

## 에이팩트 200470

## 저도 OSAT고요 아직 덜 올랐어요

## 2027년 영업이익 456억원 전망, 15배만 줘도 상승여력 33%

최근 OSAT 업체들의 주가 상승세가 가파르다. 주요 고객사의 유일한 국내 OSAT 업체로서 동사의 실적 역시 의심할 여지가 없다. 적정 밸류에이션에 대한 고민이 있었으나 중장기 매출 성장과 이익 레버리지를 감안할 때 Peer 업체 평균 12M Fwd P/E 19.5배에 20% 할인을 적용한 15.6배 적용은 마땅하다는 판단이다. 에이팩트 실적을 2026년 매출액 2,225억원(+100% YoY), 영업이익 168억원(+297% YoY, OPM 8%)과 2027년 매출액 3,711억원(+67% YoY), 영업이익 456억원(+171% YoY, OPM 12%)으로 추정한다. 올해 집행한 약 1,000억원 Capex 효과가 집중되는 4분기부터 매출액 887억원(+54% QoQ), 영업이익 130억원(+279% QoQ, OPM 15%)으로 수익성 개선이 본격화될 전망이다.

## SOCAMM2 모듈 테스트 증가로 가파른 이익 개선

핵심 투자포인트는 1) 주요 고객사향 SOCAMM2 모듈 테스트 물량 확대다. 이에 힘입어 테스트 매출은 2026년 406억원(+54% YoY)에서 2027년 816억원(+101% YoY)으로 증가할 전망이다. SOCAMM2 테스트는 개당 과금 방식으로 처리 수량 증가가 매출 확대에 직접 연결된다. 동사는 해당 물량의 90% 이상을 수행하는 것으로 추정되는 바, NVIDIA의 SOCAMM2 모듈 당 용량 축소로 인한 총수량 증가는 동사 직수혜로 이어진다. 2) 패키징 매출 역시 2026년 1,769억원(+123% YoY)에서 2027년 2,850억원(+61% YoY)으로 증가할 전망이다. 고객사들이 HBM 중심으로 내부 후공정 투자를 집중하고 있어 LPDDR5/DDR5 외주 물량이 증가하고 있다. 3) 마진율이 높은 테스트 매출비중 상승으로 수익성 개선이 외형 성장 이상으로 가파를 것이다. (2025 4%→2027F 12%) 특히 SOCAMM2 모듈 테스트의 고마진이 기대된다.

## 투자의견 매수, 목표주가 14,300원 제시

내년 하반기 최대 생산능력은 월 400억원(패키지 250억원/월, 테스트 150억원/월)으로 파악된다. 진천(패키징) 공장은 이미 풀가동중이며 음성(테스트) 공장 역시 내년 하반기 풀가동에 돌입할 것으로 예상되어 2028년 추가 증설 가능성도 배제할 수 없다.

## Financial Data

| (십억원)        | 2023   | 2024   | 2025 | 2026F | 2027F |
|--------------|--------|--------|------|-------|-------|
| 매출액          | 94     | 87     | 111  | 222   | 371   |
| 영업이익         | -23    | -22    | 5    | 17    | 46    |
| 영업이익률(%)     | -24.4  | -24.8  | 4.7  | 7.6   | 12.3  |
| 세전이익         | -23    | -49    | 5    | 15    | 41    |
| 지배주주지분순이익    | -17    | -51    | 5    | 16    | 39    |
| EPS(원)       | -393   | -1,197 | 123  | 383   | 915   |
| 증감률(%)       | 적전     | 적지     | 흑전   | 210.7 | 138.8 |
| ROE(%)       | -15.6  | -66.2  | 8.3  | 19.5  | 33.4  |
| PER(배)       | -8.3   | -1.8   | 55.0 | 26.1  | 10.9  |
| PBR(배)       | 1.4    | 1.6    | 4.1  | 4.4   | 3.1   |
| EV/EBITDA(배) | -306.1 | 429.5  | 23.9 | 17.4  | 7.5   |

자료: 에이팩트, DS투자증권 리서치센터, KIFRS 연결기준

이수림 반도체  
02-709-2661  
surim.lee@ds-sec.co.kr

김수연 연구원  
02-709-2662  
su.ykim@ds-sec.co.kr

2026.10.12

## 매수

|             |         |
|-------------|---------|
| 목표주가(신규)    | 14,300원 |
| 현재주가(10/08) | 10,790원 |
| 상승여력        | 32.5%   |

