2026-05-14

EARNINGS REVIEW

에프엔에스테크 (083500/KQ)

1Q26 Review: 구조적 수익성 개선 확인

미래산업/미드스몰캡. 허선재 / sunjae.heo@sks.co.kr / 3773-8197

Signal: 수익성이 높은 소재·부품 부문의 뚜렷한 실적 개선 시작
Key: 아사히램프 인수 효과 + HBM/첨단공정에 따른 CMP 패드 성장
Step: EPS + 멀티플 동반 상승 구간 진입

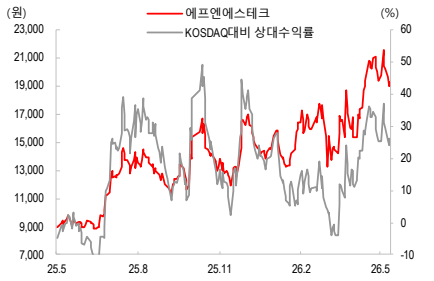
매수(유지)

목표주가: 30,000 원(유지)
현재주가: 19,240 원
상승여력: 55.9%

STOCK DATA	
주가(26/05/13)	19,240 원
KOSDAQ	1,176.93 pt
52 주 최고가	21,500 원
60 일 평균 거래대금	4 십억원

COMPANY DATA	
발행주식수	858 만주
시가총액	165 십억원
주요주주	
한경희(외 9)	31.70%
자사주	9.90%
외국인 지분율	13.67%

주가 및 상대수익률



1Q26 영업이익 35 억원, OPM 27%

▶에프엔에스테크 1Q26 실적은 매출액 129 억원(-0.9%, YoY)과 영업이익 35 억원(+196.6% YoY, OPM 27.0%)을 시현하며 사상 최대 분기 영업이익률을 기록했다. 매출액은 디스플레이 장비 부문의 매출 감소 영향으로 전년과 유사했으나 고마진 구조의 할로겐/UV 램프, CMP 패드 등 소재·부품 부문이 고성장하며 뚜렷한 수익성 개선이 나타났다 (1Q25 OPM 9.0% → 1Q26 27.0%). 특히 25 년 인수한 대만 아사히 램프는 3 개 분기 연속 약 50%대 영업이익률을 기록하며, 높은 수익성이 일회적 요인이 아닌, 구조적 요인에 기인한다는 점이 확인되었다.

▶26 년 예상 실적은 매출액 801 억원(+8.8% YoY), 영업이익 192 억원(+82.6% YoY, OPM 24.0%)으로 추정된다. 올해는 ①CMP 패드 및 기타 소재·부품의 매출 성장에 ②아사히램프 연결 실적의 온기 반영까지 더해지며 사상 최대 실적을 경신할 것으로 예상된다. 1Q26 실적을 저점으로 분기별 실적 성장이 이어질 전망이다.

투자포인트: ①소재·부품 고성장 ②유리기판 신사업

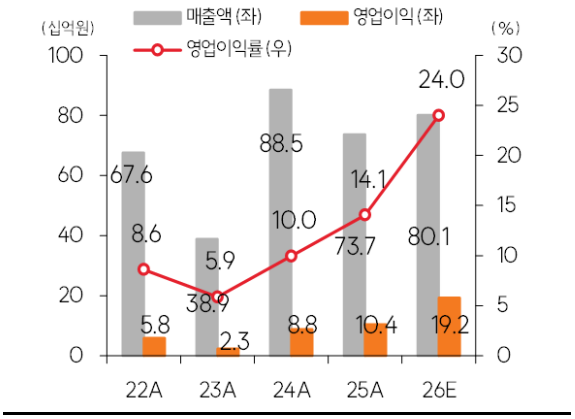
I. 소재·부품: 동사의 소재·부품 매출액은 24 년 246 억원 → 25 년 348 억원 → 26 년 530 억원으로 고성장할 것으로 추정된다. 주요 실적 성장 요인은 ①3Q25 인수한 대만 '아사히램프' 인수 효과 ②HBM/첨단공정 생산 확대에 따른 CMP 패드 수요 증가 (1Q26 HBM3E/4 공급 개시) ③SK 하이닉스 및 마이크론/TSMC 향 UV 램프 교차판매 효과 등에 기인한다. 특히 아사히램프는 인수 이후 비용 효율화와 가동률 상승이 동시에 이뤄지며 3 개 분기 연속 50%대 OPM 을 기록했다. 또한 본업인 램프·패드 제품군 역시 수익성이 개선되며 OPM 이 30%대까지 상승한 것으로 파악된다.

