



한국IR협회

기업리서치센터 기업분석 | 2024.12.27

KOSDAQ | 반도체와반도체장비

에스티아이 (039440)

다시 성장할 2025년



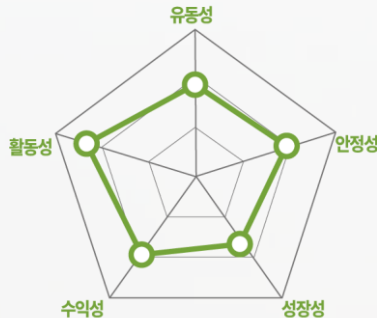
체크포인트

- 1997년에 설립된 반도체, 디스플레이 장비 업체. 2023년 매출액 기준 CCSS 87.3%, Wet System 8.7%, 기타 4.0% 차지
- 2025년 삼성전자 P4, SK하이닉스 M15X, Micron 싱가포르 인프라 투자 예정으로 CCSS 수요 증가 예상. Reflow는 HBM 수요와 고객사 확대 효과 기대. Wet System은 중화권 8세대 OLED 투자에 따른 수요 증가 전망
- 2024F 매출액 3,102억 원(-2.9% YoY), 영업이익 187억 원(-22.0% YoY) 전망. 4분기 고객사 투자 확대에도 1~3분기 매출 감소분 상쇄하지 못하며 연간 CCSS 매출액은 전년대비 10.9% 감소할 것으로 예상. 2025F 매출액 4,683억 원(+51.0% YoY), 영업이익 531억 원(+184.1% YoY)으로 사상최대 실적 기대

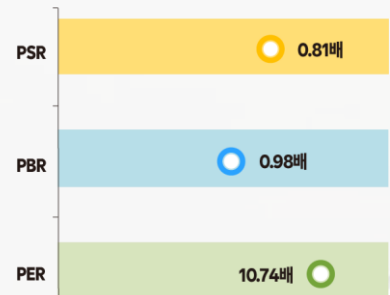
주가 및 주요이벤트



재무지표



밸류에이션 지표



반도체 CCSS 제조 업체

에스티아이는 1997년에 설립되어 2002년에 코스닥 시장에 상장한 반도체, 디스플레이 장비 업체. 주요 장비는 반도체 및 디스플레이용 CCSS와 디스플레이 Wet System, 반도체 Reflow, 반도체 세정장비 등. 2023년 매출액 기준 CCSS 87.3%, Wet System 8.7%, 기타 4.0% 차지

인프라 투자 확대 및 고객사 확대 기대

2025년 고객사의 반도체 인프라 투자 확대에 따른 CCSS 매출 증가 기대. 삼성전자 P4, SK하이닉스 M15X, Micron 싱가포르 인프라 투자 예정. P5와 용인 클러스터 등은 실적 업사이드 요소. Reflow를 중심으로 장비 다변화 지속될 전망. Reflow는 고객사 HBM 투자 지속과 고객사 확대로 매출 확대 전망. 디스플레이 Wet System은 중화권 8세대 OLED 팹 투자로 수요 증가 예상

실적 개선 강도 강할 2025년

2024F 매출액 3,102억 원(-2.9% YoY), 영업이익 187억 원(-22.0% YoY)을 전망. 4분기 고객사 투자 확대에도 1~3분기 매출 감소분을 상쇄하지 못하며 연간 CCSS 매출액은 전년대비 10.9% 감소할 것으로 예상. 2025년은 고객사 인프라 투자 확대와 CCSS 외 장비군 고객사 확대로 매출액 4,683억 원(+51.0% YoY), 영업이익 531억 원(+184.1% YoY)으로 사상최대 실적을 기대. 수익성 측면에서는 매출액 규모 확대와 상대적으로 수익성이 높은 장비의 매출액 증가로 2024년 대비 개선된 영업이익률 11.3%를 전망

Forecast earnings & Valuation

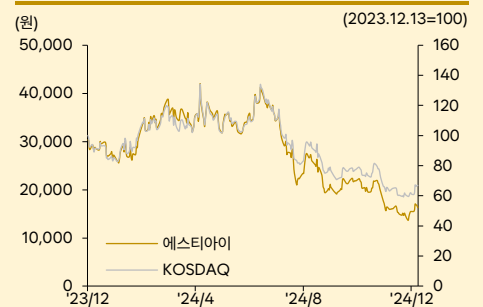
	2021	2022	2023	2024F	2025F
매출액(억원)	3,195	4,224	3,195	3,102	4,683
YoY(%)	18.7	32.2	-24.4	-2.9	51.0
영업이익(억원)	256	348	239	187	531
OP 마진(%)	8.0	8.2	7.5	6.0	11.3
지배주주순이익(억원)	232	298	241	180	473
EPS(원)	1,466	1,885	1,521	1,140	2,986
YoY(%)	112.6	28.7	-19.3	-25.1	162.0
PER(배)	14.5	6.3	19.4	14.8	5.6
PSR(배)	1.1	0.4	1.5	0.9	0.6
EV/EBITDA(배)	11.3	3.5	14.0	8.8	3.2
PBR(배)	1.7	0.9	2.0	1.1	0.9
ROE(%)	12.6	14.4	10.5	7.4	17.2
배당수익률(%)	0.9	2.1	0.7	1.2	1.2

자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

Company Data

현재주가 (12/24)	16,840원
52주 최고가	42,000원
52주 최저가	13,670원
KOSDAQ (12/24)	680.11p
자본금	79억원
시가총액	2,666억원
액면가	500원
발행주식수	16백만주
일평균 거래량 (60일)	21만주
일평균 거래액 (60일)	40억원
외국인지분율	5.72%
주요주주	성도이엔지 외 3인 27.06%
	미래에셋자산운용 외 2인 6.58%

Price & Relative Performance



Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	4.7	-56.0	-41.1
상대주가	4.2	-45.6	-26.0

참고

1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '부채비율', 성장성 지표는 'EPS증가율', 수익성 지표는 'EBITDA마진율', 활동성지표는 '총자산회전율', 유동성지표는 '유동비율임. 2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.



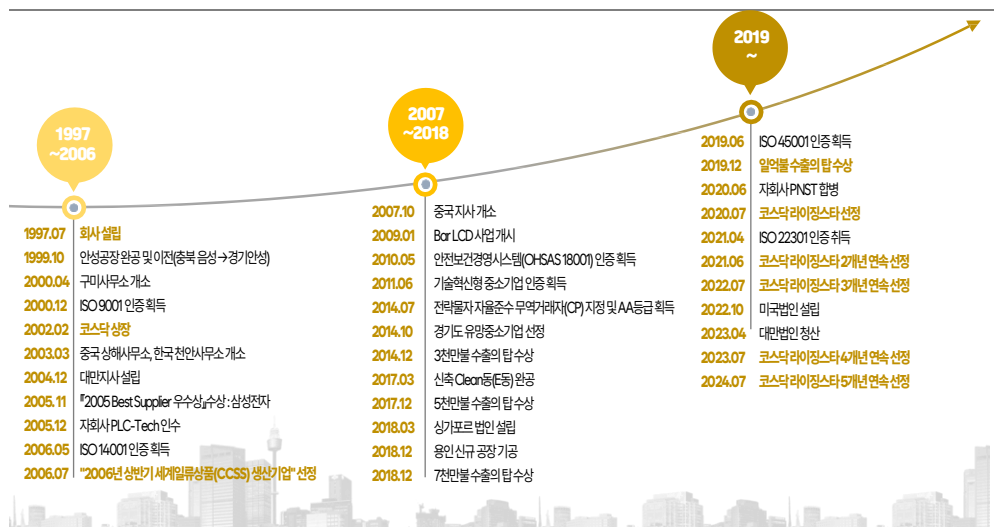
기업 개요

1 반도체 및 디스플레이 장비 전문 기업

**1997년 설립되어 2002년
상장한 반도체 및 디스플레이 장비
전문 기업**

에스티아이는 1997년 성도이앤지 장비사업부에서 분사하여 설립된 반도체, 디스플레이 장비 전문 기업이다. 설립 초기 CCSS(Central Chemical Supply System, 중앙약품공급시스템), Wet Station 장비, 웨이퍼 가공설비, 카세트 세정기 등을 개발했다. 이후 구미사무소, 안성연구소 설립한 뒤, 2002년 코스닥 시장에 상장했다. 2004년에는 대만 지사를 설립하여 글로벌 시장 진출의 기반을 마련하였고, 2007년에는 중국 지사를 개소해 해외 네트워크를 강화했다. 2005년 삼성전자 Best Supplier 우수상 수상을 시작으로, 2014년과 2018년 각각 삼천만불 및 칠천만불 수출의 탑, 2019년에는 일억불 수출의 탑을 수상하며 꾸준히 성과를 증명해왔다. 최근에는 잉크젯 프린팅 기술과 HBM 관련 Reflow 장비 등으로 제품 라인을 다변화하고 있다. 2024년까지 5개년 연속 코스닥 라이징 스타로 선정되는 등 업계에서의 입지를 공고히 하고 있으며, OCR 잉크젯 장비와 FC-BGA 현상기 등 첨단 장비를 개발하여 시장 점유율을 지속적으로 확대하고 있다.

