

IT 중소형주

# 네패스 033640

## 뚜렷한 체질 개선 추이

May 20 2026

**BUY** 유지

**TP 36,000 원** 상향

### 1Q26 Review: 매출액 1,340억원, 영업이익 109억원

#### Company Data

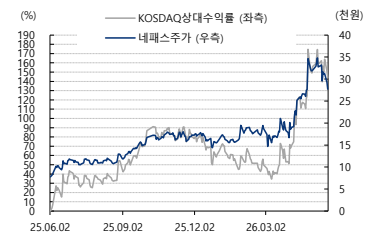
현재가(05/19)	27,700 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	34,800 원
52 주 최저가(보통주)	7,330 원
KOSPI (05/19)	7,271.66p
KOSDAQ (05/19)	1,084.36p
자본금	116 억원
시가총액	6,387 억원
발행주식수(보통주)	2,306 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	49.6 만주
평균거래대금(60 일)	156 억원
외국인지분(보통주)	8.98%
주요주주	
이창우 외 4 인	27.29%

네패스의 2026년 1분기 연결 실적은 매출액1,340억원(YoY +3.5%), 영업이익 109억원(YoY +198.9%, OPM 8.1%)을 기록. 국내 고객사의 모바일 AP의 전력 반도체 탑재 수 증가 등의 영향으로 범용 수요 호조와 글로벌 고객사향 물량 지속 확대에 따른 영향으로 파악. 이는 신규 세대 모바일 AP의 PMIC 탑재량이 증가함에 따라 SET 불확실성 속에서도 모바일 중심의 호조 전개가 가능한 상황. PMIC 외에도 RF 칩의 수요 또한 견조하게 상승해지며, 실적개선에 기여. 특히, 수익성의 경우 감가상각이 완료된 시설의 영향으로 큰 폭으로 개선되며 마진율 HSD 수준 진입.

### AI 시대, PMIC의 중요성 부각

네패스는 WLP 중 범용에 강점을 가진 기업으로 PMIC에 필요한 패키징 역량을 확보하고 있어 수요 확대와 구조적인 동행 전망. 특히, AI/HPC향 PMIC를 시장에 공급하는 동사의 글로벌 Top-Tier 고객사 물량은 지속 증가 추세. 8인치 외에도 12인치 대응 역량도 확보하고 있어 고부가 어플리케이션 대응을 위한 동사 단의 준비 완료. 특히, 작년 투자한 12인치 설비가 고객사 수요 대응을 즉각 시작함에 따라 설비 감가상각으로 인한 수익성 훼손을 최소화. 추가로 하반기 신규 고객사 및 어플리케이션 확장을 위한 테스트 대응은 지속 전개 중인 것으로 파악. 즉, 신규 매출처 확보에 따른 추가 상향 조정 가능성도 존재. 올해의 경우 국내 모바일 AP향 탑재량 증가에 따른 수혜가 지속되는 가운데, 신규 어플리케이션 확장을 기대해볼 시점. 내년은 AI 유관 매출처 확대에 따라 WLP, FOWLP 수요는 지속 증가 전망. 특히, 차세대 국내 모바일 AP의 탑재가 차세대 디바이스에 확대 적용될 경우 업사이드는 두드러질 것으로 예상해, 기대해볼 요소가 있는 한 해.

#### Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	3.9	62.9	262.1
상대주가	12.2	30.9	138.3

### 투자의견 BUY 유지 및 목표주가 36,000원 상향

네패스에 대한 투자의견은 BUY로 유지, 목표주가는 36,000원으로 상향 조정. 2026년 매출액은 5,274억원(YoY +1.1%), 영업이익 403억원(YoY +69.7%, OPM 7.6%)으로 추정. 2차 전지 부문의 매출 감소로 인해 매출 성장 대비 수익성 개선이 두드러지는 한 해. 기투자 설비의 감가상각이 내년도에 추가적으로 만료됨에 따라 수요 유지와 함께 수익성 개선은 이어질 전망.

#### Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2024.12	2025.12	2026.12E	2027.12E	2028.12E
매출액(십억원)	464	521	527	580	626
YoY(%)	-1.0	12.3	1.1	10.0	7.8
영업이익(십억원)	3	24	40	52	62
OP 마진(%)	0.6	4.6	7.6	9.0	9.9
순이익(십억원)	-79	20	7	29	45
EPS(원)	-2,699	719	230	1,087	1,720
YoY(%)			-68.0	372.2	58.2
PER(배)	-2.4	21.7	120.3	25.5	16.1
PCR(배)	1.1	2.6	5.0	4.8	4.6
PBR(배)	1.4	2.9	5.0	4.1	3.3
EV/EBITDA(배)	3.8	4.8	6.3	5.9	5.5
ROE(%)	-48.2	14.2	4.2	17.7	22.8



