

반도체

손인준

02)6260-2470

sij96@heungkuksec.co.kr

(322310)

오로스테크놀로지

BUY(유지)

긴 호흡으로 바라 볼 필요

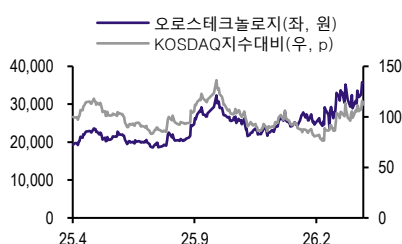
목표주가	43,000원(상향)
현재주가(04/15)	35,650원
상승여력	20.6%
시가총액	334십억원
발행주식수	9,367천주
52주 최고가 / 최저가	35,800 / 18,580원
3개월 일평균거래대금	8십억원
외국인 지분율	2.7%
주요주주	
에프에스티 (외 6인)	52.9%
차사주 (외 1인)	1.4%
오로스테크놀로지우리스주 (외 1인)	0.2%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	8.0	47.3	17.7	75.6
상대수익률 (KOSDAQ)	8.1	26.2	-15.6	13.7

(단위: 십억원, 원, 배, %)

재무정보	2024	2025	2026E	2027E
매출액	61	52	74	106
영업이익	6	-8	5	27
EBITDA	10	-3	14	36
지배주주순이익	6	-6	4	19
EPS	631	-686	385	2,040
순차입금	-2	6	19	4
PER	25.5	n/a	92.7	17.5
PBR	2.2	3.7	5.0	3.9
EV/EBITDA	14.6	n/a	25.0	9.4
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	9.0	-9.8	5.4	24.6
컨센서스 영업이	-	-	0	0
컨센서스 EPS	-	-	0	0

주가추이



1H26 실적 눈높이는 하향 조정

오로스테크놀로지의 1Q26 실적을 매출액 138억원(flat QoQ, -18%YoY), 영업적자 13억원으로 전망한다. 기대됐던 해외 고객사향 매출 발생이 지연됨에 따라 4Q25 실적이 기대치를 하회했으며, 동일 영향으로 1H26 실적 전망치를 하향 조정했다. 후공정 제품군에선 Package Substrate Bump 계층에 해당하는 METIS 장비가 고객사 쉼 통과 이후 1Q26부터 실적 기여할 것으로 추정한다.

2H26부터 기대되는 요인들

오로스테크놀로지의 2026년 실적은 매출액 737억원(+41%YoY), 영업이익 50억원(흑자전환YoY)을 기록할 것으로 전망한다. 영업이익의 흑자전환은 2H26부터 나타날 것으로 예상한다. 해외 고객사향 매출액을 보수적으로 전망했으나 주요 고객사의 노광 장비 투자 확대가 실적 모멘텀이 될 전망이다. 2H26부터 신규 고객사 및 제품 확보가 기대된다. 주요 고객사향 전공정 Thin-Film 계층 장비, 복수 고객사향 IR Overlay 등 다수 제품군이 고객 인증 진행 중이며, 전공정 Overlay의 신규 고객사 확보 역시 기대된다. 이러한 전·후공정 포트폴리오 다각화에 따라 2027년 영업이익은 268억원(+431%YoY)으로 성장할 것으로 전망한다. 프로젝트 성공 확대에 따라 2H26~2027년 실적의 눈높이가 상향 조정 가능할 것으로 보인다.

오로스테크놀로지 투자의견 BUY/TP 43,000원 제시

오로스테크놀로지의 목표 PER 배수는 글로벌 경쟁사 KLA의 12MF PER 39.0배에 10% 할인을 적용한 35.1배를 적용했으며, 2026~2027년 평균 EPS 1,213원을 반영한 목표주가는 43,000원으로 제시한다. 주요 고객사의 증설 가속화에 따른 노광 장비 투자 확대는 전공정 Overlay 장비 수요 증가의 주요 모멘텀으로 작용할 전망이다. 또한 2026~2027년 글로벌 WFE 시장 전망치의 눈높이가 상향되는 가운데, 오로스테크놀로지의 경우 전공정 장비의 고객사 확대, 후공정 포트폴리오 확대 등을 통해 향후 2년간 초과 성장이 가능할 것으로 판단한다. 계층 장비의 높은 ASP를 감안 시 2027년부터 높은 영업이익률 달성이 기대된다. 단기 실적에 대한 기대감은 낮출 필요가 있으나, 중장기적 관점에서의 매수 접근이 유효하다.

