

네패스아크 (330860)

COMPANY UPDATE Company Analysis | 반도체 | 2026.5.28

가동률 덜 오른 기업의 설비 증설은

증설 흐름

동사는 2026년 들어 375억원(투자기간: 2026.04~2027.03), 667억원(투자기간: 2026.06~2027.05) 총 두 건의 시설투자를 공시했다. 이는 2020년 1,399억원 → 2021년 1,419억원 → 2022년 1,014억원 규모의 집중 증설 기간 이후 4년만에 발생한 대규모 증설이다. CAPEX에 대한 회수 기간은 테스트 아이টে에 따라 다르나 5~6년으로 추정된다.

최근 증설은 동사의 신규 아이টে(HBM4 관련 메모리 컨트롤러) 쿼 승인 기대에 따른 선제적 대응으로 파악된다. 해당 제품이 HBM4 Stack마다 탑재되는 것인지, AI Package마다 한 개씩 탑재되는 것인지는 현재 불확실하나, 이에 따라 추정 시장규모가 크게 변동하므로 지속 체크가 필요하다. 이와 별개로 선단 파운드리의 생산 병목, 경쟁사가 수주한 아이টে의 물량 이원화를 고려하면, 동사의 현재 라인 가동률 상승 & 청주 공장 내 잔여 공간에서 지속적인 증설 흐름이 기대된다.

본업 기대감

동사는 국내 모바일 제품 내 AP 탑재가 해외 AP가 아닌, 국내 S사가 개발한 AP 위주로 발생하면 동사가 테스트하는 주변 PMIC 물량이 증가하면서 실적이 개선되는 구조이다. 올해 연간 실적에는 PMIC 외에도 갤럭시 S26 일반 + 플러스 모델에 탑재되는 엑시노스 2600 연간 추가 생산 물량과 4Q26부터 집중 생산될 것으로 보이는 엑시노스 2700 초도 생산 물량이 주요하게 반영될 것으로 보인다. 공개된 엑시노스 2700 샘플의 벤치마크 성능은 경쟁 제품인 Snapdragon 8 Elite Gen 5 대비해서 CPU 멀티코어는 비슷한 수준으로 올라왔으며, GPU는 30% 정도 열위에 있는 것으로 파악된다.

Valuation

네패스아크의 목표주가를 82,000원으로 상향한다. 이는 동사의 우호적인 사업 환경에도 불구하고, 웨이퍼 테스트 전문 OSAT로서 비교 가능한 국내 경쟁사의 PBR 대비 과도한 할인이 이루어지고 있다는 판단에서 적용 PBR을 상향한 것이다.

Financial Data

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	119.3	114.1	136.9	143.4	165.0
영업이익	-2.6	4.8	29.2	44.3	69.7
순이익	-28.7	3.4	19.8	31.3	50.5
EPS (원)	-2,354	280	1,624	2,566	4,145
증감률 (%)	적지	흑전	479.0	58.1	61.5
PER (x)	-4.4	60.6	30.3	19.2	11.9
PBR (x)	0.8	1.2	3.2	2.7	2.2
영업이익률 (%)	-2.2	4.2	21.3	30.9	42.3
EBITDA 마진 (%)	64.2	61.9	59.0	59.0	59.0
ROE (%)	-14.7	2.0	11.1	15.3	20.6

주: IFRS 별도 기준

자료: 네패스아크, LS증권 리서치센터

Analyst 정우성
wsjung@ls-sec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (상향)	82,000 원
현재주가	49,150 원
상승여력	66.8 %

컨센서스 대비

	상회	부합	하회

Stock Data

KOSDAQ (05/27)	1,133.13 pt
시가총액	5,988 억원
발행주식수	12,184 천주
52 주 최고가/최저가	52,000 / 10,030 원
90 일 일평균거래대금	192.6 억원
외국인 지분율	6.8%
배당수익률(26.12E)	0.0%
BPS(26.12E)	15,465 원
KOSDAQ 대비 상대수익률	1개월 40.4%
	6개월 156.8%
	12개월 166.7%
주주구성	네패스 (외 1인) 37.2%
	네패스아크우리스주 (외 1인) 0.5%
	권진현 (외 1인) 0.0%

