

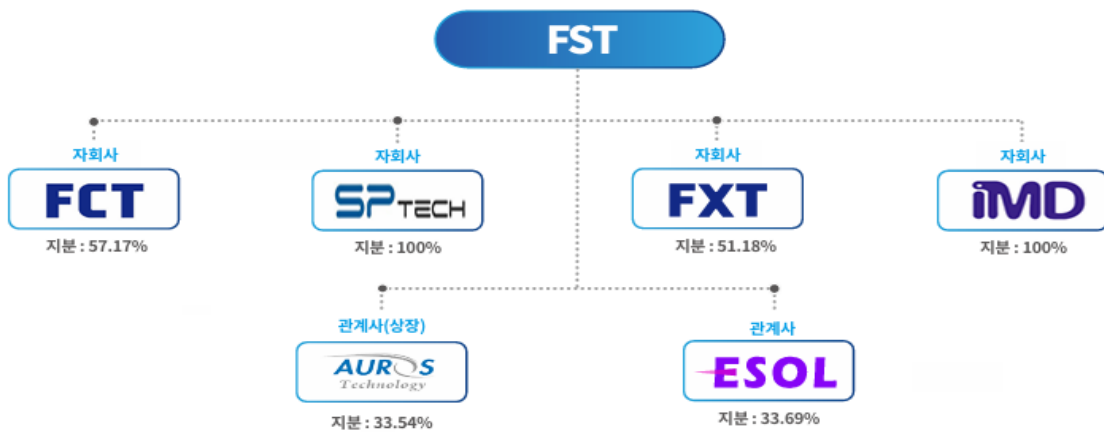
Instant comment

에프에스티(036810 KQ): 본업 성장 모멘텀 풍부

- 7월 29일 기준 동사 시가총액 5,127억원. 당사 리서치센터는 7/28~29일 2일동안 NDR 진행.
- 2025년 상반기 실적은 다소 아쉬울 것. 그럼에도 연결기준 전년대비 분기별 개선세가 지속되며 올해 연간 예상 매출액은 2,500억원으로 추정. 자회사 적자 폭은 줄어들겠지만 올해 Chiller 수요 개선이 제한적 일 것으로 예상된다는 점을 고려하면 전사 연결 기준 영업 손익은 전년비 소폭 개선될 것. 참고로 2024년 전사 매출액과 영업이익은 각각 2,374억원(YoY +20%), 23억원(OPM 1%, YoY 흑자전환).
- 다만 동사 2026년 연결 기준의 실적 개선세가 이어질 것으로 전망된다는 점이 긍정적. 자회사 손익 개선세가 지속되는 가운데, 본업이 전사 성장을 견인할 것으로 예상하기 때문. FST 본업기준(Chiller 및 Pellicle) 예상 영업이익은 2025/2026년 각각 69억원(YoY +20%), 306억원(YoY +342%)으로 추정.
- Pellicle 사업은 반도체/디스플레이 고객사들의 가동률 회복에 제품 Mix 개선이 가능할 것. 1)북미 고객향 ArF 공급이 점진적으로 증가하고, 2)2H25 지나면서 중화권 반도체 고객들의 투자가 재개될 것으로 전망된다는 점을 고려하면 2026년 ArF Pellicle 매출 비중 확대에 의한 수익성 개선이 가능할 것이기 때문.
- 한편 중장기적 관점에서 안정적으로 EUV Pellicle 공급을 하기 위해 국내에서 유일하게 연구개발을 지속하고 있는 것으로 파악. 동사는 차세대 DUV Pellicle 뿐만 아니라, 2세대 EUV 펠리클 양산 특성을 개선 중에 있으며 자체 Frame 개발을 완료하고 양산성 평가를 진행 중. 2nm 파운드리향 대응을 준비 중인 것으로 파악.
- 또한 2026년 반도체 장비 투자 회복 기조와 동사의 신규 Chiller 사업성을 감안하면 실적 회복에 대한 가시성이 높다는 판단임. 1)당사 리서치센터는 2026년 글로벌 DRAM Capex 증가율을 20%로 추정하며 국내 주력 메모리반도체 고객사의 Migration 투자 증가로 Chiller 수요 회복이 가능할 것으로 예상. 또한 2)특히 주력 고객사의 미국 반도체 팹 투자는 신규 CO2 Chiller 시장 개화를 촉진시킬 것. 기존 Chiller 냉매의 환경적인 이슈로 인해 미국/유럽 지역에서는 CO2 Chiller 선택이 의무화될 것으로 예상하기 때문. 3)200단 이상의 NAND Migration이 올해대비 증가할 것으로 예상된다는 점은 극저온 Chiller 수요를 자극할 것.
- 동사를 포함한 삼성전자 밸류체인의 금주 주가 상승폭이 두드러짐. 코미코 +24%,솔브레인 +22%, 원익PS +22%, 에프에스티 +18%, 이엔에프테크놀로지 +18%. 7월 28일 월요일 삼성전자는 165억불(22.8조원) 규모의 반도체 위탁생산 공급 계약 건을 공시하였고, 이로 인해 삼성전자 미국 공장향 신규 투자 모멘텀이 부각되었기 때문. 주력 고객사의 파운드리 사업 확대, 동사의 EUV Pellicle을 포함한 EUV 장비 라인업, 그리고 CO2 Chiller 공급 가시성 확보가 향후 추가적인 주가 상승 모멘텀으로 작용할 것.

