

예스티
(122640)

박장욱

Jangwook.Park@daishin.com

투자의견

N.R

6개월 목표주가

N.R

현재주가

(25.04.30)

16,770

스몰캡 업종

확장되는 반도체 장비
포트폴리오

- 퍼니스, 네오콘 등 반도체 장비를 주력으로 생산 및 납품
- HPA 및 W가압장비 등 확장되는 반도체 장비 포트폴리오
- HPA장비의 특허 문제 해소로 양산매출엔 영향 없을 것으로 예상

퍼니스, 네오콘 등 반도체 장비를 주력으로 생산 및 납품

24년 매출액 기준 반도체 장비 비중이 85%로 매출의 대부분이 반도체에서 발생 중. 동사의 주력 반도체 장비는 퍼니스와 네오콘 장비임. 퍼니스 장비는 반도체 EDS 공정전에 웨이퍼에 열을 가해 웨이퍼 수율을 올려주는 역할을 하는 장비임. 기존의 오픈 장비와 비교해서 더 높은 열을 가할 수 있다는 장점이 있음. 네오콘 장비는 설치형 모듈 장비로 웨이퍼 이송장비인 EFEM에 부착되는 형태로 납품 중. 질소를 사용하지 않고 장치내 습도를 줄일 수 있어 경제성 측면과 ESG 측면에서 주목받은 장비임

W가압 장비, 고압수소 어닐링 장비 등 확장되는 장비 포트폴리오

동사의 반도체 장비의 포트폴리오는 확장되는 중. W가압장비는 TC-NCF HBM제조 공정에서 HBM 제조 후, 마무리 단계에서 빈 공간을 없애 주는 용도로 사용됨. 고압수소 어닐링 장비(HPA)는 웨이퍼의 결정과 손상을 다시 복구하는 용도로 사용됨. 동사는 미세화 및 고단화와 관련한 최첨단 장비들로 포트폴리오를 확장하는 중

양산 매출에 문제가 없을 것으로 예상되는 HPA

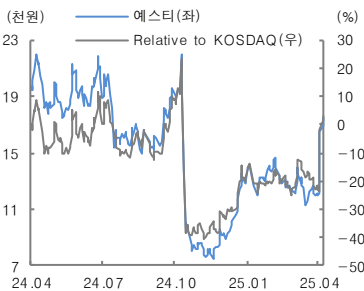
동사가 진출하고자 하는 HPA 장비는 국내 H사가 독점 중임. 동사의 장비에 대해 H사는 개폐장치와 관련한 특허를 침해한 것으로 동사에 특허침해 민사소송을 청구한 바 있음. 동사는 이에 대응하여 별도로 특허심판원에 동사의 장비의 개폐장치 구조가 H와 다른 구조라는 소극적 권리를 주장하는 내용으로 특허 심판원에 판결을 신청하였고, 작년 10월말 판정 보류 판단을 받았으나, 올해 4월 동사의 소극적 권리를 인정 받았음. 특허 심판원의 3차 심판과 H사의 특허침해 민사소송이 남아있으나, 특허심판원의 결과를 고려한다면, 동사의 HPA 장비의 양산 매출이 발생하는 것에는 큰 문제가 없을 것으로 예상함

25년 매출액 1,088억원(+YoY8.7%), 영업이익 128억원(+13.8%)전망

25년은 동사의 주력 장비인 퍼니스와 네오콘장비에 더불어 일본 반도체 고객사향으로 HPA 장비 데모 매출이 일부 발생할 것으로 기대됨. 이에 따라, 25년 매출액 1,088억원(+YoY 8.7%), 영업이익 128억원(+YoY 13.8%)으로 소폭의 성장을 예상함. 25년 예상 P/E 25배로 저렴한 밸류에이션은 아니나, HPA와 더불어 W가압장비 등 고부가가치장비향 매출이 발생함에 따라 본격적인 실적 개선세가 나타날 것으로 기대됨. 고부가가치 장비인 HPA와 W가압장비의 본격적인 매출 발생 여부를 확인하면서 매수하는 전략을 추천함