에스티아이 연혁



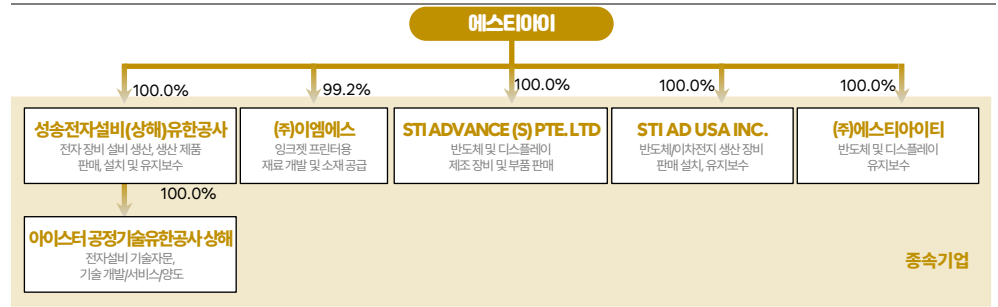
자료: 에스티아이, 한국IR협회의 기업리서치센터

2 종속회사 현황

연결대상 종속기업은 6개사

에스티아이의 종속회사는 비상장 6개사로, 성송전자설비(상해)유한공사(지분율 100.0%), (주)이엠에스(지분율 99.2%), 아이스터 공정기술유한공사 상해(성송전자설비(상해)유한공사 지분율 100.0%), (주)에스티아이티(지분율 100.0%), STI ADVANCE (S) PTE. LTD(지분율 100.0%), STI AD USA INC.(지분율 100.0%)가 있다. 성송전자설비(상해)유한공사, STI ADVANCE (S) PTE. LTD, STI AD USA INC.는 각각 중국, 싱가포르, 미국에서 전자장비 판매 및 유지보수를 주요 사업으로 영위하고 있다. (주)이엠에스와 (주)에스티아이티의 주 사업활동은 각각 IT전자 재료 제조 및 판매, IT전자 서비스이다.

에스티아이 지분도(2024년 9월말 기준)



자료: 에스티아이, 한국IR협의회 기업리서치센터

3 주요 사업 및 매출 구성

2023년 기준 매출 비중은
CCSS가 87.3%로 주력

동사의 주요 장비는 반도체 및 디스플레이용 CCSS와 디스플레이 Wet System, 반도체 Reflow, 반도체 세정장비 등이 있다. 2023년 매출액 기준 CCSS 87.3%, Wet System 8.7%, 기타 4.0%의 비중을 기록하였다. 고객사별 매출 비중은 삼성전자 55%, Exyte 7%, 삼성디스플레이 6%, Intel 6%, 기타 26%를 보였다.

CCSS (Central Chemical Supply System)

CCSS는 반도체와 디스플레이 전공정 Fab에 사용되는 고순도 Chemical을 Fab의 사용 조건에 따라 생산장비로 공급하는 Full Automatic System이다. 범용 유틸리티 장비 성격으로 클린룸(Clean Room)이 조성됨과 함께 설비가 설치되는 경향이 있다. 동사는 삼성전자, SK하이닉스, Micron, Intel, 삼성디스플레이 등에 CCSS를 공급하고 있다. CCSS는 에스티아이 전사 매출의 약 90%를 차지하는 주요 장비이다. 경쟁사로는 한양이엔지, 티이엠씨엔에스, 씨앤지하이테크 등이 있다.

Wet System

FPD(Flat Panel Display) 생산시 사용되는 장비로 Cleaner, Developer, Glass Slimming system 등이 있다. Cleaner는 Panel을 깨끗하게 세정하는 장비이다. Developer는 Panel위에 여러가지 화학물질을 입힌 후 빛을 쬌어 원하는 패턴을 형성시키는 현상장비이다. Glass Slimming은 Panel의 두께를 현저히 slim화 하는 장비이다. 이 중 주요 장비는 세정장비이며 경쟁사로는 케이씨텍을 비롯하여 다수의 업체가 존재한다. 주요 고객사는 삼성전자, 삼성디스플레이, LG 디스플레이, 중화권 패널업체 등 있다.

Reflow

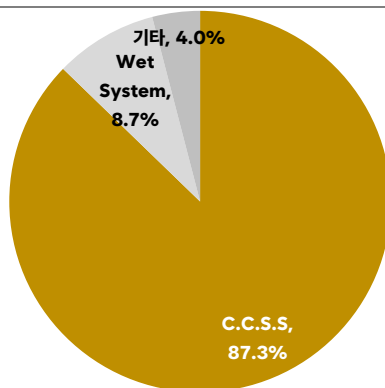
반도체 Flip Chip 공정에서 열을 사용하여 Bump를 형성하는 장비이다. 서브스트레이트와 패키지의 솔더볼을 접착해 주는 공정에 사용된다. 열풍을 분사하여 온도를 올리고 Reflow 장비 내에서 구간 별로 온도가 설정되어 있어 칩이 컨베이어 벨트를 이동하며 솔더가 녹았다가 다시 굳으며 본딩이 된다. 동사의 Reflow 장비는 HBM 생산에도 적용된다. 수직 적층된 칩과 회로를 연결하는데 각 칩의 통로 아래에는 가교 역할을 하는 마이크로 범프(Micro Bump)가 있다. Reflow 장비는 범프를 한번에 녹여 칩을 잇는데 사용된다.

에스티아이 주요 사업 영역

반도체용 장비	Display용 장비	Reflow 및 세정 장비	이차전지 및 Solar Cell 분야
CCSS 장비	CCSS 장비 WET 장비	Reflow 장비 반도체 세정 장비(HBM용)	CCSS 장비 WET 장비
CCSS 장비	<p>Sales Reference</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Samsung – 반도체 ▪ Samsung – OLED ▪ SK Hynix ▪ LG Display ▪ EXYTE 	WET 장비	<p>Sales Reference</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Samsung – OLED ▪ Samsung – PC ▪ LG Display ▪ BOE ▪ CSOT ▪ Tianma ▪ Century
REFLOW 장비	<p>Sales Reference</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ KoreSemi ▪ Amkor ▪ SK hynix 	반도체 세정장비	<p>Sales Reference</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ S사

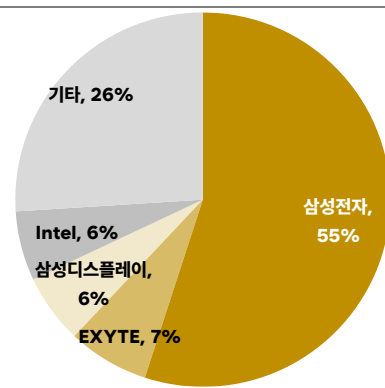
자료: 에스티아이, 한국IR협의회 기업리서치센터

에스티아이 부문별 매출 비중(2023)



자료: 에스티아이, 한국IR협의회 기업리서치센터

에스티아이 고객사별 매출 비중(2023)



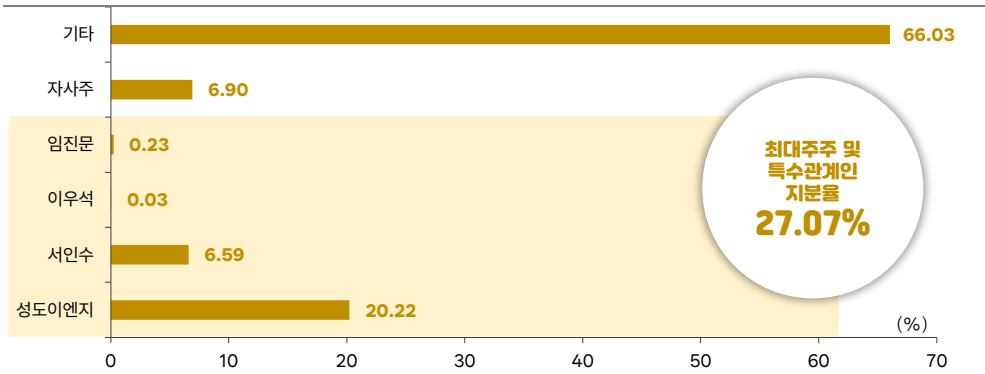
자료: 에스티아이, 한국IR협의회 기업리서치센터

주주 구성

**최대주주는 (주)성도이엔지로,
지분율 20.22% 보유**

2024년 3분기말 기준 동사의 최대주주는 (주)성도이엔지(지분율 20.22%)이다. (주)성도이엔지는 1987년 설립되어 중합건설 사업, 하이테크 사업, 플랜트 사업 등을 영위하고 있다. 동사는 각자대표이사 서인수, 이우석 체제로 운영되고 있다. 각자대표이사 서인수는 삼성엔지니어링에서 근무한 경력을 바탕으로 동사를 설립했으며, (주)성도이엔지 최대주주로 지분 21.98%를 보유하고 있다. 각자대표이사 이우석은 삼성전자 및 삼성물산에서 근무한 경력을 바탕으로 2019년 3월 대표이사에 취임하여 동사 경영을 총괄하고 있다. 대표이사를 포함한 특수관계인과 최대주주 지분의 합은 총 27.07%이다.