## Stock Data

|                |          |
|----------------|----------|
| KOSDAQ         | 892.4pt  |
| 시가총액(보통주)      | 473십억원   |
| 발행주식수          | 43,824천주 |
| 액면가            | 500원     |
| 자본금            | 21십억원    |
| 60일 평균거래량      | 858천주    |
| 60일 평균거래대금     | 5,676백만원 |
| 외국인 지분율        | 3.8%     |
| 52주 최고가        | 13,100원  |
| 52주 최저가        | 3,790원   |
| 주요주주           |          |
| 다이나믹그로웍스(외 1인) | 53.5%    |
| 이성동(외 1인)      | 0.1%     |

## 주가추이 및 상대강도

| (%) | 절대수익률 | 상대수익률 |
|-----|-------|-------|
| 1M  | 59.8  | 50.6  |
| 3M  | 74.7  | 66.6  |
| 6M  | 58.3  | 71.7  |

## 주가차트

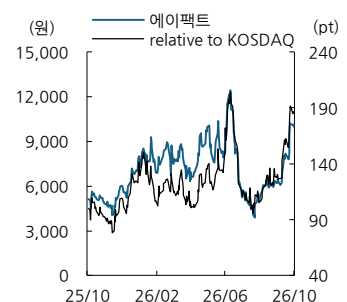


표1 에이팩트 분기별 실적 추정 Table

|                | 1Q26        | 2Q26        | 3Q26E       | 4Q26E       | 1Q27E       | 2Q27E       | 3Q27E       | 4Q27E       | 2025         | 2026E        | 2027E        |
|----------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>매출액</b>     | <b>30.5</b> | <b>45.2</b> | <b>58.1</b> | <b>88.7</b> | <b>89.7</b> | <b>91.4</b> | <b>93.8</b> | <b>96.3</b> | <b>111.0</b> | <b>222.5</b> | <b>371.1</b> |
| QoQ/YoY %      | -7%         | 48%         | 28%         | 53%         | 1%          | 2%          | 3%          | 3%          | 54%          | 100%         | 67%          |
| 반도체 패키징        | 23.8        | 37.6        | 46.0        | 69.5        | 70.2        | 70.9        | 71.6        | 72.3        | 79.5         | 176.9        | 285.0        |
| 반도체 테스트        | 4.8         | 6.5         | 11.2        | 18.1        | 18.3        | 19.4        | 21.1        | 22.8        | 26.4         | 40.6         | 81.6         |
| 기타             | 1.8         | 1.1         | 0.9         | 1.1         | 1.2         | 1.1         | 1.1         | 1.1         | 5.2          | 4.9          | 4.5          |
| <b>매출원가</b>    | <b>31</b>   | <b>43</b>   | <b>51</b>   | <b>73</b>   | <b>76</b>   | <b>76</b>   | <b>77</b>   | <b>78</b>   | <b>102.1</b> | <b>197.8</b> | <b>307.0</b> |
| % Sales        | 101%        | 94%         | 88%         | 82%         | 85%         | 83%         | 82%         | 81%         | 92%          | 89%          | 83%          |
| <b>매출총이익</b>   | <b>-0.4</b> | <b>2.6</b>  | <b>7.0</b>  | <b>15.6</b> | <b>13.5</b> | <b>15.5</b> | <b>16.9</b> | <b>18.3</b> | <b>8.9</b>   | <b>24.7</b>  | <b>64.2</b>  |
| % Sales        | -1%         | 6%          | 12%         | 18%         | 15%         | 17%         | 18%         | 19%         | 8%           | 11%          | 17%          |
| <b>판매비와관리비</b> | <b>1.5</b>  | <b>1.5</b>  | <b>2.3</b>  | <b>2.7</b>  | <b>4.5</b>  | <b>4.6</b>  | <b>4.7</b>  | <b>4.8</b>  | <b>4.7</b>   | <b>7.9</b>   | <b>18.6</b>  |
| % Sales        | 5%          | 3%          | 4%          | 3%          | 5%          | 5%          | 5%          | 5%          | 4%           | 4%           | 5%           |
| <b>영업이익</b>    | <b>-1.9</b> | <b>1.1</b>  | <b>4.6</b>  | <b>13.0</b> | <b>9.0</b>  | <b>11.0</b> | <b>12.2</b> | <b>13.5</b> | <b>4.2</b>   | <b>16.8</b>  | <b>45.6</b>  |
| QoQ/YoY %      | -141%       | -158%       | 319%        | 179%        | -31%        | 22%         | 11%         | 11%         | -117%        | 297%         | 171%         |
| % OPM          | -6%         | 2%          | 8%          | 15%         | 10%         | 12%         | 13%         | 14%         | 4%           | 8%           | 12%          |
| <b>당기순이익</b>   | <b>-3.3</b> | <b>4.4</b>  | <b>2.3</b>  | <b>12.8</b> | <b>6.3</b>  | <b>9.6</b>  | <b>9.5</b>  | <b>13.3</b> | <b>4.2</b>   | <b>16.2</b>  | <b>38.8</b>  |
| % NPM          | -11%        | 10%         | 4%          | 14%         | 7%          | 11%         | 10%         | 14%         | 4%           | 7%           | 10%          |