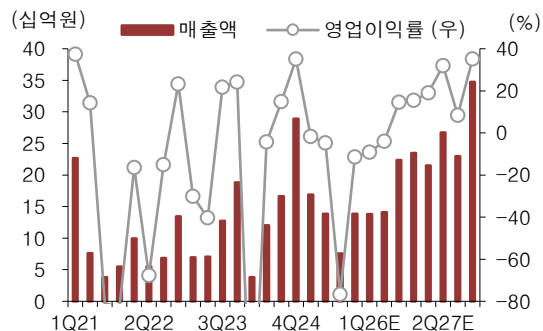
표 1 오로스테크놀로지 연결 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	16.9	13.9	7.6	13.8	13.8	14.1	22.4	23.5	52.1	73.7	106.0
QoQ(%)	-42%	-18%	-45%	83%	0%	2%	58%	5%			
YoY(%)	343%	15%	-55%	-52%	-18%	2%	195%	70%	-15%	41%	44%
전공정 OL	7.1	12.4	5.4	11.9	9.6	9.8	14.4	14.7	36.7	48.5	57.6
기타 장비	8.5	0.0	0.0	0.0	2.7	2.5	5.2	6.5	8.5	16.9	37.9
상품/용역	1.3	1.5	2.2	2.0	1.5	1.8	2.8	2.3	7.0	8.3	10.5
매출총이익	8.4	7.4	3.2	6.3	7.7	8.0	13.8	12.8	25.3	42.1	68.3
QoQ(%)	-54%	-12%	-57%	99%	21%	4%	73%	-7%			
YoY(%)	445%	21%	-69%	-65%	-9%	7%	332%	102%	-30%	66%	62%
매출총이익률	50%	53%	42%	46%	56%	56%	62%	54%	49%	57%	64%
영업이익	-0.3	-0.7	-5.8	-1.6	-1.3	-0.6	3.2	3.6	-8.4	5.0	26.8
QoQ(%)	-103%	118%	777%	-73%	-20%	-56%	-677%	12%			
YoY(%)	-95%	27%	-336%	-116%	319%	-15%	-156%	-328%	-238%	-160%	431%
영업이익률	-2%	-5%	-77%	-12%	-9%	-4%	15%	15%	-16%	7%	25%