KOSDAQ	717.24
시가총액	3,512억원
시가총액비중	0.09%
자본금(보통주)	105억원
52주 최고/최저	22,000원 / 7,880원
120일 평균거래대금	27억원
외국인지분율	1.84%
주요주주	장동복 외 3 인 26.02%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	21.8	17.5	-23.8	-21.5
상대수익률	17.8	19.4	-21.5	-4.8



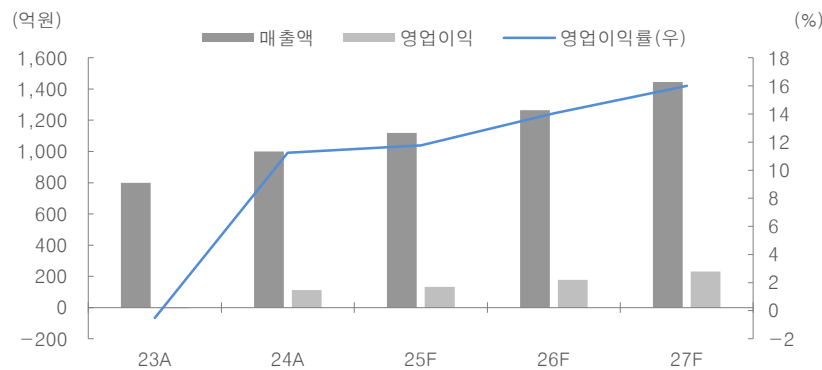
영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 억원, 원, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	798	1,001	1,098	1,200	1,372
영업이익	-4	113	128	168	261
세전순이익	-239	124	190	252	350
총당기순이익	-287	112	148	197	273
자배분순이익	-283	104	143	193	271
EPS	-1,524	511	681	916	1,284
PER	NA	192	246	183	130
BPS	4,069	6,033	6,398	6,984	7,521
PBR	41	16	26	24	22
ROE	-363	105	111	137	177

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
자료: 예스티, 대신증권 Research Center

그림 1. 에스티 매출액 및 영업이익 추이 및 전망



자료: 에스티, 대신증권 Research Center 추정

그림 2. 에스티 분기 및 연도별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	23A	24A	25F	26F	27F
매출액	148	204	176	270	232	278	233	258	798	1,001	1,088	1,200	1,372
yoy	12.9	20.4	11.3	-10.4	56.4	36.0	32.2	-4.1	5.0	25.4	8.7	10.3	14.3
반도체장비	65	132	98	107	134	232	160	192	402	717	915	1,036	1,174
디스플레이장비	44	21	36	102	40	16	37	29	203	123	156	147	166
기타	2	18	8	10	1	1	1	1	38	5	17	17	32
매출총이익	22	48	39	34	62	73	74	57	142	266	275	330	425
yoy (%)	11.7	63.1	85.3	-284.2	185.2	52.2	91.3	69.9	176.0	87.4	3.2	20.2	28.7
매출총이익률 (%)	14.7	23.5	22.1	12.5	26.7	26.3	31.9	22.1	17.8	26.6	25.3	27.5	31.0
영업이익	-12	-7	5	9	25	28	43	16	-4	113	128	168	261
yoy (%)	적유	적유	흑전	-109.8	-302.9	-519.8	703.2	69.5	적유	흑전	13.8	31.5	54.7
영업이익률 (%)	-8.3	-3.3	3.1	3.5	10.8	10.2	18.6	6.2	-0.5	11.3	11.8	14.0	19.0
세전이익	-7	-102	-74	-117	15	-41	64	86	-299	124	190	252	350
yoy (%)	적전	적전	적유	적유	흑전	적유	흑전	흑전	적유	흑전	52.8	33.2	38.8
세전이익률 (%)	-4.4	-49.9	-41.9	-43.4	6.5	-14.6	27.3	33.2	-37.5	12.4	17.4	21.0	25.5
당기순이익	-6	-103	-74	-104	13	-50	64	86	-287	112	148	197	273
yoy (%)	적전	적전	적유	적유	흑전	적유	흑전	흑전	적유	흑전	31.8	33.2	38.8
당기순이익률 (%)	-4.3	-50.7	-41.8	-38.5	5.5	-18.0	27.3	33.1	-36.0	11.2	13.6	16.4	19.9

