예스티 (122640)

권명준 스몰캡
myoungchun.kwon@yuantakorea.com
서석준 Research Assistant
seokjun.seo@yuantakorea.com

하반기부터 본격적 반도체 장비 실적 반영

2Q26 실적 Good!, 2H26 Very Good 예상

2Q26 실적은 매출액 419.5억원, 영업이익 45.7억원으로 전년대비 각각 76.5%, 60.3% 증가했으며 전분기대비로는 52.5%, 49.1% 성장했다. 하반기에도 실적개선이 이어질 것이다. 1H26 사업부별 매출액을 살펴보면 반도체장비 371.8억원, 디스플레이장비 206.0억원이다. 디스플레이장비의 매출액이 24년(122.7억원), 25년(134.7억원)을 상회한 수치이다. 즉, 상반기 실적개선은 디스플레이 장비 매출성장에 기인한 것이다. 26년도 신규 공급계약 수주공시를 살펴보면 대부분 반도체 제조장비로 구성되어 있다. 9건 중 6건은 연내 계약기간이 종료된다. 하반기 반도체 장비 매출이 본격적으로 반영되면서 매출성장이 진행될 것으로 전망된다. 특히 동사의 네오콘 장비는 EFEM 내부의 습도를 조절하는 장비로 EFEM 대수와 동일한 대수가 필요하다. 고객사들의 투자확대가 예정되어 있다는 점에서 실적 성장에 주요한 역할을 할 것으로 판단한다.

HPA(고압어니링장비) 불확실성은 연내 마무리 기대

특허침해금지 소송 관련 마지막 변론기일은 10월 중순으로 예정되어 있다. 이후 선고일 확정, 연내 관련 1심 판결이 나올 것으로 예상된다. 동사에 유리한 결과가 나올 경우 동사의 HPA 경쟁력(30bar, 125매)을 기반으로 판매 확대에 대한 기대감이 증가될 것이다. 계속적인 소송이 이어지는 경우라고 해도 이미 2대 국내외 납품을 진행했으며, 경쟁력을 기반으로 판매가 이어질 가능성이 높다. 특허소송 관련 특허가 국내에 국한되어 있다. 부정적인 결과가 도래시, 국내외에서 해외 위주로 영업방향을 변경할 것으로 예상된다. 파운드리 위주에서 메모리로 HPA 시장 규모 확대, 이를 기반한 수주 확대가 예상된다.

차세대 장비(HPO, 검사, 유리기판)도 순항 중

차세대 장비 개발도 진행되고 있다. HPO, 시제품을 통해 공정 조건을 확보했으며, 국책과제를 통해 양산 장비 개발을 진행, 현재 글로벌 고객사들과 평가를 진행 중이다. HPA장비 더 큰 시장 규모로 추정된다는 점에서 수주 기대감이 증가될수록 시장에 주목을 받을 수 있다. 지난 7/28일 해외 패키징 업체로부터 유리기판용 FO-PLP 큐어링 장비를 수주했다. 유리기판 시장 개화시 수혜가 예상된다. 지난 8/12일 일본 요나타 일렉트로닉스와 반도체 테스트 장비의 공동 생산 및 판매를 위한 MOU를 체결, 차세대 반도체 테스트 장비 시장 공동 진출을 밝혔다. 연내 기반시설 구축, 이후 시제품 생산을 착수할 예정이다. 검사장비 시장으로의 진출도 기대된다.

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결) (억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2022A	2023A	2024A	2025A
매출액	760	798	1,001	871
영업이익	-169	-4	113	38
지배순이익	-29	-283	104	-6
PER	-55.8	-8.4	33.3	-590.1
PBR	2.0	3.1	2.8	2.5
EV/EBITDA	-20.9	59.1	25.1	55.8
ROE	-3.6	-36.3	10.5	-0.5

자료: 유안타증권

NOT RATED (M)

목표주가	-원 (M)
직전 목표주가	-원
현재주가 (08/31)	29,600원
상승여력	-

시가총액	6,409억원
총발행주식수	21,651,325주
60일 평균 거래대금	232억원
60일 평균 거래량	728,260주
52주 고/저	39,850원 / 15,750원
외인지분율	5.31%
배당수익률	0.00%
주요주주	장동복 외 3 인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	37.7	11.3	73.6
상대	18.8	43.4	65.8
절대 (달러환산)	43.2	22.6	76.3

