엠디바이스
(226590,KQ)

글로벌 기업용 SSD 전문 기업

상장 예정일
2025.03.07

기관 수요예측
2025.02.12 ~ 18

공모희망가 밴드
7,200 ~ 8,350 원

예상 시가총액
76.1 ~ 88.2(십억원)

코스닥벤처팀 박종선_ jongsun.park@eugenefn.com

- 2009년 ㈜메가일렉트로닉스 설립, 2023년 엠디바이스㈜ 사명 변경. 동사는 설립 초기 PCB(Printed Circuit Board) 사업을 주로 해왔으나, 2022년 12월 31일 양도 후, 현재는 반도체를 이용한 기억장치인 SSD(Solid State Drive) 제조업체로 전환. 동사는 메모리반도체(DRAM, NAND)와 시스템반도체(SSD Controller)가 결합된 SSD를 설계, 제조, 조립, 검사, 판매, 유통의 전(全)과정을 직접 수행하는 SSD 전문기업. 최근 중국 주요 고객을 확보, 큰 폭의 실적 성장 중. 2025년 3월 7일 이익미실현기업 상장요건("테슬라 요건")에 따라 코스닥 시장에 신규상장 예정.
- 투자포인트-1: 글로벌 데이터센터 확대에 따른 수혜 기대. ① 글로벌 데이터센터 확장 및 수 증가로 기업용 SSD시장이 연평균(2023~2026) 41.0% 증가할 것으로 전망하는 가운데, 양분화된 미·중 데이터센터 시장에서 중국타겟 한국형 강소 SSD 기업의 필요성이 대두됨. ② 동사는 2023년 중국 서버 2위 기업인 H사에 납품을 시작하였으며, 2024년에는 중국 B사(대만과 중국의 합작사)에 공급 계약 체결은 물론, 중앙기업과 IDC 구축 협약을 체결. 중국 시장을 기반으로 기업용 SSD의 급성장을 기대함. 중국 외 유럽, 국내 및 기타 글로벌 시장 진출을 추진.
- 투자포인트-2: 하이브리드 본딩(Hybrid bonding) 신사업 추진. ① 동사는 고집적 구현 및 이종 다이 간 결합에 최적화된 하이브리드 본딩 기술을 2025년에 사업화를 진행할 예정임. 올해 2건의 특허 등록을 추진 중. ② 글로벌 IDM 에 HBM(High Bandwidth Memory) 제조를 위한 샘플 업체 등록을 진행할 예정임.
- 공모희망가(밴드: 7,200 ~ 8,350원)는 국내 유사기업의 평균 PER 16.0배(최근 3분기 기준 12개월 실적)를 동사의 2025년 예상실적(연할인률 20%)에 적용하여 산출한 주당 평가가액 13,942원을 40.1 ~ 48.4%를 할인하여 산정함.
- 유통가능 물량은 전체 주식수의 53.1%(561만주, 468억원[상단 기준])로 다소 부담스러운 수준임.

액면가	500원
자본금(십억원)	
공모/ 공모후	4.7 / 5.3
공모후 주식수	10,567,784주
유통가능주식수	5,607,749주
보호예수기간	
최대주주 등	6개월 ~ 5년
기존주주	1~6개월
상장주선인 의무인수분	3개월
공모주주(우리사주)	1년
주관증권사	삼성증권
공모후 주요주주(%)	
최대주주 등	31.4
기존주주	56.3
상장주선인 의무인수분	0.4
공모주주(우리사주)	1.2
공모주주(기관 및 일반)	10.7

12 월 결산(십억원)	2023A	2024E	2025E	2026E
매출액	9.9	48.1	89.9	129.0
영업이익	-4.7	4.8	14.8	21.1
세전손익	-7.5	4.3	14.2	20.9
당기순이익	-7.3	3.3	11.3	16.5
EPS(원)	-	-	1,066	1,562
증감률(%)	-	-	242	47
PER(배)	-	-	6.8 ~ 7.8	4.6 ~ 5.3

자료: 유진투자증권

동사의 주요 제품

MS670	MS770
·PCIe Gen4 4Lane U.2 NVMe ·Up to 30.72TB	·PCIe Gen5 4Lane U.2 NVMe ·Up to 30.72TB





I. 공모 개요 및 보호 예수 현황

도표 1. **공모 개요 및 일정**

희망 공모가	7,200 ~ 8,350 원	수요예측일	2025.02.12 ~ 18
공모 금액	91 ~ 105 억원	공모청약일	2025.02.24 ~ 25
공모 주식수	1,260,000 주	납입일	2025.02.27
상장 후 주식수	10,567,784 주	환급일	2025.02.27
예상 시가총액	761 ~ 882 억원	상장 예정일	2025.03.07

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 2. **공모 후 주주 구성**

주주명	주식수(주)	비중 (%)
최대주주 등	3,321,334	31.4
기존주주	5,948,650	56.3
상장주선인 의무인수분	37,800	0.4
공모주주(우리사주)	126,000	1.2
공모주주(기관 및 일반)	1,134,000	10.7
합계	**10,567,784**	**100.0**

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 3. **보호예수 및 예탁 현황**

주주명	주식수(주)	비중 (%)	보호예수기간
최대주주 등	3,321,334	31.4	6 개월 ~ 5 년
기존주주	1,474,901	14.0	1~6 개월
상장주선인 의무인수분	37,800	0.4	3 개월
공모주주(우리사주)	126,000	1.2	1 년
-	-	-	-
합계	**4,960,035**	**46.9**	-

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 4. **유통가능 주식수**

주주명	주식수(주)	비중 (%)
기존주주	4,473,749	42.3
공모주주(기관 및 일반)	1,134,000	10.7
-	-	-
-	-	-
합계	**5,607,749**	**53.1**

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 5. **공모그룹별 배정 내역**

그룹	주식수	비중 (%)
기관투자자	756,000 ~ 945,000	60.0 ~ 75.0
일반 청약자	315,000 ~ 378,000	25.0 ~ 30.0
우리사주조합	126,000	10.0
합계	**1,260,000**	**100.0**

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 6. **자금의 사용목적** (단위: 백만원)

시설자금	영업양수자금	운영자금	채무상환자금	타법인증권 취득자금	기타	계
8,100	-	441	-	-	-	8,541

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 7. **상장 후 유통 제한 및 유통가능주식수 현황**

구분	성명(회사명)	관계	상장 후 기준		의무보호예수 대상		유통가능		의무보유 기간	비고
			주식수	지분율	주식수	지분율	주식수	지분율		
최대주주등	조호경	최대주주 본인	3,213,334	30.41%	3,213,334	30.41%	-	0.00%	5 년	주 1
	조기련	특수관계인	24,000	0.23%	24,000	0.23%	-	0.00%	2 년 6 개월	주 2
	조인재	특수관계인	24,000	0.23%	24,000	0.23%	-	0.00%	2 년 6 개월	주 2
	위세욱	임원	20,000	0.19%	20,000	0.19%	-	0.00%	6 개월	주 3
	주식회사 옐로씨펀드	특수관계인	40,000	0.38%	40,000	0.38%	-	0.00%	6 개월	주 3
	소계		3,321,334	31.43%	3,321,334	31.43%	-	0.00%	-	-
기존주주	그린리소스	전문투자자	599,332	5.67%	216,333	2.05%	-	0.00%	3 개월	주 5
					166,666	1.58%	-	0.00%	6 개월	주 4
					-	0.00%	216,333	2.05%	-	-
	티앤케이메가사모투자합자회사	벤처금융	510,000	4.83%	510,000	4.83%	-	0.00%	1 개월	주 6
	오픈워터 Pre-IPO 투자조합 10 호	벤처금융	166,666	1.58%	166,666	1.58%	-	0.00%	1 개월	주 6
	삼성증권	전문투자자	166,666	1.58%	166,666	1.58%	-	0.00%	6 개월	주 7
	신 00	일반투자자	103,332	0.98%	83,332	0.79%	-	0.00%	6 개월	주 4
				0.00%	-	0.00%	20,000	0.19%	-	-
	KB 증권 (와이씨코스닥벤처일반사모투자신탁제 2 호의 신택업자지위에서)	일반투자자	83,332	0.79%	83,332	0.79%	-	0.00%	6 개월	주 4
	(주)포르투나투자일임	벤처금융	22,666	0.21%	16,666	0.16%	-	0.00%	6 개월	주 4
				0.00%	-	0.00%	6,000	0.06%	-	-
	오픈워터 인베스트먼트	벤처금융	14,000	0.13%	14,000	0.13%	-	0.00%	1 개월	주 6
	플러스투자조합	벤처금웅	4,700	0.04%	4,700	0.04%	-	0.00%	1 개월	주 6
	서광주세무서	전문투자자	46,540	0.44%	46,540	0.44%	-	0.00%	1 개월	주 6
	기타 개인주주	일반투자자	4,231,416	40.04%	-	0.00%	4,231,416	40.04%	-	-
	소계		5,948,650	56.29%	1,474,901	13.96%	4,473,749	42.33%		-
공모주주	공모주주		1,134,000	10.73%	-	0.00%	1,134,000	10.73%	-	-
	우리사주조합		126,000	1.19%	126,000	1.19%	-	0.00%	1 년	주 8
상장주선인	삼성증권	상장주선인	37,800	0.36%	37,800	0.36%	-	0.00%	3 개월	주 9
합계			**10,567,784**	**100.00%**	**4,960,035**	**46.94%**	**5,607,749**	**53.06%**	-	-