자료: 에스티, 대신증권 Research Center 추정

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 억원, 원, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	798	1,001	1,088	1,200	1,372
영업이익	-4	113	128	168	261
세전순이익	-299	124	190	252	350
총당기순이익	-287	112	148	197	273
지배지분순이익	-283	104	143	193	271
EPS	-1,524	511	681	916	1,284
PER	NA	19.2	24.6	18.3	13.0
BPS	4,059	6,033	6,388	6,984	7,521
PBR	4.1	1.6	2.6	2.4	2.2
ROE	-36.3	10.5	11.1	13.7	17.7

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
자료: 에스티, 대신증권 Research Center

반도체 매출 비중 85%로 기존 디스플레이에서 반도체로 탈바꿈한 동사

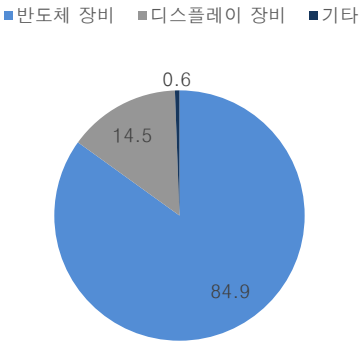
반도체 부문 매출 85%로 반도체 부문의 매출 비중이 높음

동사의 매출은 반도체 장비와 디스플레이 장비로 구성되어 있다. 동사는 설립이후, 디스플레이 장비를 주력으로 해왔으나, 부가가치가 높은 반도체 부문으로 꾸준히 포트폴리오 전환을 시도해왔다. 24년 기준 반도체 장비가 차지하는 비중은 85%로 반도체 장비 관련 매출과 영업이익의 동사의 주력 사업부문이다.

동사의 반도체 장비 부문은 Furnace, 칠러, NEOCON, 가압 큐어 장비 등이 있다. 이 중 가장 매출 비중이 높은 반도체 장비는 Furnace 장비와 NECON 장비다. 또, 고부가가치 부문인 W가압 장비와 HPA 장비의 양산을 준비하고 있다. 디스플레이 장비로는 오토클레이브 및 라미네이터 장비가 있다.

그림 3. 예스티 매출구성

그림 4. 예스티 대표 장비 - Furnace



자료: 예스티, 대신증권 Research Center

자료: 예스티, 대신증권 Research Center

그림 5. 라인업이 확장되고 있는 예스티의 반도체 장비들

	고압 어닐링 장비(HPA)	Neocon	퍼니스 / 칠러 장비	가압 큐어 장비
적용 공정	• 산화, 증착 공정 등 (Deposition-확산) 전공정	• 전공정 전반 (EFEM 장비 습도 제어) 전공정	• EDS 공정 (Wafer Test-자동선별) 후공정	• 패키징 공정 (Die-접착필름) 후공정
시장 진입	• Qualification 단계	• 양산 단계	• 양산 단계	• 양산 단계
기능	• 고압으로 수소(H2), 중수소(D2)를 계면 결함 발생한 곳에 침투시켜 화학적 반응으로 치유	• 반도체 공정설비 내부를 습도 10% 미만으로 제어하여 Wafer 수율 향상 YEST / 14	• 퍼니스 : Wafer 이물질 제거 & 이온 안정화 • 칠러 : Wafer Test - 초저온 제어	• HBM 언더필 공정에 활용 (보이드 제거 및 경화)

