

예스티 (122640,KQ)

HPA의 다음 주자는? YES 티!

예스티 투자의견: BUY

동사는 반도체 및 디스플레이 산업에 필수적인 열 및 가압 공정 장비를 개발, 제조 및 판매하는 기업이다. 동사는 HPSP가 독점하고 있는 HPA 시장에 성공적으로 진입하였으며, 다른 주요 반도체 장비들 또한 전방사 CapEx 확대에 따른 수혜가 기대된다. 매출액은 2026년 1,177억 원, 2027년 2,128억 원, 2028년 3,070억 원의 고성장이 예상된다. 이에 따라, 본 리서치 팀은 동사에 대해 목표주가 40,000원, 상승여력 42.8%로 투자의견 BUY를 제시한다.

투자포인트1: HPA 독점 시장에 성공적으로 진입!

동사는 2025년 12월 키옥시아와 125매 HPA(고압 수소 어닐링) 장비 납품 계약을 맺었으며, 올해 3월에는 삼성전자 파운드리에 75매 HPA 장비를 납품했다. 기존에 파운드리 중심이었던 HPA 시장은 낸드에서 2나노 이하의 초미세 공정이 도입되고 디램에서 1d 노드 공정 전환이 예상됨에 따라 메모리로 확장되고 있다. 이때, 경쟁사 대비 125매의 우수한 처리 용량과 우수한 압력 성능을 갖춘 동사의 HPA 장비가 큰 수혜를 받을 전망이다. 동사는 최근 HPSP와의 개폐장치 특허 2심에서 최종적으로 승소하며 법적 리스크까지 해소했다. 동사의 HPA향 매출은 올해 처음 117억 원이 인식된 후 2027년에는 695억 원까지 확대될 전망이다.

투자포인트2: 캐시카우 네오콘에 HBM 슈퍼사이클까지

전방 고객사의 CAPA 확대에 따라 네오콘과 HBM향 장비 수요 또한 크게 증가할 전망이다. 네오콘 시장은 2025년을 기점으로 파운드리에서 메모리로 확장되고 있으며, 해당 시장에서 90%에 달하는 점유율을 보유한 동사의 수혜가 클 전망이다. 삼성전자로부터 1분기 약 160억 원, 2분기 약 230억 원의 수주를 받았으며, 고객사 확대에 따른 추가 수주 확보도 기대된다. 또한, 삼성전자와 SK하이닉스가 HBM 슈퍼사이클에 맞춰 HBM CAPA를 크게 확대하고 있다. 이에 따라 HBM 후 공정에 사용되는 동사의 가압 큐어와 퍼니스 장비 역시 수주가 크게 늘어나며 2026년 661억 원, 2027년 844억 원, 2028년 871억 원의 매출이 발생할 전망이다.

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
매출 (십억 원)	100.1	87.1	117.7	212.8	307.0
영업이익 (십억 원)	11.3	3.8	9.8	62.5	119.7
영업이익률 (%)	11.3%	4.4%	8.3%	29.4%	39.0%
순이익 (십억 원)	11.2	0.7	5.2	47.7	92.4
순이익률 (%)	11.2%	0.8%	4.4%	22.4%	30.1%
EPS (원)	485	-28	216	2,195	4,289
BPS (원)	5,764	6,183	6,561	8,810	13,148

투자의견

BUY

목표주가	₩40,000
현재주가	₩28,000
상승여력	42.8%

YIG 47th Research Team

정유빈 yubin302@yonsei.ac.kr

Price Performance



Stock Data

기준날짜	2026. 08.19
KOSDAQ	824.46
시가총액	6,049억 원
발행주식수	21,604,575주
유통주식수	15,213,765주
52주 최고가	44,000원
52주 최저가	15,200원
외국인지분율	5.37%
주요주주	지분율(%)
장동복 외 3인	26.00
자사주	3.58

Table of Contents

1.	산업분석	3P
2.	기업분석	7P
3.	투자포인트	13P
4.	Case Study	16P
5.	매출추정	17P
6.	비용추정	21P
7.	밸류에이션	23P
8.	Appendix	24P

산업분석

반도체는 현재 공정 미세화의 시대

폭증하는 AI 연산 수요

AI야, 연산을 부탁해

AI 산업의 중심이 모델 학습에서 대규모 추론 단계로 이동함에 따라 AI 연산 수요가 크게 증가하고 있다. 자율적으로 복잡한 업무를 완수하는 '에이전틱 AI'가 등장하고 기존에는 빅테크 중심이었던 AI 활용이 중견기업, 공공, 개인 서비스로 더욱 확산되면서 지난 2년간 AI 컴퓨팅 연산 수요는 약 100만 배 확대되었다.

파운드리·메모리 시장은 미세화·고단화 경쟁 중

연산 수요에 대한 대안은 미세화 및 고단화

이때, 데이터센터의 랙당 설치 공간과 전력 공급은 물리적으로 유한하기 때문에, 칩과 메모리를 무한하게 늘려서 연산량을 확보하는 것이 아니라 **제한된 공간과 전력 안에서 단위 면적당 성능과 용량을 극대화하는 방법**이 폭증하는 AI 연산 수요에 대응할 유일한 방법이다. 이에 따라 반도체 제조사들은 공정 미세화에 사활을 걸고 있다. **파운드리 시장은** 성능 및 전력 개선을 위해 기존 FinFET 트랜지스터 구조에서 새로운 GAA(Gate-All-Around) 구조를 활용하고 있으며, **메모리 시장은** 제한된 면적에서 대역폭과 용량을 늘리기 위해 셀 하나의 밀도를 높이거나, 셀을 더 많이 쌓으려 노력하고 있다.

파운드리 공정 로드맵

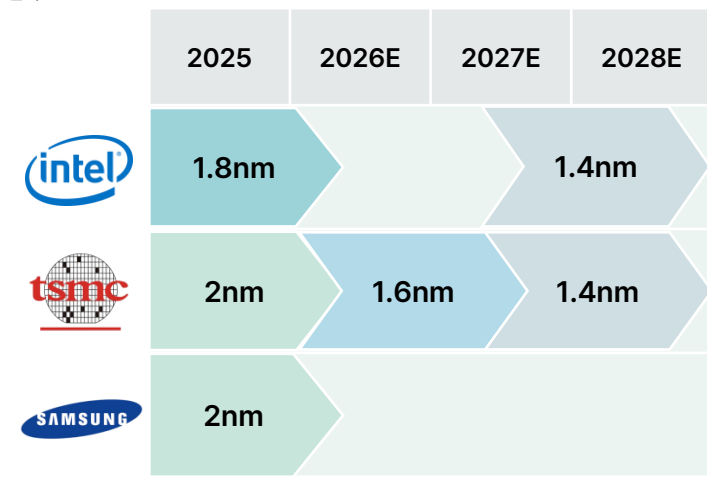
파운드리에서는 TSMC와 삼성전자가 2025년 2나노 공정 양산에 들어갔으며, 인텔 역시 1.8나노 공정에 진입했다. 여기서 멈추지 않고 3사는 2026~2027년 공정 성능을 몇 차례 개선한 뒤, 2028년에는 1.4나노 초미세 공정으로 전환할 계획이다. 삼성전자는 370억 달러 규모의 CapEx를 투입하여 2나노 공정을 적용할 테일러 팹을 구축하고 있다. 올해 4월부터 장비 반입을 시작해 2027년 초 양산을 목표로 하고 있다. TSMC 역시 1,650억 달러 규모의 CapEx로 기가 팹 클러스터를 구축 중이다. 2공장은 3나노 공정을 적용해 2027년 하반기 양산을, 3공장은 2나노 및 1.6나노 공정을 적용해 2029년 양산을 목표로 건설이 진행 중이다.

메모리 공정 로드맵

메모리에서는 삼성전자, SK하이닉스, 마이크론 모두 디램을 2025년 1c 노드 공정에서 2026~2027년 1d 노드 공정으로 전환하는 것을 목표로 하고 있다. 낸드 역시 적층 단수를 계속 늘리고 있다. 삼성전자는 2025년 290단대에서 2026년 430단대, 2027년 570단대로 늘릴 계획이며, SK하이닉스와 마이크론 역시 300단대를 거쳐 2028년에는 400단대로 고단화를 이어갈 계획이다. 선단 공정 로드맵에 맞춰 메모리 반도체 3사는 CAPA 확충과 신규 팹 가동에 CapEx 투자를 이어가고 있다.

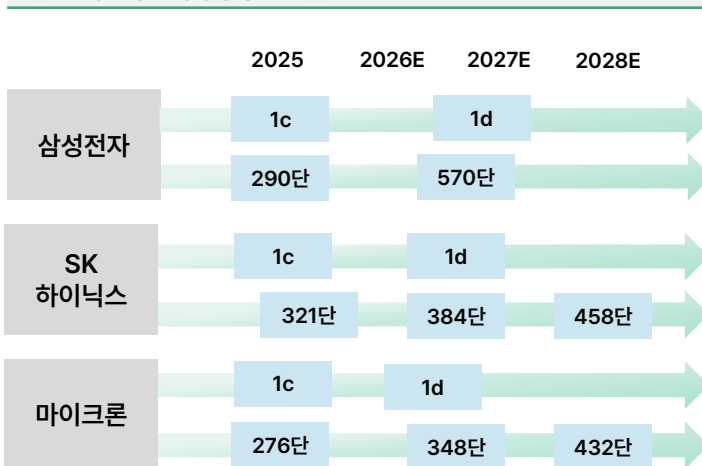
그림 1. 파운드리 선단 공정 로드맵

단위: nm



출처: 각 사, YIG

그림 2. 메모리 고객사 공정 로드맵



출처: 각 사, 예스티, YIG

산업분석

수율 전쟁: 미세화의 성패를 가른다

파운드리, 메모리를 막론하고 수율이 새로운 승부처!

파운드리 시장

공정 미세화 트렌드에 따라 전공정과 후공정을 막론하고 수율이 가장 중요한 경쟁력으로 떠올랐다. TSMC와 삼성전자는 올해 2나노 GAA 공정에서 정면 승부를 벌이고 있다. TSMC는 양산 초기부터 약 65%의 안정적인 수율을 확보했으며, 올해 초에는 수율 70%대 진입에 성공했다. 삼성전자는 1세대 2나노 공정(SF2)에서 2025년 한 해 동안 50~60%대의 낮은 수율로 고전해왔으나, 2세대 2나노 공정(SF2P)에서는 70%의 수율 임계점을 넘어선 것으로 평가된다. **2나노 이하 공정에서는 수율 1%의 차이가 연간 수조 원의 이익 격차로 직결되는 만큼, 수율 자체가 파운드리 경쟁의 승부처가 됐다.**

수율을 좌우하는 GAA 트랜지스터 구조

파운드리 시장에서 수율 확보가 까다로운 이유는 **GAA 트랜지스터 구조에 있다.** 트랜지스터 구조에서 채널을 둘러싸는 게이트의 수가 많을수록 누설 전류가 줄어든다. 따라서, [그림3]과 같이 파운드리 업체들은 채널의 세 면을 게이트가 둘러싸는 기존의 FinFET 구조에서 게이트가 네 면을 모두 감싸는 GAA 구조를 채택하게 되었다. 그러나 GAA 구조의 경우 FinFET 구조에 비해 제조 과정이 더욱 복잡하며, 특히 여러 층의 채널을 정밀하게 쌓아야 하기 때문에 계면 결함의 발생 확률이 증가하게 되었다.

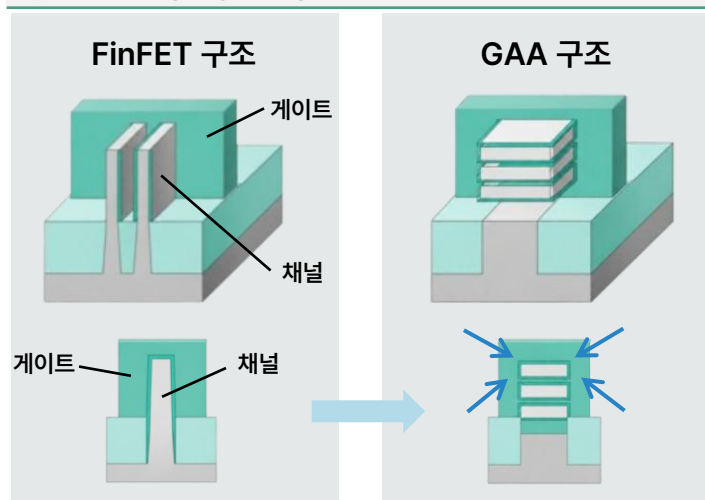
메모리 시장

메모리에서는 **HBM 적층·본딩 수율이 새로운 승부처로 떠올랐다.** HBM은 디램을 TSV(실리콘관통전극)으로 수직 연결한 뒤 언더필을 칩 사이 공간에 채우는 방식으로 만들어진다. 이때, **적층 단수가 12단 이상으로 올라갈수록 TSV 정렬 오차, 언더필 균일도, 칩 휘어짐 문제가 수율을 좌우한다.** 삼성전자와 SK하이닉스는 모두 16단 적층 HBM4 양산 기술을 확보했지만, 올해 상반기 기준으로 삼성전자는 50~60% 수율에 머무는 반면 SK하이닉스는 80~90% 수율을 달성해 약 1.5배 차이가 난다. 이 격차는 물량 배분과 수익성으로 직결된다. 2026년 HBM4 시장에서는 SK하이닉스가 엔비디아 물량의 54%, 삼성전자가 28%, 마이크론이 18%를 가져갈 것으로 전망된다.

