

KOSDAQ | 반도체와반도체장비

예스티 (122640)

2026년 HPA 시장 진출의 원년

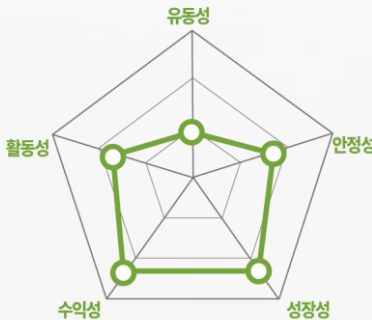
체크포인트

- 고압 수소 어닐링 장비의 본격적인 도입이 예상. 2026년 NAND 업체와 파운드리 업체향으로 각 1대씩 공급이 예정되어 있고, 하반기 매출 반영이 전망. 향후 레퍼런스를 바탕으로 고객사 확대 기대
- HBM 장비는 국내 양사 동시 투자에 따른 수혜가 기대. 2026년 양사의 HBM4 주도권 경쟁이 격화될수록 동사 장비 채택 구간이 더욱 확대되며, 디스플레이 장비는 북미 업체의 폴더블 스마트폰 출시에 따라 UTG 관련 업체들이 생산 라인을 확충하여 동사 장비 수주가 이어질 것으로 예상
- 2026F 매출액 1,426억 원(+64.1% YoY), 영업이익 207억 원(+437.6% YoY)을 전망. 수익성 측면에서는 과거 대비 고마진 장비들의 매출 비중 증가로 인해 전년 대비 10.1%p 개선된 OPM 14.5%를 예상

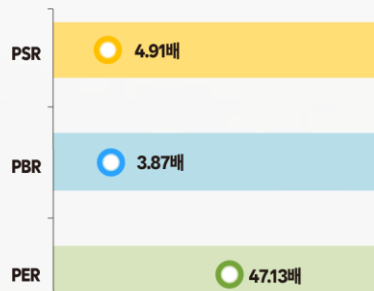
주가 및 주요이벤트



재무지표



밸류에이션 지표



주: PSR, PER은 2024년 기준, PBR은 3Q25 기준, Fnguide WICS 분류상 IT산업 내 순위 비교, 우측으로 갈수록 저평가

열은 및 압력 제어 기술 기반 반도체 장비 업체

2015년 코스닥 시장에 상장한 반도체 및 디스플레이 장비 업체. 열은 및 압력 제어 기술 기반으로 장비 포트폴리오를 구성. 주요 반도체 장비로는 고압 어닐링 장비(HPA), 퍼니스, 가압 Cure, 네오콘이 있으며 디스플레이 장비로는 오토클레이브, 라미네이션 장비가 있음

HPA 시장 진입과 HBM 수혜 기대

고압 수소 어닐링 장비의 본격적인 도입이 예상. 2025년 상반기에 걸쳐 진행된 특허심판원 (PTAB)의 권리범위확인심판에서 에스티의 설계 방식이 HPSP의 특허 범위를 침해하지 않는다는 비침해 판결을 받으며 HPSP의 특허를 피해 제품을 만들었음을 입증. NAND 업체와 파운드리 업체향으로 각 1대씩 공급이 예정되어 있고, 하반기 매출 반영이 예상. HBM은 국내 양사의 동시 투자로 수혜가 기대. 동사는 TC-NCF 방식에 Wafer 가압 Cure 장비, MR-MUF 방식에 퍼니스를 공급 중

사상최대 실적 기대되는 2026년

2026F 매출액 1,426억 원(+64.1% YoY), 영업이익 207억 원(+437.6% YoY)을 전망. 파운드리에만 공급되던 네오콘 장비는 지난해 메모리 공정으로도 확대와 또 다른 국내 고객사로도 공급을 확정. 고객사 HBM 투자로 관련 장비 수요 증가 예상. HPA는 시장 첫 진입에 의미가 있음. 디스플레이 장비는 북미 업체의 폴더블 스마트폰 출시에 따라 UTG 관련 업체들이 생산 라인을 확장하기 때문에 동사 장비 수주가 이어질 것으로 예상

Forecast earnings & Valuation

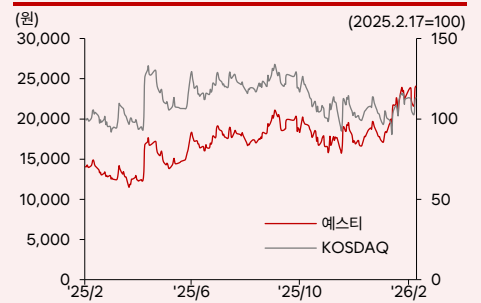
	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액(억원)	760	798	1,001	869	1,426
YoY(%)	5.0	5.0	25.4	-13.2	64.1
영업이익(억원)	-169	-4	113	38	207
OP 마진(%)	-22.2	-0.5	11.3	4.4	14.5
지배주주순이익(억원)	-29	-283	104	4	151
EPS(원)	-161	-1,524	511	18	705
YoY(%)	적지	적지	흑전	-96.6	3,909.2
PER(배)	N/A	N/A	19.2	1,012.4	32.8
PSR(배)	1.7	3.9	2.0	4.4	3.5
EV/EBITDA(배)	N/A	878	16.2	58.3	21.5
PBR(배)	1.6	4.2	1.7	2.9	3.3
ROE(%)	-36	-36.3	10.5	0.3	10.8
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

Company Data

현재주가 (2/27)	23,100원
52주 최고가	24,400원
52주 최저가	11,520원
KOSDAQ (2/27)	1,192.78p
자본금	105억원
시가총액	4,932억원
액면가	500원
발행주식수	21백만주
일평균 거래량 (60일)	21만주
일평균 거래액 (60일)	43억원
외국인지분율	2.14%
주요주주	장동복 외 3인 25.56%

Price & Relative Performance



Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	185	332	591
상대주가	76	-105	2.8

참고

1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '이자보상배율', 성장성 지표는 매출액 증가율, 수익성 지표는 'ROE', 활동성지표는 '재고자산회전율', 유동성지표는 당좌비율임. 2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.

기업 개요

■ **에스티는 반도체/디스플레이 열처리 장비 전문 기업**

2000년 설립되어
2015년 코스닥 상장한
반도체/디스플레이 열처리 장비
기업

에스티는 2000년 3월 장동복 대표이사가 (주)영인테크라는 사명으로 경기도 화성시에 설립된 반도체·디스플레이 열처리 장비 전문기업이다. 설립 직후인 2001년 기업부설연구소를 설립하고 INNO-BIZ 기업 선정, 경기중소기업대상 수상 등 외부 기관으로부터 기술력과 성장성을 인정받았다. 2005년 삼성전자 협력회사 협의회에 가입하며 주요 반도체 고객사와의 협력 관계를 본격화하였고, 2006년에는 사명을 현재의 (주)에스티로 변경하였다. 2014년 코넥스 상장 이후, 2015년 12월 코스닥 시장에 이전 상장하였다. 2016년에는 월드클래스 300 기업으로 선정되었으며, 2017년 무역의날 수출탑 칠천만불·은탑 산업훈장을 수상했다.

사업 포트폴리오 측면에서는 설립 초기 디스플레이 공정 장비를 기반으로 사업을 시작하였고, 2018년 NCS 인수 및 2020년 아이엠텍 지분 인수를 통해 라미네이팅 장비 분야로 영역을 확장하였다. 2021년에는 수소사업부를 출범하며 신사업에도 진출하였다. 현재는 평택, 안산, 인천에 국내 제조시설을 운영하고 있으며, 해외에는 베트남 CS 사업장을 갖추고 있다. 핵심 기술 측면에서 에스티는 압력 제어와 열·온도 제어 기술을 바탕으로 장비를 개발하며, 특히 압력 제어 분야에서 독보적인 기술력을 보유하고 있다. 대표 제품인 고압 어닐링(HPA) 장비는 2022년 12월 개발을 완료하고, 2023년부터 국내외 주요 반도체 고객사 대상 평가를 진행하였다. HPA 장비는 기존 주요 경쟁사가 독점하던 시장으로, 에스티는 특허 소송 승소 이후 글로벌 레퍼런스 확보에 주력한 결과, 2025년 12월 일본 낸드 1위 업체로부터 HPA 장비 글로벌 최초 양산 납품 레퍼런스를 획득하였으며, 2026년 1월에는 국내 주요 메모리 기업의 파운드리형 납품이 예정되어 있다.

