

넥스틴 (348210)

수확의 시기

2024년 11월 14일

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	90,000 원 (유지)
✓ 상승여력	51.0%	✓ 현재주가 (11월 13일)	59,600 원

신한생각 2025년 HBM향 장비 매출 본격화 기대

최근 한국 반도체 시장에 대한 기대감은 낮아진 상황. 2023년부터 반도체 AI Cycle에 진입했으나 한국의 경우 S/W 및 비메모리 등 AI 주도 산업의 공급망에서 일부 소외. 다만 HBM은 AI Cycle에 필수적으로 요구되는 제품이며 선단공정 요구. 기존에 전공정 체계장비 중심으로 공급했으나, HBM Migration(단수 증가)으로 관련 장비 공급에 따른 증가 상승 가능

Kroky 장비는 HBM 공정 중 이물질을 검출하는 Inspection 및 다양한 Alignment(정렬도) 검사에 활용. 경쟁사 대비 결함 검출 능력에 기술적 우위 보유. 늦어도 4Q24~1Q25 내 퀄테스트 승인이 가능할 것으로 예상

3Q24 Review: 일부 일회성 비용이 있었으나 수익성 42% 기록

3분기 실적은 매출액 347억원(+145.8%, 이하 전분기대비), 영업이익 146억원으로 컨센서스(140억원) 수준에 부합. 중국 생산업체의 공격적인 CapEx(자본지출) 집행에 따른 장비 출하량 증가 영향이며 수익성 또한 정상 수준(35~45%)으로 회복. 다만 2분기에 발생했던 복리후생 관련 일회성 비용이 지속되며 1분기 대비 상대적으로 낮은 수준의 영업이익률 기록

2025년 실적은 매출액 1,437억원(+49.6%, 이하 전년대비), 영업이익 516억원(+43.4%)으로 컨센서스(600억원) 하회할 전망. HBM향 신규 장비 공급이 본격화될 것으로 기대하며 국내 매출 382% 증가할 것으로 기대. 다만 국내 고객사의 경우 해외 대비 수익성이 낮아 영업이익률 감소 불가피

Valuation & Risk: 반도체 AI Cycle 트렌드에 편승

2025년 실적 추정치 10% 내로 하향하나 HBM향 장비 공급 시점 가시화에 근접하며 밸류에이션 상향. 12개월 선행 EPS(주당순이익) 3,981원에 Target P/E 22.6배(20~25년 평균에 20% 할증) 적용하며 목표주가 유지

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
2022	114.9	56.5	43.4	11.3	52.5	5.0	7.5	1.0
2023	87.9	36.2	30.9	22.7	27.3	5.6	17.8	0.7
2024F	96.0	36.0	30.7	20.1	22.0	4.1	13.1	0.8
2025F	143.7	51.6	43.2	14.4	25.1	3.3	9.2	0.8
2026F	180.5	66.6	54.1	11.5	25.2	2.6	6.9	0.8

자료: 회사 자료, 신한투자증권

[반도체/소부장]

남궁현 선임연구원

✉ hyon@shinhan.com

송혜수 연구원

✉ hyesus@shinhan.com

Revision

실적추정치	하향
Valuation	상향

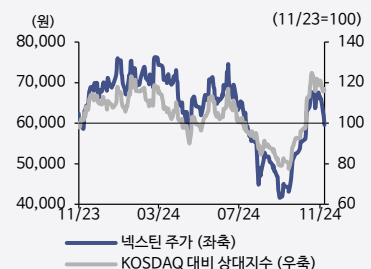
시가총액	622.1 십억원
발행주식수(유동비율)	10.4 백만주(70.8%)
52주 최고가/최저가	76,200 원/41,650 원
일평균 거래액 (60 일)	3,747 백만원
외국인 지분율	15.3%

주요주주 (%)

AP 시스템 외 3 인	26.9
--------------	------

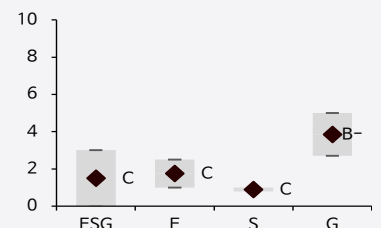
수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	7.2	16.6	1.7	(17.2)
상대	19.8	29.4	14.2	5.5

주가



ESG 컨센서스

(점수 및 등급)