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 8. **상장 이후 유통가능 주식수 현황**

구분	주식수	유통 가능주식수 비율
상장일 유통가능	5,607,749	53.06%
상장후 1 개월 뒤 유통가능	6,349,655	60.09%
상장후 3 개월 뒤 유통가능	6,603,788	62.49%
상장후 6 개월 뒤 유통가능	7,180,450	67.95%
상장후 1 년 뒤 유통가능	7,306,450	69.14%
상장후 2 년 6 개월 뒤 유통가능	7,354,450	69.59%
상장후 5 년 뒤 유통가능	10,567,784	100.00%

자료: 증권신고서, 유진투자증권

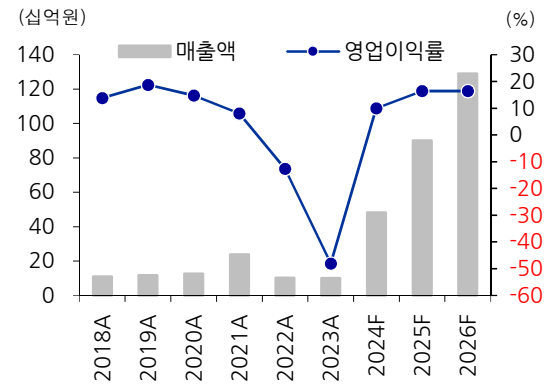
Ⅱ. 실적 추이 및 전망

도표 9. **연간 실적 추이 및 전망**

(십억원,%)	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	**10.9**	**11.6**	**12.6**	**23.6**	**10.1**	**9.9**	**48.1**	**89.9**	**129.0**
증가율(%,yoy)	-	*5.9*	*8.7*	*87.8*	*-57.2*	*-2.6*	*388.5*	*86.9*	*43.4*
세부 매출액									
기업용 SSD	-	-	-	0.0	0.0	6.4	36.8	89.1	127.8
소비자용 SSD	-	-	-	16.4	9.9	3.4	0.0	0.8	1.2
기타 SSD	-	-	-	0.0	0.0	0.0	11.3	0.0	0.0
기타	-	-	-	7.2	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0
세부 매출 비중									
기업용 SSD	-	-	-	0.0	0.0	64.6	76.5	99.1	99.1
소비자용 SSD	-	-	-	69.5	98.1	35.0	0.1	0.9	0.9
기타 SSD	-	-	-	0.0	0.0	0.0	23.4	0.0	0.0
기타	-	-	-	30.5	1.9	0.5	0.0	0.0	0.0
수익									
매출원가	8.2	7.4	9.1	19.9	10.2	13.2	41.5	70.5	100.7
매출총이익	2.8	4.2	3.4	3.8	-0.1	-3.3	6.7	19.4	28.3
판매관리비	1.3	2.0	1.6	1.9	1.2	1.4	1.8	4.6	7.2
영업이익	**1.5**	**2.2**	**1.9**	**1.9**	**-1.3**	**-4.7**	**4.8**	**14.8**	**21.1**
세전이익	**1.3**	**1.9**	**1.5**	**0.6**	**-2.7**	**-7.5**	**4.3**	**14.2**	**20.9**
당기순이익	**1.3**	**1.6**	**1.3**	**0.2**	**-3.3**	**-7.3**	**3.3**	**11.3**	**16.5**
이익률(%)									
매출원가율	74.6	64.0	72.7	84.0	101.0	133.9	86.2	78.4	78.1
매출총이익률	25.4	36.0	27.3	16.0	-1.0	-33.9	13.8	21.6	21.9
판매관리비율	11.6	17.3	12.7	8.0	11.7	14.2	3.8	5.1	5.5
영업이익률	**13.8**	**18.8**	**14.7**	**8.0**	**-12.7**	**-48.1**	**10.0**	**16.5**	**16.4**
세전이익률	**12.2**	**16.5**	**11.8**	**2.7**	**-26.6**	**-75.6**	**9.0**	**15.8**	**16.2**
당기순이익률	**12.0**	**13.9**	**10.3**	**1.0**	**-32.6**	**-74.5**	**6.8**	**12.5**	**12.8**

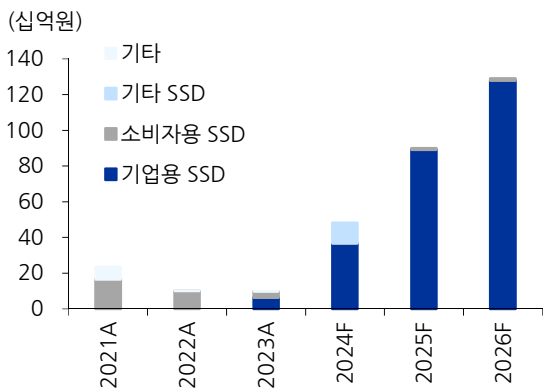
주) 2022 년 PCB 매출액은 61.5 억정도 발생하였으나 12 월 31 일 관련사업 매각하며 동 매출액은 중단사업으로 포함되지 아니하였습니다.
자료: 엠디바이스 증권신고서(2025.02.07), 유진투자증권

도표 10. **연간 매출액, 영업이익률 추이 및 전망**



자료: 엠디바이스, 유진투자증권

도표 11. **연간 제품별 매출 추이 및 전망**



자료: 엠디바이스, 유진투자증권

Ⅲ. Valuation (PER 적용)

가) 적용 PER 배수 산출

도표 12. **2024 년 3 분기 (지배주주)당기기순이익 기준 비교회사 PER 산정**

(단위: 백만 TWD, 주, TWD, 배)	Innodisk Corp.	Transcend Information Inc
2024 년 3 분기 직전 12 개월 (지배주주)순이익 (A)	1,097 M TWD	2,397 M TWD
적용 주식수 (B)	91,337,100 주	429,855,000 주
EPS (C=A/B)	12.01 TWD	5.58 TWD
기준주가 (D)	200.00 TWD	85.00 TWD
PER(배) (E=D/C)	16.65 배	15.24 배
적용 PER	**15.95 배**	

출처: 각사 공시자료 및 Factset
자료: 증권신고서, 유진투자증권

나) 주당 평가가액 산출

도표 13. **PER 에 의한 엠디바이스㈜의 평가가치**

(단위: 원, 주, 배)	산출내역	비고
2025 년 추정 순이익	11,262 백만원	A (주 1) , (주 2)
연할인율	20.00%	C (주 2), (주 3)
2025 년 추정 순이익의 현재가치	9,385 백만원	C=A/[(1+B)^1.0]
적용 당기 순이익	9,385 백만원	C
적용 PER	15.95 배	D
기업가치 평가액	149,689 백만원	E=C*D
적용주식수	10,736,784 주	F (주 4)
주당 평가가액	**13,942 원**	**G = E / F**

주 1) 2025 년 추정 당기순이익의 산정내역은 하단의 『마. 추정 당기순이익 산정내역』을 참고하여 주시기 바랍니다.
주 2) 주당 평가가액 산출을 위하여 동사의 2025 년 추정 당기순이익을 적용한 이유는 2024 년 하반기부터 매출이 발생한 신규고객으로 매출이 증가할 것으로 기대되며, 해당 매출은 2025 년부터 양산물량 납품과 함께 본격적으로 발생할 것으로 예상되기 때문입니다. 또한, 이러한 데이터센터 프로젝트 수행 레퍼런스를 바탕으로 추가적인 신규고객사 확보가 가능할 것으로 전망됩니다.
자료: 증권신고서, 유진투자증권

다) 희망공모가액의 결정

도표 14. **엠디바이스㈜의 희망공모가액 산출내역**

구분	내용	비고
주당 평가가액	13,942 원	PER 에 의한 평가가치 산출
평가액 대비 할인율	48.36% ~ 40.11%	주 1)
희망공모가액 밴드	**7,200 원 ~ 8,350 원**	-
확정 주당공모가액	-	주 2)

