증설과 IT 분야 적용 확대, 자율주행 및 휴머노이드 로봇 시장 진출, 항공우주 및 민수 총기 등 **시장 다각화를 통해 전방 산업을 지속적으로 확장**할 계획이다. MIM 시장은 2027년까지 연평균 8.4% 성장하여 2027년 8조 원을 넘을 것으로 전망되며, 동사는 이러한 성장세에 발맞춰 사업 다각화와 기술 경쟁력 강화에 집중하고 있다.

그림 15. 전방 산업 확장 계획



자료: 한국피아이에, KUVIC 리서치 5팀

사업부문 소개

자동차 부품 사업

자동차 부품 사업이
매출의 약 70%

자동차 부품 사업은 동사의 주력 사업 부문으로, **터보차저·변속기·엔진 등에 들어가는 소형 부품을 제조하여 납품**한다. 자동차 부품 사업 내에서도 터보차저 및 변속기용 부품의 매출액 비중은 2025년 반기 기준으로 약 70%를 차지하고 있다.

터보차저 부문에서는 **가변터보 핵심 부위인 카트리지에 조립되는 부품**들을 생산한다. 부품에 사용되는 내열 합금강은 질기고 강한 특성 때문에 기계 가공이 매우 어려운 재질이나 MIM 공법을 사용하게 되면 가공을 최소화하여 안정된 품질과 낮은 비용으로 생산이 가능하게 된다.

국내에서 동사만이
양산 가능한
A Lever

동사는 카트리지를 구성하는 Vane, Vane Ring, Disc, Adjustment Ring, Vane Lever 공급하며, 특히 Adjustment Lever는 터보차저 내 흡기량을 조절하는 부품으로, 자체 하이브리드 신소재 기술을 적용하여 외부 내마모성(고경도)과 내부 내산화성, 용접성(연질) 모두 극대화한 주요 제품이다. 높은 제조 난이도로 인해 **독일 업체와 동사만이 유일하게 양산 가능한 제품**으로 이를 통해 동사의 소재 가공 기술력을 가늠할 수 있다.

변속기 부문에서는 수동변속기와 자동변속기의 장점을 결합한 **듀얼클러치변속기(DCT, Dual Clutch Transmission)의 액츄에이터 부품**을 주로 공급하고 있다. 높은 압력을 견딜 수 있고 형상이 복잡한 변속기 부품을 별도의 기계 가공 없이 공급하며 경쟁력을 확보하고 있다.

표 13. 한국파이아엠 자동차 부품 사업

부문	생산 부품	특징	공급 업체
터보차저 부문	카트리지 부품	열 변형 방지 내열 합금강 재질 사용	독일 BorgWarner, 일본 IHI, 한국파워트레인, LG이노텍
변속기 부문	DCT 액츄에이터	기어와 클러치 변속 자동화	DCT, AMT가 적용되는 자동차 업체

자료: KUVIC 리서치 5팀

기타 부품 사업(의료, 방산)

국내 치아 임플란트
1위 기업
오스템임플란트에
부품을 공급

의료 부문에서는 **임플란트 완성품 공급 시 포장 용기 내부에 조립되는 부품**을 생산하여 공급하고 있다. 이 부품은 티타늄을 사용하며, 1회용 소모성 부품으로 의료 부문 사업에서 안정적인 매출을 확보해주는 역할을 한다. 동사는 2019년부터 국내 치아 임플란트 1위 기업 오스템임플란트에 부품을 공급하면서 사업 다각화에 성공했다.

방산 부문에서는 **국내 유일 MIM 기반 방산 분야 공급 레퍼런스를 바탕으로 자체 개발한 총기 안전잠금장치**를 주로 수출하고 있다. 최근 글로벌 총기 제조 기업들은 기존 주조에서 MIM으로 총기 소재 제조 방식을 전환하는 중이다. 이미 세계 최대 민수 총기 시장인 미국은 인도를 통해 대부분의 총기 소재를 MIM으로 생산 중이다.

이스라엘 총기
제조사로 방산 부문
신규 수주

동사는 2017년부터 인도네시아 국영 방산기업 핀다드에 총기 소재를 공급해오고 있다. 최근에는 **이스라엘 최대 총기 제조사인 IW이 안전잠금장치 초도 물량을 수주**하여 방산 수출 성과를 확보했다. 독보적인 MIM 기술력, 베트남 생산거점 기반 양산 대응력, 글로벌 기업향 공급 레퍼런스를 가진 동사는 이번 수주를 기점으로 IW이향 공급 품목 확대에 나설 방침이다.

표 14. 한국파이아엠 기타 부품 사업

부문	생산 부품	특징	공급 업체
의료 부문	임플란트 관련 부품	인체에 유해하지 않은 티타늄 사용	오스템임플란트, 세신정밀, 도루코 등
방산 부문	총기 안전잠금장치	MIM 기술 적용 시 초정밀 형상 구현, 생산성 증가, 비용 절감	핀다드(인도네시아), IW(이스라엘)

자료: KUVIC 리서치 5팀

신사업

1) 로봇

로봇 개발의 핵심은 소형화와 경량화

신사업 중 현재 시장에서 가장 주목받는 사업은 바로 로봇 분야이다. 로봇 같은 신성장 산업은 시장 확대를 위해서 **부품 소재 고도화**가 필수적이다. 소재 고도화를 통해 부품이 소형화 및 경량화될수록 완제품 완성도가 높아지기 때문이다. 특히 티타늄 소재는 가볍고 단단한 물성으로 다양한 산업 내 수요가 크지만, 높은 원가 및 가공 난이도로 적용에 어려움이 크다. 이에 동사는 뛰어난 티타늄 가공 기술력을 기반으로 티타늄 소재 사업을 본격화하는 중이다. 휴머노이드 로봇은 높은 제어 능력 및 일정 수준 이상의 가반 하중을 버텨야 하기에 동사의 **티타늄 제조 기술 수요가 높을 것으로** 판단된다.

로봇 기업 본시스템즈와 협력

동사가 보유한 마이크로 MIM 티타늄 기술은 글로벌 로봇 손가락·관절 분야에서 사실상 대체재가 없는 독보적 솔루션으로 평가된다. 동사는 최근 로봇 전문기업 본시스템즈와 휴머노이드 로봇용 초소형 감속기 분야 협력에 대한 양해각서를 체결하였다. 이번 협력은 로봇 손 프로토타입 제작까지 포함된 것이 특징이다. 로봇 손에는 8~16mm 크기의 감속기가 적용되는데 동사는 **3mm 이하 초정밀 소재 제조가 가능한 마이크로 MIM 기술**을 확보했기에 신속한 상용화가 가능할 것으로 예상된다.