II. 유리기판 신사업: 동사의 유리기판 신사업은 ①소재(CMP 패드) ②장비(Wet)로 구분된다. 동사는 업계 최초로 유리기판용 대면적 CMP 패드 개발을 3Q25 완료했으며 → 1H26 샘플 테스트 → 2Q26 양산 시설 투자 → 1H27 본격적인 양산 제품 출하가 시작될 전망이다. 한편, 장비 부문에서는 유리기판 코어와 빌드업 공정 모두에 대응 가능한 에칭, 세정, 도금, 현상, 박리기 등의 제품 라인업을 확보한 상황이다.

투자의견 매수, 목표주가 3 만원 유지

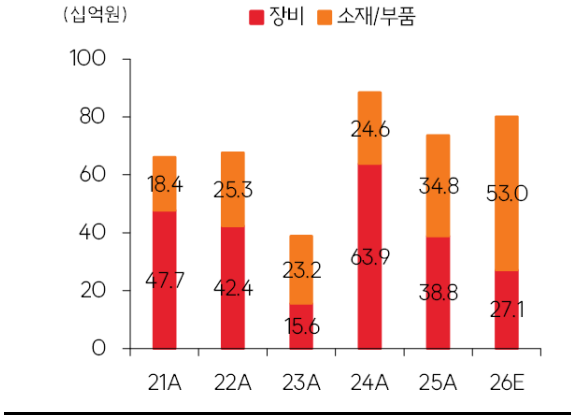
에프엔에스테크에 대해 투자의견 '매수', 목표주가 3 만원을 유지한다. 목표주가는 26 년 예상 EPS 2,002 원에 Target P/E 15 배를 적용했다. ①26 년에는 수익성이 높은 소재·부품 부문의 실적 개선 흐름이 더욱 뚜렷해질 것으로 예상되며 ②2H26 부터는 유리기판 신사업까지 가시화되며 EPS+멀티플 동반 상승이 이뤄질 것으로 판단된다.

에프엔에스테크 연간 실적 추이 및 전망



자료: 에프엔에스테크, SK 증권

에프엔에스테크 분기별 실적 추이 및 전망



자료: 에프엔에스테크, SK 증권

에프엔에스테크 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원, %)

	1Q25A	2Q25A	3Q25A	4Q25A	1Q26A	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2023A	2024A	2025A	2026E
매출액	**13.1**	**29.9**	**17.2**	**13.5**	**12.9**	**17.2**	**22.2**	**27.8**	**38.9**	**88.5**	**73.7**	**80.1**
증가율	*131.6%*	*129.5%*	*-46.9%*	*-25.7%*	*-0.9%*	*-42.4%*	*29.0%*	*0.0%*	*-42.5%*	*127.6%*	*-16.7%*	*8.8%*
장비	**7.7**	**21.7**	**7.5**	**1.8**	**4.4**	**4.8**	**6.7**	**11.2**	**15.6**	**63.9**	**38.8**	**27.1**
소재·부품	**5.3**	**8.1**	**9.7**	**11.7**	**8.5**	**12.4**	**15.5**	**16.6**	**23.2**	**24.6**	**34.8**	**53.0**
램프	1.0	2.7	4.7	6.7	4.6	6.7	7.7	8.5	7.8	7.8	15.2	27.5
CMP 패드	1.8	1.9	2.3	2.0	1.6	2.3	3.7	3.9	6.1	7.4	8.1	11.5
세정	2.5	3.5	2.6	3.0	2.3	3.4	4.1	4.2	4.7	7.6	11.5	14.0
마스크	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	4.7	1.7	0.0	0.0
영업이익	**1.2**	**4.5**	**3.2**	**6.1**	**3.5**	**4.5**	**5.2**	**6.0**	**2.3**	**8.8**	**10.4**	**19.2**
영업이익률	*9.0%*	*15.2%*	*18.4%*	*22.0%*	*27.0%*	*26.2%*	*23.4%*	*21.6%*	*5.9%*	*10.0%*	*14.1%*	*24.0%*
당기순이익	**1.4**	**3.6**	**3.3**	**5.7**	**3.2**	**4.1**	**4.9**	**5.9**	**1.4**	**14.6**	**9.2**	**18.1**
순이익률	*10.6%*	*11.9%*	*18.9%*	*20.4%*	*24.7%*	*23.8%*	*22.1%*	*21.2%*	*3.7%*	*16.5%*	*12.4%*	*22.6%*