[표 1] 2026 년 공급계약 List

계약일자	거래금액(거래대상)	품목	계약기간
26.08.25	175.8 억원(삼성전자)	퍼니스, 칠러	27.06.30
26.07.21	-(한국 ULVAC)	스퍼터	26.10.23
26.06.12(정정)	-(한국 ULVAC)	반도체 제조장비	26.11.30
26.06.04	228.2 억원(삼성전자)	네오콘	27.12.30
26.06.01	123.8 억원(삼성전자)	반도체 제조장비	26.11.30
26.05.26	82.8 억원(삼성전자)	네오콘, 가압큐어	26.12.31
26.04.27(정정)	76.3 억원(삼성전자)	네오콘	26.12.30
26.03.25(정정)	55.5 억원(삼성전자)	반도체 제조용장비	26.09.30
26.03.09	84.2 억원(삼성전자)	네오콘	26.12.31

자료: Dart, 유안타증권 리서치센터

에스티 (122640) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 억원)

결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
매출액	**724**	**760**	**798**	**1,001**	**871**
매출원가	655	708	656	735	675
매출총이익	69	52	142	266	195
판관비	180	220	146	154	157
영업이익	**-111**	**-169**	**-4**	**113**	**38**
EBITDA	-59	-112	43	143	67
영업외손익	-96	96	-295	11	-42
외환관련손익	6	4	2	12	-1
이자손익	-14	-20	-56	-41	-16
관계기업관련손익	24	2	6	11	-2
기타	-112	109	-247	29	-23
법인세비용차감전순손익	-207	-73	-299	124	-4
법인세비용	10	-21	-12	12	-10
계속사업순손익	-216	-52	-287	112	7
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-216	-52	-287	112	7
지배지분순이익	**-217**	**-29**	**-283**	**104**	**-6**
포괄순이익	-205	-61	-268	99	7
지배지분포괄이익	-206	-38	-264	91	-5

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판관비만 차감

현금흐름표 (단위: 억원)

결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
영업활동 현금흐름	**-52**	**-178**	**17**	**85**	**-74**
당기순이익	-216	-52	-287	112	7
감가상각비	30	33	32	25	24
외환손익	-4	4	1	-9	-1
종속,관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	-50	-84	-24	-51	-135
기타현금흐름	188	-79	296	8	31
투자활동 현금흐름	**-34**	**25**	**100**	**-161**	**-12**
투자자산	-50	107	45	-4	68
유형자산 증가 (CAPEX)	-63	-40	-35	-83	-63
유형자산 감소	24	0	80	0	0
기타현금흐름	55	-43	10	-75	-17
재무활동 현금흐름	**293**	**-90**	**108**	**-118**	**202**
단기차입금	-65	1	-24	-20	207
사채 및 장기차입금	186	-42	132	-100	-1
자본	0	0	0	0	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타현금흐름	172	-49	0	2	-4
연결범위변동 등 기타	3	-3	1	6	0
현금의 증감	**211**	**-246**	**227**	**-188**	**115**
기초 현금	105	315	70	296	108
기말 현금	315	70	296	108	223
NOPLAT	**-116**	**-169**	**-4**	**113**	**38**
FCF	**-176**	**-236**	**-16**	**9**	**-131**

재무상태표 (단위: 억원)

결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
유동자산	**687**	**445**	**803**	**706**	**855**
현금및현금성자산	315	70	296	108	223
매출채권 및 기타채권	205	198	213	187	244
재고자산	61	87	115	177	212
비유동자산	1,463	1,452	1,293	1,338	1,409
유형자산	631	626	515	578	616
관계기업등 지분관련자산	224	134	135	88	82
기타투자자산	66	144	105	70	55
자산총계	**2,150**	**1,897**	**2,096**	**2,044**	**2,264**
유동부채	834	719	998	528	602
매입채무 및 기타채무	153	119	160	135	136
단기차입금	195	182	159	139	346
유동성장기부채	93	143	48	15	39
비유동부채	465	358	323	258	302
장기차입금	370	318	241	202	135
사채	39	0	27	0	123
부채총계	**1,299**	**1,078**	**1,322**	**786**	**904**
지배지분	823	807	754	1,231	1,320
자본금	86	90	95	105	107
자본잉여금	891	659	863	1,084	1,151
이익잉여금	-132	137	-127	127	124
비지배지분	28	12	20	27	40
자본총계	**851**	**820**	**774**	**1,258**	**1,360**
순차입금	**541**	**712**	**170**	**114**	**297**
총차입금	956	854	627	447	654