주 1) 희망공모가액의 산출을 위하여 적용한 평가가액 대비 할인율은 2022 년 이후 코스닥시장에 신규상장한 비바이오 특례상장기업 (기술특례, 성장성, 이익미실현)의 희망공모가액 산출을 위하여 적용한 할인율 등을 종합적으로 고려하여 산정하였습니다.
주 2) 확정공모가액은 수요예측 결과를 반영하여 최종 확정될 예정입니다.
자료: 증권신고서, 유진투자증권

Ⅳ. 회사 소개

글로벌 기업용 SSD 전문 기업

도표 15. **회사 개요**

회사 현황

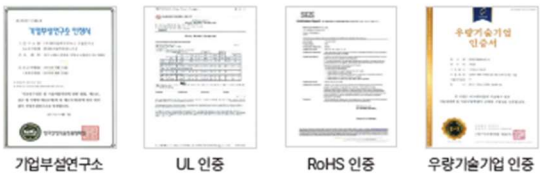
법인명	엠디바이스㈜
대표이사	조 호 경
설립일	2009년 03월 16일
자본금	46.3억원
주요 사업	반도체 저장장치 SSD 개발 및 제조
소재지	경기도 과천시 과천대로 7길 33 D-tech Tower B동 1002호
임직원수	임직원 16명 (주요 기술 개발 및 최종 검사 공정 내재화)
홈페이지	www.mdevice.co.kr

조직도



핵심 인증





주요 EMC 인증



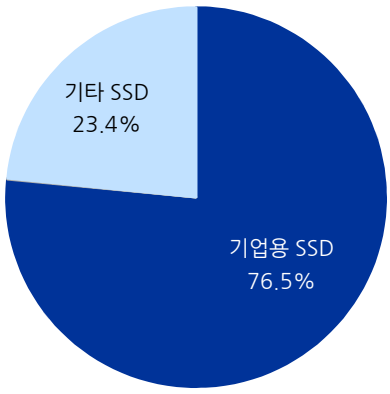
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 16. **주요 연혁**

연도	주요 사업 내용
2009.03	㈜메가일렉트로닉스 설립
2009.06	경성 PCB Pre-Multi(4L~18L) 양산 개시
2014.02	SSD 사업부 신설(반도체기억저장장치)
2022.11	독일 E 사에 SSD 512GB, 1TB, 2TB 공급
2023.01	중국 H 사에 업체등록 및 공급계약 등록
2023.12	중국 H 사에 기업 서버용 제품 공급
2024.03	엠디바이스(주) (Mdevice Co.,Ltd)로 사명변경
2024.04	미국 M 사, 대만 S 사 파트너십 체결
2024.05	대만 P 사, 한국 M 사 파트너십 체결
2024.06	중국의 중앙기업과 IDC 구축협약
2024.10	중국의 T 사와 공급계약 체결
2025.03	코스닥 시장 상장 예정(03/07)

자료: 유진투자증권

도표 17. **사업별 매출 비중 (2024 년 전망)**



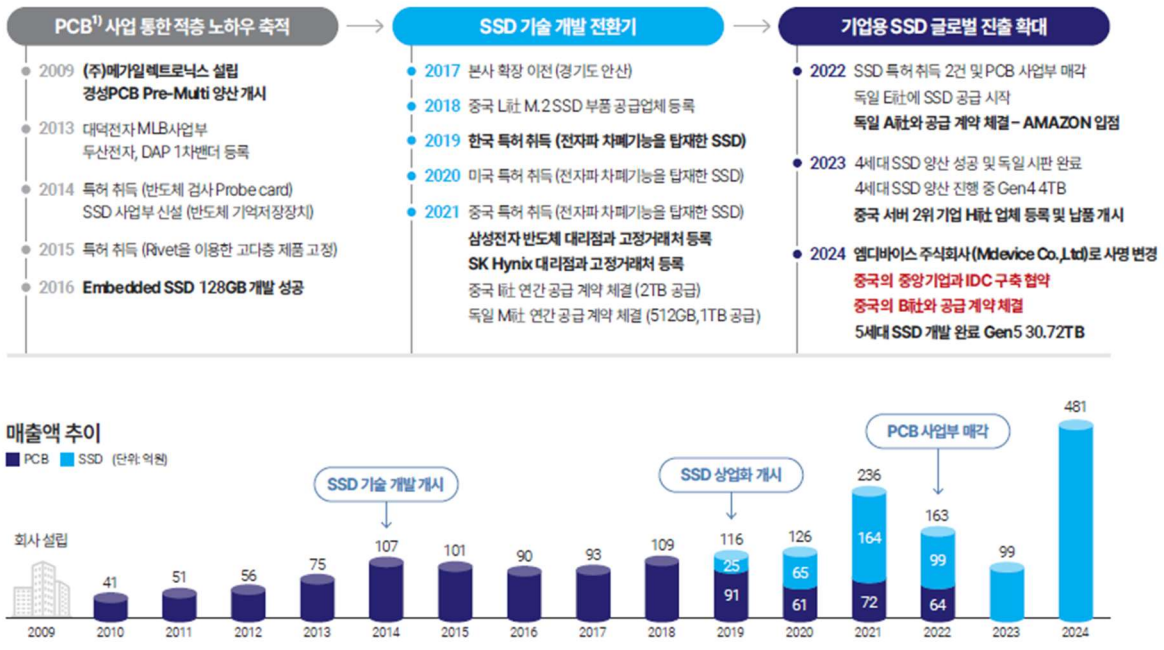
자료: 유진투자증권

도표 18. 제품 포트포리오



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 19. 성장 연혁



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 20. 사업 구조



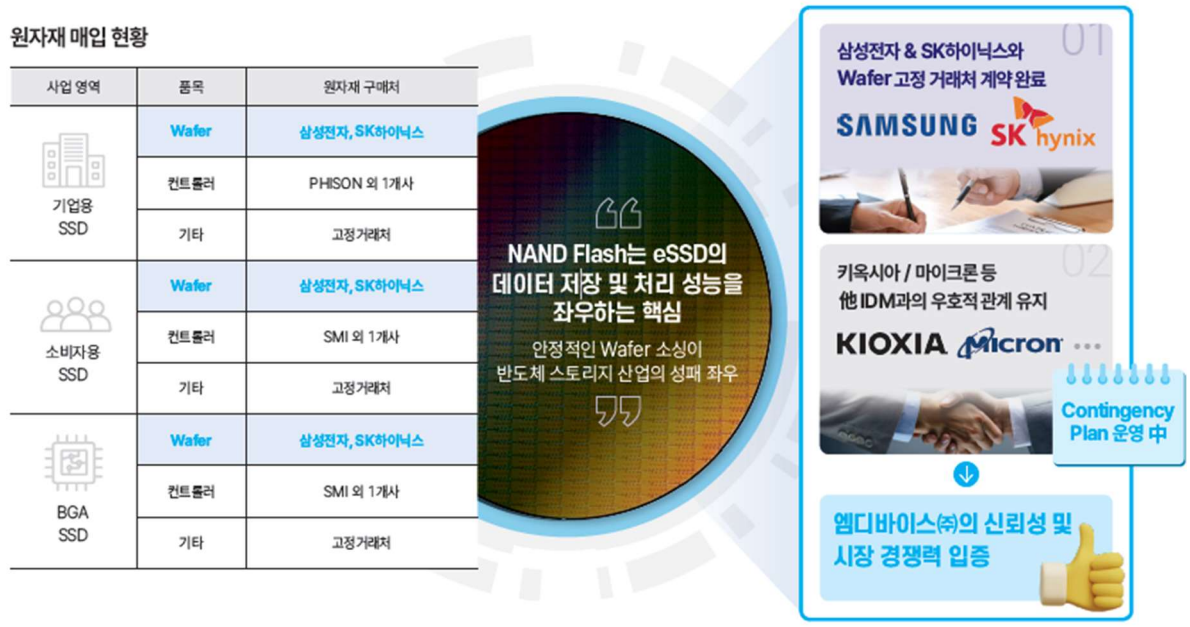
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 21. SSD: 데이터 스토리지의 표준