표 15. 한국피아이엠 로봇 부품 사업

로봇	부품	예상 상용화 시점
물류 로봇	바퀴에 사용되는 감속기용 Sun gear(대당 4개), Planetary gear(대당 12개)	2026년
휴머노이드 로봇	어깨, 팔 관절에 해당하는 부분에 사용되는 티타늄 브라켓	2025년 말

자료: KUVIC 리서치 5팀

2) 자율주행

알루미늄 MIM 공법으로 자율주행 부품 개발 중

자율주행 분야는 자율주행 핵심부품인 ADAS(첨단운전자보조시스템) 카메라 모듈 케이스를 알루미늄 MIM 공법으로 개발 중이다. 레벨 4 이상의 자율주행 상용화를 위해서는 카메라 화질 향상 및 상시 작동이 필수적이다. 최근 카메라 성능 고도화 과정에서 발열 문제가 대두되고 있으며, 이로 인해 방열 특성이 좋은 **알루미늄 소재 수요**가 증가하고 있다. 동사는 MIM 적용 소재 범위를 알루미늄까지 확장해 알루미늄에 대한 초정밀 가공 기술을 이미 확보한 상태이다. 향후 **자율주행 차량 1대당 12개 이상의 카메라**가 탑재될 것으로 예상되며, 알루미늄 기반 MIM 기술은 전 세계적으로 양산 사례가 없기 때문에 상용화에 성공할 경우 자율주행 카메라 모듈 신제품 매출의 큰 폭 성장이 기대된다. 현재 동사는 글로벌 카메라 모듈 전문기업과 함께 시제품 테스트를 진행 중이며, 빠르면 연내 양산 체제에 돌입할 계획이다.

3) IT

베트남 CAPA 확장으로 IT 부품 생산량 확보

IT 분야는 국내외 주요 고객사향으로 **스마트워치 및 스마트링 부품과 스마트폰 티타늄 프레임 납품**이 본격화 중이다. 2025년 6월 동사는 새롭게 출시한 스마트워치 모델용 마이크로 스피커 부품 발주량이 차별화된 성능을 기반으로 2024년 스마트워치 모델용 부품의 발주량 대비 12배 증가한 1300만 개를 소화했다고 밝혔다. 이는 베트남 공장 증설로 추가되는 IT 제품 연간 생산능력 약 1391만 개의 규모를 거의 충족하는 수치로, 이 기조가 유지된다면 앞으로 매년 2개의 신제품만 출시하더라도 베트남 생산기지 내 IT 라인 가동률 100%를 채울 수 있을 것임을 알 수 있다. 글로벌 대기업들의 수요에 맞춰 신속한 양산 대응에 나섰기 때문에 올해부터 신제품을 중심으로 IT 부문 실적이 대폭 확대될 것으로 기대된다.

표 16. 한국피아이엠 IT 부품 사업

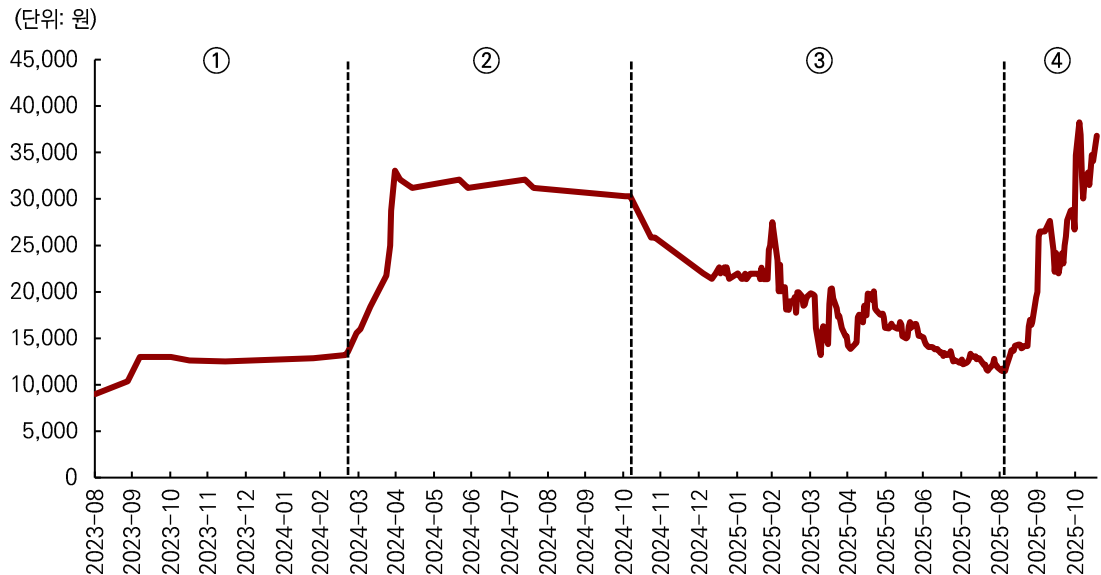
기기	부품	특징	공급 업체
스마트워치	마이크로 스피커 부품	매년 신제품 출시 → 안정적인 매출 기대	삼성전자
스마트링	메탈헬 부품	2025년 하반기 출시를 위해 양산 진행 중	미국 T사
스마트폰	티타늄 프레임	스마트폰 프리미엄 모델 수요로 티타늄 프레임 수요 증가	삼성전자(개발 중)

자료: KUVIC 리서치 5팀

주가 추이 분석

동사는 2023년 8월 30일 코넥스 시장에 상장했으며 2025년 4월 4일 코넥스 기업의 신속 이전 상장을 통해 코스닥 시장에 상장했다.

그림 16. 한국파이엠 주가 추이



자료: KUVIC 리서치 5팀

① 안정적 내연기관 부품 공급 중심

동사는 2001년 금속사출부품 제조·판매로 시작해 자동차 부품 공급 중심으로 성장해왔다. 해당 기간 동안 실적은 내연기관 차량 부품 시장 수요에 연동된 안정적인 흐름을 보였고 주가도 큰 변동성 없이 안정적으로 유지되었다.

