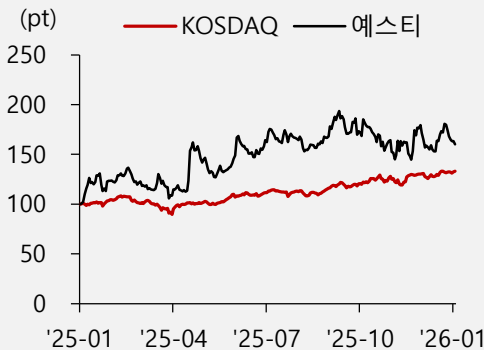


BUY(신규)

목표주가	28,000 원		
현재주가	17,090 원		
Upside	63.8%		
Key Data	2025년 1월 19일		
산업분류	코스닥 기계·장비		
KOSPI(pt)	4,904.66		
시가총액 (억원)	3,649		
발행주식수 (천주)	21,350		
외국인 지분율 (%)	2.8		
52 주 고가 (원)	21,100		
저가 (원)	11,520		
60 일 일평균거래대금 (십억원)	2.1		
주요주주	(%)		
장동복 외 3인	25.5		
주가상승률 (%)	1M	6M	12M
절대주가	-0.0	-10.9	30.1
상대주가	-11.8	-40.0	-21.3

Relative Performance



LEADING RESEARCH

미드스몰캡

Analyst 한제윤

Jyhan1@leading.co.kr

+82)02-2009-7052

# 예스티(122640)

## HBM 과 HPA 가 이끌어낼 가파른 성장 기울기

### 기업개요

예스티는 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. 3Q25 기준 매출 비중은 반도체 장비 79%, 디스플레이 장비 20%, 기타 1%로 구성되어 있다.

### 투자포인트

**1. 투자 의견 BUY, 목표주가 28,000 원으로 커버리지 개시:** 예스티에 대해 투자 의견 BUY, 목표주가 28,000 원으로 커버리지를 개시한다. 목표주가는 2026년 추정 EPS 1,124 원에 목표 멀티플 25.3 배를 적용해 산출하였다. 2026년 EPS는 기존 장비 수요의 회복 및 확대, HPA 장비의 시장 진입 등을 고려해 추정하였고, 멀티플은 주요 경쟁사의 3개년 밸류에이션 평균을 차용해 산정하였다.

**2. 2026년을 기점으로 고압 어닐링 장비(HPA) 공급 본격화:** 예스티는 지난해 12월 글로벌 메모리 반도체 기업으로부터 125대 고압 어닐링 장비(HPA)를 수주하는데 성공했다. 이번 수주는 단순히 장비를 수주 받았다는 개념을 넘어 큰 의미를 가지는 수주로 보인다. 1)삼성전자 파운드리와 TSMC에서 주로 사용하던 HPA 장비를 신규 고객이 적용하기 시작한다는 것과 2)파운드리에 국한되어있던 장비의 사용처를 메모리로 확장시켰다는 것 때문이다. 즉, 고객군과 적용처의 확장이 동시에 발생한 수주라는 의미다. 이번 수주를 기점으로 예스티의 HPA 장비 수주는 매년 증가할 공산이 크다. 2026년 100억원대의 매출액을 시작으로 향후 3년간 연 100% 이상의 성장이 예상되며, 이는 높은 밸류에이션을 부여할 수 있는 합당한 근거로 작용될 수 있다.

**3. 반도체 산업의 업사이클로 기존 장비 또한 약진:** 예스티의 2026년 예상 실적은 매출액 1,462억원(+67% YoY), 영업이익 283억원(+282% YoY)이다. 반도체 산업이 호황기에 접어들면서, 2026년 고객사의 CAPEX 집행 또한 본격화될 공산이 크다. 2025년에는 상대적으로 부진했던 HBM 향 장비의 성장이 두드러질 것으로 추정되며, 기존 장비 또한 산업의 업사이클에 따른 호실적을 기록할 것으로 기대된다. 디스플레이 장비 또한 2026년에는 수요 회복에 대한 가능성이 내재되어 있다. 애플의 폴더블 제품 출시가 하반기로 전망되고 있기 때문이다. 즉, 국내 애플 벤더사향 디스플레이 장비 매출 또한 증가하며 호실적을 이끄는 하나의 축이 될 것으로 기대한다.