수율을 좌우하는 접합 기술 방식

수율 격차의 배경에는 본딩 기술 방식의 차이가 있다. SK하이닉스는 여러 칩을 한 번에 접합하는 MR-MUF 방식과 자체적으로 확보한, 칩 휘어짐 정도가 작은 소재로 상대적 우위를 유지해온 반면, 삼성전자와 마이크론은 칩 적층마다 필름을 붙이는 TC-NCF 방식을 쓰며 12단 이상 고단 적층에서 수율 확보에 어려움을 겪고 있다.

그림 3. FinFET 구조와 GAA 구조



출처: 언론 종합, YIG

그림 4. 삼성전자와 SK하이닉스의 HBM4 경쟁력 비교

	SAMSUNG	SK hynix
패키징 기술	TC-NCF	MR-MUF
디램 세대	6세대 1c 디램	5세대 1b 디램
베이스 다이	4나노 (자체 생산)	12나노 (TSMC 위탁)
16단 기술	확보 (2월 출하)	확보 (양산 중)

출처: 각 사, YIG

산업분석

수율의 해법, 수소 어닐링 공정

수소 어닐링 공정

전공정 수율의 해법, 수소 어닐링 공정

수소 어닐링이란 반도체 제조 과정에서 손상된 웨이퍼 표면을 수소를 이용해 복구하는 공정이다. 산화, 식각, 증착 등의 공정을 거치면서 [그림5]와 같이 실리콘 원자 간의 결합 일부가 끊어져, 짝을 이루지 못한 전자가 남는 계면 결함이 발생한다. 짝이 없는 전자는 다른 전자와 결합하려는 성질이 있어 전류 누설을 유발하고, 이는 곧 반도체 성능 저하로 이어진다. 수소 어닐링 공정은 이 계면 결함에 수소를 주입해 끊어진 결합을 대신 채움으로써 계면 결함을 치유하고 전류 누설을 방지하는 역할을 한다.

이제는 '고압' 수소 어닐링 (HPA)

HPA가 요구되는 배경

① GAA 트랜지스터 구조

이전에는 FGA(Forming Gas Annealing) 방식이 사용되어 왔지만, 반도체 공정 미세화 트렌드에 맞추어 ① GAA 트랜지스터 구조와 ② HKMG 소재가 도입되면서 기존의 어닐링 방식은 한계를 맞았다. FGA 방식은 수소와 질소가 혼합된 가스를 챔버 안에 채운 후, 챔버 내부를 가열해 어닐링하는 방식이다. 하지만, 앞서 서술했듯이 반도체 트랜지스터 구조가 GAA 구조로 바뀌었고, GAA는 채널과 게이트가 나노시트 형태로 겹겹이 쌓인 얇고 입체적인 구조이다 보니 열에 굉장히 민감하다. 기존의 어닐링 방식으로는 채널과 게이트가 뒤틀리거나 손상될 위험이 커, 저온에서도 충분한 수소를 계면 깊숙이 침투시킬 새로운 방식이 필요해졌다.

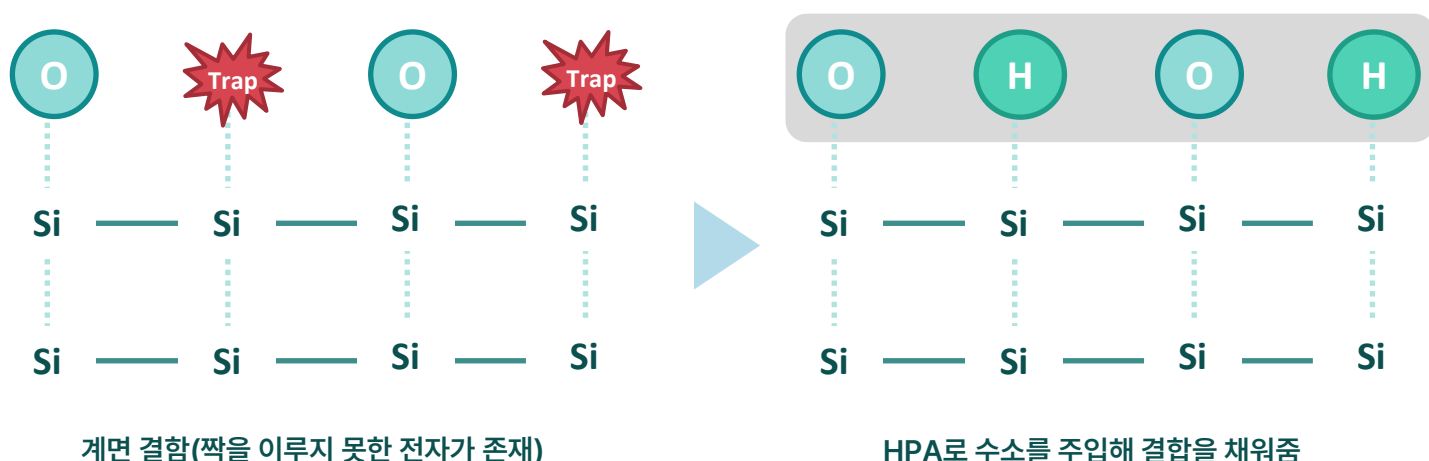
② HKMG 소재

여기에 트랜지스터의 게이트 스택에 사용되는 HKMG(High-K Metal Gate) 소재 특유의 취약성도 겹친다. HKMG는 게이트 절연막에 고유전율 물질을, 전극에 금속을 사용하는 소재이다. 해당 소재는 일반 실리콘 소재 대비 유전율이 5배 이상 높은 장점이 있는 반면, 웨이퍼와 절연막 사이에 계면 결함이 최대 100배까지 더 많이 생기는 문제점이 있고, 물질 특성상 고열에 취약하다. 따라서, 20기압 이상의 고압으로 400~450°C 이하 저온에서 고농도 수소를 계면까지 침투시키는 고압 수소 어닐링(HPA)이 유일한 해법으로 꼽힌다.

HPA의 TAM 확장

HPA의 적용 범위도 빠르게 확대되고 있다. 기존에는 파운더리의 선단 로직 공정과 236단 이상 V8 낸드에 주로 사용되었지만, 미세화가 진행 중인 디램 공정에서도 HKMG 소재의 도입이 늘면서 HPA 장비 도입으로 이어질 전망이다. 현재 디램 공정은 1b, 1c 노드가 주력으로 자리 잡았으며, 1b 노드부터 HKMG 도입이 본격화되었다. 차세대 1d 공정에서는 트랜지스터가 더욱 정교해지고 열에 민감해지는 만큼 수율 관리 부담이 커진다. 이를 해소하기 위해 디램용 HPA 장비 시장이 새롭게 열리면서, HPA 장비사들의 큰 수혜가 전망된다.

그림 5. HPA 장비를 통한 계면 결함 치유 과정



산업분석

HBM이 키우는 후공정 장비 수요

HBM 슈퍼사이클

후공정 수율도 중요하다!

앞서 살펴본 HPA는 웨이퍼의 전공정 결함을 치유하는 장비였다면, **HBM 고단화 경쟁이 가열되며 미세화된 칩을 적층·접합하는 후공정 단계의 수율 개선도 중요해지고 있다.** AI 성능의 핵심인 HBM 시장은 차세대 규격인 HBM4로의 전환점을 맞이하고 있다. 엔비디아의 차기 플랫폼 루빈 출시를 앞두고 글로벌 메모리 3사는 HBM4 검증의 최종 단계에 진입했으며, 3사 모두 올해 2분기까지 검증을 완료할 것으로 예상된다.

HBM 시장의 성장, 전방사의 CAPA 확대

Omdia에 따르면 2026년 HBM의 생산 비트 기준 성장률은 전년 대비 103%에 달하며, 디램 생산 비트 중 HBM이 차지하는 비중도 2025년 12%에서 2026년 15%, 2027년에는 30%까지 빠르게 확대될 전망이다. **삼성전자는 2025년 엔비디아향 공급 진입이 지연되면서 HBM CAPA 확대에 상대적으로 소극적이었지만, 2026년 HBM4 공급을 확정하고 양산 출하에 돌입하면서 P4 펌에 45K 규모의 HBM CAPA 확대가 예상된다.** **SK하이닉스 역시 올해 M15X 펌에서 40K 규모의 CAPA 확대를 계획하고 있다.** 양사의 HBM CAPA는 전년 대비 약 40% 늘어날 것으로 예측되지만, 그럼에도 디램 수요 충족률은 여전히 1.0배를 밑돌 전망이다. **공급 부족과 수요 확대가 동시에 맞물리며, HBM 시장의 호황 국면은 수년간 이어질 전망이다.**

후공정 장비 시장의 구조적 성장

어떤 접합 기술이든 후공정 장비가 필요하다

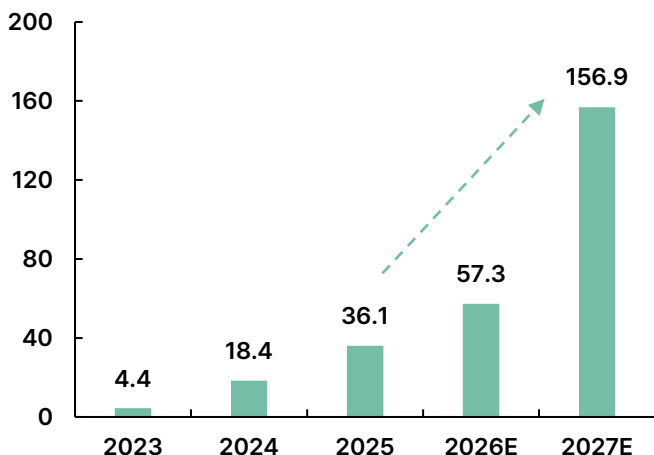
삼성전자와 SK하이닉스는 칩을 적층·접합하는 언더필 공정에서 서로 다른 기술을 채택하고 있으며, 이 차이가 각기 다른 후속 장비 수요로 이어진다. 삼성전자는 칩 사이에 비전도성 필름(NCF)을 끼워 넣은 뒤 열과 압력으로 접합하는 TC-NCF 방식을 사용하는데, 칩 휘어짐 제어에는 유리하지만 필름 부착 과정에서 발생하기 쉬운 기포를 제거하는 후속 가압 장비가 필수적이다. SK하이닉스는 칩을 쌓은 뒤 액체 형태의 보호재를 주입해 한 번에 굳히는 MR-MUF 방식을 사용하는데, 공정 속도가 빠르고 방열 특성이 우수하지만 액체 주입 후 안정적인 경화를 위해 정밀하게 온도를 조절해주는 장비가 필수적이다.

후공정 장비 시장 전망치

실제로 후공정 장비 시장은 2024년부터 시작된 강한 회복세가 이어지고 있다. 조립·패키징 장비 시장은 2024년 32.8%라는 큰 폭의 성장을 기록한 뒤 2025년에도 19.6% 성장한 64억 달러를 기록했으며, 2026년과 2027년에도 9.2%, 6.9%의 성장세를 이어갈 것으로 분석된다. 테스트 장비 시장 역시 2025년에 112억 달러를 기록했으며, 2026년과 2027년에도 각각 12%, 7.1%의 성장이 전망된다.