② 신사업 전환 기대감 상승

금속분말사출성형 기술을 기반으로 자동차 부품에서 IT·로봇·자율주행 등 고부가가치 시장으로 진입하겠다는 스토리가 시장에서 주목을 받았다. 이러한 기대감이 주가에 반영되면서 주가가 크게 상승했다.

③ 고평가 논란 및 실적 변동 리스크

시장에서 신사업 기대가 이미 주가에 상당 부분 반영됐다는 평가를 받았다. 이에 더해 신사업의 매출 기여 시점이 지연되며 단기 불확실성이 확대되었다. 전방 산업인 자동차 산업에는 관세 리스크가 불거져 실적 변동 리스크가 발생했다.

④ 로봇 신사업 기대감

마이크로 MIM이라고 불리는 3mm 이하 초정밀 금속소재 제조 기술을 자체 개발했으며, 이를 바탕으로 티타늄 기반 소재를 휴머노이드 로봇용 관절 감속기 등에 적용할 준비를 마쳤다고 발표하였다. 이러한 첨단소재 기술 확보가 로봇·자율주행·항공우주 등 차세대 산업에서의 소재 수요 확대 흐름과 맞물리면서 시장의 기대를 끌어올렸다. 최근 외국인 및 기관의 순매수로 관련 수급이 개선된 가운데, 거래량 확대와 함께 주가 반등 모멘텀이 강화되는 모습이다.

투자포인트

Point 1. MIM 기술 내재화 기업

바인더 내재화 및 MIM 공정 기술 개발로 인한 비용 절감

바인더를 내재화하는 데 있어 가장 큰 어려움은 특정 금속의 분말에 맞춰 최적의 비율로 바인더를 배합해 Feed Stock(금속 분말을 바인더와 혼합해서 나온 출력물)을 만들어내는 것이다. 바인더는 부피 기준으로 60% 이상의 미세 분말을 통합할 수 있어야 하는데, 분말 적재량이 높을수록 최종 부품의 밀도와 강도가 높아지지만, 너무 높으면 유동성이 급격히 떨어져 사출 불량 발생해 최적의 균형점을 찾기가 어렵다. 따라서 다수의 MIM 업체들은 바인더를 내재화하지 않고, 독일의 BASF와 같은 Feed Stock 판매 업체에서 구입한 후, 사출 공정부터 공정을 시작하곤 한다.

바인더 내재화 통해
비용 절감 및
생산 속도 감축

이에 반해 동사는 바인더를 자체 개발하여 비용을 절감하고 있다. 2023년 중국에서의 MIM Feed Stock 가격에 따르면 바인더 생산 기술을 내재화하여 자체적인 혼련 과정을 거쳐 Feed Stock을 생산하게 되면 BASF에서 이를 구매했을 때에 비해 평균 \$2.5/kg의 비용 절감이 가능한 것으로 나타났다. 이러한 비용적인 측면 외에도 동사는 낮은 온도에서 신속한 분해를 가능하게 하는 왁스 베이스의 바인더 기술을 자체 개발해 열탈지 공정시간을 68% 감소시켜 생산 속도 역시 감축하고 있다.

표 17. MIM 공법 사용 시 1kg당 원자재 및 Feed Stock 가격

원자재 종류	원자재 가격	Feed Stock 생산가	BASF 구입가
304L (스테인리스강)	\$6	\$9	\$11.5
316L (스테인리스강)	\$9	\$12	\$14.5
17-4PH (특수 스테인리스강)	\$5	\$8	\$10.5
Fe-2Ni (철, 니켈 합금)	\$7	\$10	\$12.5
Low Carbon steel	\$8	\$11	\$13.5
평균	\$7	\$10	\$12.5

자료: PIM International, KUVIC 리서치 5팀

티타늄 MIM 제조 선두 기업

티타늄 분말 자체
생산 기술로
가격 경쟁력 확보

국내에는 동사 외에 티타늄 분말을 제조할 수 있는 업체가 존재하지 않고, 전세계로 대상을 확대하여도 분말 제조 전문 회사를 제외하고 MIM 업체 중 티타늄 분말을 직접 생산하는 기업은 동사가 유일하다. 또한 동사의 경우 티타늄 MIM 양산 기술로 대량 생산 체계까지 갖춰 경쟁력을 확보하였다.

이에 더해 동사는 수소화-탈수소화법(HDH) 공법을 활용해 저가형 티타늄 분말을 생산할 수 있는 기술력을 확보하고 있다. 동사에서는 해당 기술력 확보를 통해 기존의 EIGA 공법 대비 10~20% 수준의 비용으로 티타늄 분말을 생산할 수 있게 되었다고 설명하고 있다.

표 18. 티타늄 분말 종류별 분류 (단위: \$/kg)

분말 종류	생산 방법	생산 비용	적용 가능 분야
가스 분무 (GA)	불활성 가스 분무	\$110-220	방산, 의료용 임플란트
수소화-탈수소화 (HDH)	수소 취성	\$30-50	가전, 자동차

자료: EMITECH METAL, KUVIC 리서치 5팀

동사의 이러한 원재료 자체 생산 능력은 최종 부품의 가격 경쟁력에 막대한 영향을 미친다. 원재료 비용은 티타늄 MIM 산업의 원가 구조에서 일반적으로 총 비용의 40~60%를 차지하기에 이러한 원재료 자체 생산을 통한 비용 절감은 동사가 경쟁사를 압도하는 가격 경쟁력을 확보하게 하는 요인이다.

Point 2. 로봇에서 'Ti-MIM'이 만드는 초격차

휴머노이드 로봇의 필수적 공법 MIM 공법

휴머노이드 로봇의 상용화를 위한 요건들은 아직 해결해야 할 숙제로 남아있다. 로봇의 단가는 아직 너무 높은 단계이고, 높은 중량으로 인해 평균적 배터리 충전까지의 시간은 2시간 내외로, 로봇 내의 배터리 효율은 해결되지 않고 있다. 이러한 문제점들을 해결할 수 있는 것이 동사의 MIM 공법이다. 로봇의 핵심으로 불리는 관절은 **소형·복잡·반복하중**의 3박자를 동시에 요구한다. 동사는 이 복잡 형상을 사출+소결로 일체화해 부품 수·무게·공정 수를 동시에 낮추며, 티타늄은 철 대비 밀도 58% 수준으로(Ti 4.5 / Fe 7.8) 경량화·내피로 수명을 동시에 달성한다.

위고비 체중감량 15%? 우리 기술로는 휴머노이드 무게 감량 30%!

