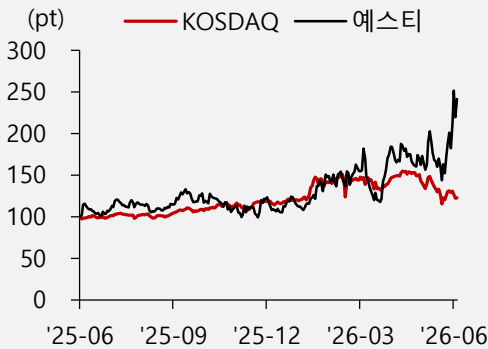


BUY(유지)

| | | | |
|--------------------|--------------|-------|------|
| 목표주가 | 50,000 원 | | |
| 현재주가 | 38,500 원 | | |
| Upside | 29.8 % | | |
| Key Data | 2026년 6월 22일 | | |
| 산업분류 | 코스닥 기계·장비 | | |
| KOSPI(pt) | 9,114.65 | | |
| 시가총액 (억원) | 8,311 | | |
| 발행주식수 (천주) | 21,586 | | |
| 외국인 지분율 (%) | 6.3 | | |
| 52 주 고가 (원) | 39,850 | | |
| 저가 (원) | 15,750 | | |
| 60 일 일평균거래대금 (십억원) | 14.3 | | |
| 주요주주 | (%) | | |
| 장동복 외 3인 | 25.2 | | |
| 주가상승률 (%) | 1M | 6M | 12M |
| 절대주가 | 33.6 | 105.9 | 99.0 |
| 상대주가 | 28.8 | 27.6 | -6.6 |

Relative Performance



LEADING RESEARCH

미드스몰캡

Analyst 한제윤

Jyhan1@leading.co.kr

+82)02-2009-7052

에스티(122640)

할인의 근거 소멸, 멀티플 리레이팅 진행중

기업개요

에스티는 온도 제어, 압력 제어 기술을 바탕으로 IT 장비 제조를 전문으로 하는 기업이다. 디스플레이 장비 업체로 시작해 반도체까지 사업 영역을 확장했으며, 현재는 반도체 장비에 성장 포인트가 맞춰지고 있다. 1Q26 기준 매출 비중은 반도체 장비 76%, 디스플레이 장비 24%로 구성되어 있다.

투자포인트

1. 투자 의견 BUY, 목표주가 50,000 원으로 목표주가 상향: 에스티에 대해 투자 의견 BUY, 목표주가 50,000 원으로 기존 목표주가 대비 43% 상향한다. 목표주가는 2026년 추정 EPS 1,116 원에 목표 P/E 44.7 배를 적용해 산출하였다. 전방 산업의 호조가 지속적으로 실적에 긍정적인 영향을 미치고 있으며, 중장기 관점에서의 수요 증가로 이어지고 있다. 실제로 HBM 향 장비(W 가압, NEOCON 등)에서 가파른 수요 증가세가 확인된다. 전방의 증설 공백 기간동안 수율 개선을 위한 장비 수요가 증가하고 있기 때문으로 보이며, HPA 장비 매출이 본격화되는 2027년 전까지의 호실적을 이끌 전망이다.

더불어, 에스티 밸류에이션 할인의 가장 큰 근거로 작용해왔던 경쟁사와의 특허 분쟁은 에스티가 최근 2심에서 승소하며 더 이상 특허 이슈로 인한 기업 가치 할인은 제한적일 전망이다. 즉, 경쟁사 멀티플 대비 할인 적용할 근거가 부족하다고 판단하며, 목표 P/E는 경쟁사의 과거 평균 P/E 및 12개월 선행 P/E를 참고하여 산정하였다.

2. 폭발적인 성장 잠재력, HPA의 DRAM 적용 가시화: 현재 V8 단 이상의 NAND에는 HPA 도입이 시작되고 있으나 DRAM의 경우 장비 도입이 본격화되지 않은 상태이다. 그러나 최근 DRAM에도 1nm부터 HPA 장비 도입이 논의되는 것으로 파악되며, 이 경우 HPA 장비의 시장 규모는 급격히 증가할 것으로 예상된다.