에스티 연혁

2000~2005	2006~2010	2011~
<ul style="list-style-type: none"> 2000.03 반도체장비 제조업 등을 목적으로 대표이사 장동복에 의해 (주)영인테크 설립 2000.03 경기도 화성시 동탄면 송리 소재에 설립(납입자본금 100백만원) 2001.01 기업부설연구소 설립 2001.01 품질경영시스템(ISO 9001) 인증 2001.02 벤처기업인증(기술보증기금) 2001.06 납입자본금을 400백만원으로 증가 2001.11 INNO-BIZ 기업(Ao 등급, 전국 47위) 2001.12 경기중소기업대상 선정(경기도) 2003.07 수출유망중소기업 선정(경기중소기업수출지원센터) 2003.10 벤처기업대상 수상(산업자원부) 2003.11 본점 이전(수원시 영통구 이의동 산111-8 중소기업지원센터 실험연구동 1층) 2004.08 본점 이전(경기도 평택시 진위면 통천리 350) 2005.03 삼성전자(주) 협력회사 협의회 가입 2005.12 경기인터넷무역 프론티어기업 선정(경기도) 	<ul style="list-style-type: none"> 2006.01 상호변경 ((주)영인테크에서 (주)에스티로 상호변경) 2006.02 환경경영시스템(ISO 14001) 인증 2006.10 주시 액면분할(10,000원 → 500원) 2006.12 납입자본금을 1,173백만원으로 증가 2007.05 정보보안경영시스템(ISO 27001) 인증 2007.10 우수자본채산업분야 국무총리상 수상 2007.12 자율준수무역거래자 지정(산업자원부) 2008.12 경영혁신형 중소기업 인증(경기지방중소기업청) 2009.04 본점, 연구소 신축 및 이전(경기도 평택시 진위면 삼남로 654) 2009.07 우수제조기술연구센터(ATC) 선정 2010.03 납입자본금을 1,233백만원으로 증가 2010.10 안전보건경영시스템(OHSAS 18001) 인증 	<ul style="list-style-type: none"> 2011.12 제조기반산업원천기술개발사업자 선정(한국전자기계융합기술원) 2012.06 납입자본금을 1,594백만원으로 증가 2012.08 납입자본금을 1,661백만원으로 증가 2014.06 삼성전자 동반성장 협력상 표창(삼성전자) 2014.12 코넥스 시장 상장 2015.12 코스닥 시장 상장 2016.06 2016 월드클래스 300 기업 선정 2017.12 무역의날 수출탑 칠천만불 수상, 은탑 산업훈장 수상 2018.10 NCS 인수(라미네이팅 장비) 2019.11 본점소재지 이전 2020.07 아이엠텍 지분 인수(라미네이팅 장비) 2021.03 수소사업부 출범 2022.12 고압어닐장비 개발 완료 2023.~ 고압어닐장비 고객사 평가 진행 2023.12 HBM 장비 신규생산 시작

자료: 에스티, 한국IR협회의 기업리서치센터

종속회사 현황

**3Q25말 기준 에스티의
연결대상 종속기업은 5개사**

에스티는 3Q25 말 기준 총 5개의 연결대상 종속회사를 보유하고 있다. 연결 범위에는 베트남 현지 CS를 담당하는 YEST VINA Co., Ltd.(지분율 100.0%)와 신기술투자조합인 벡터신기술투자조합 10호(지분율 99.0%), 케이클라비스 신기술조합(지분율 99.0%)이 포함된다. 또한, 히팅자켓·클린후드 등 반도체 공정 인프라 부품을 생산하는 (주)에스티히팅테크닉스(지분율 59.0%)와 산업용 다이아몬드 블레이드·초정밀 전착공구 등 반도체 공정 부품을 생산하는 (주)와이디이(지분율 75.0%)가 있다. 2024년 말 기준 에스티히팅테크닉스(지분율 59.0%)는 총자산 286억 원, 당기순이익 21억 원, 와이디아이(지분율 75.0%)는 총자산 19.5억 원, 당기순손실 7.4억 원을 기록했다.

에스티 연결대상 종속기업 현황

기업명	설립일	주소	주요사업	최근사업연도말 자산총액(백만원)	지분율
YEST VINA Co.,Ltd	2016.12.16	베트남	CS	184	100.00%
(주)에스티히팅테크닉스	2011.11.28	경기도 평택시 진위면	반도체공정 히팅자켓	28,673	59.00%
(주)와이디아이	2013.06.19	인천 남동구 함박외로	다이아몬드 연마재	1,958	75.00%
벡터신기술투자조합 10호	2019.03.11	서울 강남구 테헤란로	신기술사업투자조합	1,101	99.00%
케이클라비스신기술조합	2022.02.11	서울시 영등포구 국제금융로	신기술사업투자조합	1,891	99.00%

주: 3Q25말 기준, 자료: Dart, 한국IR협회의 기업리서치센터

주요 사업 및 매출 구성

**3Q25 누적 기준 매출 비중은
반도체 장비 60.9%, 디스플레이
장비 16.2%, 기타 및 연결조정
22.9%**

동사의 주요 사업은 반도체 장비와 디스플레이 장비로 구분되며 3Q25 누적 기준 매출 비중은 반도체 장비 60.9%, 디스플레이 장비 16.2%, 기타 및 연결조정 22.9%의 구성을 보였다. 주요 반도체 장비로는 고압 어닐링 장비(HPA), 퍼니스, 가압 Cure, 네오콘이 있으며 디스플레이 장비로는 오토클레이브, 라미네이션 장비가 있다.

<반도체 장비>

고압 어닐링 장비 (HPA, High Pressure Annealing)

고압으로 수소, 중수소를 반도체 Si 표면 계면 결합이 발생한 곳에 침투시켜 화학적 반응으로 결함을 치유하는 장비이다. 산화 및 증착 공정 등에 사용된다.

퍼니스 (Furnace)

Wafer의 이물질 제거 및 이온 안정화에 사용된다. HBM의 후공정 EDS 테스트 전후에 사용되어 웨이퍼의 전기적 특성을 안정화한다.

가압 Cure

열과 압력을 동시에 가해 내부의 기포(Void)를 제거하고 절연 수지를 경화시킨다. HBM 공정 중 언더필(Under-fill) 공정 후에 사용된다. HBM의 TC-NCF 공정에서 필수적인 장비이다.

네오콘

웨이퍼 이송 장치인 EFEM(Equipment Front End Module) 내부에 장착되어 오염과 습도를 관리하는 습도 제어 시스템이다. 내부 습도를 극저습 상태로 유지하여, 웨이퍼가 대기 중의 유해가스와 반응해 부식되거나 불량이 발생하는 것

을 방지한다.

<디스플레이 장비>

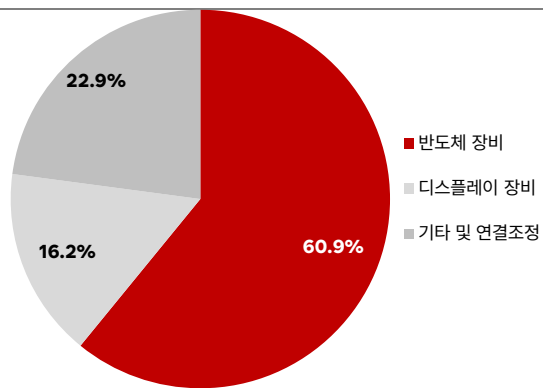
오토클레이브(Autoclave)

디스플레이 패널에 편광필름 또는 커버 글라스를 합착한 후, 그 사이에 남은 미세 기포를 압력으로 제거하는 장비이다.

라미네이션(Lamination)

여러 층의 필름이나 유리를 정밀하게 붙여주는 합착 장비이다.

에스티 매출 비중



주: 3Q25 누적기준, 자료: Dart, 한국IR협회의 기업리서치센터

에스티 장비 포트폴리오

기존-신규 장비 글로벌 기업 지속 공급	반도체 장비					디스플레이 장비		
	Furnace		NEOCON			Autoclave		
	e-Furnace	Vacuum	Diffusion	p-Furnace	High Pressure D2	NEOCON	TV Pane	Mobile
	Chiller		Autoclave		PCO	Lamination		
	Single & Dual Chiller	Cryochiller	Wafer	Autoclave	PCO	Main Lami	Film Auto Lami	Slit Lami

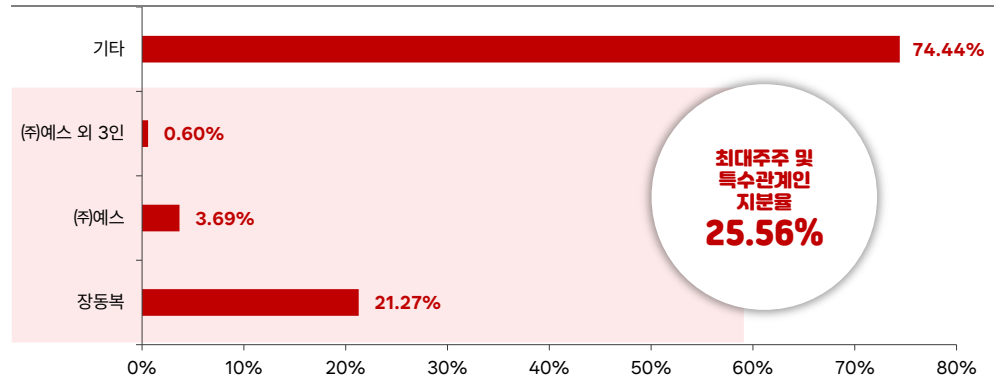
자료: 에스티, 한국IR협회의 기업리서치센터

주주 구성

3Q25말 기준 에스티의 최대주주는 대표이사 장동복

3Q25말 기준 에스티의 최대주주는 장동복 대표이사로 보통주 지분 21.27%, 우선주 지분 0.55%를 보유하고 있다. 최대주주 및 특수관계인을 포함한 지분 총계는 25.56%이다. 장대표는 세종반도체와 케이씨텍에서 반도체 관련 업무를 담당하며 열제어 및 공정 장비 분야의 전문 역량을 쌓았고, 이를 바탕으로 1999년 현재의 에스티를 창업하였다.