휴머노이드 중량의
30% 감소

꾸어줌으로써 소형화,경량화,비용 절감이라는 로봇 산업에서의 핵심 경쟁력을 확보해 나갈 수 있는 기회를 줄 것이다. 숫자로 증명하자면, 기존 철 브라켓의 중량은 개당 600g 수준이므로 동일 체적을 티타늄으로 바꾸면 중량이 350g으로 줄어들며, 이는 핵심 부위에 들어가는 액추에이터 내 브라켓만 변경하더라도 휴머노이드 중량의 20~30%를 감량할 수 있는 수준이다. 휴머노이드 중량의 감소는 즉 배터리 효율성이라는 문제점을 해결할 수 있는 실마리로 이어질 것이다.

저렴하고 효율적인
동사의 티타늄
MIM 공법

또한, 동사는 MIM 공법 내 공정에 필요한 원자재와 금형, 필요 장비 등을 내재화함으로써 타사 대비 3~5배정도 저렴한 정도로 공급 가능하고, 기존 철제 제품에 비해 좋은 성능을 자랑한다. 이에 본 리서치 팀은 **가격도 저렴하며, 로봇의 성능과 효율 또한 극대화할 수 있는 티타늄 MIM 공법**을 휴머노이드 제작 업체에서 사용하지 않을 유인은 존재하지 않는다고 강력히 판단한다.

The Moat: 숫자로 증명하는 MIM의 압도적 해자

동사의 MIM 기술이 로봇 OEM들에게 필수적인 이유를 숫자적 내려티브로 증명한다. \$20,000 로봇의 부품 원가 \$4,200(CNC 공법)는 비현실적이다. 부품원가를 낮추는 것이 로봇 단가를 낮추는 데 핵심이고, 이는 로봇 제작업체들이 해결해야 할 숙제이며, 동사의 MIM 공법이 그 해답이 될 것이다.

기존 CNC 공법을
대체할 MIM 공법

로봇의 가격 경쟁력 확보를 위해 필수적인 액추에이터 원가 절감에 대해 숫자로 증명하였다. 로봇 1대에 탑재되는 약 38개의 액추에이터를 대상으로, **기존의 CNC 공법을 MIM 공법으로 대체할 경우 적용 가능한 부품의 수량**을 추정하였다. '모든 액추에이터는 동일하지 않다'는 전제를 바탕으로 부위별로 요구되는 기능적 특성을 고려해 산출하였고, 표의 내용과 같이 MIM 공법이 유리한 후보 부품을 선정하였다.

표 19. CNC 공법 대비 MIM 공법을 통한 로봇 제작 비용 절감 추정 근거

MIM 공법 적용 가능성	특징	부위	근거
높은 적용률 (약 80%)	기술적/경제적 필수	손, 손가락	CNC 가공이 사실상 불가능 하중은 낮으나 대량 생산이 필수적인 부품
중간 적용률 (약 60%)	경제적 우위	어깨, 손목	경량화 및 복잡 형상 구현에 이점 뚜렷함 경제성 측면에서 유리
낮은 적용률 (약 50%)	안전성 고려	무릎, 고관절	고하중, 반복 충격을 받는 부위 MIM 소재의 강도를 고려해 안전 계수 확보
적용 불가 (0%)	기술적 한계	플렉스 스플라인 (하모닉 드라이브)	'탄성'이 핵심 물성인 경우 MIM 소결 부품은 구현하기 어려움

자료: KUVIC 리서치 5팀

추정 결과, 휴머노이드 로봇 1대당 약 60개의 부품이 MIM 공법으로 제조될 것으로 분석된다. 이는 부품 1개당 **평균 단가 \$20 가정 시 총 \$1210**의 부품 원가를 형성하며, 동일 부품을 CNC 공법으로 가공할 경우(\$4,200) 대비 **72% 이상의 압도적인 비용 절감**을 의미한다.

메이저 고객사
확보를 통한
기술적 증명

공급망 확보: 글로벌 고객사의 핵심 파트너로 부상 여력 충분

동사는 이러한 기술력을 바탕으로 글로벌 고객사(Boston Dynamics)의 차세대 휴머노이드 및 물류 로봇의 핵심 공급망에 진입할 것으로 예상된다. 커져가는 휴머노이드 시장 속에서 글로벌 고객사들이 연간 수만 대의 로봇 양산을 목표로 하는 상황에서, 동사는 단순 부품 공급사를 넘어 초기 설계 단계부터 참여하는 핵심 기술 파트너로 자리매김했다. 이는 로봇 1대당 적용되는 MIM 부품의 ASP와 Q가 동반 상승하는 강력한 시그널이다. **첫 번째 메이저 고객사 확보는 향후 타 로봇 OEM(Tesla, Agility 등)으로의 확장에 강력한 레퍼런스로** 작용할 것이다.

투자리스크

오버행 리스크

상장 1년 후 집중된 보호 예수 해제 물량 부담

뚜렷한 성장성이 돋보이는 동사의 리스크는 오직 하나라고 본 리서치팀은 시사한다. 편더멘탈리하게 성장할 기업은 맞지만 주식시장에서의 신규 상장주의 가장 중요한 것은 수급의 주체와 보호예수 물량이다. 동사는 2025년 4월 4일에 상장하여, 총 상장 후 주식수는 **6,004,457주**이다. 이 중 상장 직후 유통 가능한 주식 수는 **2,676,376주**이었으며, 이는 전체 주식의 44.6%에 해당했었다. 이는 신주모집(공모) 838,847주, 구주매출(공모) 432,153주, 1% 미만 주주 및 벤처금융 일부 물량 1,405,376주(186,714 + 93,960 + 1,124,702) 등이 포함된 수치이다. 상장 초기 유통물량(44.6%)도 적지 않은 수준이나, 투자자로서 유의해야 할 핵심 리스크는 **상장 1년 후에 집중된 보호예수 해제 물량**이다. 이미 2025년 10월 4일에 6개월 락업 해제 물량은 풀렸으며, 이는 1.1%로 전체 발행 주식 대비 큰 비율은 아니었지만 이는 수급과 주가추이를 확인해보았을 때 소화가 된 것으로 예상된다.

가장 큰 수급상 리스크는 **상장 12개월(1년) 시점**으로, 이때 총 **3,263,081주**에 달하는 막대한 물량이 한꺼번에 시장에 풀리게 된다. 아래에 있는 표를 보면, 이 1년 보호예수 해제 물량(326만주)은 총 발행 주식의 54.3%에 해당하며, 더 중요하게는 상장 초기 유통물량(267만 주) 대비 약 121.9%에 달하는 규모라는 점이다.