그림 6. 글로벌 HBM 시장 규모 전망

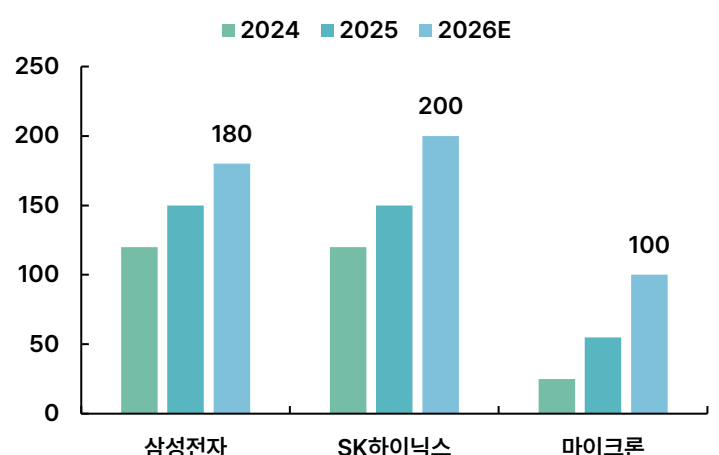
단위: 10억 달러



출처: TrendForce, YIG

그림 7. 메모리 3사 HBM CAPA 전망

단위: k units/월



출처: TrendForce, YIG

기업분석

기업 개요

사업 부문

사업 부문

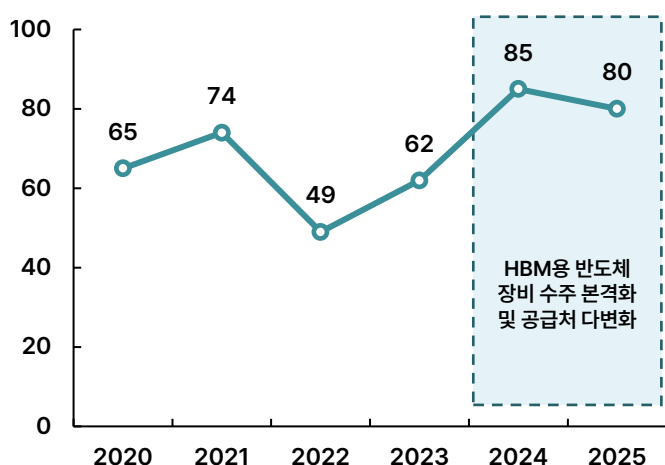
동사는 반도체 및 디스플레이 산업에 필수적인 열 및 가압 공정 장비를 개발, 제조 및 판매하는 기업으로, 2000년에 설립되었다. 동사는 설립 초기에는 디스플레이 공정 장비를 기반으로 사업을 시작했으며, 이후 점차 반도체 패키지 및 후공정 분야로 제품 포트폴리오를 확장해왔다. 현재는 산화, 확산 등 다양한 공정에 적용되는 반도체 전공정 장비까지 독자적인 기술로 개발하고 있다. 동사는 반도체 및 디스플레이 장비 사업 외에도, 두 개의 연결대상 종속회사, 예스히팅테크닉스와 와이드아이디를 통해 반도체 공정 인프라 부품 및 공정 부품 사업을 운영하고 있다.

매출 포트폴리오 및 주요 고객사

2025년 기준 동사의 연결 매출액은 870억 원, 영업이익은 37억 원을 기록했으며, 2025년 기준 **반도체 장비 매출이 전체 매출 대비 약 80%**를 차지한다. 고마진 장비 중심으로의 체질 개선이 진행되며 영업이익률이 -22.2%까지 떨어졌던 2022년 대비 크게 개선되었으며 2026년 1분기에도 11.1% 수준의 영업이익률을 이어가고 있다. 주요 고객사는 국내외 반도체 및 디스플레이 제조사로 구성되어 있으며, 특히 해외 시장에서 대만, 일본, 중국 등의 코럴 파운드리 및 메모리 기업을 중심으로 공급처를 확대하고 있다.

그림 8. 에스티 전체 매출 중 반도체 장비 매출 비중

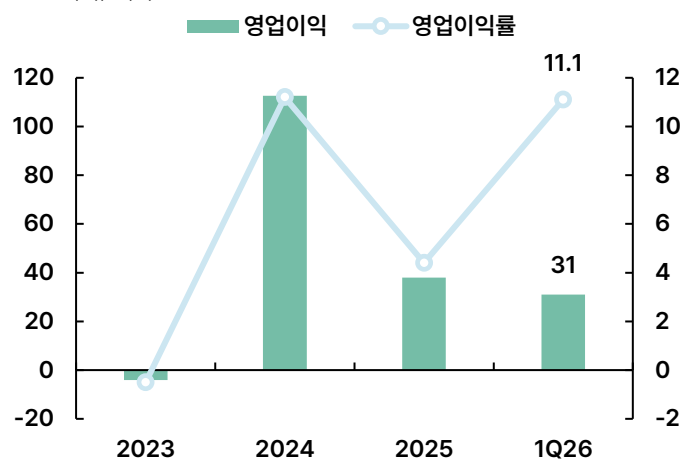
단위: %



출처: 에스티, YIG

그림 9. 에스티 영업이익 및 영업이익률 추이

단위: 억 원(좌), %(우)



출처: DART, YIG

그림 10. 에스티 사업부 별 주요 고객사

반도체 장비 사업 부문	디스플레이 장비 사업 부문

출처: 에스티, YIG

기업분석

주요 제품 포트폴리오

주력 반도체 장비

고압 수소 어닐링 (HPA) HPA는 산화, 증착 공정 등 전공정에 사용되는 장비로, 반도체 공정에서 웨이퍼 표면에 결함이 끊어진 부분, 즉 계면 결함에 수소나 중수소를 고압으로 침투시켜 전류 손실을 막는 장비이다. 반도체 성능을 10% 이상 향상시킨다. 동사의 HPA는 경쟁사 대비 기본 압력과 처리량에서 기술적 우위를 갖추고 있다. 압력이 높을수록 계면 결함으로의 수소 침투율이 높아지는 장점이 있다. 특히, 소품종 대량생산의 특성을 지닌 메모리 반도체 시장에서는 동사 장비의 높은 처리 용량이 특히 강점으로 작용할 전망이다. HPA 장비는 OPM 50% 수준의 고마진 제품이며, 올해 하반기부터 본격적인 매출 인식이 시작될 전망이다.

네오콘 (NEOCON) 네오콘은 공정 전반에 걸쳐 사용되는 장비로, EFEM에 장착되는 습도 제어 목적의 장비이다. EFEM 내부로 들어가는 공기의 습도를 차단해 내부 습도가 10% 이하로 유지되게끔 하여 웨이퍼 수율을 향상시키는 역할을 한다. 삼성전자 파운드리에 240대 이상의 납품 이력이 존재하며 2025년에는 메모리 업계로도 장비 적용 범위가 확대되었다. 단가는 낮지만 OPM은 40~45% 수준으로 고마진 사업 제품 중 하나이다.

가압 큐어 (Cure) 가압 큐어는 후공정, 특히 패키징 공정에서 사용되는 장비이다. HBM 언더필 공정에서 기포 제거 및 경화를 위해 사용된다. HBM 후공정 방식으로 TC-NCF를 활용하는 삼성전자가 주요 고객사이며, 삼성전자의 HBM 후공정 투자 확대에 힘입어 2024년 호실적을 견인했던 바 있다. 2025년에는 삼성전자의 투자 축소로 인해 매출이 부재했으나 2026년부터 재차 실적에 기여할 것으로 보인다.

퍼니스 (Furnace) 퍼니스는 후공정 중에서 웨이퍼를 테스트하고 자동 선별하는 EDS 공정에 사용되는 장비이다. EDS 공정은 전공정을 거친 웨이퍼 상태의 개별 칩에 대해 전기적 동작 여부를 검사하는 공정이다. 해당 장비는 250~300°C의 고온을 가해 웨이퍼의 이물질질을 제거하고 이온을 안정화하는 역할을 담당한다. HBM 후공정 방식으로 MR-MUF를 활용하는 SK하이닉스가 주요 고객사이며, 이외에도 국내외 메모리 업체와 OSAT 업체에 해당 장비를 공급 중이다.

그림 11. 예스티 주력 반도체 장비 포트폴리오

고압 어닐링 장비(HPA)	네오콘(NEOCON)	가압 큐어(Cure)	퍼니스(Furnace)
			
전공정 (산화, 증착 공정 등) 파운드리 → 메모리 확장	공정 전반 파운드리 → 메모리 확장	후공정 (EDS 공정) HBM (삼성전자)	후공정 (패키징 공정) HBM (SK하이닉스)

출처: 예스티, YIG

기업분석

경쟁사 분석 (1)

개요

유일한 경쟁사, HPSP

동사의 실질적인 경쟁사는 HPSP가 유일하다. HPA는 고압을 다뤄야 하는 만큼 진입장벽이 높은 장비로, 실제로 신규 진입을 시도했던 한 업체는 압력 사양이 5바 수준에도 이르지 못하고 개발에 실패한 사례가 있다. 따라서, HPSP와 동사를 제외한 제3의 경쟁사가 해당 시장에 새롭게 진입하기는 쉽지 않을 것으로 판단된다. 네오콘 시장에서는 동사의 점유율이 90%에 달하며, HBM향 장비 역시 카테고리상 인접한 업체들이 있을 뿐 직접적인 경쟁사는 없는 상태다.

HPSP

기업 개요

2017년 3월에 설립된 HPSP는 고유전율 절연막을 사용하는 트랜지스터의 계면 특성을 개선하는 고압 수소 어닐링 장비에 대한 연구·개발 및 제조, 판매를 전문으로 하는 기업이다. HPSP는 설립 이후 고압 공정 전반에 걸쳐 30건 안팎의 특허를 축적해왔다. 여기에 더해 폭발성 기체인 수소를 고압 상태로 다루는 장비 특성상 안전 인증과 고객사의 검증까지 거쳐야 하는 만큼, 특허와 인증이라는 이중의 진입장벽을 구축해왔다. 2019년 이후로는 파운드리 최선단 공정과 메모리 양산 라인으로 공급을 확대했고, 2022년 7월 코스닥에 상장했다.

제품 및 고객사

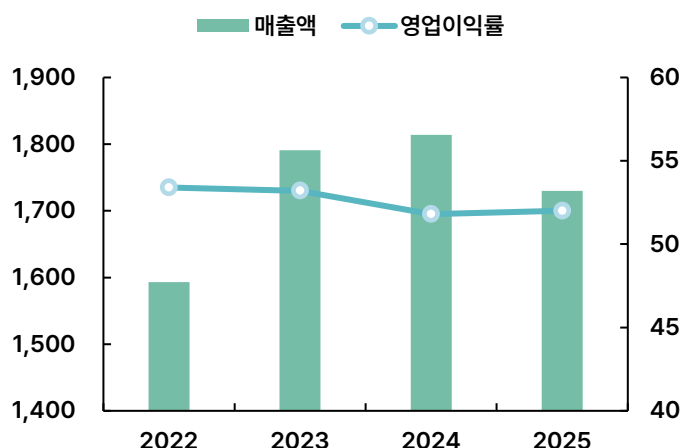
핵심 제품은 GENI-SYS 등의 HPA 장비이다. 2024년 매출은 1,814억 원(+1.3% YoY)에 그치며 2년째 외형 성장이 정체되었는데, 이는 핵심 고객사의 기존 장비 재활용과 메모리 부문 인증 지연이 원인으로 꼽힌다. 영업이익률은 50~55%대로, 고마진 사업 구조를 유지하고 있으며 최근 후공정 및 패키징 기술로의 사업 영역 확장 목표를 밝혔다. 글로벌 파운드리 업체인 삼성전자, 인텔 그리고 TSMC와 10년 이상 거래해왔으며 UMC, GlobalFoundries, Texas Instruments 역시 고객사로 보유하고 있다.

신규 공정

HPSP는 신규 공정으로의 확장도 지속하고 있다. 현재 4개의 반도체 업체와 고압 산화막 형성 장비(HPO) 개발을 진행 중이며, 기존 건식 산화막 방식 대비 물성과 균일도를 개선해 얇고 균일한 산화막을 형성할 수 있고 처리량도 더 빠르다는 강점을 보유하고 있다. 동사 역시 산업통상자원부 국책 과제의 총괄 주관 기관으로 선정되며 작년부터 HPO 공정 개발에 박차를 가하고 있다. HPO는 파티클 발생, 저온 산화막 두께 확보, 균일도 유지 등 기술적 난제로 상용화가 지연되어 왔지만, 동사는 압력 및 온도 제어 기술을 바탕으로 알파기(평가용 장비)를 제작해 글로벌 고객사와 웨이퍼 테스트를 진행했으며 관련 특허 출원도 완료했다.

