SECTOR UPDATE

2026. 4. 20

Tech팀

문준호 Senior Analyst
joonho.moon@samsung.com

정승호 Research Associate
seungho1.jeong@samsung.com

▶ 종목 정보

원익IPS (240810 KQ, 121,200)		
목표주가	150,000원	23.8%
BUY		
유진테크 (084370 KQ, 132,600)		
목표주가	160,000원	20.7%
BUY		
테스 (095610 KQ, 88,000)		
목표주가	110,000원	25.0%
BUY		
파크시스템스 (140860 KQ, 262,500)		
목표주가	370,000원	41.0%
BUY		
HPSP (403870 KQ, 44,500)		
목표주가	55,000원	23.6%
BUY		
넥스틴 (348210 KQ, 76,700)		
목표주가	100,000원	30.4%
BUY		
솔브레인 (357780 KQ, 428,000)		
목표주가	540,000원	26.2%
BUY		
리노공업 (058470 KQ, 115,300)		
목표주가	150,000원	30.1%
BUY		
ISC (095340 KQ, 115,300)		
목표주가	280,000원	22.3%
BUY		

삼성증권

리서치센터 리포트 바로가기

Tech (OVERWEIGHT)

반도체 소부장 - 계단식 성장

- 기업들의 전망 상향, 신규 AI 솔루션 공개 등 반도체 공급 확대 유인 지속 확인
- 물론 1분기 신규 증설이 제한적인 탓에 일부 종목의 단기 실적은 부진할 가능성
- 그러나 잠시 시차가 존재할 뿐 계단식으로 성장하며 모멘텀은 지속될 전망

WHAT'S THE STORY?

반도체 초호황 속 구조적으로 늘고 있는 투자 유인: AI 사이클이 장기화되는 가운데, 반도체 초호황 지속. 지난 보름 사이 삼성전자의 분기 영업이익 57조원, ASML의 매출 가이던스 상향, TSMC의 CAPEX 계획 상향을 순차적으로 목격. 사실 호황의 배경을 논함에 있어서 지난 2년 간의 공급 조절(supply discipline) 영향을 빼놓을 수 없다지만, 현재 반도체 업계는 AI와 함께 구조적으로 변화되고 있음.

AI 패권 경쟁 속 새로운 시도들과 솔루션이 제시되고 있고, 고사양 메모리 탑재량도 확대. 메모리든 비메모리든 반도체는 더이상 서버와 같은 완제품의 수(Q)에 비례하여 늘어나는 것이 아니라, 그 이상의 혹은 수 배로 초과 성장 중. 이를 단기에 공급사가 따라가기는 어려울 수밖에 없을 것. 그 결과, DRAM 업계에는 장기 공급 계약(LTA)이 도입되고 있고, 일부 고객사는 안정적 공급을 위해 아예 1TW급 반도체 공장을 짓겠다고 나설 정도. 공급을 확대할 유인도 구조적으로 늘고 있음을 시사.

반도체 소부장 1Q26 preview: 소부장 업체들의 1분기 실적은 작년 4분기 대비 부진할 전망. 메모리 신규 증설이 적었던 탓에 CAPEX 노출 비중이 큰 장비 업체들의 경우 이익 급감 및 어닝 미스를 기록할 전망. 고객사들이 투자 계획을 본격적으로 확대하고, 앞당기기로 결정한 점이 작년 말부터였다는 점을 고려하면, 이는 시차의 문제로 해석할 필요. 아직 클린룸이 준비되지 않은 상태에서는 투자 결정 시점과 서플라이 체인 업체들이 최종적으로 매출을 인식하는 시점 사이에는 시차가 존재할 수밖에 없는 것.

그럼에도 소부장 모멘텀 지속될 전망: 그러나 잠시 시차가 존재할 뿐 반도체 투자 확대에 따른 다년간의 이익 성장 기대감은 여전히 유효. 2026~2028년에 걸쳐 진행 예정이었던 증설 프로젝트들이 모두 앞당겨지고 있음. 즉, 1분기를 잠시 쉬어갈 뿐, 2분기부터 계단식의 성장을 이어가고, 높아진 기저에도 불구하고 2027년에도 가파른 성장을 기대해 볼 수 있는 것. 차기 분기 가이던스나 연간 업황 전망을 제시하는 글로벌 업체들의 이번 어닝 시즌은 이를 다시 한 번 확인시켜 줄 계기가 될 것으로 기대. 소부장 업체들이 과거 대비 높은 프리미엄을 향유 중임에도, 이익 급증 기대감이 유효한 만큼, 모멘텀은 지속될 것으로 전망. 테스를 top-pick으로 제시하고, 차선호주를 솔브레인으로 제시.

(다음 페이지에 계속)

반도체 초호황이 증명된 1Q26 어닝 시즌

삼성전자 분기 영업이익 57조원과 메모리 업계의 LTA 도입

삼성전자의 잠정 실적은 가히 충격이었다. 좋은 의미로 말이다. 분기 영업이익 57조원이라는 사상 최대 실적을 공개하며 슈퍼 서프라이즈를 기록했다. 초호황을 입증하는 실적이었다. 역시나 주역은 메모리로, DRAM과 NAND의 blended ASP는 각각 전분기 대비 102%, 84% 급등한 영향으로 추정된다.

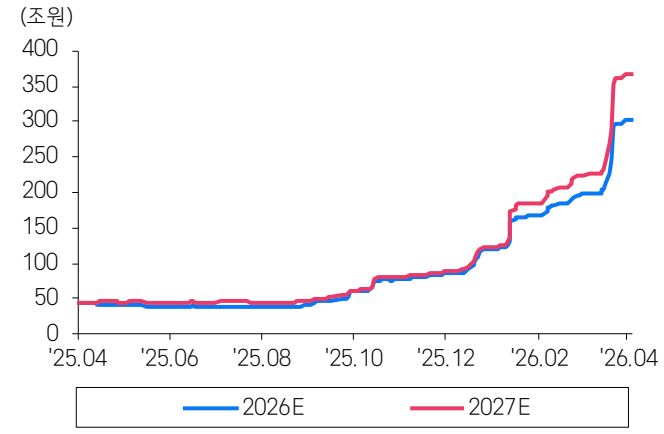
삼성전자 잠정 실적 발표와 함께 메모리 업체들의 이익 전망치가 가파르게 상향되고 있다. 작년 말만 해도 삼성전자의 2026년 영업이익 컨센서스는 87조원과 SK하이닉스는 77조원 수준이었는데, 현재 각각 302조원과 200조원까지 상향 조정된 상태이다. 시장이 예상했던 것보다 메모리 가격 상승세는 더욱 길었고, 더욱 가팔랐다.

2년간 제한되었던 증설로 인한 구조적 공급 부족 탓에 고객사들은 여전히 비싼 가격을 기꺼이 수용하고 있다. 통상 마진이 더 우수한 서버 고객사들의 가격 인상 수용 의사가 확실하다 보니, PC와 모바일 업체들도 악화되는 수요 전망과는 별개로 가격 인상을 받아들일 수밖에 없는 상태다. 재고를 확보하지 않을 수는 없으니 말이다. 시장조사기관 TrendForce는 1분기 범용 DRAM 판가는 전분기 대비 93~98% 확대되었고, 2분기에도 58~63% 추가 확대를 전망하고 있다.

가격 변동성은 물론이고 공급 불확실성에 대한 우려가 확대되자 다시 장기공급계약 (LTA)가 논의되고 있다. 지난 3월 마이크론은 하나의 고객사와 LTA의 연장선인 SCA(Strategic Customer Agreement)를 체결한 사실을 공개했다. 이번 SCA가 LTA와 다른 점이라고 하면 구속력(=위약금)이 훨씬 강하고, 계약 기간도 5년에 달한다고 밝혔다.

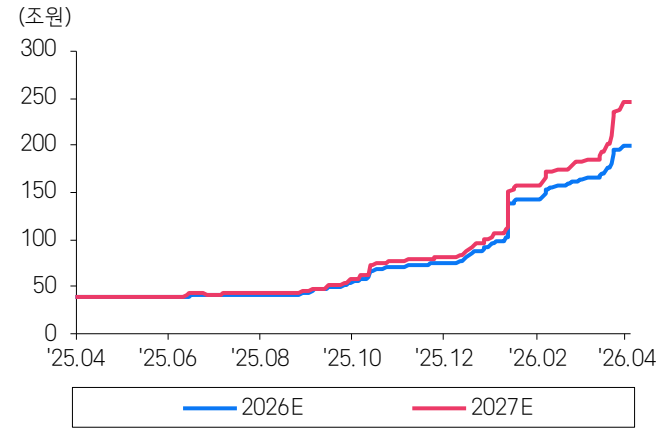
이 모든 것은 그만큼 현재 얼마나 공급이 부족한지를 시사할 것이다. 물론 가격 상승 속도는 둔화될 수밖에 없지만, 연중 가격이 오르는 방향성은 여전히 유효하다. 그리고 중장기 판매량을 확정 짓는 다는 것은 한 번 늘리면 안고 가야 할 생산량을 늘림에 있어 더욱 큰 유인이 될 것이다.

삼성전자: 영업이익 컨센서스 추이



자료: FnGuide, 삼성증권

SK하이닉스: 영업이익 컨센서스 추이



자료: FnGuide, 삼성증권

ASML: 연 매출 가이던스 상향과 EUV capacity 확대 발표

글로벌 업체들의 증설 의지는 ASML의 실적 흐름만 따라가도 알 수 있다. 현재 CAPEX를 주도하고 있는 DRAM과 선단 파운드리 모두 노광장비만큼은 ASML이 독점 중인 EUV 장비를 활용하기 때문이다. 실제로 ASML의 1분기 실적 컨퍼런스콜에서 반도체 CAPEX에 대한 강한 확신을 확인할 수 있었다.

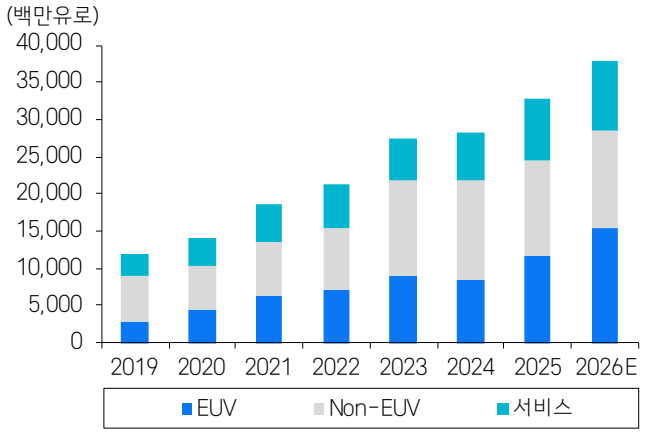
ASML은 EUV 장비 매출액이 전분기 대비 14% 증가했고, 이를 포함한 메모리 장비 매출액은 전분기 대비 41% 급증한 데 기인하여 컨센서스를 상회하는 실적을 발표했다. 2025년 연간 매출 기준, 동사 매출액의 25%를 담당했던 중국향 매출액이 규제 강화와 일시적 숨고르기 영향으로 전분기 대비 56% 감소했음을 감안하면, 선단 공정 투자가 얼마나 견조한 지 알 수 있었던 실적이다.

그리고 이는 곧 연간 가이던스와 목표 상향으로 연결됐다. 동사는 올해 연간 매출 가이던스를 기존 340~390억 유로에서 360~400억 유로로 상향하였다. Flat할 것 같았던 DUV 장비 전망 개선이 핵심 배경이나, 이 또한 고객사들의 전체 투자가 확대됨에 기인한다. 중국 수출에 대해서는 여전히 보수적인 가정이 반영되어 있다고 밝혔으니 말이다.

회사에 따르면, DRAM 고객사들은 이미 올해 물량을 완판하여 증설 의지가 크고, 증설 계획도 앞당기고 있다. 비메모리 고객사들 역시 꾸준하게 견조한 AI 수요에 근거하여, 선단 2~3nm 공정 증설에 집중하고 있는 상황이라고 한다.

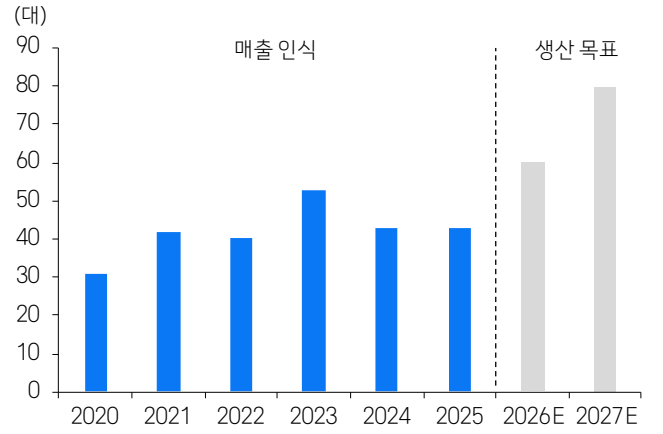
ASML은 이러한 고객사들의 선단 공정 수요(=EUV)에 대응하기 위해 주력 Low-NA EUV 장비 capacity를 확장할 계획을 밝혔다. 올해 최소 60대, 내년 최소 80대까지 확장할 계획이다. 동사가 2025년 매출 인식한 Low-NA EUV 장비의 수가 43대 수준임을 고려하면, 올해에만 약 40%의 수요 증가에 대비하는 셈인 것이다. 물론 2024~2025년은 반도체 CAPEX가 줄어든 해였다지만, 투자 수요가 얼마나 앞당겨지고 있는지, 그리고 얼마나 강력할 것인지를 알 수 있는 가장 확실한 근거라고 판단한다.

ASML: 연간 매출액 추이 및 가이던스



자료: ASML, 삼성증권

ASML: Low-NA EUV 장비 출하량과 생산 목표



자료: ASML, 삼성증권

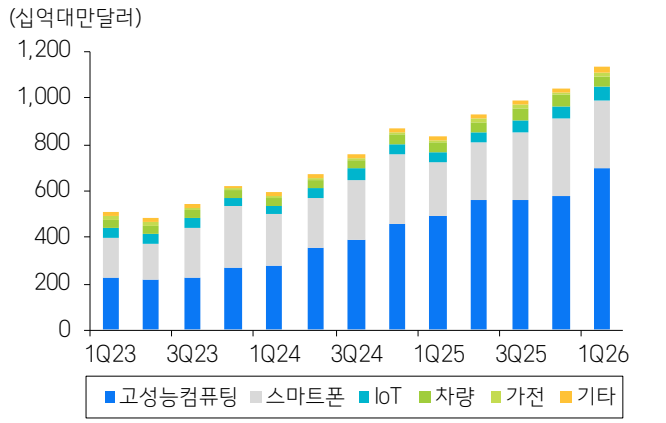
TSMC: 증설의 원칙을 바꿔야 할 정도의 수요

공급을 ASML로 확인할 수 있다면, 수요는 TSMC로 확인할 수 있을 것이다. 여전히 엔비디아, AMD의 GPU와 구글 TPU 등 핵심 AI 가속기를 모두 독점하고 있는 기업이니 말이다. TSMC 역시나 1분기 실적과 2분기 가이던스가 컨센서스를 상회했고, 또 연간 매출액과 CAPEX 가이던스를 상향했다.

PC와 모바일 수요 부진이 우려된다 하지만, 동사는 AI 수요가 이를 상쇄하고도 남을 것임을 입증했다. 우선 1분기 매출액은 전분기 대비 8% 증가하였다. 계절적 비수기로 스마트폰 매출액이 전분기 대비 11% 감소했으나, AI 수요에 기인하여 고성능 컴퓨팅 매출액이 20% 급증하며 전사 실적을 견인했다.

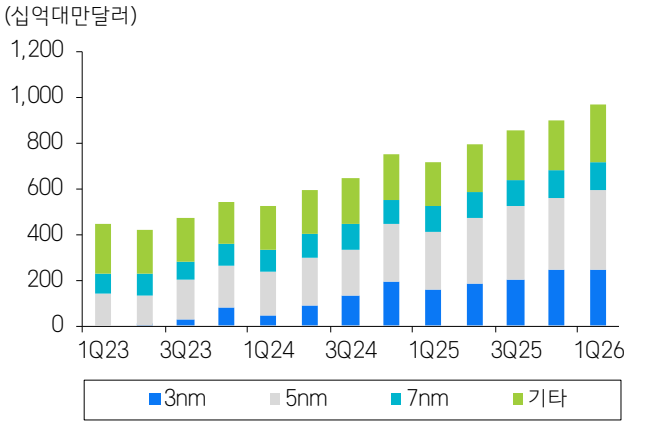
그리고 지정학 불확실성에도 불구, 동사는 AI 수요 하나만으로 연간 매출액 가이던스를 '약' +30% 성장에서 +30% '초과' 성장으로, CAPEX 가이던스는 기존 가이던스 520~560억 달러의 상단 수준에 가까울 것이라 tone-up하였다. 특히 AI 수요에 대응하기 위해 기존 한 번 증설을 마친 공정은 추가 증설을 하지 않는다는 원칙을 바꾸고, 2028년까지 3nm 공장을 대만, 미국, 일본에 총 세 개나 신축할 예정이다. 이는 파운드리 역시 공급의 tight함이 최소한 내년까지 지속될 것이라는 전망을 내포하고 있을 것이다.

TSMC: 플랫폼별 매출액 추이



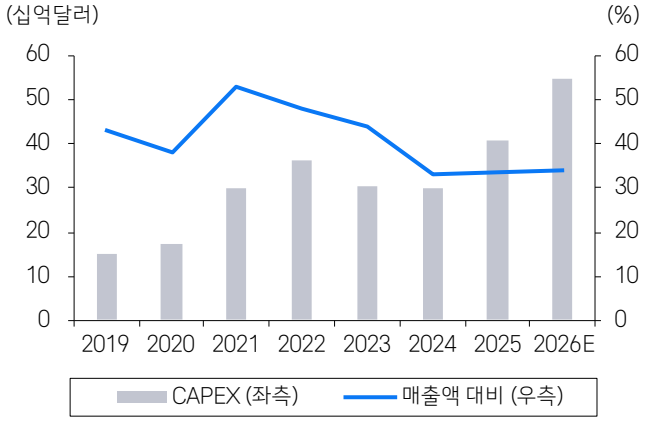
자료: TSMC, 삼성증권

TSMC: 공정별 웨이퍼 매출액 추이



자료: TSMC, 삼성증권

TSMC: CAPEX 추이 및 가이던스



참고: USD 기준; 가이던스 중간값 기준
자료: TSMC, 삼성증권

TSMC: 3nm 증설 계획

지역	비고	가동 시점
대만	신규 fab	1H27
	일부 5nm 라인 전환	n/a
미국	신규 fab	2H27
일본	신규 fab	2028

자료: TSMC, 삼성증권

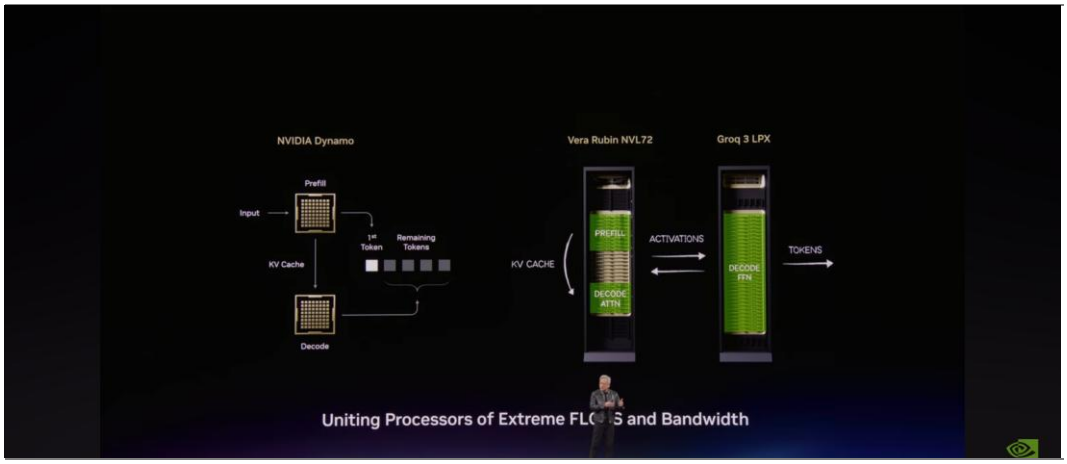
구조적으로 늘고 있는 투자 유인

엔비디아, 전면에 나서서 다른 반도체를 홍보

지난 3월 엔비디아 GTC의 주인공은 단연 Groq LPU (Language Processing Unit)였다. HBM이 아닌 SRAM (500MB)을 메모리로 활용하여, 보다 더 빠른 연산이 가능하다는 장점이 있다. 즉, 저지연 (low latency) 작업에 있어서는 오히려 GPU 보다 더 효율적일 수 있는 것이다.

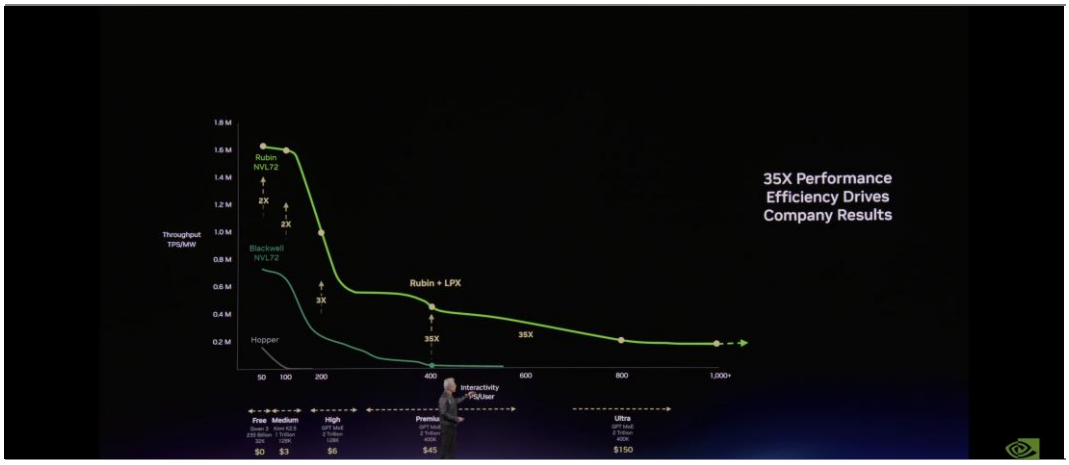
이를 도입하는 핵심 목적은 추론의 분산 (Disaggregated Inference)이다. 한 번에 연산량이 많고 또 병렬 처리가 요구되는 Prefill 작업은 GPU (HBM)가 담당하게 하고, 순차 처리 방식이며 빠른 접근 (low latency)이 요구되는 decode 작업은 LPU (SRAM)에 분산시키는 것이다. 젠슨 황에 따르면, Rubin 시스템의 성능 (throughput)은 이전작 Blackwell 대비 10배 증가하는데, Groq LPX 시스템을 함께 도입할 경우 최종적으로 성능이 최대 35배 증가한다고 한다.