Stock Price

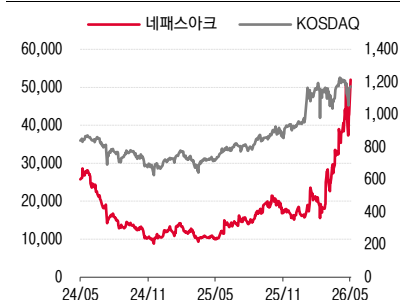
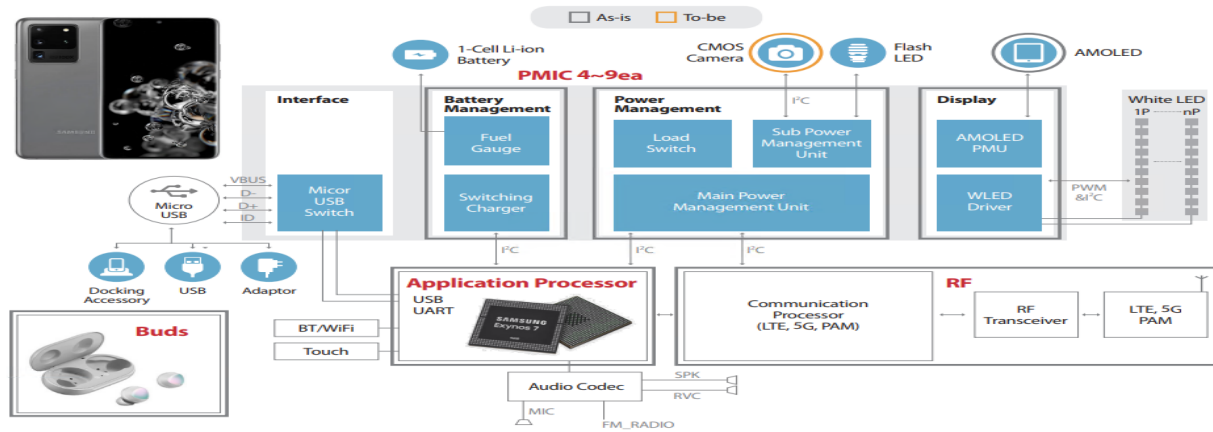
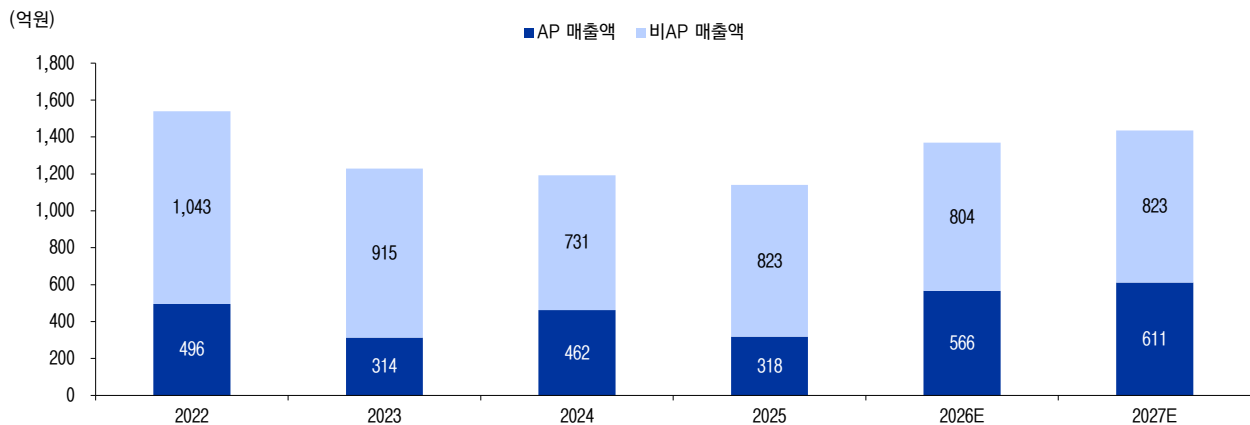