물론 최대주주 및 특수관계인의 지분(48.7%)은 경영권과 직결되어 있어 실제 매도 가능성은 낮다고 판단됨에도, 벤처금융(VC) 보유 지분 5.0%(300,827주)는 투자금 회수(Exit)를 목적으로 하기에 1년 락업 해제 시점에 매물로 출회될 가능성이 매우 높다. 이러한 잠재적 매도 물량 부담은 상장 1년이 도래하는 시점에 주가에 하방 압력으로 작용할 수 있으며, 실제 매도 여부와 관계없이 '오버행' 이슈 자체가 주가 상승을 제한하는 요인으로 작용할 수 있음에 유의해야 한다. 그러나, 본 리서치팀은 이는 단기적 수급 이슈라고만 생각할 뿐 동사가 우상향하는 기업이 될 것이라고 예상한다. 그렇기에 1년 락업 해제물량이 시장에 풀리게 되는 2026년 4월 4일 이전 동사의 성장성과 기술적 해자, 연초에 로봇 테마와 함께 부각 받게 될 시기가 동사의 주가적 모멘텀으로 작용할 가능성이 크다고 본 리서치팀은 시사하는 바이다.

표 20. 한국피아이엠 보호예수 물량

주주구성	주식수	비중	보호예수
상장예정주식수	6,004,457	100.0%	
유통 제한 주식	3,263,081	54.3%	
최대주주 및 특수관계인	2,923,420	48.7%	1년
벤처금융	300,827	5.0%	1년
우리사주조합	8,246	0.1%	1년
1% 미만 주주	1,588	0.0%	1년
우리사주조합(공모)	29,000	0.5%	1년
유통 가능 주식	2,741,376	45.7%	비고
신주모집(공모)	838,847	14.0%	상장 당시 유통가능주식
구주매출(공모)	432,153	7.2%	상장 당시 유통가능주식
벤처금융	1,124,702	18.7%	상장 당시 유통가능주식
1% 미만 주주	186,714	3.1%	상장 당시 유통가능주식
우리사주조합	93,960	1.6%	상장 당시 유통가능주식
우리사주조합(공모)	65,000	1.1%	25년 10월 4일 락업해제

자료: DART, KUVIC 리서치 5팀

밸류에이션

매출 추정 논리

매출 추정은 사업부별로 자동차, IT, 로봇, 기타(의료, 방산)로 나누어 추정하였다.

1. 자동차 부품

동사의 자동차 부품 사업은 기존 사업과 신사업으로 구분된다. 기존 사업에는 터보차저·변속기·엔진 부품이 해당되며, 신사업에는 자율주행차 및 전기차 관련 부품이 해당된다. 매출 추정은 기존 사업에서 발생하는 기존 수주향 매출과 비수주 매출을 별도로 분리하여 추정한 뒤, 신사업에서의 신규 수주향 매출을 추가하는 방식으로 진행하였다.

동사는 단일 수주 건이 4~10년에 걸쳐 인식되는 구조로, 이를 반영해 **기존 수주향 매출은 수주금액의 3.5%를 분기별로 인식하는** 방식으로 추정하였다. **비수주 매출은 글로벌 자동차 부품 MIM 시장의 CAGR 8.5%를 적용하여** 성장률을 반영하였다.

신사업 부문에서는 자율주행차 알루미늄 카메라 모듈, EV 전동브레이크, EV 온도압력센서가 신규 수주로 발생할 것으로 보이며, 자율주행차 스테인리스 카메라 모듈의 경우 이미 수주를 받은 것으로 파악된다. 동사는 고객 예상 물량 기준으로 네 제품의 매출액 추정치를 제공하고 있는데, 현재 양산 준비 단계에 있는 자율주행차 스테인리스 카메라 모듈의 경우 **수주 기반으로 추정한 매출액이 제시된 추정치 대비 40% 낮게** 나타났다. 이에 이 비율을 나머지 세 제품에도 동일하게 적용해 매출액 추정치를 조정하였으며, 조정된 매출액을 기반으로 신규 수주금액을 역산하였다. 해당 제품군 역시 **분기당 수주금액의 3.5%를 인식하는** 동일한 기준을 적용하였다.

표 21. 자동차 부품 매출 추정

(단위: 억 원)	2025E	2026E	2027E
기존 수주향 매출액	20.4	48.3	51.2
비수주 매출액	295.1	319.6	346.7
신규 수주향 매출액	-	31.7	59.3
매출액	316	400	457

자료: KUVIC 리서치 5팀 추정

2. IT

IT 부문의 경우 스마트링 부품, 스마트폰 부품, 스마트워치 부품의 3종류의 제품군으로 나누어 각각 추정하였다.

1) 스마트링 부품

동사가 공급하는 스마트링 부품은 스마트링 제품 1개당 1개 들어가는 Outer Cover 부품으로, **2025년 5월부터 양산**을 시작한 제품이다. 따라서 향후 고객사로 국내 스마트링 생산 기업을 선정해 납품 규모를 추정하였다. 동사는 MIM 공법으로 스마트링 부품 양산이 가능한 국내 유일 기업이고, 베트남 공장을 보유하고 있으며 미국 T사향 레퍼런스도 확보한 기업이라는 점에서 채택될 가능성이 가장 높다고 판단하였다.

예상 고객사의 경우 **2024년 기준 스마트링 100만 대를 생산하였고, 향후 유럽의 대표 스마트링 생산 기업만큼의 생산량으로 늘려갈 것**으로 가정하였다. 또한, 2026년에는 점유율 30%, 2027년에는 점유율 60%를 가정하였다.