자료: 예스티, 대신증권 Research Center

에스티 대표 반도체 장비군 – Furnace, NEOCON

동사 반도체 부문의 주력 장비는 EDS 공정전에 웨이퍼에 열을 가해주어 웨이퍼의 수율을 올려주는 장비

네오콘은 EFEM에서 질소를 사용하지 않고 내부 습도를 줄여주는 모듈형 장비. ESG뿐 아니라 질소비용도 절감됨

이외 W가압장비, 칠러 등 기타 장비 등으로 구성됨

동사 반도체 장비 매출의 상당 부분은 Furnace 장비에서 발생한다. Furnace 장비는 반도체 EDS(Electrical Die Sorting) 공정전에 사용된다. Furnace 장비는 EDS/웨이퍼테스트 전에 베이킹 공정을 통해 웨이퍼에 열을 가해주어 웨이퍼의 수율을 올려주는 장비다.

Furnace 장비는 기존의 오븐장비와 비교해서, 불활성 가스를 사용한다는 점에서 동일하나, 오븐 장비의 열의 범위가 40℃ ~ 350℃ 인 반면, Furnace 장비는 1,100℃ ~ 1,200℃로 더 고온을 다룰 수 있다는 점에서 차별점이 있다.

네오콘(NEOCON)은 에스티가 개발한 습도제어 장비다. 네오콘은 반도체 이송장치인 EFEM(Equipment Front End Module)에 제습 모듈만 추가하는 방식으로 설치가 가능해 별도의 생산라인 증설이 필요하지 않다는 장점이 있다. 네오콘의 주요 기능은 반도체 제조 공정에서 웨이퍼가 대기 중의 유해가스인 흠(Fume)과 반응하는 것을 억제하는 것에 있다. 기존 EFEM은 내부 상대습도가 40%이며, 내부 습도를 제어하기 위해 유해가스인 질소를 사용해왔다. 반면, 네오콘은 질소 사용 없이 습도를 9% 이하로 유지해 웨이퍼와 흠과의 접촉을 최소화할 수 있다. 질소를 사용하지 않아 ESG 측면뿐 아니라 EFEM 한 대당 연간 30억원의 가스 비용 절감 효과를 기대할 수 있다.

이외 TC-NCF HBM의 언더필 공정에 사용되는 W 가압장비, 칠러 등 기타 장비들을 포트폴리오로 보유하고 있다. W가압장비는 TC 본터를 통한 본딩 이후, 언더필 공정에서 다시 한 번 더 HBM에 압력을 가해서 빈 공간을 줄여주는 역할을 한다.

또, 25년 향후 큰 폭의 성장이 기대되는 장비로 고압수소 어닐링 장비인 HPA가 있는데, 이에 대해서는 후에 상술토록 하겠다.

그림 6. 동사 반도체 장비 라인업



자료: 에스티, 대신증권 Research Center

디스플레이 장비 – Autoclave, Lamination

디스플레이 장비로는
오토클레이브와 라미
네이션 장비를 보유

동사의 디스플레이 장비는 오토클레이브(Autoclave)와 라미네이션(Lamination) 장비로
구성된다. 오토클레이브 장비는 디스플레이 제조 과정에서 미세 기포를 제거하고 제품
품질을 향상시키는 역할을 담당한다. 라미네이션 장비는 디스플레이 패널, 터치스크린,
커버글라스를 겹쳐 붙이는 합지 공정을 뜻한다.

라미네이션은 OLED 후공정에 속하는 공정으로 OLED 유기물을 보호하기 위해 필름을
비롯해 터치필름 등 다양한 필름을 부착하는 공정을 뜻한다. 마더글라스에 완성한
OLED 패널을 레이저로 필요한 규격에 맞게 잘라낸 후 라미네이션 공정을 거쳐 여러 필
름류를 부착하게 된다.