에스티 주주 현황



주: 3Q25말 기준, 자료: Dart, 한국IR협회의 기업리서치센터

 **산업 현황**

1 글로벌 반도체 시장 전망

**AI 인프라 수요가 견인하는
메모리 슈퍼사이클 속, HBM4
시장에서의 초기 주도권 확보
여부와 AI 서버용 고용량
스토리지 솔루션 공급 능력이
중요한 변수로 작용할 전망**

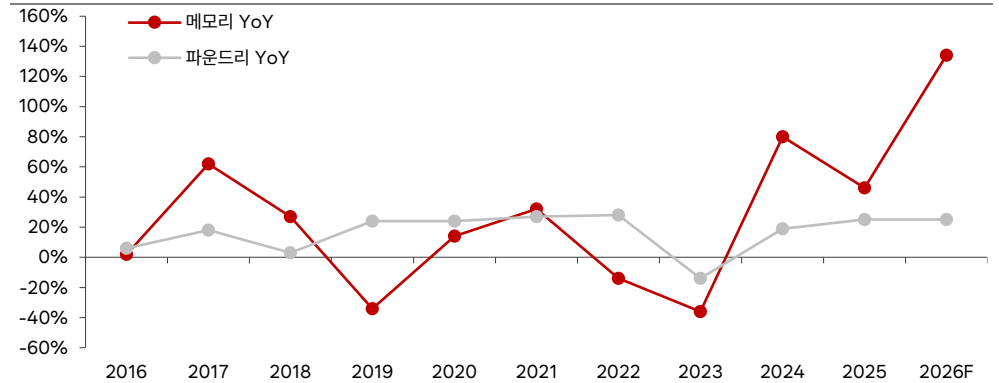
글로벌 반도체 시장은 AI 인프라 확충에 힘입어 큰 폭의 성장을 보이고 있다. 2026년 메모리 시장 규모는 5,516억 달러로 파운드리 시장 2,187억 달러의 두 배를 넘어설 것으로 전망된다. 이는 2017~2019년 당시의 클라우드 데이터센터 주도 업사이클보다 훨씬 강력한 구조적인 슈퍼 사이클로 판단된다. 특히 AI 산업의 중심이 모델 학습에서 대규모 추론(Inference) 단계로 이동함에 따라 고용량, 고대역폭 DRAM과 고용량 QLC SSD와 같은 eSSD에 대한 수요가 폭발적으로 증가하고 있다. 과거와 달리 가격에 덜 민감한 CSP(클라우드 서비스 제공자)들이 구매를 주도하면서 메모리 제조사들의 가격 결정권이 극대화되고 있는 점이 특징이다. 2026년 1분기 메모리 가격은 범용 서버용 DRAM 가격의 급격한 인상으로 전분기 대비 80~90% 상승하며 전례 없는 기록적인 급등세를 보이고 있다. 4분기에 비교적 잠잠했던 NAND 역시 1분기에 80~90%의 급등세를 나타내고 있다. 일부 HBM3E 제품의 가격 상승까지 더해지면서, 메모리 시장은 모든 부문에서 강력한 상승세를 보이고 있다.

최근 AI 성능의 핵심인 HBM 시장은 차세대 규격인 HBM4로의 전환점을 맞이하고 있다. Nvidia의 차기 플랫폼인 Rubin 출시를 앞두고 삼성전자, SK하이닉스, Micron 등 글로벌 메모리 3사는 HBM4 검증의 최종 단계에 진입했다. 3사 모두 2026년 2분기까지 검증을 완료할 것으로 예상되며 Nvidia가 단일 공급사에 의존하기보다는 안정적인 물량 확보를 위해 3사 모두를 공급망에 포함할 것으로 보인다.

메모리 시장이 급격한 가격 상승과 수요 폭증으로 매출이 크게 확대되는 한편 파운드리 시장은 상대적으로 완만한 성장세를 보이고 있다. 파운드리 산업의 특성상 대규모 설비 투자와 긴 공정 기간이 필요하며, 선단 공정(Advanced Nodes)의 비중이 전체 생산 능력의 20~30%에 불과하기 때문이다. 또한 계약 기반의 비즈니스 모델은 가격 변동성이 낮아 메모리 시장과 같은 급격한 매출 성장을 제한하는 요소로 작용한다. 메모리는 제품 표준화율이 높아 설비 투자 효율이 좋고 시장 상황에 따른 가격 탄력성이 높아, 당분간 메모리 산업이 전체 반도체 시장의 성장을 견인하는 주도권을 쥘 것으로 판단된다.

2026년 반도체 시장은 AI 에이전트 서비스 확산과 북미 CSP들의 인프라 투자 지속으로 견고한 수요가 유지될 것으로 전망된다. 다만 범용 DRAM 가격 상승으로 인해 HBM의 수익성 우위가 축소되면서 제조사들은 HBM과 범용 제품 사이의 최적의 CAPA Allocation을 고민해야 하는 시점이다. HBM4 시장에서의 초기 주도권 확보 여부와 AI 서버용 고용량 스토리지 솔루션 공급 능력이 향후 실적을 결정짓는 핵심 요소가 될 것으로 전망한다.

메모리, 파운드리 매출액 성장률



자료: Trendforce, 한국R협의회 기업리서치센터

글로벌 반도체 장비 시장 전망

메모리 관련 자본 지출은 HBM 수요 증가와 테크 마이그레이션에 따라 2027년까지 확장세를 보일 것으로 전망

AI 관련 투자에 따라 최첨단 로직, 메모리 및 선단 패키징 기술 도입에 힘입어 반도체 제조업체의 반도체 설비 투자는 증가세를 보이고 있다. 2025년 글로벌 반도체 장비 매출은 전년 대비 13.8% 성장한 1,333억 달러로 사상 최대치를 기록할 것으로 예상된다. 이와 같은 성장세는 향후 2년간 지속될 것으로 보여 2026년에는 1,456억 달러(+9.3% YoY), 2027년 1,561억 달러(+7.2% YoY)에 달할 것으로 전망된다.

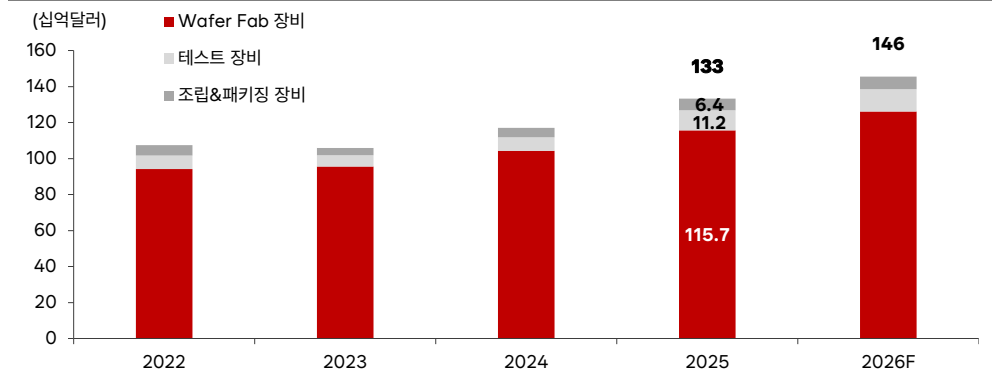
웨이퍼 처리, 펌 시설, 마스크 및 레티클 장비를 포함하는 웨이퍼 펌 장비(WFE) 부문은 2025년 1,157억 달러로 전년 대비 11.0% 성장할 것으로 전망된다. 이는 AI 지원을 위한 DRAM 및 HBM 관련 투자가 예상보다 강하게 나타난데 기 인한다. 중국의 지속적인 CAPA 확대 또한 장비 수요 증가의 큰 요인 중 하나이다. WFE 부문은 선단 로직 및 메모리 투자 확대에 따라 2026년 +9.0% YoY, 2027년 +7.2% YoY 성장할 것으로 예상된다.

후공정 장비는 2024년부터 시작된 강한 회복세가 지속될 것으로 예상된다. 테스트 장비는 2024년 전년 대비 20.3% 성장하며 강한 회복세를 보인데 이어 2025년에도 48.5% 급증하며 112억 달러에 이를 것으로 전망된다. 조립 및 패키징 장비는 2024년 전년 대비 32.8%의 큰 폭의 성장세를 기록하였으며 2025년에는 전년 대비 19.6% 성장한 64억 달러를 기록할 것으로 예상된다. 후공정 장비 부문 성장은 지속되어 테스트 장비는 2026년 +12.0% YoY, 2027년 +7.1% YoY 증가가 전망된다. 조립 및 패키징 장비는 2026년 +9.2% YoY, 2027년 +6.9% YoY 성장할 것으로 예상된다. 자동차, 산업 및 소비자 시장의 지속적인 약세에도 불구하고 디바이스 아키텍처의 복잡성이 증가와 AI 및 HBM 반도체의 스펙 향상이 후공정 장비 시장 성장을 견인하고 있다.