이슈가 일단락된 현 시점에서 신규 어플리케이션에 장비가 적용되기 시작한다는 점은 후발업체인 에스티에게는 큰 기회가 될 것으로 보인다. 특히, 소품종 대량 생산 특성을 갖춘 DRAM에 적용된다는 점에서 125mm 스펙을 갖춘 장비를 보유하고 있다는 점은 분명한 강점으로 판단된다. 또한, 에스티는 HPA의 DRAM 적용을 위해 다수의 고객사와 장기간 협업해왔다는 점도 향후 시장 침투 관점에서 긍정적인 요인으로 작용할 전망이다.

| 구분 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026F | 2027F |
|------------|--------|-------|------|-------|-------|
| 매출액 (억원) | 798 | 1,001 | 871 | 1,462 | 2,315 |
| 영업이익 (억원) | -4 | 113 | 38 | 283 | 616 |
| 영업이익률 (%) | -0.5 | 11.3 | 4.4 | 19.3 | 26.6 |
| 지배순이익 (억원) | -283 | 104 | -6 | 240 | 495 |
| PER (배) | - | 19.7 | - | 31.3 | 15.2 |
| PBR (배) | 4.2 | 1.7 | 2.9 | 4.8 | 3.7 |
| ROE (%) | -36.3 | 10.5 | -0.5 | 16.7 | 27.4 |
| EPS (원) | -1,490 | 498 | -27 | 1,116 | 2,304 |

자료: 리딩투자증권, K-IFRS 연결기준

표 1. 예스티 실적 추정

| (단위:십억원) | 1Q25 | 2Q25 | 3Q25 | 4Q25 | 1Q26 | 2Q26F | 3Q26F | 4Q26F | 2025 | 2026F | 2027F |
|----------|------|-------|-------|-------|------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액 | 25.1 | 23.8 | 18.7 | 19.4 | 27.5 | 31.0 | 43.5 | 44.18 | 87.1 | 146.2 | 231.6 |
| YoY(%) | 8.2 | -14.4 | -19.7 | -24.8 | 9.6 | 30.3 | 132.6 | 127.7 | -13.4 | 67.9 | 58.4 |
| HPA | - | - | - | - | - | - | 7.1 | 3.9 | - | 11.0 | 70.1 |
| 반도체 | 15.9 | 16.3 | 8.9 | 12.1 | 16.7 | 18.2 | 20.1 | 26.9 | 53.2 | 81.9 | 108.9 |
| 디스플레이 | 6.1 | 1.8 | 3.1 | 2.5 | 5.3 | 7.7 | 9.7 | 8.1 | 13.5 | 30.8 | 29.6 |
| 기타 | 3.1 | 5.7 | 6.7 | 4.8 | 5.5 | 5.1 | 6.6 | 5.3 | 20.3 | 22.5 | 22.9 |
| 영업이익 | 2.2 | 2.8 | 1.1 | -2.3 | 3.1 | 4.0 | 10.4 | 10.8 | 3.8 | 28.3 | 61.6 |
| OPM(%) | 8.8 | 11.8 | 5.9 | -11.9 | 11.3 | 12.9 | 23.8 | 24.5 | 4.4 | 19.4 | 26.6 |

자료: 예스티, 리딩투자증권 리서치센터

표 2. 예스티 Valuation

| 항목 | 추정치 | 비고 |
|---------------------|--------|------------|
| 2026년 연결 지배순이익(십억원) | 24.0 | |
| 주당순이익(원) | 1,116 | 12MF EPS |
| Target P/E(배) | 44.7 | 경쟁사 P/E 차용 |
| 적정주가(원) | 49,885 | |
| 목표주가(원) | 50,000 | |
| 현재주가(원) | | |
| 상승여력(%) | | |