에스티아이 주주 현황(2024년 9월말 기준)



자료: Dart, 한국IR협회의 기업리서치센터



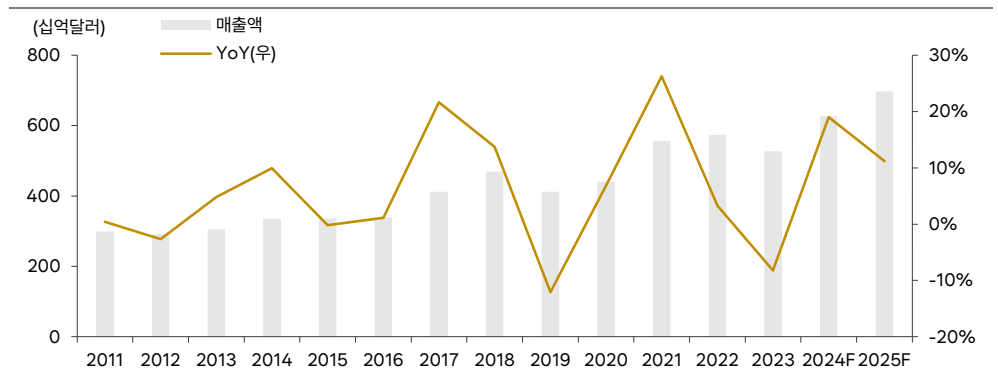
산업 현황

1 2025년에도 메모리 시장 성장 전망

글로벌 반도체 시장은 메모리와
비메모리 Logic시장의 고성장에
힘입어 2025년 지속 성장 예상

글로벌 반도체 시장은 2023년 5,269억 달러에서 2024년 6,269억 달러(+19.0% YoY), 2025년 6,972억 달러(+11.2% YoY)까지 성장할 전망이다. 2024년 반도체 시장은 전년대비 +81.0% 성장이 예상되는 메모리가 주도하고 있다. 2024년 비메모리 시장은 전년대비 5.8% 성장할 것으로 보이며, 이 중 Logic 시장이 전년대비 16.9% 성장하며 비메모리 시장 성장을 견인할 것으로 전망한다. 2025년 역시 메모리와 Logic 시장이 전년대비 각각 13.4%, 16.8% 성장하며 반도체 시장 성장을 이끌 것으로 예상된다.

글로벌 반도체 시장 규모 추이



자료: WSTS, 한국IR협회의 기업리서치센터

2 AI 성장세 재확인한 Micron 1FQ25 실적

Micron은 AI 수요 강세로
HBM 생산 확대와
선단공정 투자 집중,
NAND는 수요 부진으로
공급 조절

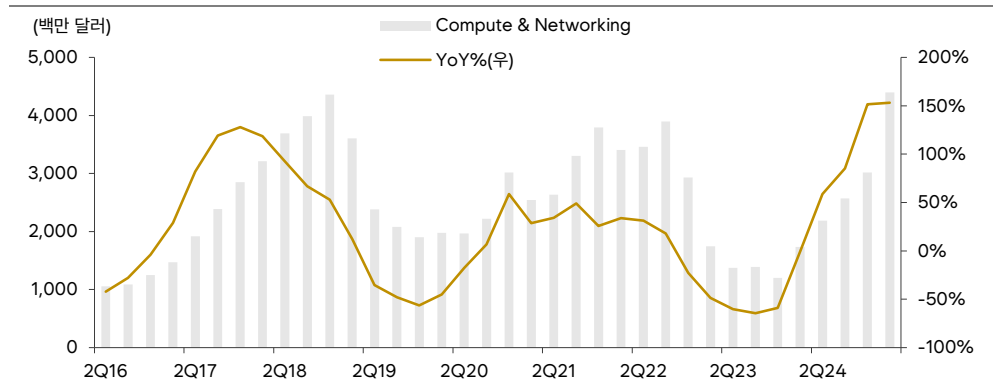
Micron의 1Q25F 실적에서 AI 중심의 수요 강세가 다시 한번 확인되었다. Micron의 Data Center 매출액은 전년동기 대비 400% 이상 성장하며 처음으로 전체 매출액의 50%를 상회하였다. eSSD 역시 사상 최대 실적을 기록하였다. Micron은 AI 시장 성장으로 2025년 HBM 시장 규모를 300억 달러 이상으로 상향 조정하였다. 2025년 Micron의 HBM은 이미 전량 판매 및 가격 결정이 완료되었다. Micron은 데이터 센터에서 SSD가 AI 워크로드를 위한 핵심 지원 요소로서 더 빠른 데이터 액세스, 더 낮은 전력, AI 인프라에 더 낮은 총소유비용을 제공하기 때문에 장기적인 수요 성장에 대해 여전히 긍정적이라 평가했다. 향후 몇 년 안에 대용량 NAND SSD가 데이터 센터에서 대용량 HDD를 대체하기 시작할 것으로 예상된다.

PC와 스마트폰 수요에 대한 전망도 시장과 크게 다르지 않았다. PC 교체는 점진적으로 진행되고 있으며 2025년 10월에 예정되어 있는 Window10의 지원 종료는 2025년 PC 시장 성장의 촉매제가 될 것으로 보인다. AI PC는 추가적인 DRAM 용량이 필요되기 때문에 공급사에는 긍정적이다. 스마트폰은 낮은 성장률이 유지되는 가운데 PC와 같이 AI 스마트폰으로 모바일 DRAM 요구량이 증가할 것으로 예상하고 있다. 스마트폰 고객사의 재고 동향은 예상대로 진행되고 있고 2025년 하반기에는 정상화될 것으로 전망된다.

중국 공급 경쟁은 DDR4 및 LPDDR4 제품과 소비자, 클라이언트 및 저성능 모바일 제품이 있는 NAND의 중국 시장 수요에 집중되어 있다. 이 제품들의 Micron 매출 비중은 10% 수준으로 낮으며 지속적으로 감소할 것으로 보인다. 시장의 수요는 데이터 센터 중심의 고성능 제품으로 이동하고 있고 Micron을 비롯한 DRAM 3사는 하이엔드 중심의 제품 믹스를 가지고 있다.

공급 측면에서 Micron의 DRAM은 HBM 생산 확대와 이를 위한 선단공정 전환 중심의 투자가 지속될 것으로 예상되는 반면 NAND는 eSSD 외 수요 부진으로 CAPEX 축소 및 기술 노드 전환 속도를 늦추는 동시에 감산을 통해 공급량 조절을 다시 시도하고 있다.

Micron CNBU 매출액 추이 (회계연도 기준)



자료: Micron, 한국IR협의회 기업리서치센터

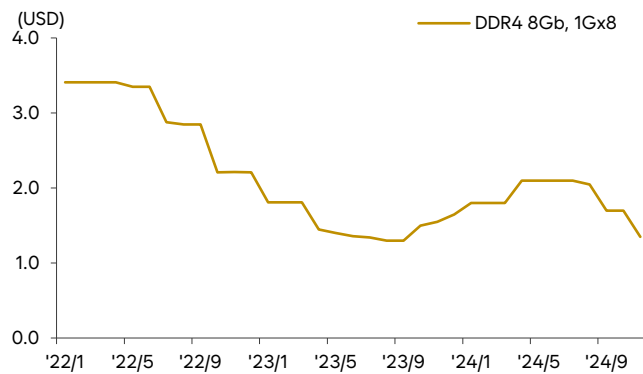
3 가격 조정 진입한 메모리

**NAND와 DRAM 가격은
하락세이나, AI 수요와 공급
제약으로 1H25F 이후 수급 개선
및 가격 회복 전망**

메모리 가격은 NAND는 2024년 3분기, DRAM은 2024년 4분기부터 하락 반전하였다. NAND는 전방 수요 부진으로 인한 고객사의 재고 조정과 공급 확대 영향으로 가격이 큰 폭으로 하락했으며, eSSD만이 견조한 수요를 유지하고 있다. DRAM은 PC와 스마트폰 수요 부진, 중국 업체의 공급 확대에 따라 특히 DDR4 가격 중심으로 하락세를 보이고 있으나, DDR5는 비교적 안정적인 가격 흐름을 보이고 있다. 트럼프 당선 이후 관세 우려도 레거시 메모리 수요에 부정적 영향을 끼치고 있다. 다만 강한 AI 수요와 메모리 공급 상황을 보면 현재의 가격 하락이 추세적인 업황 둔화로 이어질 것으로 보이지 않는다. 2025년 상반기까지의 가격 조정 이후 수급 상황은 개선될 것으로 예상된다.

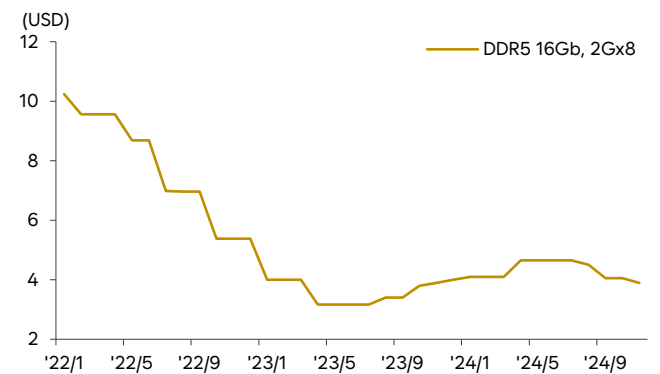
현재 DRAM 3사의 CAPEX 투자 상황을 보아도 HBM 수요의 감소가 있지 않는 이상 레거시 메모리발 공급 과잉 가능성은 높지 않다고 판단된다. 2016~2018 Cycle의 경우를 복기해보면 당시에도 PC와 스마트폰 수요는 부진했다. DRAM 공급사들이 수요가 좋은 서버 DRAM으로 생산 Allocation을 옮기며 PC 및 모바일 DRAM의 공급이 감소했기 때문에 메모리 상승 Cycle이 이어질 수 있었다. 당시 Cycle이 종료된 것은 수요 감소와 더불어 삼성전자의 대규모 DRAM CAPA 증가가 있었기 때문이다. 현재 수요가 좋은 HBM 생산을 증가시킬수록 레거시 DRAM의 공급이 감소한다는 점에서 공급제약 요소는 과거보다 더 강한 상태라 판단된다. 더욱이 삼성전자는 HBM에서 고전함에 따라 2025년 HBM 생산 CAPA 목표를 당초 월 20만장에서 월 17만장으로 축소하였다. 최근 10조 원의 자사주 매입을 진행한 만큼 투자 여력도 축소된 점도 고려할 필요가 있다.