Historical PER 추이

(배)	2020	2021	2022	2023	20~23 평균
P/E(Avg)	18.4	32.0	13.2	21.7	21.3
P/E(High)	34.5	44.2	17.3	30.1	31.5
P/E(Low)	13.3	22.8	9.5	15.7	15.3
P/E(FY End)	32.6	31.9	11.3	22.7	24.6

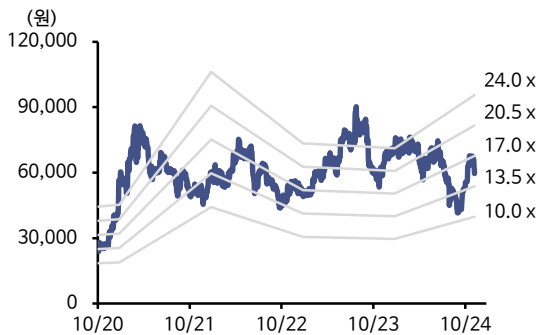
자료: Quantiwise, 신한투자증권

목표주가 산정 요약

(원, 배)	2024F	비고
12MF EPS	3,981	
목표 PER	22.6	5개년 평균 PER에 20% 할증
주당가치	89,888	
목표주가	90,000	

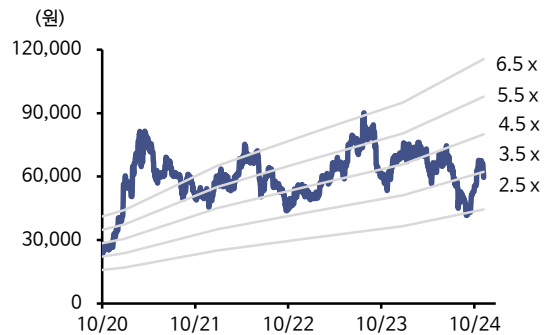
자료: 신한투자증권 추정

넥스틴 12MF PER 차트



자료: QuantiWise, 신한투자증권

넥스틴 12MF PBR 차트



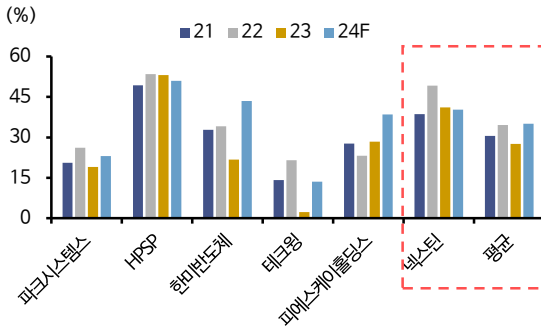
자료: QuantiWise, 신한투자증권

넥스틴 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24F	2023	2024F	2025F
매출	18.5	36.0	14.4	19.0	34.2	14.1	34.7	13.0	87.9	96.0	143.7
QoQ	(10.5)	94.4	(60.0)	31.6	80.3	(58.7)	145.8	(62.5)			
YoY	13.9	1.2	(66.0)	(8.4)	84.5	(60.8)	140.8	(31.4)	(23.5)	9.2	49.6
국내 매출	4.0	3.7	4.2	7.0	0.6	4.9	4.3	0.5	18.9	10.3	49.6
해외 매출	14.5	32.4	10.2	8.4	33.5	9.2	30.4	12.6	65.5	85.7	94.1
영업이익	8.4	16.6	5.3	5.9	18.9	(0.2)	14.6	2.7	36.2	36.0	51.6
QoQ	5.4	98.7	(68.3)	12.4	219.9	적전	흑전	(81.7)			
YoY	28.1	(10.5)	(77.6)	(25.5)	126.2	적전	177.1	(54.9)	(36.0)	(0.5)	43.4
영업이익률	45.1	46.1	36.5	31.2	55.4	(1.5)	42.0	20.5	41.1	37.5	35.9