자료: 예스티, 리딩투자증권 리서치센터

재무제표

재무상태표

| (단위: 억원) | 2023A | 2024A | 2025A | 2026F | 2027F |
|--------------|-------|-------|-------|-------|--------|
| 자산총계 | 2,096 | 2,044 | 2,264 | 5,131 | 6,719 |
| 유동자산 | 803 | 706 | 855 | 1,937 | 2,536 |
| 현금및현금성자산 | 296 | 108 | 223 | 507 | 663 |
| 단기금융자산 | 161 | 225 | 134 | 304 | 398 |
| 매출채권및기타채권 | 213 | 187 | 244 | 554 | 726 |
| 재고자산 | 115 | 177 | 212 | 480 | 628 |
| 비유동자산 | 1,293 | 1,338 | 1,409 | 3,194 | 4,183 |
| 장기금융자산 | 105 | 70 | 55 | 124 | 162 |
| 관계기업등투자자산 | 135 | 88 | 82 | 187 | 245 |
| 유형자산 | 515 | 578 | 616 | 1,396 | 1,828 |
| 무형자산 | 65 | 69 | 93 | 210 | 275 |
| 부채총계 | 1,322 | 786 | 904 | 3,548 | 4,641 |
| 유동부채 | 998 | 528 | 602 | 1,388 | 2,365 |
| 단기차입부채 | 384 | 260 | 426 | 966 | 1,265 |
| 기타단기금융부채 | 427 | 97 | 14 | 99 | 676 |
| 매입채무및기타채무 | 160 | 135 | 136 | 309 | 405 |
| 비유동부채 | 323 | 258 | 302 | 2,160 | 2,276 |
| 장기차입부채 | 276 | 208 | 262 | 1,821 | 12,465 |
| 기타장기금융부채 | 0 | 0 | 0 | 2 | 12 |
| 자본총계* | 774 | 1,258 | 1,360 | 1,604 | 2,099 |
| 지배주주지분* | 754 | 1,231 | 1,320 | 1,560 | 2,056 |
| 비지배주주지분 | 20 | 27 | 40 | 43 | 43 |

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 자본총계임

포괄손익계산서

| (단위: 억원) | 2023A | 2024A | 2025A | 2026F | 2027F |
|-----------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액 | 798 | 1,001 | 871 | 1,462 | 2,315 |
| 매출원가 | 656 | 735 | 675 | 1,044 | 1,549 |
| 매출총이익 | 142 | 266 | 195 | 418 | 766 |
| 판매비와관리비 | 146 | 154 | 157 | 135 | 150 |
| 영업이익 | -4 | 113 | 38 | 283 | 616 |
| EBITDA | 43 | 143 | 67 | 345 | 697 |
| 비영업손익 | -295 | 11 | -42 | 2 | 34 |
| 이자수익 | 3 | 5 | 6 | 11 | 17 |
| 이자비용 | 59 | 45 | 22 | 46 | 72 |
| 배당수익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 외환손익 | 2 | 12 | -1 | 24 | 38 |
| 관계기업등관련손익 | 6 | 11 | -2 | 8 | 13 |
| 기타비영업손익 | -247 | 29 | -23 | 4 | 38 |
| 세전계속사업이익 | -299 | 124 | -4 | 300 | 650 |
| 법인세비용 | -12 | 12 | -10 | 42 | 101 |
| 연결실체변동관련손익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 중단사업이익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 당기순이익* | -287 | 112 | 7 | 258 | 549 |
| 지배주주순이익* | -283 | 104 | -6 | 240 | 495 |
| 비지배주주순이익 | -4 | 8 | 12 | 18 | 54 |
| 기타포괄손익 | 19 | -13 | 1 | 0 | 0 |
| 총포괄손익 | -268 | 99 | 7 | 258 | 549 |