PC DDR4 8Gb 1Gx8 고정거래가 추이



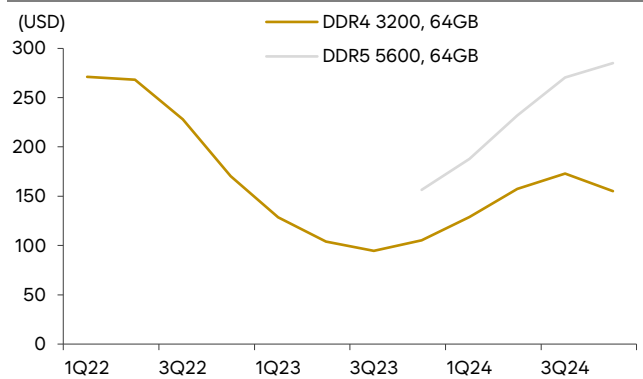
자료: 업계자료, 한국IR협회의 기업리서치센터

PC DDR5 16Gb 2Gx8 고정거래가 추이



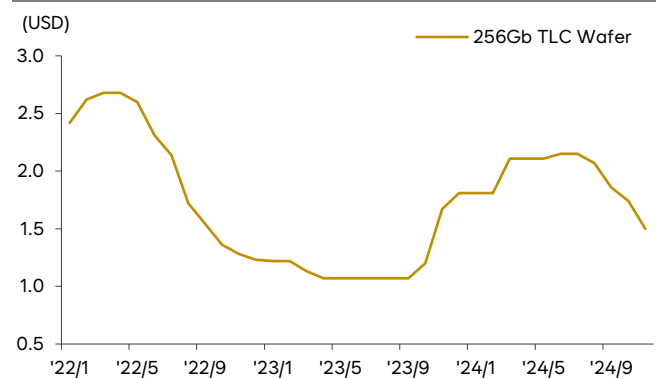
자료: 업계자료, 한국IR협회의 기업리서치센터

서버 DRAM 고정거래가 추이



자료: 업계자료, 한국IR협회의 기업리서치센터

NAND 256Gb TLC Wafer 고정거래가 추이



자료: 업계자료, 한국IR협회의 기업리서치센터

글로벌 반도체 장비 지출 확대

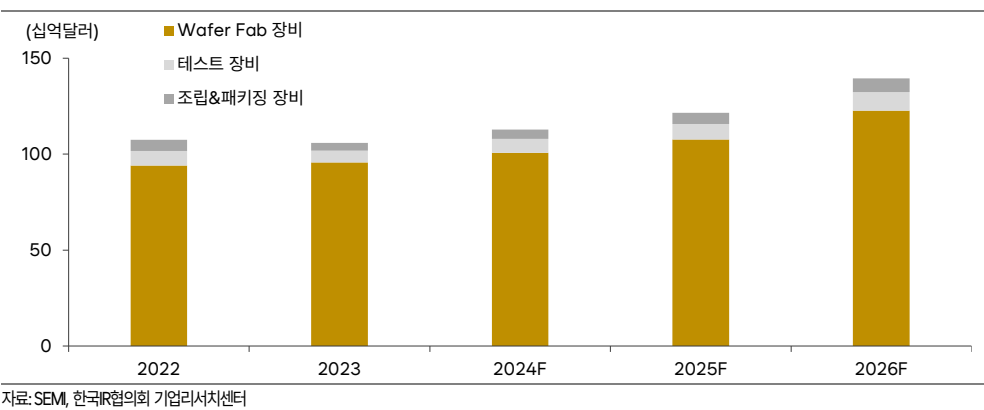
AI 수요와 메모리 후공정 장비

투자로 글로벌 반도체 장비 시장의

지속 성장 전망

글로벌 반도체 장비 시장은 2024년 1,128억 달러(+6.5% YoY)에서 2025년 1,215억 달러(+7.7% YoY), 2026년 1,394억 달러(+14.8% YoY) 성장할 것으로 전망된다. 2024년 Wafer Fab 장비 시장은 AI 수요 강세로 인해 DRAM 및 HBM 장비 투자가 지속되고 중국의 투자 확대로 전년대비 5.4% 성장할 것으로 예상된다. 향후 하이엔드 로직 및 메모리 수요 증가로 2025년 전년대비 6.8%, 2026년 전년대비 14.0% 증가할 것으로 전망된다. 2년간 감소세를 보인 후공정 장비는 2024년 하반기부터 회복세를 보이고 있다. 2024년 테스트 장비 시장은 전년대비 14.6%, 조립 및 패키징 장비 시장은 전년대비 16.0% 성장할 것으로 보인다. 2025년에는 이를 상회해 각각 전년대비 18.7%, 23.4%의 성장을 전망한다. DRAM 장비 판매는 2024년 전년대비 35.3% 성장한 188억 달러에 이를 것으로 예상되며 2025년과 2026년에는 각각 전년대비 10.4%와 6.2%의 연간 성장률을 기록할 것으로 예상된다. 대부분 지역의 장비 지출은 2024년에 감소한 후 2025년에 회복될 것으로 예상되나 중국은 지난 3년간 상당한 투자에 따라 2025년에 수축할 것으로 전망된다.

글로벌 반도체 장비 시장 규모 추이





투자포인트

1 고객사 인프라 투자에 따른 CCSS 수요 확대

메모리 3사의 CAPEX 증가 및 인프라 투자 확대에 따른 CCSS 매출 성장 전망

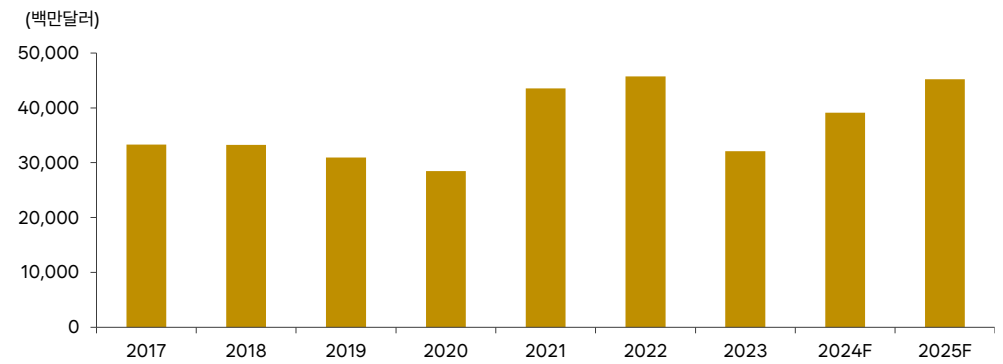
2025년 고객사의 반도체 인프라 투자 확대에 따른 동사 CCSS 매출 증가가 기대된다. 메모리 3사의 2025년 CAPEX는 전년대비 15.6% 증가할 것으로 예상된다. DRAM은 선단 공정과 HBM 중심으로 전년대비 28.5% 증가할 것으로 보이며 수요가 약한 NAND는 전년대비 7.0% 감소할 것으로 전망된다. 메모리 공급사들은 인프라를 구축한 이후 수요 환경에 맞게 전공정 장비 투자는 탄력적으로 집행하는 추세이다.

2023년 반도체 업황 둔화로 인해 고객사들은 신규 투자를 제한하고 감산을 통해 공급을 조절하였다. 2024년에는 업황이 개선되었으나 AI 수요를 제외한 레거시 반도체는 수요 부진을 보이고 있다. 삼성전자 DRAM은 가동률 회복과 더불어 HBM 후공정 투자와 P3 DRAM 보완투자가 발생했으나 NAND는 신규 투자가 전무했다. 인프라 투자 기준으로 P4 Ph1 투자가 집행되었다. P4 Ph1은 당초 NAND 라인으로 설계되었으나 DRAM 생산이 가능한 하이브리드 라인으로 변경되며 CCSS에 대한 추가 수요가 발생하였다. P4 Ph3 DRAM 라인은 4Q24부터 인프라 투자가 시작되어 2Q25까지 이어질 것으로 보인다. Ph2는 NAND 또는 Foundry 라인으로 현재 Foundry와 NAND 업황을 고려하면 투자 시기가 빠를 가능성은 낮다. 2025년 투자가 결정되더라도 연내 매출 인식은 다소 어려울 것으로 판단된다. 삼성전자는 HBM 생산을 위해 삼성디스플레이로부터 임대한 천안부지와 중국에 후공정 투자를 집행할 것으로 보인다. 종합적으로 동사의 2025년 삼성전자향 CCSS 매출액은 2024년과 유사한 수준일 것으로 예상된다.

SK하이닉스는 M15X DRAM 인프라 투자가 4Q24부터 시작되어 1Q25까지 매출이 인식될 것으로 예상된다. 2025년에는 M15X Ph2와 M8 TSV 투자도 예상된다. 동사는 M15X에서 과거 대비 점유율이 확대되어 투자 규모 대비 CCSS 발주량이 확대될 것으로 전망된다. Micron 역시 2025년 싱가포르에서 HBM 투자와 더불어 전공정 신규 라인 투자가 계획되어 있다.