두 장비는 OLED 제조
과정에서 모듈 공정과 봉지
공정이 통합되면
서 수요가 증가할 것
으로 기대됨

OLED 공정에서 모듈 공정과 봉지 공정이 통합되면서 점점 접합(lamination) 단계에서
산소 수분 차단을 위한 박막봉지(TFE, Thin-Film Encapsulation)나 UTG(Ultra Thin
Glass) 등이 적용된다. 이때 공정 내 결함 강도,이물 혼입, 기포 제거 등 여러 품질 요건
이 더 엄격해짐에 따라 진공 라미네이션 장비와 기포의 결함을 제거해주는 오토클레이브
의 장비 수요는 증가할 것으로 기대된다.

그림 7. 예스티 디스플레이 Autoclave 장비

그림 8. 예스티 디스플레이 Lamination 장비



자료: 예스티, 대신증권 Research Center

자료: 예스티, 대신증권 Research Center

그림 9. 모듈과 봉지 공정에서의 일원화가 이루어지고 있는 OLED 공정



자료: 예스티, 대신증권 Research Center

예스티의 고압수소어닐링장비 (HPA)

어닐링 공정은 반도체 결정 구조를 안정화하는 공정. 수소, 질소, 아르곤 등이 사용됨

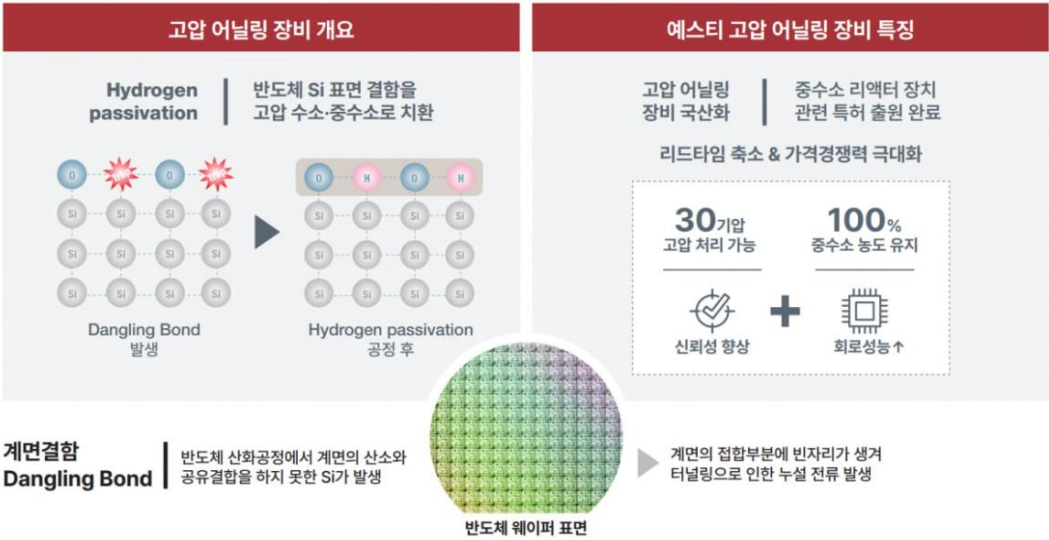
동사가 진출하고자 하는 분야는 고압수소 어닐링 장비. 고온 대신 고압을 사용해 반도체 미세화와 함께 수요 증가가 기대됨

반도체 어닐링(Annealing) 공정이란, 반도체 웨이퍼를 고온에서 가열한 후 서서히 식혀 원자들이 원래의 결정 위치로 돌아가게 하여 결정 구조를 안정화하고 전기적 특성을 개선하는 과정이다 반도체를 수소, 질소, 아르곤, 암모니아 등 다양한 소재들이 어닐링 공정에 사용된다.

동사가 현재 진출을 도모하고 있는 분야는 HPA(High Pressure Annealing) 장비이다. 정확히는 수소를 원소로 사용하는 고압 수소 어닐링 장비다. 기존의 수소어닐링 장비는 고압이 아닌, 고온으로 어닐링을 처리했다. 고온으로 어닐링을 수행할 시, 장비의 온도는 600℃ ~ 1,100℃의 고온에서 5% 미만의 수소농도에서 어닐링이 진행되었다. 반면, 고압으로 수행하는 HPA의 경우, 250℃ ~ 450℃ 에서 수소농도 100%로 어닐링 공정이 수행이 가능하다. 다만, 고압이다 보니, 기존 고열 방식이 1ATM 미만의 압력이 가해지던 것에 비해 25ATM의 고압으로 압력을 다루는 기술이 필요해 더 고난이도 장비에 속한다.