그림 12. HPSP 매출액 및 영업이익률 추이

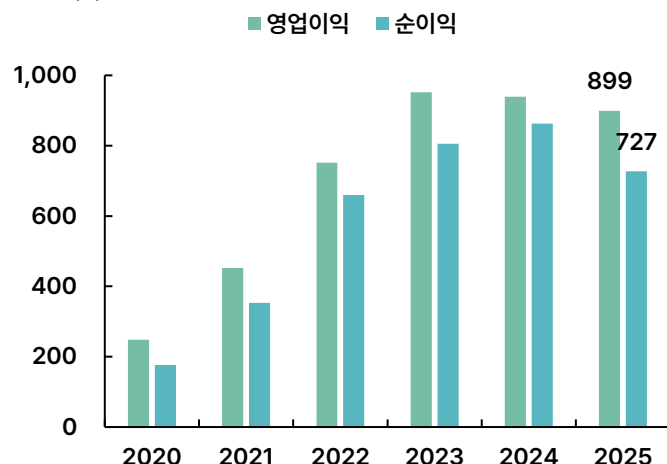
단위: 억 원(좌), %(우)



출처: DART, YIG

그림 13. HPSP 영업이익 및 순이익 추이

단위: 억 원(좌)



출처: DART, YIG

기업분석

경쟁사 분석 (2)

HPSP vs 에스티

장비 스펙 비교

HPSP가 독점해온 HPA 시장에 동사가 성공적으로 진입하며 경쟁 구도가 형성될 전망이다. 장비 스펙을 비교하면 HPSP는 챔버 맥스 75매, 압력 맥스 25바인 반면 동사는 챔버 맥스 125매, 압력 맥스 34바로 처리 용량과 압력 모두 우위에 있다. 동사는 30바 압력의 디스플레이 장비 오토클레이브를 400대 이상 문제없이 납품해온 이력을 통해 고압 기술력이 이미 검증되었다. 온도 영역에서도 HPSP는 100~600°C (또는 700°C)까지 컨트롤 가능한 반면 동사는 100~900°C까지 컨트롤이 가능해 더 다양한 소재에 대응할 수 있다. 메모리 소재 기업들이 공급망 안정성과 가격 협상력을 위해 멀티벤더 전략을 선호한다는 점 역시, 단일 공급자로 굳어진 HPSP보다 신규 대안으로 떠오른 동사에 구조적으로 유리하게 작용할 전망이다.

원가 경쟁력 비교

동사의 장비는 원가 측면에서도 경쟁력을 갖추고 있다. 이는 압력 챔버 관련 기술을 내재화하여 자체 생산하는 동사와 달리, HPSP는 챔버 설계 핵심 역량을 보유하지 못해 미국 업체로부터 챔버를 조달해 장비를 구성하는 구조적 차이에서 기인한다. 챔버를 자체 설계할 수 있다는 것은 단순 제조 역량을 넘어 고객사별 커스터마이징 요구를 장비 설계 단계에서 직접 반영할 수 있음을 의미한다. 동사는 후발주자임에도 이러한 강점을 기반으로 성능 측면에서도 경쟁 우위를 확보할 수 있었다. 반면, 외부 소싱에 의존하는 HPSP는 챔버 매수 확장이나 설계 변경에 있어 기술적 제약이 존재할 수밖에 없으며, 이는 HPSP가 125매 처리를 구현하지 못하는 근본적인 원인 중 하나로 판단된다. 이에 대한 세부 내용은 [투자포인트 1]에서 후술한다. 결과적으로 동사는 기술 경쟁력과 원가 경쟁력을 동시에 확보하고 있으며, 이를 바탕으로 HPSP 대비 10% 이상의 가격 경쟁력을 보유하고 있다.

HPSP와의 소송 기간, 검증 기간으로 작용

이처럼 경쟁력을 갖춘 동사의 HPA 진입을 막기 위해 HPSP는 특허 소송으로 시간을 끄는 전략을 택했고, 이 시기가 동사의 개발 및 평가 단계와 맞물리며 파운드리 시장은 결국 HPSP 독점 구조로 굳어졌다. 그러나 1심 승소 시점(2025년 4월)이 메모리 시장 개화와 맞아떨어지며 2025년 12월 일본 낸드 업체(키옥시아)와 공급 계약을 맺을 수 있었다. 승소로 국내외 제약 없는 생산 및 판매가 가능해지면서 2025년 5월 이후 국내외 업체와의 협력이 본격화되었고, 삼성전자 및 SK하이닉스와는 현재 평가를 완료한 상태이다. 오히려 소송 기간 중 이루어진 장시간 테스트 덕분에 동사 장비의 안정성과 성능을 충분히 검증할 수 있었고, 결과적으로 동사는 HPSP 대비 우수한 평가를 받았다. 이에 따라 파운드리 시장에서는 동사에 불리하게 작용했던 HPSP의 전략이, 메모리 시장에서는 오히려 검증 기간으로 작용하며 동사에 유리한 출발선을 마련해주었다.

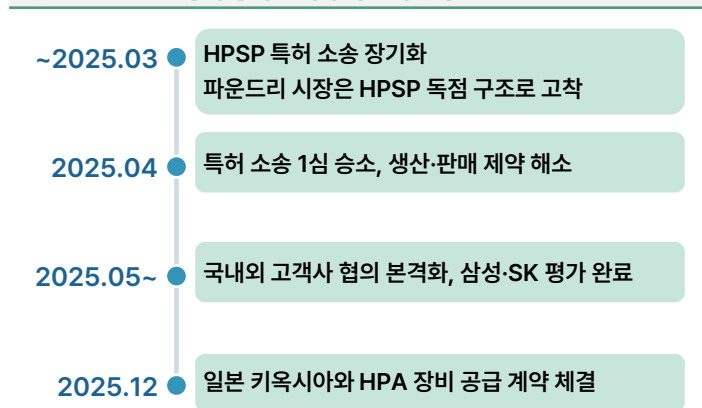
그림 14. HPSP, 에스티 HPA 장비 스펙 비교

	HPSP	에스티
처리 용량	맥스 75매	맥스 125매
압력(기본/최대)	20바/25바	30바/34바
온도 영역	100~600/700°C	100~900°C

시간당 처리량으로 환산해도, 동사가 약 70% 생산성 우위

출처: HPSP, 에스티, YIG

그림 15. HPSP 소송과 동사 고객사 확보 타임라인



소송 기간 중 장시간 테스트가 오히려 성능·안정성 검증 기간으로 작용

출처: 언론종합, YIG

기업분석

재무 분석

손익구조 정상화 및 재무건전성 강화

2023~2024년

동사의 재무 흐름에서 가장 주목할 점은 **2024년을 기점으로 손익 구조가 정상화되었다는 점**이다. 2023년 영업이익은 손익분기에 근접했지만 당기순손실 287억 원을 기록했다. 2024년에는 흐름이 반전되어 매출액이 처음으로 1,000억 원을 돌파했으며 영업이익과 당기순이익도 각각 112.6억 원, 112.1억 원을 기록하며 흑자 전환에 성공했다. **수익성 개선과 함께 재무 안정성도 뚜렷하게 좋아졌다**. 부채 비율은 2023년 170.7%에서 2024년 62.5%로 급락했고, 자본총계는 774억 원에서 1,258억 원으로 확대되었다. 이는 이익 누적뿐만 아니라 교환사채 전환 등 자본성 자금이 유입된 결과로, 부채 축소와 자본 확충이 동시에 이루어졌다.

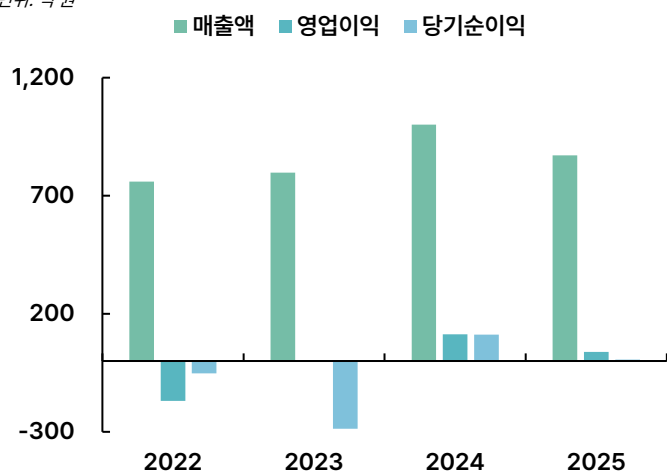
이익의 질, 현금 창출력이 관건

2025년

2025년에는 매출과 영업이익이 전년 대비 감소했다. 당기순이익은 흑자를 유지했음에도 영업활동현금흐름은 74.4억 원 적자를 기록해, 이익이 아직 실질적인 현금창출로 이어지지 못하고 있음을 보여준다. 부족한 자금은 재무활동현금흐름, 즉 외부 조달로 충당된 모습이다. **하반기 HPA 장비 매출이 본격화되고 전방사의 CapEx 확대에 따른 HBM향 장비 매출 증가까지 뒷받침되면, 이익과 현금흐름 간 괴리는 해소될 전망이다**.

그림 16. 에스티 매출액, 영업이익, 당기순이익 추이

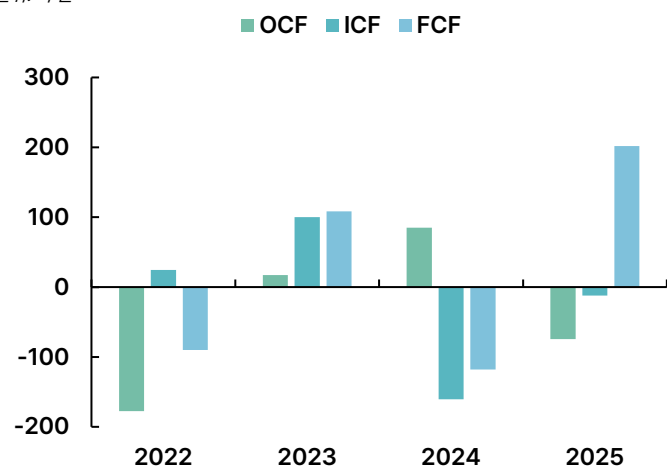
단위: 억 원



출처: DART, YIG

그림 18. 에스티 현금흐름 추이

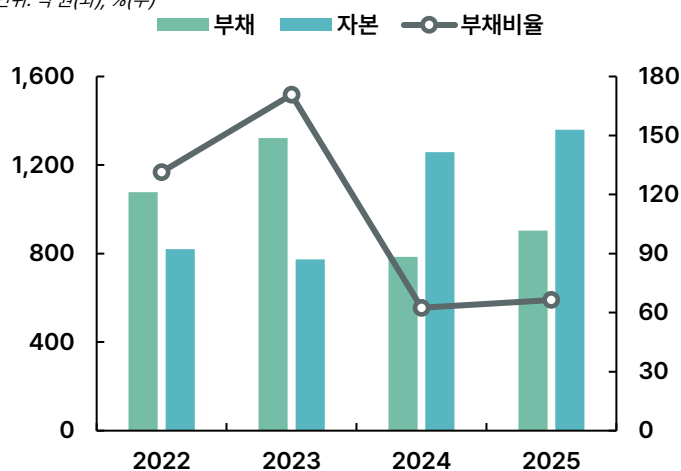
단위: 억 원



출처: DART, YIG

그림 17. 에스티 자본 및 부채 추이

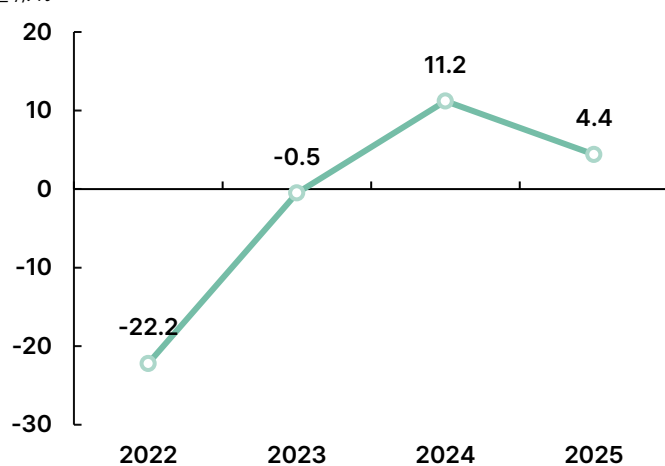
단위: 억 원(좌), %(우)



출처: DART, YIG

그림 19. 에스티 영업이익률 추이

단위: %



출처: DART, YIG

기업분석

주가 추이 분석

불확실성 소멸, 이제는 실적이 증명할 차례!

① AI-HBM 혼풍

2023년 하반기 AI 랠리가 HBM 관련 장비 및 소재주로 확산되며 주가가 상승했다. HBM 제조용 가압 큐어 장비를 공급하는 동사는 AI 반도체 수요 확대 기대감의 수혜주로 부각되며 2만 5,000원까지 급등했다.