구분	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액 (억원)	760	798	1,001	874	1,462
영업이익 (억원)	-169	-4	113	74	283
영업이익률 (%)	-22.2	-0.5	11.3	8.4	19.4
지배순이익 (억원)	-29	-283	104	72	240
PER (배)	-	-	19.7	49.4	14.9
PBR (배)	1.6	4.2	1.7	2.6	2.2
ROE (%)	-3.6	-36.3	10.5	5.6	16.1
EPS (원)	-165	-1,490	498	338	1,124

자료: 리딩투자증권, K-IFRS 연결기준

표 1. 예스티 실적 추정

(단위:십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F	2024	2025F	2026F
매출액	23.2	27.8	23.3	25.8	25.1	23.8	18.7	19.8	100.1	87.4	146.2
YoY(%)	56.8	36.3	32.4	-4.4	8.2	-14.4	-19.7	-23.3	26.1	-13.1	67.3
HPA	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	11.0
반도체	13.4	23.1	16	19.2	15.9	16.3	8.9	14.6	71.7	57.7	79.0
디스플레이	4	1.7	6	0.6	6.1	1.8	3.1	3.6	12.3	12.0	38.1
기타	5.8	3	1.3	6	3.1	5.7	6.7	1.6	16.1	17.7	18.1
영업이익	2.5	2.8	4.3	1.7	2.2	2.8	1.1	1.3	11.3	7.4	28.3
OPM(%)	10.8	10.1	18.5	6.6	8.8	11.8	5.9	6.4	11.3	8.4	19.4

자료: 예스티, 리딩투자증권 리서치센터

표 2. 예스티 Valuation

항목	추정치	비고
2026년 연결 지배순이익(십억원)	24.0	
주당순이익(원)	1,124	12MF EPS
Target P/E(배)	25.3	경쟁사 P/E 차용
적정주가(원)	28,396	
목표주가(원)	28,000	
현재주가(원)	17,090	
상승여력(%)	63.8%	

자료: 예스티, 리딩투자증권 리서치센터

재무제표

재무상태표

(단위: 억원)	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
<b>자산총계</b>	1,897	2,096	2,044	1,990	1,895
유동자산	445	803	706	677	644
현금및현금성자산	70	296	108	85	81
단기금융자산	72	161	225	154	147
매출채권및기타채권	198	213	187	241	229
재고자산	87	115	177	191	182
비유동자산	1,452	1,293	1,338	1,313	1,250
장기금융자산	144	105	70	68	65
관계기업등투자자산	134	135	88	82	79
유형자산	626	515	578	565	538
무형자산	95	65	69	73	70
<b>부채총계</b>	1,078	1,322	786	600	265
유동부채	719	998	528	489	466
단기차입부채	553	384	260	346	330
기타단기금융부채	4	427	97	14	13
매입채무및기타채무	119	160	135	122	117
비유동부채	358	323	258	205	7
장기차입부채	323	276	208	172	164
기타장기금융부채	0	0	0	0	0
<b>자본총계*</b>	820	774	1,258	1,390	1,629
지배주주지분*	807	754	1,231	1,369	1,608
비지배주주지분	12	20	27	21	21

(주1) 회계실체가 별도인 경우, \* 항목은 자본총계임

포괄손익계산서

(단위: 억원)	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
<b>매출액</b>	760	798	1,001	874	1,462
매출원가	708	656	735	638	990
<b>매출총이익</b>	52	142	266	236	472
판매비와관리비	220	146	154	162	189
<b>영업이익</b>	-169	-4	113	74	283
EBITDA	-112	43	143	99	307
비영업손익	96	-295	11	-95	-91
이자수익	6	3	5	6	9
이자비용	26	59	45	27	42
배당수익	2	0	0	0	1
외환손익	4	2	12	-14	-31
관계기업등관련손익	2	6	11	-11	-28
기타비영업손익	107	-247	29	-49	0
<b>세전계속사업이익</b>	-73	-299	124	86	300
법인세비용	-21	-12	12	8	42
연결실체변동관련손익	0	0	0	0	0
중단사업이익	0	0	0	0	0
<b>당기순이익*</b>	-52	-287	112	78	258
지배주주순이익*	-29	-283	104	72	240
비지배주주순이익	-23	-4	8	5	18
기타포괄손익	-9	19	-13	1	-1
<b>총포괄손익</b>	-61	-268	99	79	257