해당 부품은 스테인리스 316L을 원재료로 하며, 부품 중량은 1.5~2.5g이다. 따라서 부품 중량을 2g으로 가정하고, 스테인리스 316L의 가격 kg당 \$25~35를 적용하여 개당 재료비 \$0.06을 산출하였다. 여기에 공정처리비는 유럽 MIM 공법 사례로 1.29~1.72유로를 반영해 \$1.6을 반영하였고, 표면처리 공정 비용 \$0.3~0.6을 적용해 개당 공정처리비 \$2.1을 산출하였다. 따라서 **재료비와 공정처리비를 합해 개당 단가 \$2.17, 약 3,200원으로 추정하였다.**

표 22. 스마트링 부품 매출 추정

	2024	2025E	2026E	2027E
고객사 스마트링 출하량	1,000,000대	2,000,000대	2,500,000대	3,000,000대
점유율	-	-	30%	60%
부품 단가	3,200원	3,200원	3,200원	3,200원
매출액 (단위: 억 원)	-	-	24	57.6

자료: KUVIC 리서치 5팀 추정

2) 스마트폰 부품

동사는 주로 **스마트폰 프리미엄 모델에 탑재되는 티타늄 프레임 부품**을 공급하고 있다. 대표적으로 갤럭시 S시리즈 울트라 모델에 적용되는 부품이고, 약 30% 정도의 비중을 차지한다. 따라서 **전체 갤럭시 시리즈 출하량에서 울트라 모델의 비중**을 추정하여, **티타늄 프레임 부품 단가 1,364원**을 적용하였다. 해당 부품은 2025년 11월부터 양산 예정이므로, **2026년부터 유의미한 매출이 발생할 것으로 보인다.**

표 23. 스마트폰 부품 매출 추정

	2024	2025E	2026E	2027E
갤럭시 시리즈 출하량	34,660,000대	35,699,800대	36,770,794대	37,873,918대
울트라 모델 출하량	16,860,000대	17,365,800대	17,886,774대	18,423,377대
점유율	-	10%	15%	20%
부품 단가	1,364원	1,364원	1,364원	1,364원
매출액 (단위: 억 원)	-	2	36.6	50.3

자료: KUVIC 리서치 5팀 추정

3) 스마트워치 부품

스마트워치 부품은 마이크로스피커 모듈에 들어가는 단일 부품이다. 2024년 기준 120만 대 생산량으로 약 3억 매출이 나왔으므로 **부품 단가는 개당 250원** 수준이며, 사측에서 소통해주기에도 부품 단가는 개당 250원정도로 추정할 수 있다.

기존에는 울트라 모델에만 들어가는 부품이었지만 **전체 모델로 확대**되어, 매년 스마트워치 출하량 기준으로 추정하였다. 스마트워치 출하량은 2023년 2,750만 대, 2024년 2,900만 대로, **매년 보수적으로 3%씩 늘어난다고 가정**하였다.

표 24. 스마트워치 부품 매출 추정

	2024	2025E	2026E	2027E
스마트워치 출하량	29,150,000대	30,899,000대	31,825,970대	32,780,749대
울트라 모델 비중	12.5%	12.5%	12.5%	12.5%
동사 공급 비중	33%	33%	33%	33%
부품 단가	250원	250원	250원	250원
매출액 (단위: 억 원)	3	25.5	26.3	27

자료: KUVIC 리서치 5팀 추정

3. 로봇

- Q 추정

액츄에이터에 들어가는 부품 중에서, 동사의 티타늄 및 하이브리드 MIM 공법을 활용할 만한 부품은 경량화, 소형화, 비용 절감, 부피의 축소가 핵심 경쟁력으로 작용할 **감속기와 로봇 프레임을 연결하는 브라켓 부품**이다. 평균적으로 액츄에이터 1개당 2개의 브라켓이 필요하고, 티타늄 브라켓으로 변경될 유인이 높은, 소형화, 경량화, 하중 지지력이 핵심이 되는 부위는 로봇에서 **손/손가락 - 어깨, 고관절, 종아리/발목 - 팔꿈치, 손목, 상체, 무릎 - 머리/목, 상체** 순이다. 따라서 이 순서대로 티타늄 브라켓으로 교체한다고 가정하였을 때, 휴머노이드 1대당 들어갈 수 있는 브라켓 개수를 BEAR Case에서 28개, BASE Case에서 60개, BULL Case에서 80개로 추정하였다.

표 25. 로봇 부위별 필요 부품 개수

부위	액츄에이터	브라켓	부위	액츄에이터	브라켓
머리/목	2개	4개	상체, 몸통	2개	4개
어깨	6개	12개	고관절	4개	8개
팔꿈치	2개	4개	무릎	2개	4개
손목	2개	4개	종아리/발목	6개	2개
손/손가락	14개	28개			

자료: KUVIC 리서치 5팀

- P 추정

기존 철 브라켓의 중량은 개당 600g 수준이고, 동일 체적의 부품일 경우 티타늄의 중량은 철의 약 58% 수준으로, 350g 정도가 된다. 또, MIM 치밀도(소결 후 실제 밀도/이론 밀도)는 일반적으로 95~97% 수준이므로 치밀도 97%, 공정 수율 85%로 개당 MIM 분말 투입량을 0.42kg로 추정하였다.

동사의 자체 공정 기준 티타늄 분말 비용은 kg당 4만 원 수준이므로, 브라켓 1개당 티타늄 분말 단가는 약 16,800원이다. 또, MIM 공법의 전체 공정·간접비는 전체 원가의 약 30~40% 정도를 차지하므로 개당 9,800원으로 추정하였다. 따라서 원재료비와 공정·간접비를 합한 원가는 26,600원이다. 이 원가에 마진 10%를 가정하여 개당 납품가 29,260원을 산출하였다.

- CAPA

동사의 티타늄 생산능력은 연간 200톤 수준이고, 2027년도에 620톤까지 증설할 계획이다. 의료 부품 사업부에서 오스텍임플란트 향으로 공급하는 임플란트 부품도 티타늄을 사용하고, 연간 임플란트 부품 생산량은 12톤이므로 이 부분과 브라켓 개수와 중량을 고려해 티타늄 CAPA를 휴머노이드 대수로 케이스별로 환산한 결과는 아래 표와 같다.

표 26. 휴머노이드 대수 기준 티타늄 CAPA

		BEAR	BASE	BULL
	브라켓 개수	28개	60개	80개
현재	FULL CAPA	17,007대	7,937대	5,952대
	임플란트 부품 제외 CAPA	15,986대	7,460대	5,595대
2027년	FULL CAPA	52,721대	24,604대	18,451대
	임플란트 부품 제외 CAPA	51,700대	24,127대	18,095대

자료: KUVIC 리서치 5팀 추정

- 매출 추정

각 케이스별로 휴머노이드 1대당 필요한 브라켓 개수와 브라켓 단가를 곱해 휴머노이드 1대에서 나오는 브라켓 매출을 구하였다. 이후 사측에서 소통중인 고객사가 국내외로 존재한다는 소통에 근거하여, 국내

와 해외 휴머노이드 로봇 관련 드라이브를 가장 강하게 걸고 있는 기업들의 생산계획을 고려하여, 가능성 높은 해외 고객사와 국내 고객사의 향후 생산량 추정치에 각각 점유율 10%, 100%를 가정하여 휴머노이드 대수를 추정하였다. 이는, 글로벌 휴머노이드 시장 TAM에 근거하여도 보수적 가정치이고, 따라서 앞서 구한 휴머노이드 1대당 브라켓 매출에 해당 대수를 곱하여 최종 로봇 부품 매출을 계산하였다.