그림1 스마트폰 내 테스트 대상 IC



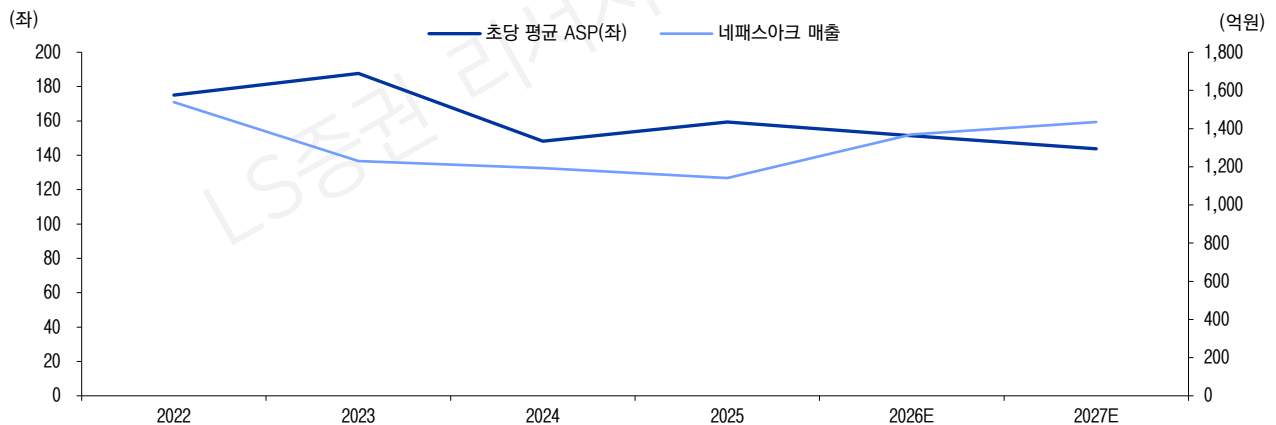
자료: 네패스아크, LS증권 리서치센터

그림2 연간 실적 추정



자료: LS증권 리서치센터 추정

그림3 연간 실적 추정

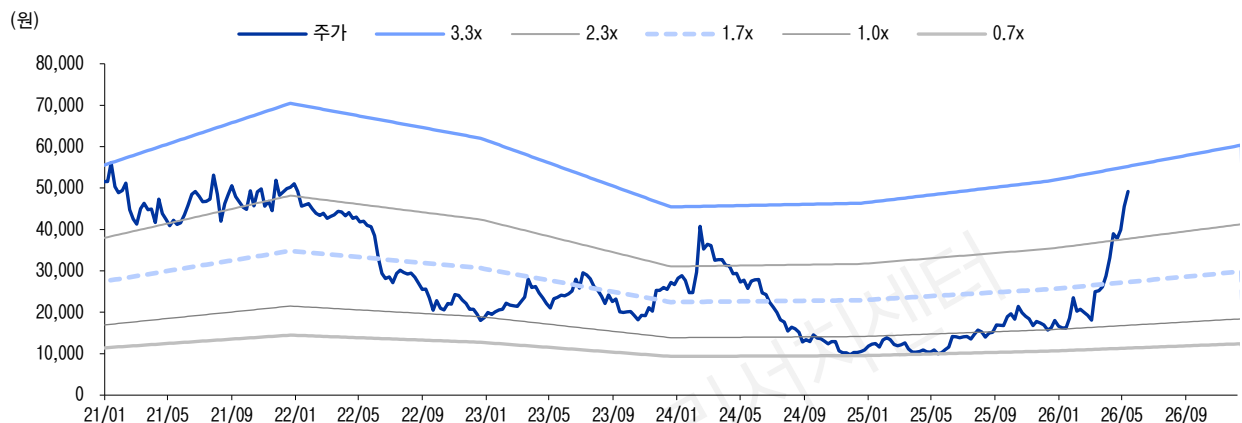


자료: LS증권 리서치센터 추정

주: 모바일 웨이퍼 테스트 시장 내 동사의 PMIC 점유율 60%, AP 점유율 35% 가정

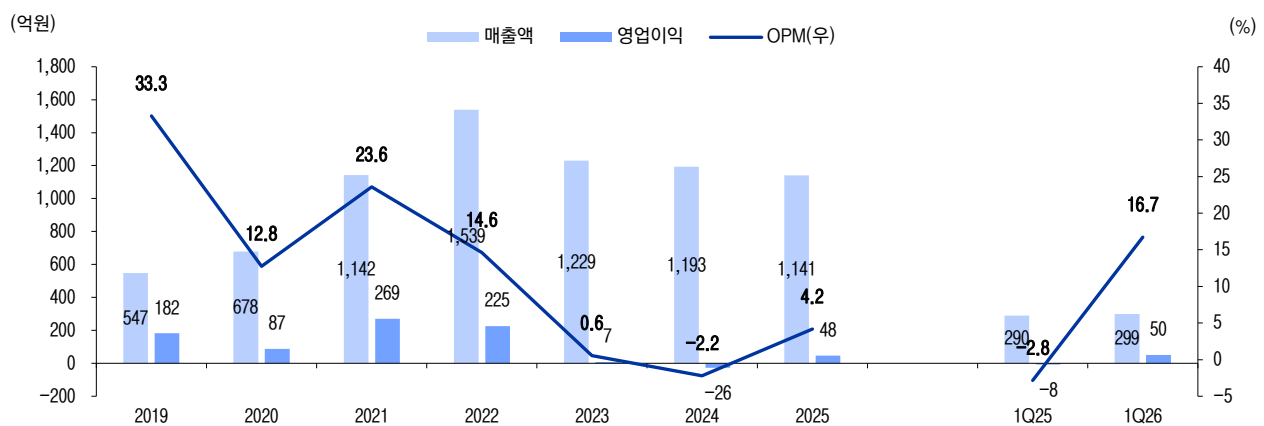
주: PMIC 칩당 테스트 시간 1초, AP는 플래그십 모델 기준 칩당 40초 가정, 중저가 AP는 10초 가정으로 동사의 플래그십 AP 출하량 비중으로 칩당 평균 테스트 시간은 약 11~17초 범위 내에서 변동하며 물량이 늘어날수록 ASP CR이 발생하는 것을 고려하여 2026~2027년 매출액을 추정함