파운드리 및 로직용 WFE 매출은 선단 노드에 대한 견조한 투자로 인해 2025년 전년 대비 9.8% 성장한 666억 달러가 예상되며 AI 가속기, 고성능 컴퓨팅 및 프리미엄 모바일 프로세서 CAPA 확대에 의한 성장이 지속될 것으로 전망된다. 업계가 2nm GAA 대량 양산으로 전환함에 따라 최선단 기술에 대한 투자가 집중될 것으로 보인다. 이에 따라 2026년에는 +5.5% YoY, 2027년 +6.9% YoY 성장이 예상된다.

메모리 관련 자본 지출은 HBM 수요 증가와 테크 마이그레이션에 따라 2027년까지 확장세를 보일 것으로 전망된다. DRAM은 공급 업체들의 HBM 생산 확대와 선단 노드로의 미세화 전환에 따라 2025년 +15.4% 성장한 225억 달러, 2026년 +15.1% YoY, 2027년 +7.8% YoY 성장세를 보일 것으로 예상된다. NAND는 3D NAND 적용 확대와 생산 능력 확대로 2025년 140억 달러(+45.4% YoY), 2026년 157억 달러(+12.7% YoY), 2027년 169억 달러(+7.3% YoY)에 이를 것으로 전망된다.

글로벌 반도체 장비 시장 규모 추이



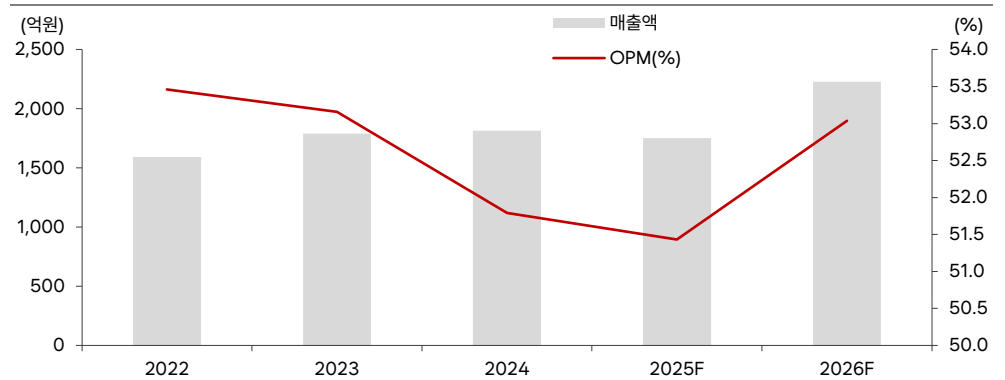
자료: SEMI, 한국IR협회의 기업리서치센터

HPSP가 독점 중인 HPA 시장

HPSP는 시장 독점적 지위를 바탕으로 OPM 50% 이상의 높은 이익률을 기록

고압 수소 어닐링 장비 시장은 현재 HPSP가 독점적 지위를 누리고 있어 HPSP의 실적에 시장 규모를 가능하는 지표가 된다. HPSP가 코스닥 시장에 상장한 2022년부터의 실적을 보면 2022년 1,593억원, 2023년 1,791억원, 2024년 1,814억원을 기록하였다. 2025년은 1,750억원, 2026년 2,227억원이 예상된다. HPA 장비는 현재 Logic 반도체 중 선단 공정을 중심으로 사용되고 있다. 2025년은 일부 Foundry 고객사의 투자 부진으로 매출액이 감소할 것으로 예상되나 2026년은 글로벌 3대 Foundry의 선단 공정 중심의 투자 확대로 전년 대비 27.1% 성장이 예상된다. 2nm, GAA 중심의 투자는 HPA 수요에 긍정적 요소이다. HPSP는 시장 독점적 지위를 바탕으로 OPM 50% 이상의 높은 이익률을 기록하고 있다. 고압 수소 어닐링은 기존 선단 공정 비메모리 중심에서 300단 이상 NAND, 1d nm DRAM 등으로 적용처가 확대되고 있어 고압 수소 어닐링 장비 시장의 확대가 지속될 것으로 전망된다.

HPSP 실적 추이



주: HPSP 2026F 매출액은 시장 컨센서스 사용, 자료: HPSP, 한국IR협회의 기업리서치센터



투자포인트

HPA 시장 진입 개시

**2025년 말 일본 NAND 업체의
400단 NAND 개발 공정에
HPA 공급 예정**

동사 고압 수소 어닐링 장비의 본격적인 도입이 예상된다. 고압 수소 어닐링(High Pressure Hydrogen Annealing, HPA)은 반도체 소자 계면의 결함을 치유하여 소자의 성능과 신뢰성을 높이는 공정이다. 반도체 미세화가 진행됨에 따라 게이트 간격이 좁아져 기존 절연막인 SiO₂, SiON의 두께를 더 이상 줄일 수 없는 한계에 직면했다. 절연막의 두께가 감소할수록 누설 전류(Leakage Current)가 증가하여 전력 손실이 발생하기 때문이다. 이를 해결하기 위해 유전율이 높은 High-k 물질(Hafnium, 산화하프늄 등)을 도입하여, 물리적 두께는 유지하면서도 전기적 특성을 강화하였다. 하지만 High-k 물질은 실리콘(Si) 기판과의 원자 크기 및 결합 구조 차이로 인해, 두 물질이 만나는 계면(Interface)에 수많은 미세 결함을 형성한다. High-k 막을 증착하면 실리콘 원자가 산소 등과 결합하지 못하고 공중에 떠 있는 상태인 땀글링 본드(Dangling Bond)가 대량 발생한다. 땀글링 본드는 전자 이동을 방해하고 누설 전류를 유발하는 주요 원인이 된다. 기존의 일반적인 열처리(Normal Annealing) 방식으로는 High-k 막 내부 깊은 곳의 결함까지 수소를 전달하기 어렵다. 기존 고온 어닐링 장비는 600°C 이상의 온도에서 어닐링이 진행되어 Metal Gate 및 금속배선에 변질을 유발시키고 공정 미세화 어닐링에 충분한 수소농도를 가지지 못한다. HPA 장비는 450°C 이하의 온도와 20기압 이상의 고압 환경에서 고농도 수소(또는 중수소)를 투입하여, 기존 상압 공정으로는 도달하기 어려운 미세 패턴 하단부까지 수소 원자를 침투시킨다. 이를 통해 계면 결함을 결합(Passivation)함으로써 문턱 전압 안정화 및 소자 속도 개선을 이끌어낸다. 특히 열적 제한이 큰 선단 공정에서 저온(450°C 이하) 고압 공정을 가능케 하여 소자의 열적 손상이 없이 결함을 완벽하게 제거한다.

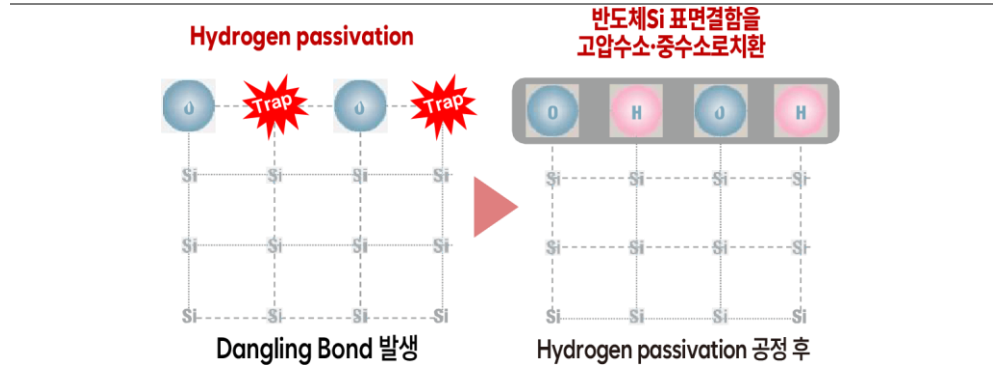
동사는 2022년 HPA 장비의 개발을 완료하고 국내 메모리 업체향으로 장비 평가를 진행해왔다. 하지만 2023년 8월 기존 HPA 독점 공급 업체인 HPSP가 에스티를 상대로 특허침해소송을 제기하며 시장 진입이 지연되었다. 2024년 말부터 2025년 상반기에 걸쳐 진행된 특허심판원(IPTAB)의 권리범위확인심판에서 에스티의 설계 방식이 HPSP의 특허 범위를 침해하지 않는다는 비침해 판결을 받으며 HPSP의 특허를 피해 제품을 만들었음을 입증받았다. 이는 고객사들이 우려하던 특허 리스크를 해소하는 결정적 계기가 된다. 특허 소송 이후 시장 고객사로부터의 레퍼런스 확보가 본격화되고 있다.

