



Not Rated

주가(7/22): 31,900원

시가총액: 3,887억원

스몰캡 Analyst 오현진
ohj2956@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ (7/22)	751.09pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	57,700원	13,580원
등락률	-44.7%	134.9%
수익률	절대	상대
1M	-35.4%	-16.7%
6M	100.8%	159.4%
1Y	130.7%	149.7%

Company Data

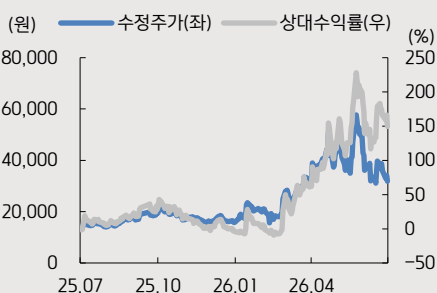
발행주식수	12,184 천주
일평균 거래량(3M)	468 천주
외국인 지분율	3.6%
배당수익률(26E)	0.0%
BPS(26E)	15,379원
주요 주주	네패스 37.2%

투자지표

(십억원, IFRS)	2023	2024	2025	2026F
매출액	122.9	119.3	114.1	133.1
영업이익	0.7	-2.6	4.8	25.0
EBITDA	81.1	76.5	70.7	69.5
세전이익	-24.3	-13.1	6.1	21.5
순이익	-30.3	-28.7	3.4	18.9
지배주주지분순이익	-30.3	-28.7	3.4	18.9
EPS(원)	-2,488	-2,354	280	1,549
증감률(%YoY)	적전	적지	흑전	452.6
PER(배)	-10.9	-4.4	60.6	20.6
PBR(배)	1.47	0.77	1.23	2.07
EV/EBITDA(배)	5.4	2.9	3.7	7.0
영업이익률(%)	0.6	-2.2	4.2	18.8
ROE(%)	-12.6	-14.7	2.0	10.6
순차입금비율(%)	47.7	57.3	31.3	51.4

자료: 키움증권

Price Trend



기업 브리프

네패스아크 (330860)

하반기 모멘텀 본격화 주목



동사는 반도체 테스트 부문을 전문을 영위하는 OSAT 업체. 상반기 기존 사업 부문의 가동률 상승, 하반기 신규 아이템 확대에 전년 대비 높은 이익 개선세를 기대. Automotive 부문의 성과에 따라 27년 이후 추가적인 성장도 본격화될 것으로 전망. 동사의 현재 주가는 최근 고점 대비 40% 이상 하락하였으나, 하반기 본격적인 모멘텀을 앞두고 저평가 매력이 부각될 것으로 판단

>>> 비메모리 후공정 테스트 전문 업체

동사는 2019년 네패스의 반도체 테스트 부문이 물적 분할되어 설립된 시스템 반도체 테스트 전문 OSAT 업체다. 시스템 반도체 중 PMIC(전력관리반도체), AP/SoC, DDI(디스플레이 구동칩), RF 칩 등을 주로 테스트하며, 매출 내 웨이퍼 테스트(EDS) 비중이 절대적이다.

동사의 테스트와 모회사 네패스의 패키징 솔루션 터키 연계 대응이 차별화된 경쟁력 중 하나이다. 네패스는 설계 및 차세대 패키징 기술력을 바탕으로 최근 어플리케이션 확대를 본격화 중이다. 고객사 입장에서는 패키징과 테스트를 함께 관리하면 SCM이 단순화되고 책임 소재 등이 분명해 초기 수율 안정화가 빠르다는 장점이 있다.

>>> 하반기부터 본격화되는 성장 모멘텀 주목

동사의 주요 투자포인트는 비메모리 부문의 신규 아이템 확대와 자체 영업을 통한 외형 성장 본격화이다. 신규 아이템 부문 중 하반기 매출 반영이 기대되는 품목은 HBM4 관련 메모리 컨트롤러와 Si Capacitor이다. HBM4 메모리 컨트롤러는 공정 특성 상 Cu Pillar 범프 기술이 요구되며, 고사양 테스트가 필요한 것으로 파악된다. Si Capacitor 테스트 부문 진출도 하반기 중 기대한다. Si Capacitor는 MLCC와 달리 반도체 웨이퍼 공정으로 제조되기 때문에 후공정을 OSAT에 외주하는 구조이다. 네패스 그룹의 패키징과 테스트 등 기존 기술 플랫폼이 그대로 활용될 수 있다는 점을 주목한다.