② HPSP 특허소송 제기, 급락 전환

2023년 8월 **HPSP가 개폐 장치 특허 침해를 주장하며 소송을 제기**하면서 사업 지연에 대한 우려가 커지며 주가는 **약 60% 급락했다.**

③ 삼성전자 대규모 수주 및 HPA 진출 기대감

2023년 11~12월 삼성전자와 총 198억 원 규모의 HBM용 가압장비 공급계약을 잇달아 체결한 데다, 후공정 중심이던 사업구조에서 마진이 높은 전공정 장비(HPA)로 영역을 넓힌다는 기대감이 반영되며 2024년 3월 신고가를 재차 경신했다.

④ 기대감 유지, 그러나 법적 공방 장기화

수주잔고(연말 기준 704억 원)에 대한 매출 가시성 기대감은 유지됐으나 뚜렷한 실적 모멘텀은 부재했고, 법적 공방이 장기화되면서 주가는 박스권에서 등락을 반복했다.

⑤ 특허심판 오보 및 업황 우려로 급락

10월 특허심판원이 동사의 소극적 권리범위확인심판을 '각하'하자 다수 언론이 이를 '패소'로 보도하며 오해가 확산됐고, 때마침 불거진 메모리 업황 피크아웃 우려까지 겹쳐 주가는 **두 달여 만에 8,000원대까지 약 50% 하락했다.**

⑥ 저점 다지기와 완만한 반등

2025년 4월 1심에서 승소하며 오보로 인한 과매도가 일부 회복되었지만, 고객사의 HBM 투자 축소에 더해, 추가적인 발주 소식이 부재하자 반등 속도는 더뎠다.

⑦ HPA 수주 및 1분기 실적 서프라이즈

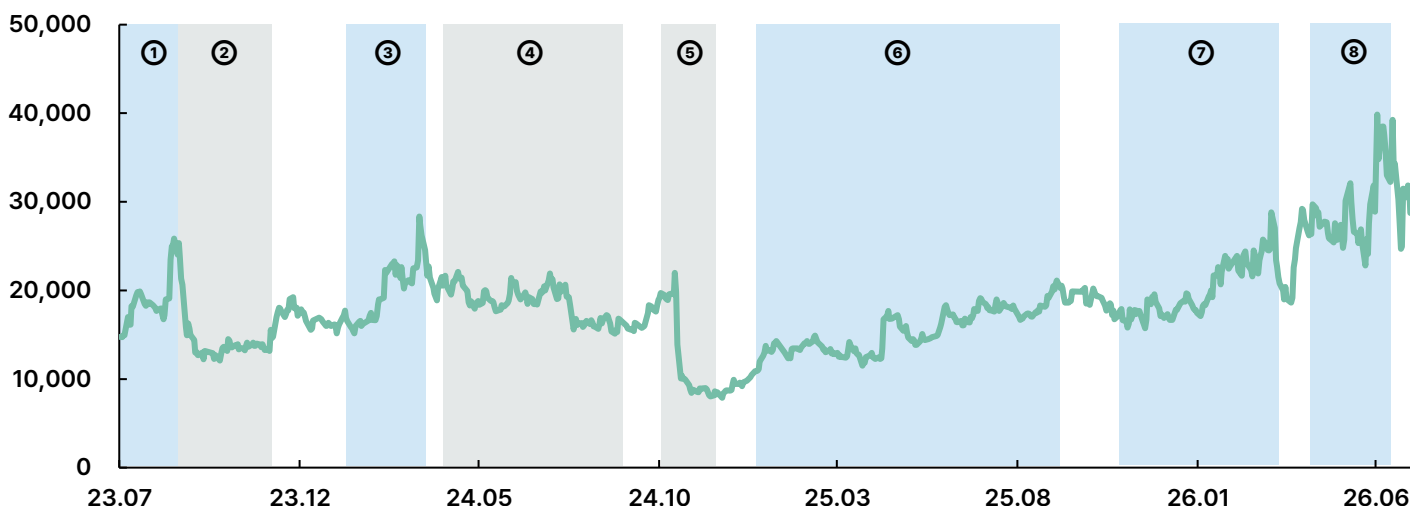
해외 고객사(키옥시아)향 125매 HPA 장비 공급이 2025년 말 확정되었고 2026년 1분기 실적 서프라이즈(매출 +9.6%, 영업이익 +38.1%) 발표와 함께 HBM 투자 재개 기대감이 커지며 주가는 재상승했다.

⑧ 2심 승소 기대감에 신고가, 이후 차익실현

특허법원 2심 선고를 앞두고 승소 기대감이 선제적으로 주가에 반영되었다. 이후 실제로 **6월 18일에 승소 판결이 나온 후** 주가는 **3만 9,850원까지 추가 상승하며 사상 최고가를 경신했으나**, 이후 차익실현 매물이 출회되며 조정을 받았다.

그림 20. 예스티 주가 추이 분석

단위: 원



출처: KRX, YIG

투자포인트1

HPA 독점 시장에 성공적으로 진입!

글로벌 반도체 업체와의 양산 레퍼런스

키옥시아향, 삼성전자향 HPA 수주

동사는 작년 12월 글로벌 메모리 기업인 키옥시아로부터 125매 HPA 장비를 수주했으며, 올해 8월에 최종 납품할 예정이다. 앞서 올해 3월에는 삼성전자 파운드리에 75매 HPA 장비를 납품하며 HPSP의 독점 체제에 균열을 만들었다. 이와 함께 동사는 미국 마이크론, SK하이닉스와도 125매 규모의 HPA 장비 공급을 협의 중이다. **HPA향 매출은 올해 처음 117억 원이 인식된 후 2027년에는 695억 원까지 확대될 전망이다.**

파운드리향·낸드향 추가 수주 확보 전망

키옥시아는 2027~2028년까지 HPA 장비 25대를 투자할 계획이며, 2개의 팹 중 1곳의 물량은 전량 동사가 수주할 것으로 전망됨에 따라 **최소 13대의 수주를 이미 확보한 상태이다**. 삼성전자 파운드리는 올해 테일러 팹에 16K 규모의 CAPA를 투자하고, 내년에는 10K 규모를 추가 투자할 예정이다. 동사 제품이 3월 삼성전자 파운드리에 처음 납품됐고 양산 검증에 통상 6개월이 소요되는 점을 감안하면, 내년 투자 물량은 동사가 수주할 전망이다. 특히 키옥시아, 마이크론 등 전방사들이 낸드 CapEx를 확대하고 낸드 플래시 시장이 개화하면서, 낸드향 HPA 장비 적용이 본격화되고 있다. 이에 따라 **기존 파운드리 중심이던 HPA 시장이 메모리로 확장되는 추세이며, 압력·처리량 측면에서 우위를 가진 동사가 이 흐름의 최대 수혜자가 될 전망이다.**

HPSP보다 뛰어난 동사의 장비 스펙

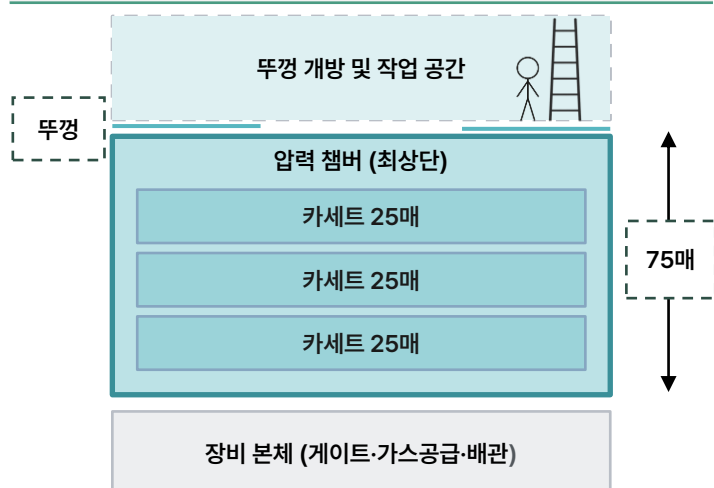
장비 스펙 비교

동사의 HPA는 챔버의 처리 용량과 압력 사양에서 경쟁 우위를 갖추고 있다. HPSP의 최대 처리 용량은 75매 인 반면, 동사는 125매에 달한다. 단순 처리 용량뿐만 아니라 시간당 처리량(WPH)으로 환산해도, **동일 웨이퍼 투입 기준 동사가 HPSP 대비 약 70%의 생산성 우위를 보인다**. 또한, HPSP 장비의 압력은 맥스 25바, 기본 20바인 반면, 동사는 맥스 34바, 기본 30바로 약 10바의 격차가 존재한다. 압력이 높을수록 웨이퍼 표면 결함 부위로의 수소 침투율이 높아지므로, 압력 사양의 차이는 곧 수율 개선 효과의 차이로 직결된다.

왜 HPSP 장비는 75매가 맥스인가?

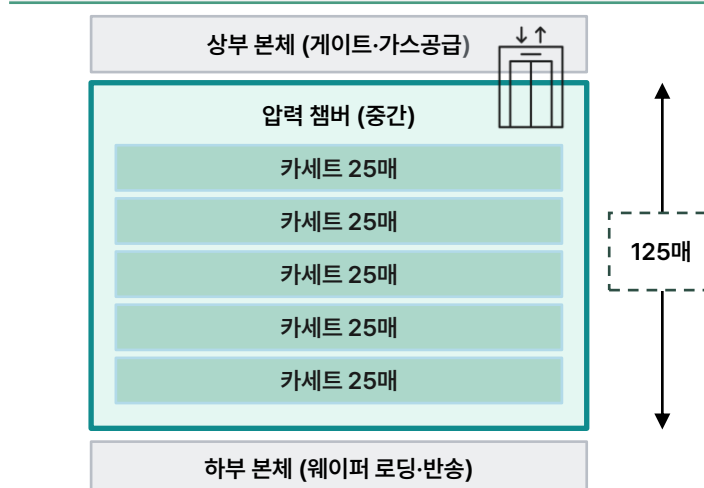
동사가 경쟁사와 달리 125매 처리 용량을 구현할 수 있었던 이유는 팹의 층고 한계 내에서 챔버를 배치하는 방식의 차이에 있다. HPSP는 [그림21]과 같이 압력 챔버가 맨 꼭대기에 달려있으며, 챔버 뚜껑이 위쪽 방향으로 개방되는 구조이다. 뚜껑 개방 시 필요한 여유 공간과 작업자의 작업 공간을 확보해야 하기 때문에 압력 챔버를 더 확장할 수 없다. 반면, 동사는 챔버가 장비 중간에 배치되고 웨이퍼가 엘리베이터 메커니즘으로 수직 이송되는 구조이다. 내부 공간에서 챔버 높이를 자유롭게 조절할 수 있어 125매까지 적재가 가능하다.

그림 21. HPSP 75매 HPA 구조



출처: HPSP, YIG

그림 22. 예스티 125매 HPA 구조



출처: 예스티, YIG

투자포인트1

디램향 HPA 시장의 개화, 동사에 기회다

디램 시장이 열린다

디램 공정이 향후 1d 노드로 전환되면 HPA 장비는 필수 요소가 되며, 경쟁사 대비 기술적 우위를 갖춘 동사가 해당 전환으로부터 큰 수혜를 입을 전망이다. 삼성전자를 비롯한 다수의 고객사에서 1d 공정 적용이 확정되었다. 삼성전자는 2029년 상용화가 예상되는 HBM5E에 1d 디램을 적용할 계획이며, 2027년 상반기 중 1d 디램 양산 장비 도입을 목표로 하고 있다. 삼성전자의 디램 CAPA는 현재 660K 규모로, 2027년에는 715K로 확대될 예정이다. 2027년 1d 공정이 적용되는 CAPA는 83K로 추정되며, 해당 전환 물량으로 인해 삼성전자는 2027년 약 10대의 디램용 HPA 장비 수요가 발생할 전망이다.