Vera Rubin과 Groq LPX 간 역할 분담



자료: NVIDIA, 삼성증권

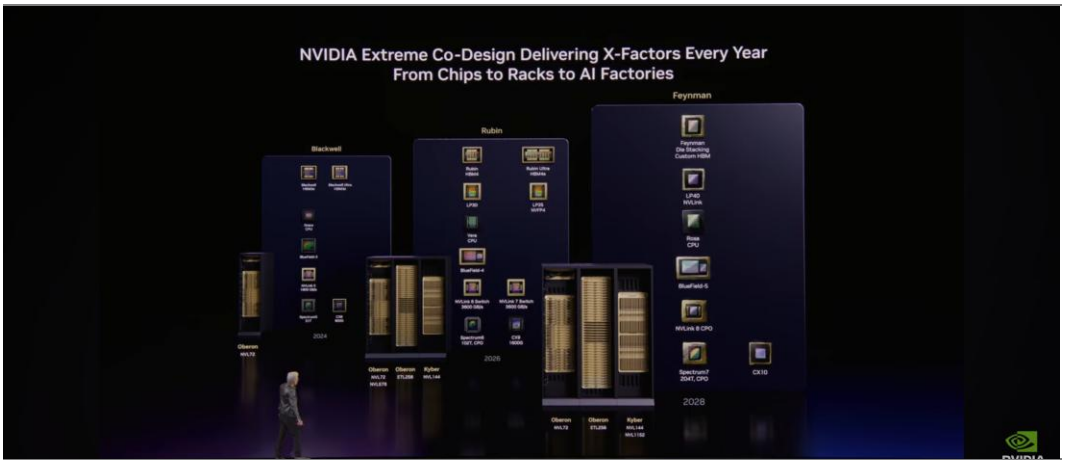
Rubin 추론 성능 (throughput)은 Blackwell 대비 10배 증가하고, LPX 도입 시 최대 35배 증가



자료: NVIDIA, 삼성증권

그간 엔비디아는 Blackwell을 기점으로 단일 GPU가 아닌 전체 시스템 (랙 단위)의 효율성을 강조하기 시작했다. 가령 GPU의 연산 속도가 아무리 빨라도, 작업을 분배하는 CPU의 연산 속도에 병목이 있거나, CPU가 접근하는 메모리에 병목이 있으면, 결국 시스템의 최종 성능은 해당 병목이 결정 짓는다는 것이다. 이에, GPU 외로도, 직접 CPU를 설계하고, 자체 네트워킹 솔루션까지 갖추기 시작했다. LPU는 이의 확장 선상이라 볼 수 있고, 추후 AI 패권 경쟁에 있어 반도체 업체들이 갖춰야 할 솔루션들이 나날이 늘어나고 있음을 시사한다.

엔비디아: 하드웨어 로드맵 업데이트



자료: NVIDIA, 삼성증권

다,다,다품종 대량생산의 시대

과연 엔비디아만 이런 전략을 펼칠까? CPU의 상징이던 인텔도 이미 6년전부터 GPU를 다시 설계하기 시작했고, 디자인 하우스 업체들은 TPU를 비롯하여 ASIC 시대의 개화와 함께 동시다발적으로 고객사들의 설계 프로젝트에 참여하고 있다. 구글, 아마존, 마이크로소프트 등 빅테크 업체들은 이미 AI 이전부터 자체 CPU와 자체 가속기를 설계해 오고 있다.

파운드리 업계에 있어 이는 AI도 결국 다품종 소량생산 특징이 더욱 강해짐을 의미한다. 하나의 라인이 동시에 여러 제품을 생산하는 것은 무리이기에, 파운드리 업체의 투자 결정에 있어서는 물량도 중요하지만 생산할 제품의 수도 중요한 역할을 한다. 이 가운데 capacity를 확보하기 위해서 (=할애 받기 위해서) 고객사들은 미리 더욱 많은 물량을 약속할 수밖에 없고, 이는 이미 한계에 달해 있는 선단 공정 capacity를 더욱 압박할 것이다. 물론 가격 인상은 덤이다.

그럼에도 capacity를 확보하는데 실패한다면, 마음 급한 고객은 당장 생산해 줄 수 있는 다른 업체를 찾는 여정을 떠나게 될 것이다. 이 과정에서 여러 파운드리들이 낙수 효과를 입게 될 수 있는 것이며, 계약만 성사된다면 이들 또한 증설에 나서지 않을 이유가 없을 것이다. 2024년 9월 건설 작업이 중단되었던 Taylor fab이 작년 7월 테슬라 수주와 함께 어느덧 장비 입고를 앞둔 것처럼 말이다.

Terafab 프로젝트의 함의

지난 달 일론 머스크는 테슬라-스페이스X-xAI 연합이 수직계열화 차원에서 반도체 공장을 짓는 Terafab 프로젝트를 발표하였다. 지금의 반도체 공급망이 향후 급증할 자사 수요를 감당하지 못할 것이라는 데에 기인한다. 늘 야심 찬 일론 머스크답게 그가 목표로 제시한 연간 capacity 규모는 1TW로 가히 상상을 초월한다. Capacity를 전력으로 환산하여 추정하는 것은 오류가 많을 수밖에 없다.

우선 현존하는 데이터센터 중 전략 사용량이 1GW를 상회하는 것은 손에 꼽을 정도다. 작년에 Stargate 프로젝트가 10GW 규모 데이터센터 인프라를 목표로 한다고 했던 것이 시장에 충격이었던 이유다. 그렇다면 Terafab은 1년에 전체 Stargate 프로젝트의 100배에 해당하는 capacity를 갖추는 것을 목표로 하는 것이다. 이윽고 프로젝트 발표 이후 얼마 지나지 않아, 미국의 대표 IDM인 인텔과의 파트너십을 발표하기도 했다. 하나의 큰 손이 파운드리 참전 의사를 밝혔기에 향후의 산업 경쟁 심화를 우려하는 시각도 존재할 수 있을 것이다.

물론 현실성에 대한 의문이 앞서기도 한다. 그간 전 세계 선단 공정 파운드리의 수가 단 세 곳으로 압축된 데에는 소요 자금도 자금이지만, 미세 공정에 대한 기술력과 노하우 및 수율, 그리고 끊임 없는 개발 등 진입장벽이 나날이 높아졌기 때문이다. 설령 어디선가 이 모든 것을 단숨에 현금으로 확보한다고 해도, 당장 ASML이 EUV 장비를 맞춰줄 수 있을 지도 의문이다.

그러나 Terafab의 진정한 함의는 향후 수요가 얼마나 급증할 것으로 전망되고 있는지, 그리고 현재 얼마만큼 공급이 부족한 것인지라고 생각한다. 반도체 공장을 짓는 데 2~3년이 소요된다는 점을 고려하면, 테슬라 연합은 그 사이 필요한 물량을 전부 기존 반도체 공급망에 의존할 수밖에 없을 것이다. 이는 기존 파운드리의 공급 부족 현상을 더욱 심화될 것임을 의미하므로, 파운드리 업체들의 수익성은 더욱 확대되는 결과를 낳을 수 있다.

그럼에도 추후 반도체 산업 경쟁 양상 변화가 우려된다면, 가장 간단한 해법은 글로벌 서플라이 체인 업체들을 매수하는 것이다. Terafab은 Terafab대로, 그 전까지 기존 업체들은 그들대로 capacity를 확대하게 될 것이기 때문이다. 서플라이 체인 업체들은 가장 확실한 수혜주로 떠오르게 될 것이다.

1Q26 preview 부진에도 모멘텀 지속 전망

반도체 장비주는 기대를 하회할 가능성

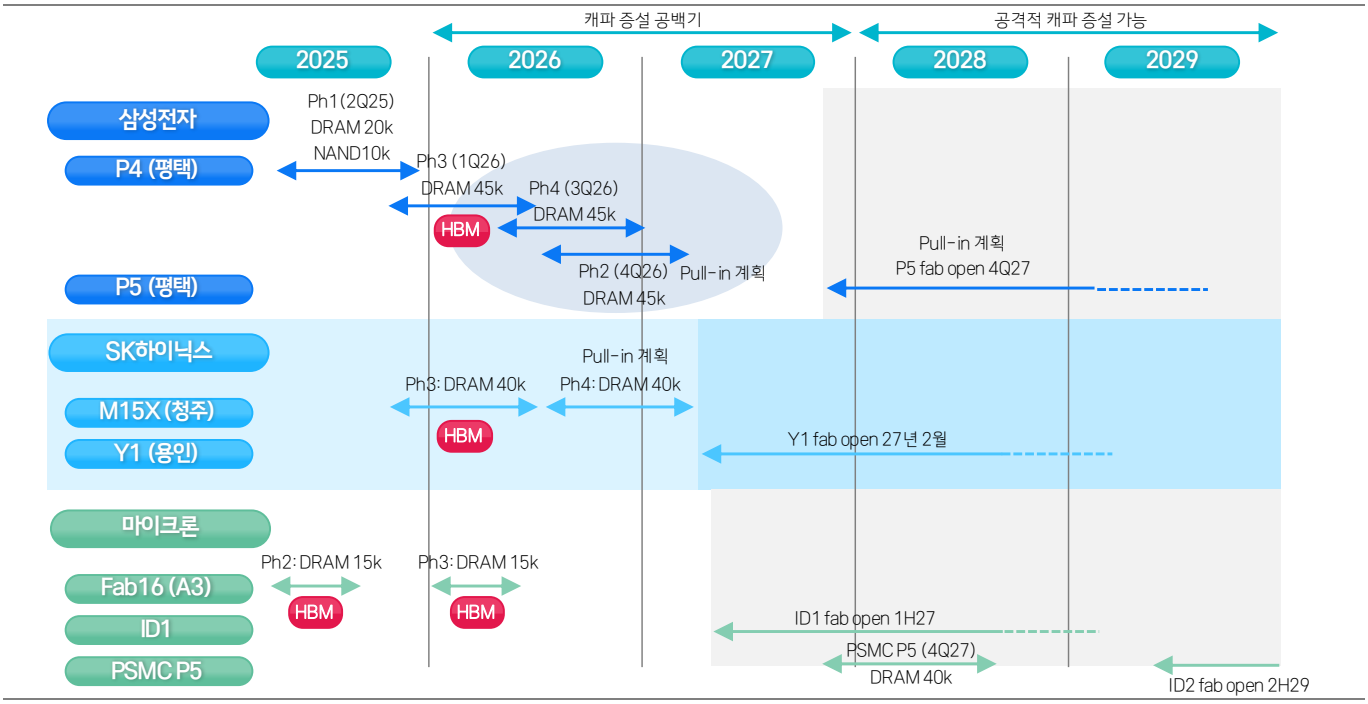
한편 국내 소부장 업체들의 1분기 실적은 전반적으로 기대 대비 부진할 전망이다. 메모리 신규 증설이 적었던 탓에 CAPEX 노출 비중이 큰 장비 업체들의 경우 이익 급감 및 어닝 미스를 기록할 전망이다. 이는 시차가 존재하기 때문이다. 고객사들이 투자 계획을 본격적으로 확대하고, 앞당기기로 결정한 점이 작년 말부터다. 한동안 증설 활동을 멈추어 왔기에 클린룸은 준비가 되지 않았고, 유의미한 규모의 신규 증설을 위해서는 새로운 공장도 필요한 상황이다.

단, 클린룸만 오픈 된다면 장비는 빠르게 입고될 전망이다. 따라서 상저하고의 실적이되, 2분기부터 매 분기 계단식 성장 추세를 보일 것으로 전망된다. 특히 2026~2028년에 걸쳐 진행 예정이었던 증설 프로젝트들이 모두 앞당겨지고 있기에, 높아질 기저에도 불구하고 2027년에도 가파른 성장을 기대해 볼 수 있는 것이다. 어닝 미스에도 불구, 오히려 2026~2027년 이익 전망은 연중 상향될 것으로 전망한다.

소재주는 in-line

소재 업체들은 컨센서스를 크게 벗어나지 않을 것으로 전망한다. 통상 소재주는 CAPEX cycle 때 이익이 올라오는 시점이 장비를 후행하기 마련이다. 새로운 라인이 가동될 때 비로소 소재 사용량이 증가하는 것이기 때문이다. 시장은 애초에 소재 업체들의 실적이 가파르게 증가할 것을 기대하지 않았을 것이다. 그 반면 소재 업체들은 낸드와 파운드리 가동률 상승 영향으로 무난하고, 안정적인 실적을 기록했을 가능성이 높다. 단, 이들 역시 연중 실적 자체는 장비 입고 시점에 맞추어 상저하고의 모습을 예상한다.

DRAM 증설 계획



자료: 삼성증권 추정

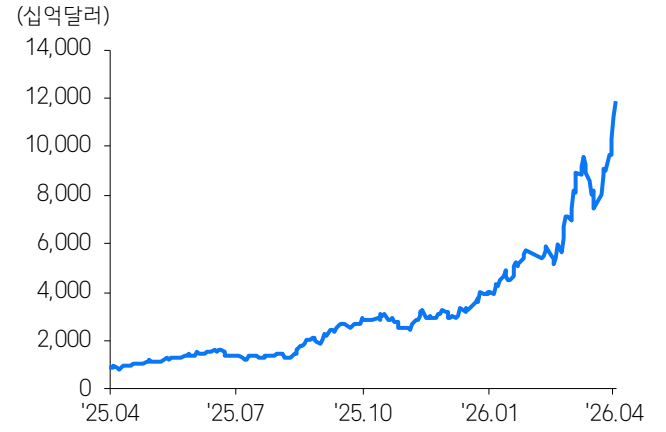
소켓 산업의 구조적 변화 (feat. WinWay)

컨센서스를 상회하는 실적을 발표할 업체들이 있다면, 이는 테스트 소켓 업체들일 것이다. 애당초 메모리 CAPEX cycle과 상관 관계가 그닥 크지 않으며, 오히려 AI가 유발한 산업의 구조적 변화 (다품종화) 수혜는 빠르게 반영될 수 있기 때문이다. 이같은 기대감을 한 몸에 받는 대만의 WinWay는 지난 1년간 가파르게 상승했고, 엔비디아 GTC를 전후로 한달 사이에만 거의 2배 가까이 추가 급등한 바 있다.

WinWay가 대만 업체이자 AI와 서버 노출 비중이 높기에 수혜 강도가 다를 수는 있어도, 이같은 흐름은 국내 소켓 업체들에도 긍정적이다. 국내 소켓 업체들은 전통적으로 R&D 매출 비중이 높은 편이고, 또 이미 해외 fabless 업체들의 GPU R&D 프로젝트에 참여하고 있기에, 추가로 확대될 프로젝트들에 참여하지 못할 이유 또한 없을 것이다.

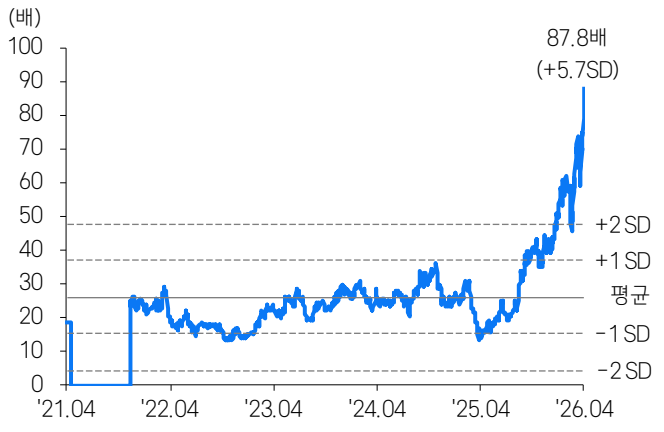
이미 WinWay를 따라 가파른 re-rating을 겪었지만, WinWay와 밸류에이션 격차가 여전히 크게 벌어져 있는 점 감안 시, 모멘텀은 지속될 수 있을 것이라고 생각한다. 이익 전망도 함께 상향되고 말이다.

WinWay: 시가총액 추이



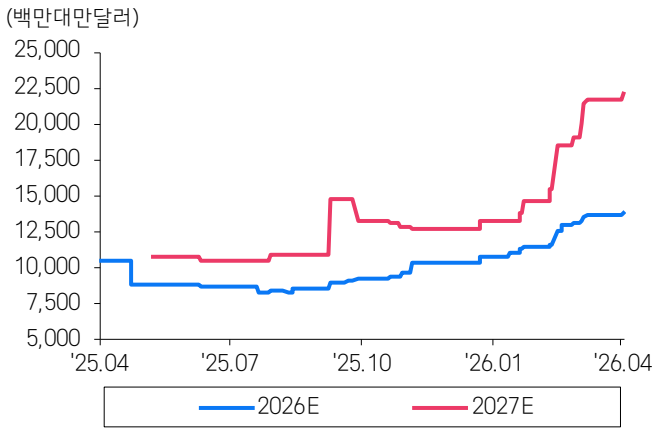
자료: FactSet, 삼성증권

WinWay: 12개월 forward P/E 추이



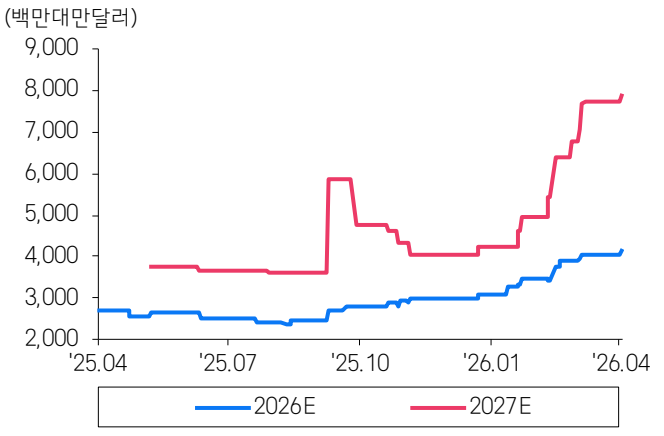
자료: FactSet, 삼성증권

WinWay: 매출액 컨센서스 추이



자료: FactSet, 삼성증권

WinWay: 영업이익 컨센서스 추이



자료: FactSet, 삼성증권

COMPANY UPDATE

2026. 4. 20

Tech팀

문준호 Senior Analyst
joonho.moon@samsung.com

정승호 Research Associate
seungho1.jeong@samsung.com

리서치센터 리포트
바로가기

원익IPS (240810)

매분기 눈에 띄게 증가할 겁니다

- 1분기 매출액 1,717억원, 영업이익 41억원 (이익률 2.4%) 전망
- 주요 고객사의 DRAM과 파운드리 신규 증설에 맞춰 상저하고의 실적흐름 전망
- BUY 투자의견과 목표주가 150,000원 유지

▶ 종목 정보

BUY

목표주가	150,000원	23.8%
현재주가	121,200원	
시가총액	5.9조원	
주식수 (유동주식 비중)	49,083,901주 (66.2%)	
52주 최저/최고	20,950원/137,800원	
60일-평균거래대금	855.3억원	

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
원익IPS (%)	2.2	124.4	438.7
Kosdaq 지수 대비 (%pts)	-0.7	64.9	227.7

▶ 주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	150,000	150,000	0.0%
2026E EPS	3,521	3,541	-0.6%
2027E EPS	4,057	4,403	-7.9%

▶ 컨센서스

커버 증권사 수	7
목표주가	142,286
추천 점수	4.0

※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL

WHAT'S THE STORY?

1Q26 preview: 1분기 매출액은 전분기 대비 38% 감소한 1,717억원, 영업이익은 41억원 (이익률 2.4%)에 달할 전망으로, 컨센서스(FnGuide)를 크게 하회할 것으로 예상. 반도체 장비 매출액은 DRAM 증설 영향이 NAND 업그레이드 매출 공백으로 상쇄될 전망. 디스플레이 장비 매출액은 주요 고객사의 증설 부재로 급감했을 것으로 예상. 급격한 매출 감소로 인한 일시적 수익성 위축 불가피.

2026년 연간 전망: 2026년 연간 매출액은 전년 대비 49% 증가한 1.36조원, 영업이익은 2,031억원 (이익률 15.0%)에 달할 것으로 추정. 연간 추정치는 미세조정에 그치되, 분기 가정을 변경. 반도체 장비 매출액은 2분기부터 매 분기 급증하는 흐름을 전망. 주요 고객사의 DRAM 신규 증설에 따른 매출 인식이 2분기와 4분기 집중될 것으로 예상. 국내 업체들의 NAND 업그레이드는 2분기부터 재개될 전망. 파운드리 매출액도 Taylor fab 증설에 힘입어 3분기부터 유의미한 매출 발생 예정. 디스플레이 장비 매출 또한 2025년과 유사한 계절성을 보이며 전체 상저하고의 흐름에 기여할 전망. 한편 하반기 예정되어 있는 신규 고객사 대상 NAND 장비 평가 결과도 catalyst가 될 수 있을 것으로 예상.

BUY 투자의견 유지: BUY 투자의견과 목표주가 150,000원 유지. 직전 목표주가 산정 시점 대비 2026년 EPS 추정치가 미세조정에 그치고, valuation target이 되는 상위 5개 글로벌 업체들의 valuation 변화도 제한적.