동사는 25년 9월 독립 영업조직을 신설해 테스트 단독 수주 등이 가능한 체계를 구축했다. 이에 Automotive SoC 테스트 등으로 포트폴리오 확대가 가능하며, 주요 파운드리 고객사와 협업을 통해 관련 사업 성과를 기대 중이다. 차량용 반도체는 높은 규격 충족 요건 등으로 고사양 테스트가 요구되는 것으로 파악된다.

이에 26년 동사의 실적은 매출액 1,331억원(YoY 17%), 영업이익 250억원(YoY 427%)을 전망한다. 상반기 기존 사업 부문의 가동률 상승, 하반기 신규 아이템 확대가 전년 대비 실적 개선의 주요 요인이다. Automotive 부문의 성과에 따라 27년 이후 추가적인 성장도 본격화될 것으로 전망한다. 동사의 현재 주가는 최근 고점 대비 40% 이상 하락하였다. 하반기 본격적인 모멘텀을 앞두고 저평가 매력이 부각될 것으로 판단된다.

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024A	2025A	2026F
매출액	153.9	122.9	119.3	114.1	133.1
매출원가	124.8	114.8	112.3	98.7	95.5
매출총이익	29.1	8.1	7.0	15.4	37.6
판관비	6.6	7.4	9.6	10.6	12.6
영업이익	22.5	0.7	-2.6	4.8	25.0
EBITDA	98.8	81.1	76.5	70.7	69.5
영업외손익	2.1	-25.0	-10.4	1.4	-3.5
이자수익	1.2	3.2	1.9	1.1	0.6
이자비용	4.0	7.4	6.5	4.6	5.5
외환관계이익	0.4	0.1	0.0	0.0	0.0
외환관련손실	2.3	0.3	0.1	0.5	0.1
종속 및 관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	6.8	-20.6	-5.7	5.4	1.5
법인세차감전이익	24.6	-24.3	-13.1	6.1	21.5
법인세비용	-1.1	-1.6	-5.9	-3.9	2.6
계속사업순손익	25.7	-22.7	-7.2	10.0	18.9
당기순이익	25.7	-30.3	-28.7	3.4	18.9
지배주주순이익	25.7	-30.3	-28.7	3.4	18.9
증감률 및 수익성 (%)					
매출액 증감률	34.8	-20.1	-2.9	-4.4	16.7
영업이익 증감률	-16.4	-96.9	-471.4	-284.6	420.8
EBITDA 증감률	26.8	-17.9	-5.7	-7.6	-1.7
지배주주순이익 증감률	4.5	-217.9	-5.3	-111.8	455.9
EPS 증감률	2.0	적전	적지	흑전	452.6
매출총이익률(%)	18.9	6.6	5.9	13.5	28.2
영업이익률(%)	14.6	0.6	-2.2	4.2	18.8
EBITDA Margin(%)	64.2	66.0	64.1	62.0	52.2
지배주주순이익률(%)	16.7	-24.7	-24.1	3.0	14.2

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024A	2025A	2026F
영업활동 현금흐름	89.1	55.5	55.8	46.6	47.0
당기순이익	25.7	-30.3	-28.7	3.4	18.9
비현금항목의 가감	73.0	106.6	97.7	62.4	42.3
유형자산감가상각비	75.8	79.9	78.5	65.4	44.3
무형자산감가상각비	0.4	0.5	0.6	0.5	0.2
지분법평가손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	-3.2	26.2	18.6	-3.5	-2.2
영업활동자산부채증감	-1.6	-14.6	-7.8	-15.7	-6.9
매출채권및기타채권의감소	-1.1	-13.4	-7.8	-11.7	-7.3
재고자산의감소	0.6	0.3	0.4	-0.2	-0.2
매입채무및기타채무의증가	-0.5	-0.9	-0.7	0.6	0.6
기타	-0.6	-0.6	0.3	-4.4	0.0
기타현금흐름	-8.0	-6.2	-5.4	-3.5	-7.3
투자활동 현금흐름	-165.3	-86.7	18.1	-24.6	-98.3
유형자산의 취득	-162.1	-38.6	-2.6	-10.2	-100.0
유형자산의 처분	7.1	0.1	2.8	5.7	0.0
무형자산의 순취득	-0.3	-0.3	-0.2	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	-0.1	-9.7	-4.1	-1.7	0.0
단기금융자산의감소(증가)	-10.0	-20.0	30.0	-20.0	0.0
기타	0.1	-18.2	-7.8	1.6	1.7
재무활동 현금흐름	74.4	-23.8	-53.5	-24.4	19.4
차입금의 증가(감소)	40.6	-20.2	-21.1	-23.8	20.0
자본금, 자본잉여금의 증감	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	33.8	-3.6	-32.4	-0.6	-0.6
기타현금흐름	0.0	0.0	0.0	-0.4	8.3
현금 및 현금성자산의 순증가	-1.8	-55.0	20.3	-2.8	-23.7
기초현금 및 현금성자산	78.7	76.8	21.8	42.1	39.3
기말현금 및 현금성자산	76.8	21.8	42.1	39.3	15.7