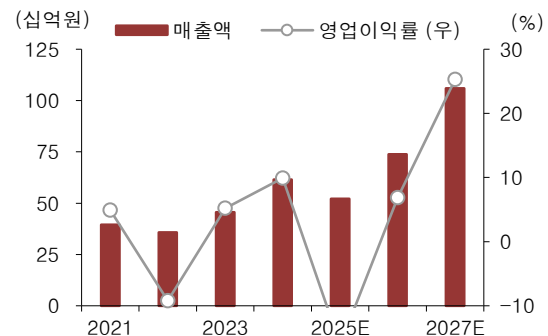
자료: 오로스테크놀로지, 흥국증권 리서치센터

그림 1 오로스테크놀로지 분기 매출액 및 영업이익률 전망



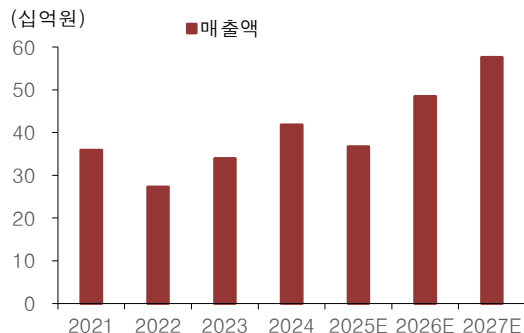
자료: 오로스테크놀로지, 흥국증권 리서치센터

그림 2 오로스테크놀로지 연간 매출액 및 영업이익률 전망



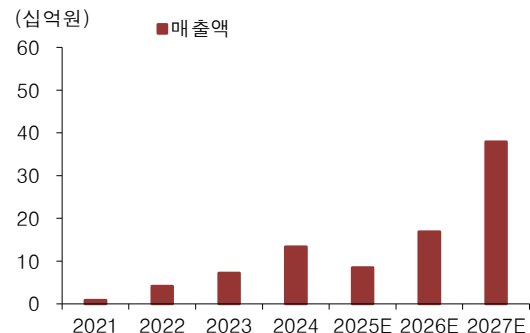
자료: 오로스테크놀로지, 흥국증권 리서치센터

그림 3 오로스테크놀로지 전공정 Overlay 매출액 추이 및 전망



자료: 오로스테크놀로지, 흥국증권 리서치센터

그림 4 오로스테크놀로지 기타 장비 매출액 추이 및 전망



자료: 오로스테크놀로지, 흥국증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위:십억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	61	52	74	106	127
증가율 (Y-Y, %)	34.9	(15.1)	41.4	43.7	20.0
영업이익	6	(8)	5	27	37
증가율 (Y-Y, %)	156.7	적전	흑전	431.3	37.0
EBITDA	10	(3)	14	36	48
영업외손익	1	(1)	(0)	(0)	(0)
순이자수익	0	(0)	0	(0)	0
외화관련손익	1	(1)	0	0	0
지분법손익	0	(0)	(1)	(1)	(1)
세전계속사업손익	7	(9)	5	26	36
당기순이익	6	(6)	4	19	26
지배기업당기순이익	6	(6)	4	19	26
증가율 (Y-Y, %)	74.8	적전	흑전	430.2	38.0
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율(3Yr)	15.8	13.8	17.4	19.9	34.6
영업이익증가율(3Yr)	46.4	n/a	28.6	63.9	n/a
EBITDA증가율(3Yr)	39.0	n/a	35.3	52.2	n/a
순이익증가율(3Yr)	48.7	n/a	1.7	47.2	n/a
영업이익률(%)	9.9	(16.1)	6.8	25.3	28.9
EBITDA마진(%)	16.6	(6.5)	19.2	33.9	37.8
순이익률 (%)	9.6	(12.3)	4.8	17.8	20.4
NOPLAT	5	(6)	4	19	26
(+) Dep	4	5	9	9	11
(-) 운전자본투자	12	(1)	9	(9)	12
(-) Capex	5	15	16	22	25
OpFCF	(8)	(14)	(13)	15	(0)

재무상태표

(단위:십억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	53	46	44	47	56
현금성자산	14	12	2	5	3
매출채권	10	10	14	13	18
재고자산	28	23	26	25	31
비유동자산	42	46	54	67	82
투자자산	17	12	13	13	14
유형자산	23	32	40	53	68
무형자산	2	2	1	1	1
자산총계	94	92	98	114	138
유동부채	20	21	23	22	20
매입채무	6	5	4	12	11
유동성이자부채	11	15	18	8	7
비유동부채	6	7	8	7	7
비유동이자부채	1	3	4	2	1
부채총계	26	29	31	28	26
자본금	5	5	5	5	5
자본잉여금	40	40	40	40	40
이익잉여금	23	17	21	39	65
자본조정	1	2	2	2	2
자기주식	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)
자본총계	68	63	67	86	112
투하자본	67	68	85	89	116
순차입금	(2)	6	19	4	5
ROA	7.0	(6.9)	3.7	17.8	20.6
ROE	9.0	(9.8)	5.4	24.6	26.3
ROIC	8.6	(9.0)	4.7	21.9	25.4

주요투자지표

(단위:십억원, 원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Per share Data					
EPS	631	(686)	385	2,040	2,816
BPS	7,279	6,776	7,155	9,166	11,942
DPS	0	0	0	0	0
Multiples(x, %)					
PER	25.5	n/a	92.7	17.5	12.7
PBR	2.2	3.7	5.0	3.9	3.0
EV/ EBITDA	14.6	n/a	25.0	9.4	7.1
배당수익율	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
PCR	11.3	n/a	34.0	34.5	11.4
PSR	2.5	4.6	4.5	3.2	2.6
재무건전성 (%)					
부채비율	38.5	45.2	46.0	32.6	23.7
Net debt/Equity	n/a	9.2	28.2	5.2	4.7
Net debt/EBITDA	n/a	n/a	133.5	12.5	10.9
유동비율	257.0	216.9	196.0	216.1	281.3
이자보상배율	n/a	n/a	n/a	200.3	n/a
이자비용/매출액	0.4	0.6	0.5	0.5	0.3
자산구조					
투하자본(%)	68.4	74.1	85.0	83.0	87.2
현금+투자자산(%)	31.6	25.9	15.0	17.0	12.8
자본구조					
차입금(%)	15.6	21.8	24.1	10.2	7.1
자기자본(%)	84.4	78.2	75.9	89.8	92.9