(다음 페이지에 계속)

SUMMARY FINANCIAL DATA

	2024	2025	2026E	2027E
매출액 (십억원)	748	910	1,358	1,514
영업이익 (십억원)	11	74	203	234
순이익 (십억원)	21	84	171	197
EPS (adj) (원)	426	84	171	197
EPS (adj) growth (%)	흑전	1,727	3,521	4,057
EBITDA margin (%)	7.0	305.4	103.9	15.2
ROE (%)	2.4	9.0	16.3	16.1
P/E (adj) (배)	52.5	39.3	34.4	29.9
P/B (배)	1.2	3.4	5.2	4.5
EV/EBITDA (배)	18.3	27.5	22.9	19.9
Dividend yield (%)	0.2	0.3	0.2	0.3

자료: 원익IPS, 삼성증권 추정

1Q26 preview

(십억원)	1Q26E	1Q25	증감 (전년 대비, %)	4Q25	증감 (전분기 대비, %)	컨센서스	차이 (%)
매출액	171.7	124.2	38.2	275.0	-37.6	181.2	-5.2
영업이익	4.1	-7.4	nm	17.2	-76.0	6.5	-36.4
세전이익	8.6	-3.3	nm	38.6	-77.7	10.0	-13.4
순이익	6.7	-4.7	nm	32.8	-79.5	4.3	55.3
이익률 (%)							
영업이익	2.4	-5.9		6.3		3.6	
세전이익	5.0	-2.7		14.1		5.5	
순이익	3.9	-3.8		11.9		2.4	

자료: FnGuide, 삼성증권 추정

손익 추정치 변경 내역

(십억원)	New		Old		차이 (%)	
	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
매출액	1,358.1	1,513.9	1,361.9	1,511.1	-0.3	0.2
영업이익	203.1	234.3	197.2	245.6	3.0	-4.6
순이익	171.3	197.4	172.3	214.2	-0.6	-7.9

자료: 삼성증권 추정

요약 손익 계산서

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	**124.2**	**242.2**	**268.4**	**275.0**	**171.7**	**292.8**	**405.2**	**488.4**	**909.8**	**1,358.1**	**1,513.9**
전년 동기 대비 (%)	9.1	56.3	45.4	-6.7	38.2	20.9	50.9	77.6	21.6	49.3	11.5
전 분기 대비 (%)	-57.9	95.0	10.8	2.4	-37.6	70.6	38.4	20.5			
매출원가	64.2	133.6	162.3	166.8	89.6	163.9	242.1	290.3	527.0	785.9	868.7
매출총이익	**60.0**	**108.6**	**106.1**	**108.2**	**82.0**	**128.9**	**163.1**	**198.1**	**382.8**	**572.2**	**645.2**
매출총이익률 (%)	48.3	44.8	39.5	39.3	47.8	44.0	40.2	40.6	42.1	42.1	42.6
판매 및 일반관리비	67.4	72.1	78.6	91.0	77.9	86.5	92.9	111.8	309.0	369.0	410.9
영업이익	**-7.4**	**36.5**	**27.5**	**17.2**	**4.1**	**42.5**	**70.2**	**86.4**	**73.8**	**203.1**	**234.3**
영업이익률 (%)	-5.9	15.1	10.3	6.3	2.4	14.5	17.3	17.7	8.1	15.0	15.5
영업외 손익	4.1	-3.6	10.4	21.4	4.5	4.2	4.1	3.7	32.3	16.5	18.7
세전이익	**-3.3**	**32.8**	**38.0**	**38.6**	**8.6**	**46.7**	**74.3**	**90.0**	**106.2**	**219.6**	**253.0**
세전이익률 (%)	-2.7	13.6	14.1	14.1	5.0	15.9	18.3	18.4	11.7	16.2	16.7
순이익	**-4.7**	**27.7**	**28.3**	**32.8**	**6.7**	**36.4**	**58.0**	**70.2**	**84.0**	**171.3**	**197.4**
순이익률 (%)	-3.8	11.4	10.5	11.9	3.9	12.4	14.3	14.4	9.2	12.6	13.0
EPS (원)	**-97**	**568**	**581**	**674**	**138**	**748**	**1,191**	**1,443**	**1,727**	**3,521**	**4,057**
전년 동기 대비 (%)	nm	293.6	234.7	18.3	nm	31.7	105.0	114.0	305.4	103.9	15.2
전 분기 대비 (%)	nm	nm	2.3	16.0	-79.5	441.2	59.2	21.1			

자료: 원익IPS, 삼성증권 추정

부문별 매출액 breakdown

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
반도체	94.1	217.6	197.4	198.2	133.3	265.9	338.0	414.5	707.3	1,151.7	1,295.8
디스플레이	30.1	24.6	71.0	76.8	38.4	26.9	67.2	73.9	202.5	206.4	218.1
총계	124.2	242.2	268.4	275.0	171.7	292.8	405.2	488.4	909.8	1,358.1	1,513.9
비중 (%)											
반도체	75.8	89.8	73.5	72.1	77.6	90.8	83.4	84.9	77.7	84.8	85.6
디스플레이	24.2	10.2	26.5	27.9	22.4	9.2	16.6	15.1	22.3	15.2	14.4
총계	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
전년 동기 대비 (%)											
반도체	-15.3	47.1	83.6	-5.9	41.6	22.2	71.2	109.1	22.6	62.8	12.5
디스플레이	1,026.9	250.1	-7.8	-8.9	27.6	9.2	-5.4	-3.7	18.4	1.9	5.7
총계	9.1	56.3	45.4	-6.7	38.2	20.9	51.0	77.6	21.6	49.3	11.5
전분기 대비 (%)											
반도체	-55.3	131.2	-9.3	0.4	-32.8	99.6	27.1	22.6			
디스플레이	-64.3	-18.2	188.4	8.2	-50.0	-30.0	150.0	10.0			
총계	-57.9	95.0	10.8	2.5	-37.6	70.6	38.4	20.5			

자료: 원익IPS, 삼성증권 추정

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액	**690**	**748**	**910**	**1,358**	**1,514**
매출원가	414	456	527	786	869
매출총이익	**276**	**292**	**383**	**572**	**645**
(매출총이익률, %)	40.0	39.1	42.1	42.1	42.6
판매 및 일반관리비	294	282	309	369	411
영업이익	**-18**	**11**	**74**	**203**	**234**
(영업이익률, %)	-2.6	1.4	8.1	15.0	15.5
영업외손익	**-3**	**7**	**32**	**17**	**19**
금융수익	8	6	35	17	17
금융비용	4	11	1	1	1
지분법손익	-1	-2	1	0	0
기타	-5	14	-3	0	3
세전이익	**-21**	**17**	**106**	**220**	**253**
법인세	-7	-3	22	48	56
(법인세율, %)	35.2	-19.1	20.8	22.0	22.0
계속사업이익	-14	21	84	171	197
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	**-14**	**21**	**84**	**171**	**197**
(순이익률, %)	-2.0	2.8	9.2	12.6	13.0
지배주주순이익	-14	21	84	171	197
비지배주주순이익	0	0	0	0	0
EBITDA	27	52	113	243	274
(EBITDA 이익률, %)	3.9	7.0	12.5	17.9	18.1
EPS (지배주주)	-282	426	1,727	3,521	4,057
EPS (연결기준)	-282	426	1,727	3,521	4,057
수정 EPS (원)*	-282	426	1,727	3,521	4,057

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025	2026E	2027E
유동자산	**588**	**645**	**699**	**884**	**1,062**
현금 및 현금등가물	54	135	107	240	355
매출채권	22	23	38	67	67
재고자산	341	338	273	258	322
기타	170	149	282	319	319
비유동자산	**497**	**479**	**465**	**461**	**466**
투자자산	32	35	39	39	39
유형자산	354	334	323	321	330
무형자산	22	27	28	24	21
기타	89	82	76	76	76
자산총계	**1,085**	**1,124**	**1,165**	**1,345**	**1,528**
유동부채	**210**	**229**	**188**	**207**	**207**
매입채무	33	34	25	44	44
단기차입금	0	0	0	0	0
기타 유동부채	177	195	163	163	163
비유동부채	**9**	**8**	**7**	**7**	**7**
사채 및 장기차입금	0	0	0	0	0
기타 비유동부채	9	8	7	7	7
부채총계	**218**	**237**	**195**	**213**	**213**
지배주주지분	**867**	**887**	**970**	**1,132**	**1,314**
자본금	25	25	25	25	25
자본잉여금	357	357	357	357	357
이익잉여금	494	515	597	759	941
기타	-9	-9	-9	-9	-9
비지배주주지분	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
자본총계	**867**	**887**	**970**	**1,132**	**1,314**
순부채	-82	-131	-211	-381	-495

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025	2026E	2027E
영업활동에서의 현금흐름	**-12**	**78**	**157**	**178**	**174**
당기순이익	-14	21	84	171	197
현금유출입이없는 비용 및 수익	71	66	61	40	40
유형자산 감가상각비	38	39	36	36	37
무형자산 상각비	7	3	3	3	3
기타	26	24	21	0	0
영업활동 자산부채 변동	-58	-10	18	-33	-63
투자활동에서의 현금흐름	**-46**	**5**	**-179**	**-35**	**-45**
유형자산 증감	-60	-20	-26	-35	-45
장단기금융자산의 증감	22	29	-105	0	0
기타	-8	-3	-48	0	0
재무활동에서의 현금흐름	**14**	**-3**	**-6**	**-10**	**-15**
차입금의 증가(감소)	6	-1	-2	0	0
자본금의 증가(감소)	6	0	0	0	0
배당금	-10	0	-2	-10	-15
기타	11	-3	-1	0	0
현금증감	-44	81	-28	133	114
기초현금	98	54	135	107	240
기말현금	54	135	107	240	355
Gross cash flow	**58**	**87**	**145**	**211**	**237**
Free cash flow	**-72**	**57**	**131**	**143**	**129**

재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2023	2024	2025	2026E	2027E
증감률 (%)					
매출액	-31.8	8.4	21.6	49.3	11.5
영업이익	적전	흑전	593.6	175.2	15.3
순이익	적전	흑전	305.0	103.9	15.2
수정 EPS**	적전	흑전	305.4	103.9	15.2
주당지표					
EPS (지배주주)	-282	426	1,727	3,521	4,057
EPS (연결기준)	-282	426	1,727	3,521	4,057
수정 EPS**	-282	426	1,727	3,521	4,057
BPS	18,035	18,240	19,936	23,257	27,014
DPS (보통주)	0	50	200	300	400
Valuations (배)					
P/E***	n/a	52.5	39.3	34.4	29.9
P/B***	1.9	1.2	3.4	5.2	4.5
EV/EBITDA	58.3	18.3	27.5	22.9	19.9
비율					
ROE (%)	-1.6	2.4	9.0	16.3	16.1
ROA (%)	-1.2	1.9	7.3	13.7	13.7
ROIC (%)	-1.8	1.9	9.4	26.9	29.3
배당성향 (%)	0.0	11.7	11.6	8.5	9.9
배당수익률 (보통주, %)	0.0	0.2	0.3	0.2	0.3
순부채비율 (%)	-9.4	-14.8	-21.7	-33.7	-37.7
이자보상배율 (배)	-37.4	27.6	6,745.3	n/a	n/a

참고: * 일회성 수익(비용) 제외
** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외
*** P/E, P/B는 지배주주기준

자료: 원익IPS, 삼성증권 추정

COMPANY UPDATE

2026. 4. 20

Tech팀

문준호 Senior Analyst
joonho.moon@samsung.com

정승호 Research Associate
seungho1.jeong@samsung.com

리서치센터 리포트
바로가기

유진테크 (084370)

계속 앞당기려는 증설 의지에 주목

- 1분기 매출액 972억원, 영업이익 157억원 (이익률 16.1%) 전망
- 연중 DRAM 신규 증설 계획이 계속 앞당겨지며 이익 전망 추가 상향 가능성
- 목표주가를 160,000원으로 상향하고, BUY 투자의견 유지

▶ 종목 정보

BUY

목표주가	160,000원	20.7%
현재주가	132,600원	
시가총액	3.0조원	
주식수 (유동주식 비중)	22,916,042주 (62.2%)	
52주 최저/최고	31,150원/148,000원	
60일-평균거래대금	336.8억원	

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
유진테크 (%)	9.2	63.3	297.0
Kosdaq 지수 대비 (%pts)	6.1	20.0	141.5

▶ 주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	160,000	130,000	23.1%
2025 EPS	4,769	4,370	9.1%
2026E EPS	5,995	4,847	23.7%

▶ 컨센서스

커버 증권사 수	1
목표주가	130,000
추천 점수	4.0

※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL

WHAT'S THE STORY?

1Q26 preview: 1분기 매출액은 전분기 대비 3% 감소한 972억원, 영업이익은 157억원 (이익률 16.1%)으로, 컨센서스(Bloomberg)를 하회할 것으로 전망. DRAM 3사 모두 신규 증설이 많이 예정되어 있지 않기에, 성장이 제한적일 것으로 예상. 지난 분기와 달리 유의미한 일회성 비용은 발생하지 않았을 것으로 예상되나, 작년부터 연구개발비가 확대되어 오고 있기에, 영업이익률도 소폭 축소되었을 것으로 추정.

2026년 연간 전망: 2026년 연간 매출액은 전년 대비 48% 증가한 5,169억원, 영업이익은 1,189억원 (이익률 23.0%)에 달할 것으로 전망. 동사 역시도 DRAM 증설 일정에 맞추어 상저하고의 실적 흐름을 보일 것으로 예상. 구체적으로, 국내 DRAM 신규 증설 영향은 2분기부터 다시 본격적으로 실적에 반영되며, 연말까지 매 분기 매출액이 증가하는 모습을 기대. 클린룸 공간 제약이 가장 컸던 북미 고객사도 PSMC fab 인수를 통해 Idaho fab 지연을 만회하기 위해 노력 중인 점도 기억할 필요. 해당 고객사의 장비 입고 일정에 따라 이익 전망 추가 상향 가능성도 존재.

목표주가 상향: 목표주가를 160,000원으로 상향하고, BUY 투자의견 유지. 이익 상향분과 글로벌 반도체 장비 업체들의 valuation이 다시 확대된 것을 반영. 2026년 EPS 추정치에 어플라이드 머티어리얼즈와 도쿄일렉트론의 P/E 평균 32배(FactSet)를 적용하여 목표주가 160,000원 산출.

(다음 페이지에 계속)

SUMMARY FINANCIAL DATA

	2024	2025	2026E	2027E
매출액 (십억원)	338	350	517	620
영업이익 (십억원)	61	52	119	154
지배주주순이익 (십억원)	63	42	108	135
EPS (adj) (원)	2,845	1,906	4,769	5,995
EPS (adj) growth (%)	158.9	-33.0	150.2	25.7
EBITDA margin (%)	23.4	19.7	26.3	27.5
ROE (%)	16.8	9.8	21.1	21.6
P/E (adj) (배)	11.0	39.3	25.2	20.0
P/B (배)	1.7	3.6	4.8	3.9
EV/EBITDA (배)	6.1	20.7	17.5	13.1
Dividend yield (%)	0.7	0.3	0.2	0.3

자료: 유진테크, 삼성증권 추정

1Q26 preview

(십억원)	1Q26E	1Q25	증감 (전년 대비, %)	4Q25	증감 (전분기 대비, %)	컨센서스	차이 (%)
매출액	97.2	83.2	16.9	99.9	-2.7	109.4	-11.1
영업이익	15.7	9.2	70.3	17.5	-10.7	22.4	-30.1
세전이익	20.3	11.0	84.9	21.5	-5.7	24.5	-17.4
지배주주순이익	15.9	7.5	110.8	16.4	-3.0	18.6	-14.8
이익률 (%)							
영업이익	16.1	11.1		17.6		20.5	
세전이익	20.8	13.2		21.5		22.4	
지배주주순이익	16.3	9.1		16.4		17.1	

자료: Bloomberg, 삼성증권 추정

손익 추정치 변경 내역

(십억원)	New		Old		차이 (%)	
	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
매출액	516.9	620.4	527.2	558.2	-2.0	11.1
영업이익	118.9	154.3	119.9	133.8	-0.8	15.3
지배주주순이익	107.6	135.3	97.3	107.9	10.6	25.4

자료: 삼성증권 추정

요약 손익 계산서

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	**83.2**	**104.9**	**62.3**	**99.9**	**97.2**	**125.3**	**137.0**	**157.3**	**350.3**	**516.9**	**620.4**
전년 동기 대비 (%)	21.6	35.0	-19.5	-12.8	16.9	19.5	119.7	57.5	3.6	47.5	20.0
전 분기 대비 (%)	-27.4	26.2	-40.6	60.2	-2.7	28.9	9.3	14.9			
매출원가	42.2	55.1	29.8	52.3	51.4	62.6	69.4	77.6	179.4	261.0	310.3
매출총이익	**41.0**	**49.8**	**32.6**	**47.6**	**45.9**	**62.7**	**67.6**	**79.7**	**170.9**	**255.9**	**310.0**
매출총이익률 (%)	49.3	47.4	52.2	47.7	47.2	50.1	49.3	50.7	48.8	49.5	50.0
판매 및 일반관리비	31.8	30.0	27.4	30.1	30.2	34.8	34.4	37.5	119.3	136.9	155.7
영업이익	**9.2**	**19.7**	**5.2**	**17.5**	**15.7**	**27.9**	**33.1**	**42.2**	**51.7**	**118.9**	**154.3**
영업이익률 (%)	11.1	18.8	8.3	17.6	16.1	22.3	24.2	26.8	14.7	23.0	24.9
영업외 손익	1.8	-8.4	5.3	3.9	4.6	4.6	4.6	4.6	2.5	18.3	18.2
세전이익	**11.0**	**11.3**	**10.4**	**21.5**	**20.3**	**32.5**	**37.7**	**46.8**	**54.2**	**137.3**	**172.6**
세전이익률 (%)	13.2	10.8	16.7	21.5	20.8	25.9	27.5	29.7	15.5	26.6	27.8
순이익	**7.5**	**10.7**	**7.9**	**16.4**	**15.9**	**25.5**	**29.6**	**36.7**	**42.5**	**107.6**	**135.3**
순이익률 (%)	9.1	10.2	12.6	16.4	16.3	20.3	21.6	23.3	12.1	20.8	21.8
EPS (원)	**339**	**480**	**354**	**725**	**704**	**1,129**	**1,310**	**1,626**	**1,906**	**4,769**	**5,995**
전년 동기 대비 (%)	26.9	-11.5	-21.5	-54.2	107.9	135.3	270.3	124.1	-33.0	150.2	25.7
전 분기 대비 (%)	-78.6	41.7	-26.3	105.0	-3.0	60.4	16.0	24.1			

자료: 유진테크, 삼성증권 추정

부문별 손익 breakdown

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액											
장비 및 기타	79.6	101.0	58.9	95.9	92.7	120.5	132.5	152.4	335.5	498.0	597.5
가스	3.6	3.9	3.5	4.0	4.6	4.9	4.5	5.0	14.9	18.9	22.9
총계	83.2	104.9	62.3	99.9	97.2	125.3	137.0	157.3	350.3	516.9	620.4
영업이익											
장비 및 기타	7.8	18.5	4.0	16.3	14.2	26.3	31.7	40.6	46.6	112.7	146.8
가스	1.4	1.3	1.1	1.3	1.5	1.6	1.5	1.6	5.1	6.2	7.5
총계	9.2	19.7	5.2	17.5	15.7	27.9	33.1	42.2	51.7	118.9	154.3
영업이익률 (%)											
장비 및 기타	9.8	18.3	6.9	17.0	15.3	21.8	23.9	26.6	13.9	22.6	24.6
가스	39.7	32.5	33.2	31.9	33.0	33.0	33.0	33.0	34.2	33.0	33.0
총계	11.1	18.8	8.3	17.6	16.1	22.3	24.2	26.8	14.7	23.0	24.9

자료: 유진테크, 삼성증권 추정

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액	**277**	**338**	**350**	**517**	**620**
매출원가	151	172	179	261	310
매출총이익	**126**	**166**	**171**	**256**	**310**
(매출총이익률, %)	45.4	49.0	48.8	49.5	50.0
판매 및 일반관리비	101	105	119	137	156
영업이익	**24**	**61**	**52**	**119**	**154**
(영업이익률, %)	8.8	18.1	14.7	23.0	24.9
영업외손익	**7**	**16**	**3**	**18**	**18**
금융수익	7	8	8	8	8
금융비용	0	2	1	0	0
지분법손익	0	0	0	0	0
기타	1	9	-4	11	11
세전이익	**32**	**77**	**54**	**137**	**173**
법인세	6	11	10	27	35
(법인세율, %)	20.1	14.9	18.0	20.0	20.0
계속사업이익	25	65	44	110	138
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	**25**	**65**	**44**	**110**	**138**
(순이익률, %)	9.2	19.4	12.7	21.2	22.3
지배주주순이익	24	63	42	108	135
비지배주주순이익	1	2	2	2	3
EBITDA	43	79	69	136	171
(EBITDA 이익률, %)	15.6	23.4	19.7	26.3	27.5
EPS (지배주주)	1,099	2,845	1,906	4,769	5,995
EPS (연결기준)	1,099	2,845	1,906	4,769	5,995
수정 EPS (원)*	1,099	2,845	1,906	4,769	5,995

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025	2026E	2027E
유동자산	**300**	**391**	**428**	**549**	**687**
현금 및 현금등가물	44	30	55	124	264
매출채권	8	45	40	61	60
재고자산	102	107	91	103	103
기타	146	209	241	261	260
비유동자산	**137**	**148**	**153**	**146**	**140**
투자자산	2	2	1	1	1
유형자산	92	91	93	90	88
무형자산	36	39	42	38	34
기타	7	16	16	16	16
자산총계	**437**	**539**	**581**	**695**	**826**
유동부채	**57**	**83**	**67**	**77**	**77**
매입채무	17	23	24	34	34
단기차입금	0	0	0	0	0
기타 유동부채	40	60	42	42	42
비유동부채	**12**	**20**	**22**	**22**	**22**
사채 및 장기차입금	0	0	0	0	0
기타 비유동부채	12	20	22	22	22
부채총계	**69**	**104**	**89**	**99**	**99**
지배주주지분	**345**	**406**	**460**	**562**	**690**
자본금	11	11	11	11	11
자본잉여금	6	6	20	20	20
이익잉여금	332	390	426	528	657
기타	-4	-1	2	2	2
비지배주주지분	**24**	**30**	**32**	**34**	**37**
자본총계	**368**	**436**	**491**	**596**	**727**
순부채	-179	-214	-272	-361	-501

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025	2026E	2027E
영업활동에서의 현금흐름	**48**	**62**	**66**	**84**	**157**
당기순이익	25	65	44	110	138
현금유출입이없는 비용 및 수익	46	43	45	17	17
유형자산 감가상각비	13	13	13	13	13
무형자산 상각비	6	5	5	4	4
기타	27	25	27	-0	0
영업활동 자산부채 변동	-18	-50	-21	-43	3
투자활동에서의 현금흐름	**-43**	**-76**	**-55**	**-10**	**-10**
유형자산 증감	-12	-9	-13	-10	-10
장단기금융자산의 증감	-29	-61	-32	0	0
기타	-2	-6	-9	0	0
재무활동에서의 현금흐름	**-7**	**3**	**14**	**-5**	**-7**
차입금의 증가(감소)	-1	12	-1	0	0
자본금의 증가(감소)	0	0	14	0	0
배당금	-6	-4	-5	-5	-7
기타	-0	-5	6	0	0
현금증감	-2	-14	25	69	140
기초현금	46	44	30	55	124
기말현금	44	30	55	124	264
Gross cash flow	**72**	**109**	**89**	**127**	**155**
Free cash flow	**36**	**52**	**53**	**74**	**147**

재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2023	2024	2025	2026E	2027E
증감률 (%)					
매출액	-11.0	22.3	3.6	47.5	20.0
영업이익	-54.7	151.5	-15.5	130.2	29.7
순이익	-40.4	157.7	-32.0	146.9	25.7
수정 EPS**	-35.2	158.9	-33.0	150.2	25.7
주당지표					
EPS (지배주주)	1,099	2,845	1,906	4,769	5,995
EPS (연결기준)	1,099	2,845	1,906	4,769	5,995
수정 EPS**	1,099	2,845	1,906	4,769	5,995
BPS	15,518	18,267	20,578	24,905	30,601
DPS (보통주)	200	230	230	300	400
Valuations (배)					
P/E***	37.1	11.0	39.3	25.2	20.0
P/B***	2.6	1.7	3.6	4.8	3.9
EV/EBITDA	17.4	6.1	20.7	17.5	13.1
비율					
ROE (%)	7.3	16.8	9.8	21.1	21.6
ROA (%)	5.8	13.4	7.9	17.2	18.1
ROIC (%)	9.7	24.2	18.2	39.5	50.4
배당성향 (%)	18.2	8.1	12.3	6.3	6.7
배당수익률 (보통주, %)	0.5	0.7	0.3	0.2	0.3
순부채비율 (%)	-48.5	-49.1	-55.4	-60.6	-68.9
이자보상배율 (배)	59.7	52.0	44.5	n/a	n/a

참고: * 일회성 수익(비용) 제외
** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외
*** P/E, P/B는 지배주주기준
자료: 유진테크, 삼성증권 추정

COMPANY UPDATE

2026. 4. 20

Tech팀

문준호 Senior Analyst
joonho.moon@samsung.com

정승호 Research Associate
seungho1.jeong@samsung.com

리서치센터 리포트
바로가기

테스 (095610)

이제 10만원대를 바라볼 때

- 1분기 매출액 960억원, 영업이익 196억원 (이익률 20.4%) 전망
- 메모리 CAPEX가 가속화되는 가운데, 하반기 신규 장비의 긍정적 평가 기대
- 목표주가를 110,000원으로 상향하고, BUY 투자의견 유지

▶ 종목 정보

BUY		
목표주가	110,000원	25.0%
현재주가	88,000원	
시가총액	1.7조원	
주식수 (유동주식 비중)	19,360,000주 (62.1%)	
52주 최저/최고	20,150원/90,100원	
60일-평균거래대금	318.7억원	

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
테스 (%)	35.0	88.0	329.3
Kosdaq 지수 대비 (%pts)	31.2	38.1	161.1

▶ 주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	110,000	90,000	22.2%
2026E EPS	4,692	4,744	-1.1%
2027E EPS	5,641	5,069	11.3%

▶ 컨센서스

커버 증권사 수	7
목표주가	86,286
추천 점수	4.0

※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL

WHAT'S THE STORY?

