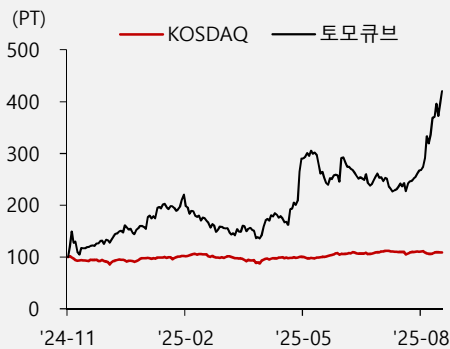


N/R

목표주가	- 원		
현재주가	42,150 원		
Upside	- %		
Key Data	2025년 09월 01일		
산업분류	코스닥 의료, 정밀기기		
KOSPI(pt)	3,142.93		
시가총액 (억원)	5,607		
발행주식수 (천주)	13,254		
외국인 지분율 (%)	5.9		
52 주 고가 (원)	42,300		
저가 (원)	10,070		
60 일 일평균거래대금 (십억원)			
주요주주	(%)		
박용근 외 7인	33.34		
주가상승률 (%)	1M	6M	12M
절대주가	73.9	152.8	-
상대주가	75.6	135.9	-

Relative Performance



LEADING RESEARCH

미드스몰캡

Analyst 유성만

smyoo@leading.co.kr

+822-2009-7044

토모큐브(475960)

미래가 더 좋은 회사

투자포인트

1. 오가노이드 기반 바이오 분석 독점적 지위 및 글로벌 표준화 선도: 토모큐브는 2세대 홀로토모그래피(HT) 기술을 기반으로 오가노이드 등 3차원 세포 구조체를 염색이나 절편 없이 비침습적으로 실시간 영상화하는 세계 유일의 상용화 기술을 보유하고 있다. 최근 미국 FDA가 동물실험 단계적 폐지 및 오가노이드 등 대체시험법(NAMs) 도입을 공식화함에 따라, 세포 손상 없이 고해상도 3D 분석이 가능한 HT 기술의 수요가 급증하고 있으며, NIH, 글로벌 빅파마 등과의 공동연구를 통해 오가노이드 분석 및 AI 기반 정량 평가 프로토콜의 표준화를 선도 중이며, 전임상·신약개발, 세포치료제 품질관리 등 바이오 핵심 응용 영역에서 기술 표준화 가능성을 확보하고 있다. 기존 형광 현미경, 공초점 장비들은 염색·절편화가 필수로 생세포 실시간 관찰 및 내부 정밀 분석에 한계가 있으나, 토모큐브 HT-X1/HT-X1 Max는 최대 500 μ m의 두꺼운 오가노이드까지 고해상도 분석이 가능하다.

2. 3D 광학 계측 기반 비바이오(반도체·디스플레이 등) 신규 시장 확장: 당사는 고해상도 3D HT 기반 계측 기술을 반도체, 디스플레이, 유리기판 등 비바이오 산업 분야로 본격 확장 중이며, 기존 계측 솔루션(SEM, AFM 등)은 고진공, 시료 파괴, 낮은 생산성 등의 한계가 있으나, 토모큐브의 HT는 비접촉·비파괴·고정밀 실시간 계측이 특징이다. 2024년 국내 OLED 검사장비 업체와 모듈 납품을 시작으로, 글로벌 반도체·디스플레이 소재/장비사와 하이브리드 본딩, 유리기판 검사 분야 PoC 및 파일럿 프로젝트를 진행, 2025년 연간 10억~20억원 내외의 신규 매출이 기대된다. 산업 내 미세 공정, 패키징 고집적화 트렌드에 따라 3D 구조의 결함, 내부 Crack, 표면 Roughness 등 정밀 분석 수요가 계속 확대 중이며, 반복 수주·대량 공급 확대로 이어질 전망이며, 연구 장비 기업에서 산업 고정밀 계측 플랫폼 기업으로 구조 전환이 진행되고 있다.