자료: 에프엔에스테크, SK 증권

에프엔에스테크 목표주가 산출

구분	값	비고
EPS	2,002 원	26 년 예상 EPS
Target P/E	15 배	OPM 30% 이상 고마진 소재·부품 Peer (티씨케이, ISC, 월덱스, 티이엠씨 등) 26F P/E 21 배 30% 할인
목표주가	30,000 원	상승여력 55.9%
현재주가	19,240 원	26/05/13 종가 기준

자료: SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024	2025	2026E
유동자산	28	45	60	56	76
현금및현금성자산	22	26	39	30	43
매출채권 및 기타채권	3	3	5	10	11
재고자산	2	16	13	6	6
비유동자산	64	64	69	66	63
장기금융자산	5	4	4	5	5
유형자산	56	57	47	49	46
무형자산	2	1	1	12	12
자산총계	92	109	129	122	140
유동부채	16	33	33	28	30
단기금융부채	9	7	5	14	16
매입채무 및 기타채무	1	6	6	3	3
단기충당부채	1	0	1	0	1
비유동부채	12	10	18	6	6
장기금융부채	12	10	16	6	6
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	0	0	0	0	0
부채총계	28	43	51	34	37
지배주주지분	62	63	77	84	98
자본금	4	4	4	4	4
자본잉여금	39	39	41	41	41
기타자본구성요소	-4	-4	-6	-6	-6
자기주식	-5	-5	-7	-7	-7
이익잉여금	24	24	38	45	59
비지배주주지분	2	2	1	4	5
자본총계	64	65	77	88	103
부채와자본총계	92	109	129	122	140

포괄손익계산서

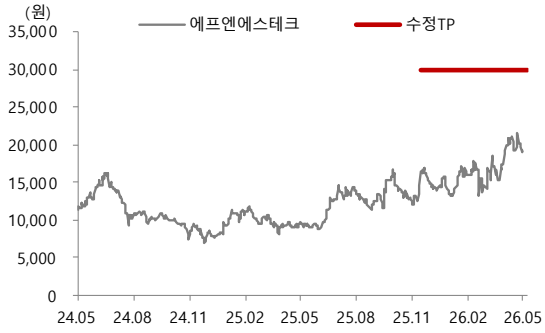
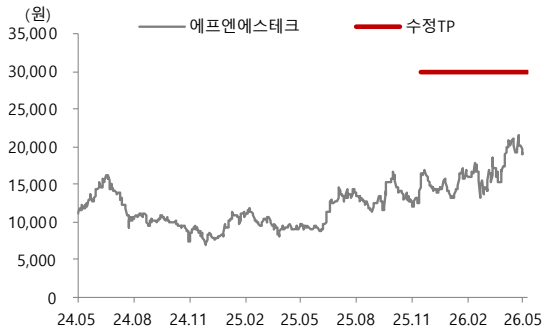
12월 결산(십억원)	2022	2023	2024	2025	2026E
매출액	68	39	88	74	80
매출원가	56	31	74	56	55
매출총이익	12	8	15	17	25
매출총이익률(%)	17.3	19.4	16.9	23.8	31.1
판매비와 관리비	6	5	6	7	6
영업이익	6	2	9	10	19
영업이익률(%)	8.6	5.9	10.0	14.1	24.0
비영업손익	-0	-1	6	0	2
순금융손익	-1	-0	-0	-0	-0
외환관련손익	1	0	1	0	0
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	6	2	15	11	21
세전계속사업이익률(%)	8.3	4.4	16.7	14.5	26.3
계속사업법인세	2	0	0	2	3
계속사업이익	4	1	15	9	18
중단사업이익	0	0	0	0	0
***법인세효과**	0	0	0	0	0
당기순이익	4	1	15	9	18
순이익률(%)	6.0	3.7	16.5	12.4	22.6
지배주주	5	2	14	9	17
지배주주귀속 순이익률(%)	7.1	4.5	15.8	11.8	21.4
비지배주주	-1	-0	1	0	1
총포괄이익	4	2	15	9	18
지배주주	5	3	14	9	17
비지배주주	-1	-0	1	0	1
EBITDA	9	5	12	14	23