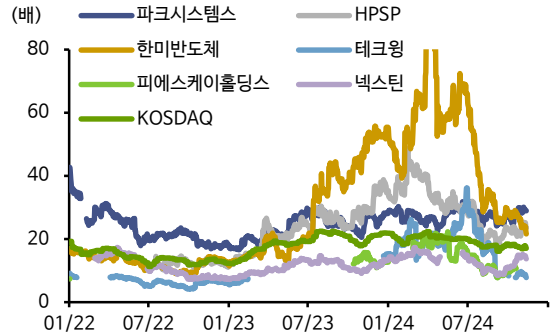
자료: 신한투자증권

주요 반도체 장비사 영업이익률 추이 및 전망



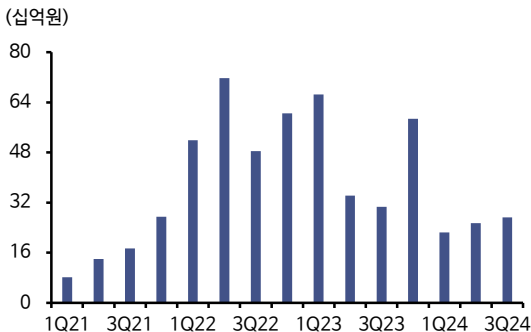
자료: QuantiWise, 신한투자증권

수익성 높은 반도체 장비사 12MFPER 추이



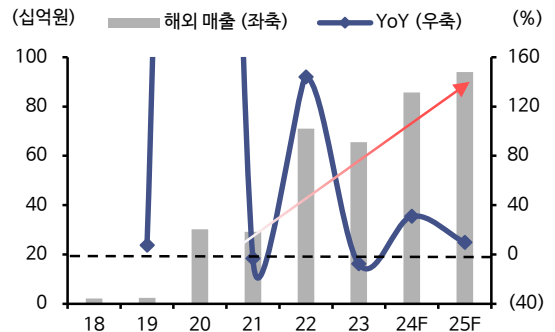
자료: QuantiWise, 신한투자증권

넥스틴 수주잔고 추이



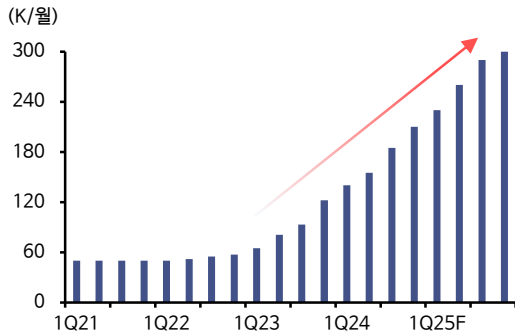
자료: 회사 자료, 신한투자증권

넥스틴 수출 추이 및 전망



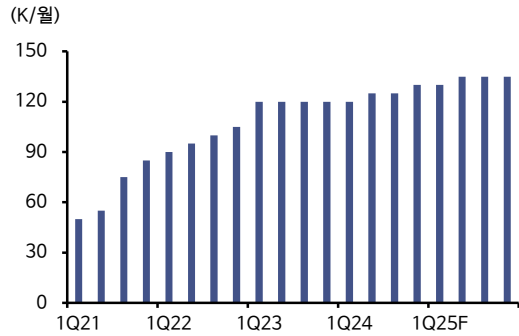
자료: 회사 자료 신한투자증권 추정

CXMT Capa 추이 및 전망



자료: Trendforce, 신한투자증권

YMTC Capa 추이 및 전망



자료: Trendforce, 신한투자증권

넥스틴 연구개발 실적 및 계획

사업명	연구과제	기간
AEGIS 개발	2차원 반도체 소자 제조 공정에 적합한 미소 패턴 결함 검사장비	12~16
AEGIS-II 개발	검출력 향상을 위한 AEGIS-II 장비	17~20
IRIS Platform	3차원 공정 결함 검사장비	14~16
VIOLIS	DUV 광학기반 1xnm 검출력을 갖는 미소 패턴 결함 검사장비	20~24
Macro Tool 개발	패키지 공정 내 결함 검사장비	21~24
정전기 제거장비 개발	전공정 내 정전기 제거장비	22~23

자료: 회사 자료, 신한투자증권

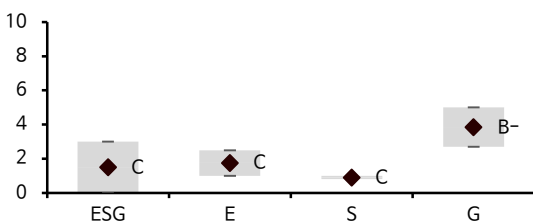
ESG Insight

Analyst Comment

- ◆ 환경: ISO 14001(환경경영시스템) 보유, 지속적인 온실가스 배출량 관리 및 에너지 절감 활동 중
- ◆ 사회: 주요 임직원 대상으로 한 지속가능경영 전략 교육 시행, 여성 고용 확대
- ◆ 지배구조: 윤리경영 위반사례 신고센터 운영 등 윤리적 기업문화 정착을 위한 경영활동 강화