[IT 미드스윙캡] 박희철

3771-9342

parkh@iprovest.com

[도표 1] 네패스 실적 추이 및 전망

(단위: 억 원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26(F)	3Q26(F)	4Q26(F)	FY25	FY26(F)	FY27(F)
<b>매출 합계</b>	<b>1,294</b>	<b>1,309</b>	<b>1,375</b>	<b>1,237</b>	<b>1,340</b>	<b>1,311</b>	<b>1,280</b>	<b>1,343</b>	<b>5,214</b>	<b>5,274</b>	<b>5,802</b>
반도체	929	898	869	828	970	945	888	991	3,524	3,795	4,295
2 차전자	156	196	258	157	114	124	138	99	767	475	417
전자소재	208	213	246	250	253	240	252	251	916	996	1,082
YoY (%)	6.4	1.8	26.3	17.5	3.5	0.2	(6.9)	8.6	(10.7)	1.1	10.0
반도체	5.2	(3.8)	15.0	11.6	4.5	5.2	2.3	19.7	6.3	7.7	13.2
2 차전자	(2.3)	21.7	102.6	73.8	(26.5)	(36.6)	(46.6)	(37.0)	42.5	(38.0)	(12.1)
전자소재	20.8	12.6	20.5	14.5	21.8	12.6	2.6	0.6	16.9	8.7	8.6
QoQ (%)	22.9	1.2	5.0	(10.0)	8.3	(2.1)	(2.4)	4.9			
반도체	25.1	(3.2)	(3.3)	(4.7)	17.2	(2.6)	(6.0)	11.6			
2 차전자	72.4	25.7	31.8	(39.2)	(27.1)	8.5	11.0	(28.3)			
전자소재	(4.8)	2.5	15.4	1.6	1.4	(5.2)	5.1	(0.4)			
<b>영업이익</b>	<b>36</b>	<b>80</b>	<b>108</b>	<b>61</b>	<b>109</b>	<b>94</b>	<b>88</b>	<b>113</b>	<b>285</b>	<b>403</b>	<b>522</b>
OPM (%)	2.8	6.1	7.8	4.9	8.1	7.2	6.8	8.4	5.5	7.6	9.0
YoY (%)	(150.4)	(329.9)	(154.4)	(82.5)	199.0	17.8	(12.8)	69.9	3,614.1	41.4	29.4
QoQ (%)	(87.8)	120.0	34.7	(43.3)	78.0	(13.1)	(7.3)	28.7			
<b>지배주주순이익</b>	<b>89</b>	<b>70</b>	<b>31</b>	<b>(24)</b>	<b>(6)</b>	<b>14</b>	<b>7</b>	<b>38</b>	<b>166</b>	<b>53</b>	<b>251</b>
YoY (%)	흑전	흑전	흑전	적지	적전	(80.3)	(77.1)	흑전	흑전	(68.0)	372.2

자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 2] 네패스 P/E Valuation

(단위: 원, 배, %)

구분	기업가치	비고
<b>27F EPS</b>	<b>1,087</b>	<b>2027년 추정 EPS</b>
Target P/E	33	글로벌 OSAT Peer 12MF P/E
<b>목표주가</b>	<b>36,000</b>	
현재주가	27,700	2026.5.19 종가 기준
상승여력	30.0	

자료: 교보증권 리서치센터

[네패스 033640]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	464	521	527	580	626
매출원가	397	421	402	435	465
매출총이익	68	101	126	145	161
매출총이익률 (%)	14.6	19.3	23.9	25.0	25.7
판매비와관리비	64	77	85	93	99
영업이익	3	24	40	52	62
영업이익률 (%)	0.7	4.6	7.6	9.0	9.9
EBITDA	154	147	151	151	151
EBITDA Margin (%)	33.1	28.3	28.6	26.1	24.1
영업외손익	-14	12	-6	-3	0
관계기업손익	0	8	3	3	3
금융수익	5	13	12	14	18
금융비용	-29	-16	-18	-18	-18
기타	10	6	-2	-2	-2
법인세비용차감전순손익	-11	36	35	49	62
법인세비용	4	-7	11	12	15
계속사업순손익	-15	43	24	37	47
중단사업순손익	-65	-23	-17	-8	-3
당기순이익	-79	20	7	29	45
당기순이익률 (%)	-17.1	3.9	1.3	5.0	7.2
비지배지분순이익	-17	4	1	4	5
지배지분순이익	-62	17	5	25	40
지배순이익률 (%)	-13.4	3.2	1.0	4.3	6.3
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	14	2	3	3	3
포괄순이익	-66	22	10	32	48
비지배지분포괄이익	-18	3	2	4	5
지배지분포괄이익	-48	18	8	28	44

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	109	104	103	112	118
당기순이익	-79	20	7	29	45
비현금항목의 가감	204	120	129	116	105
감가상각비	147	121	109	98	88
외환손익	-1	0	1	1	1
자본법평가손익	0	-2	-3	-3	-3
기타	58	1	22	20	19
자산부채의 증감	5	-19	-12	-14	-13
기타현금흐름	-21	-18	-21	-19	-19
투자활동 현금흐름	56	-47	-68	-61	-54
투자자산	-1	0	0	0	0
유형자산	-31	-54	-72	-65	-58
기타	88	8	4	4	4
재무활동 현금흐름	-196	-32	5	1	1
단기차입금	6	23	2	2	2
사채	-49	32	-1	-1	-1
장기차입금	6	13	1	1	1
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타	-160	-100	3	-1	-1
현금의 증감	-31	24	55	81	107
기초 현금	95	64	88	143	224
기말 현금	64	88	143	224	331
NOPLAT	5	29	28	40	47
FCF	129	79	54	60	65