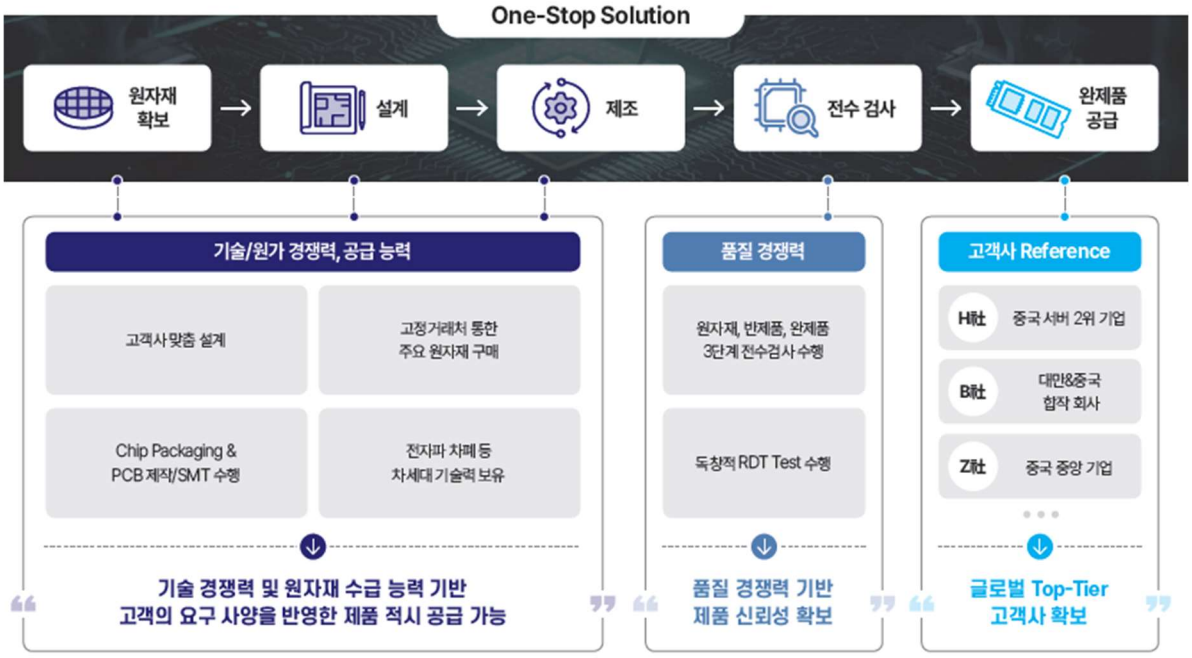
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 22. 핵심 경쟁력: SSD 핵심 원재료 안정적 소싱



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 23. 핵심 경쟁력: 원스톱 솔루션



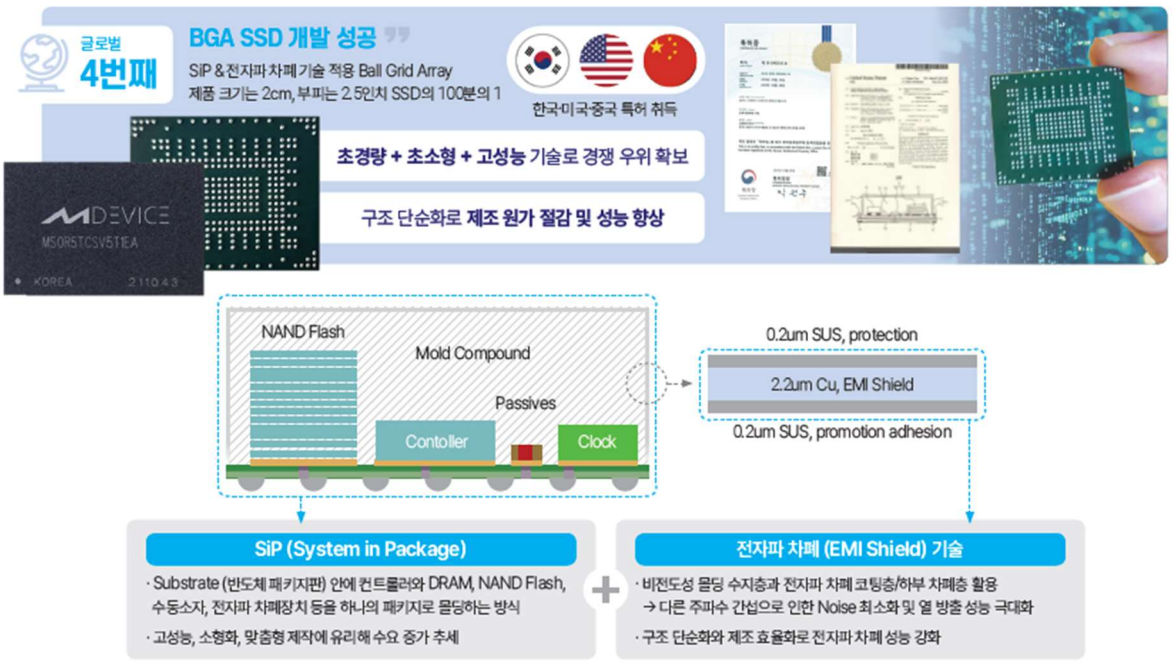
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 24. **핵심 경쟁력: 불량 제로화 역량 내재**



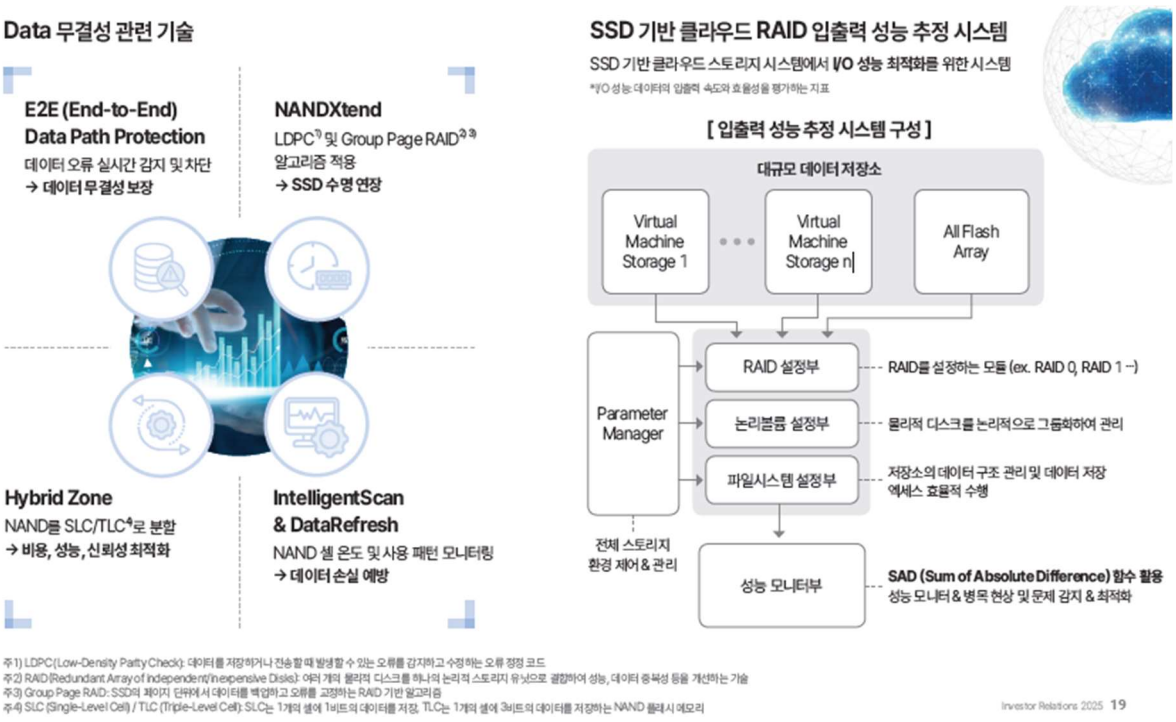
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 25. **핵심 경쟁력: 글로벌 수준의 기술력 보유 – BGA SSD**



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 26. 핵심 경쟁력: 글로벌 수준의 기술력 보유 – Data 무결성 & 클라우드 컴퓨팅