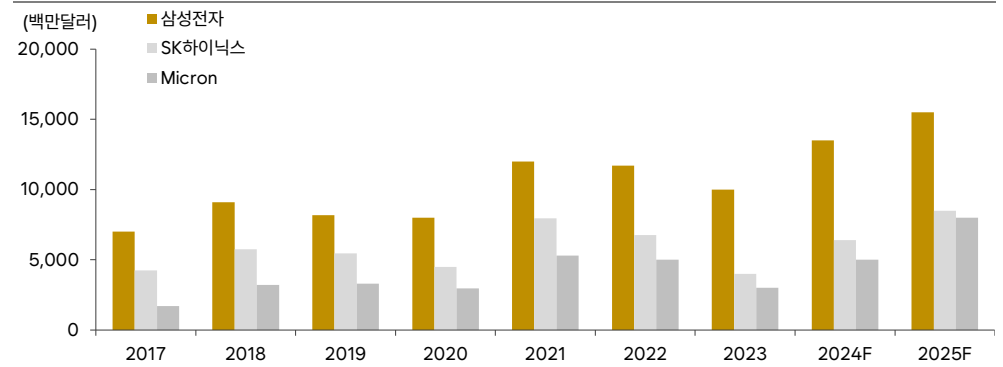
다만 투자 시기와 동사의 CCSS 매출 인식은 시차가 발생할 수 있다. 보수적으로 매출 인식을 반영하더라도 2025년 CCSS 매출액은 전년대비 56.3% 증가를 전망하며 큰 폭의 성장이 기대된다. 2024년 삼성전자에서 2025년은 SK하이닉스와 Micron의 인프라 투자가 더해지기 때문이다. 삼성전자의 P4 Ph2와 P5, 그리고 SK하이닉스의 용인 클러스터 등은 향후 동사 매출 업사이드 발생 요소이다.

메모리 업체 CAPEX 추이



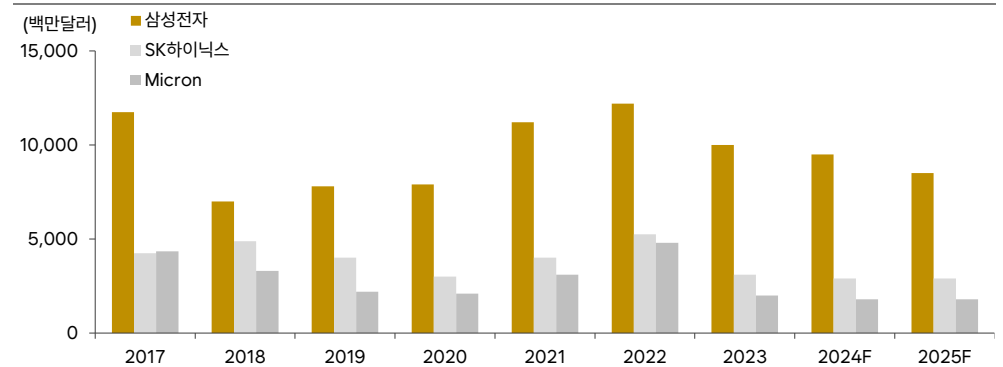
자료: 업계자료, 한국IR협회의 기업리서치센터

메모리 업체 DRAM CAPEX 추이



자료: 업계자료, 한국IR협회의 기업리서치센터

메모리 업체 NAND CAPEX 추이



자료: 업계자료, 한국IR협회의 기업리서치센터

장비 다변화 지속

SK하이닉스 HBM 생산 확대 및 신규 고객사 진입으로 장비 다변화 지속 기대

Reflow를 중심으로 한 장비 다변화가 지속될 것으로 기대된다. 동사는 주력 장비인 CCSS 외에 디스플레이 Wet System, 반도체 Reflow, 반도체 세정장비 등의 장비군을 보유하고 있다. Reflow는 SK하이닉스의 HBM 생산에 적용되는 MR-MUF 공정에 사용되며 성장 기대치가 높았던 장비이다. 2024년 SK하이닉스의 HBM CAPA가 전년대비 167% 증가함에도 동사의 Reflow 신규 수주는 2023년 대비 감소하였다. 이는 2023년 수주받은 Reflow의 약 절반이 2024년에 공급되었기 때문이다. 2024년에 수주 받은 물량의 50% 역시 2025년에 매출 인식이 될 것으로 보인다. SK하이닉스의 HBM CAPA 증가분에는 미치지 못하나 Reflow 설치 기준으로는 전년대비 증가가 있었던 셈이다. 2025년에도 고객사의 HBM CAPA 확대 계획이 있고 2024년 수주량이 크지 않았다는 점에서 Reflow 물량은 2025년 확대될 것으로 기대된다.

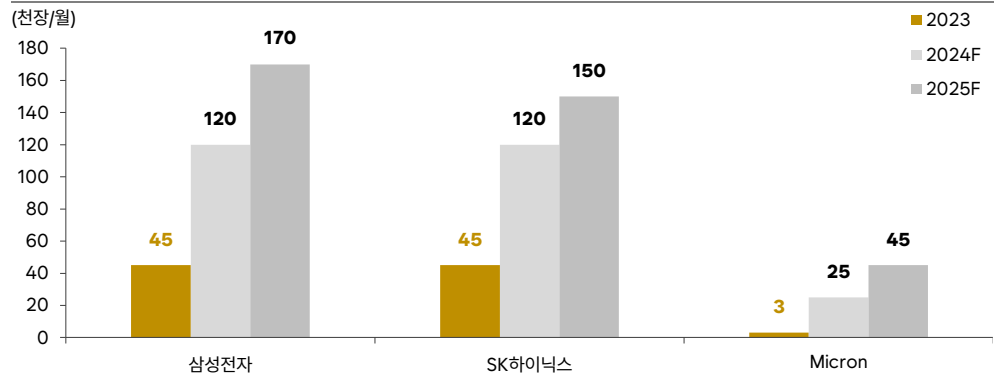
매스 리플로우(MR, Mass Reflow)는 패키징 공정의 핵심으로 수직으로 적층된 칩을 단 한 번의 열 처리를 통해 모두 연결하는 데 중요한 역할을 한다. 각 칩 사이를 이어주는 마이크로 범프(Micro Bump)를 대량으로 녹여 접합하는 과정이 리플로우(Reflow)이며, 칩 전체에 균일하게 열을 가해 모든 범프를 한 번에 녹이기 때문에 공정 자체의 안정성과 효율성이 높다. 몰디드 언더필(MUF, Molded UnderFill)은 칩 사이와 주변에 보호재를 채워 동시에 포장하는 기술로, 칩을 충격·습기 등 다양한 물리적, 화학적 스트레스로부터 보호한다. MR-MUF 공정은 이 두 과정을 결합해 대량 리플로우와 보호 작업을 동시에 처리함으로써 생산성과 신뢰성을 크게 높일 수 있다.

다만 고온에서 칩이 휘어지는 워페이지(Warpage) 현상이 MR-MUF의 대표적 과제로 꼽혀 왔으며, 칩이 얇고 층수가 많아질수록 문제가 심화된다. 이를 해결하기 위해 SK하이닉스는 칩 제어 기술을 도입해 칩을 하나씩 쌓을 때마다 순간적으로 높은 열을 가해 상단 칩의 범프가 하단 칩 위의 패드에 가접합한다. 작업이 끝나면 MR-MUF로 최종 접합하고 포장하는데, 포장 시에는 방열 효과가 더욱 뛰어난 신규 보호재를 쓴다. 이와 같은 Advanced MR-MUF를 통해 12단 HBM3를 구현하면서도 기존 8단 제품과 두께를 동일하게 유지할 수 있다.

SK하이닉스는 8단 HBM3, HBM3e에 MR-MUF를, 12단 HBM3e에 Advanced MR-MUF 기술을 적용해 양산한다. 2025년 하반기 양산 예정인 16단 HBM4에도 Advanced MR-MUF 기술이 적용된다. HBM4에도 MR-MUF 공정을 유지되는 만큼 Reflow 수요는 지속될 것으로 예상된다.

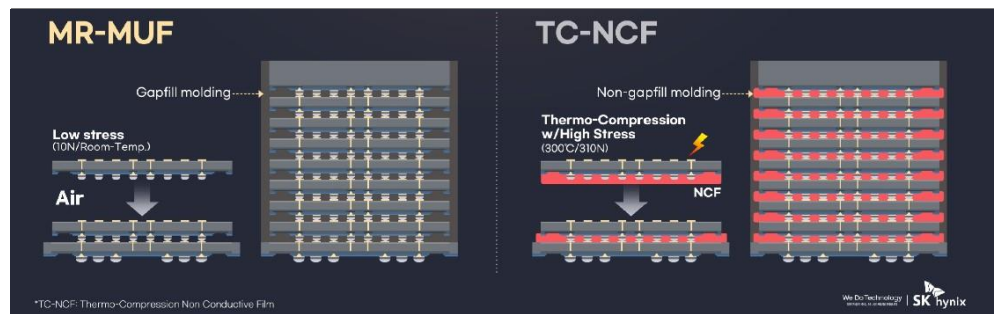
Reflow는 기존 고객사 외에도 국내 및 미국 고객사와 OSAT 업체로의 고객사 다변화도 기대된다. 2024년 복수의 OSAT 업체에 진입하였고 미국 고객사와 국내 신규 고객사와도 공급 협의가 진행 중인 것으로 파악된다. 따라서 SK하이닉스의 HBM향 Reflow에 더불어 신규 고객사향 패키징용 Reflow 추가로 2025년 Reflow 매출액의 성장이 전망된다.