고압의 장비의 필요성이 커진 것은 반도체의 미세화와 관련이 깊다. 반도체 미세화와 적층 구조로 인해 웨이퍼가 얇아 짐에 따라서 고열을 웨이퍼에 가하게 되면, 웨이퍼 휨 현상이 발생하기 쉬워졌고, 이로 인해서 고열이 아닌, 고압의 방식의 어닐링 장비가 부각받게 된 것이다.

그림 10. 예스티 어닐링 장비



자료: 예스티, 대신증권 Research Center

HPA 장비관련 특허 소송 현황

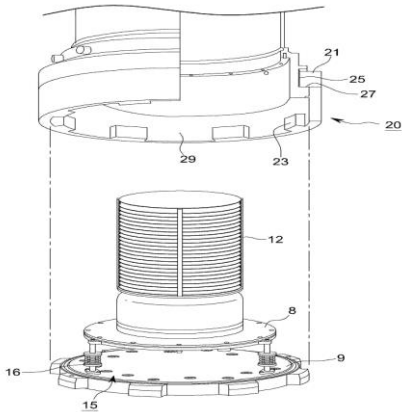
HPA 장비는 국내 H사가 독점하고 있는 시장. 동사에 장비에 대해 특허 침해 민사 소송을 한 상황

특허 심판원 2차 심판에서 동사의 소극적 권리 인정

고압 수소 어닐링 장비(HPA) 국내 H사가 독점하고 있던 시장으로 현재 예스티와는 특허 분쟁이 2023년부터 진행되고 있다. 분쟁의 핵심은 ‘반도체 기판 처리용 챔버 개폐장비(특허번호 10-1553027)에 관한 것이다. H사는 보호되는 특허에 이중 도어 및 외부 회전체 결링 구조가 보호 범위에 포함되는데, 이를 동사가 침해했다는 것으로 특허 민사 소송을 낸 상황이다.

이에 동사는 민사 소송과 별도로 동사의 장비가 H사와 다른 독립적인 개폐구조를 가지고 있다는 소극적 권리 심사를 특허 심판원에 판결 신청을 하였다. 특허 심판원은 지난 10월에 이에 대해서 판정 보류를 하였으나, 올해 4월 2차 판결에서 동사의 소극적 권리를 인정하는 판결하였다. 향후, 특허심판원의 고등법원에서의 판결과 H사의 민사소송이 남아있으나, 동사 장비의 양산 매출에는 지장이 없을 것으로 예상한다.