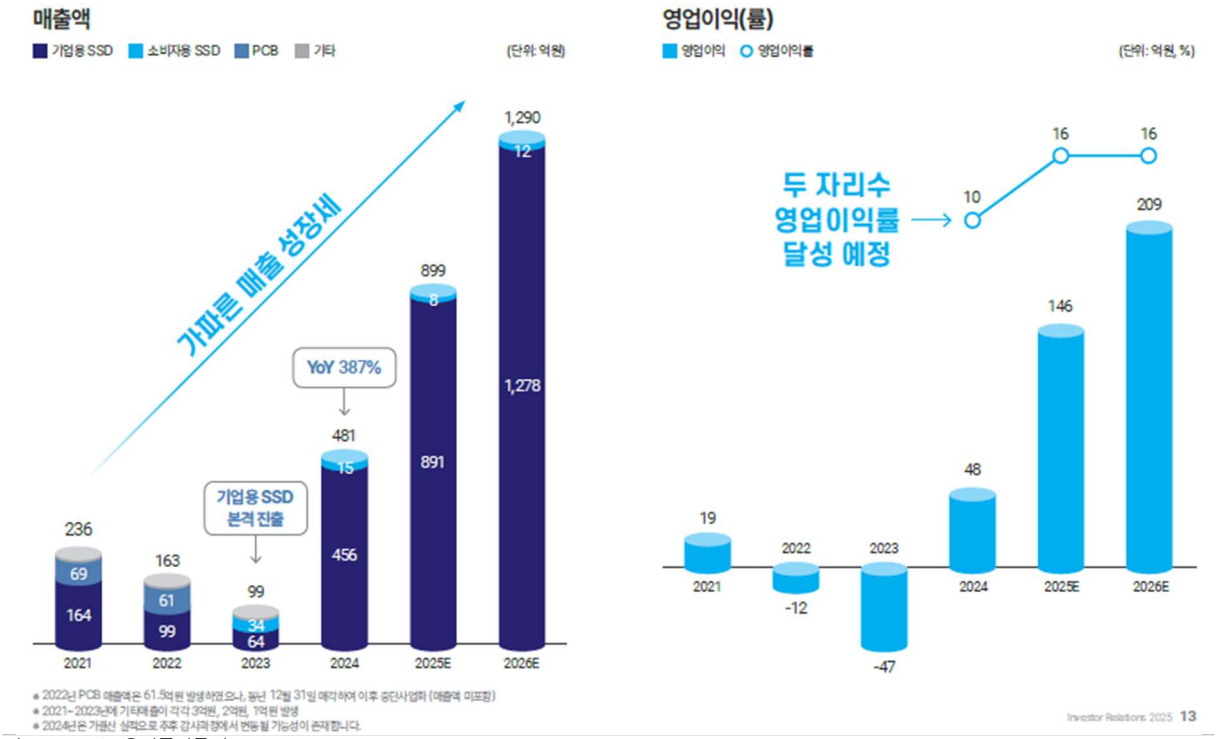
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 27. 핵심 경쟁력: 제품별 경쟁 우위 확보



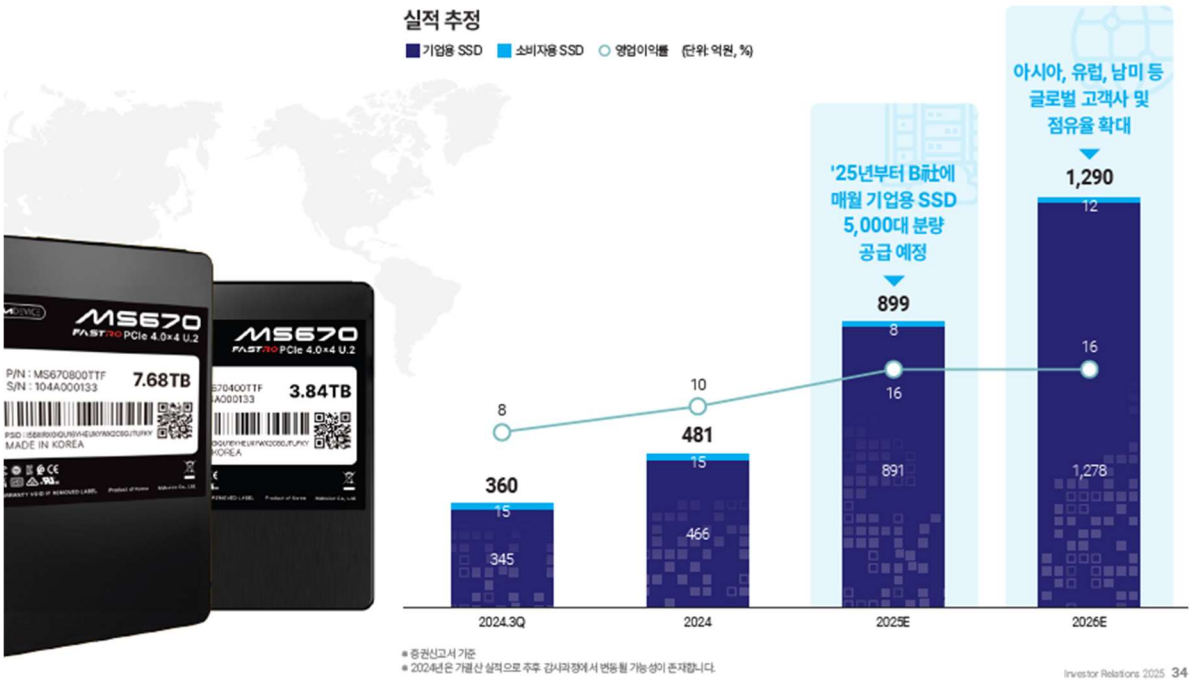
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 28. 경영 성과