표 27. 고객사 휴머노이드 생산량

고객사	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
해외 고객사	5,000대	100,000대	200,000대	500,000대	1,000,000대
(동사 점유율 반영)	500대	10,000대	20,000대	FULL CAPA	
국내 고객사	500대	5,000대	10,000대	20,000대	30,000대
(동사 점유율 반영)	500대	5,000대	10,000대	FULL CAPA	

자료: KUVIC 리서치 5팀 추정

표 28. 로봇 부품 매출 추정

(단위: 억 원)	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
BEAR	8.2	122.9	245.8	491.6	491.6
BASE	17.6	263.3	526.7	1053.4	1053.4
BULL	23.4	351.1	702.2	1404.5	1404.5

자료: KUVIC 리서치 5팀 추정

4. 기타(의료, 방산)

1) 의료

임플란트항 매출은 모두 오스템임플란트로 납품하는 티타늄 부품 매출로, 2024년 매출액 24억 원에, 임플란트 시장 성장률 매년 7.5%를 반영하여 추정하였다.

표 29. 의료 부품 매출 추정

(단위: 억 원)	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
오스템임플란트 매출	8,501	9,655	10,605			
YoY(%)		13.6	9.8%	7.5%	7.5%	7.5%
매출액	19.2	21.9	24	25.8	27.7	29.8

자료: KUVIC 리서치 5팀 추정

2) 방산

방산 부품 매출은 동사에서 공급하는 총기 안전잠금장치 부품 매출로, 기존 수주 기업인 핀다드로 납품하는 매출액 연간 2.5억 원에, 신규 수주 기업인 IWJ항 매출의 경우 미국 기업의 유사 부품 납품 사례를 참고하여 연간 4억 원을 합하여 추정하였다.

표 30. 방산 부품 매출 추정

(단위: 억 원)	2024	2025E	2026E	2027E
핀다드항 매출	2.5	2.5	2.5	2.5
IWJ항 매출	-	-	4	4
매출액	2.5	2.5	6.5	6.5

자료: KUVIC 리서치 5팀 추정

비용 추정 논리

금액적 중요성을 지니는 원재료비, 종업원 급여, 감가상각비를 별도로 추정하였다.

① 원재료비

동사의 원재료는 스테인리스, 일반 철계, 티타늄 세 가지로 구성되어 있으며 스테인리스는 자동차부품 매출 대비 비용 비율이 과거 3개년 수준을 감안하되, 바인더 내재화 이후 비용 감소 추세를 반영해 모델상 자동차부품 매출 대비 스테인리스 비용을 보수적으로 10%로 적용하였다. 일반 철계는 동사의 전 사업에 공통 투입되며, 3개년 기준으로 매출액 대비 평균 비율을 적용하였고, 티타늄은 2024년까지 오직 동사의 임플란트 부품 공급에 쓰였기에 임플란트 기준 매출 대비 티타늄 비용 비중 평균 17%를 참조해, 26년 이후 IT, 스마트링, 스마트워치 및 로봇 신사업에서의 추가 수요를 고려한 보수적 가정으로 해당 매출에 대해 티타늄 비용을 매출의 17% 수준으로 반영하였다.

표 31. 신사업 매출 대비 티타늄 비용 추정

(단위: 백만 원)	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
임플란트 매출 대비 티타늄 비용 비율	24%	12%	16%	17%	17%	17%
스마트폰 티타늄 매출	0	0	0	197	3,660	5,027
로봇 매출	0	0	0	0	1,756	26,334
IT 티타늄 비용	0	0	0	34	605	848
로봇 티타늄 비용 추정	0	0	0	0	290	4,445

자료: KUVIC 리서치 5팀 추정

② 종업원 급여

동사는 한국과 베트남 직원 1인당 급여가 각 국가의 EIU 명목임금상승률에 연동되어 매년 증가하는 것으로 가정하였다. 직원 수 관련해서 국내는 최근 3개년 평균 약 90명 수준으로 확인되었다. 베트남은 2025년 4분기 PIM VINA의 품질 관리 및 설비 인력 채용 공고를 반영하였고 추가 베트남 공장 증설 및 Capa 확대에 따라 2026년까지 700명 수준으로 확대되는 시나리오를 적용하였다. 이에 따라 직원급여는 국내와 베트남의 1인당 평균 급여를 별도로 도출한 뒤, 각각의 인원 증가분과 임금상승률을 곱하여 연도별로 추정하고, 상여금·퇴직급여 등 기타 인건비는 기본급여와 동일한 성장률을 적용해 보수적으로 반영하였다.

표 32. 종업원 급여 추정

(단위: 백만 원)	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출원가						
직원급여	6,499	5,801	5,694	6,092	8,387	8,371
직원 수(명)	417	414	415	448	693	693
판매비와 관리비						
직원급여	1,865	2,000	2,540	2,636	2,849	2,847
직원 수(명)	77	74	75	75	98	98

자료: KUVIC 리서치 5팀 추정

③ 감가상각비

유형자산의 경우 베트남 PIM VINA 공장 증설로 인해 증가할 것으로 예상되는 유형자산 취득액을 반영해 기존 유형자산과 신규 유형자산의 감가상각비를 별도로 산출한 뒤 합산하였다. 무형자산 역시 기존 무형자산과 신규 무형자산의 감가상각비를 각각 추정해 합산하였으며, 사용권자산은 신규 리스 계약 또는 계약 종료 가능성이 없다는 가정하에 기존 비용 수준이 유지되는 것으로 반영하였다. 최종적으로 세 자산에서 산출된 감가상각비는 2024년 감가상각비 배분 비율에 따라 매출원가, 판관비, 영업외비용으로 배분하였다.