그림4 12M Forward PBR 추이



자료: DataGuide, LS증권 리서치센터, 주: 2025년 까지는 실현된 BPS 기준

그림5 실적 추이



자료: DataGuide, LS증권 리서치센터

표1 네패스아크 PBR Valuation

항목	2022	2023	2024	2025	2026E
Target PBR(x)					5.0
BPS(₩)	21,047	18,528	13,574	13,841	16,501
발행주식수(천주)					12,184
지배주주지분(₩)	2,564	2,257	1,654	1,686	-
추정 시가총액(₩)					10,052
현재주가(₩)					49,150
추정주가(₩)					82,500
상승여력(%)					67.9

자료: LS증권 리서치센터, 주: BPS는 26.5.22 기준 12M Forward BPS 적용함

네패스아크 (330860)

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	75.7	105.6	119.1	218.4	308.4
현금 및 현금성자산	42.1	39.3	52.6	149.7	232.4
매출채권 및 기타채권	32.0	43.7	45.5	47.6	54.8
재고자산	0.8	1.0	1.0	1.1	1.2
기타유동자산	0.8	21.6	20.0	20.0	20.0
비유동자산	236.6	186.0	190.0	122.3	84.1
관계기업투자등	0.1	0.1	0.1	0.2	0.2
유형자산	197.5	145.1	141.4	71.9	26.6
무형자산	0.8	0.3	-0.2	-0.7	-1.2
자산총계	312.2	291.6	309.1	340.7	392.6
유동부채	50.5	37.2	37.9	38.3	39.6
매입채무 및 기타채무	6.3	7.9	8.5	8.9	10.3
단기금융부채	44.2	29.4	29.4	29.4	29.4
기타유동부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	96.4	85.7	82.7	82.7	82.7
장기금융부채	92.7	82.7	82.7	82.7	82.7
기타비유동부채	3.6	3.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	146.9	122.9	120.6	121.0	122.4
지배주주지분	165.4	168.6	188.4	219.7	270.2
자본금	6.1	6.1	6.1	6.1	6.1
자본잉여금	165.7	165.7	165.7	165.7	165.7
이익잉여금	-6.0	-2.8	17.0	48.3	98.8
비지배주주지분(연결)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	165.4	168.6	188.4	219.7	270.2

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	55.8	46.6	60.7	67.4	64.5
당기순이익(손실)	-28.7	3.4	19.8	31.3	50.5
비현금수익비용가감	97.7	62.4	40.5	38.0	20.0
유형자산감가상각비	78.5	65.4	51.1	39.8	27.1
무형자산상각비	0.6	0.5	0.5	0.5	0.5
기타현금수익비용	18.5	-3.5	-11.1	-2.4	-7.7
영업활동 자산부채변동	-7.8	-15.7	0.4	-1.8	-6.0
매출채권 감소(증가)	-7.8	-11.7	-1.8	-2.2	-7.1
재고자산 감소(증가)	0.4	-0.2	-0.1	0.0	-0.2
매입채무 증가(감소)	-0.7	0.6	0.7	0.4	1.3
기타자산, 부채변동	0.3	-4.4	1.6	0.0	0.0
투자활동 현금흐름	18.1	-24.6	-47.5	29.7	18.2
유형자산처분(취득)	0.1	-4.5	-47.5	29.7	18.2
무형자산 감소(증가)	-0.2	0.0	0.0	0.0	0.0
투자자산 감소(증가)	30.0	-20.0	0.0	0.0	0.0
기타투자활동	-11.8	0.0	0.0	0.0	0.0
재무활동 현금흐름	-53.5	-24.4	0.0	0.0	0.0
차입금의 증가(감소)	-22.6	-24.4	0.0	0.0	0.0
자본의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금의 지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	-31.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가	20.3	-2.8	13.3	97.2	82.7
기초현금	21.8	42.1	39.3	52.6	149.7
기말현금	42.1	39.3	52.6	149.7	232.4