동사는 2025년 말 일본 NAND 업체의 400단 NAND 개발 공정에 HPA 장비가 채택되어 공급될 예정이다. 올해 8월 공급 예정인 장비는 양산 평가에 따라 향후 2027~2028년 투자 예정인 신규 Fab에도 큰 폭의 공급 확대 가능성이 열려 있다. 국내 Foundry 업체향으로는 2026년 3월 중 장비 입고가 예상된다. 첫 장비 양산 평가 이후 미국 Fab Phase2 투자에는 진입 가능성이 있다. 이 밖에도 중화권 반도체 업체를 대상으로 지속적으로 프로모션에 있다.

동사의 장비는 경쟁사 대비 Throughput이 우수한 장점이 있다. 경쟁사의 장비가 75매급 Wafer 처리에 머물러 있는 반면 동사의 장비는 125매급 장비로 단위 시간당 생산량이 높다. 이는 다품종 소량 생산의 Foundry 대비 소품종 대량 생산의 메모리에서 동사 장비에 대한 수요가 높아지는 요소이다. Foundry는 이미 경쟁사가 선점하여 경쟁 강도가 강한 반면 메모리는 HPA 도입 초기로 동사의 경쟁력을 바탕으로 시장 확대가 용이할 것으로 판단된다. 동사의 장비는

2026년 고객사에서 실제 양산에서의 검증 단계를 거쳐 2027년 본격적인 매출 확대가 기대된다. 특히 300단 이상의 3D NAND 양산과 차세대 DRAM 도입 등이 동사 장비 수요에 결정적 영향을 끼칠 것으로 판단된다.

고압 수소 어닐링



자료: 에스티, 한국IR협의회 기업리서치센터

2026년 HBM향 장비 성장 기대

고객사 HBM CAPA 확대에 따른
동사 장비 공급 확대가 기대

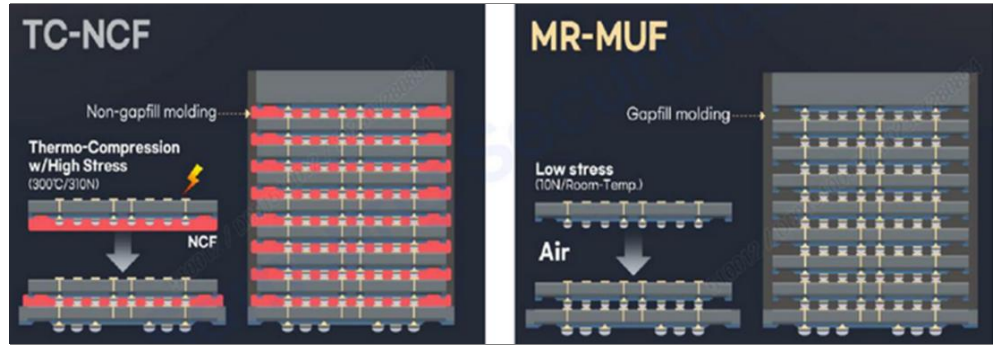
고객사 HBM CAPA 확대에 따른 동사 장비 공급 확대가 기대된다. HBM의 주요 공급자인 삼성전자와 SK하이닉스는 칩을 적층하고 접합하는 언더필(Underfill) 공정에서 서로 다른 기술을 채택하고 있다. 삼성전자는 TC-NCF 방식을 사용한다. 칩 사이에 비전도성 필름(NCF)을 끼워 넣은 후 열과 압력을 가해 접합하는 방식이다. 적층 단수가 높아질수록 칩의 휘어짐(Warping) 제어에 유리하지만 필름 부착 과정에서 기포(Void)가 발생하기 쉬워 이를 제거하는 후속 공정이 필수적이다. SK하이닉스는 MR-MUF 방식을 사용한다. 칩을 쌓은 후 액체 형태의 보호재를 주입해 한 번에 굳히는 매스 리플로우(Mass Reflow) 방식이다. 공정 속도가 빠르고 방열 특성이 우수하지만, 액체 주입 후 안정적인 경화(Curing)를 위한 정밀한 온도 조절이 중요하다.

동사는 양사의 공정 차이에 적합한 장비 포트폴리오를 보유하고 있다. Wafer 가압 Cure 장비는 NCF 공정 중 필름 부착 시 발생하는 미세 기포를 고압으로 압착하여 제거하는 장비이다. 퍼니스 장비는 MUF 공정 이후 보호재를 저온에서 안정적으로 경화시키는 필수 장비이다.

2025년은 삼성전자가 Nvidia 공급 진입이 지연되며 HBM CAPA 투자에 소극적이었다. 2026년은 HBM4 공급을 확정하며 양산 출하를 시작하였기 때문에 적극적인 HBM CAPA 확대가 기대된다. SK하이닉스는 이미 HBM 계약을 확보했기 때문에 2026년에도 CAPA 확대 지속을 통해 HBM 공급량에서 지배적인 점유율을 유지할 전망이다. 양사 모두 전년 대비 HBA CAPA는 약 40% 증가할 것으로 예상된다.

동사 입장에서는 2024년 삼성전자, 2025년 SK하이닉스 각각 투자로 고객사가 편중된 시기를 지나 2026년에는 두 업체의 동시 수혜가 기대된다. 2026년 양사의 HBM4 주도권 경쟁이 격화될수록 동사 장비 채택 구간이 더욱 확대될 것으로 예상된다. 더욱이 동사의 HBM향 장비들은 기존 장비들 대비 상대적으로 수익성이 높은 만큼 전사 이익 개선에도 기여할 것으로 전망한다.

TC-NCF와 MR-MUF 비교



자료: SK하이닉스, 한국IR협의회 기업리서치센터

3 폴더블폰 출시에 따른 디스플레이 장비 수혜

북미 스마트폰 업체의 하반기 폴더블 스마트폰 출시에 따른 수혜가 기대

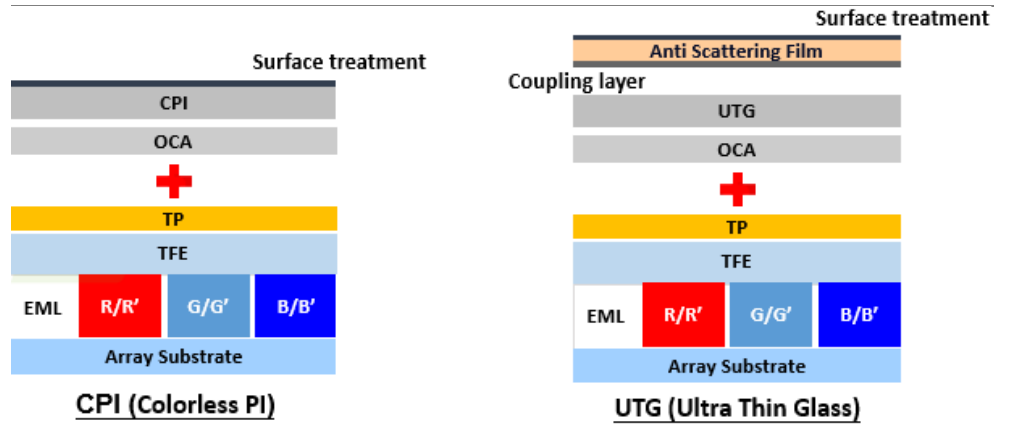
북미 스마트폰 업체의 하반기 폴더블 스마트폰 출시에 따른 수혜가 기대된다. 폴더블 스마트폰 관련 부품 공급 업체들이 하반기 수요 대응을 위해 설비 투자를 증가시키고 있다. 특히 UTG 가공 업체로부터 UTG 생산 핵심 장비를 수주하고 있는 중이다. 동사는 폴더블 스마트폰의 화면 보호막 역할을 하는 UTG 생산 공정 장비를 공급한다.

오토클레이브 장비는 합착 후 발생할 수 있는 미세 기포를 고온, 고압으로 제거하여 디스플레이 품질 및 내구성을 높이는 장비이다. 폴더블 디스플레이는 UTG 위에 깨짐 방지를 위해 보호 필름이나 기능성 코팅층을 겹겹이 붙인다. 이 얇은 유리나 필름을 붙일 때 사용하는 투명 접착제(OCA) 사이에는 눈에 보이지 않는 미세한 기포가 생기기 쉽다. 오토클레이브는 이 기포를 고온·고압으로 완전히 눌러 제거함으로써, 유리나 필름이 마치 한 몸처럼 투명하고 매끄럽게 볼도록 만든다. UTG는 아주 얇기 때문에 작은 기포 하나만 있어도 그 부분이 취약점이 된다. 만약 기포가 남은 상태에서 폰을 수만 번 접었다 펴면, 그 기포를 중심으로 유리나 필름이 벌어지는 박리 현상이 일어나거나 유리가 깨질 위험이 커진다. 오토클레이브 공정을 거쳐야만 폴더블폰 특유의 반복적인 굽힘 스트레스를 견딜 수 있는 내구성이 확보된다.