자료: 에이팩트, DS투자증권 리서치센터 추정

표2 에이팩트 Valuation Table

| 구분                  | 2027F         | 비고                                               |
|---------------------|---------------|--------------------------------------------------|
| EPS (원)             | 915           | 2027년 추정 EPS                                     |
| Target Multiple (배) | 15.6          | SFA반도체, 하나마이크론, 두산테스나 12M Fwd P/E 평균 * 20% 디스카운트 |
| 주당기업가치 (원)          | 14,279        |                                                  |
| <b>목표주가 (원)</b>     | <b>14,300</b> |                                                  |
| 현재주가 (원)            | 10,790        | 2026.10.08 종가                                    |
| <b>상승여력</b>         | <b>33%</b>    |                                                  |

자료: 에이팩트, DS투자증권 리서치센터 추정

## [ 에이팩트 200470 ]

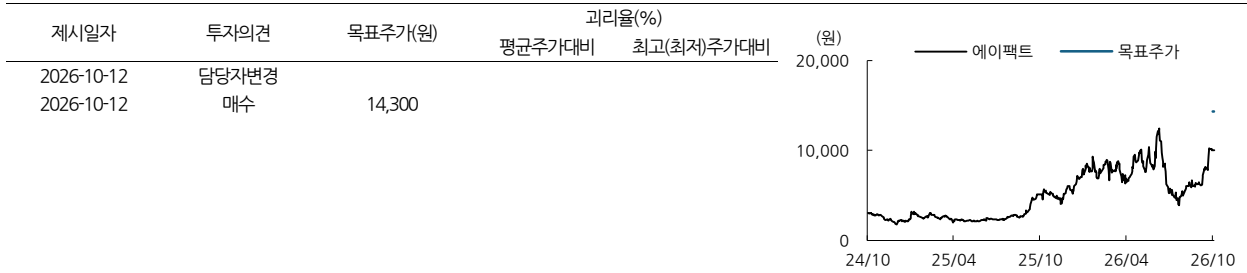
| 재무상태표 (십억원) |      |      |      |       |       | 손익계산서 (십억원)   |       |       |      |       |       |
|-------------|------|------|------|-------|-------|---------------|-------|-------|------|-------|-------|
|             | 2023 | 2024 | 2025 | 2026F | 2027F |               | 2023  | 2024  | 2025 | 2026F | 2027F |
| 유동자산        | 34   | 26   | 41   | 135   | 239   | 매출액           | 94    | 87    | 111  | 222   | 371   |
| 현금 및 현금성자산  | 22   | 14   | 16   | 81    | 180   | 매출원가          | 110   | 102   | 101  | 198   | 307   |
| 매출채권 및 기타채권 | 6    | 8    | 9    | 23    | 24    | 매출총이익         | -16   | -16   | 10   | 25    | 64    |
| 재고자산        | 5    | 4    | 6    | 24    | 26    | 판매비 및 관리비     | 7     | 6     | 5    | 8     | 19    |
| 기타          | 2    | 1    | 10   | 8     | 9     | 영업이익          | -23   | -22   | 5    | 17    | 46    |
| 비유동자산       | 175  | 136  | 141  | 153   | 92    | (EBITDA)      | -1    | 0     | 15   | 29    | 53    |