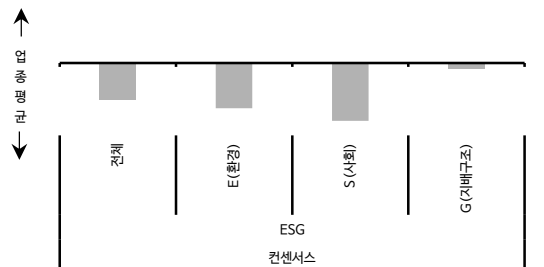
신한 ESG 컨센서스 분포

(점수 및 등급)



자료: 신한투자증권

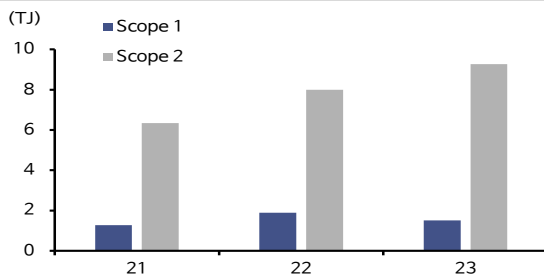
ESG 컨센서스 업종 대비 점수 차



자료: 신한투자증권

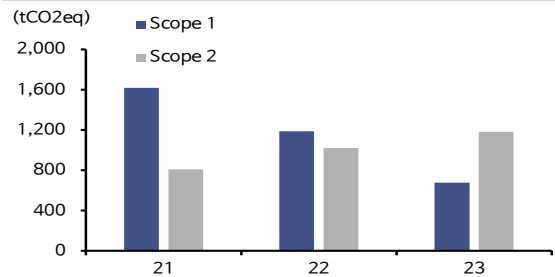
Key Chart

총 에너지 사용량



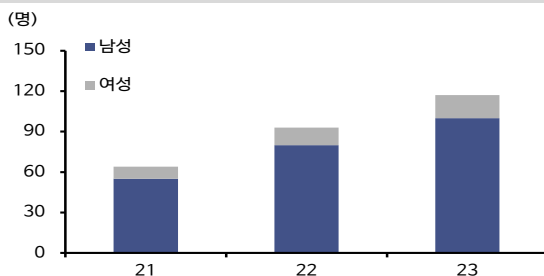
자료: 회사 자료, 신한투자증권

총 온실가스 배출량



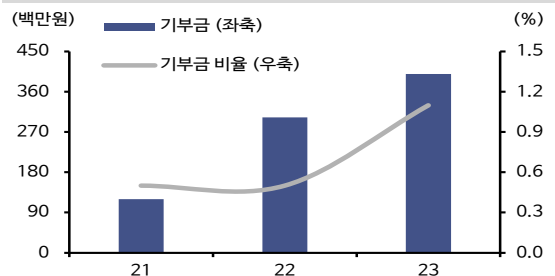
자료: 회사 자료, 신한투자증권

여성 직원 수



자료: 회사 자료, 신한투자증권

기부금 및 영업이익 대비 기부금 비율



자료: 회사 자료, 신한투자증권

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
자산총계	121.2	143.0	167.3	212.2	266.7
유동자산	99.7	78.8	128.1	146.6	188.9
현금및현금성자산	49.8	7.7	44.8	56.7	81.9
매출채권	7.5	8.7	20.4	16.5	15.7
재고자산	28.9	52.1	47.7	38.9	34.9
비유동자산	21.5	64.2	39.2	65.6	77.7
유형자산	11.7	25.3	24.7	25.3	26.4
무형자산	1.0	0.9	1.0	1.7	1.6
투자자산	4.9	8.9	9.2	10.6	31.8
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	21.6	16.0	14.7	21.6	27.1
유동부채	20.2	14.5	13.3	19.9	25.0
단기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매입채무	3.3	3.8	4.2	6.3	7.9
유동성장기부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	1.3	1.5	1.4	1.8	2.1
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금(경기금융부채 포함)	0.8	0.6	0.5	0.3	0.3
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	99.6	127.0	152.6	190.6	239.6
자본금	5.0	5.1	5.1	5.1	5.1
자본잉여금	32.6	33.8	33.8	33.8	33.8
기타자본	(4.2)	(4.4)	(4.4)	(4.4)	(4.4)
기타포괄이익누계액	(0.9)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)
이익잉여금	67.2	92.6	118.2	156.2	205.2
지배주주지분	99.6	127.0	152.6	190.6	239.6
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
*총차입금	1.5	1.7	1.7	2.2	2.6
*순차입금(순현금)	(58.2)	(11.9)	(49.4)	(71.5)	(100.4)