라미네이션 장비는 초박막 글라스와 보호 필름을 정밀하게 합착하는 장비이다. 폴더블폰의 표면인 UTG(Ultra Thin Glass)는 매우 얇은 유리이다. 머리카락 수준으로 얇아서 유연하지만, 그만큼 다루기가 매우 까다롭다. 너무 얇아서 붙이는 과정에서 조금만 힘이 불균형하게 들어가도 바로 깨지게 되며 곡면 부위의 접착 정밀도가 떨어지면 접을 때마다 유리에 스트레스가 쌓여 결국 파손된다. 라미네이션 장비는 나노미터 단위의 정밀 제어를 통해 UTG와 보호 필름을 합착합니다. 유리에 가해지는 압력을 실시간으로 조절하여 파손률을 낮춘다.

동사는 2020년부터 국내 UTG 업체인 도우인시스에 장비를 공급해왔으며 2025년 말에는 폴더블폰 힌지 및 UTG 가공업체인 파인앰텍으로 장비를 수주받으며 고객사를 다변화하였다. 북미 스마트폰 업체의 하반기 폴더블 스마트폰 출시로 UTG 관련 업체들이 생산 라인을 확충함에 따라 동사 장비 수주가 이어질 것으로 보인다. 동사의 2025년 디스플레이 장비 매출액은 약 170억 원을 기록한 것으로 추정되는데 2026년은 폴더블 스마트폰 수혜로 인해 약 400억 원으로 크게 확대될 것으로 기대된다.

CPI 및 UTG 구조 비교



자료: Trendforce, 한국IR협회의 기업리서치센터

실적 추이 및 전망

1 고객사 전공정 중심 투자 수혜가 적었던 2025년

2025년 매출액 869억 원 (-13.2% YoY), 영업이익 38억 원(-65.9% YoY)을 기록

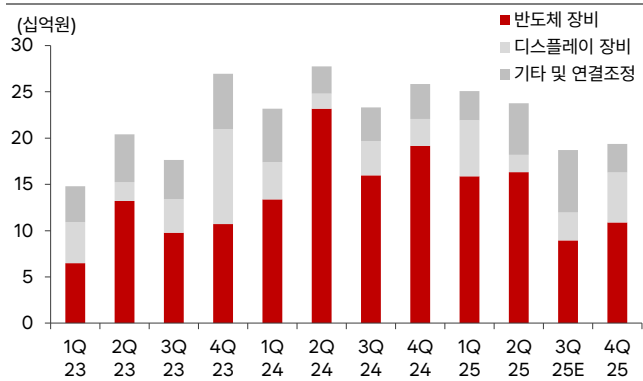
2025년 동사는 매출액 869억 원(-13.2% YoY), 영업이익 38억 원(-65.9% YoY)을 기록하였다(잠정실적 기준). 반도체 업체들은 2024년 대비 CAPEX가 증가했으나, 투자가 선단 공정 DRAM과 HBM에 집중되며 동사 장비 수요가 크지 않았다. 또한 주요 고객사의 투자 속도도 당초 예상보다 늦춰진 영향도 크다. 동사는 아직 전공정 장비에 대한 비중이 낮은 상황에서 EFEM의 습도 제어 장비인 네오콘도 국내 고객사 파운드리에 적용되기 때문이다. HBM 투자는 삼성전자가 Nvidia 공급 진입이 지연되며 2024년 대비 HBM CAPA 투자에 소극적이었다. 따라서 SK하이닉스향 HBM 장비만이 수요가 발생하였다. 수익성 측면에서는 매출액 규모가 감소하고 상대적으로 수익성이 높은 HBM향 장비 매출이 감소하며 전년 대비 크게 하락한 OPM 4.4%(-6.9%p YoY)를 기록하였다.

2 HPA를 준비하고 반도체와 디스플레이 장비 모두 성장하는 2026년

2026F 매출액, 영업이익 1,426억 원(+64.1% YoY), 207억 원(+437.6% YoY)으로 사상 최대 실적을 전망

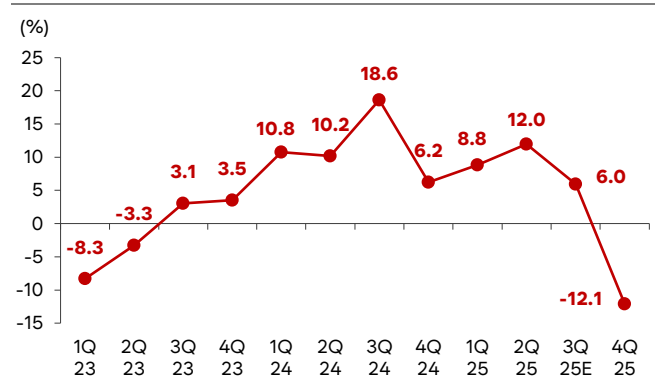
2026F 매출액 1,426억 원(+64.1% YoY), 영업이익 207억 원(+437.6% YoY)으로 사상 최대 실적을 전망한다. AI 수요 강세 지속으로 반도체 고객사의 DRAM 및 비메모리 선단 공정 중심 투자가 이루어지고 있다. 파운드리에만 공급되던 네오콘 장비는 지난해 메모리 공정으로도 확대를 이루었다. 2026년에는 메모리에서만 약 5개 공정으로 확대되어 네오콘 장비 공급이 증가할 것으로 예상된다. 이에 더해, 또 다른 국내 고객사로도 공급을 확정했기 때문에 2026년은 고객사 확대 효과까지 기대된다. HBM 장비는 국내 양사 동시 투자에 따른 수혜가 기대된다. 2026년 양사의 HBM4 주도권 경쟁이 격화될수록 동사 장비 채택 구간이 더욱 확대될 것이다. 시장에서 기대하고 있는 HPA 장비는 NAND 업체와 파운드리 업체향으로 각 1대씩 공급이 예정되어 있고, 하반기 매출 반영이 예상된다. HPA 장비는 2026년 시장 진입에 의미가 있으며 2027년 양산라인에 본격적으로 공급되어 큰 폭의 성장이 기대된다. 디스플레이 장비는 북미 업체의 폴더블 스마트폰 출시에 따라 UTG 관련 업체들이 생산 라인을 확충하기 때문에 동사 장비 수주가 이어질 것으로 보인다. 수익성 측면에서는 과거 대비 수익성이 높은 장비들의 매출 비중 증가로 인해 전년 대비 개선된 OPM 14.5%(+10.1%p YoY)를 전망한다.