메모리 시장은 동사에게 유리하다

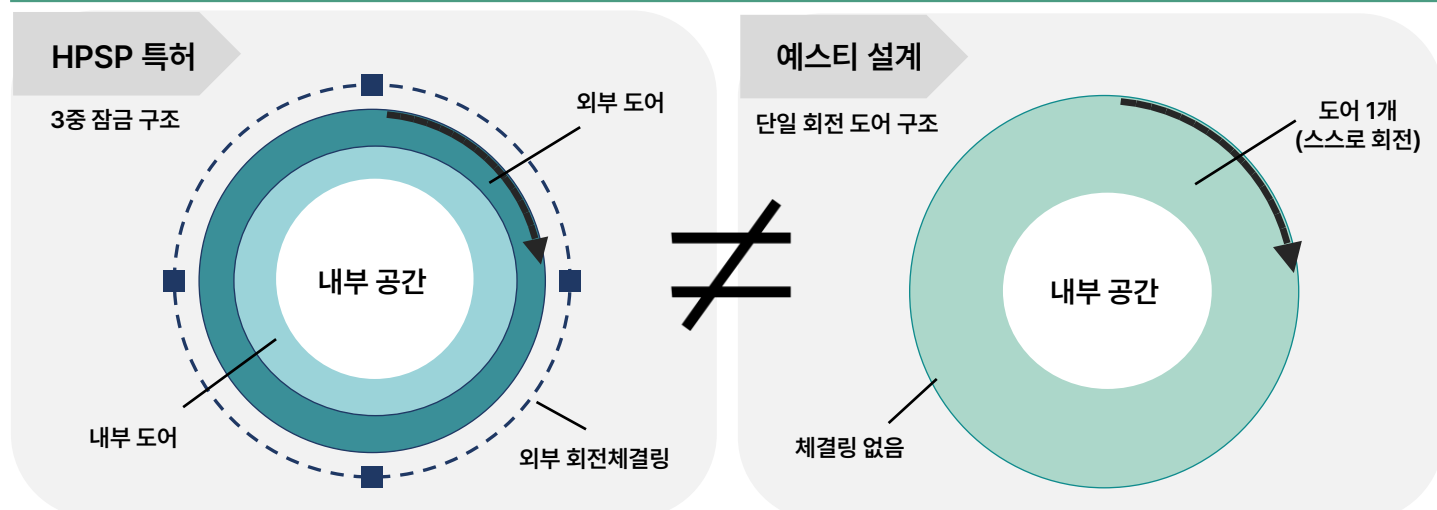
메모리 반도체는 소품종 대량생산 구조이므로 장비의 생산 처리량이 무엇보다 중요하다. 따라서 앞서 서술했듯이 125매의 처리 용량과 우월한 시간당 처리량을 갖춘 동사의 장비가 채택될 확률이 높다고 판단된다. 특히 경쟁사 HPSP는 125매 HPA 장비를 구현하기 어려울 것으로 보인다. 125매 처리 용량을 구현하려면 이론적으로 챔버를 장비 하단으로 재배치해서 위쪽 공간을 활용해야 하는데, 해당 설계 방식은 동사의 특허로 보호되어 있어 HPSP로서는 사실상 우회 설계가 불가능한 영역이다. 설령 특허 분쟁을 거쳐 설계를 바꾼다 하더라도 해당 장비는 다시 고객사의 평가를 받아야 하므로 개화하는 디램 시장을 선점할 기회를 놓치게 된다. 동사는 올해 초부터 진행된 삼성전자 디램향 HPA 비딩에서 최종 공급사로 채택되었으며, 11월에 125매 1대를 납품함으로써 양산 전 검증이 진행될 것으로 파악된다. 내년부터는 본격적인 수주가 진행될 전망이며, 2027년~2028년 디램향 매출이 큰 폭으로 성장할 전망이다.

HPSP와의 소송 리스크? 이제 끝났다

개폐장치 특허 소송, 2심에서도 승소

2023년 8월 HPSP가 동사를 상대로 챔버 개폐장치 특허 침해 소송을 제기한 이후 2년 가까이 이어진 6건의 특허 분쟁이 사실상 동사의 승리로 종식되었다. 가장 핵심 쟁점이었던 개폐장치 특허에 대해 2026년 6월 18일 특허법원은 "HPSP 특허는 유효하나 동사는 비침해"라고 최종 판결했다. 동사의 개폐장치는 ① 외부 회전체결링이 부재하다는 점, ② 단일 도어 구조라는 점, ③ 도어 자체가 회전하는 방식이라는 점을 근거로 비침해 판정을 받았으며, 이는 2025년 4월 1심 판결에서 이미 확인된 바 있다. 특허 분쟁 6건 중 5건은 이미 동사의 기술이 HPSP 특허와 무관하다는 판정을 받았고, 개폐장치 특허 분쟁에서도 1심에 이어 2심까지 승소하며 법적 불확실성은 사실상 해소된 것으로 판단된다. 결론적으로, 경쟁사 대비 구조적 설계 우위를 갖추고, 최근 법적 리스크까지 해소한 동사는 확장되는 메모리향 HPA 시장의 최대 수혜주가 될 것으로 판단된다.

그림 23. HPSP가 제기한 개폐장치 특허 소송 관련 쟁점



출처: 언론 종합, YIG

투자포인트2

캐시카우 네오콘에 HBM 슈퍼사이클까지

네오콘, 메모리 시장까지 접수

네오콘 시장 확장

앞서 살펴본 HPA가 동사의 중장기 실적을 이끄는 성장 동력이라면, 네오콘은 꾸준한 매출을 발생시키며 든든한 캐시카우 역할을 할 전망이다. 네오콘 시장은 2025년을 기점으로 파운드리에서 메모리로 확장되고 있으며, 해당 시장에서 90%에 달하는 점유율을 보유한 동사의 수혜가 클 전망이다. 지난 4년간 네오콘 누적 매출은 200~250억 원 수준으로 삼성전자 파운드리향에 국한돼 있었다. 장비 단가는 HPA보다 낮지만 반도체 공정 전반에 걸쳐 쓰이는 만큼 적용 가능한 시장 규모가 굉장히 크고, OPM도 40~45%에 달하는 고마진 장비다. 여기에 동사는 작년 SK하이닉스로 고객사를 넓히는 데 성공했고, 현재 반도체 8대 공정 중 5개 공정에 장비를 진입시켰다. 중국을 비롯한 해외 업체 대상 프로모션도 적극적으로 진행 중이어서 고객사 다변화 여지는 앞으로 더 크다. 실제로 최근 수주 모멘텀도 강하다. 동사는 삼성전자로부터 1분기 약 160억 원, 2분기 약 230억 원의 수주를 확보하였으며, 이후로도 꾸준히 확대되어 2028년 매출 301억 원에 도달할 전망이다.

네오콘의 경쟁력

동사의 네오콘은 크게 두 가지 경쟁력을 갖추고 있다. ① 첫째, 질소 가스를 사용하지 않는다. 기존 습도 제어 방식은 챔버 내부에 질소 가스를 지속적으로 주입해야 했지만, 네오콘은 특수 필터와 자체 제어 기술로 습도를 제어해서 가스 비용을 절감할 수 있다. ② 둘째, Add-on 방식이다. 장비를 통째로 교체하거나 라인을 대규모로 변경할 필요 없이 기존 설비에 부착하는 방식이라, 라인 변경에 따른 공장 가동 중단이나 비용 부담을 최소화할 수 있다. 네오콘은 수율을 0.3% 개선해주고 이에 따라 고객사의 영업이익도 100억 가량 증가한다.

가압 큐어와 퍼니스, HBM 슈퍼사이클에 올라타다

전방사 CapEx 확대에 따른 수혜

HBM 슈퍼사이클에 따라 HBM향 장비 수주도 크게 증가할 전망이다. W가압은 TC-NCF 방식을 활용하는 삼성전자에 공급되는 가압 큐어 장비이다. 삼성전자의 HBM4 생산 확대 규모가 예상치를 상회하면 해당 장비 수요 역시 더 늘어날 전망이다. E-Furnace는 SK하이닉스를 포함한 국내외 메모리 업체와 OSAT 업체에 공급되는 퍼니스 장비이다. SK하이닉스는 M15X 신규 증설과 디램-낸드의 전환투자 등으로 인해 2026년 CapEx가 전년 대비 40% 늘어날 전망이다. 더불어, TSMC의 CoWoS CAPA 부족이 이어지며 OSAT 업체로의 아웃소싱이 확대되고 있어, 2026년 주요 OSAT 3사의 CapEx도 전년 대비 42% 증가할 전망이다. 이와 같은 전방 고객사의 CapEx 확대에 힘입어 동사의 HBM향 장비 매출액은 2026년 약 422억 원으로 역대 최고 수준에 이르며, 2028년까지 꾸준히 성장할 전망이다.

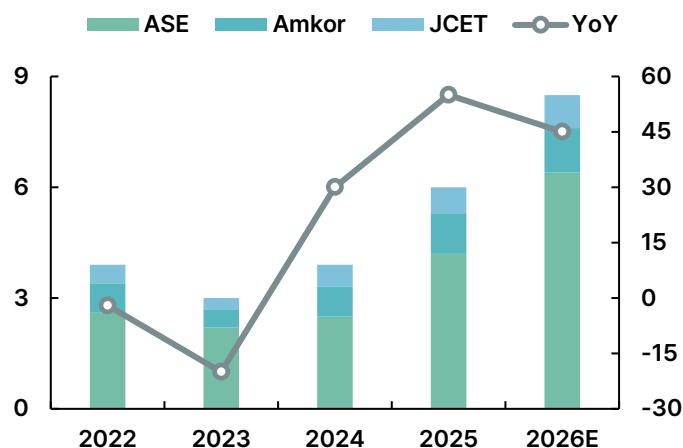
그림 24. 2026년 에스티 네오콘 수주 현황

장비	계약일	고객사	계약금액
네오콘	2026/01.02	삼성전자	76억
네오콘	2026/03.09	삼성전자	84억
네오콘, 가압 큐어	2026/05.26	삼성전자	83억
네오콘	2026/06.02	삼성전자	228억

출처: DART, YIG

그림 25. 주요 OSAT CapEx 추이 및 전망

단위: 10억 달러(좌), %(우)



출처: Bloomberg, YIG

Case Study

[매출추정]에 앞서, 동사의 HPA 시장 침투율 추정을 위해 반도체 소부장 독점 시장에 후발주자가 성공적으로 진입했던 두 가지의 유사한 사례를 케이스 스터디로 검토하였다.

한미반도체 vs 세메스 Case

TC 본더 시장

한미반도체는 2017년 세계 최초 TC 본더를 출시하며 HBM 패키징 장비 시장 자체를 개척한 독점 사업자로, HPSP의 과거 독점 구조와 동일하다. 진입자인 세메스는 2024년 6월 양산을 공식화한 뒤 공급 1년 만에 100대를 출하했고, **2025년 말 기준 점유율 10%대를 확보했다**. 다만 세메스는 삼성전자 100% 자회사로 순수 경쟁 관계로 보기 어렵다. 같은 시기 진입한 한화세미텍은 진입 후 1년 뒤 점유율 약 3%대를 기록했다.

동사는 이미 반도체 고객사 2곳과 납품이 진행 중이라는 점에서 진입 초기 단계였던 한화세미텍 대비 상용화 수준이 한 단계 앞서 있다. 여기에 125매 장비의 성능 및 처리량 우위와 새로운 메모리 시장의 본격적인 개화를 감안하면 **동사의 초기 시장 침투 속도는 한화세미텍 대비 빠르게 나타날 것으로 판단된다**.

듀폰 vs SKC Case

CMP 패드 시장

듀폰(미국)은 CMP 패드 시장에서 오랜 기간 글로벌 점유율 90% 이상을 유지해왔다. SKC는 SK그룹 계열이나 SK하이닉스의 소재 자회사는 아닌 독립 공급사로, 2016년 텅스텐 공정용 CMP 패드로 첫 수입 대체를 이룬 뒤 고난도 공정까지 단계적으로 수입 물량을 대체해 나갔다. 첫 진입 이후 6년이 지난 2022년에 SK하이닉스 내 점유율 50%를 돌파했으며, **글로벌 기준 점유율은 10~20%로 추정된다**.

소재는 공정 안정성에 미치는 영향이 커 장비 대비 고객사 검증 주기가 길고, 이 때문에 점유율 확대까지 장기간이 소요되었다. 반면 동사는 이미 낸드형 레퍼런스를 보유하고 있어, 디램형 역시 **1d 공정이 도입되는 2027년부터 SKC의 사례보다 훨씬 빠른 속도로 점유율을 확대할 수 있다고 판단된다**.

최종 침투율 가정

동사는 반도체 고객사 2곳과 납품이 진행 중이라는 점, 그리고 HPSP 대비 기술적 우위를 보유하고 있다는 점에서 한화세미텍보다 유리한 조건을 갖추었다. 반도체 공정 미세화에 따라 HPA 장비 수요 역시 크게 증가한다는 점을 감안하여 **2026년 파운드리 시장 침투율은 세메스의 점유율인 10%, 2027~2028년 20%로 가정하였다**. 반면 메모리 시장은 소품종 대량생산 특성상 동사의 125매 장비가 우위를 가지며, 낸드형 납품 레퍼런스가 디램형 침투 속도를 높이는 방향으로 작용해 SKC 점유율 확대 속도보다 훨씬 빠른 속도의 점유율 확대가 기대된다. 이에 따라 **2026년 낸드 20%, 2027년 낸드·디램 50%, 2028년 60%로 가정하였다**.