표 33. 감가상각비 추정

(단위: 백만 원)		2024	2025E	2026E	2027E
유형자산 감가상각비	매출원가	4,015	4,313	4,458	4,551
	판관비	235	252	260	266
	영업외비용	216	232	240	245

무형자산 감가상각비	매출원가	39	63	86	92
	판관비	68	109	149	158
	영업외비용	0	0	0	0
사용권자산 감가상각비	매출원가	43	43	43	43
	판관비	86	86	86	86

자료: KUVIC 리서치 5팀 추정

④ 기타 비용

기타 비용의 경우 고정비는 3 개년 average, 변동비는 매출 증감율을 활용하여 추정하였다.

Valuation Method

동사는 MIM 공법을 통한 부품 생산을 하지만, 터보차저와 변속기와 같은 자동차 부품, 스마트폰 및 웨어러블 기기에 들어가는 모듈, 로봇 액츄에이터 내 들어가는 브라켓 등 해당 부품이 나가는 전방 산업은 다양하다. 이에 본 리서치팀은 사업부문별로 나누어 추정된 손익에 Target PER을 적용하는 SOTP Valuation 방법을 사용하였다.

① 자동차 부품

자동차 부품주는 통상적으로 PER 3~5배를 평균적으로 받는 탑라인, 마진율에 큰 변화가 없는 산업이다. 그러나 동사는 MIM 공법을 활용한 비용 절감 및 대량생산, 금형 내재화 등의 기술적 해자와 함께 OPM 개선을 확실하게 이루어내고 있다. 또한, 자율주행 및 EV향으로 나가는 카메라 모듈 매출(LG이노텍 제품과 유사)이 26년부터 유의미하게 잡힐 예정이며 이에 탑라인 그로쓰가 유의미하게 찍힐 것이고, 실제로 영업이익률이 미드~ 하이 싱글인 타 자동차 부품 업체와 다르게 OPM, 자율주행 및 EV향으로 매출이 확대되면서 OPM이 큰 폭으로 확대될 여지가 있기에 기존 동일 산업보다 프리미엄을 부여한 PER 7 배를 적용하였다.

표 34. 자동차 부품 Peer

(단위: 배)	2023	2024	2025E	2026E
LG 이노텍	10.0	8.5	10.1	6.7
에스엘	4.9	3.8	5.1	4.6
SJG 세종	41.1	3.3	3.3	3.0
서연이화	3.3	2.2	-	-
평균	14.5	4.8	5.0	3.8

자료: DART, KUVIC 리서치 5팀 추정

② IT

이전과 동일하게, 동사는 기술적 해자를 바탕으로 기존 PEER 업체(평균적 OPM은 미드싱글에서 하이싱글 수준)와 대비하여, 20~30% 정도 영업이익률 달성 가능성이 높고, 기존 대비 새로운 신사업 양산과 함께 IT부문에서의 매출 성장률이 yoy(%)로 100%이상의 성장률을 보여주기에(25년: 205%, 26년 216%, 27년 55%) PER 15배를 부여하였다.

표 35. IT 부품 Peer

(단위: 배)	2023	2024	2025E	2026E
파인애플	30.2	-	11.4	9.2
KH바텍	11.2	9.0	13.2	10.8
비에이치	8.0	8.9	18.3	5.9
인텍플러스	9.0	3.8	10.1	5.6
평균	14.6	7.2	13.2	7.8

자료: DART, KUVIC 리서치 5팀 추정

③ 의료 부품(임플란트)

국내외 상장사들 중 동사와 비슷한 시가총액과 마진율, TOP LINE 성장률 등을 고려하면 덴티움의 유일 Peer라 판단하였다.

표 36. 의료 부품 Peer

(단위: 배)	2023	2024	2025E	2026E
덴티움	15.0	9.4	15.6	9.5

자료: DART, KUVIC 리서치 5팀 추정

④ 로봇

로봇의 핵심으로 꼽히는 액추에이터 관련 기업들의 PER 평균치 사용하였다. 시가총액의 절대적 크기 차이는 있지만 동사의 기술적 해자를 바탕으로 액추에이터 내 핵심부품의 변화가 일어날 것이라 예상하고, 로봇의 핵심인 중량 조절(중량 감량 30%)과 물성변화(소형화, 경량화)가 가능하다는 점에서 현재 로봇 제작업체에서 사용하지 않을 유인은 없다고 판단하기에 per 40배를 부여하였다.

표 37. 로봇 부품 Peer

(단위: 배)	2023	2024	2025E	2026E
THK	18.4	43.2	30.5	20.6
PARKER Hannifin	24.3	23.2	25.8	31.5
Harmonic Drive Systems	208.1	-	60.8	53.2
Nabtesco	23.7	33.3	27.1	23.0
에스피지	72.61	-	59.79	37.59
링크솔루션	-	-	-	73.26
평균	69.44	33.23	40.81	39.86

자료: DART, KUVIC 리서치 5팀 추정

표 3. 27F 기준 밸류에이션

구분	내용	비고
2027E 당기순이익 합계 (억 원)	225	
사업부별 당기순이익		
자동차 부품 (억 원)	123.05	
Target PER	7	TOP LINE GROWTH, 마진율 개선 뚜렷, 자율주행 및 EV 확대
IT (억 원)	28.30	
Target PER	15	새로운 신사업 양산 매출 가시화로 yoy(%) 파멸적 상승, 높은 마진
의료 부품 (억 원)	7.26	
Target PER	15.6	덴티움이 유일 Peer
로봇 (억 원)	62.55	
Target PER	40	Peer PER의 평균치
목표 시가총액 (억 원)	3,893	
보통주 주식수 (주)	6,004,457	
EPS	3,683	
Target Price (원)	65,000	
Current Price (원)	40,150	
Upside potential (%)	62%	

자료: KUVIC 리서치 5팀 추정

Compliance Notice

- 본 보고서는 고려대학교 가치투자동아리 KUVIC의 리서치 결과를 토대로 한 분석 보고서입니다.
- 본 보고서에 사용된 자료들은 고려대학교 가치투자동아리 KUVIC이 신뢰할 수 있는 출처 및 정보로부터 얻어진 것이나 그 정확성이나 완전성을 보장하지 못합니다.
- 본 보고서는 투자 권유 목적으로 작성된 것이 아닌 고려대학교 가치투자동아리 KUVIC의 스터디 목적으로 작성되었습니다.
- 따라서 투자자 자신의 판단과 책임 하에 종목선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다.
- 본 보고서에 대한 지적재산권은 고려대학교 가치투자동아리 KUVIC에 있으며 어떠한 경우에도 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.