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)

결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
EPS	-1,284	-165	-1,536	514	-27
BPS	4,651	4,626	4,102	6,070	6,379
EBITDAPS	-34	-62	23	70	31
SPS	417	420	429	491	409
DPS	0	0	0	0	0
PER	**-10.3**	**-55.8**	**-8.4**	**33.3**	**-590.1**
PBR	**2.9**	**2.0**	**3.1**	**2.8**	**2.5**
EV/EBITDA	**-47.7**	**-20.9**	**59.1**	**25.1**	**55.8**
PSR	**31.8**	**22.0**	**30.0**	**34.9**	**39.3**

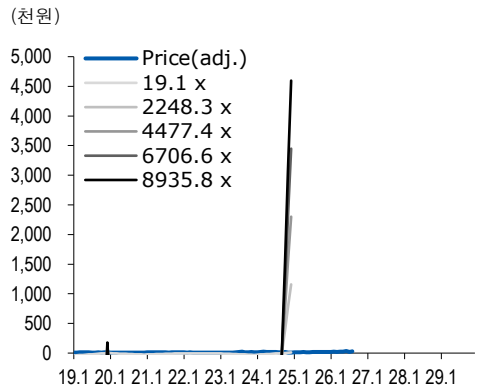
재무비율 (단위: 배, %)

결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
매출액 증가율 (%)	**9.6**	**5.0**	**5.0**	**25.4**	**-13.0**
영업이익 증가율 (%)	**적전**	**적지**	**적지**	**흑전**	**-66.3**
지배순이익 증가율 (%)	**적전**	**적지**	**적지**	**흑전**	**적전**
매출총이익률 (%)	9.5	6.8	17.8	26.6	22.4
영업이익률 (%)	**-15.3**	**-22.2**	**-0.5**	**11.3**	**4.4**
지배순이익률 (%)	-30.0	-3.8	-35.5	10.4	-0.7
EBITDA 마진 (%)	-8.1	-14.8	5.4	14.2	7.7
ROIC	-13.6	-19.4	-0.5	14.2	4.0
ROA	-11.4	-1.4	-14.2	5.0	-0.3
ROE	**-29.7**	**-3.6**	**-36.3**	**10.5**	**-0.5**
부채비율 (%)	152.7	131.4	170.7	62.5	66.5
순차입금/자기자본 (%)	63.6	86.8	22.0	9.1	21.8
영업이익/금융비용 (배)	-5.9	-6.5	-0.1	2.5	1.7

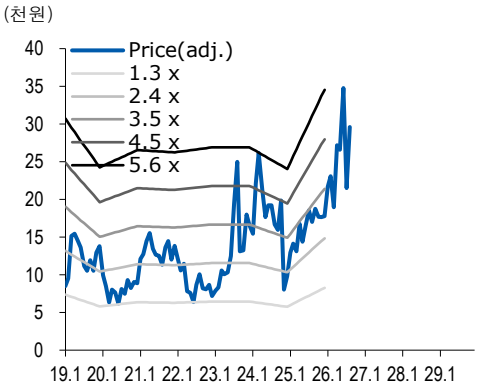
자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE,ROA의경우, 자본,자산 항목은 연초,연말 평균을 기준일로 함

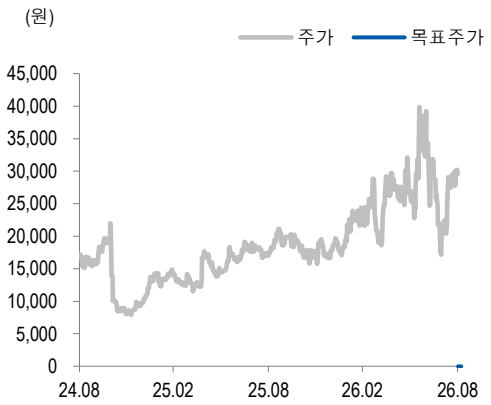
P/E band chart



P/B band chart



예스티 (122640) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-09-01	Not Rated	-	1년		
2025-12-12	1년 경과 이후		1년		
2024-12-12	Not Rated	-	1년		

자료: 유안타증권

주: 괴리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	96.7
Hold(중립)	3.3
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-08-31

※해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : **권명준**)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.