

# 에스티아이 (039440)

## 기대되는 2025년

### 2025년 실적개선

에스티아이의 주력제품은 반도체 및 디스플레이 고순도 약액 공급장치인 C.C.S.S.(Central Chemical Supply System)이다. SEMI(국제반도체장비재료협회)에 따르면 올해 총 18개의 신규 반도체 팹 건설 프로젝트가 시작된다. 마이크론은 2026년 가동을 목표로 싱가포르에 약 10조원을 투입해 HBM공장을 구축할 예정이다. 용인 반도체 클러스터 내 SK하이닉스 Fab도 올해 상반기 착공을 시작할 것으로 기대된다. 당사는 다수의 반도체 기업을 고객사로 확보하고 있으며, 동사의 C.C.S.S.는 고객사의 신규 FAB 투자의 초기에 발생된다는 점에서 2025년 실적 및 수주 성장이 기대된다. 당사는 장비 기업으로 수주잔고 추이를 주목해야 한다. 수주잔고가 4Q23 608억원 이후 회복세를 보이고 있으며, 3Q24 수주액은 2,494억원으로 증가했다. 25년 실적회복 가능성이 높다고 판단된다.

### HBM Reflow

Reflow 장비는 칩과 기판을 붙일 때 솔더볼에 열을 가해 범프를 형성하는데 활용되는 장비이다. HBM 관련 고객사 Fab 투자가 올해 진행될 것으로 기대, 리플로우 장비의 수주는 전년 대비 확대될 것으로 기대된다. 이를 기반으로 타 고객사로의 확대를 위해 추진 중이다. Flux Reflow와 Fluxless Reflow 장비를 모두 보유하고 있어 향후 고객사내 선호도가 상향될 것으로 기대된다.

### 신성장동력: EUV POD Cleaner

동사는 올해 초 국내 고객사로부터 EUV 노광 장비의 레티클(Reticle, 패턴원판)을 보관하는 전용 POD를 세정하는 장비를 순수 자체 기술 개발을 통해 국산화에 성공했다. 3가지 의미가 있다고 판단된다. ①HBM 리플로우에 이어 새로운 반도체 공정장비 수주이다. 지속적인 R&D가 이어지고 있으며 성과 역시 이어지고 있다는 의미이다. ②국산화에 성공했다는 점에서 안정적인 매출이 이어질 것으로 기대된다. ③글로벌 반도체 기업들은 미세화 경쟁을 위해 EUV의 도입을 확대하고 있다. 국내외 고객사로의 확장이 기대된다.



권명준 스몰캡  
myoungchun.kwon@yuantakorea.com

**NOT RATED (I)**

목표주가	-원 (I)
직전 목표주가	-원
현재주가 (1/13)	19,640원
상승여력	-

시가총액	3,109억원
총발행주식수	15,830,000주
60일 평균 거래대금	44억원
60일 평균 거래량	238,594주
52주 고/저	42,000원 / 13,670원
외인지분율	3.72%
배당수익률	0.00%
주요주주	성도이엔지 외 3인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	26.6	(10.1)	(27.4)
상대	24.0	(2.1)	(11.0)
절대 (달러환산)	23.4	(17.5)	(35.2)

### Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2020A	2021A	2022A	2023A
매출액	2,691	3,195	4,224	3,195
영업이익	154	256	348	239
지배순이익	109	232	298	241
PER	24.0	12.3	8.7	13.6
PBR	1.4	1.4	1.1	1.3
EV/EBITDA	10.1	9.6	5.2	9.0
ROE	6.4	12.6	14.4	10.5

자료: 유안타증권

금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

에스티아이 (039440) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

결산(12월)	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
매출액	3,189	2,691	3,195	4,224	3,195
매출원가	2,575	2,227	2,602	3,448	2,544
매출충이익	614	464	593	776	650
판매비	343	309	338	429	411
영업이익	271	154	256	348	239
EBITDA	310	200	302	394	280
영업외손익	14	-51	47	18	43
외환관련손익	19	-44	53	19	18
이자손익	-5	-3	-2	-6	3
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	0	-3	-5	4	22
법인세비용차감전순손익	285	104	302	365	283
법인세비용	55	-4	70	67	42
계속사업순손익	230	107	232	298	241
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	230	107	232	298	241
지배지분순이익	232	109	232	298	241
포괄순이익	216	104	249	303	235
지배지분포괄이익	218	106	249	303	235

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

결산(12월)	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
영업활동 현금흐름	760	278	-597	715	292
당기순이익	230	107	232	298	241
감가상각비	24	38	40	40	38
외환손익	-9	37	-28	19	-2
중속, 관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	448	103	-949	320	43
기타현금흐름	67	-7	108	38	-29
투자활동 현금흐름	-774	-164	447	-410	-206
투자자산	-347	-101	437	-353	-178
유형자산 증가 (CAPEX)	-435	-69	-8	-13	-31
유형자산 감소	29	6	0	0	0
기타현금흐름	-21	1	17	-44	3
재무활동 현금흐름	-398	-26	150	-403	-69
단기차입금	-323	41	178	-335	-11
사채 및 장기차입금	0	0	0	0	0
자본	0	0	0	0	0
현금배당	-38	-38	-23	-30	-37
기타현금흐름	-37	-29	-6	-37	-21
연결범위변동 등 기타	-1	-4	2	-15	-2
현금의 증감	-413	83	1	-112	16
기초 현금	627	214	297	298	186
기말 현금	214	297	298	186	202
NOPLAT	271	160	256	348	239
FCF	323	239	-655	701	292