에스티 부문별 매출액 추이



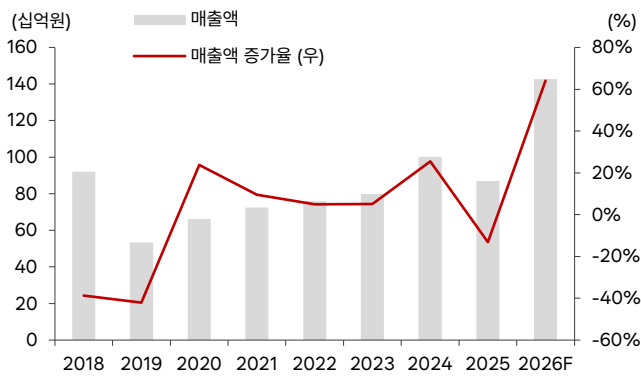
자료: FnGuide, 한국IR협의회 기업리서치센터

에스티 분기별 영업이익률 추이



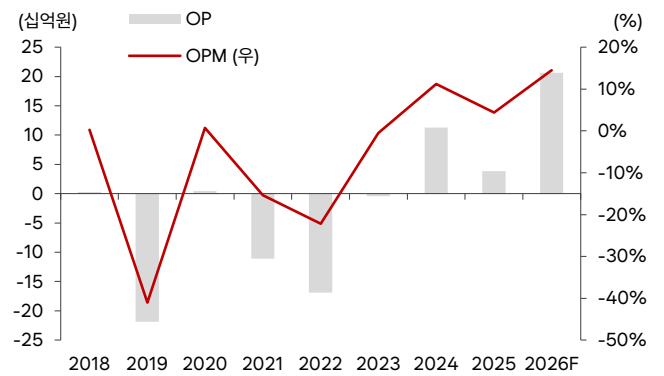
자료: FnGuide, 한국IR협의회 기업리서치센터

에스티 매출액 및 매출액 증가율 추이



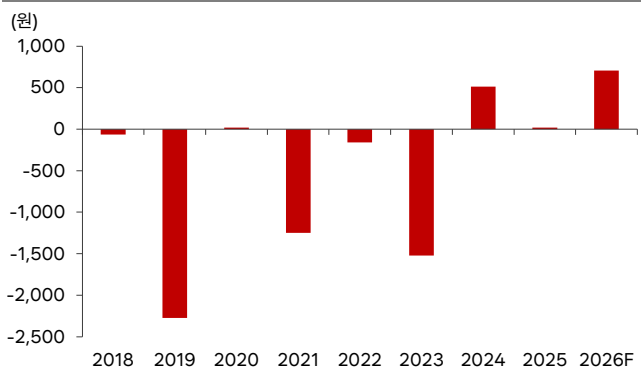
자료: FnGuide, 한국IR협의회 기업리서치센터

에스티 영업이익 및 영업이익률 추이



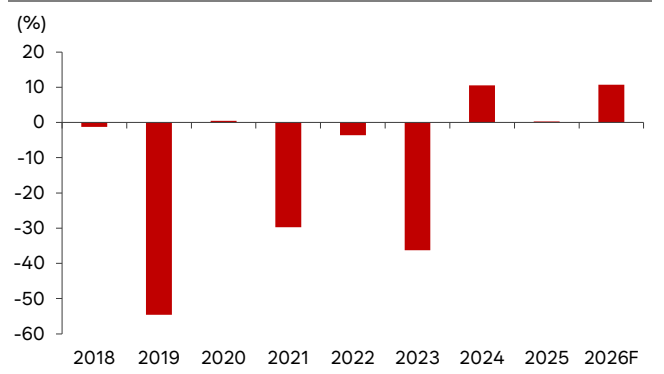
자료: FnGuide, 한국IR협의회 기업리서치센터

에스티 EPS 추이



자료: FnGuide, 한국IR협의회 기업리서치센터

에스티 ROE 추이



자료: FnGuide, 한국IR협의회 기업리서치센터

에스티 부문별 실적

(단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	2023	2024	2025F	2026F
매출액	14.8	20.4	17.6	27.0	23.2	27.8	23.3	25.8	25.1	23.8	18.7	79.8	100.1	86.9	142.6
반도체 장비	6.5	13.2	9.8	10.7	13.4	23.2	16.0	19.2	15.9	16.3	9.0	40.2	71.7	52.0	82.2
디스플레이 장비	4.4	2.1	3.6	10.2	4.0	1.6	3.7	2.9	6.1	1.9	3.0	20.3	12.3	16.4	41.5
기타 및 연결조정	3.9	5.2	4.2	6.0	5.8	3.0	3.7	3.8	3.2	5.6	6.7	19.3	16.1	18.5	18.9
영업이익	-1.2	-0.7	0.5	0.9	2.5	2.8	4.3	1.6	2.2	2.8	1.1	-0.4	11.3	3.8	20.7
지배주주순이익	-0.3	-10.0	-7.3	-10.6	1.2	-4.6	6.4	7.3	1.3	-3.6	0.6	-28.3	10.4	0.4	15.1
Margin(%)															
영업이익률	-8.3	-3.3	3.1	3.5	10.8	10.2	18.6	6.2	8.8	12.0	6.0	-0.5	11.3	4.4	14.5
지배주주순이익률	-2.3	-49.1	-41.5	-39.5	5.4	-16.5	27.6	28.4	5.4	-15.0	3.4	-35.5	10.4	0.4	10.6
YoY Growth(%)															
매출액	12.9	20.4	11.3	-10.4	56.4	36.0	32.2	-4.1	8.3	-14.4	-19.8	5.0	25.4	-13.2	64.1
반도체 장비	2.9	62.3	21.1	5.7	105.6	75.6	63.4	78.9	18.7	-29.6	-44.0	23.1	78.4	-27.4	58.0
디스플레이 장비	3.5	-43.4	-7.5	-8.1	-8.4	-20.5	1.3	-71.7	49.6	16.1	-18.3	-11.4	-39.7	33.4	153.7
기타 및 연결조정	53.8	-0.7	10.0	-31.8	48.0	-42.8	-13.4	-37.1	-45.0	88.4	84.4	-62.0	-16.2	14.8	2.1
영업이익	적지	적지	흑전	흑전	흑전	흑전	703.2	69.5	-11.0	0.9	-74.3	적지	흑전	-65.9	437.6
지배주주순이익	적전	적전	적지	적지	흑전	적지	흑전	흑전	8.3	적지	-90.2	적지	흑전	-96.4	3,943
QoQ Growth(%)															
매출액	-50.8	37.8	-13.5	52.8	-14.1	19.8	-16.0	10.8	-2.9	-5.3	-21.3				
반도체 장비	-35.9	103.0	-25.9	9.5	24.7	73.4	-31.0	19.9	-17.2	2.8	-45.1				
디스플레이 장비	-60.3	-53.6	77.5	181.3	-60.5	-59.7	126.3	-21.3	108.5	-68.7	59.3				
기타 및 연결조정	-55.8	32.5	-18.2	42.3	-4.1	-48.7	23.7	3.4	-16.1	75.5	21.1				
영업이익	적지	적지	흑전	75.4	162.8	13.3	53.9	-63.0	38.0	28.4	-60.9				
지배주주순이익	적지	적지	적지	적지	흑전	적전	흑전	13.7	-81.6	적전	흑전				

자료: FnGuide QuantWise, 한국IR협의회 기업리서치센터

Valuation

■ 2026 PER 32.8x

향후 실질적인 HPA 공급에 따른 실적 개선과 함께 동사의 주가도 동행할 것으로 판단

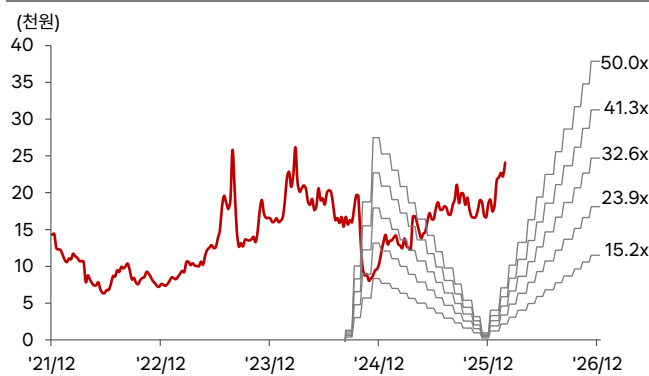
동사의 현주가는 2026F PER 32.8x, PBR 3.3x 수준이다. 동사는 그동안 적자인 구간이 많아 과거 PER과 비교는 어려우나 PBR 기준으로는 Historical PBR Band(1.3x~6.2x) 중단 수준이다. Peer 업체로는 국내 반도체 장비인 HPSP, 피에스케이홀딩스, 싸이맥스를 선정하였다. HPSP는 에스티가 시장 진입을 진행 중인 고압 수소 어닐링 장비의 독점적 공급 업체이며 피에스케이홀딩스는 디스크, 리플로우 등 HBM향 후공정 장비를 공급하는 공통점이 있다. 싸이맥스는 EFEM 업체이며 습도 제어 장비인 네오콘 장비의 경쟁사이다. 이 중 컨센서스는 HPSP와 피에스케이홀딩스만 존재한다. 두 업체의 2026F 평균 PER은 28.2x 수준이다. HPSP는 38.1x, 피에스케이홀딩스는 18.4x를 보이고 있다. HPSP가 높은 수준의 PER을 적용받고 있는 것은 HPA 시장의 독점적 지위, 50%에 달하는 높은 영업이익률 등에 따른다. 즉 에스티의 현주가는 고압 수소 어닐링 장비 시장 진출로 향후 높은 실적 성장과 이익 개선이 기대되어 기존 후공정 업체 수준의 Valuation에서 벗어나 HPSP와 유사한 Valuation을 부여받고 있다고 판단된다. 동사의 주가는 2023년 HPA 시장 진출 기대감에 상승을 보였으나 이후 이어진 HPSP와의 소송 결과에 따라 주가가 급등락하는 양상을 보였다. 2025년 특허 비침해 판결을 받은 만큼 소송 리스크는 제거되었다 판단되며, 향후 실질적인 HPA 공급에 따른 실적 개선과 함께 동사의 주가도 동행할 것으로 판단한다.

동종 업종 밸류에이션

에스티	종가 (원)	시가총액 (십억원)	매출액(십억원)			PER(배)			PBR(배)		
			2024	2025F	2026F	2024	2025F	2026F	2024	2025F	2026F
코스피	6,244	4,988,756	3,751,876	3,035,361	3,430,763	-	21.4	10.5	-	2.1	1.7
코스닥	1,193	655,282	334,105	95,941	113,071	-	57.1	32.7	-	4.2	3.5
에스티	23,100	493	100	87	143	19.2	1,012.4	32.8	1.7	2.9	3.3
HPSP	44,850	3,767	181	172	224	25.1	53.2	38.1	7.5	11.9	10.3
피에스케이홀딩스	87,200	1,880	216	206	239	8.6	22.0	18.4	1.9	3.8	3.2
싸이맥스	23,050	252	165	-	-	6.1	-	-	0.5	-	-
동종업종 평균						13.2	37.6	28.2	3.3	7.8	6.7