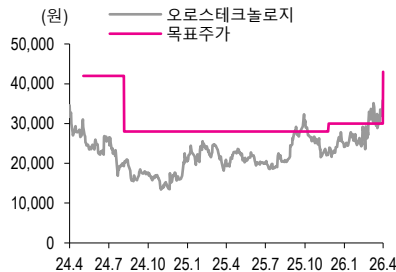
주) 재무제표는 연결기준으로 작성

현금흐름표

(단위:십억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업현금	(5)	2	1	19	17
당기순이익	6	(6)	4	19	26
자산상각비	4	5	9	9	11
운전자본증감	(18)	5	(9)	9	(12)
매출채권감소(증가)	(8)	(0)	(4)	1	(5)
재고자산감소(증가)	(11)	6	(2)	1	(6)
매입채무증감(감소)	2	(0)	(2)	8	(1)
투자현금	(4)	(10)	(14)	(23)	(26)
단기투자자산감소	1	0	3	1	1
장기투자증권감소	0	(1)	(1)	(1)	(1)
설비투자	(5)	(15)	(16)	(22)	(25)
유무형자산감소	(1)	(0)	(0)	(0)	(0)
재무현금	8	5	7	7	8
차입금증가	9	5	7	7	8
자본증가	0	0	0	0	0
배당금지급	0	0	0	0	0
현금 증감	(1)	(3)	(6)	4	(1)
총현금흐름(Gross CF)	13	(1)	10	10	29
(-) 운전자본증감(감소)	12	(1)	9	(9)	12
(-) 설비투자	5	15	16	22	25
(+) 자산매각	(1)	(0)	(0)	(0)	(0)
Free Cash Flow	(5)	(15)	(16)	(4)	(8)
(-) 기타투자	0	1	1	1	1
잉여현금	(5)	(16)	(16)	(4)	(9)

오로스테크놀로지 - 주가 및 당사 목표주가



최근 2년간 당사 투자 의견 및 목표주가 변경

날짜	투자 의견	적정가(원)	평균주가 괴리율(%)	최고(최저)주가 괴리율(%)
2024-05-17	BUY	42,000	(44.0)	(30.7)
2024-08-20	BUY	28,000	(25.5)	15.5
2025-12-09	담당자 변경			
2025-12-09	BUY	30,000	(9.2)	19.3
2026-04-16	BUY	43,000		

투자 의견(향후 12개월 기준)

기업	Buy(매수): 15% 이상 Hold(중립): -15% ~15% Sell(매도): -15% 이하	산업	OVERWEIGHT (비중 확대): 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상 NEUTRAL (중립): 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준(± 5%) 예상 UNDERWEIGHT (비중 축소): 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상
----	---	----	---

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 (2026년 03월 31일 기준)

Buy (96.2%)	Hold (3.8%)	Sell (0.0%)
-------------	-------------	-------------

Compliance Notice

- 당사는 보고서 제공시점 현재 상기 종목을 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 동 보고서를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자는 상기 종목의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 보고서 제공시점 기준으로 지난 6개월간 상기 종목의 유가증권 발행에 주간사로 참여한 사실이 없습니다.
- 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서는 당사 고객들의 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 당사 고객에 한하여 배포되는 자료입니다. 본 보고서의 내용은 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 신뢰성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 보고서가 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 본 보고서의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 동의없이 무단 복제, 대어, 전송, 변형 및 배포될 수 없습니다.

흥국씨앗체

흥국씨앗체는 흥국의 기업철학 모티브를 반영한 글씨체로서, 세계 3대 디자인상인 독일 '2015 if 디자인 어워드'에서 커뮤니케이션 분야 브랜드 아이덴티티 부문 본상을 수상하였습니다. 친근하고 희망적인 느낌의 흥국씨앗체는 고객존중과 으뜸을 지향하는 흥국의 아이덴티티를 부각시킵니다.



<http://www.heungkuksec.co.kr>

- 주소 (본사) 서울시 영등포구 국제금융로 2길 32, 여의도파이낸스타워 14층
(리서치센터) 서울시 영등포구 국제금융로 2길 32, 여의도파이낸스타워 6층
- 전화번호 영업부 대표 02)6742-3635
- 팩스 영업부 대표 02)739-6286