| 관계기업투자등     | 0    | 0    | 2    | 4     | 5     | 금융손익          | -3    | -4    | -4   | -8    | -9    |
| 유형자산        | 157  | 122  | 120  | 119   | 57    | 이자비용          | 4     | 4     | 4    | 8     | 9     |
| 무형자산        | 2    | 2    | 1    | 2     | 2     | 관계기업등 투자손익    | 0     | 0     | 0    | 0     | 0     |
| 자산총계        | 210  | 162  | 182  | 288   | 331   | 기타영업외손익       | 3     | -24   | 4    | 6     | 4     |
| 유동부채        | 81   | 86   | 66   | 108   | 112   | 세전계속사업이익      | -23   | -49   | 5    | 15    | 41    |
| 매입채무 및 기타채무 | 13   | 14   | 12   | 48    | 52    | 계속사업법인세비용     | -6    | 2     | 0    | -1    | 2     |
| 단기금융부채      | 68   | 73   | 54   | 59    | 59    | 계속사업이익        | -17   | -51   | 5    | 16    | 39    |
| 기타유동부채      | 0    | 0    | 0    | 0     | 0     | 중단사업이익        | 0     | 0     | 0    | 0     | 0     |
| 비유동부채       | 31   | 21   | 45   | 84    | 84    | 당기순이익         | -17   | -51   | 5    | 16    | 39    |
| 장기금융부채      | 30   | 20   | 45   | 82    | 82    | 지배주주          | -17   | -51   | 5    | 16    | 39    |
| 기타비유동부채     | 0    | 1    | 0    | 1     | 1     | 총포괄이익         | -17   | -51   | 5    | 16    | 39    |
| 부채총계        | 111  | 107  | 112  | 191   | 195   | 매출총이익률 (%)    | -17.2 | -17.9 | 8.9  | 11.1  | 17.3  |
| 지배주주지분      | 98   | 55   | 70   | 97    | 136   | 영업이익률 (%)     | -24.4 | -24.8 | 4.7  | 7.6   | 12.3  |
| 자본금         | 21   | 21   | 21   | 21    | 21    | EBITDA마진률 (%) | -0.7  | 0.5   | 13.7 | 12.9  | 14.4  |
| 자본잉여금       | 58   | 59   | 69   | 79    | 79    | 당기순이익률 (%)    | -17.8 | -58.5 | 4.7  | 7.3   | 10.4  |
| 이익잉여금       | 27   | -25  | -20  | -3    | 35    | ROA (%)       | -7.9  | -27.3 | 3.0  | 6.9   | 12.5  |
| 비지배주주지분(연결) | 0    | 0    | 0    | 0     | 0     | ROE (%)       | -15.6 | -66.2 | 8.3  | 19.5  | 33.4  |
| 자본총계        | 98   | 55   | 70   | 97    | 136   | ROIC (%)      | -9.5  | -10.1 | 2.7  | 8.2   | 35.3  |