1Q26 preview: 1분기 매출액은 전분기 대비 18% 감소한 960억원, 영업이익은 196억원 (이익률 20.4%)에 달할 전망으로, 전반적으로 컨센서스(FnGuide)에 부합할 것으로 예상. 국내 고객사들의 DRAM 장비 입고가 많지 않고, 또 해외 수출도 부재했던 분기. NAND 업그레이드 역시 일시적 소강 상태에 접어들었을 것으로 예상.

2026년 연간 전망: 2026년 연간 매출액은 전년 대비 26% 증가한 4,407억원, 영업이익은 960억원 (이익률 21.8%)에 달할 것으로 추정. 국내외 DRAM 고객사 모두 투자를 늘리는 가운데, 영업 레버리지 효과에 기인하여 영업이익률도 20% 상회 전망. NAND 업그레이드 역시 작년과 비슷한 수준이 유지되며, 관련 매출도 소폭이지만 증가할 전망. 게다가 올해 하반기 BSD 장비가 여러 고객사로부터 다양한 애플리케이션에서 긍정적 평가를 받으며, 본격적으로 매출에 기여하기 시작할 것으로 기대.

목표주가 상향: 목표주가를 110,000원으로 상향하고, BUY 투자의견 유지. 영업이익률 20%대 진입, 장비 라인업 확대에 따른 re-rating 기대감이 유효하다고 판단. 이에 2026년 EPS 추정치에 적용하는 target P/E를 18배 (5년 평균 +2SD)에서 23배 (+3SD)로 상향. 올해 들어 많은 소부장 업체들이 과거와 비교할 수 없는 수준의 가치를 부여 받고 있고, 동사 역시 이같은 흐름에서 소외되지 않을 것으로 예상. 또한 P/E 23배는 여전히 어플라이드 머티어리얼즈와 도쿄일렉트론 P/E 평균 32배 (FactSet) 대비 30% 할인된 수준으로 크게 부담스럽지 않다고 판단.

(다음 페이지에 계속)

SUMMARY FINANCIAL DATA

	2024	2025	2026E	2027E
매출액 (십억원)	240	351	441	506
영업이익 (십억원)	38	58	96	117
순이익 (십억원)	43	57	83	100
EPS (adj) (원)	2,432	3,244	4,692	5,641
EPS (adj) growth (%)	2,632.6	33.4	44.6	20.2
EBITDA margin (%)	18.4	18.7	24.6	25.7
ROE (%)	13.6	15.8	19.5	20.0
P/E (adj) (배)	6.4	13.7	18.8	15.6
P/B (배)	0.8	2.0	3.4	2.9
EV/EBITDA (배)	5.8	12.4	14.4	11.4
Dividend yield (%)	3.9	1.9	1.1	1.3

자료: 테스, 삼성증권 추정

1Q26 preview

(십억원)	1Q26E	1Q25	증감 (전년 대비, %)	4Q25	증감 (전분기 대비, %)	컨센서스	차이 (%)
매출액	96.0	84.5	13.6	117.0	-18.0	96.7	-0.8
영업이익	19.6	16.3	20.5	12.8	53.4	20.1	-2.4
세전이익	21.7	15.3	41.5	14.9	45.6	21.9	-1.0
순이익	17.4	15.9	9.5	10.1	72.6	19.6	-11.4
이익률 (%)							
영업이익	20.4	19.3		10.9		20.8	
세전이익	22.6	18.2		12.7		22.7	
순이익	18.1	18.8		8.6		20.3	

자료: FnGuide, 삼성증권 추정

손익 추정치 변경 내역

(십억원)	New		Old		차이 (%)	
	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
매출액	440.7	505.8	421.0	448.8	4.7	12.7
영업이익	96.0	117.1	93.5	100.1	2.7	17.0
순이익	83.2	100.0	82.2	87.8	1.2	13.9

자료: 삼성증권 추정

요약 손익 계산서

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	**84.5**	**82.1**	**67.6**	**117.0**	**96.0**	**110.0**	**109.9**	**124.8**	**351.1**	**440.7**	**505.8**
전년 동기 대비 (%)	100.4	35.6	33.0	35.1	13.6	34.0	62.6	6.7	46.3	25.5	14.8
전 분기 대비 (%)	-2.4	-2.9	-17.7	73.1	-18.0	14.6	-0.1	13.6			
매출원가	61.7	54.9	52.0	90.4	69.2	76.5	76.9	91.4	259.0	314.0	357.7
매출총이익	**22.8**	**27.2**	**15.5**	**26.5**	**26.8**	**33.5**	**33.0**	**33.4**	**92.1**	**126.7**	**148.1**
매출총이익률 (%)	27.0	33.1	23.0	22.7	27.9	30.4	30.0	26.8	26.2	28.7	29.3
판매 및 일반관리비	6.6	6.8	7.1	13.8	7.2	7.4	7.5	8.5	34.3	30.7	31.0
영업이익	**16.3**	**20.4**	**8.4**	**12.8**	**19.6**	**26.1**	**25.4**	**24.9**	**57.8**	**96.0**	**117.1**
영업이익률 (%)	19.3	24.8	12.5	10.9	20.4	23.7	23.2	19.9	16.5	21.8	23.2
영업외 손익	-0.9	1.3	5.5	2.1	2.1	2.0	1.9	2.0	7.9	8.0	7.9
세전이익	**15.3**	**21.6**	**13.9**	**14.9**	**21.7**	**28.1**	**27.3**	**26.9**	**65.8**	**104.0**	**125.0**
세전이익률 (%)	18.2	26.4	20.6	12.7	22.6	25.5	24.9	21.5	18.7	23.6	24.7
순이익	**15.9**	**18.9**	**12.1**	**10.1**	**17.4**	**22.5**	**21.9**	**21.5**	**56.9**	**83.2**	**100.0**
순이익률 (%)	18.8	23.0	17.9	8.6	18.1	20.4	19.9	17.2	16.2	18.9	19.8
EPS (원)	**904**	**1,077**	**690**	**572**	**979**	**1,267**	**1,233**	**1,213**	**3,244**	**4,692**	**5,641**
전년 동기 대비 (%)	129.9	46.3	385.9	-50.6	8.3	17.6	78.7	111.9	33.4	44.6	20.2
전 분기 대비 (%)	-22.0	19.1	-36.0	-17.0	71.1	29.4	-2.7	-1.6			

자료: 테스, 삼성증권 추정

부문별 매출액 breakdown

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
반도체	84.2	81.8	67.3	110.5	95.6	109.6	109.5	121.8	343.7	436.5	500.4
디스플레이	0.3	0.3	0.3	6.5	0.4	0.4	0.4	3.0	7.4	4.2	5.4
총계	84.5	82.1	67.6	117.0	96.0	110.0	109.9	124.8	351.1	440.7	505.8
비중 (%)											
반도체	99.6	99.6	99.6	94.4	99.6	99.6	99.6	97.6	97.9	99.0	98.9
디스플레이	0.4	0.4	0.4	5.6	0.4	0.4	0.4	2.4	2.1	1.0	1.1
총계	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
전년 동기 대비 (%)											
반도체	101.0	35.5	32.9	32.1	13.5	34.1	62.7	10.3	45.3	27.0	14.7
디스플레이	9.5	58.7	68.1	120.5	28.2	28.6	46.0	-53.9	106.0	-43.2	27.4
총계	100.4	35.6	33.0	35.1	13.6	34.0	62.6	6.7	46.3	25.5	14.8
전분기 대비 (%)											
반도체	0.6	-2.9	-17.7	64.2	-13.5	14.7	-0.1	11.3			
디스플레이	-89.4	-0.3	-11.9	2,273.4	-93.8	0.0	0.0	650.0			
총계	-2.4	-2.9	-17.7	73.1	-18.0	14.6	-0.1	13.6			

자료: 테스, 삼성증권 추정

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액	**147**	**240**	**351**	**441**	**506**
매출원가	134	176	259	314	358
매출총이익	**13**	**65**	**92**	**127**	**148**
(매출총이익률, %)	8.7	26.9	26.2	28.7	29.3
판매 및 일반관리비	19	26	34	31	31
영업이익	**-6**	**38**	**58**	**96**	**117**
(영업이익률, %)	-4.0	16.0	16.5	21.8	23.2
영업외손익	**8**	**11**	**8**	**8**	**8**
금융수익	11	17	19	17	18
금융비용	3	4	9	7	8
지분법손익	0	0	0	0	0
기타	0	-1	-2	-1	-2
세전이익	**2**	**50**	**66**	**104**	**125**
법인세	1	7	9	21	25
(법인세율, %)	31.0	14.4	13.5	20.0	20.0
계속사업이익	2	43	57	83	100
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	**2**	**43**	**57**	**83**	**100**
(순이익률, %)	1.1	17.8	16.2	18.9	19.8
지배주주순이익	2	43	57	83	100
비지배주주순이익	0	0	0	0	0
EBITDA	0	44	66	108	130
(EBITDA 이익률, %)	-0.3	18.4	18.7	24.6	25.7
EPS (지배주주)	89	2,432	3,244	4,692	5,641
EPS (연결기준)	89	2,432	3,244	4,692	5,641
수정 EPS (원)*	89	2,432	3,244	4,692	5,641

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025	2026E	2027E
유동자산	**194**	**183**	**215**	**296**	**377**
현금 및 현금등가물	21	12	12	66	137
매출채권	6	35	26	21	23
재고자산	53	41	43	46	51
기타	114	95	134	163	167
비유동자산	**128**	**198**	**272**	**275**	**277**
투자자산	50	71	117	117	117
유형자산	59	110	136	139	141
무형자산	5	5	5	5	4
기타	13	13	14	14	14
자산총계	**322**	**381**	**487**	**570**	**654**
유동부채	**21**	**37**	**48**	**62**	**64**
매입채무	10	13	1	15	17
단기차입금	0	6	6	6	6
기타 유동부채	11	18	41	41	41
비유동부채	**2**	**13**	**48**	**48**	**48**
사채 및 장기차입금	0	10	46	46	46
기타 비유동부채	2	3	2	2	2
부채총계	**23**	**51**	**96**	**110**	**112**
지배주주지분	**299**	**331**	**392**	**460**	**542**
자본금	10	10	10	10	10
자본잉여금	57	57	64	64	64
이익잉여금	281	320	356	425	507
기타	-50	-57	-39	-39	-39
비지배주주지분	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
자본총계	**299**	**331**	**392**	**460**	**542**
순부채	-87	-48	-61	-144	-218

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025	2026E	2027E
영업활동에서의 현금흐름	**29**	**31**	**82**	**84**	**103**
당기순이익	2	43	57	83	100
현금유출입이없는 비용 및 수익	-2	6	23	12	13
유형자산 감가상각비	5	5	7	12	12
무형자산 상각비	1	1	0	0	0
기타	-8	-0	15	0	0
영업활동 자산부채 변동	30	-25	-4	-12	-10
투자활동에서의 현금흐름	**-35**	**-50**	**-118**	**-15**	**-15**
유형자산 증감	-17	-55	-33	-15	-15
장단기금융자산의 증감	-69	16	-52	0	0
기타	51	-12	-33	0	0
재무활동에서의 현금흐름	**-7**	**10**	**36**	**-15**	**-18**
차입금의 증가(감소)	-0	16	41	0	0
자본금의 증가(감소)	0	0	7	0	0
배당금	-9	-9	-11	-15	-18
기타	2	3	-1	0	0
현금증감	-13	-9	0	54	70
기초현금	34	21	12	12	66
기말현금	21	12	12	66	137
Gross cash flow	**-1**	**48**	**80**	**96**	**113**
Free cash flow	**11**	**-24**	**50**	**69**	**88**

재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2023	2024	2025	2026E	2027E
증감률 (%)					
매출액	-59.0	63.4	46.3	25.5	14.8
영업이익	적전	흑전	50.3	65.9	22.0
순이익	-96.7	2,623.8	33.4	46.2	20.2
수정 EPS**	-96.6	2,632.6	33.4	44.6	20.2
주당지표					
EPS (지배주주)	89	2,432	3,244	4,692	5,641
EPS (연결기준)	89	2,432	3,244	4,692	5,641
수정 EPS**	89	2,432	3,244	4,692	5,641
BPS	17,040	18,843	22,323	25,940	30,581
DPS (보통주)	500	600	850	1,000	1,100
Valuations (배)					
P/E***	225.8	6.4	13.7	18.8	15.6
P/B***	1.2	0.8	2.0	3.4	2.9
EV/EBITDA	n/a	5.8	12.4	14.4	11.4
비율					
ROE (%)	0.5	13.6	15.8	19.5	20.0
ROA (%)	0.5	12.1	13.1	15.7	16.3
ROIC (%)	-3.0	21.5	25.8	39.4	48.9
배당성향 (%)	560.1	24.7	26.5	21.3	19.5
배당수익률 (보통주, %)	2.5	3.9	1.9	1.1	1.3
순부채비율 (%)	-29.0	-14.4	-15.6	-31.3	-40.2
이자보상배율 (배)	-399.1	490.4	91.2	46.5	56.7

참고: * 일회성 수익(비용) 제외
** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외
*** P/E, P/B는 지배주주기준
자료: 테스, 삼성증권 추정

COMPANY UPDATE

2026. 4. 20

Tech팀

문준호 Senior Analyst
joonho.moon@samsung.com

정승호 Research Associate
seungho1.jeong@samsung.com

리서치센터 리포트
바로가기

파크시스템스 (140860)

메모리, 비메모리가 아니라 미세공정이 중요

- 1분기 매출액 384억원, 영업이익 27억원 (이익률 7.0%) 전망
- 반도체 공정과 구조 고도화 속 신규 장비 내러티브가 유효함을 확인
- BUY 투자의견과 목표주가 370,000원 유지

▶ 종목 정보

BUY

목표주가	370,000원 41%
현재주가	262,500원
시가총액	1.8조원
주식수 (유동주식 비중)	6,997,557주 (66.4%)
52주 최저/최고	193,600원/307,000원
60일-평균거래대금	136.7억원

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
파크시스템스 (%)	-0.6	10.3	35.6
Kosdaq 지수 대비 (%pts)	-3.4	-19.0	-17.5

▶ 주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	370,000	370,000	0.0%
2026E EPS	8,154	8,927	-8.7%
2027E EPS	10,317	11,110	-7.1%

▶ 컨센서스

커버 증권사 수	8
목표주가	338,125
추천 점수	4.0

※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL

WHAT'S THE STORY?

1Q26 preview: 1분기 매출액은 전분기 대비 32% 감소한 384억원, 영업이익은 27억원 (이익률 7.0%)으로 추정되어 컨센서스(FnGuide)를 크게 하회할 전망. 과거의 계절성 (1Q/3Q 부진, 2Q/4Q 호조)으로 잠시 회귀하는 것처럼 보이나, 이는 사실 다른 장비사들처럼 업계 증설 타임라인과 궤를 같이 하는 것이라고 보는 것이 타당. Hybrid-WLI 장비 매출도 발생한 것으로 파악되는 등 내러티브가 달라진 것은 없음. 다만 고정비 부담 결코 작지 않기에 외형 감소 속 수익성은 크게 위축될 것으로 예상.

2026년 연간 전망: 2026년 연간 매출액은 전년 대비 22% 증가한 2,501억원, 영업이익은 617억원 (이익률 24.7%)에 달할 것으로 추정. 공정 미세화의 대표 수혜주로 떠올랐던 만큼 파운드리 비중이 지배적일 것이라는 투자자 인식이 강함. 그러나 DRAM도 공정 미세화가 지속되고 있다는 점을 상기할 필요. 회사에 따르면, 길게 보면 메모리와 비메모리 매출 비중은 비슷한 수준. 동사 역시도 메모리 증설 일정에 영향을 받을 수밖에 없고, 그 결과 동사도 하반기 가파른 성장이 예고되는 셈.

한편 Hybrid-WLI 장비 채택 증가, Mask 장비의 파운드리 양산 라인 도입 등 신규 장비 내러티브는 본격화되고 있고, 매출 기여도 증가에 대한 기대감은 여전히 유효. 한때 투자자 기대를 모았던 TSH 장비도 비메모리 패키지 고도화에 따라 연내 추가 매출 발생 기대감 유효.

BUY 투자의견 유지: BUY 투자의견과 목표주가 370,000원 유지.

(다음 페이지에 계속)

SUMMARY FINANCIAL DATA

	2024	2025	2026E	2027E
매출액 (십억원)	175	206	250	299
영업이익 (십억원)	39	42	62	80
순이익 (십억원)	43	34	57	72
EPS (adj) (원)	6,175	4,963	8,154	10,317
EPS (adj) growth (%)	73.8	-19.6	64.3	26.5
EBITDA margin (%)	25.7	24.3	29.2	31.1
ROE (%)	25.8	16.7	22.5	23.0
P/E (adj) (배)	34.3	42.1	32.2	25.4
P/B (배)	7.8	6.4	6.6	5.3
EV/EBITDA (배)	31.5	29.2	24.6	18.7
Dividend yield (%)	0.2	0.2	0.2	0.3

자료: 파크시스템스, 삼성증권 추정

1Q26 preview

(십억원)	1Q26E	1Q25	증감 (전년 대비, %)	4Q25	증감 (전분기 대비, %)	컨센서스	차이 (%)
매출액	38.4	50.9	-24.6	56.8	-32.4	46.2	-16.9
영업이익	2.7	13.2	-79.5	8.4	-68.1	6.9	-61.1
세전이익	4.5	15.2	-70.2	9.8	-54.0	7.5	-39.6
순이익	3.8	15.0	-74.3	5.8	-33.6	7.4	-47.9
이익률 (%)							
영업이익	7.0	25.8		14.9		15.0	
세전이익	11.8	29.8		17.3		16.2	
순이익	10.0	29.4		10.2		16.0	

자료: FnGuide, 삼성증권 추정

손익 추정치 변경 내역

(십억원)	New		Old		차이 (%)	
	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
매출액	250.1	298.9	250.4	302.4	-0.1	-1.1
영업이익	61.7	80.0	63.7	81.5	-3.0	-1.9
지배주주순이익	56.7	71.7	62.0	77.2	-8.6	-7.1

자료: 삼성증권 추정

요약 손익 계산서

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	**50.9**	**52.3**	**45.6**	**56.8**	**38.4**	**60.2**	**69.8**	**81.8**	**205.6**	**250.1**	**298.9**
전년 동기 대비 (%)	98.4	17.0	10.3	-10.3	-24.6	15.0	52.9	44.1	17.5	21.7	19.5
전 분기 대비 (%)	-19.6	2.7	-12.8	24.4	-32.4	56.8	15.9	17.3			
매출원가	15.8	18.0	14.5	20.8	12.6	19.3	22.3	27.2	69.1	81.4	97.0
매출총이익	**35.1**	**34.3**	**31.1**	**36.0**	**25.7**	**40.9**	**47.5**	**54.6**	**136.5**	**168.8**	**202.0**
매출총이익률 (%)	69.0	65.5	68.1	63.4	67.1	67.9	68.1	66.8	66.4	67.5	67.6
판매 및 일반관리비	22.0	22.3	22.5	27.6	23.1	25.7	27.0	31.2	94.3	107.0	122.0
영업이익	**13.2**	**12.0**	**8.6**	**8.4**	**2.7**	**15.1**	**20.5**	**23.4**	**42.2**	**61.7**	**80.0**
영업이익률 (%)	25.8	22.9	18.9	14.9	7.0	25.2	29.4	28.6	20.5	24.7	26.8
영업외 손익	2.0	-5.9	1.5	1.4	1.8	1.0	1.1	1.0	-1.0	5.0	4.4
세전이익	**15.2**	**6.1**	**10.1**	**9.8**	**4.5**	**16.2**	**21.5**	**24.5**	**41.2**	**66.7**	**84.4**
세전이익률 (%)	29.8	11.6	22.2	17.3	11.8	26.9	30.9	29.9	20.0	26.7	28.2
순이익	**15.0**	**4.0**	**9.7**	**5.8**	**3.8**	**13.7**	**18.3**	**20.8**	**34.5**	**56.7**	**71.7**
순이익률 (%)	29.4	7.7	21.2	10.2	10.0	22.8	26.2	25.4	16.8	22.7	24.0
EPS (원)	**2,154**	**583**	**1,393**	**834**	**553**	**1,976**	**2,633**	**2,992**	**4,963**	**8,154**	**10,317**
전년 동기 대비 (%)	446.8	-69.8	52.3	-71.6	-74.3	239.0	89.0	258.8	-19.6	64.3	26.5
전 분기 대비 (%)	-26.5	-72.9	138.9	-40.1	-33.7	257.1	33.2	13.7			