그림 11. 특허번호 (10 - 1553027) 반도체 기판 처리용 챔버 개폐장비 이미지



자료: KIRIS, 대신증권 Research Center

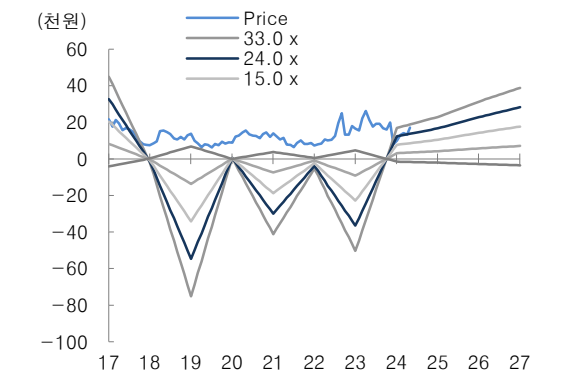
확장되는 동사의 반도체 장비 포트폴리오

25년 매출 및 영업이익 소폭 성장 전망. HPA 특허 불확실성 등 해소됨에 따라 고부가가치 장비향 매출 성장 예상

25년은 동사의 주력 장비인 퍼니스와 네오콘장비에 더불어 일본 반도체 고객사향 HPA 장비 매출이 일부 발생함에 따라 25년 매출액 1,088억원(+YoY 8.7%), 영업이익 128억원(+YoY 13.8%)으로 매출액 및 영업이익이 소폭 성장할 것으로 예상함. 동사의 25년 예상 P/E는 25배로 저렴한 밸류에이션은 아니나, HPA 및 W가압장비 등 고부가가치장비향으로 제품 포트폴리오가 확장됨에 따라서 실적 개선세가 나타날 것으로 기대된다.

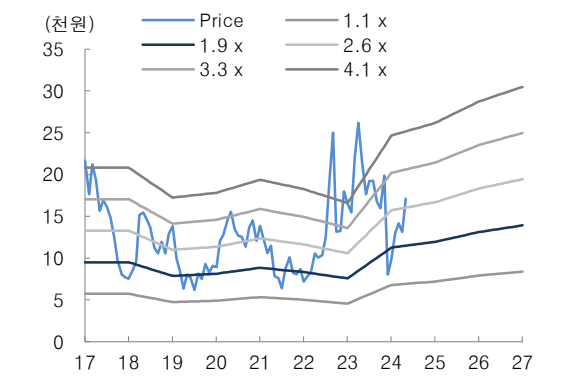
특히, HPA 장비와 관련한 동사의 소극적 권리가 특허심판원 2차 심판에서 인정됨에 따라서 동사의 HPA 장비의 양산매출과 관련한 불확실성이 해소된 것으로 판단한다. 고부가가치 장비의 본격적인 매출을 확인하면서 매수하는 전략을 추천한다.

그림 12. 에스티 PER 밴드



자료: 에스티, 대신증권 Research Center

그림 13. 에스티 PBR 밴드



자료: 에스티, 대신증권 Research Center

그림 14. 에스티 역사적 주가추이



자료: 에스티, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	798	1,001	1,088	1,200	1,372
매출원가	656	735	813	870	946
매출총이익	142	266	275	330	425
판매비와관리비	146	154	147	162	165
영업이익	-4	113	128	168	261
영업이익률	-0.5	11.3	11.8	14.0	19.0
EBITDA	43	143	160	203	298
영업외손익	-295	11	61	84	90
관계기업손익	6	11	11	11	11
금융수익	53	57	55	58	61
외환관련이익	4	13	4	4	4
금융비용	-360	-112	-15	-3	-1
외환관련손실	0	0	0	0	0
기타	6	56	10	18	18
법인세비용차감전순손익	-299	124	190	252	350
법인세비용	12	-12	-42	-56	-77
계속사업순손익	-287	112	148	197	273
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-287	112	148	197	273
당기순이익률	-36.0	11.2	13.6	16.4	19.9
비지배지분순이익	-4	8	4	4	3
지배지분순이익	-283	104	143	193	271
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	19	-13	9	-6	4
포괄순이익	-268	99	157	191	277
비지배지분포괄이익	-4	7	5	4	3
지배지분포괄이익	-264	91	152	187	275

Valuation 지표	(단위: 원, 배, %)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	-1,524	511	681	916	1,284
PER	NA	19.2	24.6	18.3	13.0
BPS	4,059	6,033	6,388	6,984	7,521
PBR	4.1	1.6	2.6	2.4	2.2
EBITDAPS	233	699	760	964	1,414
EV/EBITDA	87.8	16.2	23.1	17.8	12.0
SPS	4,294	4,907	5,167	5,697	6,512
PSR	3.9	2.0	3.2	2.9	2.6
CFPS	388	769	900	1,211	1,689
DPS	0	0	0	0	0