그림 26. HBM TC 본더 시장 2025년 매출 및 점유율

	매출 (\$M)	점유율
한미반도체	247.7	71.2%
세메스	45.5	13.1%
ASMPT	19.5	5.6%
야마하 로보틱스	19.4	5.6%
한화세미텍	11	3.2%
K&S	3.8	1.1%
BESI	1.1	0.3%
합계	347.8	100%

출처: 테크인사이드, YIG

그림 27. 동사 HPA 시장 침투율 추정

	2026	2027	2028
파운드리	10%	20%	20%
낸드	20%	50%	60%
디램	-	50%	60%

출처: YIG

매출추정

매출추정 개요

전체 매출 추정 개요

개요

동사의 매출은 크게 반도체 장비 매출, 디스플레이 장비 매출, 기타 매출로 나누어 추정하였다. 반도체 장비 매출의 경우 HPA 장비, 네오콘 장비, HBM향 장비로 나누어 추정하였다. 디스플레이 장비 매출은 자회사 매출을 제외한 동사 전체 매출에서 약 20%의 비중을 차지하는 점을 반영하여 산정하였다. 기타 매출은 추정이 어려운 비상장 자회사 매출이 대부분을 차지하는 점을 감안하여 2025년 매출을 flat 처리하였다.

HPA 매출 추정

HPA 매출 추정 개요

HPA 장비 매출은 P*Q 방식으로 추정하였다. 구체적으로는 **[고객사 CAPA 증설량]*[CAPA당 장비수]*[침투율]*[ASP]** 식을 활용하였다. 계약 체결 이후 매출 인식까지 평균적으로 4~6개월이 소요되는 점을 반영하여, 각 연도의 수주 추정치를 전년도와 익년도에 절반씩 안분하였다. 수주 예상 대수는 파운드리, 낸드, 디램 각각의 고객사 별로 나누어 추정하였으며, **디램의 경우 2027년 말 도입 예정인 1d 공정부터 HPA 장비 도입이 필수인 점을 감안하여 2027년부터 매출로 인식하였다.**

침투율

침투율 추정

침투율은 파운드리와 메모리 시장을 구분하여 추정하였다. 앞서 [Case Study]에서 서술한 한미반도체-세메스 케이스와 듀폰-SKC 케이스를 기반으로 추정한 파운드리 시장 침투율은 2026년 10%, 2027년 20%, 2028년 20%이다. **파운드리는 75매 장비 사용 비중이 높고 HPSP가 이미 선점하고 있는 점을 감안하여 보수적으로 추정하였다.** 메모리 시장 침투율은 2026년 20%, 2027년 50%, 2028년 60%로 추정하였다. **새롭게 개화하는 메모리 시장은 125매 장비를 원하는 고객사가 많은 만큼, 올해 안으로 양산 검증이 완료되면 큰 폭의 점유율 성장이 가능할 전망이다.** 디램 시장의 경우 올해 11월에 예정된 삼성전자 디램향 장비 양산 검증과 이미 확보한 낸드향 레퍼런스를 기반으로, 2027년 시장 개화 초기부터 동사 장비의 채택률이 높을 것으로 전망된다.

그림 28. 최종 매출액 추정

단위: 십억 원

	2025A	2026E	2027E	2028E
매출액	87.1	117.7	212.8	307.0
YoY (%)	-	35.2%	80.8%	44.3%
반도체 장비	53.2	77.8	153.9	229.3
HPA	-	11.7	69.5	142.2
네오콘	22.0	24.0	27.4	30.1
HBM향 장비	31.2	42.2	57.0	57.0
디스플레이 장비	13.5	19.5	38.5	57.3
기타 매출	20.4	20.4	20.4	20.4

출처: DART, YIG

매출추정

HPA 매출 추정

고객사 CAPA 증설량

고객사 추정

동사의 고객사는 이미 납품 및 계약 레퍼런스를 보유한 삼성전자, 키옥시아에 더해, 75매 HPA로 켈 테스트를 통과한 SK하이닉스와 공급 논의가 진행 중인 마이크론을 잠정 고객사로 추정하였다. 이 외에도 중국, 대만, 일본 기업들과 프로모션 및 평가가 진행 중이나, 보수적인 추정을 위해 이는 제외하였다.

CAPA 증설량 추정

파운드리와 낸드 고객사의 CAPA 증설량은 신규 물량과 전환 물량으로 나누어 산출하였다. 신규 물량의 경우 2~3나노 공정 및 300단대 이상의 공정을 활용하는 신규 팹의 CAPA 증설량을 고려하였으며, 구체적인 CAPA가 공개되어 있지 않은 신규 팹은 보수적인 추정을 위하여 제외하였다. 전환 물량의 경우 파운드리에는 TSMC의 과거 전환율, 낸드는 SK하이닉스의 과거 전환율을 proxy로 활용하여 산출하였다. 디램 고객사의 CAPA 증설량은 2027년부터 1d 공정 전환율을 가정하여 산출하였다. 1c 공정이 처음 도입되었던 2025년의 삼성전자 전체 디램 CAPA 중 1c 공정 CAPA 비중을 1d 공정의 도입 초기로 예상되는 2027년 1d 비중 proxy로 활용하였다.

각 고객사의 누적 CAPA는 [그림30]과 같다. 해당 누적 CAPA에 전환율을 곱하여 산출한 전환 물량과 신규 물량을 더하여 CAPA 증설량 추정치로 활용하였다. 키옥시아의 경우 2028년까지 신규 팹 13대 물량이 확보되어 있는 점을 별도로 반영하였다.

그림 29. 1c CAPA 비중 기반으로 1d 전환율 추정

단위: %

	2025A	2026E	2027E	2028E	27년 1d 도입 초기 비중은 25년 1c 도입 초기 비중 활용 28년은 26년 각 사 1c CAPA 비중의 평균에 50% 할인하여 보수적으로 산정
삼성전자	10%	30%	-	-	
SK하이닉스	-	33.5%	-	-	
1d 공정 비중 proxy			10%	16%	

출처: 언론종합, YIG

그림 30. 누적 CAPA 추정

단위: K wpm(wafer per month)

	2025A	2026E	2027E	2028E
삼성전자 파운드리	315	365	415	465
삼성전자 낸드	370	390	400	415
삼성전자 디램	660	715	830	930
SK하이닉스 낸드	255	255	255	255
SK하이닉스 디램	550	610	830	930
마이크론 낸드	150	150	150	150
마이크론 디램	390	405	445	445

출처: 각 사, 언론종합, YIG

매출추정

HPA 매출 추정

CAPA당 장비 수

CAPA당 장비 수 추정

CAPA당 장비 수의 경우 파운드리 및 낸드는 10K당 2.5대, 디램은 10K당 2대가 투입되는 점을 기준으로 반영하였다. 파운드리에는 75매 HPA가, 낸드 및 디램에는 125매 HPA가 도입될 전망이다. 125매 HPA는 처리량이 높아서 필요한 장비 대수가 소폭 줄어드는 점을 반영하여, 처리량에 비례해 낸드는 10K 당 1.4대, 디램은 1.2대로 보정하였다.

ASP

ASP 추정

동사의 HPA 장비 매출은 올해 하반기 중 처음 인식될 예정이어서 ASP는 공개된 정보가 없다. 따라서, 경쟁사 HPSP의 ASP를 기반으로 추정하였다. HPSP의 연간 판매 대수가 40대 수준임을 반영하여 산출한 HPSP의 HPA 장비 3개년 평균 ASP는 40.2억 원이다. 다만 동사는 HPSP와 달리 압력 챔버를 자체적으로 생산하여 약 10%의 가격 경쟁력을 확보하고 있는 점을 반영해, 파운드리향 75매 HPA ASP는 36.2억 원으로 산정하였다. 메모리향 125매 HPA는 메모리사에 75매와 동일한 단가로 납품이 가능하다는 점을 반영하여 ASP를 40.2억 원으로 산정하였으며, 이에 따라 파운드리 대비 ASP가 소폭 높다. 수주 예상 대수에 ASP를 반영하여 연도별 수주 예상액을 추정하였다.

그림 31. 수주 대수 추정 (K/월)

단위: 대

		2026E	2027E	2028E
파운드리	삼성전자	2	3	1
	삼성전자	2	4	5
낸드	SK하이닉스	1	2	2
	마이크론	0	1	1
	키옥시아	1	6	6
디램	삼성전자	-	5	11
	SK하이닉스	-	5	11
	마이크론	-	3	5

출처: 언론종합, 각 사, YIG

그림 32. 수주 금액 추정

단위: 십억 원

		2026E	2027E	2028E
파운드리	삼성전자	7.3	10.9	3.6
	삼성전자	8.1	16.1	20.1
낸드	SK하이닉스	4.0	8.1	8.1
	마이크론	0.0	4.0	4.0
	키옥시아	4.0	24.2	24.2
디램	삼성전자	0.0	20.1	44.3
	SK하이닉스	0.0	20.1	44.3
	마이크론	0.0	12.1	20.1
합계		23.4	115.6	168.8

출처: 언론종합, 각 사, YIG

매출추정

네오콘·HBM향 장비 매출 추정

네오콘 매출 추정

네오콘

네오콘 매출은 주요 고객사 삼성전자와 SK하이닉스의 CAPA 성장률을 반영하여 추정하였다. 네오콘은 공정 전반에 걸쳐 투입되는 장비로, 공정별로 소요 대수를 개별 추정하기 용이하지 않다는 특성이 있다. 이에 따라, 고객사의 CAPA 성장률을 추정의 대용 지표로 활용하였다. 2024년까지는 공동개발프로그램에 따라 삼성전자향 매출만 존재했으나, 2025년부터 SK하이닉스로 고객사가 확대됨에 따라 2025년 매출을 두 고객사의 CAPA 비중을 기준으로 배분하여 각각의 매출을 추정하였다. 이후, 삼성전자는 파운드리 및 메모리 CAPA 성장률을, SK하이닉스는 메모리 CAPA 성장률을 각각 적용하여 [그림33]과 같이 최종 매출을 추정하였다.

HBM향 장비 매출 추정

HBM향 장비 (가압 큐어, 퍼니스)

HBM향 장비 매출은 메모리 고객사의 CAPA 성장률과 OSAT 업체 CapEx 성장률을 반영하여 추정하였다. 가압큐어는 삼성전자에, 퍼니스는 SK하이닉스와 OSAT 업체에 납품된다. 메모리 고객사의 전체 CapEx에는 파운드리, 낸드, 로직 등 HBM과 무관한 투자가 혼재되어 있어, 이를 그대로 HBM향 장비 매출에 연동할 경우 추정치가 왜곡될 수 있다고 판단하였다. 이에 따라, 메모리 고객사의 CAPA 성장률과 주요 OSAT 업체 3개사 (ASE, Amkor, JCET)의 CapEx 성장률을 평균한 35.1%를 반영하여 [그림34]와 같이 최종 매출을 추정하였다.

그림 33. 네오콘 매출 추정

단위: 십억 원

		2025A	2026E	2027E	2028E
삼성전자	매출	17.9	19.5	21.9	24.1
	CAPA	1345	1470	1645	1810
	CAPA 성장률	-	9%	12%	10%
SK하이닉스	매출	4.1	4.4	5.6	6.1
	CAPA	805	865	1085	1185
	CAPA 성장률	-	7%	25%	9%
합계	매출	22.0	24.0	27.4	30.1

출처: 언론종합, YIG

그림 34. HBM향 장비 매출 추정

단위: 십억 원

	2025A	2026E	2027E	2028E
매출	31.2	42.2	57.0	57.0
평균 성장률	-	35.1%	35.1%	35.1%
삼성전자 HBM CAPA	150	195	-	-
CAPA 성장률		30.0%		
SK하이닉스 HBM CAPA	150	200	-	-
CAPA 성장률		33.3%		
주요 OSAT 3개사 CapEx 성장률		42%		

출처: 언론종합, YIG

비용추정

비용추정 개요

비용 추정

비용 추정 개요

동사의 비용은 매출원가, 판매비와 관리비, 영업외손익, 법인세비용으로 분류하여 추정하였다. 매출원가는 재고자산 변동, 원재료매입, 인건비, 감가상각비, 외주가공비, 기타 매출원가로 구분하여 추정하였고, 판매비와 관리비는 인건비, 감가상각비, 지급수수료, 대손상각비, 기타 판매비와 관리비로 나누어 추정하였다.