자료: 파크시스템스, 삼성증권 추정

부문별 매출액 breakdown

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
AFM	48.8	48.5	41.9	53.2	35.8	55.9	65.5	77.2	192.4	234.4	279.2
산업용	36.4	39.1	35.0	35.7	24.0	43.6	55.8	59.7	146.2	183.2	223.7
연구용	12.4	9.4	6.9	17.5	11.8	12.3	9.7	17.5	46.2	51.2	55.5
기타	2.1	3.8	3.7	3.6	2.6	4.3	4.2	4.6	13.2	15.7	19.7
총계	50.9	52.3	45.6	56.8	38.4	60.2	69.8	81.8	205.6	250.1	298.9
전년 동기 대비 (%)											
AFM	103.0	17.6	10.2	-12.1	-26.7	15.2	56.4	45.2	17.4	21.8	19.1
산업용	98.2	26.8	25.3	-21.1	-34.1	11.6	59.7	67.4	19.5	25.3	22.1
연구용	118.6	-9.5	-31.8	14.1	-5.0	30.0	40.0	0.0	11.3	10.8	8.4
기타	29.7	9.9	11.4	28.5	23.9	13.3	13.3	27.9	17.9	19.0	25.5
총계	98.4	17.0	10.3	-10.3	-24.6	15.0	52.9	44.1	17.5	21.6	19.5
전분기 대비 (%)											
AFM	-19.4	-0.6	-13.7	27.0	-32.7	56.2	17.2	17.9			
산업용	-19.4	7.3	-10.6	2.0	-32.6	81.6	28.0	6.9			
연구용	-19.3	-23.7	-27.0	154.0	-32.9	4.4	-21.4	81.4			
기타	-25.1	79.8	-0.4	-4.2	-27.8	64.4	-0.4	8.1			
총계	-19.6	2.7	-12.8	24.5	-32.4	56.8	15.9	17.3			

자료: 파크시스템스, 삼성증권 추정

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액	**145**	**175**	**206**	**250**	**299**
매출원가	52	61	69	81	97
매출총이익	**92**	**114**	**136**	**169**	**202**
(매출총이익률, %)	63.8	65.2	66.4	67.5	67.6
판매 및 일반관리비	65	76	94	107	122
영업이익	**28**	**39**	**42**	**62**	**80**
(영업이익률, %)	19.0	22.0	20.5	24.7	26.8
영업외손익	**-0**	**9**	**-1**	**5**	**4**
금융수익	4	14	10	11	11
금융비용	3	6	11	7	9
지분법손익	-0	0	-0	-0	-0
기타	-2	-0	1	1	1
세전이익	**27**	**47**	**41**	**67**	**84**
법인세	3	4	7	10	13
(법인세율, %)	9.5	9.4	16.4	15.0	15.0
계속사업이익	25	43	34	57	72
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	**25**	**43**	**34**	**57**	**72**
(순이익률, %)	17.0	24.5	16.8	22.7	24.0
지배주주순이익	25	43	34	57	72
비지배주주순이익	0	0	0	0	0
EBITDA	32	45	50	73	93
(EBITDA 이익률, %)	22.3	25.7	24.3	29.2	31.1
EPS (지배주주)	3,553	6,175	4,963	8,154	10,317
EPS (연결기준)	3,553	6,175	4,963	8,154	10,317
수정 EPS (원)*	3,553	6,175	4,963	8,154	10,317

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025	2026E	2027E
유동자산	**148**	**191**	**197**	**263**	**334**
현금 및 현금등가물	71	93	75	86	144
매출채권	34	37	0	73	80
재고자산	38	45	55	69	75
기타	6	16	67	34	36
비유동자산	**54**	**83**	**153**	**154**	**151**
투자자산	2	2	4	4	4
유형자산	37	64	116	118	116
무형자산	11	11	28	27	26
기타	4	7	5	5	5
자산총계	**202**	**274**	**350**	**417**	**485**
유동부채	**50**	**63**	**73**	**87**	**88**
매입채무	6	12	8	21	22
단기차입금	21	20	33	33	33
기타 유동부채	22	30	33	33	33
비유동부채	**9**	**23**	**51**	**51**	**51**
사채 및 장기차입금	0	16	42	42	42
기타 비유동부채	8	8	9	9	9
부채총계	**58**	**86**	**125**	**138**	**139**
지배주주지분	**143**	**188**	**225**	**278**	**346**
자본금	3	3	3	3	3
자본잉여금	49	51	52	52	52
이익잉여금	91	131	162	216	283
기타	-1	2	7	7	7
비지배주주지분	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
자본총계	**143**	**188**	**225**	**278**	**346**
순부채	-44	-51	6	-32	-91

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025	2026E	2027E
영업활동에서의 현금흐름	**31**	**35**	**24**	**27**	**72**
당기순이익	25	43	34	57	72
현금유출입이없는 비용 및 수익	8	6	19	11	13
유형자산 감가상각비	4	6	7	10	12
무형자산 상각비	0	0	1	1	1
기타	3	-1	11	0	0
영업활동 자산부채 변동	4	-13	-21	-41	-13
투자활동에서의 현금흐름	**-13**	**-29**	**-71**	**-12**	**-10**
유형자산 증감	-12	-28	-53	-12	-10
장단기금융자산의 증감	-0	0	-1	0	0
기타	-0	-1	-17	0	0
재무활동에서의 현금흐름	**6**	**10**	**29**	**-3**	**-4**
차입금의 증가(감소)	12	15	40	0	0
자본금의 증가(감소)	1	2	1	0	0
배당금	-3	-3	-3	-3	-4
기타	-4	-4	-9	0	0
현금증감	26	22	-18	11	58
기초현금	45	71	93	75	86
기말현금	71	93	75	86	144
Gross cash flow	**33**	**49**	**53**	**68**	**85**
Free cash flow	**19**	**7**	**-29**	**15**	**62**

재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2023	2024	2025	2026E	2027E
증감률 (%)					
매출액	16.3	20.9	17.5	21.7	19.5
영업이익	-15.6	39.8	9.5	46.4	29.5
순이익	-12.2	74.3	-19.5	64.5	26.5
수정 EPS**	-12.5	73.8	-19.6	64.3	26.5
주당지표					
EPS (지배주주)	3,553	6,175	4,963	8,154	10,317
EPS (연결기준)	3,553	6,175	4,963	8,154	10,317
수정 EPS**	3,553	6,175	4,963	8,154	10,317
BPS	20,757	27,107	32,407	40,030	49,746
DPS (보통주)	400	500	500	600	700
Valuations (배)					
P/E***	48.8	34.3	42.1	32.2	25.4
P/B***	8.4	7.8	6.4	6.6	5.3
EV/EBITDA	35.9	31.5	29.2	24.6	18.7
비율					
ROE (%)	18.7	25.8	16.7	22.5	23.0
ROA (%)	13.3	18.0	11.0	14.8	15.9
ROIC (%)	26.0	29.3	19.2	22.0	27.2
배당성향 (%)	11.3	8.1	10.1	7.4	6.8
배당수익률 (보통주, %)	0.2	0.2	0.2	0.2	0.3
순부채비율 (%)	-30.9	-27.3	2.9	-11.5	-26.3
이자보상배율 (배)	98.9	47.1	67.7	82.1	106.3

참고: * 일회성 수익(비용) 제외
** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외
*** P/E, P/B는 지배주주기준
자료: 파크시스템스, 삼성증권 추정

COMPANY UPDATE

2026. 4. 20

Tech팀

문준호 Senior Analyst
joonho.moon@samsung.com

정승호 Research Associate
seungho1.jeong@samsung.com

리서치센터 리포트 바로가기

HPSP (403870)

하반기에 크게 늘어날 예정

- 1분기 매출액 329억원, 영업이익 166억원 (이익률 50.6%) 전망
- 하반기 북미 신규 파운드리 매출 본격화, NAND 고객 다각화에 주목
- BUY 투자의견과 목표주가 55,000원 유지

▶ 종목 정보

BUY

목표주가	55,000원	23.6%
현재주가	**44,500원**	
시가총액	3.7조원	
주식수 (유동주식 비중)	82,300,000주 (78.2%)	
52주 최저/최고	21,300원/51,700원	
60일-평균거래대금	1,414.1억원	

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
HPSP (%)	1.0	28.1	85.0
Kosdaq 지수 대비 (%pts)	-1.8	-5.9	12.6

▶ 주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	55,000	55,000	0.0%
2026E EPS	1,367	1,331	2.7%
2027E EPS	1,682	1,649	2.0%

▶ 컨센서스

커버 증권사 수	4
목표주가	56,625
추천 점수	4.0

※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL

WHAT'S THE STORY?

1Q26 preview: 1분기 매출액은 전분기 대비 38% 감소한 329억원, 영업이익은 166억원 (이익률 50.6%)에 달할 전망으로, 각각 컨센서스(FnGuide)를 8% 하회할 것으로 예상. 장비 판가가 높은 특성상 추정치 차이는 장비 1대 정도일 것. 업계 증설 타임라인 고려 시, 비메모리와 메모리 매출액 모두 일시 감소할 것으로 전망.

2026년 연간 전망: 2026년 연간 매출액은 전년 대비 41% 증가한 2,434억원, 영업이익은 1,322억원 (이익률 54.3%)에 달할 것으로 추정. 비메모리와 메모리향 매출액 모두 하반기로 몰리는 모습을 전개할 것으로 예상. 최근 대만 파운드리사는 실적 발표에서 CAPEX 전망을 상향했고, 삼성전자도 Taylor fab 증설을 가속화하는 모습. 올해는 전통 고객사들의 매출 기여가 확대될 것으로 전망. 또한 NAND 장비 매출도 급증할 전망으로, 작년 수주한 파일럿 장비의 매출 인식과 신규 고객사향 양산 장비 출하 모두 하반기에 예정되어 있음. 마지막으로 DRAM 장비 매출 역시도 북미 고객사 투자 일정에 맞춰 하반기에 더욱 높을 것.

BUY 투자의견 유지: BUY 투자의견과 목표주가 55,000원 유지. 2026년 EPS 추정치는 소폭 상향하나, target P/E를 40배로 하향. 선단 공정 장비의 상징주인 ASML의 2026E P/E가 최근 40배(FactSet)로 축소된 점과 최대주주 overhang risk에 대한 우려를 반영하기 위함.

(다음 페이지에 계속)

SUMMARY FINANCIAL DATA

	2024	2025	2026E	2027E
매출액 (십억원)	181	173	243	301
영업이익 (십억원)	94	90	132	165
순이익 (십억원)	86	73	110	136
EPS (adj) (원)	1,056	901	1,367	1,682
EPS (adj) growth (%)	6.7	-14.7	51.7	23.1
EBITDA margin (%)	53.8	54.5	56.2	56.4
ROE (%)	31.1	24.8	32.2	32.2
P/E (adj) (배)	24.7	37.2	32.6	26.5
P/B (배)	7.6	8.8	9.5	7.7
EV/EBITDA (배)	20.2	27.1	25.1	19.7
Dividend yield (%)	2.3	1.5	1.3	1.6

자료: HPSP, 삼성증권 추정

1Q26 preview

(십억원)	1Q26E	1Q25	증감 (전년 대비, %)	4Q25	증감 (전분기 대비, %)	컨센서스	차이 (%)
매출액	32.9	36.9	-10.9	52.7	-37.6	35.9	-8.3
영업이익	16.6	18.7	-11.1	27.4	-39.4	18.1	-8.1
세전이익	19.1	20.0	-4.5	29.8	-35.7	20.4	-6.1
순이익	14.9	15.2	-1.8	23.3	-35.9	14.0	6.6
이익률 (%)							
영업이익	50.6	50.7		52.1		50.5	
세전이익	58.2	54.3		56.5		56.8	
순이익	45.4	41.2		44.2		39.1	

자료: FnGuide, 삼성증권 추정

손익 추정치 변경 내역

(십억원)	New		Old		차이 (%)	
	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
매출액	243.4	301.1	242.2	297.3	0.5	1.3
영업이익	132.2	164.8	134.1	168.2	-1.4	-2.0
지배주주순이익	110.4	135.9	107.5	133.2	2.7	2.1

자료: 삼성증권 추정

요약 손익 계산서

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	**36.9**	**51.3**	**32.0**	**52.7**	**32.9**	**46.5**	**73.8**	**90.3**	**173.0**	**243.4**	**301.1**
전년 동기 대비 (%)	-2.3	88.0	-35.5	-20.9	-10.9	-9.5	130.3	71.4	-4.7	40.7	23.7
전 분기 대비 (%)	-44.6	39.2	-37.6	64.4	-37.6	41.3	58.9	22.3			
매출원가	9.9	13.5	9.4	13.9	8.8	11.9	20.9	25.4	46.7	67.0	81.9
매출총이익	**27.0**	**37.9**	**22.6**	**38.8**	**24.0**	**34.6**	**52.9**	**64.9**	**126.3**	**176.4**	**219.2**
매출총이익률 (%)	73.2	73.7	70.5	73.7	73.1	74.4	71.7	71.9	73.0	72.5	72.8
판매 및 일반관리비	8.3	9.2	7.5	11.4	7.4	10.5	11.8	14.5	36.4	44.2	54.4
영업이익	**18.7**	**28.6**	**15.1**	**27.4**	**16.6**	**24.0**	**41.1**	**50.4**	**89.9**	**132.2**	**164.8**
영업이익률 (%)	50.7	55.8	47.1	52.1	50.6	51.7	55.7	55.9	52.0	54.3	54.7
영업외 손익	1.3	-1.7	2.6	2.3	2.5	2.4	2.4	2.2	4.4	9.4	9.5
세전이익	**20.0**	**26.9**	**17.7**	**29.8**	**19.1**	**26.4**	**43.5**	**52.6**	**94.4**	**141.6**	**174.3**
세전이익률 (%)	54.3	52.4	55.1	56.5	58.2	56.8	58.9	58.3	54.5	58.2	57.9
순이익	**15.2**	**20.7**	**13.5**	**23.3**	**14.9**	**20.6**	**33.9**	**41.0**	**72.7**	**110.4**	**135.9**
순이익률 (%)	41.2	40.3	42.1	44.2	45.4	44.3	46.0	45.4	42.0	45.4	45.2
EPS (원)	**188**	**257**	**167**	**288**	**185**	**255**	**420**	**508**	**901**	**1,367**	**1,682**
전년 동기 대비 (%)	-26.9	46.6	-21.6	-31.0	-2.0	-0.8	151.3	76.3	-14.7	51.7	23.1
전 분기 대비 (%)	-54.8	36.2	-34.9	72.5	-35.9	37.9	64.8	20.9			

자료: HPSP, 삼성증권 추정

부문별 매출액 breakdown

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
장비	31.0	47.8	27.6	47.7	26.5	42.4	68.9	84.8	154.1	222.5	276.2
기타	5.9	3.6	4.4	5.0	6.4	4.1	4.9	5.5	18.9	20.9	24.9
총계	36.9	51.3	32.0	52.7	32.9	46.5	73.8	90.3	173.0	243.4	301.1
전년 동기 대비 (%)											
장비	-9.5	97.0	-39.8	-23.5	-14.6	-11.3	149.4	77.8	-7.6	44.4	24.1
기타	68.5	16.9	16.0	16.1	8.5	14.0	11.3	10.0	28.7	10.6	19.2
총계	-2.3	88.0	-35.5	-20.9	-10.9	-9.5	130.3	71.4	-4.7	40.7	23.7
전분기 대비 (%)											
장비	-50.2	54.1	-42.2	72.6	-44.4	60.0	62.5	23.1			
기타	36.8	-39.3	23.9	12.8	27.8	-36.2	21.0	11.5			
총계	-44.6	39.2	-37.6	64.4	-37.6	41.3	58.9	22.3			

자료: HPSP, 삼성증권 추정

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액	**179**	**181**	**173**	**243**	**301**
매출원가	60	52	47	67	82
매출총이익	**119**	**130**	**126**	**176**	**219**
(매출총이익률, %)	66.2	71.5	73.0	72.5	72.8
판매 및 일반관리비	23	36	36	44	54
영업이익	**95**	**94**	**90**	**132**	**165**
(영업이익률, %)	53.2	51.8	52.0	54.3	54.7
영업외손익	**9**	**20**	**4**	**9**	**9**
금융수익	8	7	5	6	6
금융비용	0	0	0	0	0
지분법손익	0	0	0	0	0
기타	1	13	-1	4	4
세전이익	**104**	**114**	**94**	**142**	**174**
법인세	24	28	22	31	38
(법인세율, %)	22.8	24.2	23.0	22.0	22.0
계속사업이익	80	86	73	110	136
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	**80**	**86**	**73**	**110**	**136**
(순이익률, %)	44.9	47.6	42.0	45.4	45.2
지배주주순이익	80	86	73	110	136
비지배주주순이익	0	0	0	0	0
EBITDA	97	98	94	137	170
(EBITDA 이익률, %)	53.9	53.8	54.5	56.2	56.4
EPS (지배주주)	990	1,056	901	1,367	1,682
EPS (연결기준)	990	1,056	901	1,367	1,682
수정 EPS (원)*	990	1,056	901	1,367	1,682

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025	2026E	2027E
유동자산	**276**	**238**	**289**	**361**	**442**
현금 및 현금등가물	43	61	94	127	214
매출채권	2	10	23	30	29
재고자산	24	23	16	39	36
기타	206	144	156	164	163
비유동자산	**45**	**82**	**81**	**84**	**89**
투자자산	0	0	0	0	0
유형자산	40	49	48	52	57
무형자산	2	2	1	1	1
기타	3	31	31	31	31
자산총계	**321**	**320**	**370**	**445**	**532**
유동부채	**42**	**41**	**61**	**66**	**65**
매입채무	6	2	2	7	7
단기차입금	0	0	0	0	0
기타 유동부채	35	39	59	59	59
비유동부채	**2**	**1**	**1**	**1**	**1**
사채 및 장기차입금	0	0	0	0	0
기타 비유동부채	2	1	1	1	1
부채총계	**44**	**42**	**61**	**66**	**66**
지배주주지분	**277**	**278**	**308**	**378**	**466**
자본금	41	42	42	42	42
자본잉여금	59	61	63	63	63
이익잉여금	175	253	278	348	435
기타	2	-78	-74	-74	-74
비지배주주지분	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
자본총계	**277**	**278**	**308**	**378**	**466**
순부채	-228	-188	-238	-281	-367

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025	2026E	2027E
영업활동에서의 현금흐름	**66**	**84**	**100**	**81**	**146**
당기순이익	80	86	73	110	136
현금유출입이없는 비용 및 수익	23	21	28	4	5
유형자산 감가상각비	1	4	4	4	5
무형자산 상각비	0	0	0	0	0
기타	21	17	24	0	0
영업활동 자산부채 변동	-13	-9	22	-34	5
투자활동에서의 현금흐름	**-148**	**20**	**-19**	**-8**	**-10**
유형자산 증감	-25	-43	-2	-8	-10
장단기금융자산의 증감	-122	59	-17	0	0
기타	-1	4	0	0	0
재무활동에서의 현금흐름	**-4**	**-94**	**-48**	**-40**	**-48**
차입금의 증가(감소)	-1	-1	-1	0	0
자본금의 증가(감소)	6	2	2	0	0
배당금	-2	-7	-48	-40	-48
기타	-8	-88	-1	0	0
현금증감	-87	18	33	33	87
기초현금	130	43	61	94	127
기말현금	43	61	94	127	214
Gross cash flow	**103**	**107**	**101**	**115**	**141**
Free cash flow	**42**	**41**	**98**	**73**	**136**

재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2023	2024	2025	2026E	2027E
증감률 (%)					
매출액	12.4	1.3	-4.7	40.7	23.7
영업이익	11.8	-1.3	-4.3	47.0	24.7
순이익	21.9	7.3	-15.8	52.0	23.1
수정 EPS**	9.5	6.7	-14.7	51.7	23.1
주당지표					
EPS (지배주주)	990	1,056	901	1,367	1,682
EPS (연결기준)	990	1,056	901	1,367	1,682
수정 EPS**	990	1,056	901	1,367	1,682
BPS	3,410	3,417	3,819	4,681	5,764
DPS (보통주)	150	600	500	600	700
Valuations (배)					
P/E***	44.3	24.7	37.2	32.6	26.5
P/B***	12.9	7.6	8.8	9.5	7.7
EV/EBITDA	34.5	20.2	27.1	25.1	19.7
비율					
ROE (%)	34.0	31.1	24.8	32.2	32.2
ROA (%)	27.7	26.9	21.1	27.1	27.8
ROIC (%)	267.2	126.4	133.2	186.0	184.4
배당성향 (%)	9.3	55.9	55.7	43.9	41.6
배당수익률 (보통주, %)	0.3	2.3	1.5	1.3	1.6
순부채비율 (%)	-82.3	-67.7	-77.3	-74.3	-78.8
이자보상배율 (배)	558.2	919.9	1,516.9	n/a	n/a

참고: * 일회성 수익(비용) 제외
** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외
*** P/E, P/B는 지배주주기준
자료: HPSP, 삼성증권 추정

COMPANY UPDATE

2026. 4. 20

Tech팀

문준호 Senior Analyst
joonho.moon@samsung.com

정승호 Research Associate
seungho1.jeong@samsung.com

리서치센터 리포트 바로가기

넥스틴 (348210)

아직 볼 게 많이 남아있다

- 1분기 매출액 72억원, 영업적자 57억원 전망
- 중국 회복 시점은 하반기로 지연되고, 신규 고객사 테스트도 하반기 마무리 예정
- 목표주가를 100,000원으로 하향하나 BUY 투자의견 유지

▶ 종목 정보

BUY

목표주가	100,000원	30.4%
현재주가	76,700원	
시가총액	8,035.9억원	
주식수 (유동주식 비중)	10,477,005주 (70.8%)	
52주 최저/최고	41,000원/98,500원	
60일-평균거래대금	87.8억원	

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
넥스틴 (%)	-3.5	48.4	38.9
Kosdaq 지수 대비 (%pts)	-6.3	9.0	-15.5

▶ 주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	100,000	110,000	-9.1%
2026E EPS	2,017	3,373	-40.2%
2027E EPS	3,677	5,542	-33.7%

▶ 컨센서스

커버 증권사 수	4
목표주가	91,500
추천 점수	4.0

※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL

WHAT'S THE STORY?

1Q26 preview: 1분기 매출액은 KROKY 매출 부재 영향으로 전분기 대비 55% 감소한 72억원을 기록할 전망. 영업이익은 -57억원 적자를 예상. 매출액이 다시 감소하며 고정비 부담이 확대되는 가운데, 일회성 주식보상 비용도 발생.

2026년 연간 전망: 2026년 연간 매출액은 전년 대비 54% 증가한 1,027억원, 영업이익은 238억원 (이익률 23.2%)을 기록하며 연간 흑자전환에 성공할 것으로 예상. 우선 국내 고객사의 주문은 꾸준한 모습. 3월 공시된 106억원 규모 수주 건은 2분기와 3분기에 걸쳐 인식될 예정. 그러나 기다렸던 중국 현지 자회사의 영업 개시는 지연되고 있는 상황. 중국 고객사 발주 재개 시점은 이들의 증설 시점과 맞물리는 3분기가 될 것으로 예상. 한편 신규 고객사의 KROKY와 ASPER 장비 평가도 하반기 마무리 될 예정.