자료:네패스, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	151	209	266	354	468
현금및현금성자산	64	88	143	224	331
매출채권 및 기타채권	53	54	58	62	66
재고자산	23	32	32	35	38
기타유동자산	12	36	33	33	33
비유동자산	559	487	449	414	384
유형자산	492	420	383	350	321
관계기업투자금	12	3	3	3	3
기타금융자산	0	1	1	1	1
기타비유동자산	55	63	61	60	59
자산총계	710	696	714	769	852
유동부채	306	243	250	255	259
매입채무 및 기타채무	55	63	64	67	69
차입금	107	129	131	133	135
유동성채무	99	41	45	45	45
기타유동부채	45	9	10	10	10
비유동부채	197	208	208	208	208
차입금	117	106	107	107	108
사채	47	62	61	61	60
기타비유동부채	33	40	40	40	40
부채총계	503	451	458	463	468
지배지분	110	124	129	154	194
자본금	12	12	12	12	12
자본잉여금	106	101	101	101	101
이익잉여금	-101	-84	-79	-53	-14
기타자본변동	70	70	70	70	70
비지배지분	97	122	127	152	191
자본총계	207	245	256	306	385
총차입금	410	343	348	350	352

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

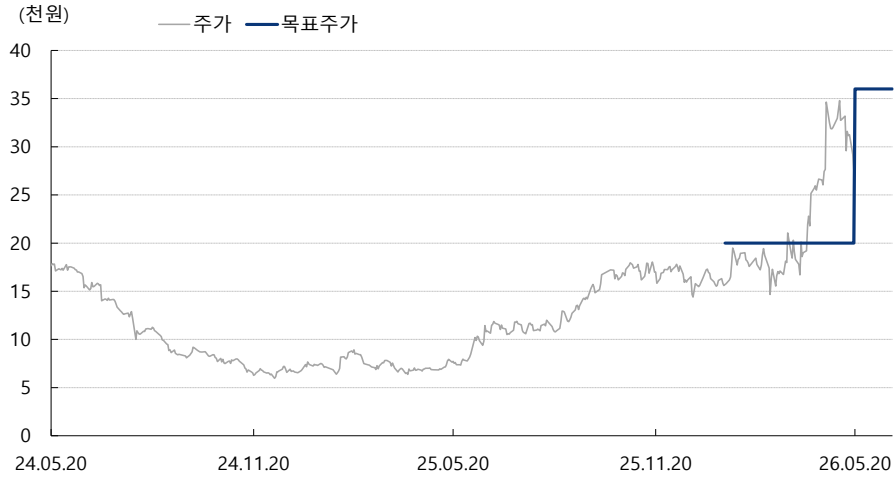
12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	-2,699	719	230	1,087	1,720
PER	-2.4	21.7	120.3	25.5	16.1
BPS	4,777	5,360	5,590	6,677	8,397
PBR	1.4	2.9	5.0	4.1	3.3
EBITDAPS	6,671	6,393	6,551	6,568	6,549
EV/EBITDA	3.8	4.8	6.3	5.9	5.5
SPS	20,136	22,613	22,873	25,163	27,131
PSR	0.3	0.7	1.2	1.1	1.0
CFPS	5,596	3,433	2,356	2,609	2,811
DPS	0	0	0	0	0

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증가율	-1.0	12.3	1.1	10.0	7.8
영업이익 증가율	-66.2	598.5	69.7	29.4	18.7
순이익 증가율	적지	흑전	-66.7	329.3	55.1
수익성					
ROIC	0.8	5.9	6.4	10.0	12.7
ROA	-7.4	2.4	0.8	3.4	4.9
ROE	-48.2	14.2	4.2	17.7	22.8
안정성					
부채비율	242.7	183.7	179.0	151.4	121.6
순차입금비율	57.7	49.2	48.8	45.6	41.3
이자보상배율	0.2	1.6	2.6	3.4	4.0

네패스 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2026.01.22	매수	20,000	10.53	74.00					
2026.05.20	매수	36,000							

자료: 교보증권 리서치센터

Compliance Notice

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사자료는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사자료는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

당사 리서치센터 연구원은 고객에게 카카오톡 메신저 등으로 개별 접촉하지 않습니다. 당사 연구원 사칭 사기 등에 주의하시기 바랍니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 기준일자\_2026.03.31

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	95.9	2.7	1.4	0.0

[업종 투자의견]

**Overweight(비중확대):** 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대  
**Underweight(비중축소):** 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

**Neutral(중립):** 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

[기업 투자기간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

**Buy(매수):** KOSPI 대비 기대수익률 10%이상  
**Hold(보유):** KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

**Trading Buy:** KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우  
**Sell(매도):** KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하