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 29. 경영 전망

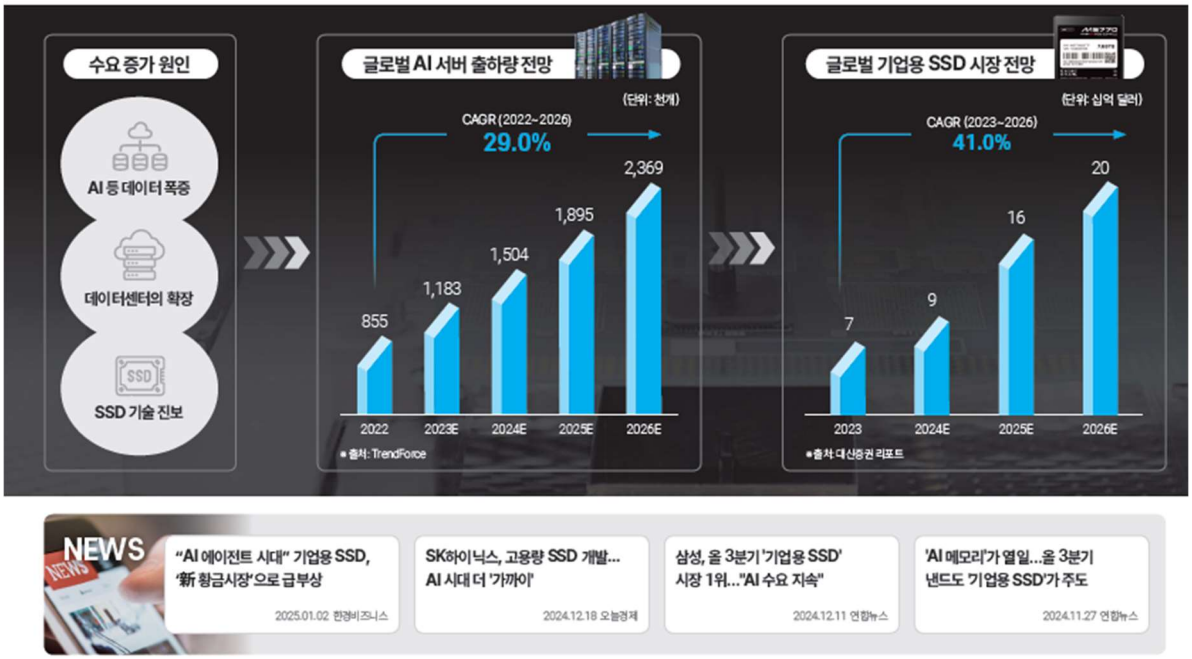


자료: IR Book, 유진투자증권

V. 투자포인트

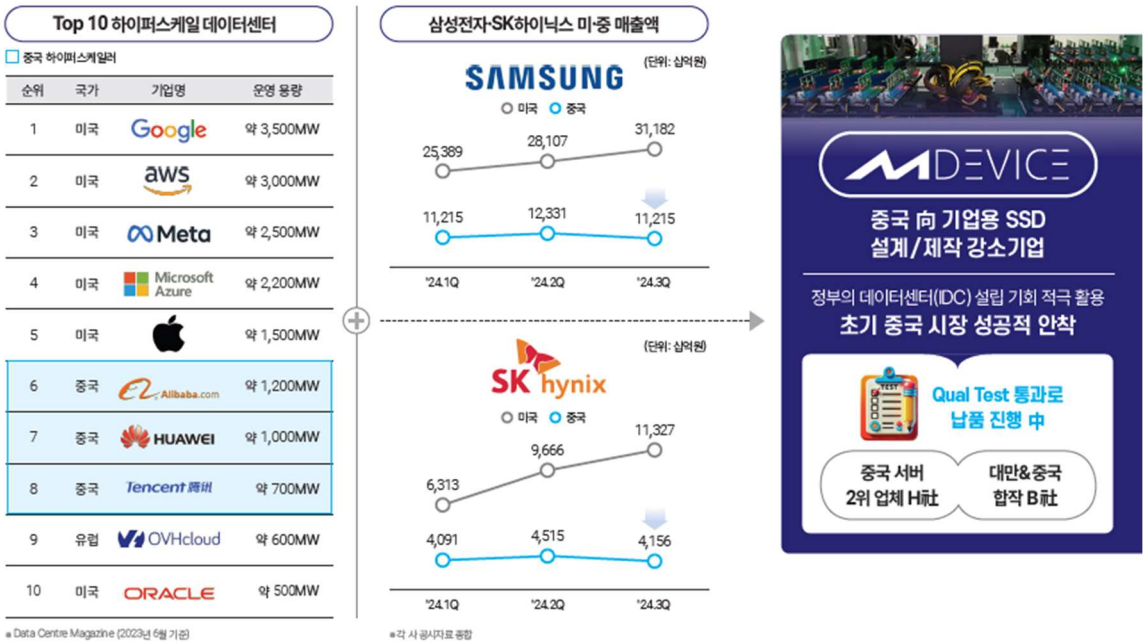
1) 글로벌 데이터센터 확대에 따른 수혜 기대

도표 30. AI 서버 출하량 및 데이터센터 수 증가 → 기업용 SS 제품 수요 증가



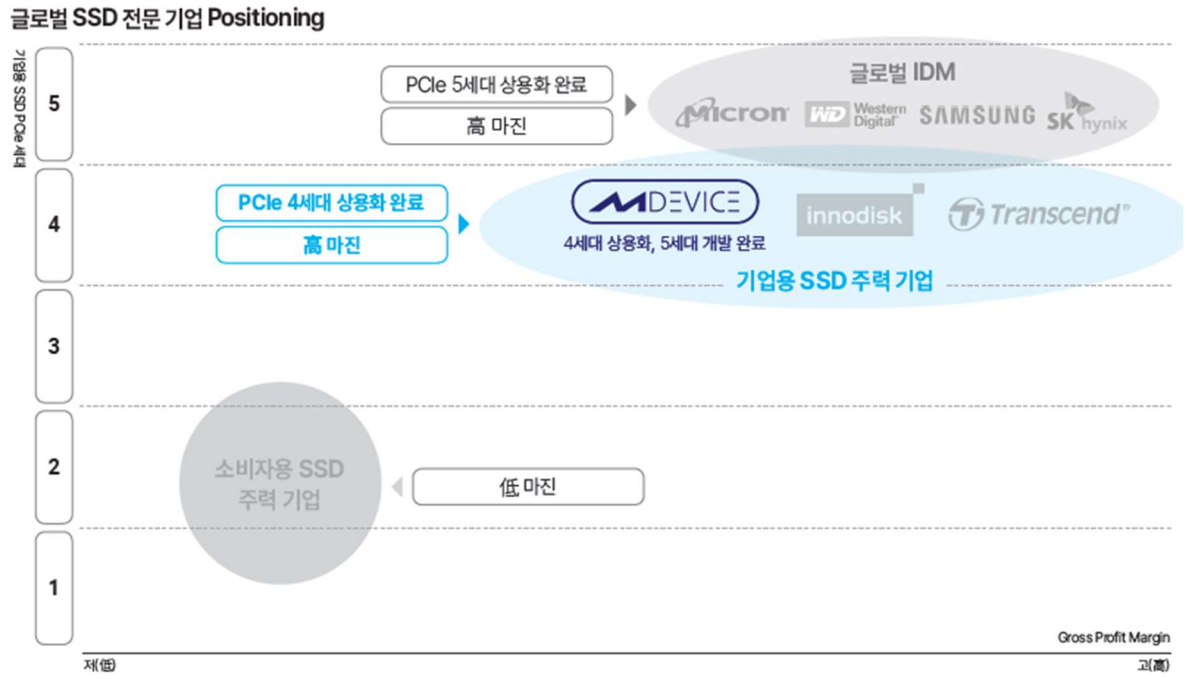
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 31. 양분화된 미·중 데이터센터 시장에서 중국 타겟 한국형 강소 SSD 기업의 필요성 대두



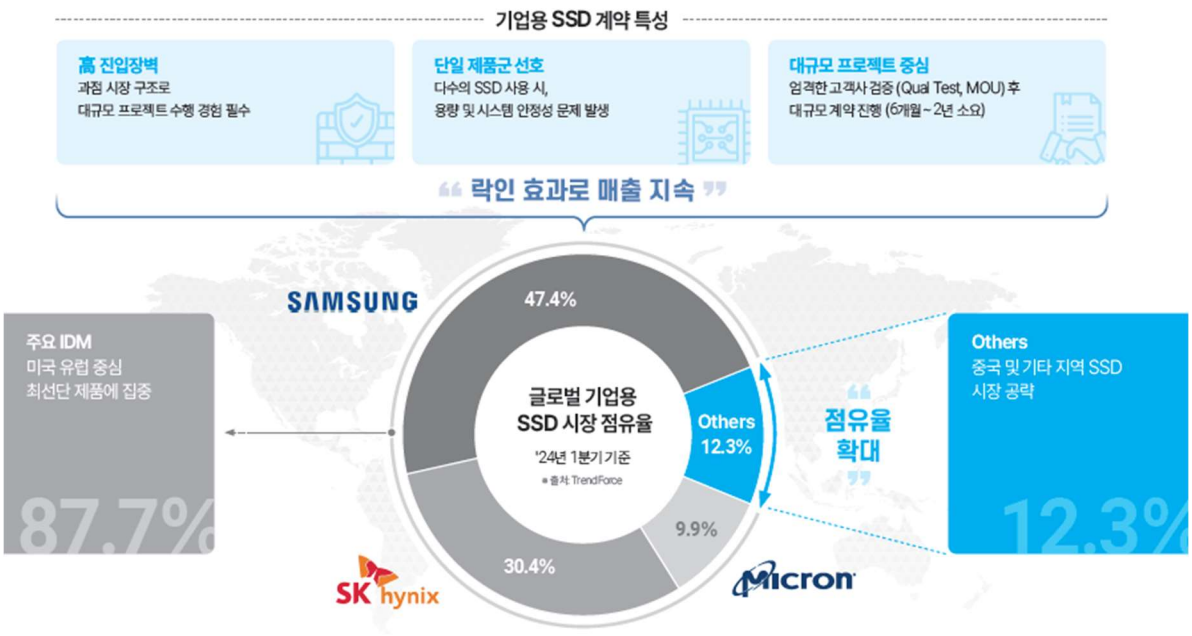
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 32. 글로벌 SSD 시장 주요 플레이어



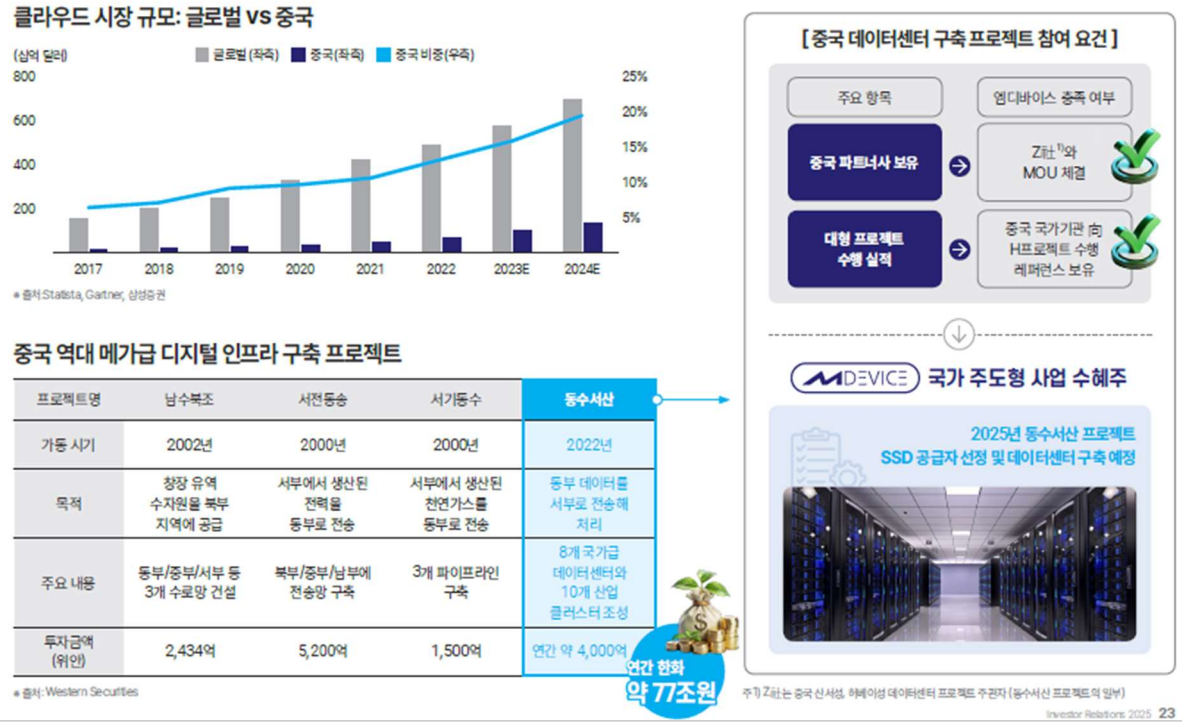
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 33. 글로벌 기업용 SSD 시장 특성



