

네패스아크 (330860)

Fab tour 후기

IT 소재장비

Analyst 김동관

dong-kwan.kim@meritz.co.kr

세 가지 성장 전략

동사는 모회사 네패스의 반도체 테스트 사업 부문이 2019년 물적분할되어 설립된 테스트 전문 기업. PMIC, DDI, AP, RF 칩 등 시스템 반도체의 웨이퍼 테스트를 주요 사업으로 영위함. 현재까지 대부분의 매출액은 모바일 응용처에서 발생하나, 금번 fab tour를 통해 응용처 다변화 계획을 발표함

동사가 제시한 세 가지 방향의 성장의 축은 다음과 같음. (1) 주력 사업인 모바일 향 사업 강화 (2) 국내 파운드리 협업을 통한 응용처 확장 (3) 모회사와의 턴키 시너지를 제시

동사는 주력 사업 영역인 모바일향 반도체 테스트 강화를 위해 글로벌 top tier 고객사향 CIS 사업 강화를 제시함. 또한 파운드리 고객사와의 협업을 통해 Automotive AI, Infotainment 등 차량용 반도체 포트폴리오 강화에 나설 계획. 마지막으로 모회사 네패스와의 협업을 통해 턴키 수주(네패스 - 패키징, 네패스아크 - 테스트)에 전념할 계획을 함께 제시함

동사는 1H26 총 1,040억원 규모의 신규 시설 투자 공시 두 건을 발표함. 금번 IR 행사에서도 파운드리 고객사 물량 증대에 따른 긍정적 수요 전망과 함께 추가 투자 가능성을 언급함. 재원 마련을 위해선 정부의 산업 지원 정책과 동시에 파운드리 고객사의 장비 대여 및 직접 투자 등도 가능할 수 있을 것으로 판단됨

Meritz Research 2026. 6. 16

사업 다각화 계획 - 놀라운 차량용 반도체 사업 목표

동사는 '26-'30년 5개년 매출액 CAGR 전망치로 +39%를 제시. 동사는 글로벌 세트 고객사로의 CIS 사업 강화를 통한 모바일 매출 성장을 도모할 계획. 한편 모회사가 수주한 Si Capacitor의 테스트를 동사가 수행하며 AI 서버 응용처 확대가 예상됨. 동사가 제시한 2030년 응용처 별 매출 비중은 모바일 35%('26E 84%), Auto 43%('26E 0%), AI 서버 14%('26E 0%), 컨슈머 3%, 컴퓨터 4%, 기타 1%

한편 동사의 차량용 반도체 매출 전망이 가장 눈에 띄는 부분. 2026년까지 유의미한 매출 비중이 없는 상황에서 2030년 목표 매출 비중을 43%로 제시. 동사가 제시한 매출액 CAGR 전망치 및 43% 매출 비중 감안 시 2030년 차량용 반도체 매출 비중은 약 2천억원으로 추산됨. 이는 차량용 반도체 테스트 사업 내 동사의 유의미한 점유율 확장과 TAM 확장을 함께 반영한 수준으로 판단됨

동사는 2025년 9월 전담 영업조직을 신설하며 모회사와의 턴키 외에도 단독으로 테스트 물량 수주를 위한 역량을 구축함. 향후 동사는 단독 수주 영업과 네패스와의 턴키 비즈니스를 함께 수행할 것으로 예상됨. 이를 통해 차량용 SoC와 같이 현재 테스트 중심으로만 외주 물량이 발생하는 제품군에 대한 수주가 가능해진만큼 긍정적 변화로 해석함

Si Capacitor, 차량용 SoC 등 고성장 산업군의 신규 제품군 수주 등 매우 긍정적 사업 개선 신호가 감지됨. 파운드리 고객사의 점진적 사업 개선에 따른 테스트 외주 수요가 증가하며 이에 대한 낙수효과가 발생하는 상황으로 판단. 언급된 신규 item의 유의미한 매출 성장을 위해선 2H26 추가 투자 결정이 발표될 것으로 예상됨

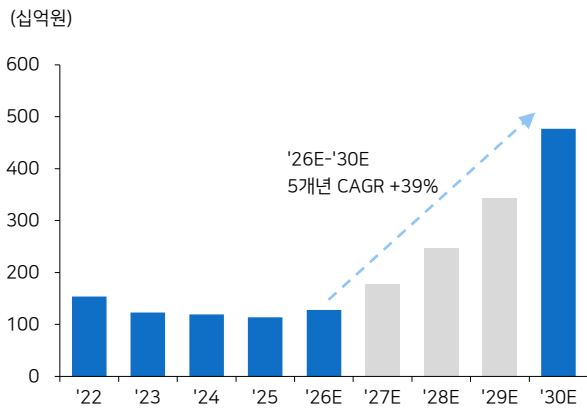
현재 동사 주가는 2026E PER 35배(컨센서스 기준)에 거래됨. 파운드리 고객사 사업의 구조적 개선 및 성장 기대감은 높은 밸류에이션 배수를 정당화하는 요소로 판단. 동사와 함께 pure 테스트 외주업체인 두산테스나는 현재 2026E PER 70배 이상으로 거래되는 상황. 경쟁사와의 capa와 포트폴리오 차이가 있음에도 불구하고, peer 대비 저평가된 밸류에이션이 부각되며 주가의 탄력적 상승을 예상함

