IT 중소형주

네패스 033640

달라지고 있는 체급

Aug 20 2026

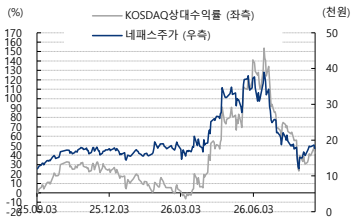
BUY 유지

TP 40,000 원 상향

Company Data

현재가(08/19)	17,660 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	38,950 원
52 주 최저가(보통주)	10,780 원
KOSPI (08/19)	6,471.17p
KOSDAQ (08/19)	824.46p
자본금	116 억원
시가총액	4,072 억원
발행주식수(보통주)	2,306 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	16.8 만주
평균거래대금(60 일)	27 억원
외국인지분(보통주)	10.75%
주요주주	
이창우 외 4 인	27.29%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1 개월	6 개월	12 개월
절대주가	-10.5	-4.3	60.4
상대주가	-14.0	34.8	53.3

[IT 미드스몰캡] 박희철
3771-9342
parkh@iprovest.com

2Q26 Review: 매출액 1,537억 원, 영업이익 146억 원

네패스의 2Q26 연결 매출액은 1,537억원(YoY +17.4%), 영업이익 146억원(YoY +55.4%, OPM 9.5%)을 기록. 기존 추정치 대비 긍정적인 실적의 요인은 1) 지정학적 리스크가 야기한 리쇼어링 성향의 수요 증가, 2) 전자소재 부문의 호조세 등이 핵심. 최근 중화권에서 진행하던 패키징 물량들이 이관되는 추세. 최근 실적 기여도를 높이고 있는 글로벌 고객사향 PMIC 물량 외에도 이번 분기에는 고부가 제품군의 Flip-Chip 공정도 동사에게 이관된 것으로 확인. 해당 제품군은 기존에는 Bumping만 진행했던 제품군이나, 이번에 Flip-Chip까지 같이 Turn Key로 담당하며 실적 호조를 견인.

기대되는 행보 속 달라지고 있는 체급

네패스는 반도체, 전자소재 중심의 전방위적인 호조세가 감지되고 있어 향후 행보가 기대. 핵심 동력은 1) PMIC 물량의 지속 확대와 2) 신규 어플리케이션의 호조세, 3) 전자소재 부문의 수익성 고조. PMIC는 AI향 물량이 추세를 더해가며, 매출 비중을 지속 확대 중. AI 및 모바일향 PMIC 패키징을 담당하는 8인치 공정은 이미 Full-Capa 수준. 향후 AI 중심의 물량 확대를 통해 수익성이 고조될 전망. 가장 기대되는 행보는 신규 어플리케이션 대응. 동사는 국내 메모리사들을 대상으로 미세화로 인해 HBM 컨트롤러에 대한 Bumping 패키징을 제공할 전망. 관련 매출은 내년부터 본격적인 실적 기여가 시작될 전망. 이외에도 국내 Top-Tier 전기전자 기업을 통해 북미 파운드리사의 첨단 패키징 관련 수요 대응도 기대. 전자소재 부문도 HBM용 구리 도금액의 매출이 지속 확대되고 있으며, 신규로 선단 수요 향 소재 공급을 위해 퀄테스트를 진행 중인 품목도 추가적으로 존재. 레거시로 오해받던 과거와 달리 전방위적인 선단 대응 역량을 바탕으로 성장이 기대되는 기업.

투자의견 BUY 유지 및 목표주가 40,000원 상향

네패스에 대한 투자의견을 유지하고, 목표주가는 40,000원으로 상향. 2026년 매출액은 6,132억원(YoY +17.6%), 영업이익 586억원(YoY +105.6%, OPM 9.6%)으로 추정치 상향 조정. 직전 추정치 대비 올해와 내년의 큰 폭의 조정은 신규 어플리케이션 물량 확대가 두드러지고 있기 때문. 신규 대응 물량은 기존 대비 고부가 품목. 매출 성장과 함께 수익성도 크게 개선될 전망. 핵심 자회사 또한 고부가 중심의 성장이 예상되며 투자 매력을 고조.

Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2024.12	2025.12	2026.12E	2027.12E	2028.12E
매출액(십억원)	**464**	**521**	**613**	**708**	**804**
YoY(%)	-1.0	12.3	17.6	15.4	13.6
영업이익(십억원)	**3**	**24**	**59**	**93**	**134**
OP 마진(%)	0.6	4.6	9.6	13.1	16.7
순이익(십억원)	**-79**	**20**	**49**	**76**	**111**
EPS(원)	-2,699	719	1,503	2,284	3,349
YoY(%)	적지	흑전	109.0	51.9	46.6
PER(배)	-2.4	21.7	11.7	7.7	5.3
PCR(배)	1.1	2.6	2.6	2.1	1.8
PBR(배)	1.4	2.9	2.6	1.9	1.4
EV/EBITDA(배)	3.8	4.8	4.3	3.4	2.6
ROE(%)	-48.2	14.2	24.6	28.5	30.9

[도표 1] 네패스 실적 추이 및 전망 (단위: 억 원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26(F)	4Q26(F)	FY25	FY26(F)	FY27(F)
매출 합계	**1,294**	**1,309**	**1,375**	**1,237**	**1,340**	**1,537**	**1,631**	**1,624**	**5,214**	**6,132**	**7,077**
반도체	929	898	869	828	970	1,085	1,164	1,159	3,524	4,379	5,020
2 차전지	156	196	258	157	114	169	148	124	767	555	540
전자소재	208	213	246	250	253	281	317	338	916	1,190	1,509
YoY (%)	*6.4*	*1.8*	*26.3*	*17.5*	*3.5*	*17.4*	*18.7*	*31.3*	*(10.7)*	*17.6*	*15.4*
반도체	*5.2*	*(3.8)*	*15.0*	*11.6*	*4.5*	*20.8*	*34.0*	*40.0*	*6.3*	*24.3*	*14.6*
2 차전지	*(2.3)*	*21.7*	*102.6*	*73.8*	*(26.5)*	*(13.7)*	*(42.8)*	*(20.8)*	*42.5*	*(27.6)*	*(2.8)*
전자소재	*20.8*	*12.6*	*20.5*	*14.5*	*21.8*	*31.8*	*29.1*	*35.5*	*16.9*	*29.8*	*26.9*
QoQ (%)	*22.9*	*1.2*	*5.0*	*(10.0)*	*8.3*	*14.7*	*6.1*	*(0.5)*			
반도체	*25.1*	*(3.2)*	*(3.3)*	*(4.7)*	*17.2*	*11.8*	*7.3*	*(0.4)*			
2 차전지	*72.4*	*25.7*	*31.8*	*(39.2)*	*(27.1)*	*47.7*	*(12.6)*	*(15.9)*			
전자소재	*(4.8)*	*2.5*	*15.4*	*1.6*	*1.4*	*11.0*	*13.0*	*6.6*			
영업이익	**36**	**80**	**108**	**61**	**109**	**146**	**167**	**164**	**285**	**586**	**934**
OPM (%)	*2.8*	*6.1*	*7.8*	*4.9*	*8.1*	*9.5*	*10.3*	*10.1*	*5.5*	*9.6*	*13.2*
YoY (%)	*(150.4)*	*(329.9)*	*(154.4)*	*(82.5)*	*199.0*	*55.4*	*30.9*	*105.1*	*3,614.1*	*105.6*	*59.2*
QoQ (%)	*(87.8)*	*120.0*	*34.7*	*(43.3)*	*78.0*	*34.3*	*14.7*	*(1.8)*			
지배주주순이익	**89**	**70**	**31**	**(24)**	**(6)**	**122**	**118**	**113**	**166**	**347**	**527**
YoY (%)	*흑자전환*	*흑자전환*	*흑자전환*	*0.1*	*적자전환*	*72.8*	*281.8*	*흑자전환*	*흑자전환*	*109.0*	*51.9*

자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 2] 네패스 P/E Valuation (단위: 원, 배, %),

구분	기업가치	비고
27F EPS	**2,284**	**2027 년 추정 EPS**
Target P/E	18	국내외 OSAT 27F P/E 평균 대비 20% 할인
목표주가	**40,000**	
현재주가	17,660	2026.08.19 종가 기준
상승여력	126.5	