HBM CAPA 전망



자료: TrendForce, 한국IR협의회 기업리서치센터

MR-MUF와 TC-NCF 비교



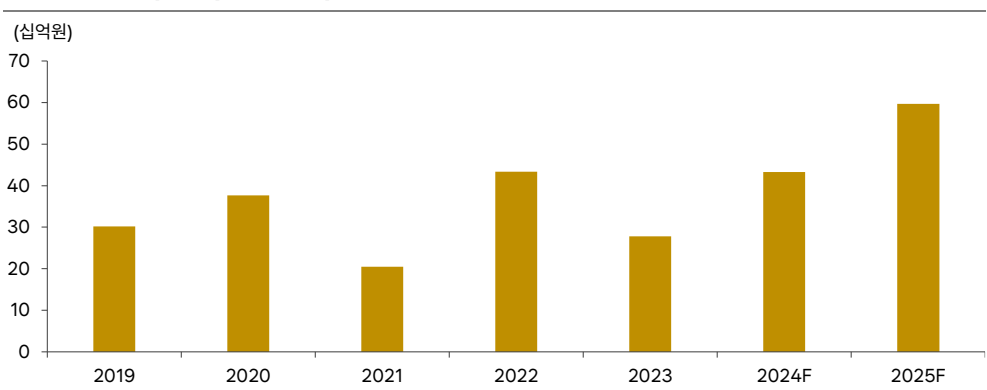
자료: SK하이닉스, 한국IR협의회 기업리서치센터

반도체 세정장비 및 디스플레이 Wet System 매출 확대 전망

반도체 세정장비는 고객사의 HBM 투자 확대에 따른 수요 증가가 예상되고, 디스플레이 Wet System은 중화권 패널 업체들의 8세대 OLED 투자로 장비 공급 확대가 기대된다. 반도체 세정장비의 고객사는 HBM 투자를 지속적으로 집행하고 있으며 2025년에도 전년대비 42%의 HBM CAPA 증가가 있을 것으로 예상된다. 동사는 2023년 고객사에 반도체 세정장비 업체로 신규 진입하였다. 향후 고객사 확대를 목표로 하고 있어 점진적으로 매출액 규모를 확대할 것으로 예상된다.

디스플레이 Wet System의 주요 수요는 중국에서 발생할 전망이다. 중화권 패널 업체들은 8세대 OLED 투자를 집행 중이거나 계획 중이다. BOE는 2023년 11월 630억 위안(약 11조 9300억 원) 투자 계획 발표 후 장비 발주를 진행 중이며, Visionox는 2024년 5월 안후이성 허페이시 정부와 550억 위안(약 10조 4500억 원) 규모 8.6세대 OLED 투자를 위한 양해각서를 체결하였다. Tianma 역시 연내 8.6세대 투자를 확정하기 위해 준비 중인 것으로 알려져 있다. BOE와 Visionox는 각각 32K/월 규모의 투자가 집행될 것으로 예상된다. 중화권의 OLED 라인 투자는 동사의 CCSS와 Wet System 수요에 긍정적이다. 다만 동사는 반도체 사업을 우선순위로 두고 있어 SK하이닉스의 용인 클러스터 등 대규모 투자 스케줄에 따라 중화권 디스플레이 장비 수요 대응도 달라질 것으로 보인다. 그럼에도 고객사 8세대 투자에 있어 저조한 수주를 받은 2023년과 2024년 대비 개선된 전방 수요 환경으로 디스플레이 Wet System의 실적은 개선될 것으로 전망한다.

에스티아이 Wet System(Reflow 포함) 매출액 추이



자료: 에스티아이, 한국IR협의회 기업리서치센터



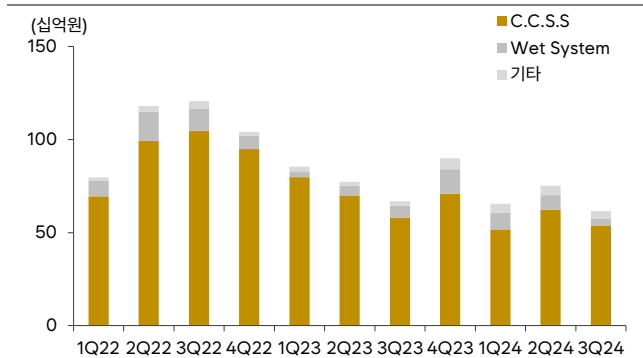
실적 추이 및 전망

1 투자 위축으로 실적 부진했던 2023년

반도체 업황 둔화와 감소, 주요
고객사의 투자 감소 등으로
부진했던 2023년

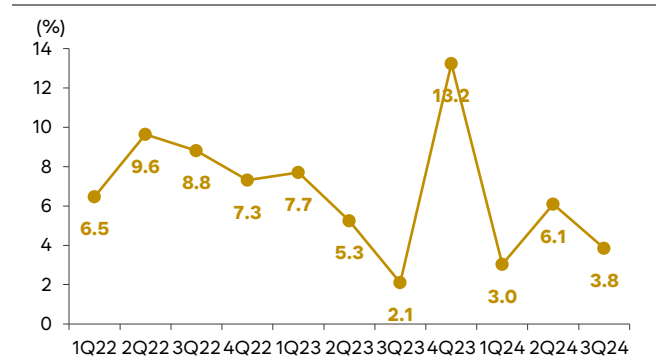
2023년 동사의 실적은 매출액 3,195억 원(-24.4% YoY), 영업이익 239억 원(-31.1% YoY)을 기록하였다. 삼성전자의 P3 인프라 투자를 제외하면 업황 둔화와 감산을 겪은 반도체 업체들의 투자가 매우 위축된 한해였다. 따라서 동사의 CCSS 매출도 2,787억 원으로 전년대비 24.3% 감소하였다. 디스플레이 세정기는 고객사 8세대 투자에 있어 저조한 수주를 받음에 따라 FC-BGA 현상기 매출과 HBM향 Reflow 매출이 발생함에도 Wet System 매출액은 전년대비 35.8% 감소한 278억 원을 기록하였다. 수익성 측면에서는 매출액 규모 감소로 전년대비 축소된 영업이익률 7.5%를 기록하였다.

에스티아이 부문별 실적 추이



자료: WiseFN, 한국IR협의회 기업리서치센터

에스티아이 영업이익률 추이



자료: WiseFN, 한국IR협의회 기업리서치센터

2 4Q24부터 반등하는 실적

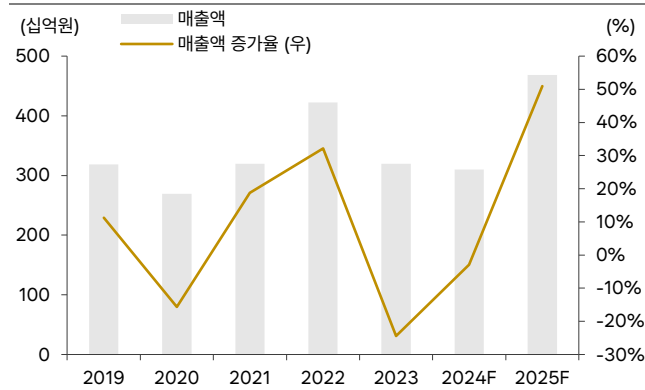
주요 고객사의 투자 증가에 따라
2025년 사상 최대 실적 전망

2024F 매출액 3,102억 원(-2.9% YoY), 영업이익 187억 원(-22.0% YoY)을 전망한다. 2023년에 이어 2024년에도 반도체 업체들의 보수적인 투자 기조는 이어졌다. 업황 회복에도 가동률 회복이 우선 되었기 때문이다. 삼성전자의 P4 Ph1 투자에 대한 매출은 연내 인식되었다. 기존 NAND 라인으로 설계되었으나 DRAM 생산이 가능한 하이브리드 라인으로 변경되며 CCSS에 대한 추가 수요가 발생하였다. 4분기부터는 Ph3 DRAM 인프라 투자관련 CCSS 매출이 발생하기 시작하였다. SK하이닉스 M15X DRAM 인프라 장비 매출도 4분기부터 반영되기 시작한다. 4분기 투자 확대에도 1~3분기 매출 감소분을 상쇄하지 못하며 연간 CCSS 매출액은 전년대비 10.9% 감소할 것으로 전망한다. Wet System 매출액은 전년대비 55.7% 증가할 것으로 예상된다. 이는 2023년에 수주받은 HBM향 Reflow와 2024년 신규 수주 일부 물량의 매출이 인식되고 중화권 및 국내 고객사의 디스플레이 후공정 세정 장비 매출 반영에 기인한다. 수익성 측면에서는 CCSS 내 제품 믹스 악화로 전년대비 축소된 영업이익률 6.0%를 전망한다.

2025년은 매출액 4,683억 원(+51.0% YoY), 영업이익 531억 원(+184.1% YoY)으로 사상 최대 실적을 전망한다. 삼성전자의 P4 Ph3 투자, 천안과 중국 후공정 투자와 SK하이닉스의 M15X Ph2, M8의 TSV와 Micron의 신규 라인 투자가 예상된다. 이에 따라 CCSS 매출액도 전년대비 56.3% 증가한 큰 폭의 성장이 기대된다. 삼성전자의 P4 Ph2의 투자 가능성도 있으나 업황을 반영하면 연내 매출 인식 가능성은 높지 않다고 판단된다. SK하이닉스의 용인 클러스터, 삼성

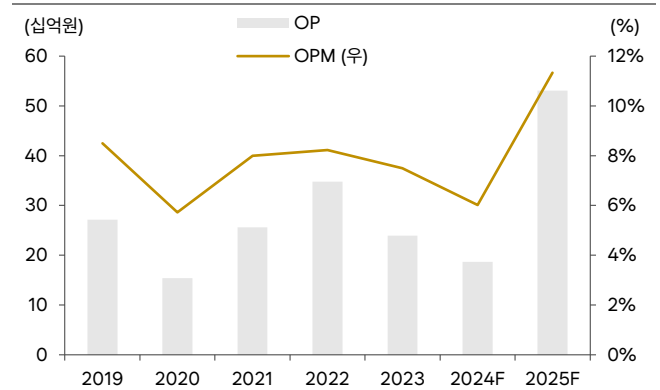
전자 P5 등은 향후 동사 매출을 일으킬 업사이드 요소이다. Reflow의 경우 고객사의 HBM 투자가 지속되는 만큼 2024년 대비 물량 증가와 함께 신규 고객사향으로 공급이 확대될 것으로 기대된다. 디스플레이 세정장비는 중화권 고객사들의 8세대 투자에 따른 매출액 증가를 예상한다. 수익성 측면에서는 매출액 규모 확대와 상대적으로 수익성이 높은 장비의 매출액 증가로 2024년 대비 개선된 영업이익률 11.3%를 전망한다.