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익임

현금흐름표

| (단위: 억원) | 2023A | 2024A | 2025A | 2026F | 2027F |
|---------------------|-------|-------|-------|--------|---------|
| 영업활동으로인한현금흐름 | 17 | 85 | -74 | 84 | -10,263 |
| 당기순이익 | -287 | 112 | 7 | 243 | 549 |
| 현금유입(유출)이없는수익(비용) | 359 | 45 | 76 | 98 | 186 |
| 자산상각비 | 47 | 30 | 29 | 62 | 81 |
| 영업자산부채변동 | -24 | -51 | -135 | -185 | -10,842 |
| 매출채권및기타채권감소(증가) | -5 | 31 | -51 | -295 | -172 |
| 재고자산감소(증가) | -47 | -59 | -47 | -250 | -148 |
| 매입채무및기타채무증가(감소) | 43 | -35 | 13 | 117 | 96 |
| 투자활동현금흐름 | 100 | -161 | -12 | -1,910 | -1,095 |
| 투자활동현금유입액 | 218 | 124 | 109 | 58 | 311 |
| 유형자산 | 80 | 0 | 0 | 0 | 76 |
| 무형자산 | 0 | 0 | 0 | 7 | 42 |
| 투자활동현금유출액 | 118 | 285 | 122 | 1,969 | 1,406 |
| 유형자산 | 35 | 83 | 63 | 850 | 590 |
| 무형자산 | 11 | 8 | 29 | 126 | 107 |
| 재무활동현금흐름 | 108 | -118 | 202 | 2,160 | 11,477 |
| 재무활동현금유입액 | 546 | 40 | 458 | 2,261 | 11,607 |
| 단기차입부채 | 121 | 30 | 301 | 640 | 429 |
| 장기차입부채 | 413 | 0 | 154 | 1,556 | 10,644 |
| 재무활동현금유출액 | 438 | 158 | 256 | 101 | 130 |
| 단기차입부채 | 231 | 122 | 114 | 100 | 130 |
| 장기차입부채 | 198 | 31 | 138 | 1 | 0 |
| 기타현금흐름 | 0 | 0 | 0 | -52 | 38 |
| 연결범위변동효과 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 환율변동효과 | 1 | 6 | -0 | 1 | 0 |
| 현금변동 | 227 | -188 | 115 | 283 | 157 |
| 기초현금 | 70 | 296 | 108 | 223 | 507 |
| 기말현금 | 296 | 108 | 223 | 507 | 663 |

투자지표

| (단위: 원배,%) | 2023A | 2024A | 2025A | 2026F | 2027F |
|--------------------|--------|-------|-------|---------|---------|
| 주당지표 및 주가배수 | | | | | |
| EPS* | -1,490 | 498 | -27 | 1,116 | 2,304 |
| BPS* | 3,969 | 5,880 | 6,183 | 7,250 | 9,526 |
| CFPS | 90 | 406 | -349 | 390 | -47,723 |
| SPS | 4,200 | 4,782 | 4,078 | 6,792 | 10,766 |
| EBITDAPS | 228 | 681 | 314 | 1,602 | 3,242 |
| DPS (보통, 현금) | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 배당수익률 (보통, 현금) | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 배당성향 (보통, 현금) | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| PER* | - | 19.7 | - | 31.3 | 15.2 |
| PBR* | 4.2 | 1.7 | 2.9 | 4.8 | 3.7 |
| PCFR | 184.1 | 24.2 | - | 89.4 | - |
| PSR | 4.0 | 2.1 | 4.4 | 5.1 | 3.2 |
| EV/EBITDA | 80.6 | 16.7 | 63.1 | 28.3 | 29.5 |
| 재무비율 | | | | | |
| 매출액증가율 | 5.0 | 25.4 | -13.0 | 67.9 | 58.4 |
| 영업이익증가율 | 적지 | 흑전 | -66.3 | 645.5 | 117.8 |
| 지배주주순이익증가율* | 적지 | 흑전 | -94.1 | 3,776.1 | 112.8 |
| 매출총이익률 | 17.8 | 26.6 | 22.4 | 28.6 | 33.1 |
| 영업이익률 | -0.5 | 11.3 | 4.4 | 19.3 | 26.6 |
| EBITDA이익률 | 5.4 | 14.2 | 7.7 | 23.6 | 30.1 |
| 지배주주순이익률* | -36.0 | 11.2 | 0.8 | 17.6 | 23.7 |
| ROA | -0.2 | 5.4 | 1.8 | 7.6 | 10.4 |
| ROE | -36.3 | 10.5 | -0.5 | 16.7 | 27.4 |
| ROIC | -0.5 | 12.0 | -6.8 | 14.5 | 6.6 |
| 부채비율 | 170.7 | 62.5 | 66.5 | 221.3 | 221.0 |
| 차입금비율 | 85.2 | 37.2 | 50.6 | 173.8 | 654.0 |
| 순차입금비율 | 46.1 | 28.6 | 34.2 | 142.2 | 622.4 |