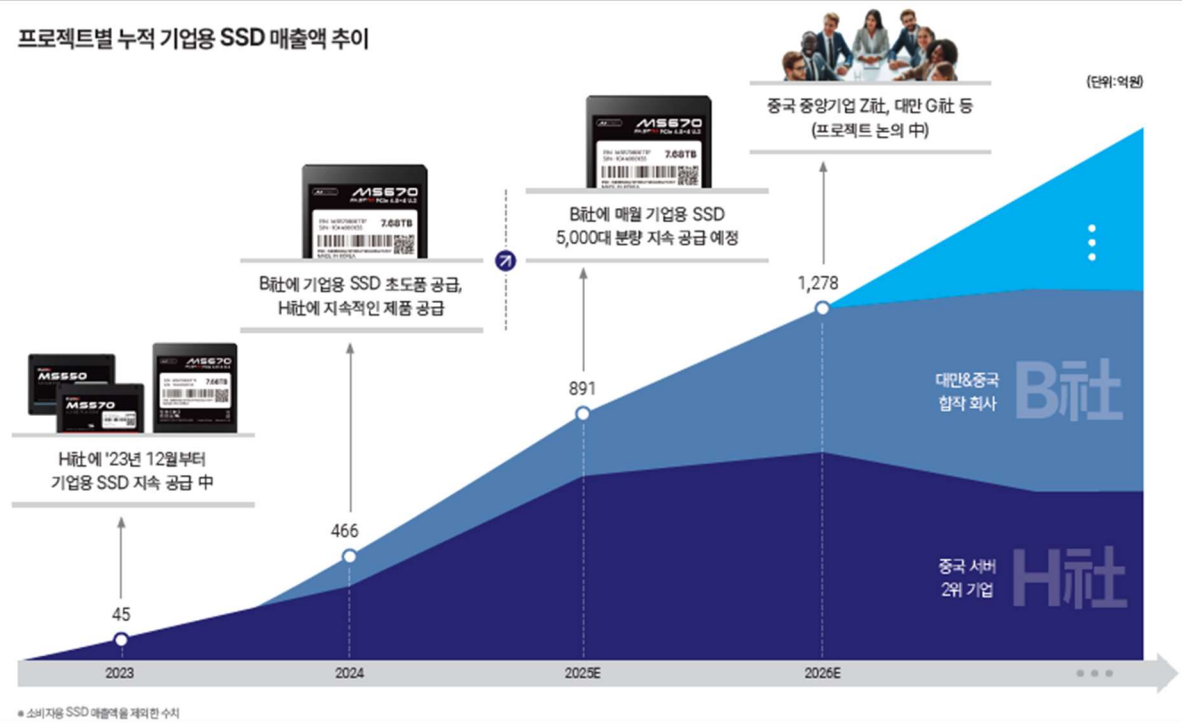
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 34. 중국 기업용 SSD 시장 특성



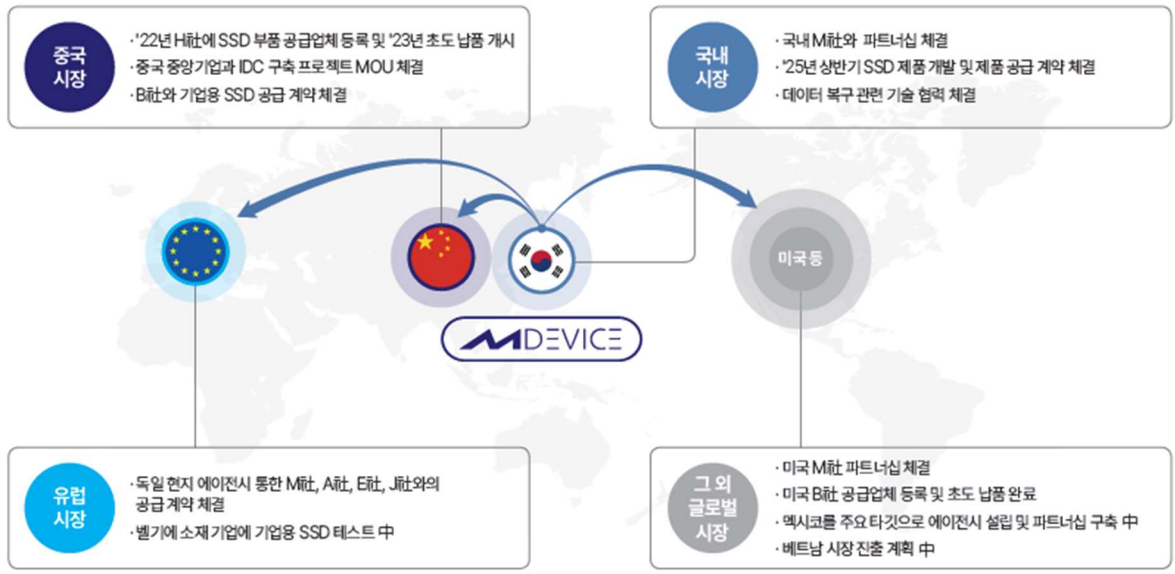
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 35. 대규모 프로젝트 중심 매출 성장



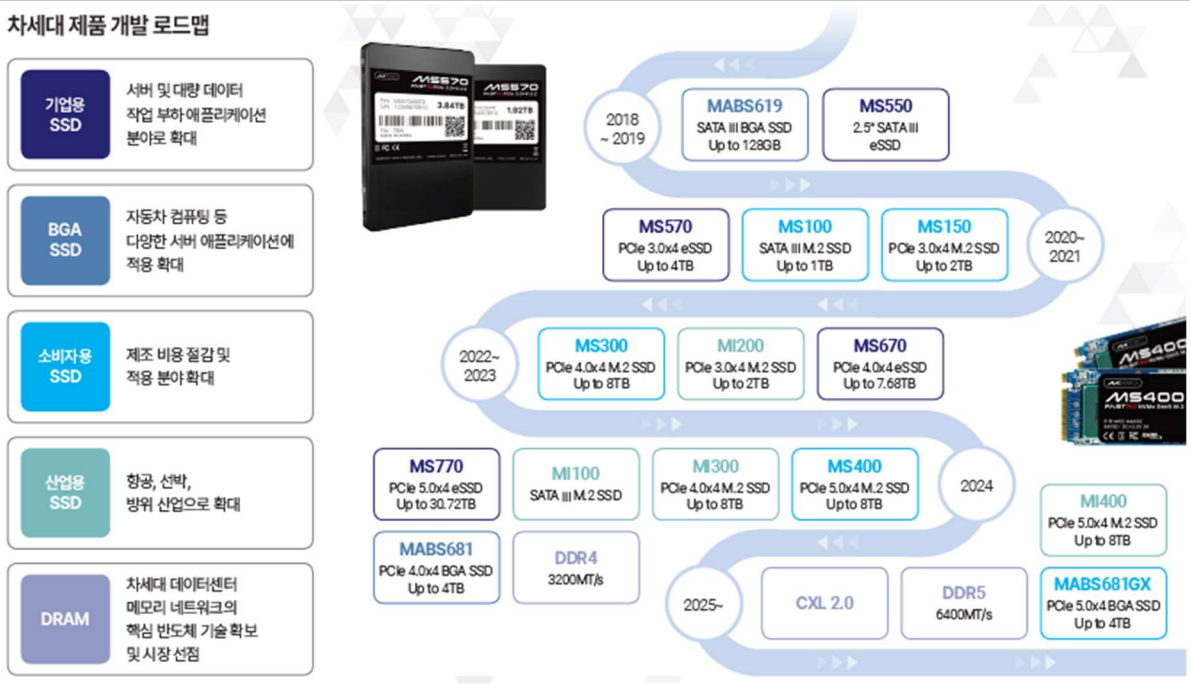
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 36. 글로벌 SSD 점유율 확대