3. 내년은 BEP 기대, 26년부터는 본격적인 증익구간 진입: 올해 연결기준 예상 매출액은 110억원(YoY +85.2%), 영업이익자 46억원(YoY 적지)으로, 적자폭이 축소될 전망이다. 바이오 매출은 X1 Plus, X1 Max 등 고사양 장비 판매와 SaaS 기반 소프트웨어 구독(연평균 1천만원) 반복성 매출 확대가 동시 진행되고, 비바이오 산업용 매출은 연내 10억~20억원(모듈 2~3건)에서 2026년 이후 연간 50억원 이상, 전체 30% 이상으로 빠르게 비중 확대 기대된다. 26년에는 예상 매출액 약 180억원에 BEP 달성이 가능하고, 27년부터는 최소 예상 매출액 약 300억원에 50%대의 OPM이 가능하다. 당사의 모든 계획이 순항할 경우 약 500억원의 매출액까지도 기대할 수가 있다.

구분	2020	2021	2022	2023	2024
매출액 (억원)	9	16	19	37	59
영업이익 (억원)	-52	-64	-64	-67	-88
영업이익률 (%)	-610.8	-394.4	-340.4	-179.7	-147.8
지배순이익 (억원)	-113	-193	293	-236	-83
PER (배)	-	-	0.0	-	-
PBR (배)	-	-	-	0.0	4.8
ROE (%)	56.0	39.3	-68.1	465.1	-27.8
EPS (원)	-2,558	-4,397	6,667	-5,158	-754

자료: 리딩투자증권, K-IFRS 연결기준

그림 1. 홀로토포그래피(HT)방식



자료: 토모큐브, 리딩투자증권 리서치센터

그림 2. 홀로토포그래피 H/W 경쟁력

변형 없이 원 상태의 세포 관찰	3D 시편(두꺼운 조직, 오가노이드 등) 측정 가능	
HT 기술 <p>정밀한 균질을 측정을 바탕으로 세포내 소기관까지 비표지로 관찰 가능</p>	<p>두꺼운 (<150 μm) 조직을 썰지 않고 염색없이 한번에 측정하는 유일 기술</p>	
세포 전체 구조 분석 가능	세포 손상 및 변형 최소화로 세포 생존율 극대화	장시간의 세포 이미지 측정 가능

자료: 토모큐브, 리딩투자증권 리서치센터

그림 3. 세포분석 S/W 기술

~ 2022	~ 2024
~ TomoAnalysis 1.0 <ul style="list-style-type: none"> AI를 활용한 세포 소기관 분석 Rule-based 다중 세포 분석 다수의 데이터에 대한 분석 로직 일괄 적용 	~ TomoAnalysis 2.0 <ul style="list-style-type: none"> 3D HT 데이터 실시간 시각화 확장 가능한 분석 로직 관리 시스템 <ul style="list-style-type: none"> - Rule-based 영상 모듈 : 120 종 - AI-based 영상 모듈 : 7 종 Application 특화 분석 로직 33종

자료: 토모큐브, 리딩투자증권 리서치센터

그림 4. Laser modulation 및 내부 크랙 검사

Laser modulation 및 내부 크랙 검사

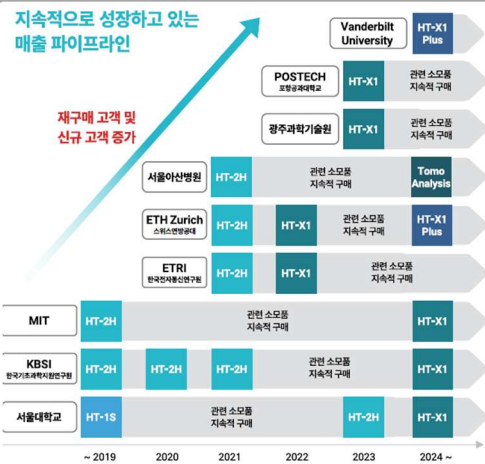
TGV 생성 전·후의 Glass 상태를 검사하여 Glass Substrate 품질 향상