목표주가 하향: 목표주가를 100,000원으로 하향하나 BUY 투자의견 유지. 동사의 이익 전망과 가치 평가는 중국 매출 회복과 신규 고객사 확보 여부에 따라 크게 좌우될 전망. 이에 동사의 목표주가는 다른 장비 업체들처럼 CAPEX cycle의 원년인 2026년이 아니라, 중국과 신규 고객사 여부를 확인할 수 있는 2027년에 근거하여 산정하는 것이 보다 합리적이라고 생각. 단, 불확실성을 감안하여, valuation target인 1위 업체 KLA 대비 적용하던 할인율을 20%에서 30%로 확대. 이를 반영하여 2027년 EPS 추정치에 P/E 24배를 적용하여 목표주가 100,000원 산출.

(다음 페이지에 계속)

SUMMARY FINANCIAL DATA

	2024	2025	2026E	2027E
매출액 (십억원)	114	67	103	143
영업이익 (십억원)	47	-1	24	46
지배주주순이익 (십억원)	38	-3	21	38
EPS (adj) (원)	3,748	-240	2,017	3,677
EPS (adj) growth (%)	21.4	적전	흑전	82.3
EBITDA margin (%)	45.2	5.0	28.6	36.8
ROE (%)	27.0	-1.6	13.0	20.6
P/E (adj) (배)	13.6	n/a	38.0	20.9
P/B (배)	3.3	4.9	4.7	3.9
EV/EBITDA (배)	9.8	232.0	28.1	15.0
Dividend yield (%)	1.0	0.7	0.7	0.7

자료: 넥스틴, 삼성증권 추정

1Q26 preview

(십억원)	1Q26E	1Q25	증감 (전년 대비, %)	4Q25	증감 (전분기 대비, %)	컨센서스	차이 (%)
매출액	7.2	17.1	-58.0	15.9	-54.9	11.5	-37.7
영업이익	-5.7	3.4	nm	-3.5	nm	-0.9	nm
세전이익	-5.3	3.8	nm	-4.2	nm	0.2	nm
지배주주순이익	-5.3	2.9	nm	-2.1	nm	-1.9	nm
이익률 (%)							
영업이익	-78.8	20.0		-21.8		-7.6	
세전이익	-73.5	22.0		-26.1		1.7	
지배주주순이익	-73.5	16.8		-13.1		-16.1	

자료: FnGuide, 삼성증권 추정

손익 추정치 변경 내역

(십억원)	New		Old		차이 (%)	
	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
매출액	102.7	143.2	137.6	177.0	-25.4	-19.1
영업이익	23.8	46.4	36.2	62.1	-34.2	-25.3
지배주주순이익	20.6	37.6	34.4	56.5	-40.1	-33.5

자료: 삼성증권 추정

요약 손익 계산서

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	**17.1**	**23.2**	**10.7**	**15.9**	**7.2**	**13.9**	**21.3**	**60.4**	**66.9**	**102.7**	**143.2**
전년 동기 대비 (%)	-50.0	64.0	-69.1	-48.1	-58.0	-40.1	98.2	278.9	-41.2	53.5	39.4
전 분기 대비 (%)	-44.4	35.6	-53.6	48.3	-54.9	93.1	53.6	183.5			
매출원가	6.4	13.7	5.9	8.5	3.4	7.2	8.5	21.5	34.4	40.6	55.2
매출총이익	**10.7**	**9.5**	**4.9**	**7.5**	**3.8**	**6.7**	**12.8**	**38.8**	**32.6**	**62.1**	**88.0**
매출총이익률 (%)	62.8	40.9	45.5	46.9	52.5	48.4	60.0	64.3	48.7	60.4	61.4
판매 및 일반관리비	7.3	6.9	8.6	11.0	9.4	7.7	9.0	12.2	33.7	38.2	41.6
영업이익	**3.4**	**2.6**	**-3.7**	**-3.5**	**-5.7**	**-1.0**	**3.8**	**26.7**	**-1.2**	**23.8**	**46.4**
영업이익률 (%)	20.0	11.1	-34.2	-21.8	-78.8	-7.0	17.9	44.2	-1.7	23.2	32.4
영업외 손익	0.3	-2.8	1.3	-0.7	0.4	0.3	0.3	0.4	-1.8	1.4	1.8
세전이익	**3.8**	**-0.2**	**-2.4**	**-4.2**	**-5.3**	**-0.6**	**4.2**	**27.0**	**-2.9**	**25.3**	**48.2**
세전이익률 (%)	22.0	-0.8	-22.0	-26.1	-73.5	-4.6	19.5	44.8	-4.4	24.6	33.6
지배주주순이익	**2.9**	**-1.0**	**-2.2**	**-2.1**	**-5.3**	**-0.6**	**3.5**	**23.0**	**-2.5**	**20.6**	**37.6**
지배주주순이익률 (%)	16.8	-4.4	-20.8	-13.1	-73.5	-4.6	16.6	38.1	-3.7	20.1	26.2
EPS (원)	**279**	**-99**	**-219**	**-205**	**-517**	**-62**	**346**	**2,250**	**-240**	**2,017**	**3,677**
전년 동기 대비 (%)	-80.7	nm	nm	nm	nm	nm	nm	nm	nm	nm	82.3
전 분기 대비 (%)	-78.1	nm	nm	nm	nm	nm	nm	550.6			

자료: 넥스틴, 삼성증권 추정

부문별 매출액 breakdown

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
제품	12.1	19.8	6.1	8.7	3.2	9.5	15.6	52.1	46.6	80.4	118.9
AEGIS	12.1	-0.2	0.0	6.3	2.9	2.9	8.4	38.3	18.2	52.4	72.4
IRIS II	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
KROKY	0.0	20.0	5.9	2.1	0.0	6.3	6.9	9.0	28.0	22.2	36.1
ASPER	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	4.5	0.0	4.5	9.0
기타	0.0	0.0	0.1	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.4	1.2	1.4
용역 및 상품	5.0	3.4	4.7	7.2	4.0	4.4	5.7	8.2	20.3	22.3	24.3
총계	17.1	23.2	10.7	15.9	7.2	13.9	21.3	60.4	66.9	102.7	143.2
전년 동기 대비 (%)											
제품	-61.2	80.5	-81.4	-66.3	-73.7	-52.0	157.2	499.9	-53.6	72.4	47.9
용역 및 상품	66.1	6.7	130.7	47.3	-20.0	29.6	21.4	13.8	54.7	9.9	9.0
총계	-50.0	64.0	-69.1	-48.1	-58.0	-40.1	98.2	278.9	-41.2	53.5	39.4
전분기 대비 (%)											
제품	-53.1	63.7	-69.3	43.0	-63.4	198.0	64.7	233.6			
용역 및 상품	1.7	-32.4	38.2	55.3	-44.8	9.5	29.5	45.5			
총계	-44.4	35.6	-53.6	48.3	-54.9	93.1	53.6	183.5			

자료: 넥스틴, 삼성증권 추정

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액	**88**	**114**	**67**	**103**	**143**
매출원가	26	34	34	41	55
매출총이익	**62**	**80**	**33**	**62**	**88**
(매출총이익률, %)	70.9	69.9	48.7	60.4	61.4
판매 및 일반관리비	26	33	34	38	42
영업이익	**36**	**47**	**-1**	**24**	**46**
(영업이익률, %)	41.1	41.3	-1.7	23.2	32.4
영업외손익	**1**	**2**	**-2**	**1**	**2**
금융수익	3	4	3	3	3
금융비용	2	1	1	2	2
지분법손익	-0	-0	-0	0	0
기타	1	-0	-3	-0	0
세전이익	**38**	**49**	**-3**	**25**	**48**
법인세	7	11	-0	5	11
(법인세율, %)	17.7	21.5	10.2	18.5	22.0
계속사업이익	31	38	-3	21	38
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	**31**	**38**	**-3**	**21**	**38**
(순이익률, %)	35.2	33.8	-4.0	20.1	26.2
지배주주순이익	31	38	-2	21	38
비지배주주순이익	0	0	-0	0	0
EBITDA	39	51	3	29	53
(EBITDA 이익률, %)	44.8	45.2	5.0	28.6	36.8
EPS (지배주주)	3,088	3,748	-240	2,017	3,677
EPS (연결기준)	3,088	3,748	-240	2,017	3,677
수정 EPS (원)*	3,088	3,748	-240	2,017	3,677

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025	2026E	2027E
유동자산	**79**	**111**	**96**	**111**	**140**
현금 및 현금등가물	8	32	15	18	52
매출채권	9	14	6	23	17
재고자산	52	55	60	48	48
기타	10	10	15	22	22
비유동자산	**64**	**79**	**127**	**127**	**131**
투자자산	9	10	10	10	10
유형자산	25	36	71	80	84
무형자산	1	2	4	4	3
기타	29	32	42	34	34
자산총계	**143**	**190**	**223**	**238**	**270**
유동부채	**14**	**19**	**50**	**49**	**49**
매입채무	4	2	6	5	5
단기차입금	0	0	21	21	21
기타 유동부채	11	17	23	23	23
비유동부채	**1**	**13**	**23**	**23**	**23**
사채 및 장기차입금	0	10	20	20	20
기타 비유동부채	1	3	3	3	3
부채총계	**16**	**32**	**73**	**72**	**72**
지배주주지분	**127**	**158**	**150**	**167**	**199**
자본금	5	5	5	5	5
자본잉여금	34	34	34	34	34
이익잉여금	93	125	117	132	165
기타	-5	-7	-6	-5	-5
비지배주주지분	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
자본총계	**127**	**158**	**150**	**167**	**199**
순부채	-11	-26	33	22	-12

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025	2026E	2027E
영업활동에서의 현금흐름	**0**	**43**	**-11**	**22**	**50**
당기순이익	31	38	-3	21	38
현금유출입이없는 비용 및 수익	11	20	16	6	6
유형자산 감가상각비	3	4	4	5	6
무형자산 상각비	0	0	0	0	0
기타	8	16	11	0	0
영업활동 자산부채 변동	-26	-12	-13	-4	6
투자활동에서의 현금흐름	**-38**	**-19**	**-33**	**-14**	**-10**
유형자산 증감	-16	-15	-30	-14	-10
장단기금융자산의 증감	-1	-0	-1	0	0
기타	-21	-4	-2	0	0
재무활동에서의 현금흐름	**-4**	**-0**	**27**	**-4**	**-6**
차입금의 증가(감소)	0	9	43	0	0
자본금의 증가(감소)	1	1	0	-0	-0
배당금	-5	-5	-5	-5	-5
기타	-1	-4	-10	1	0
현금증감	-42	24	-17	4	34
기초현금	50	8	32	15	18
기말현금	8	32	15	18	52
Gross cash flow	**42**	**59**	**13**	**26**	**44**
Free cash flow	**-16**	**28**	**-41**	**8**	**40**

재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2023	2024	2025	2026E	2027E
증감률 (%)					
매출액	-23.5	29.3	-41.2	53.5	39.4
영업이익	-36.0	29.9	적전	흑전	94.7
순이익	-28.7	24.2	적전	흑전	82.3
수정 EPS**	-30.3	21.4	적전	흑전	82.3
주당지표					
EPS (지배주주)	3,088	3,748	-240	2,017	3,677
EPS (연결기준)	3,088	3,748	-240	2,017	3,677
수정 EPS**	3,088	3,748	-240	2,017	3,677
BPS	12,676	15,388	14,666	16,304	19,434
DPS (보통주)	500	500	510	510	510
Valuations (배)					
P/E***	22.5	13.6	n/a	38.0	20.9
P/B***	5.5	3.3	4.9	4.7	3.9
EV/EBITDA	17.5	9.8	232.0	28.1	15.0
비율					
ROE (%)	27.3	27.0	-1.6	13.0	20.6
ROA (%)	23.4	23.1	-1.3	8.9	14.8
ROIC (%)	50.9	41.8	-0.9	13.3	24.5
배당성향 (%)	16.5	13.4	-211.3	25.3	13.9
배당수익률 (보통주, %)	0.7	1.0	0.7	0.7	0.7
순부채비율 (%)	-8.6	-16.8	21.8	13.3	-6.0
이자보상배율 (배)	3,139.6	1,123.7	-15.3	113.3	220.6

참고: * 일회성 수익(비용) 제외
** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외
*** P/E, P/B는 지배주주기준
자료: 넥스틴, 삼성증권 추정

COMPANY UPDATE

2026. 4. 20

Tech팀

문준호 Senior Analyst
joonho.moon@samsung.com

정승호 Research Associate
seungho1.jeong@samsung.com

리서치센터 리포트
바로가기

솔브레인 (357780)

라인이 늘어나면 소재도 늘어나요

- 1분기 매출액 2,529억원, 영업이익 454억원 (이익률 17.9%) 전망
- DRAM 증설 영향이 반영되기 시작하는 가운데, 파운드리 기대감도 현실화
- 목표주가를 540,000원으로 상향하고, BUY 투자의견 유지

▶ 종목 정보

BUY

목표주가	540,000원	26.2%
현재주가	428,000원	
시가총액	3.3조원	
주식수 (유동주식 비중)	7,778,566주 (53.7%)	
52주 최저/최고	156,000원/501,000원	
60일-평균거래대금	271.5억원	

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
솔브레인 (%)	1.4	51.5	140.4
Kosdaq 지수 대비 (%pts)	-1.4	11.3	46.3

▶ 주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	540,000	510,000	5.9%
2025 EPS	21,844	22,831	-4.3%
2026E EPS	24,886	25,598	-2.8%

▶ 컨센서스

커버 증권사 수	7
목표주가	500,571
추천 점수	4.0

※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL

WHAT'S THE STORY?

1Q26 preview: 1분기 매출액은 전분기 대비 4% 증가한 2,529억원, 영업이익은 454억원 (이익률 17.9%)으로 추정되어, 컨센서스(FnGuide)에 부합하는 실적을 발표할 것으로 전망. 가동률 상승, 작년 신규 증설 라인 가동 영향에 따른 식각액 수요 증가 예상. 전분기 감소했던 Sun Fluoro 매출액도 비메모리 생산 활동 증가에 힘입어 다시 증가하기 시작했을 것으로 추정. 디스플레이와 2차전지 소재 매출액도 전분기를 바닥으로 소폭이지만 늘어났을 것으로 예상.

2026년 연간 전망: 2026년 연간 매출액은 전년 대비 16% 증가한 1.07조원, 영업이익은 1,992억원 (이익률 18.5%)에 달할 것으로 추정. 동사 역시도 상저하고의 실적 흐름을 예상. 신규 라인이 가동을 시작할 때 소재 사용량이 늘어나는 구조 상, 메모리 CAPEX의 온기는 서서히 반영되기 시작할 것이기 때문. 단, Taylor fab의 경우 소재를 동사 국내 공장으로부터 수입하기 때문에, 관련 매출액은 가동 전부터 발생하기 시작할 전망. 한편 NAND 웨이퍼 투입량 감소에 대한 우려가 존재했으나, 일부 라인의 업그레이드 일정 지연으로 NAND 식각액 매출 감소는 크지 않을 것으로 예상.

목표주가 상향: 목표주가를 540,000원으로 상향하고, BUY 투자의견 유지. 신규 라인들이 가동되기 시작하며 소재 업체들의 이익 전망 역시 상향되기 시작할 전망. 특히 CAPEX cycle을 주도하고 있는 것은 국내 반도체 업체들이기에, 수혜 강도가 더 클 동사가 글로벌 소재 업체들 대비 할인 거래될 이유가 없다고 판단. 2026년 EPS 추정치에 글로벌 소재 업체 P/E 평균 24배를 적용하여 목표주가 산출.

SUMMARY FINANCIAL DATA

(다음 페이지에 계속)

	2024	2025	2026E	2027E
매출액 (십억원)	863	923	1,074	1,195
영업이익 (십억원)	168	134	199	231
지배주주순이익 (십억원)	118	79	167	191
EPS (adj) (원)	15,296	10,285	21,844	24,886
EPS (adj) growth (%)	-9.1	-32.8	112.4	13.9
EBITDA margin (%)	26.3	21.5	25.5	26.2
ROE (%)	12.5	7.7	14.8	14.8
P/E (adj) (배)	10.8	25.5	19.6	17.2
P/B (배)	1.3	1.9	2.7	2.4
EV/EBITDA (배)	4.1	9.2	11.0	9.3
Dividend yield (%)	1.4	0.9	0.6	0.6

자료: 솔브레인, 삼성증권 추정

1Q26 preview

(십억원)	1Q26E	1Q25	증감 (전년 대비, %)	4Q25	증감 (전분기 대비, %)	컨센서스	차이 (%)
매출액	252.9	209.5	20.7	244.0	3.7	252.8	0.1
영업이익	45.4	36.0	25.9	43.0	5.5	45.4	0.0
세전이익	50.9	38.9	30.9	19.1	166.8	50.3	1.2
지배주주순이익	38.9	31.0	25.5	10.7	264.0	37.6	3.6
이익률 (%)							
영업이익	17.9	17.2		17.6		17.9	
세전이익	20.1	18.6		7.8		19.9	
지배주주순이익	15.4	14.8		4.4		14.9	

자료: FnGuide, 삼성증권 추정

손익 추정치 변경 내역

(십억원)	New		Old		차이 (%)	
	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
매출액	1,074.4	1,195.3	1,052.4	1,165.9	2.1	2.5
영업이익	199.2	231.4	189.8	218.4	4.9	5.9
지배주주순이익	167.3	190.6	174.9	196.0	-4.3	-2.8

자료: 삼성증권 추정

요약 손익 계산서

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	**209.5**	**228.8**	**241.1**	**244.0**	**252.9**	**266.3**	**271.7**	**283.5**	**923.4**	**1,074.4**	**1,195.3**
전년 동기 대비 (%)	-0.6	5.8	9.6	12.7	20.7	16.4	12.7	16.2	7.0	16.4	11.3
전 분기 대비 (%)	-3.2	9.2	5.4	1.2	3.7	5.3	2.0	4.3			
매출원가	151.5	181.9	182.3	175.0	183.5	191.3	195.1	201.9	690.7	771.8	851.7
매출총이익	**57.9**	**46.9**	**58.8**	**69.0**	**69.4**	**75.0**	**76.6**	**81.6**	**232.7**	**302.6**	**343.7**
매출총이익률 (%)	27.7	20.5	24.4	28.3	27.5	28.2	28.2	28.8	25.2	28.2	28.8
판매 및 일반관리비	21.9	26.7	24.4	26.0	24.1	26.0	25.3	28.1	99.0	103.5	112.3
영업이익	**36.0**	**20.2**	**34.4**	**43.0**	**45.4**	**49.0**	**51.3**	**53.5**	**133.6**	**199.2**	**231.4**
영업이익률 (%)	17.2	8.8	14.3	17.6	17.9	18.4	18.9	18.9	14.5	18.5	19.4
영업외 손익	2.8	-3.0	3.9	-24.0	5.5	5.1	4.7	4.4	-20.2	19.7	17.9
세전이익	**38.9**	**17.1**	**38.3**	**19.1**	**50.9**	**54.1**	**55.9**	**57.9**	**113.4**	**218.9**	**249.3**
세전이익률 (%)	18.6	7.5	15.9	7.8	20.1	20.3	20.6	20.4	12.3	20.4	20.9
지배주주순이익	**31.0**	**11.4**	**26.0**	**10.7**	**38.9**	**41.4**	**42.7**	**44.3**	**79.1**	**167.3**	**190.6**
지배주주순이익률 (%)	14.8	5.0	10.8	4.4	15.4	15.5	15.7	15.6	8.6	15.6	15.9
EPS (원)	**4,004**	**1,484**	**3,395**	**1,396**	**5,082**	**5,400**	**5,581**	**5,781**	**10,285**	**21,844**	**24,886**
전년 동기 대비 (%)	-32.4	-73.9	-11.2	nm	26.9	264.0	64.4	314.1	-32.8	112.4	13.9
전 분기 대비 (%)	nm	-63.0	128.8	-58.9	264.0	6.2	3.4	3.6			

자료: 솔브레인, 삼성증권 추정

부문별 매출액 breakdown

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
반도체 소재	167.0	190.0	202.4	207.6	216.4	227.2	231.0	244.0	767.0	918.6	1,034.3
디스플레이 소재	21.3	16.9	13.6	12.8	14.7	16.2	14.6	12.4	64.7	57.9	56.0
2차전지 소재	15.5	15.0	15.8	14.1	15.1	15.1	15.8	16.6	60.5	62.7	65.8
기타	5.7	6.8	9.3	9.5	6.7	7.8	10.3	10.5	31.3	35.3	39.3
총계	209.5	228.8	241.1	244.0	252.9	266.3	271.7	283.5	923.4	1,074.4	1,195.3
전년 동기 대비 (%)											
반도체 소재	4.2	19.2	20.7	22.6	29.6	19.5	14.1	17.5	16.8	19.8	12.6
디스플레이 소재	8.5	-36.8	-51.9	-42.0	-30.9	-4.3	6.9	-3.2	-33.2	-10.5	-3.2
2차전지 소재	-40.4	-40.7	-9.9	-25.9	-2.7	0.3	0.3	18.0	-31.3	3.6	4.9
기타	18.2	46.0	46.3	56.6	17.6	14.7	10.8	10.5	42.9	12.8	11.3
총계	-0.6	5.8	9.6	12.7	20.7	16.4	12.7	16.2	7.0	16.4	11.3
전분기 대비 (%)											
반도체 소재	-1.4	13.8	6.5	2.6	4.3	5.0	1.7	5.6			
디스플레이 소재	-3.5	-20.5	-19.4	-6.1	15.0	10.0	-10.0	-15.0			
2차전지 소재	-18.5	-3.0	5.0	-10.8	7.0	0.0	5.0	5.0			
기타	-6.3	19.6	36.0	2.7	-29.6	16.7	31.4	2.4			
총계	-3.2	9.2	5.4	1.2	3.7	5.3	2.0	4.3			

자료: 솔브레인, 삼성증권 추정

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액	**844**	**863**	**923**	**1,074**	**1,195**
매출원가	651	617	691	772	852
매출총이익	**193**	**246**	**233**	**303**	**344**
(매출총이익률, %)	22.9	28.5	25.2	28.2	28.8
판매 및 일반관리비	60	78	99	103	112
영업이익	**133**	**168**	**134**	**199**	**231**
(영업이익률, %)	15.8	19.5	14.5	18.5	19.4
영업외손익	**28**	**-1**	**-20**	**20**	**18**
금융수익	14	26	13	15	16
금융비용	4	1	15	10	11
지분법손익	0	-46	-27	0	0
기타	17	20	8	15	12
세전이익	**161**	**167**	**113**	**219**	**249**
법인세	30	48	29	48	55
(법인세율, %)	18.8	28.4	26.0	22.0	22.0
계속사업이익	131	120	84	171	194
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	**131**	**120**	**84**	**171**	**194**
(순이익률, %)	15.5	13.9	9.1	15.9	16.3
지배주주순이익	130	118	79	167	191
비지배주주순이익	1	1	5	3	4
EBITDA	194	227	199	274	313
(EBITDA 이익률, %)	23.0	26.3	21.5	25.5	26.2
EPS (지배주주)	16,832	15,296	10,285	21,844	24,886
EPS (연결기준)	16,832	15,296	10,285	21,844	24,886
수정 EPS (원)*	16,832	15,296	10,285	21,844	24,886