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024	2025	2026E
영업활동현금흐름	15	12	10	7	21
당기순이익(손실)	4	1	15	9	18
비현금성항목등	5	4	-2	7	7
유형자산감가상각비	3	3	3	3	3
무형자산상각비	0	0	0	0	0
기타	2	1	-5	3	3
운전자본감소(증가)	6	8	-3	-8	-0
매출채권및기타채권의감소(증가)	4	1	-3	0	-1
재고자산의감소(증가)	13	-13	1	8	-0
매입채무및기타채무의증가(감소)	0	4	1	-3	0
기타	-2	-3	-1	-1	-6
법인세납부	-1	-1	-0	-1	-3
투자활동현금흐름	-3	-3	-0	-13	-1
금융자산의감소(증가)	-0	0	0	-0	-0
유형자산의감소(증가)	-1	-3	-7	-2	0
무형자산의감소(증가)	-0	-0	0	-0	0
기타	-2	1	7	-10	-1
재무활동현금흐름	-4	-6	3	-4	-1
단기금융부채의증가(감소)	-2	-5	-6	-2	1
장기금융부채의증가(감소)	-0	-0	11	-0	0
자본의증가(감소)	1	0	2	-0	0
배당금지급	-0	-1	-1	-2	-3
기타	-2	0	-4	0	0
현금의 증가(감소)	8	3	13	-9	13
기초현금	15	22	26	39	30
기말현금	22	26	39	30	43
FCF	13	9	3	5	21

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024	2025	2026E
성장성 (%)					
매출액	2.4	-42.5	127.6	-16.8	8.7
영업이익	146.8	-60.8	285.9	17.5	85.7
세전계속사업이익	308.8	-69.3	760.3	-27.9	97.5
EBITDA	96.9	-38.5	115.0	19.5	60.8
EPS	205.4	-63.4	688.5	-37.9	97.5
수익성 (%)					
ROA	4.2	1.4	12.3	7.3	13.8
ROE	8.0	2.8	20.0	10.8	18.8
EBITDA마진	13.1	14.1	13.3	19.0	28.2
안정성 (%)					
유동비율	177.0	134.8	180.6	198.9	251.0
부채비율	44.4	66.7	66.4	39.3	35.5
순차입금/자기자본	-1.2	-12.9	-24.0	-10.8	-20.7
EBITDA/이자비용(배)	10.5	6.1	11.7	10.6	42.5
배당성향	16.5	36.0	11.1	30.2	15.3
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	566	207	1,632	1,014	2,002
BPS	7,854	8,029	9,755	10,589	12,285
CFPS	927	582	1,975	1,443	2,391
주당 현금배당금	100	80	200	340	340
Valuation지표 (배)					
PER	12.3	54.7	4.9	14.3	9.6
PBR	0.9	1.4	0.8	1.4	1.6
PCR	7.5	19.5	4.1	10.0	8.0
EV/EBITDA	6.8	16.4	4.3	8.4	6.5
배당수익률	1.4	0.7	2.5	2.3	1.8

자료 : 에프엔에스테크, SK증권 추정

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2025.11.27	매수	30,000원	6개월