기존 방식	토모큐브
<p>품질 평가를 위한 영상 획득 불가</p>	<p>내부 크랙 측정 가공 누락 측정</p>

토모큐브 경쟁력: 레이저 조절 상태 실시간 모니터링 + 내부 미세 크랙 검사 가능

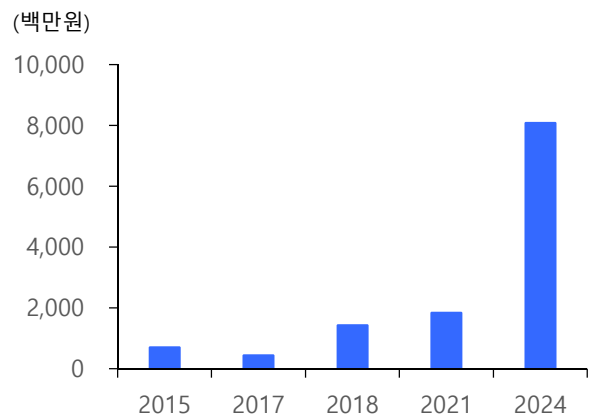
자료: 토모큐브, 리딩투자증권 리서치센터

그림 5. 매출 파이프라인의 증가



자료: 토모큐브, 리딩투자증권 리서치센터

그림 6. 핵심 기술응용 연구장비 국산화 국책과제 수행



자료: 토모큐브, 리딩투자증권 리서치센터

재무제표

재무상태표

(단위: 억원)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
자산총계	134	300	251	198	436
유동자산	112	277	221	160	401
현금및현금성자산	101	182	15	29	127
단기금융자산	0	80	172	95	231
매출채권및기타채권	4	3	4	10	15
재고자산	6	11	28	23	24
비유동자산	22	23	29	38	35
장기금융자산	1	1	1	1	1
관계기업등투자자산	0	0	0	0	0
유형자산	18	19	22	31	28
무형자산	3	3	4	4	6
부채총계	536	882	529	21	16
유동부채	525	878	522	18	13
단기차입부채	123	220	261	11	1
기타단기금융부채	400	650	255	0	0
매입채무및기타채무	3	6	5	5	9
비유동부채	11	4	7	3	3
장기차입부채	5	3	5	1	0
기타장기금융부채	4	0	0	0	0
자본총계*	-402	-583	-278	177	420
지배주주지분*	-402	-583	-278	177	420
비지배주주지분	0	0	0	0	0

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 자본총계임

포괄손익계산서

(단위: 억원)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
매출액	9	16	19	37	59
매출원가	4	10	9	16	23
매출총이익	4	7	9	22	36
판매비와관리비	57	71	73	89	124
영업이익	-52	-64	-64	-67	-88
EBITDA	-48	-58	-57	-56	-75
비영업손익	-60	-129	357	-168	5
이자수익	1	1	5	6	4
이자비용	20	28	43	51	1
배당수익	0	0	0	0	0
외환손익	-0	1	1	1	2
관계기업등관련손익	0	0	0	0	0
기타비영업손익	-41	-103	395	-123	-0
세전계속사업이익	-113	-193	293	-236	-83
법인세비용	0	0	0	0	0
연결실체변동관련손익	0	0	0	0	0
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익*	-113	-193	293	-236	-83
지배주주순이익*	-113	-193	293	-236	-83
비지배주주순이익	0	0	0	0	0
기타포괄손익	-0	0	0	-0	1
총포괄손익	-113	-193	293	-236	-83

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익임

현금흐름표

(단위: 억원)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
영업활동으로인한현금흐름	-34	-44	-68	-59	-65
당기순이익	-113	-193	293	-236	-83
현금유입(유출)이없는수익	79	149	-337	192	20
자산상각비	5	6	7	11	12
영업자산부채변동	-1	1	-27	-20	-5
매출채권및기타채권	-2	2	-2	-7	-4
재고자산감소(증가)	-0	-5	-22	-13	-4
매입채무및기타채무	1	3	-1	1	1
투자활동현금흐름	-9	-87	-98	75	-144
투자활동현금유입액	1	0	1	77	2
유형자산	0	0	0	0	0
무형자산	0	0	0	0	0
투자활동현금유출액	10	87	98	2	146
유형자산	9	6	5	2	6
무형자산	1	0	0	0	3
재무활동현금흐름	-1	211	-2	-2	307
재무활동현금유입액	5	212	0	0	333
단기차입부채	0	0	0	0	0
장기차입부채	5	212	0	0	0
재무활동현금유출액	6	1	2	2	27
단기차입부채	5	0	0	0	9
장기차입부채	1	1	2	2	2
기타현금흐름	0	0	0	0	0
연결법위변동효과	0	0	0	0	0
환율변동효과	-0	1	0	-0	1
현금변동	-44	81	-167	13	98
기초현금	146	101	182	15	29
기말현금	101	182	15	29	127