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익 및 자본총계 기준임

자료: Company Data, Leading Research Center

▶ Compliance Notice

본 자료를 작성한 금융투자분석사는 동 자료를 작성함에 있어서 기재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

당사는 보고서 작성일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서를 작성한 금융투자분석사는 작성일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

당사는 보고서 작성일 기준 해당회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.

본 자료는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.

당사는 지난 6 개월간 해당회사의 유가증권의 발행업무를 수행한 사실이 없습니다.

본 자료는 고객의 투자에 정보제공 목적으로 작성되었으며, 작성된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 기반으로 한 것이나 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 그러므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바라며, 어떠한 경우에도 본 자료는 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

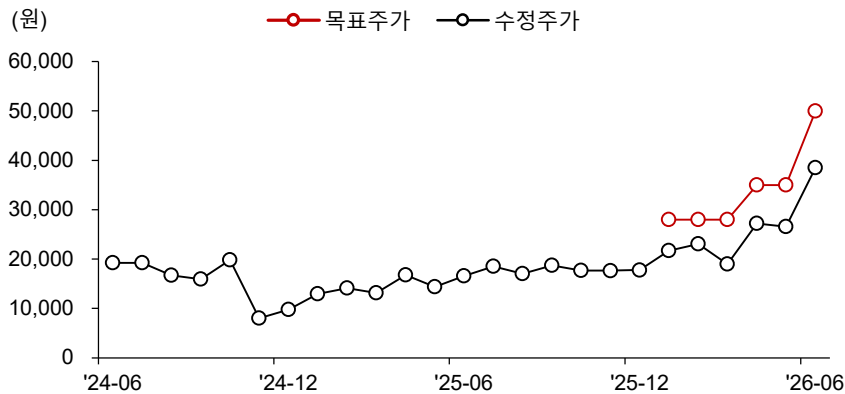
본 자료의 모든 저작권은 당사에 있으며, 무단복제, 변형 및 배포될 수 없습니다.

▶ 최근 2 년간 투자등급 및 목표주가 변경 내용

| 에스티(122640) | | | | |
|-------------|------------|------------|------------|------------|
| 일자 | 2025-11-24 | 2026-01-20 | 2026-04-14 | 2026-06-23 |
| 투자의견 | Not Rated | BUY | BUY | BUY |
| 목표주가 | - | 28,000 원 | 35,000 원 | 50,000 원 |
| 과리율(%) | | | | |
| 평균주가대비 | | | -20.4 | -20.2 |
| 최고(최저)주가대비 | | | 2.9 | 13.9 |

* 과리율 산정: 목표주가 대상시점은 1 년이며 수정주가를 적용

▶ 최근 2 년간 목표주가 변경 추이



▶ 투자기간 및 투자등급

기업

| | |
|-----------|------------------------------------|
| BUY (매수) | 향후 12 개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 15% 이상 |
| HOLD (중립) | 향후 12 개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 ± 15% 내외 |
| SELL (매도) | 향후 12 개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 -15% 이하 |

산업

| | |
|--------------------|---|
| OVERWEIGHT (비중확대) | 향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상회 예상 |
| NEUTRAL (중립) | 향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 ± 5% 예상 |
| UNDERWEIGHT (비중축소) | 향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상 |

▶ 조사분석자료 투자등급 비율 (기준일: 2026.03.31)

| | |
|--------------|--------|
| BUY (매수) | 94.7% |
| HOLD (보유/중립) | 5.3% |
| SELL (매도) | 0.0% |
| 합계 | 100.0% |