| 현금흐름표 (십억원) |      |      |      |       |       | 주요투자지표 (원, 배) |        |        |       |       |       |
|-------------|------|------|------|-------|-------|---------------|--------|--------|-------|-------|-------|
|             | 2023 | 2024 | 2025 | 2026F | 2027F |               | 2023   | 2024   | 2025  | 2026F | 2027F |
| 영업활동 현금흐름   | -1   | 1    | 6    | 19    | 47    | 투자지표 (x)      |        |        |       |       |       |
| 당기순이익(손실)   | -17  | -51  | 5    | 16    | 39    | P/E           | -8.3   | -1.8   | 55.0  | 26.1  | 10.9  |
| 비현금수익비용가감   | 22   | 52   | 11   | 11    | 8     | P/B           | 1.4    | 1.6    | 4.1   | 4.4   | 3.1   |
| 유형자산감가상각비   | 21   | 21   | 9    | 11    | 6     | P/S           | 1.5    | 1.0    | 2.6   | 1.9   | 1.1   |
| 무형자산상각비     | 1    | 1    | 0    | 1     | 1     | EV/EBITDA     | -306.1 | 429.5  | 23.9  | 17.4  | 7.5   |
| 기타현금수익비용    | -1   | 30   | 1    | -1    | 0     | P/CF          | 28.0   | 103.3  | 17.8  | 15.3  | 9.0   |
| 영업활동 자산부채변동 | -2   | 4    | -7   | -7    | 0     | 배당수익률 (%)     | n/a    | n/a    | n/a   | n/a   | n/a   |
| 매출채권 감소(증가) | 3    | -2   | -1   | -13   | -2    | 성장성 (%)       |        |        |       |       |       |
| 재고자산 감소(증가) | 1    | 3    | -1   | -18   | -2    | 매출액           | 27.3   | -7.5   | 28.0  | 100.4 | 66.8  |
| 매입채무 증가(감소) | -4   | 3    | -1   | 30    | 4     | 영업이익          | 적전     | 적지     | 흑전    | 218.9 | 171.5 |
| 기타자산 부채변동   | -3   | -1   | -4   | -6    | 0     | 세전이익          | 적전     | 적지     | 흑전    | 187.5 | 175.0 |
| 투자활동 현금     | -17  | -11  | -17  | -1    | 52    | 당기순이익         | 적전     | 적지     | 흑전    | 210.7 | 138.8 |
| 유형자산처분(취득)  | -13  | -11  | -8   | -4    | 56    | EPS           | 적전     | 적지     | 흑전    | 210.7 | 138.8 |
| 무형자산 감소(증가) | 0    | 0    | 0    | -2    | -2    | 안정성 (%)       |        |        |       |       |       |
| 투자자산 감소(증가) | 0    | 0    | -9   | 6     | -1    | 부채비율          | 113.6  | 194.2  | 159.1 | 197.5 | 144.1 |
| 기타투자활동      | -4   | 0    | 0    | -1    | -1    | 유동비율          | 42.6   | 30.7   | 61.2  | 125.6 | 213.6 |
| 재무활동 현금     | 21   | 2    | 14   | 46    | 0     | 순차입금/자기자본(x)  | 78.1   | 142.0  | 108.1 | 62.7  | -28.4 |
| 차입금의 증가(감소) | 21   | -6   | 14   | 46    | 0     | 영업이익/금융비용(x)  | -5.8   | -5.1   | 1.2   | 2.0   | 5.0   |
| 자본의 증가(감소)  | 0    | 9    | 0    | 0     | 0     | 총차입금 (십억원)    | 98     | 93     | 99    | 141   | 141   |
| 배당금의 지급     | 0    | 0    | 0    | 0     | 0     | 순차입금 (십억원)    | 77     | 78     | 76    | 61    | -39   |
| 기타재무활동      | 0    | 0    | 0    | 0     | 0     | 주당지표(원)       |        |        |       |       |       |
| 현금의 증가      | 4    | -8   | 2    | 64    | 99    | EPS           | -393   | -1,197 | 123   | 383   | 915   |
| 기초현금        | 18   | 22   | 14   | 16    | 81    | BPS           | 2,315  | 1,304  | 1,657 | 2,284 | 3,199 |
| 기말현금        | 22   | 14   | 16   | 81    | 180   | SPS           | 2,213  | 2,047  | 2,620 | 5,252 | 8,761 |
| NOPLAT      | -17  | -16  | 4    | 12    | 43    | CFPS          | 117    | 21     | 381   | 655   | 1,109 |
| FCF         | -14  | -6   | -8   | 20    | 99    | DPS           | n/a    | n/a    | n/a   | n/a   | n/a   |

자료: 에이팩트, DS투자증권 리서치센터 / 주: K-IFRS 연결기준

## 에이팩트 (200470) 투자의견 및 목표주가 변동추이



## 투자의견 및 적용기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

| 기업 | 산업                                |
|----|-----------------------------------|
| 매수 | +10% 이상의 투자수익이 예상되는 경우<br>비중확대    |
| 중립 | -10% ~ +10% 이내의 등락이 예상되는 경우<br>중립 |
| 매도 | -10% 이하의 주가하락이 예상되는 경우<br>비중축소    |

업종별 투자의견은 해당업종 투자비중에 대한 의견

## 투자의견 비율

기준일 2026.09.30

| 매수    | 중립   | 매도   |
|-------|------|------|
| 98.7% | 0.0% | 1.3% |

## Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기를 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.