자료: 교보증권 리서치센터

[네패스 033640]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	464	521	613	708	804
매출원가	397	421	465	515	567
매출총이익	68	101	148	192	237
매출총이익률 (%)	14.6	19.3	24.2	27.2	29.5
판매비와관리비	64	77	89	99	104
영업이익	3	24	59	93	134
영업이익률 (%)	0.7	4.6	9.6	13.2	16.6
EBITDA	154	147	170	212	256
EBITDA Margin (%)	33.1	28.3	27.7	30.0	31.9
영업외손익	-14	12	-7	-6	0
관계기업손익	0	8	-2	-1	-1
금융수익	5	13	8	9	12
금융비용	-29	-16	-17	-16	-16
기타	10	6	4	3	5
법인세비용차감전순손익	-11	36	52	88	133
법인세비용	4	-7	11	20	30
계속사업순손익	-15	43	41	68	103
중단사업순손익	-65	-23	8	8	8
당기순이익	-79	20	49	76	111
당기순이익률 (%)	-17.1	3.9	8.0	10.7	13.8
비지배지분순이익	-17	4	14	23	34
지배지분순이익	-62	17	35	53	77
지배순이익률 (%)	-13.4	3.2	5.7	7.4	9.6
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	14	2	-8	-8	-8
포괄순이익	-66	22	41	68	103
비지배지분포괄이익	-18	3	16	27	42
지배지분포괄이익	-48	18	24	40	61

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

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	151	209	289	369	511
현금및현금성자산	64	88	155	220	346
매출채권 및 기타채권	53	54	67	77	87
재고자산	23	32	35	40	45
기타유동자산	12	36	33	33	33
비유동자산	559	487	484	510	523
유형자산	492	420	419	446	460
관계기업투자금	12	3	3	3	3
기타금융자산	0	1	1	1	1
기타비유동자산	55	63	61	60	59
자산총계	710	696	774	880	1,034
유동부채	306	243	252	253	254
매입채무 및 기타채무	55	63	69	73	78
차입금	107	129	126	123	120
유동성채무	99	41	48	48	48
기타유동부채	45	9	9	9	9
비유동부채	197	208	208	208	208
차입금	117	106	108	111	113
사채	47	62	59	57	54
기타비유동부채	33	40	40	40	40
부채총계	503	451	460	461	462
지배지분	110	124	158	211	288
자본금	12	12	12	12	12
자본잉여금	106	101	101	101	101
이익잉여금	-101	-84	-49	4	81
기타자본변동	70	70	70	70	70
비지배지분	97	122	156	208	284
자본총계	207	245	314	419	572
총차입금	410	343	346	343	339

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	109	104	137	172	209
당기순이익	-79	20	49	76	111
비현금항목의 가감	204	120	128	144	153
감가상각비	147	121	109	117	122
외환손익	-1	0	-6	-5	-7
지분법평가손익	0	-2	2	1	1
기타	58	1	23	30	37
자산부채의 증감	5	-19	-19	-18	-18
기타현금흐름	-21	-18	-22	-29	-37
투자활동 현금흐름	56	-47	-104	-140	-132
투자자산	-1	0	0	0	0
유형자산	-31	-54	-109	-145	-136
기타	88	8	4	4	4
재무활동 현금흐름	-196	-32	3	-4	-4
단기차입금	6	23	-3	-3	-3
사채	-49	32	-2	-2	-2
장기차입금	6	13	2	2	2
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타	-160	-100	6	-1	-1
현금의 증감	-31	24	67	65	126
기초 현금	95	64	88	155	220
기말 현금	64	88	155	220	346
NOPLAT	5	29	47	72	103
FCF	129	79	30	28	72

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	-2,699	719	1,503	2,284	3,349
PER	-2.4	21.7	11.7	7.7	5.3
BPS	4,777	5,360	6,863	9,146	12,495
PBR	1.4	2.9	2.6	1.9	1.4
EBITDAPS	6,671	6,393	7,359	9,200	11,121
EV/EBITDA	3.8	4.8	4.3	3.4	2.6
SPS	20,136	22,613	26,592	30,690	34,861
PSR	0.3	0.7	0.7	0.6	0.5
CFPS	5,596	3,433	1,310	1,226	3,116
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	17.6	15.4	13.6
영업이익 증가율	-66.2	598.5	146.8	59.2	43.2
순이익 증가율	적지	흑전	142.2	55.0	46.6
수익성					
ROIC	0.8	5.9	10.3	15.2	20.5
ROA	-7.4	2.4	4.7	6.4	8.1
ROE	-48.2	14.2	24.6	28.5	30.9
안정성					
부채비율	242.7	183.7	146.3	110.0	80.8
순차입금비율	57.7	49.2	44.7	39.0	32.8
이자보상배율	0.2	1.6	3.9	6.2	9.0

자료: 네패스, 교보증권 리서치센터

네패스 최근 2 년간 목표주가 변동추이

최근 2 년간 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	(30.81)	8.19					
2026.08.20	매수	40,000							

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_2026.06.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	94.7%	4.6%	0.7%	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