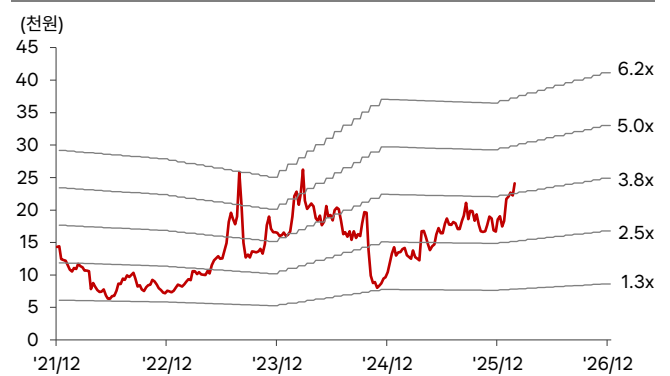
주: 1) 2025년 02월 27일 종가 기준. 동종그룹 25F, 26F는 시장 컨센서스 사용, 2) 싸이맥스의 25F, 26F 컨센서스 부재
 자료: FnGuide QuantiWise, 한국IR협회의 기업리서치센터

에스티 PER Band



자료: FnGuide, 한국IR협회의 기업리서치센터

에스티 PBR Band



자료: FnGuide, 한국IR협회의 기업리서치센터



리스크 요인

HPA 확산 속도

향후 HPA 양산 수율이 경쟁사 대비 우수한지 입증되어야 할 필요

그동안 동사의 리스크였던 HPA 특허 소송은 진행된 특허심판원(IPTAB)의 권리범위확인심판에서 에스티의 설계 방식이 HPSP의 특허 범위를 침해하지 않는다는 비침해 판결을 받으며 HPSP의 특허를 피해 제품을 만들었음을 입증받은 만큼 제거되었다 판단된다. 향후 고객사 양산라인에서의 양산 수율이 경쟁사 대비 우수한지가 입증되어야 할 것이다. 동사는 현재 메모리 시장을 중심으로 HPA 시장 진입을 꾀하고 있다. 다만 비메모리 대비 메모리에서는 HPA의 사용이 아직 초기 단계로 확장 속도가 시장 기대치를 하회할 리스크도 있다고 판단된다.

또 다른 리스크로는 HBM의 하이브리드본딩 적용이다. 하이브리드본딩은 HBM4E부터 사용될 것으로 예상되는데 이는 기존 가압 장비의 역할이 축소되거나 공정이 변경될 가능성이 있다. 다만 하이브리드본딩의 적용 시점과 공정이 아직 명확하지 않은 만큼 과도한 우려를 할 필요는 없다고 판단된다.

포괄손익계산서

(억원)	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액	760	798	1,001	869	1,426
증가율(%)	5.0	5.0	25.4	-13.2	64.1
매출원가	708	656	735	674	1,060
매출원가율(%)	93.2	82.2	73.4	77.6	74.3
매출총이익	52	142	266	195	367
매출이익률(%)	6.8	17.8	26.6	22.5	25.7
판매관리비	220	146	154	157	160
판매비율(%)	28.9	18.3	15.4	18.1	11.2
EBITDA	-112	43	143	74	242
EBITDA 이익률(%)	-14.8	5.4	14.2	8.5	17.0
증가율(%)	적지	흑전	228.7	-48.4	228.9
영업이익	-169	-4	113	38	207
영업이익률(%)	-22.2	-0.5	11.3	4.4	14.5
증가율(%)	적지	적지	흑전	-65.9	437.6
영업외손익	93	-301	0	-71	-32
금융수익	98	53	57	19	19
금융비용	46	360	112	102	62
기타영업외손익	41	6	56	12	12
중속/관계기업관련손익	2	6	11	26	26
세전계속사업이익	-73	-299	124	-7	201
증가율(%)	적지	적지	흑전	적전	흑전
법인세비용	-21	-12	12	-11	38
계속사업이익	-52	-287	112	4	163
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-52	-287	112	4	163
당기순이익률(%)	-6.9	-36.0	11.2	0.5	11.4
증가율(%)	적지	적지	흑전	-96.4	3,946.8
지배주주지분 순이익	-29	-283	104	4	151

현금흐름표

(억원)	2022	2023	2024	2025F	2026F
영업활동으로인한현금흐름	-178	17	85	-185	330
당기순이익	-52	-287	112	4	163
유형자산 상각비	33	32	25	29	29
무형자산 상각비	23	15	5	7	6
외환손익	5	2	1	0	0
운전자본의감소(증가)	-84	-24	-51	-229	128
기타	-103	279	-7	4	4
투자활동으로인한현금흐름	25	100	-161	-155	-125
투자자산의 감소(증가)	107	45	-4	43	-27
유형자산의 감소	0	80	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-40	-35	-83	-140	-43
기타	-42	10	-74	-58	-55
재무활동으로인한현금흐름	-90	108	-118	244	-127
차입금의 증가(감소)	-41	-128	-92	158	-127
사채의증가(감소)	0	236	-28	-10	0
자본의 증가	0	0	0	96	0
배당금	0	0	0	0	0
기타	-49	0	2	0	0
기타현금흐름	-3	1	6	-20	-20
현금의증가(감소)	-246	227	-188	-116	58
기초현금	315	70	296	108	-7
기말현금	70	296	108	-7	51

재무상태표

(억원)	2022	2023	2024	2025F	2026F
유동자산	445	803	706	824	917
현금성자산	70	296	108	-7	51
단기투자자산	72	161	225	258	299
매출채권	190	195	165	290	285
재고자산	87	115	177	256	238
기타유동자산	26	35	31	27	45
비유동자산	1,452	1,293	1,338	1,439	1,504
유형자산	626	515	578	689	703
무형자산	95	65	69	72	66
투자자산	278	240	158	145	201
기타비유동자산	453	473	533	533	534
자산총계	1,897	2,096	2,044	2,263	2,421
유동부채	719	998	528	753	721
단기차입금	182	159	139	479	329
매입채무	66	106	72	62	102
기타유동부채	471	733	317	212	290
비유동부채	358	323	258	151	179
사채	0	27	0	0	0
장기차입금	318	241	202	102	102
기타비유동부채	40	55	56	49	77
부채총계	1,078	1,322	786	904	900
지배주주지분	807	754	1,231	1,331	1,482
자본금	90	95	105	106	106
자본잉여금	659	863	1,084	1,179	1,179
자본조정 등	-70	-68	-64	-64	-64
기타포괄이익누계액	-9	-9	-22	-22	-22
이익잉여금	137	-127	127	131	282
자본총계	820	774	1,258	1,359	1,521

주요투자지표

	2022	2023	2024	2025F	2026F
P/E(배)	N/A	N/A	19.2	1,012.4	32.8
P/B(배)	1.6	4.2	1.7	2.9	3.3
P/S(배)	1.7	3.9	2.0	4.4	3.5
EV/EBITDA(배)	N/A	87.8	16.2	58.3	21.5
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EPS(원)	-161	-1,524	511	18	705
BPS(원)	4,429	3,936	5,847	6,200	6,904
SPS(원)	4,201	4,294	4,907	4,087	6,643
DPS(원)	0	0	0	0	0
수익성(%)					
ROE	-3.6	-36.3	10.5	0.3	10.8
ROA	-2.6	-14.4	5.4	0.2	6.9
ROIC	-15.7	-1.4	13.7	-2.4	15.6
안정성(%)					
유동비율	61.9	80.4	133.7	109.4	127.2
부채비율	131.4	170.7	62.5	66.6	59.1
순차입금비율	90.1	81.3	18.4	34.0	15.5
이자보상배율	-6.5	-0.1	2.5	1.1	5.8
활동성(%)					
총자산회전율	0.4	0.4	0.5	0.4	0.6
매출채권회전율	4.3	4.1	5.6	3.8	5.0
재고자산회전율	10.3	7.9	6.8	4.0	5.8

최근 3개월간 한국거래소 시장경보제도 지정 여부

시장경보제도란?

한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자주의 환기 등을 통해 불공정거래를 사전에 예방하기 위한 제도를 시행하고 있습니다. 시장경보제도는 '투자주의종목 투자경고종목 투자위험종목'의 단계를 거쳐 이루어지게 됩니다.

※관련근거 시장감시규정 제5조의2, 제5조의3 및 시장감시규정 시행세칙 제3조~제3조의 7

종목명	투자주의종목	투자경고종목	투자위험종목
에스티	X	X	X

발간 History

발간일	제목
2026.03.04	에스티-2026년 HPA 시장 진출의 원년
2023.11.09	에스티-수소 어닐링부터 HBM까지

Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원과 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협의회 산하 독립 (리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 투자자들에게 국내 상장기업에 대한 양질의 투자정보 제공 및 건전한 투자문화 정착을 위해 무상으로 작성되었습니다.

- 당사 리서치센터는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트와 그 배우자 등 관계자는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 중소형 기업 소개를 위해 작성되었으며, 매수 및 매도 추천 의견은 포함하고 있지 않습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 애널리스트의 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 자료제공일 현재 시점의 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다.
- 본 조사자료는 투자 참고 자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 투자자의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증명자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료는 텔레그램에서 "한국IR협의회(<https://t.me/kirsofficial>)" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다.
- 한국IR협의회가 운영하는 유튜브 채널 'IRTV'에서 1) 애널리스트가 직접 취재한 기업탐방으로 CEO인터뷰 등이 있는 '소중한탐방'과 2) 기업보고서 심층해설방송인 '소중한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.