표1 네패스아크 분기 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	33.1	34.0	26.5	25.7	29.0	32.5	27.7	24.8	119.3	114.1	127.8
Wafer Test	32.5	33.6	26.2	25.4	28.8	32.2	27.4	24.6	117.8	113.0	126.6
PKG Test	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.3	0.5	0.5
기타	0.6	0.3	0.1	0.2	0.0	0.2	0.2	0.1	1.2	0.6	0.6
영업이익	2.6	2.8	-4.1	-4.0	-0.8	4.6	1.1	0.0	-2.6	4.8	25.6
영업이익률 (%)	7.8	8.3	-15.5	-15.4	-2.8	14.0	3.8	-0.2	-2.2	4.2	20.0
매출 비중 (%)											
Wafer Test	98.2	98.9	99.2	99.0	99.4	98.9	98.8	99.2	98.8	99.1	99.1
PKG Test	0.1	0.2	0.4	0.3	0.4	0.4	0.5	0.4	0.3	0.4	0.4
기타	1.8	0.9	0.4	0.6	0.1	0.7	0.7	0.4	1.0	0.5	0.5

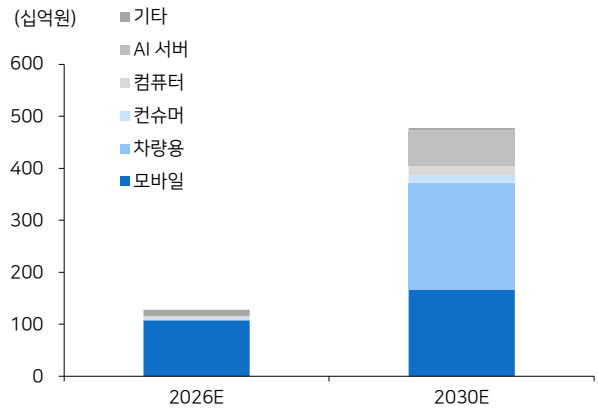
자료: 네패스아크, 메리츠증권 리서치센터

그림1 네패스아크 장기 매출 성장 가이드선: CAGR +39%



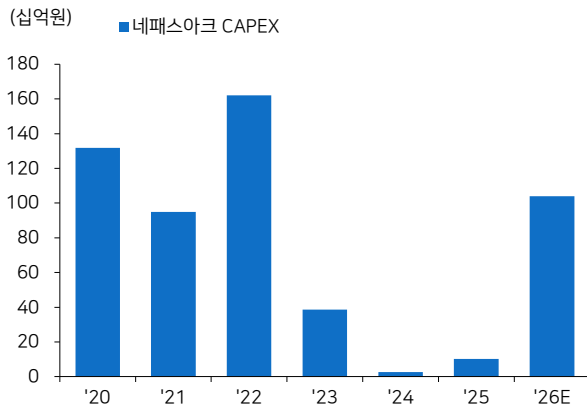
자료: 네패스아크, 메리츠증권 리서치센터

그림2 네패스아크 '30년 제품 mix 전망: 차량용 43%까지 확대



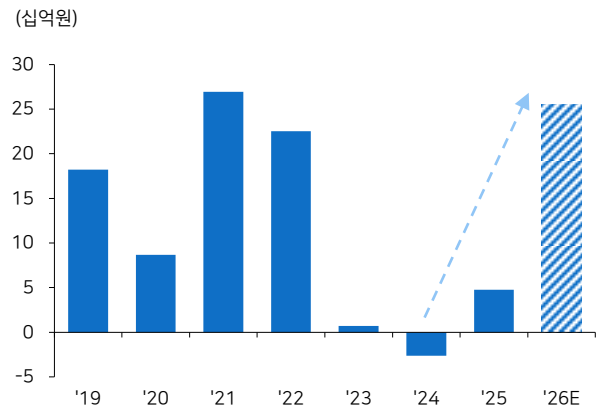
자료: 네패스아크, 메리츠증권 리서치센터

그림3 네패스아크 CAPEX 추이 및 전망



자료: 네패스아크, 메리츠증권 리서치센터

그림4 네패스아크 영업이익 추이 및 전망



자료: 메리츠증권 리서치센터

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에서 해당 추천 종목을 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기를 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.