매출원가 추정

원재료매입의 경우 매출 성장률에 연동하여 추정하였다. 인건비는 미래 임금상승률 3.2%를 반영하여 추정하였다. 외주가공비의 경우, 2020~2021년 부품을 만드는 자회사를 편입함에 따라 2022년부터 외주 제작 비율이 크게 감소하였다. 따라서 2023년~2025년 3개년 이동평균을 활용하여 추정하였다. 감가상각비의 경우 추후 HPA 장비 수주 및 네오콘 장비 수주 대비 설비 투자를 단행할 것을 반영하여 추정하였다. 기타 매출원가는 4개년 이동평균을 활용하여 추정하였다.

그림 35. 매출원가 추정

단위: 십억 원

	2022A	2023A	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
매출원가	70.8	65.6	73.5	67.5	94.4	137.1	173.8
재고자산 변동	-2.2	-3.0	-5.2	-3.6	7.4	23.1	22.9
원재료매입	46.7	43.8	54.3	46.7	61.5	87.5	124.4
인건비	16.2	15.1	16.3	17.8	18.3	18.9	19.5
감가상각비	2.7	2.5	1.9	1.8	1.9	1.8	1.8
외주가공비	7.5	3.3	3.8	2.3	3.1	3.1	2.9
기타 매출원가	0.0	3.8	2.3	2.5	2.1	2.7	2.4

출처: DART, YIG

그림 36. 법인세 비용 추정

단위: 십억 원

	2022A	2023A	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
매출액	76.0	79.8	100.1	87.1	117.7	212.8	307.0
YoY(%)	5.0%	5.0%	25.4%	-13.0%	35.2%	80.8%	44.3%
법인세비용	-2.1	-1.2	-1.2	-1.0	3.0	11.1	21.3
EBT	-7.3	-29.9	12.4	-0.4	15.8	54.7	103.2
% of EBT (법인세비율)	28.5%	4.1%	-9.6%	279.2%	18.9%	20.2%	20.6%

출처: DART, YIG

비용추정

비용추정 개요

판매비와관리비 추정

지급수수료의 경우 2024년~2025년 HPSP와의 소송에서 사용한 자문 비용으로 인해 다소 높게 잡혔다. 보수적인 추정을 위해 추후 지급수수료는 2024, 2025년 평균을 flat 처리하였다. 인건비의 경우 미래 임금상승률 전망치인 3.2%를 반영하여 추정하였다. 나머지 비용은 3개년/4개년 이동평균을 활용하여 추정하였다.

영업외손익 추정

금융수익은 보수적인 추정을 위해 2025년 수치를 flat 처리하였다. 금융비용은 2023년의 경우 삼성전자와의 HBM 장비 대규모 수주와 HPA 진출 기대감으로 인해 동사 주가가 급등하였으며, 이로 인해 파생상품 평가손실이 유난히 크게 반영되었다. 따라서, 2023년을 제외한 나머지 연도의 평균을 flat 처리하였다. 나머지 비용은 3개년/4개년 이동평균을 활용하여 추정하였다.

그림 37. 판매비와관리비 추정

단위: 십억 원

	2022A	2023A	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
판매비와관리비	20.7	15.1	15.3	15.7	13.4	13.2	13.5
인건비	7.5	6.3	6.6	6.3	6.5	6.7	7.0
지급수수료	3.8	2.6	4.0	3.6	3.8	3.8	3.8
감가상각비 및 무형자산상각비	3.0	2.2	1.1	1.1	1.5	1.4	1.4
경상연구개발비	3.6	1.7	1.1	1.2	1.3	1.2	1.3
대손상각비	1.3	-0.4	0.0	0.1	0.2	0.0	0.1
기타 판매비와관리비	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

출처: DART, YIG

그림 38. 영업외손익 추정

단위: 십억 원

	2022A	2023A	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
영업외손익	9.6	-29.5	1.1	-4.2	-3.4	-2.6	-3.2
금융수익	9.8	5.3	5.7	1.0	1.0	1.0	1.0
금융비용	4.6	36.0	11.2	7.7	7.8	7.8	7.8
기타영업외수익	12.4	5.4	7.9	3.6	5.6	5.7	4.9
기타영업외비용	8.3	4.8	2.3	0.9	2.6	1.9	1.8
지분법손익	0.2	0.6	1.1	-0.2	0.4	0.5	0.5

출처: DART, YIG

밸류에이션

Peer PER 밸류에이션

밸류에이션 개요

Peer PER 밸류에이션

동사의 목표주가는 Peer PER 밸류에이션을 활용하여 산출하였다. 동사는 파운드리 → 낸드 → 디램으로 점차 확대되는 HPA 시장에 성공적으로 진입했으며, HPSP 대비 처리량, 압력, 온도 범위, 어닐링 시간 등에서 우위를 지닌 125매 HPA 장비를 통해 점유율을 큰 폭으로 확대해 나갈 전망이다. 동시에 전방 고객사의 CAPA 확대에 따라 네오콘 및 HBM향 장비 매출 또한 크게 성장할 것으로 기대된다. 더불어, 고마진 제품인 HPA와 네오콘을 중심으로 영업이익과 영업이익률이 크게 개선될 것으로 예상되는 만큼, 이러한 성장성을 가장 잘 반영할 수 있는 PER 밸류에이션을 활용하였다.

Peer 선정

Peer 기업으로는 HPSP를 선정하였다. HPA 시장은 그동안 HPSP가 사실상 독점해온 영역으로, 해당 독점 시장에 균열을 낸 동사가 점유율을 확대해나간다는 점이 핵심 투자 포인트다. 네오콘이나 HBM향 장비의 경우 카테고리상 인접한 업체가 있을 뿐 사업 영역을 직접 비교할 수 있는 Peer는 존재하지 않는다. 따라서 동사의 가치 재평가의 핵심 동인인 HPA 시장 진입 및 점유율 확대를 가장 잘 반영할 수 있는 HPSP를 유일한 Peer로 선정하였다.

Target Multiple 선정

목표주가 산출

동사에게 2027년은 HPA 매출이 본격화되는 해다. 2026년 삼성전자 파운드리와 키옥시아향 공급으로 레퍼런스를 확보한 데 이어, 2027년에는 추가적인 낸드 고객사 확대를 발판 삼아 침투율이 큰 폭으로 상승할 것으로 기대된다. 이에 따라 2027년 HPA 매출이 전년 대비 약 500% 성장하며, HPSP의 실질적인 경쟁사로 거듭날 전망이다. 특히 우월한 시간당 처리량과 압력을 보유한 동사의 125매 HPA 장비는 1d 공정이 도입되는 2027년 말부터 새롭게 개화하는 디램 시장에서 압도적인 점유율을 확보할 것으로 예상되며, 디램향 매출 역시 2027년부터 본격 반영될 전망이다. 다만, 동사가 파운드리 및 낸드향 HPA 시장에 진입하며 HPSP가 독점해온 시장 구조가 깨지고 있다는 점에서, 독점 프리미엄 축소를 반영해 밸류에이션에 할인을 적용하였다. 동사의 2027E EPS 2,195원에 HPSP의 2027E P/E 22.8배에서 20%를 할인한 18.3배를 Target P/E로 적용한 결과, 목표주가는 40,000원, 상승여력은 42.8%로 투자의견 BUY를 제시한다.

그림 39. HPA 매출 및 EPS 전망

단위: 십억 원

	2026E	2027E	2028E
HPA 매출	11.7	69.5	142.2
YoY(%)	-	494.8%	104.6%
EPS(원)	216	2,195	4,289

출처: YIG

그림 40. 에스티 밸류에이션 테이블

Peer PER 밸류에이션	
2027E EPS (원)	2,195
Target PER (X)	18.3
목표주가 (원)	40,000
현재주가 (원)	28,000
상승여력 (%)	42.8%

출처: FnGuide, YIG

Appendix

포괄손익계산서

(단위: 십억 원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	100.1	87.1	117.7	212.8	307.0
YoY(%)	25.4%	-13.0%	35.2%	80.8%	44.3%
매출원가	73.5	67.5	94.4	137.1	173.8
매출총이익	26.6	19.5	23.2	75.7	133.2
GPM(%)	26.6%	22.4%	19.7%	35.6%	43.4%
판매비와관리비	15.4	15.7	13.4	13.2	13.5
영업이익	11.3	3.8	9.8	62.5	119.7
YoY(%)	2839.9%	-66.3%	157.9%	538.8%	91.6%
OPM(%)	11.3%	4.4%	8.3%	29.4%	39.0%
영업외손익	1.1	-4.2	-3.4	-2.6	-3.2
법인세차감전순이익	12.4	-0.4	6.3	59.9	116.5
법인세비용	1.2	-1.0	1.2	12.2	24.0
당기순이익	11.2	0.7	5.2	47.7	92.4
비지배지분	0.8	1.2	0.5	0.9	0.9
지배주주 순이익	10.4	-0.6	4.6	46.9	91.6
YoY(%)	139.0%	-94.1%	673.9%	826.3%	93.7%
NPM(%)	11.2%	0.8%	4.4%	22.4%	30.1%
EPS	485	-28	216	2,195	4,289

현금흐름표

(단위: 십억 원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업현금흐름	8.5	-7.4	0.9	8.4	51.6
당기순이익	11.2	0.7	5.2	47.7	92.4
감가상각비	3.0	2.9	3.4	3.2	3.1
순운전자본변동	12.4	7.3	-2.9	-37.9	-39.3
기타	-18.1	-18.3	-4.7	-4.7	-4.7
투자활동현금흐름	-16.1	-1.2	-5.7	-5.6	-5.5
CapEx	-9.1	-9.3	-10.9	-10.8	-10.7
기타	-7.0	8.0	5.2	5.2	5.2
재무활동현금흐름	-11.8	20.2	-4.5	-2.7	-3.6
IBD증감	-52.2	13.8	-10.7	-8.8	-9.8
배당금 지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본금 증감	0.9	0.2	0.0	0.0	0.0
기타	39.4	6.2	6.2	6.2	6.2
환율변동효과	0.6	0.0	0.1	0.2	0.2
현금흐름의증감	-19.4	11.5	-9.3	0.3	42.6
기초현금	29.6	10.8	22.3	13.1	13.3
기말현금	10.8	22.3	13.1	13.3	56.0

재무상태표

(단위: 십억 원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	70.6	85.5	90.1	147.6	246.2
현금및현금성자산	10.8	22.3	13.1	13.3	56.0
매출채권	32.6	37.2	41.7	74.7	108.4
재고자산	17.7	21.2	28.6	51.7	74.6
기타유동자산	9.4	4.8	6.8	7.8	7.2
비유동자산	133.8	140.9	147.2	154.6	161.6
유형자산	57.8	61.6	66.2	70.9	75.8
무형자산	6.9	9.3	11.7	14.0	16.4
사용권자산	0.9	0.7	0.7	0.7	0.6
투자부동산	45.4	48.4	46.9	47.6	47.3
이연법인세자산	3.9	4.2	4.0	4.1	4.0
기타비유동자산	18.9	16.7	17.8	17.3	17.5
자산총계	204.4	226.4	237.3	302.2	407.8
유동부채	52.8	60.2	59.0	72.3	84.1
매입채무	12.4	13.2	22.1	40.4	57.7
단기차입금	35.3	43.7	33.5	28.8	23.8
계약부채	2.9	1.9	2.2	2.3	2.1
기타유동부채	2.1	1.5	1.1	0.8	0.5
비유동부채	25.8	30.2	30.7	32.1	32.4
기타비유동지급채무	1.2	1.1	1.3	1.4	1.3
장기차입금	20.2	25.8	25.5	26.8	27.3
이연법인세부채	2.0	0.8	1.5	1.4	1.4
기타비유동부채	2.3	2.4	2.4	2.4	2.4
부채총계	78.6	90.4	89.7	104.4	116.5
지배주주지분	123.1	132.0	140.1	188.1	280.7
자본금	10.5	10.7	10.7	10.7	10.7
자본잉여금	108.4	115.1	115.1	115.1	115.1
기타자본항목	-6.4	-3.9	-3.9	-3.9	-3.9
기타포괄손익누계액	-2.2	-2.2	-2.2	-2.2	-2.2
이익잉여금	12.7	12.4	17.5	65.2	157.7
비지배지분	2.7	4.0	2.9	3.2	3.4
자본총계	125.8	136.0	143.0	191.3	284.1