자료: 유안타증권

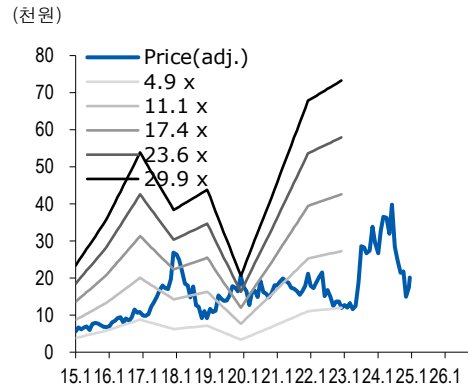
- 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

결산(12월)	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
유동자산	1,718	1,323	2,336	2,255	2,170
현금및현금성자산	214	297	298	186	202
매출채권 및 기타채권	875	336	1,104	986	407
재고자산	65	83	125	207	229
비유동자산	939	1,113	1,032	1,033	992
유형자산	850	884	857	830	827
관계기업 등 지분관련 자산	0	0	0	0	0
기타투자자산	4	1	1	39	25
자산총계	2,657	2,436	3,368	3,289	3,162
유동부채	932	672	1,396	1,089	779
매입채무 및 기타채무	393	197	681	521	407
단기차입금	128	169	346	11	0
유동성장기부채	7	5	5	4	6
비유동부채	46	38	21	7	6
장기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
부채총계	978	711	1,417	1,096	785
지배지분	1,670	1,731	1,952	2,193	2,377
자본금	79	79	79	79	79
자본잉여금	768	768	762	762	762
이익잉여금	919	987	1,203	1,477	1,676
비지배지분	9	-5	0	0	0
자본총계	1,678	1,725	1,952	2,193	2,377
순차입금	-438	-583	47	-531	-761
총차입금	146	183	362	22	12

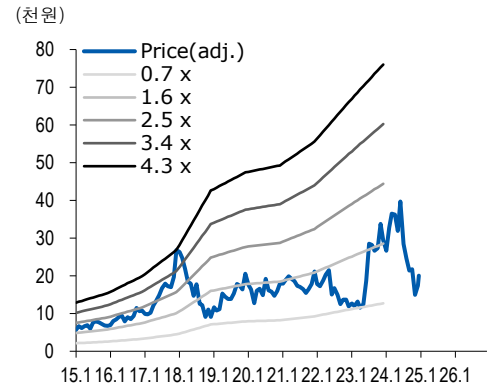
결산(12월)	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
EPS	1,466	689	1,466	1,885	1,521
BPS	11,094	11,525	12,994	14,767	16,128
EBITDAPS	1,956	1,266	1,905	2,486	1,770
SPS	20,143	16,999	20,184	26,685	20,181
DPS	250	150	200	250	200
PER	9.9	24.0	12.3	8.7	13.6
PBR	1.3	1.4	1.4	1.1	1.3
EV/EBITDA	6.0	10.1	9.6	5.2	9.0
PSR	0.7	1.0	0.9	0.6	1.0

결산(12월)	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
매출액 증가율 (%)	11.3	-15.6	18.7	32.2	-24.4
영업이익 증가율 (%)	22.9	-43.1	65.9	36.0	-31.1
지배순이익 증가율 (%)	19.0	-53.0	112.6	28.7	-19.3
매출총이익률 (%)	19.3	17.2	18.6	18.4	20.4
영업이익률 (%)	8.5	5.7	8.0	8.2	7.5
지배순이익률 (%)	7.3	4.1	7.3	7.1	7.5
EBITDA 마진 (%)	9.7	7.4	9.4	9.3	8.8
ROIC	26.4	16.7	26.2	33.4	27.8
ROA	8.9	4.3	8.0	9.0	7.5
ROE	14.6	6.4	12.6	14.4	10.5
부채비율 (%)	58.3	41.2	72.6	50.0	33.0
순차입금/자기자본 (%)	-26.1	-33.8	2.4	-24.2	-32.0
영업이익/금융비용 (배)	24.5	31.5	72.7	44.7	240.4

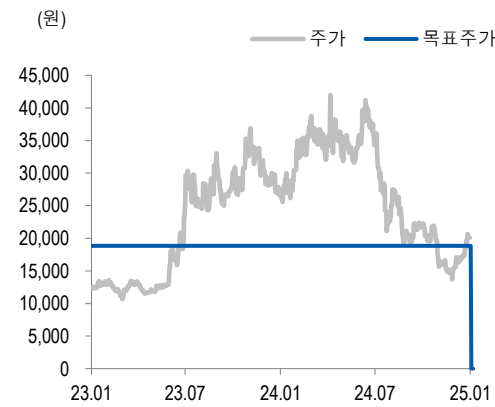
P/E band chart



P/B band chart



에스티아이 (039440) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2025-01-14	Not Rated	-	1년		
2023-11-17	1년 경과 이후		1년	48.75	-27.48
2022-11-17	BUY	18,850	1년	-1.29	95.76

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가\* - 목표주가) / 목표주가 X 100

- \* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
- 2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	88.9
Hold(중립)	11.1
Sell(비중 축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2025-01-14

※해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

## Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 권명준)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.