에스티아이 매출액 및 매출액 증가율 추이



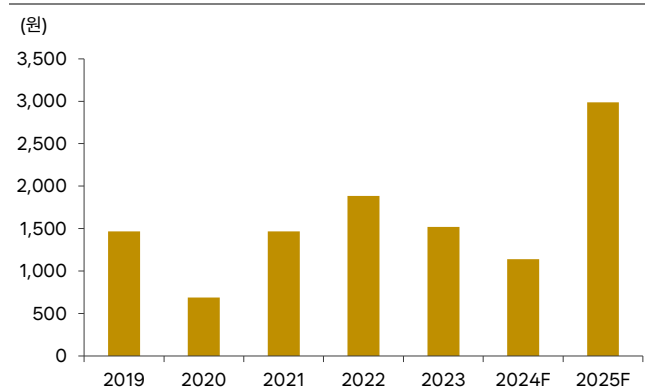
자료: WiseFN, 한국IR협의회 기업리서치센터

에스티아이 영업이익 및 영업이익률 추이



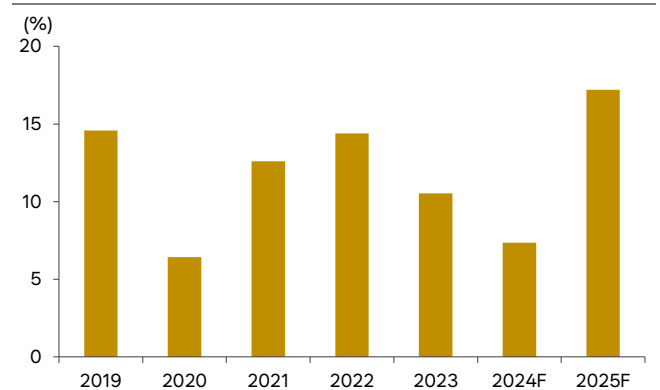
자료: WiseFN, 한국IR협의회 기업리서치센터

에스티아이 EPS 추이



자료: WiseFN, 한국IR협의회 기업리서치센터

에스티아이 ROE 추이



자료: WiseFN, 한국IR협의회 기업리서치센터

에스티아이 부문별 실적

(단위: 십억원)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24F	2022	2023	2024F	2025F
매출액	79.7	118.1	120.6	104.0	85.3	77.4	66.8	90.0	65.5	75.3	61.6	107.8	422.4	319.5	310.2	468.3
C.C.S.S	69.5	99.3	104.7	94.9	79.8	69.9	58.1	70.9	51.3	62.2	53.6	81.1	368.4	278.7	248.3	388.1
Wet System	8.5	15.7	12.1	7.1	3.2	5.3	6.2	13.2	9.5	7.8	3.7	22.3	43.3	27.8	43.3	59.7
기타	1.7	3.1	3.8	2.0	2.4	2.2	2.5	5.9	4.7	5.2	4.3	4.4	10.7	12.9	18.6	20.5
영업이익	5.2	11.4	10.6	7.6	6.6	4.1	1.4	11.9	2.0	4.6	2.4	9.7	34.8	23.9	18.7	53.1
지배주주순이익	5.1	14.0	13.9	-3.1	8.8	3.6	1.9	9.7	4.0	4.8	1.0	8.2	29.8	24.1	18.0	47.3
Margin(%)																
영업이익률	6.5	9.6	8.8	7.3	7.7	5.3	2.1	13.2	3.0	6.1	3.8	9.0	8.2	7.5	6.0	11.3
지배주주순이익률	6.4	11.8	11.5	-3.0	10.4	4.7	2.9	10.8	6.2	6.3	1.7	7.6	7.1	7.5	5.8	10.1
YoY Growth(%)																
매출액	82.3	111.1	46.8	-24.4	7.0	-34.5	-44.6	-13.5	-23.2	-2.7	-7.9	19.9	32.2	-24.4	-2.9	51.0
C.C.S.S	75.7	105.6	34.8	-24.1	14.7	-29.6	-44.5	-25.3	-35.6	-11.0	-7.8	14.4	26.8	-24.3	-10.9	56.3
Wet System	220.2	150.4	431.5	-23.8	-62.8	-66.4	-48.3	85.0	201.6	48.6	-41.4	69.5	111.2	-35.8	55.7	37.8
기타	12.6	126.5	72.1	-38.4	40.6	-30.5	-36.3	190.0	94.8	140.5	76.4	-25.3	26.9	20.7	44.0	10.3
영업이익	349.7	381.1	31.5	-45.6	27.4	-64.3	-86.8	56.6	-69.8	12.8	68.8	-18.2	36.0	-31.1	-22.0	184.1
지배주주순이익	72.0	576.3	62.3	적전	74.4	-74.0	-86.2	흑전	-54.2	31.3	-46.8	-15.3	28.7	-19.3	-25.1	162.0
QoQ Growth(%)																
매출액	-42.1	48.1	2.2	-13.7	-18.0	-9.3	-13.6	34.6	-27.2	14.9	-18.2	75.1				
C.C.S.S	-44.4	42.8	5.5	-9.4	-15.9	-12.3	-16.9	21.9	-27.6	21.2	-13.9	51.3				
Wet System	-9.1	84.6	-23.1	-41.0	-55.6	67.1	18.3	110.9	-27.7	-17.7	-53.3	509.8				
기타	-48.7	83.0	23.7	-47.0	17.2	-9.5	13.4	141.2	-21.3	11.7	-16.9	2.2				
영업이익	-63.1	120.5	-6.6	-28.4	-13.6	-38.2	-65.5	748.6	-83.3	130.8	-48.3	311.0				
지배주주순이익	-47.4	176.1	-0.7	적전	흑전	-58.9	-47.3	407.0	-58.3	17.9	-78.7	706.5				

자료: Quantwise, 한국IR협회의기업리서치센터



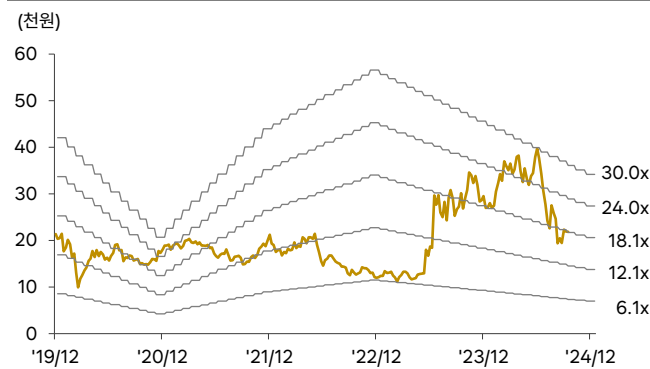
Valuation

2025F PER 5.6x

메모리 업황 둔화 우려감에 따라
현재 Valuation은 역사적 저점
수준

동사의 현재주는 2025F PER 5.6x로 Historical PER Band(6.1~30.0x) 하단에 위치하고 있다. 반도체 유틸리티 Peer 업체 중 컨센서스가 존재하는 기업은 유니셀으로 2025F PER은 7.1x 수준이다. 동사 Reflow 장비의 HBM 수혜 기대감으로 Valuation 확대와 함께 크게 상승하였던 주가가 메모리 업체의 보수적인 투자 기조와 업황 둔화 우려감으로 인해 크게 하락한 상황이다. 현재 Valuation 수준이 역사적 저점 수준인 것을 감안하면 반도체 업황에 대한 우려감은 주가에 충분히 반영되어 있다 판단된다. 2025년의 실적 개선 강도가 강하고 하반기 반도체 업황도 개선될 것으로 보이기 때문에 동사의 주가 하방 압력은 제한적이라 판단된다. 실적 개선과 함께 CCSS 외 장비의 매출 비중 확대 및 고객사 확대 등이 향후 동사 Valuation 확대 요인이라 판단한다.

에스티아이 PER Band



자료: WiseFN, 한국IR협회의 기업리서치센터

에스티아이 PBR Band



자료: WiseFN, 한국IR협회의 기업리서치센터

동종 업종 밸류에이션

기업명	종가(원)	시가총액 (십억원)	매출액(십억원)				PER(배)				PBR(배)			
			2022	2023	2024F	2025F	2022	2023	2024F	2025F	2022	2023	2024F	2025F
코스피	2,441	1,941,485	3,583,919	3,530,937	2,758,036	2,913,029	-	-	9.9	8.2	-	-	0.9	0.8
코스닥	680	340,990	326,869	331,733	103,169	116,580	-	-	30.8	16.8	-	-	2.1	1.9
에스티아이	16,840	267	422	319	310	468	6.3	19.4	14.8	5.6	0.9	2.0	1.1	0.9
한양이엔지	17,100	308	1,163	1,026	1,235	-	3.7	3.6	3.7	-	0.5	0.5	0.4	-
티아엠씨씨엔에스	4,770	48	165	140	-	-	9.2	9.9	-	-	1.4	1.2	-	-
씨앤지하이테크	9,840	95	193	167	-	-	5.9	8.7	-	-	1.0	1.0	-	-
GST	16,340	304	313	279	-	-	3.9	7.2	-	-	0.9	1.1	-	-
유니셀	5,940	182	253	232	224	269	8.8	14.2	12.7	7.1	0.8	1.2	0.8	0.7
엘오티베콤	8,630	154	374	473	261	-	8.2	6.7	98.5	-	0.9	1.3	0.6	-
뉴파워프라즈마	4,615	202	353	351	-	-	6.1	11.9	-	-	0.6	0.9	-	-
동종업종 평균							6.5	8.9	38.3	7.1	0.9	1.0	0.6	0.7

주: 2024년 12월 24일 종가 기준. 한양이엔지, 엘오티베콤 2024F는 당사 추정치 사용. 동종그룹 2024F는 시장 컨센서스 사용. 티아엠씨씨엔에스, 씨앤지하이테크, GST, 뉴파워프라즈마 2024F, 2025F는 시장 컨센서스 없음.