(주1) 회계실체가 별도인 경우, \* 항목은 당기순이익임

현금흐름표

(단위: 억원)	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
<b>영업활동으로인한현금흐름</b>	-178	17	85	-15	60
당기순이익	-52	-287	112	-29	150
현금유입(유출)이없는수익(비용)	-29	359	45	145	157
자산상각비	57	47	30	25	24
영업자산부채변동	-84	-24	-51	-104	-172
매출채권및기타채권감소(증가)	-45	-5	31	6	11
재고자산감소(증가)	-28	-47	-59	5	9
매입채무및기타채무증가(감소)	-21	43	-35	-3	-6
<b>투자활동현금흐름</b>	25	100	-161	17	14
투자활동현금유입액	362	218	124	86	56
유형자산	0	80	0	7	20
무형자산	2	0	0	2	3
투자활동현금유출액	338	118	285	68	42
유형자산	40	35	83	30	17
무형자산	9	11	8	8	0
<b>재무활동현금흐름</b>	-90	108	-118	-1	-47
재무활동현금유입액	4	546	40	214	0
단기차입부채	2	121	30	213	0
장기차입부채	0	413	0	0	0
재무활동현금유출액	94	438	158	215	48
단기차입부채	43	231	122	71	17
장기차입부채	4	198	31	140	8
기타현금흐름	0	0	0	-8	-31
연결범위변동효과	0	0	0	0	0
환율변동효과	-3	1	6	-2	0
<b>현금변동</b>	-246	227	-188	-8	-4
기초현금	315	70	296	108	85
<b>기말현금</b>	70	296	108	101	81

투자지표

(단위: 원배,%)	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
<b>주당이익 및 주가배수</b>					
EPS*	-165	-1,490	498	338	1,124
BPS*	4,592	3,969	5,880	6,412	7,533
CFPS	-1,010	90	406	-69	280
SPS	4,322	4,200	4,782	4,091	6,848
EBITDAPS	-639	228	681	463	1,438
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	49.4	14.9
PBR*	1.6	4.2	1.7	2.6	2.2
PCFR	-	184.1	24.2	-	59.6
PSR	1.7	4.0	2.1	4.1	2.4
EV/EBITDA	-	80.6	16.7	40.2	12.9
<b>재무비율</b>					
매출액증가율	5.0	5.0	25.4	-12.7	67.4
영업이익증가율	적지	적지	흑전	-34.5	283.8
지배주주순이익증가율*	적지	적지	흑전	-30.7	231.9
매출총이익률	6.8	17.8	26.6	27.0	32.3
영업이익률	-22.2	-0.5	11.3	8.4	19.4
EBITDA이익률	-14.8	5.4	14.2	11.3	21.0
지배주주순이익률*	-6.9	-36.0	11.2	8.9	17.6
ROA	-8.3	-0.2	5.4	3.7	14.6
ROE	-3.6	-36.3	10.5	5.6	16.1
ROIC	-12.9	-0.5	12.0	7.0	22.9
부채비율	131.4	170.7	62.5	43.1	16.3
차입금비율	106.9	85.2	37.2	37.3	30.3
순자입금비율	97.4	46.1	28.6	31.1	25.3

(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.

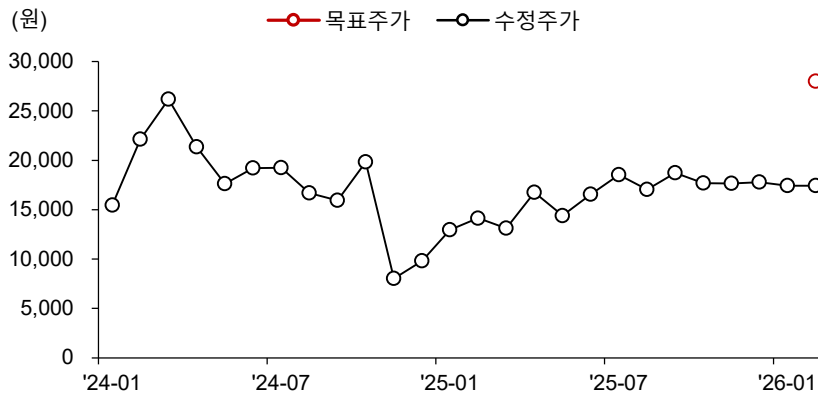
▶ 최근 2 년간 투자등급 및 목표주가 변경 내용

에스티(122640)

일자	2025-11-24	2026-01-20
투자 의견	Not Rated	BUY
목표주가	-	28,000 원
과리율(%)		
평균주가대비		
최고(최저)주가대비		

\* 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: 2025.12.31)

BUY (매수)	93.3%
HOLD (보유/중립)	6.7%
SELL (매도)	0.0%
합계	100.0%