투자지표

(단위: 원배%)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
주당지표 및 주가배수					
EPS*	-2,558	-4,397	6,667	-5,158	-754
BPS*	-9,139	-13,244	-6,326	3,878	3,813
CFPS	-779	-1,004	-1,534	-1,299	-594
SPS	195	369	425	821	539
EBITDAPS	-1,085	-1,321	-1,285	-1,229	-686
DPS (보통,현금)	0	0	0	0	0
배당수익률 (보통,현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당성향 (보통,현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
PER*	-	-	0.0	-	-
PBR*	-	-	-	0.0	4.8
PCFR	-	-	-	-	-
PSR	0.0	0.0	0.0	0.0	33.7
EV/EBITDA	-	-	-	-	-
재무비율					
매출액증가율	0.0	89.4	15.1	100.3	58.5
영업이익증가율	0.0	적지	적지	적지	적지
지배주주순이익증가율*	0.0	적지	흑전	적전	적지
매출총이익률	49.7	41.0	50.4	58.2	60.4
영업이익률	-610.8	-394.4	-340.4	-179.7	-147.8
EBITDA이익률	-556.1	-357.7	-302.2	-149.7	-127.1
지배주주순이익률*	-1,311.7	-1,190.5	1,567.9	-628.5	-139.8
ROA	-78.3	-29.6	-23.2	-30.0	-27.7
ROE	56.0	39.3	-68.1	465.1	-27.8
ROIC	-376.2	-229.2	-152.8	-112.9	-138.9
부채비율	-133.3	-151.4	-190.0	11.7	3.9
차입금비율	-31.7	-38.3	-95.6	6.3	0.2
순차입금비율	-6.5	6.6	-28.3	-63.4	-84.8

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익 및 자본총계 기준임

자료: Company Data, Leading Research Center

▶ Compliance Notice

본 자료를 작성한 금융투자분석사는 동 자료를 작성함에 있어서 기재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

당사는 보고서 작성일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서를 작성한 금융투자분석사는 작성일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

당사는 보고서 작성일 기준 해당회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.

본 자료는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.

당사는 지난 6 개월간 해당회사의 유가증권의 발행업무를 수행한 사실이 없습니다.

본 자료는 고객의 투자에 정보제공 목적으로 작성되었으며, 작성된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 기반으로 한 것이나 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 그러므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바라며, 어떠한 경우에도 본 자료는 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료의 모든 저작권은 당사에 있으며, 무단복제, 변형 및 배포될 수 없습니다.

▶ 최근 2 년간 투자등급 및 목표주가 변경 내용

토모큐브(475960)

일자	2024-10-08	2025-09-02
투자의견	Not Rated	Not Rated
목표주가	-	
괴리율(%)		
평균주가대비		
최고(최저)주가대비		

* 괴리율 산정: 목표주가 대상시점은 1 년이며 수정주가를 적용

▶ 최근 2 년간 목표주가 변경 추이

▶ 투자기간 및 투자등급

기업

BUY (매수)	향후 12 개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 15% 이상
HOLD (중립)	향후 12 개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 ± 15% 내외
SELL (매도)	향후 12 개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT (비중확대)	향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상회 예상
NEUTRAL (중립)	향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 ± 5% 예상
UNDERWEIGHT (비중축소)	향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

▶ 조사분석자료 투자등급 비율 (기준일: 2025.06.30)

BUY (매수)	94.4%
HOLD (보유/중립)	5.6%
SELL (매도)	0.0%
합계	100.0%