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025	2026E	2027E
유동자산	**345**	**521**	**580**	**684**	**806**
현금 및 현금등가물	161	242	248	360	470
매출채권	58	59	92	94	105
재고자산	73	91	125	121	114
기타	54	130	115	108	117
비유동자산	**650**	**647**	**867**	**912**	**970**
투자자산	140	97	85	85	85
유형자산	462	508	575	632	702
무형자산	6	6	124	112	100
기타	42	36	83	83	83
자산총계	**995**	**1,168**	**1,447**	**1,596**	**1,777**
유동부채	**71**	**124**	**146**	**143**	**148**
매입채무	25	35	48	45	50
단기차입금	0	0	0	0	0
기타 유동부채	46	89	98	98	98
비유동부채	**6**	**7**	**189**	**189**	**189**
사채 및 장기차입금	0	0	100	103	103
기타 비유동부채	6	7	89	85	85
부채총계	**77**	**131**	**335**	**332**	**336**
지배주주지분	**891**	**1,008**	**1,056**	**1,205**	**1,377**
자본금	4	4	4	4	4
자본잉여금	412	412	412	412	412
이익잉여금	459	562	623	773	945
기타	16	30	16	16	16
비지배주주지분	**27**	**29**	**56**	**59**	**63**
자본총계	**919**	**1,037**	**1,112**	**1,264**	**1,440**
순부채	-177	-348	-143	-244	-363

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025	2026E	2027E
영업활동에서의 현금흐름	**221**	**262**	**147**	**250**	**268**
당기순이익	131	120	84	171	194
현금유출입이없는 비용 및 수익	80	117	111	75	82
유형자산 감가상각비	60	58	61	63	70
무형자산 상각비	1	1	4	12	12
기타	20	58	46	0	0
영업활동 자산부채 변동	50	41	-11	5	-8
투자활동에서의 현금흐름	**-215**	**-176**	**-251**	**-120**	**-140**
유형자산 증감	-129	-91	-119	-120	-140
장단기금융자산의 증감	45	-91	34	0	0
기타	-131	6	-165	0	0
재무활동에서의 현금흐름	**-13**	**-17**	**109**	**-18**	**-18**
차입금의 증가(감소)	-0	1	166	0	0
자본금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금	-19	-15	-18	-18	-18
기타	6	-2	-39	0	0
현금증감	-7	81	6	112	110
기초현금	168	161	242	248	360
기말현금	161	242	248	360	470
Gross cash flow	**211**	**237**	**195**	**245**	**276**
Free cash flow	**92**	**167**	**27**	**130**	**128**

재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2023	2024	2025	2026E	2027E
증감률 (%)					
매출액	-22.6	2.3	7.0	16.4	11.3
영업이익	-35.5	25.8	-20.4	49.0	16.2
순이익	-21.9	-8.7	-29.8	103.3	13.9
수정 EPS**	-19.7	-9.1	-32.8	112.4	13.9
주당지표					
EPS (지배주주)	16,832	15,296	10,285	21,844	24,886
EPS (연결기준)	16,832	15,296	10,285	21,844	24,886
수정 EPS**	16,832	15,296	10,285	21,844	24,886
BPS	115,118	130,226	137,474	157,347	179,833
DPS (보통주)	2,000	2,300	2,350	2,400	2,500
Valuations (배)					
P/E***	18.1	10.8	25.5	19.6	17.2
P/B***	2.6	1.3	1.9	2.7	2.4
EV/EBITDA	11.3	4.1	9.2	11.0	9.3
비율					
ROE (%)	15.6	12.5	7.7	14.8	14.8
ROA (%)	13.6	11.1	6.4	11.2	11.5
ROIC (%)	19.2	20.9	14.2	18.3	20.1
배당성향 (%)	11.9	15.0	22.8	11.0	10.0
배당수익률 (보통주, %)	0.7	1.4	0.9	0.6	0.6
순부채비율 (%)	-19.3	-33.5	-12.8	-19.3	-25.2
이자보상배율 (배)	1,613.5	2,077.5	25.0	37.2	43.3

참고: * 일회성 수익(비용) 제외
** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외
*** P/E, P/B는 지배주주기준
자료: 솔브레인, 삼성증권 추정

COMPANY UPDATE

2026. 4. 20

Tech팀

문준호 Senior Analyst
joonho.moon@samsung.com

정승호 Research Associate
seungho1.jeong@samsung.com

리서치센터 리포트 바로가기

리노공업 (058470)

판가가 더 확대될 겁니다

- 1분기 매출액 984억원, 영업이익 481억원 (이익률 48.9%) 전망
- 플래그십 AP의 2nm 도입과 고도화에 따른 소켓 판가 확대가 실적을 견인할 것
- 목표주가를 150,000원으로 상향하고, BUY 투자의견 유지

▶ **종목 정보**

BUY

목표주가	150,000원	30.1%
현재주가	115,300원	
시가총액	8.8조원	
주식수 (유동주식 비중)	76,211,850주 (64.9%)	
52주 최저/최고	34,460원/127,000원	
60일-평균거래대금	1,118.7억원	

▶ **수익률**

	1개월	6개월	12개월
리노공업 (%)	4.8	101.9	234.6
Kosdaq 지수 대비 (%pts)	1.9	48.3	103.5

▶ **주요 전망치 변화**

(원)	신규	기존	증감
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	150,000	110,000	36.4%
2026E EPS	2,505	2,288	9.5%
2027E EPS	3,002	2,532	18.6%

▶ **컨센서스**

커버 증권사 수	8
목표주가	126,500
추천 점수	4.0

※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL

WHAT'S THE STORY?

1Q26 preview: 1분기 매출액은 전분기 대비 16% 증가한 984억원, 영업이익은 481억원 (이익률 48.9%)으로 추정되며, 컨센서스(FnGuide)에 부합하는 실적을 기록할 것으로 예상. 2nm 공정 도입에 앞서 R&D 테스트 소켓 판가 인상을 전망. 핀과 의료기기 부품도 계절성에 맞춰 고르게 성장할 것으로 기대.

2026년 연간 전망: 2026년 연간 매출액은 전년 대비 22% 증가한 4,526억원, 영업이익은 2,223억원 (이익률 49.1%)에 달할 것으로 추정. 메모리 영향으로 모바일 전망이 나날이 악화되고 있으나, 동사는 R&D 소켓 매출이 양산 소켓 매출을 크게 앞서왔다는 점을 기억할 필요. 가파른 판가 확대가 이를 상쇄하고 초과 성장을 견인할 전망. 또한 핵심 고객사들이 AI 반도체를 비롯하여 다양한 R&D 프로젝트를 진행 중인 점도 고무적. 양산 연결 여부와 관계없이 유의미한 매출을 발생시키기 때문.

목표주가 상향: 목표주가를 150,000원으로 상향하고, BUY 투자의견 유지. 밸류에이션 부담이 제기되고 있으나, 현재 동사를 비롯하여 글로벌 테스트 소켓 업계가 반도체 고도화와 테스트 증가 기대감으로 가파른 re-rating을 경험 중. 특히 AI 수혜를 온몸으로 받으며 고성장이 기대되는 대만 WinWay는 현재 2026E P/E 114배(FactSet)에 거래될 정도. 물론 전통적으로 모바일 의존도가 높은 리노공업에 AI 반도체 고도화에 따른 기대감을 똑같이 반영해 주기에는 무리. 이에 WinWay 대비 50% 할인을 적용. 2026년 EPS 추정치에 P/E 57배를 적용하여 목표주가 150,000원 산출.

(다음 페이지에 계속)

SUMMARY FINANCIAL DATA

	2024	2025	2026E	2027E
매출액 (십억원)	278	373	453	547
영업이익 (십억원)	124	177	222	271
순이익 (십억원)	113	152	190	228
EPS (adj) (원)	1,493	2,002	2,505	3,002
EPS (adj) growth (%)	2.1	34.1	25.1	19.9
EBITDA margin (%)	49.5	51.1	52.4	52.8
ROE (%)	19.2	22.4	23.9	24.3
P/E (adj) (배)	25.7	30.1	46.0	38.4
P/B (배)	4.7	6.3	10.2	8.6
EV/EBITDA (배)	18.5	21.8	34.8	28.0
Dividend yield (%)	1.6	1.3	0.9	1.0

자료: 리노공업, 삼성증권 추정

1Q26 preview

(십억원)	1Q26E	1Q25	증감 (전년 대비, %)	4Q25	증감 (전분기 대비, %)	컨센서스	차이 (%)
매출액	98.4	78.4	25.5	84.8	16.1	97.8	0.7
영업이익	48.1	34.9	37.7	40.4	19.2	46.6	3.3
세전이익	53.7	38.0	41.3	50.2	7.1	49.9	7.6
순이익	41.9	29.3	42.8	39.6	5.8	39.9	4.9
이익률 (%)							
영업이익	48.9	44.6		47.6		47.6	
세전이익	54.6	48.5		59.2		51.0	
순이익	42.6	37.4		46.7		40.9	

자료: FnGuide, 삼성증권 추정

손익 추정치 변경 내역

(십억원)	New		Old		차이 (%)	
	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
매출액	452.6	547.4	427.8	480.0	5.8	14.0
영업이익	222.3	270.6	202.3	226.9	9.9	19.3
순이익	190.1	227.9	173.6	192.2	9.5	18.6

자료: 삼성증권 추정

요약 손익 계산서

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	**78.4**	**112.5**	**96.8**	**84.8**	**98.4**	**131.8**	**120.3**	**102.1**	**372.5**	**452.6**	**547.4**
전년 동기 대비 (%)	42.9	58.5	40.5	1.6	25.5	17.1	24.2	20.5	33.9	21.5	20.9
전 분기 대비 (%)	-6.0	43.5	-13.9	-12.5	16.1	33.9	-8.7	-15.1			
매출원가	39.7	53.6	44.1	40.7	45.7	60.7	54.6	48.3	178.1	209.3	251.6
매출총이익	**38.8**	**58.9**	**52.7**	**44.0**	**52.7**	**71.1**	**65.7**	**53.8**	**194.4**	**243.4**	**295.7**
매출총이익률 (%)	49.4	52.3	54.5	52.0	53.6	54.0	54.6	52.7	52.2	53.8	54.0
판매 및 일반관리비	3.8	5.4	4.5	3.7	4.6	6.4	5.7	4.3	17.4	21.1	25.1
영업이익	**34.9**	**53.4**	**48.3**	**40.4**	**48.1**	**64.7**	**59.9**	**49.5**	**177.0**	**222.3**	**270.6**
영업이익률 (%)	44.6	47.5	49.8	47.6	48.9	49.1	49.8	48.5	47.5	49.1	49.4
영업외 손익	3.1	-0.1	6.1	9.8	5.6	5.8	5.0	5.0	18.9	21.4	21.5
세전이익	**38.0**	**53.3**	**54.4**	**50.2**	**53.7**	**70.6**	**64.9**	**54.5**	**195.9**	**243.7**	**292.1**
세전이익률 (%)	48.5	47.4	56.1	59.2	54.6	53.6	53.9	53.4	52.6	53.8	53.4
순이익	**29.3**	**41.1**	**41.9**	**39.6**	**41.9**	**55.1**	**50.6**	**42.5**	**152.0**	**190.1**	**227.9**
순이익률 (%)	37.4	36.5	43.3	46.7	42.6	41.8	42.1	41.6	40.8	42.0	41.6
EPS (원)	**387**	**542**	**552**	**522**	**552**	**726**	**667**	**560**	**2,002**	**2,505**	**3,002**
전년 동기 대비 (%)	42.4	37.7	70.9	3.4	42.8	33.9	20.8	7.4	34.1	25.1	19.9
전 분기 대비 (%)	-23.4	40.1	2.0	-5.5	5.8	31.4	-8.1	-16.0			

자료: 리노공업, 삼성증권 추정

부문별 매출액 breakdown

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
Leeno Pin	20.2	21.7	24.0	21.1	26.2	26.3	28.5	24.4	87.1	105.4	117.9
IC Test Socket	48.1	80.0	63.4	52.5	58.2	92.7	79.9	63.4	243.9	294.1	369.9
의료기기	10.0	10.8	9.4	11.1	14.0	12.8	11.8	14.3	41.4	52.9	59.4
기타	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.2	0.2	0.2
총계	78.4	112.5	96.8	84.8	98.4	131.8	120.3	102.1	372.5	452.6	547.4
전년 동기 대비 (%)											
Leeno Pin	7.6	21.0	29.5	6.4	29.6	21.0	18.8	15.5	15.9	21.1	11.8
IC Test Socket	70.0	75.1	46.6	-3.9	21.0	15.9	26.0	20.8	42.0	20.6	25.8
의료기기	30.0	47.3	32.2	25.2	39.1	18.5	26.1	28.7	33.2	28.0	12.2
기타	27.0	-8.3	-19.1	5.6	-9.5	11.7	15.4	-3.6	0.0	2.6	-1.1
총계	42.9	58.5	40.5	1.6	25.5	17.1	24.2	20.5	33.9	21.5	20.9
전분기 대비 (%)											
Leeno Pin	1.9	7.3	10.6	-12.1	24.2	0.2	8.6	-14.5			
IC Test Socket	-12.0	66.3	-20.7	-17.2	10.9	59.3	-13.8	-20.7			
의료기기	12.8	7.3	-13.0	18.8	25.3	-8.5	-7.4	21.1			
기타	13.2	-17.4	-4.2	17.9	-2.9	1.9	-1.1	-1.4			
총계	-6.0	43.5	-13.9	-12.5	16.1	33.9	-8.7	-15.1			

자료: 리노공업, 삼성증권 추정

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액	**256**	**278**	**373**	**453**	**547**
매출원가	127	140	178	209	252
매출총이익	**128**	**138**	**194**	**243**	**296**
(매출총이익률, %)	50.2	49.7	52.2	53.8	54.0
판매 및 일반관리비	14	14	17	21	25
영업이익	**114**	**124**	**177**	**222**	**271**
(영업이익률, %)	44.8	44.6	47.5	49.1	49.4
영업외손익	**28**	**22**	**19**	**21**	**22**
금융수익	11	11	10	10	10
금융비용	0	0	0	0	0
지분법손익	0	0	0	0	0
기타	17	11	9	11	11
세전이익	**142**	**147**	**196**	**244**	**292**
법인세	31	33	44	54	64
(법인세율, %)	22.0	22.7	22.4	22.0	22.0
계속사업이익	111	113	152	190	228
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	**111**	**113**	**152**	**190**	**228**
(순이익률, %)	43.4	40.7	40.8	42.0	41.6
지배주주순이익	111	113	152	190	228
비지배주주순이익	0	0	0	0	0
EBITDA	128	138	190	237	289
(EBITDA 이익률, %)	50.2	49.5	51.1	52.4	52.8
EPS (지배주주)	1,462	1,493	2,002	2,505	3,002
EPS (연결기준)	1,462	1,493	2,002	2,505	3,002
수정 EPS (원)*	1,462	1,493	2,002	2,505	3,002

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025	2026E	2027E
유동자산	**372**	**449**	**533**	**628**	**779**
현금 및 현금등가물	34	55	85	172	309
매출채권	30	51	53	57	67
재고자산	14	13	16	18	21
기타	294	331	379	380	382
비유동자산	**210**	**208**	**259**	**295**	**296**
투자자산	23	23	23	23	23
유형자산	183	181	228	263	265
무형자산	2	2	2	2	2
기타	2	2	6	6	6
자산총계	**583**	**657**	**792**	**922**	**1,075**
유동부채	**23**	**31**	**55**	**56**	**57**
매입채무	3	5	6	6	7
단기차입금	0	0	0	0	0
기타 유동부채	21	26	49	49	49
비유동부채	**3**	**4**	**6**	**6**	**6**
사채 및 장기차입금	0	0	0	0	0
기타 비유동부채	3	4	6	6	6
부채총계	**26**	**35**	**61**	**61**	**62**
지배주주지분	**557**	**623**	**731**	**861**	**1,013**
자본금	8	8	8	8	8
자본잉여금	6	6	6	6	6
이익잉여금	546	612	720	850	1,002
기타	-2	-2	-2	-2	-2
비지배주주지분	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
자본총계	**557**	**623**	**731**	**861**	**1,013**
순부채	-323	-375	-450	-538	-677

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025	2026E	2027E
영업활동에서의 현금흐름	**110**	**110**	**179**	**197**	**233**
당기순이익	111	113	152	190	228
현금유출입이없는 비용 및 수익	25	35	52	15	19
유형자산 감가상각비	14	13	13	15	18
무형자산 상각비	0	0	0	0	0
기타	11	22	38	0	0
영업활동 자산부채 변동	6	-22	0	-7	-14
투자활동에서의 현금흐름	**-61**	**-47**	**-104**	**-50**	**-20**
유형자산 증감	-69	-12	-60	-50	-20
장단기금융자산의 증감	-0	-31	-45	0	0
기타	8	-4	1	0	0
재무활동에서의 현금흐름	**-46**	**-46**	**-46**	**-61**	**-76**
차입금의 증가(감소)	-0	-0	-0	0	0
자본금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금	-46	-46	-46	-61	-76
기타	-0	-0	-0	0	0
현금증감	4	21	30	87	137
기초현금	30	34	55	85	172
기말현금	34	55	85	172	309
Gross cash flow	**136**	**149**	**204**	**205**	**246**
Free cash flow	**42**	**98**	**120**	**147**	**213**

재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2023	2024	2025	2026E	2027E
증감률 (%)					
매출액	-20.7	8.8	33.9	21.5	20.9
영업이익	-16.3	8.6	42.5	25.6	21.7
순이익	-3.0	2.1	34.1	25.1	19.9
수정 EPS**	-3.0	2.1	34.1	25.1	19.9
주당지표					
EPS (지배주주)	1,462	1,493	2,002	2,505	3,002
EPS (연결기준)	1,462	1,493	2,002	2,505	3,002
수정 EPS**	1,462	1,493	2,002	2,505	3,002
BPS	7,340	8,204	9,635	11,339	13,342
DPS (보통주)	600	600	800	1,000	1,200
Valuations (배)					
P/E***	27.7	25.7	30.1	46.0	38.4
P/B***	5.5	4.7	6.3	10.2	8.6
EV/EBITDA	21.5	18.5	21.8	34.8	28.0
비율					
ROE (%)	21.1	19.2	22.4	23.9	24.3
ROA (%)	19.9	18.3	21.0	22.2	22.8
ROIC (%)	48.5	44.2	57.3	62.6	69.4
배당성향 (%)	41.1	40.2	40.0	39.9	40.0
배당수익률 (보통주, %)	1.5	1.6	1.3	0.9	1.0
순부채비율 (%)	-58.0	-60.2	-61.6	-62.6	-66.9
이자보상배율 (배)	12,550.0	16,333.0	27,254.2	n/a	n/a

참고: * 일회성 수익(비용) 제외
** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외
*** P/E, P/B는 지배주주기준
자료: 리노공업, 삼성증권 추정

COMPANY UPDATE

2026. 4. 20

Tech팀

문준호 Senior Analyst
joonho.moon@samsung.com

정승호 Research Associate
seungho1.jeong@samsung.com

리서치센터 리포트
바로가기

ISC (095340)

다방면에서 많이 늘어날 겁니다

- 1분기 매출액 646억원, 영업이익 183억원 (이익률 28.3%) 전망
- 메모리 소켓 매출 급증이 기대되는 한편, 기존 AI 매출도 고성장이 지속될 것
- 목표주가를 280,000원으로 상향하고, BUY 투자의견 유지

▶ 종목 정보

BUY		
목표주가	280,000원	22.3%
현재주가	229,000원	
시가총액	4.9조원	
주식수 (유동주식 비중)	21,197,058주 (51.1%)	
52주 최저/최고	48,150원/271,000원	
60일-평균거래대금	675.7억원	

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
ISC (%)	8.5	189.9	375.6
Kosdaq 지수 대비 (%pts)	5.5	112.9	189.3

▶ 주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	280,000	160,000	75.0%
2026E EPS	4,109	3,215	27.8%
2027E EPS	5,395	3,597	50.0%

▶ 컨센서스

커버 증권사 수	9
목표주가	221,111
추천 점수	4.0

※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL

WHAT'S THE STORY?

1Q26 preview: 1분기 매출액은 전분기 대비 10% 감소한 646억원, 영업이익은 183억원 (이익률 28.3%)을 전망. 메모리 소켓 매출 급증이 기대되는 한편, 핵심이 되는 GPU를 비롯한 비메모리 소켓 매출의 계절성을 고려하여, 시장 대비 보수적으로 추정. 매출 감소 영향으로 영업이익률도 잠시 30%를 하회할 전망.

2026년 연간 전망: 2026년 연간 매출액은 전년 대비 41% 증가한 3,105억원, 영업이익은 953억원 (이익률 30.7%)에 달할 것으로 추정. 가동률 상승과 증설에 힘입어 메모리 소켓 매출액이 급증가하는 가운데, GPU 소켓 매출도 견조한 AI 수요에 맞춰 고성장세를 이어 나갈 전망. 또한 동사는 지난 2년간 다수의 ASIC R&D 프로젝트를 수주 한 바 있어, 관련 매출 역시 급증할 것으로 기대. 최대 고객사의 GPU 외 애플리케이션 R&D 프로젝트 수주, 네트워크 반도체 시장 침투, 추가 ASIC 프로젝트 수주 여부에 따라 이익 전망은 추가 상향 여지 존재. 동사의 선제적 CAPEX 확대 계획이 시사하는 바를 생각해 볼 필요.

목표주가 상향: 목표주가를 280,000원으로 상향하고, BUY 투자의견 유지. 주가는 연초 대비 2배 급등했지만, 반도체 고도화와 테스트 증가 기대감으로 소켓 업계 전반에 걸쳐 re-rating이 진행 중. Valuation target이던 대만 WinWay는 현재 2026E P/E 114배(FactSet)에 거래될 정도. 단, WinWay는 올해와 내년 EPS 성장률 컨센서스가 94%, 101%에 달하기에, ISC 목표주가 산정 시의 할인율을 기존 20%에서 40%로 확대. 2026년 EPS 추정치에 P/E 68배를 적용하여 목표주가 280,000원 산출.