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 37. 제품 고도화로 진출 분야 다변화



자료: IR Book, 유진투자증권

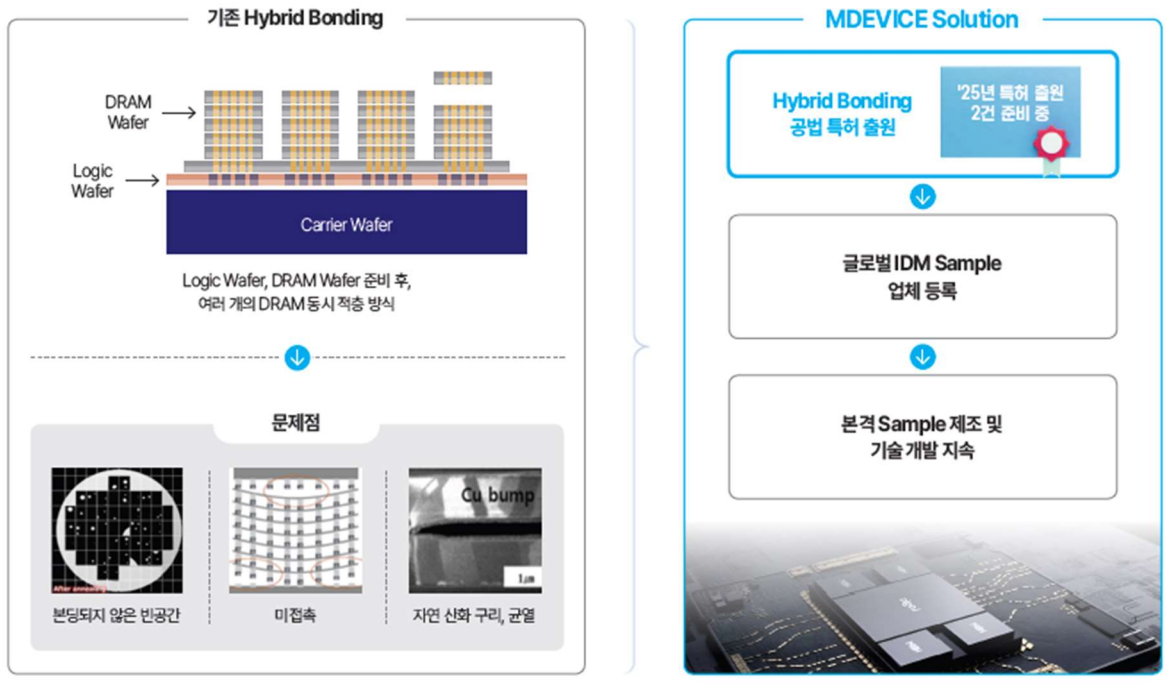
2) 하이브리드 본딩(Hybrid bonding) 신사업 추진

도표 38. **고집적 구현 및 이종 다이 간 결합에 최적화된 Hybrid Bonding 기술 주목**



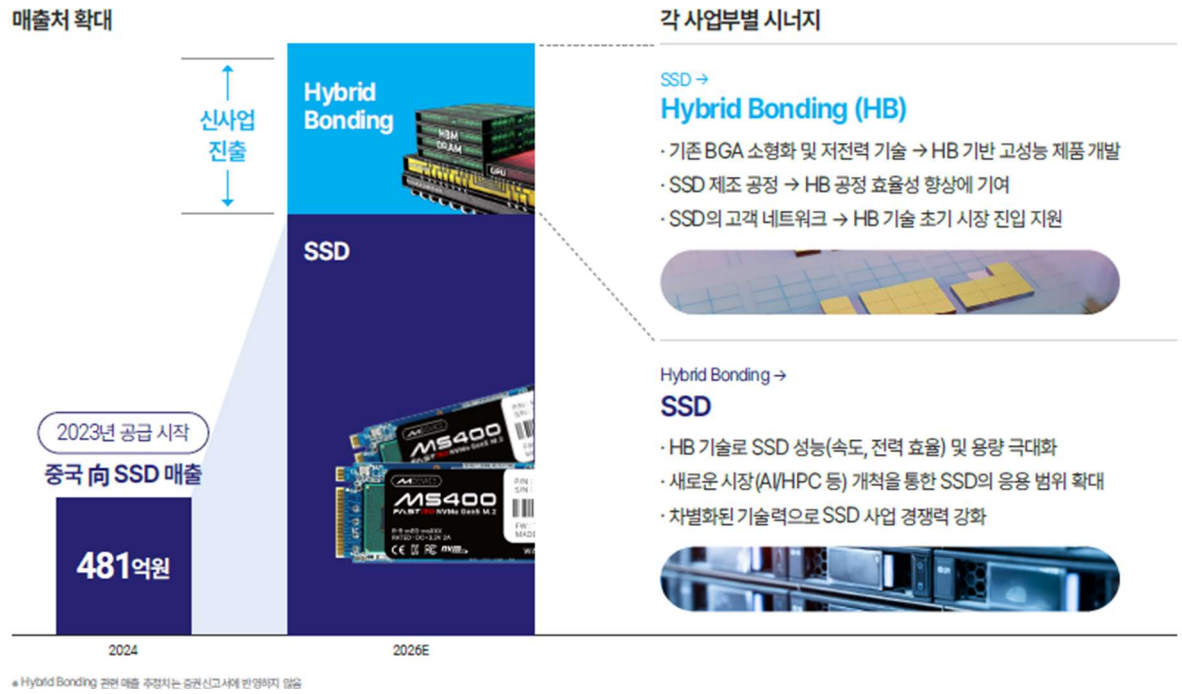
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 39. **특허 출원 → Hybride Bonding 사업부 본격 출범 ('25 년 사업화 진행 예정)**



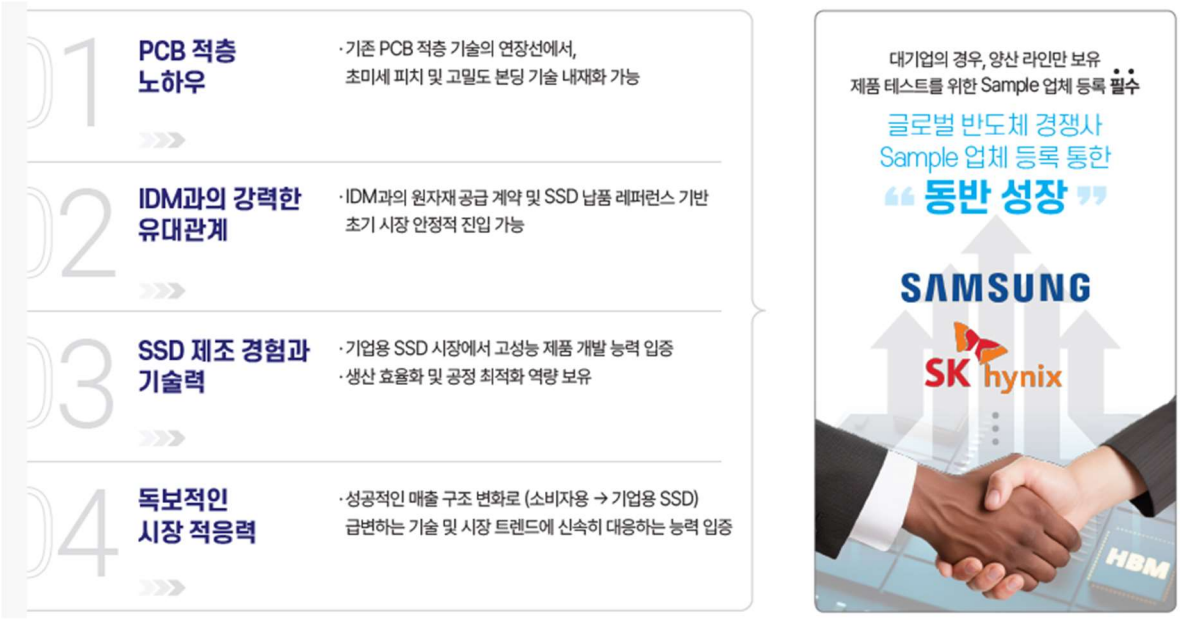
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 40. **기존 사업과 신사업의 시너지**



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 41. **신사업 성공의 핵심 경쟁력**



자료: IR Book, 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.
따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)		당사 투자의견 비율(%)
· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	96%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	4%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2024.12.31 기준)