자료: Quantwise, Refinitiv, 한국IR협회의 기업리서치센터



리스크 요인

1 HBM의 Hybrid Bonding 적용 여부

고객사 투자 정도와 HBM 기술 변화에 따른 Reflow 적용 여부가 주요 리스크

모든 장비 업체가 공통적으로 가지고 있는 리스크는 고객사 투자 강도에 따른 실적 변동성이다. 이를 제외한다면 동사는 HBM 기술 변화에 따른 Reflow 적용 여부가 리스크 요인으로 판단된다. HBM은 AI 시장 확대와 함께 고성장을 보이고 있으며 세대 변화와 함께 HBM 적층 기술도 변화될 것으로 예상된다. 삼성전자와 SK하이닉스의 HBM 적층 공정에서의 차이는 Reflow의 유무라고도 할 수 있다. 앞서 언급한 것과 같이 HBM4까지 SK하이닉스는 Reflow 장비가 적용되는 MR-MUF 공정을 사용하며 HBM4e부터는 Hybrid Bonding과 함께 사용될 것으로 보인다. 당초 HBM4부터 Hybrid Bonding 적용이 예상되었으나 HBM4 패키지 두께 완화, Hybrid Bonding 기술의 미성숙 등으로 기존 MR-MUF 공정이 적용될 것으로 보인다. HBM4e를 시작으로 HBM5 20단에서는 Hybrid Bonding으로 완전 전환될 것으로 예상된다. 생산성에 따라 MR-MUF 공정의 변화가 발생할 수도 있는 요인으로 판단된다.

HBM4e 이후 Hybrid Bonding 전환 및 고객사 확대 기대

동사는 SK하이닉스의 HBM 외에 고객사 확대 외에도 국내 및 미국 고객사와 OSAT 업체로의 고객사 다변화도 기대된다. 2024년 복수의 OSAT 업체에 진입하였고 미국 고객사와 국내 신규 고객사와도 공급 협의가 진행 중인 것으로 파악된다. Reflow는 패키징 공정에서 사용량이 HBM 대비 크다는 점에서 고객 다변화가 HBM에서의 공정 변화 리스크를 상쇄할 것으로 예상된다.

포괄손익계산서

(억원)	2021	2022	2023	2024F	2025F
매출액	3,195	4,224	3,195	3,102	4,683
증가율(%)	18.7	32.2	-24.4	-2.9	51.0
매출원가	2,602	3,448	2,544	2,529	3,728
매출원가율(%)	81.4	81.6	79.6	81.5	79.6
매출총이익	593	776	650	573	955
매출이익률(%)	18.6	18.4	20.4	18.5	20.4
판매관리비	338	429	411	386	425
판매비율(%)	10.6	10.2	12.9	12.4	9.1
EBITDA	302	394	280	237	585
EBITDA 이익률(%)	9.4	9.3	8.8	7.7	12.5
증가율(%)	50.5	30.5	-28.8	-15.3	146.2
영업이익	256	348	239	187	531
영업이익률(%)	8.0	8.2	7.5	6.0	11.3
증가율(%)	65.9	36.0	-31.1	-22.0	184.1
영업외손익	47	18	43	42	42
금융수익	12	9	39	40	40
금융비용	11	15	15	14	14
기타영업외손익	45	24	18	16	16
종속/관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	302	365	283	228	572
증가율(%)	192.0	20.8	-22.7	-19.2	150.6
법인세비용	70	67	42	48	100
계속사업이익	232	298	241	180	473
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	232	298	241	180	473
당기순이익률(%)	7.3	7.1	7.5	5.8	10.1
증가율(%)	115.9	28.7	-19.3	-25.1	162.0
지배주주지분 순이익	232	298	241	180	473

현금흐름표

(억원)	2021	2022	2023	2024F	2025F
영업활동으로인한현금흐름	-597	715	292	-25	316
당기순이익	232	298	241	180	473
유형자산 상각비	40	40	38	47	51
무형자산 상각비	6	6	2	3	3
외환손익	3	44	4	0	0
운전자본의감소(증가)	-949	320	43	-233	-188
기타	71	7	-36	-22	-23
투자활동으로인한현금흐름	447	-410	-206	-124	-86
투자자산의 감소(증가)	437	-353	-178	1	-11
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-8	-13	-31	-150	-100
기타	18	-44	3	25	25
재무활동으로인한현금흐름	150	-403	-69	-30	-30
차입금의 증가(감소)	178	-335	-11	0	0
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금	-23	-30	-37	-29	-29
기타	-5	-38	-21	-1	-1
기타현금흐름	2	-15	-2	-1	-2
현금의증가(감소)	1	-112	16	-181	198
기초현금	297	298	186	202	21
기말현금	298	186	202	21	219

재무상태표

(억원)	2021	2022	2023	2024F	2025F
유동자산	2,336	2,255	2,170	2,223	2,951
현금성자산	298	186	202	21	219
단기투자자산	17	368	571	571	572
매출채권	1,091	974	387	661	780
재고자산	125	207	229	211	234
기타유동자산	805	520	782	759	1,146
비유동자산	1,032	1,033	992	1,090	1,147
유형자산	857	830	827	930	978
무형자산	25	21	28	25	22
투자자산	1	39	25	24	35
기타비유동자산	149	143	112	111	112
자산총계	3,368	3,289	3,162	3,314	4,098
유동부채	1,396	1,089	779	780	1,122
단기차입금	346	11	0	0	0
매입채무	584	380	332	345	468
기타유동부채	466	698	447	435	654
비유동부채	21	7	6	6	6
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
기타비유동부채	21	7	6	6	6
부채총계	1,417	1,096	785	786	1,128
지배주주지분	1,952	2,193	2,377	2,528	2,971
자본금	79	79	79	79	79
자본잉여금	762	762	762	762	762
자본조정 등	-103	-134	-148	-148	-148
기타포괄이익누계액	10	8	7	7	7
이익잉여금	1,203	1,477	1,676	1,827	2,270
자본총계	1,952	2,193	2,377	2,528	2,971

주요투자지표

	2021	2022	2023	2024F	2025F
P/E(배)	14.5	6.3	19.4	14.8	5.6
P/B(배)	1.7	0.9	2.0	1.1	0.9
P/S(배)	1.1	0.4	1.5	0.9	0.6
EV/EBITDA(배)	11.3	3.5	14.0	8.8	3.2
배당수익률(%)	0.9	2.1	0.7	1.2	1.2
EPS(원)	1,466	1,885	1,521	1,140	2,986
BPS(원)	12,328	13,852	15,015	15,968	18,768
SPS(원)	20,184	26,685	20,181	19,593	29,583
DPS(원)	200	250	200	200	200
수익성(%)					
ROE	12.6	14.4	10.5	7.4	17.2
ROA	8.0	9.0	7.5	5.6	12.8
ROIC	14.1	17.3	13.4	9.0	22.7
안정성(%)					
유동비율	167.3	207.1	278.5	285.0	263.1
부채비율	72.6	50.0	33.0	31.1	38.0
순차입금비율	2.5	-24.2	-32.0	-23.0	-26.2
이자보상배율	72.7	44.7	240.4	274.5	779.8
활동성(%)					
총자산회전율	1.1	1.3	1.0	1.0	1.3
매출채권회전율	4.5	4.1	4.7	5.9	6.5
재고자산회전율	30.7	25.5	14.7	14.1	21.0

최근 3개월간 한국거래소 시장경보제도 지정 여부

시장경보제도란?

한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자주의 환기 등을 통해 불공 정거래를 사전에 예방하기 위한 제도를 시행하고 있습니다. 시장경보제도는 '투자주의종목 투자경고종목 투자위험종목'의 단계를 거쳐 이루어지게 됩니다. ※관련근거 시장감시규정 제5조의2, 제5조의3 및 시장감시규정 시행세칙 제3조~제3조의 7

종목명	투자주의종목	투자경고종목	투자위험종목
에스티아이	X	X	X

Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원, 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협의회 산하 독립 (리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 시가총액 5천억원 미만 중소형 기업에 대한 무상 보고서로, 투자자들에게 국내 중소형 상장사에 대한 양질의 투자 정보 제공 및 건전한 투자문화 정착을 위해 작성되었습니다.

- 당사 리서치센터는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트와 그 배우자 등 관계자는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 중소형 기업 소개를 위해 작성되었으며, 매수 및 매도 추천 의견은 포함하고 있지 않습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 자료제공일 현재 시점의 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다.
- 본 조사자료는 투자 참고 자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 투자자의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료는 텔레그램에서 "한국IR협의회(https://t.me/kirsofficial)" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다.
- 한국IR협의회가 운영하는 유튜브 채널 'IRTV'에서 1) 애널리스트가 직접 취재한 기업탐방으로 CEO인터뷰 등이 있는 '小中한탐방'과 2) 기업보고서 심층해설방송인 '小中한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.