SUMMARY FINANCIAL DATA

(다음 페이지에 계속)

	2024	2025	2026E	2027E
매출액 (십억원)	174	220	310	402
영업이익 (십억원)	45	60	95	130
순이익 (십억원)	55	56	84	110
EPS (adj) (원)	2,671	2,743	4,109	5,395
EPS (adj) growth (%)	256.1	2.7	49.8	31.3
EBITDA margin (%)	31.3	31.8	35.4	37.8
ROE (%)	11.0	10.6	14.8	17.0
P/E (adj) (배)	27.0	40.5	55.7	42.4
P/B (배)	2.8	4.2	7.8	6.7
EV/EBITDA (배)	22.0	29.0	41.6	29.7
Dividend yield (%)	1.1	0.8	0.4	0.4

자료: ISC, 삼성증권 추정

1Q26 preview

(십억원)	1Q26E	1Q25	증감 (전년 대비, %)	4Q25	증감 (전분기 대비, %)	컨센서스	차이 (%)
매출액	64.6	31.7	103.8	72.3	-10.7	67.3	-4.0
영업이익	18.3	7.0	161.7	21.9	-16.6	20.7	-11.6
세전이익	21.5	9.3	131.6	24.0	-10.3	22.9	-5.9
지배주주순이익	16.8	6.8	145.9	21.7	-22.6	18.8	-10.6
이익률 (%)							
영업이익	28.3	22.1		30.3		30.8	
세전이익	33.4	29.4		33.2		34.0	
지배주주순이익	26.0	21.6		30.0		27.9	

자료: FnGuide, 삼성증권 추정

손익 추정치 변경 내역

(십억원)	New		Old		차이 (%)	
	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
매출액	310.5	402.5	268.0	303.7	15.9	32.5
영업이익	95.3	130.1	73.8	85.4	29.1	52.4
지배주주순이익	84.1	110.4	65.8	73.6	27.8	50.0

자료: 삼성증권 추정

요약 손익 계산서

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	**31.7**	**51.7**	**64.5**	**72.3**	**64.6**	**72.8**	**84.4**	**88.7**	**220.2**	**310.5**	**402.5**
전년 동기 대비 (%)	-9.7	3.8	28.0	84.3	103.8	40.9	30.9	22.6	26.2	41.0	29.6
전 분기 대비 (%)	-19.3	63.0	24.9	12.1	-10.7	12.8	16.0	5.1			
매출원가	17.4	29.1	36.9	39.0	37.0	40.1	45.4	47.7	122.5	170.1	219.0
매출총이익	**14.2**	**22.5**	**27.6**	**33.3**	**27.6**	**32.7**	**39.0**	**41.0**	**97.7**	**140.3**	**183.5**
매출총이익률 (%)	44.9	43.6	42.8	46.1	42.7	45.0	46.2	46.2	44.4	45.2	45.6
판매 및 일반관리비	7.2	8.8	10.2	11.4	9.3	10.5	11.8	13.6	37.7	45.1	53.4
영업이익	**7.0**	**13.7**	**17.4**	**21.9**	**18.3**	**22.2**	**27.3**	**27.5**	**60.1**	**95.3**	**130.1**
영업이익률 (%)	22.1	26.5	27.0	30.3	28.3	30.6	32.3	31.0	27.3	30.7	32.3
영업외 손익	2.3	-0.2	2.4	2.1	3.2	3.1	3.1	3.0	6.5	12.5	11.4
세전이익	**9.3**	**13.5**	**19.8**	**24.0**	**21.5**	**25.4**	**30.4**	**30.5**	**66.6**	**107.8**	**141.5**
세전이익률 (%)	29.4	26.2	30.6	33.2	33.4	34.8	36.0	34.4	30.2	34.7	35.2
지배주주순이익	**6.8**	**11.5**	**16.1**	**21.7**	**16.8**	**19.8**	**23.7**	**23.8**	**56.1**	**84.1**	**110.4**
지배주주순이익률 (%)	21.6	22.3	24.9	30.0	26.0	27.2	28.1	26.8	25.5	27.1	27.4
EPS (원)	**334**	**562**	**785**	**1,062**	**821**	**966**	**1,159**	**1,163**	**2,743**	**4,109**	**5,395**
전년 동기 대비 (%)	-56.7	-28.0	44.4	84.4	145.9	71.9	47.5	9.6	2.7	49.8	31.3
전 분기 대비 (%)	-42.0	68.3	39.8	35.2	-22.6	17.7	19.9	0.4			

자료: ISC, 삼성증권 추정

애플리케이션별 매출액 breakdown

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
Data Center	16.9	33.1	44.0	54.4	47.8	56.2	66.5	73.6	148.4	244.1	327.4
Smartphone	9.5	14.0	13.5	12.0	11.4	12.0	11.4	9.1	49.0	43.8	49.0
PC/Laptop	3.2	3.0	4.5	3.0	2.7	2.6	3.6	2.7	13.7	11.5	13.2
Automotive	1.0	0.7	1.5	1.9	1.7	1.1	1.8	1.9	5.1	6.5	6.9
Wearable	0.7	0.7	0.8	1.0	1.0	1.1	1.2	1.4	3.2	4.6	5.9
LSI	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Non-Socket	0.4	0.2	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.8	0.0	0.0
총계	31.7	51.7	64.5	72.3	64.6	72.8	84.4	88.7	220.2	310.5	402.5
전년 동기 대비 (%)											
Data Center	-3.7	67.2	95.9	94.3	182.6	69.7	51.2	35.3	69.0	64.5	34.2
Smartphone	-9.5	16.7	-9.8	90.5	20.0	-14.5	-15.8	-24.2	11.9	-10.5	11.8
PC/Laptop	10.3	-62.5	-54.9	-14.3	-15.6	-14.5	-20.2	-10.2	-43.8	-15.7	14.4
Automotive	-44.4	-65.0	0.0	90.0	70.0	50.0	20.0	0.0	-19.0	26.5	7.5
Wearable	-61.1	-75.0	-20.0	nm	42.9	50.0	44.4	38.6	-42.9	43.5	27.9
LSI	nm	-100.0	nm	nm	nm	nm	nm	nm	-100.0	nm	nm
Non-Socket	-20.0	-60.0	-60.0	-100.0	-100.0	-100.0	-100.0	nm	-60.0	-100.0	nm
총계	-9.6	3.8	28.0	84.0	103.7	40.8	30.9	22.7	26.1	41.0	29.6
전분기 대비 (%)											
Data Center	-39.6	95.9	32.9	23.6	-12.2	17.6	18.4	10.7			
Smartphone	50.8	47.4	-3.6	-11.1	-5.0	5.0	-5.0	-20.0			
PC/Laptop	-8.6	-6.3	50.0	-33.3	-10.0	-5.0	40.0	-25.0			
Automotive	0.0	-30.0	114.3	26.7	-10.5	-38.2	71.4	5.6			
Wearable	nm	0.0	14.3	25.0	0.0	5.0	10.0	20.0			
LSI	nm	nm	nm	nm	nm	nm	nm	nm			
Non-Socket	-20.0	-50.0	0.0	-100.0	nm	nm	nm	nm			
총계	-19.3	63.1	24.8	12.1	-10.7	12.8	16.0	5.1			

자료: ISC, 삼성증권 추정

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액	**140**	**174**	**220**	**310**	**402**
매출원가	85	100	122	170	219
매출총이익	**55**	**74**	**98**	**140**	**184**
(매출총이익률, %)	39.3	42.6	44.4	45.2	45.6
판매 및 일반관리비	44	30	38	45	53
영업이익	**11**	**45**	**60**	**95**	**130**
(영업이익률, %)	7.7	25.7	27.3	30.7	32.3
영업외손익	**7**	**25**	**7**	**13**	**11**
금융수익	12	26	17	18	18
금융비용	7	7	9	8	8
지분법손익	0	0	0	0	0
기타	2	6	-1	2	1
세전이익	**18**	**70**	**67**	**108**	**142**
법인세	4	15	10	24	31
(법인세율, %)	22.7	21.1	15.4	22.0	22.0
계속사업이익	14	55	56	84	110
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	**14**	**55**	**56**	**84**	**110**
(순이익률, %)	9.7	31.5	25.6	27.1	27.4
지배주주순이익	13	55	56	84	110
비지배주주순이익	0	0	0	0	0
EBITDA	19	55	70	110	152
(EBITDA 이익률, %)	13.9	31.3	31.8	35.4	37.8
EPS (지배주주)	750	2,671	2,743	4,109	5,395
EPS (연결기준)	750	2,671	2,743	4,109	5,395
수정 EPS (원)*	750	2,671	2,743	4,109	5,395

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025	2026E	2027E
유동자산	**362**	**405**	**447**	**429**	**517**
현금 및 현금등가물	268	40	80	36	60
매출채권	21	33	70	94	121
재고자산	15	15	25	26	34
기타	57	317	272	273	302
비유동자산	**180**	**178**	**176**	**261**	**279**
투자자산	10	9	6	6	6
유형자산	93	92	91	178	197
무형자산	21	18	20	18	17
기타	56	59	59	59	59
자산총계	**542**	**583**	**622**	**690**	**796**
유동부채	**58**	**52**	**83**	**83**	**98**
매입채무	5	8	33	53	68
단기차입금	18	0	0	0	0
기타 유동부채	36	45	50	30	30
비유동부채	**10**	**7**	**2**	**2**	**2**
사채 및 장기차입금	3	0	0	0	0
기타 비유동부채	7	7	2	2	2
부채총계	**68**	**60**	**85**	**86**	**100**
지배주주지분	**473**	**523**	**537**	**603**	**695**
자본금	11	11	11	11	11
자본잉여금	316	316	290	290	290
이익잉여금	173	222	261	327	419
기타	-26	-26	-24	-24	-24
비지배주주지분	**0**	**0**	**1**	**1**	**1**
자본총계	**473**	**523**	**537**	**604**	**696**
순부채	-254	-324	-321	-278	-332

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025	2026E	2027E
영업활동에서의 현금흐름	**22**	**51**	**42**	**73**	**83**
당기순이익	14	55	56	84	110
현금유출입이없는 비용 및 수익	25	7	14	15	22
유형자산 감가상각비	7	9	9	13	21
무형자산 상각비	2	1	1	1	1
기타	17	-3	5	0	0
영업활동 자산부채 변동	0	-11	-27	-25	-49
투자활동에서의 현금흐름	**-2**	**-252**	**14**	**-100**	**-40**
유형자산 증감	-13	-5	-5	-100	-40
장단기금융자산의 증감	2	-275	43	0	0
기타	10	28	-23	0	0
재무활동에서의 현금흐름	**194**	**-27**	**-17**	**-17**	**-18**
차입금의 증가(감소)	4	-23	0	0	0
자본금의 증가(감소)	200	0	-26	0	0
배당금	-10	-4	-17	-17	-18
기타	-1	-0	25	0	0
현금증감	214	-228	40	-44	24
기초현금	54	268	40	80	36
기말현금	268	40	80	36	60
Gross cash flow	**39**	**62**	**71**	**99**	**132**
Free cash flow	**8**	**39**	**36**	**-27**	**43**

재무비율 및 주당지표

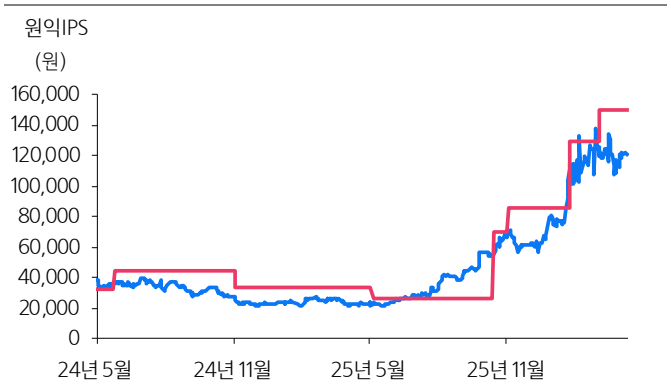
12월 31일 기준	2023	2024	2025	2026E	2027E
증감률 (%)					
매출액	-21.6	24.4	26.2	41.0	29.6
영업이익	-80.8	317.1	34.1	58.6	36.6
순이익	-69.1	304.2	2.6	49.2	31.3
수정 EPS**	-70.3	256.1	2.7	49.8	31.3
주당지표					
EPS (지배주주)	750	2,671	2,743	4,109	5,395
EPS (연결기준)	750	2,671	2,743	4,109	5,395
수정 EPS**	750	2,671	2,743	4,109	5,395
BPS	26,917	25,547	26,223	29,482	33,977
DPS (보통주)	200	810	850	900	1,000
Valuations (배)					
P/E***	107.1	27.0	40.5	55.7	42.4
P/B***	3.0	2.8	4.2	7.8	6.7
EV/EBITDA	62.6	22.0	29.0	41.6	29.7
비율					
ROE (%)	3.6	11.0	10.6	14.8	17.0
ROA (%)	3.0	9.8	9.3	12.8	14.9
ROIC (%)	5.1	24.8	33.9	34.9	35.4
배당성향 (%)	31.0	30.3	31.0	21.9	18.5
배당수익률 (보통주, %)	0.2	1.1	0.8	0.4	0.4
순부채비율 (%)	-53.7	-62.0	-59.8	-46.1	-47.7
이자보상배율 (배)	5.0	28.2	57.6	90.0	122.9

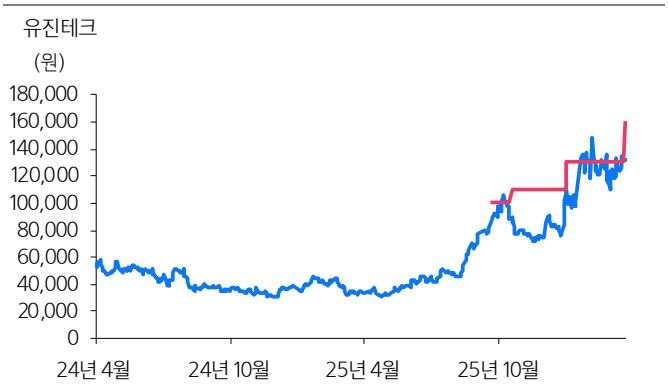
참고: * 일회성 수익(비용) 제외
** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외
*** P/E, P/B는 지배주주기준
자료: ISC, 삼성증권 추정

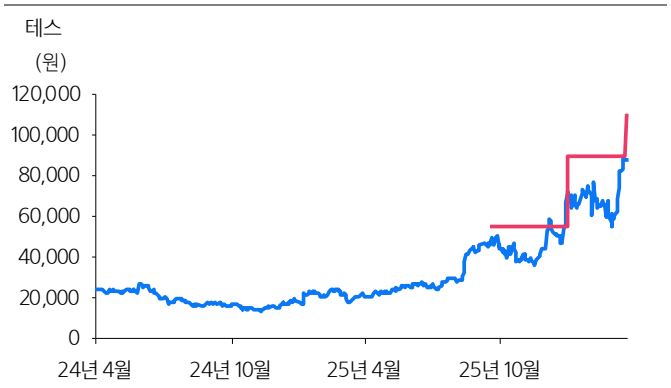
Compliance notice

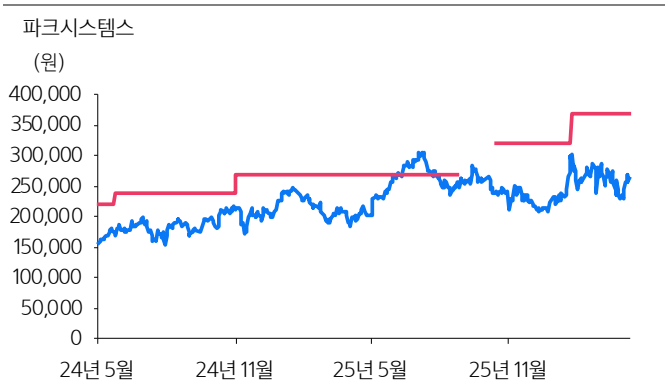
- 당사는 2026년 4월 17일 현재 테스의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있습니다.
- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 4월 17일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

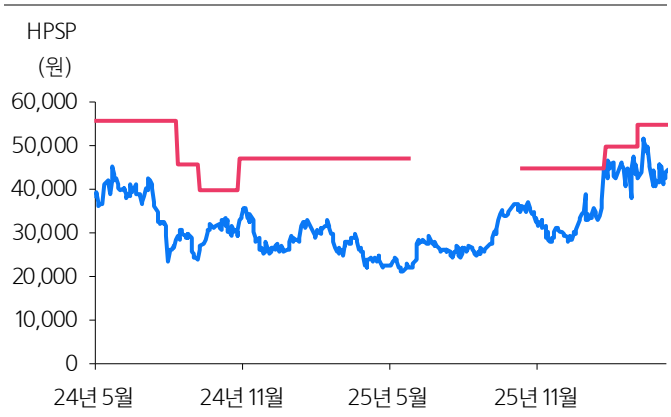
2년간 목표주가 변경 추이

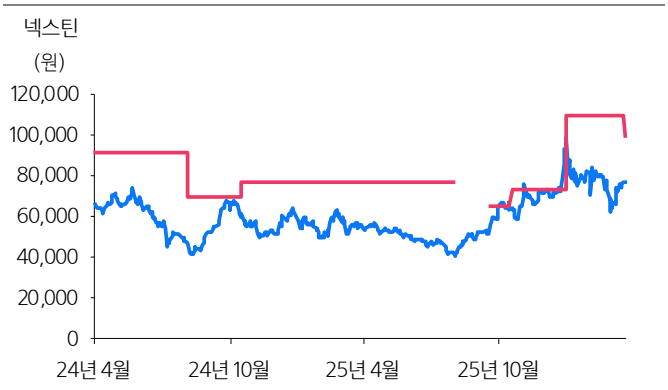




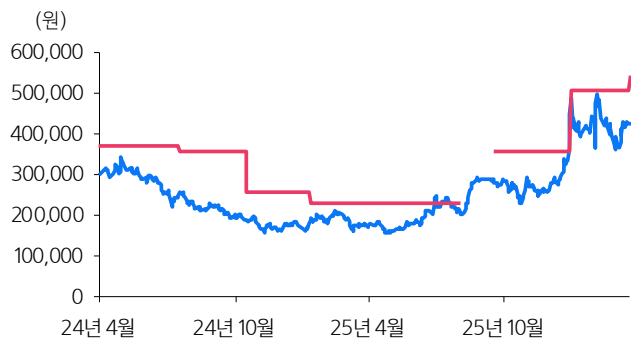




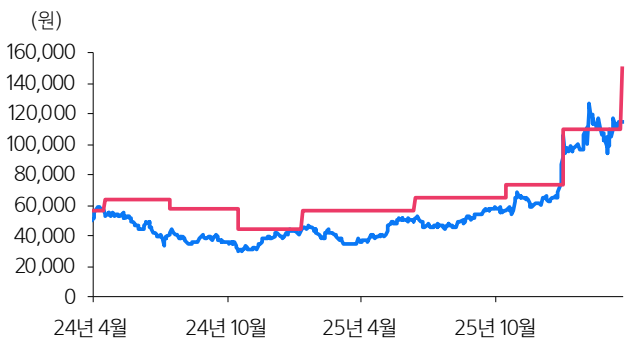




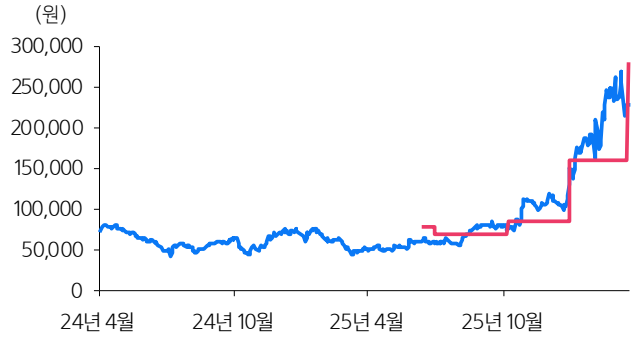
솔브레인



리노공업



ISC



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

원익IPS									
일 자	2024/5/30	11/8	2025/5/12	10/20	11/10	2026/1/30	3/12		
투자의견	BUY	HOLD	HOLD	BUY	BUY	BUY	BUY		
TP (원)	44000	34000	26000	70000	86000	130000	150000		
괴리율 (평균)	-23.94	-30.32	30.97	-9.08	-19.30	-9.95			
괴리율 (최대or최소)	-8.86	-18.24	119.62	2.43	29.07	6.00			
유진테크									
일 자	2025/10/20	11/17	2026/1/30	4/20					
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY					
TP (원)	100000	110000	130000	160000					
괴리율 (평균)	-4.02	-26.62	-5.83						
괴리율 (최대or최소)	5.70	-2.27	13.85						
테스									
일 자	2025/10/20	2026/1/30	4/20						
투자의견	BUY	BUY	BUY						
TP (원)	55000	90000	110000						
괴리율 (평균)	-17.44	-23.44							
괴리율 (최대or최소)	30.91	0.11							
파크시스템스									
일 자	2023/10/10	2024/5/28	11/7	2025/10/20	2026/1/30				
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY				
TP (원)	220000	240000	270000	320000	370000				
괴리율 (평균)	-24.87	-22.49	-13.99	-28.39					
괴리율 (최대or최소)	-14.41	-9.58	13.70	-21.25					
HPSP									
일 자	2023/12/4	2024/8/16	9/12	11/1	2025/10/20	2026/1/30	3/12		
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY		
TP (원)	56000	46000	40000	47000	45000	50000	55000		
괴리율 (평균)	-22.11	-39.37	-22.77	-41.64	-27.34	-11.73			
괴리율 (최대or최소)	12.68	-32.93	-16.38	-23.83	-1.44	-4.30			
넥스틴									
일 자	2024/3/13	9/3	11/14	2025/10/20	11/17	2026/1/30	4/20		
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY		
TP (원)	92000	70000	77000	65000	73000	110000	100000		
괴리율 (평균)	-31.90	-19.80	-30.64	-2.83	-6.90	-29.94			
괴리율 (최대or최소)	-18.91	-3.29	-17.01	3.08	4.11	-20.36			
솔브레인									
일 자	2024/4/11	8/16	11/15	2025/2/10	10/20	2026/1/30	4/20		
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY		
TP (원)	370000	360000	260000	230000	360000	510000	540000		
괴리율 (평균)	-21.17	-40.16	-32.44	-16.72	-22.18	-18.10			
괴리율 (최대or최소)	-7.16	-28.89	-24.15	8.04	25.00	-1.76			
리노공업									
일 자	2024/3/13	5/16	8/14	11/14	2025/2/10	7/14	11/14	2026/1/30	4/20
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (원)	56000	64000	58000	44000	56000	65000	73000	110000	150000
괴리율 (평균)	-6.16	-25.95	-35.29	-15.94	-24.55	-21.56	-11.51	-3.05	
괴리율 (최대or최소)	6.43	-12.97	-23.45	-0.23	-7.32	-9.38	26.16	15.45	
ISC									
일 자	2025/7/14	7/30	11/6	2026/1/30	4/20				
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY				
TP (원)	78000	70000	85000	160000	280000				
괴리율 (평균)	-22.14	0.02	21.28	29.25					
괴리율 (최대or최소)	-15.77	20.86	63.18	69.38					

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.

*2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업

BUY (매수)	향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상 그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준
HOLD (중립)	향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~ 15% 내외
SELL (매도)	향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하

산업

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

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2026.03.31 기준

매수(85.2%)·중립(14.8%)·매도(0%)

삼성증권

삼성증권주식회사
서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900

NCSI KS-SQI KCSI KCPI 소비자중심 Best Korea Brands 2024
Member of Dow Jones Sustainability Indices Powered by the S&P Global CSA