자료: 키움증권

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024A	2025A	2026F
유동자산	104.7	82.6	75.7	105.6	89.4
현금 및 현금성자산	76.8	21.8	42.1	39.3	15.7
단기금융자산	10.0	30.0	0.0	20.0	20.0
매출채권 및 기타채권	14.1	27.2	32.0	43.7	51.0
재고자산	1.4	1.1	0.8	1.0	1.1
기타유동자산	2.4	2.5	0.8	1.6	1.6
비유동자산	353.2	313.1	236.6	186.0	241.5
투자자산	0.1	9.7	13.8	15.5	15.5
유형자산	333.9	283.4	197.5	145.1	200.8
무형자산	1.4	1.2	0.8	0.3	0.1
기타비유동자산	17.8	18.8	24.5	25.1	25.1
자산총계	458.0	395.7	312.2	291.6	330.8
유동부채	58.8	81.6	50.5	37.2	37.8
매입채무 및 기타채무	16.3	9.2	6.3	7.9	8.4
단기금융부채	40.2	72.4	44.2	29.4	29.4
기타유동부채	2.3	0.0	0.0	-0.1	0.0
비유동부채	142.8	88.4	96.4	85.7	105.7
장기금융부채	141.7	87.0	92.7	82.7	102.7
기타비유동부채	1.1	1.4	3.7	3.0	3.0
부채총계	201.5	169.9	146.9	122.9	143.5
지배지분	256.4	225.7	165.4	168.6	187.4
자본금	6.1	6.1	6.1	6.1	6.1
자본잉여금	165.7	165.7	165.7	165.7	165.7
기타자본	0.0	0.0	-0.5	-0.5	-0.5
기타포괄손익누계액	0.0	0.0	0.1	0.1	-0.1
이익잉여금	54.6	23.9	-6.0	-2.8	16.1
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	256.4	225.7	165.4	168.6	187.4

투자지표

(단위: 원, 십억원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024A	2025A	2026F
주당지표(원)					
EPS	2,109	-2,488	-2,354	280	1,549
BPS	21,047	18,528	13,574	13,841	15,379
CFPS	8,098	6,264	5,663	5,400	5,021
DPS	0	0	0	0	0
주가배수(배)					
PER	8.5	NA	NA	60.6	20.6
PER(최고)	25.7	NA	NA		
PER(최저)	8.3	NA	NA		
PBR	0.86	1.47	0.77	1.23	2.07
PBR(최고)	2.58	1.71	3.42		
PBR(최저)	0.84	0.89	0.65		
PSR	1.43	2.70	1.07	1.82	2.92
PCFR	2.2	4.3	1.8	3.1	6.4
EV/EBITDA	3.2	5.4	2.9	3.7	7.0
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률(% , 보통주, 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROA	5.9	-7.1	-8.1	1.1	6.1
ROE	11.2	-12.6	-14.7	2.0	10.6
ROIC	5.9	-0.3	-2.9	0.3	10.1
매출채권회전율	11.6	5.9	4.0	3.0	2.8
재고자산회전율	87.3	95.1	125.9	134.1	129.3
부채비율	78.6	75.3	88.8	72.9	76.6
순차입금비율	37.1	47.7	57.3	31.3	51.4
이자보상배율	5.7	0.1	-0.4	1.0	4.6
총차입금	181.9	159.4	136.9	112.1	132.1
순차입금	95.0	107.6	94.8	52.8	96.4
NOPLAT	98.8	81.1	76.5	70.7	69.5
FCF	-63.1	25.9	63.5	46.4	-40.4

Compliance Notice

- 당사는 7월 22일 현재 '네패스아크(330860)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 추가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 추가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 추가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 추가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 추가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2025/07/01~2026/06/30)

매수	중립	매도
96.10%	3.41%	0.49%