Instant comment

그림 01. 에프에스티 주요 계열 회사 현황 (2025년 6월 기준)



자료: FST, 유안타증권 리서치센터

그림 02. EUV 공정 내 에프에스티 R&D 현황 -1



자료: FST, 유안타증권 리서치센터

Instant comment

그림 03. EUV 공정 내 에프에스티 R&D 현황 - 2

■ EUV Pellicle 개발 현황

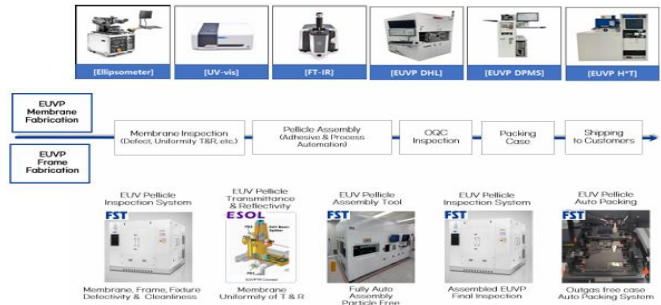


항목	기존 소재	FST CNT Pellicle
투과율	~88%	92~97%
Power	~400W	400~600 W
기계적 강도	~70Pa	> 10kPa

■ 차세대 CNT 기반 EUV Pellicle 개발

- 기존 소재 대비 투과율 및 기계적 특성 우수
- 자체 개발 평가 인프라 기반 완전 자동화 제조 시스템 구축

■ EUV Pellicle 제작 인프라 및 공정 확보



- 자체 제작한 인프라 장비를 기반으로 CNT Pellicle양산을 위한 전 공정 자동화 구축
- EUV Pellicle광학적 특성 평가 가능한 PTR설비 국내 유일 보유
- In-house 평가를 통한 다양한 소재 연구 개발 가능

자료: FST, 유안타증권 리서치센터

그림 04. EUV 공정 내 에프에스티 R&D 현황 - 3

EUV Pellicle Mounter & Demounter (EPMD)

: 노광 공정 전 EUV Pellicle을 EUV Mask에 자동으로 탈/부착하는 자동화 설비



■ EUV Pellicle Inspection System(EPIS)

: EUV Pellicle의 Membrane과Frame의 이물질을 optical 방식으로 검사하는 장비



■ EUV Pod Inspection System(EPODIS)

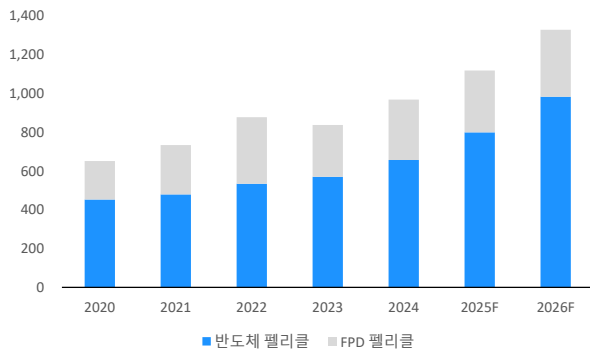
: EUV용 마스크 Case인 Dual Pod를 검사하는 장비



자료: FST, 유안타증권 리서치센터

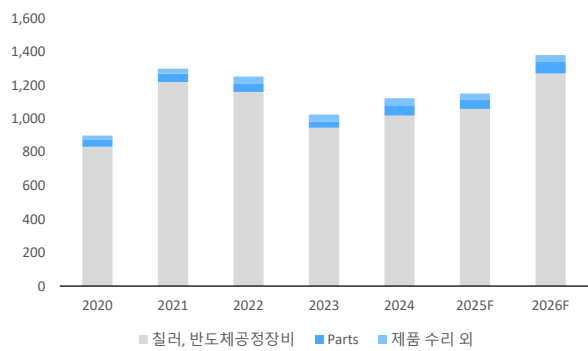
Instant comment

차트 01. 에프에스티 펠리클 실적 추이 및 전망



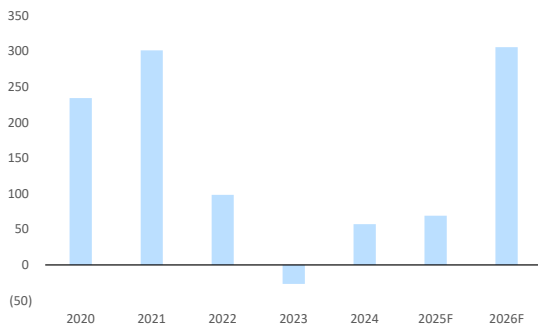
자료: 유안타증권 리서치센터, 주: 단위는 억원 기준

차트 02. 에프에스티 장비 실적 추이 및 전망



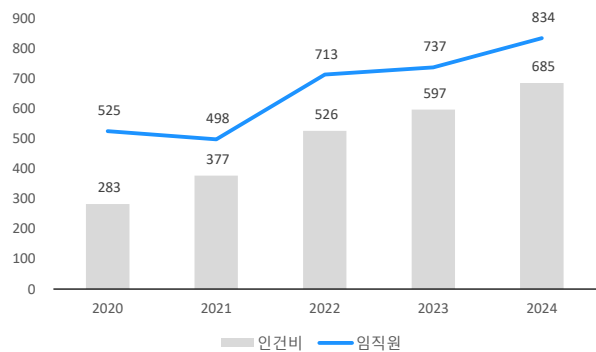
자료: 유안타증권 리서치센터, 주: 단위는 억원 기준

차트 03. 에프에스티 본업(Chiller+Pellicle) 영업이익



자료: 유안타증권 리서치센터, 주: 단위는 억원 기준

차트 04. 연말 기준 임직원 수 및 인건비 추이



자료: Dart, 유안타증권 리서치센터, 주: 인건비는 억원 기준 & 임직원수는 명 기준

이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 백길현)

당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할 만하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.