재무비율	(단위: 원, 배, %)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증가율	5.0	25.4	8.7	10.3	14.3
영업이익 증가율	적지	흑전	13.8	31.5	54.7
순이익 증가율	적지	흑전	31.8	33.2	38.8
수익성					
ROIC	-0.5	12.3	10.9	13.4	19.4
ROA	-0.2	5.4	6.2	8.0	11.9
ROE	-36.3	10.5	11.1	13.7	17.7
안정성					
부채비율	170.7	62.5	49.7	42.6	38.4
순차입금비율	81.3	18.4	10.8	4.2	0.8
이자보상배율	-0.1	2.5	0.0	0.0	0.0

자료: 예스티, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	803	706	701	761	824
현금및현금성자산	296	108	58	60	44
매출채권 및 기타채권	213	187	206	231	268
재고자산	115	177	193	212	243
기타유동자산	178	234	244	256	269
비유동자산	1,293	1,338	1,358	1,383	1,418
유형자산	515	578	633	686	735
관계기업투자금	135	88	49	10	-29
기타비유동자산	644	672	676	687	711
자산총계	2,096	2,044	2,059	2,143	2,242
유동부채	998	528	452	434	443
매입채무 및 기타채무	160	135	141	149	161
차입금	159	139	119	99	79
유동성채무	48	15	28	28	28
기타유동부채	631	239	164	158	174
비유동부채	323	258	232	206	180
차입금	269	202	174	146	118
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	54	56	58	60	62
부채총계	1,322	786	684	640	623
자배지분	754	1,231	1,345	1,471	1,584
자본금	95	105	105	105	105
자본잉여금	863	1,084	1,084	1,084	1,084
이익잉여금	-127	127	270	463	734
기타지분변동	-77	-85	-114	-181	-339
비자배지분	20	27	30	33	35
자본총계	774	1,258	1,375	1,504	1,619
순차입금	630	232	148	64	14

현금흐름표	(단위: 억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	17	85	134	179	242
당기순이익	-287	112	148	197	273
비현금항목의 가감	359	45	42	58	82
감가상각비	47	30	32	35	37
외환손익	1	-9	-3	-3	-3
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	311	24	13	27	48
자산부채의 증감	-24	-51	-14	-21	-37
기타현금흐름	-31	-21	-42	-55	-77
투자활동 현금흐름	100	-161	-63	-71	-85
투자자산	43	-1	29	21	9
유형자산	45	-82	-82	-82	-82
기타	12	-77	-9	-10	-11
재무활동 현금흐름	108	-118	-264	-276	-276
단기차입금	-24	-20	-20	-20	-20
사채	236	-28	-28	-28	-28
장기차입금	-17	0	0	0	0
유상증자	209	231	0	0	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타	-296	-301	-216	-228	-228
현금의 증감	227	-188	-50	3	-17
기초 현금	70	296	108	58	60
기말 현금	296	108	58	60	44
NOPLAT	-4	102	100	131	203
FCF	-2	41	49	83	158

[Compliance Notice]

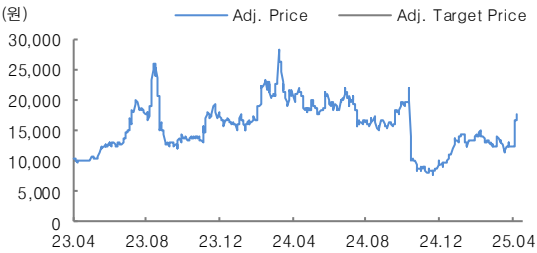
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:박장욱)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

에스티(122640) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	
투자의견	
목표주가	
과리율(평균%)	
과리율(최대/최소%)	
제시일자	
투자의견	
목표주가	
과리율(평균%)	
과리율(최대/최소%)	
제시일자	
투자의견	
목표주가	
과리율(평균%)	
과리율(최대/최소%)	
제시일자	00.06.29
투자의견	
목표주가	
과리율(평균%)	
과리율(최대/최소%)	

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20250428)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중)	Underperform(매도)
비율	92.6%	7.4%	0.0%

산업 투자의견

- － Overweigh(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- － Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- － Underweigh(비중축소)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- － Buy(매수)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상
- － Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
- － Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상