자료: 네패스아크, LS증권 리서치센터

손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	119.3	114.1	136.9	143.4	165.0
매출원가	112.3	98.7	94.9	85.6	79.8
매출총이익	7.0	15.4	42.0	57.8	85.2
판매비 및 관리비	9.6	10.6	12.9	13.5	15.5
영업이익	-2.6	4.8	29.2	44.3	69.7
(EBITDA)	76.5	70.7	80.8	84.6	97.3
금융손익	-4.6	-4.1	-3.1	-3.1	-3.1
이자비용	6.5	4.6	4.2	4.2	4.2
관계기업등 투자손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	-5.9	5.4	0.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	-13.1	6.1	26.1	41.3	66.6
계속사업법인세비용	-5.9	-3.9	6.3	10.0	16.1
계속사업이익	-7.2	10.0	19.8	31.3	50.5
중단사업이익	-21.5	-6.6	0.0	0.0	0.0
당기순이익	-28.7	3.4	19.8	31.3	50.5
지배주주	-28.7	3.4	19.8	31.3	50.5
총포괄이익	-28.6	3.4	19.8	31.3	50.5
매출총이익률 (%)	5.8	13.5	30.7	40.3	51.6
영업이익률 (%)	-2.2	4.2	21.3	30.9	42.3
EBITDA 마진률 (%)	64.2	61.9	59.0	59.0	59.0
당기순이익률 (%)	-24.1	3.0	14.4	21.8	30.6
ROA (%)	-8.1	1.1	6.6	9.6	13.8
ROE (%)	-14.7	2.0	11.1	15.3	20.6
ROIC (%)	-0.6	1.4	9.9	17.2	36.2

주요 투자지표

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
투자지표 (x)					
P/E	-4.4	60.6	30.3	19.2	11.9
P/B	0.8	1.2	3.2	2.7	2.2
EV/EBITDA	2.9	3.7	7.9	6.4	4.7
P/CF	1.8	3.1	9.9	8.7	8.5
배당수익률 (%)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
성장성 (%)					
매출액	-5.4	-4.3	20.0	4.7	15.0
영업이익	적지	흑전	513.6	51.9	57.2
세전이익	적지	흑전	326.3	58.1	61.5
당기순이익	적지	흑전	479.0	58.1	61.5
EPS	적지	흑전	479.0	58.1	61.5
안정성 (%)					
부채비율	88.8	72.9	64.0	55.1	45.3
유동비율	149.8	283.7	314.3	570.5	778.4
순차입금/자기자본(x)	57.3	31.3	21.0	-26.2	-51.9
영업이익/금융비용(x)	-0.4	1.0	6.9	10.6	16.6
총차입금 (십억원)	136.9	112.1	112.1	112.1	112.1
순차입금 (십억원)	94.8	52.8	39.5	-57.6	-140.3
주당지표(원)					
EPS	-2,354	280	1,624	2,566	4,145
BPS	13,574	13,841	15,465	18,031	22,176
CFPS	5,663	5,400	4,948	5,681	5,784
DPS	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a

네패스아크 목표주가 추이

(원)

100,000

80,000

60,000

40,000

20,000

0

주가

목표주가

24/05

24/11

25/05

25/11

26/05

투자 의견 변동내역

일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)		
			최고 대비	최저 대비	평균 대비
2026.05.19	신규	정우성			
2026.05.19	Buy	55,000	-5.5	-22.7	
2026.05.28	Buy	82,000			

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 정우성).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.

따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자 의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비	Overweight (비중확대)			
	업종 비중 기준	Neutral (중립)			
	투자등급 3단계	Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준	Buy (매수)	+15% 이상 기대	89.3%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±15%로 변경
	투자등급 3단계	Hold (보유)	-15%~+15% 기대	10.7%	
		Sell (매도)	-15% 이하 기대		
		합계		100.0%	투자 의견 비율은 2025.4.1 ~ 2026.3.31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)