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동으로인한현금흐름	51.1	0.4	25.3	61.8	54.8
당기순이익	43.4	30.9	30.7	43.2	54.1
유형자산상각비	1.8	3.1	7.5	7.4	8.0
무형자산상각비	0.1	0.2	0.3	0.8	0.8
외화환산손실(이익)	3.2	0.1	1.0	1.1	1.4
자산처분손실(이익)	(0.0)	(1.0)	(0.1)	(0.2)	(0.3)
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	0.0	0.3	(0.1)	(0.2)	(0.1)
운전자본변동	(3.8)	(26.0)	(13.8)	9.7	(9.0)
(법인세납부)	(6.3)	(16.0)	(6.9)	(9.7)	(13.5)
기타	12.7	8.8	6.7	9.7	13.4
투자활동으로인한현금흐름	(3.5)	(38.1)	16.9	(45.2)	(24.9)
유형자산의증가(CAPEX)	(4.5)	(16.6)	(7.0)	(8.1)	(9.0)
유형자산의감소	0.0	1.0	0.0	0.0	0.0
무형자산의감소(증가)	(0.1)	(0.0)	(0.4)	(1.5)	(0.8)
투자자산의감소(증가)	0.0	2.2	(0.2)	(1.4)	(21.2)
기타	1.1	(24.7)	24.5	(34.2)	6.1
FCF	43.7	(15.2)	17.1	52.2	44.6
재무활동으로인한현금흐름	(9.9)	(4.4)	(5.1)	(4.7)	(4.7)
차입금의 증가(감소)	(0.2)	0.0	0.0	0.5	0.4
자기주식의처분(취득)	5.1	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	(4.8)	(4.9)	(5.1)	(5.1)	(5.1)
기타	(10.0)	0.5	0.0	(0.1)	(0.0)
기타현금흐름	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
연결범위변동으로인한현금의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	(3.2)	(0.1)	0.0	0.0	0.0
현금의증가(감소)	34.5	(42.1)	37.1	11.9	25.2
기초현금	15.3	49.8	7.7	44.8	56.7
기말현금	49.8	7.7	44.8	56.7	81.9

자료: 회사 자료, 신한투자증권

포괄손익계산서

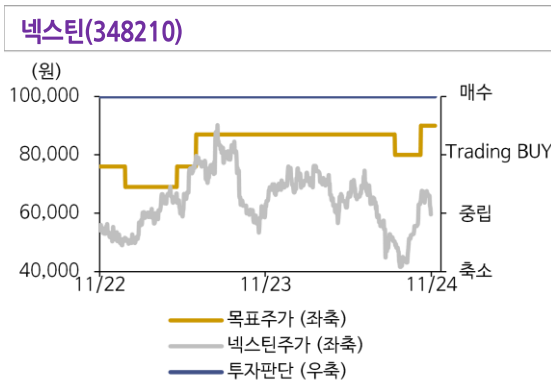
12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	114.9	87.9	96.0	143.7	180.5
증감률 (%)	101.3	(23.5)	9.2	49.6	25.6
매출원가	36.8	25.6	27.8	55.4	69.7
매출총이익	78.1	62.3	68.2	88.3	110.8
매출총이익률 (%)	68.0	70.9	71.0	61.5	61.4
판매관리비	21.6	26.2	32.2	36.7	44.2
영업이익	56.5	36.2	36.0	51.6	66.6
증감률 (%)	156.1	(36.0)	(0.5)	43.4	29.1
영업이익률 (%)	49.2	41.1	37.5	35.9	36.9
영업외손익	(1.0)	1.4	1.6	1.2	1.0
금융손익	(0.7)	0.9	1.7	1.4	1.0
기타영업외손익	(0.3)	0.8	0.0	0.0	0.1
종속 및 관계기업관련손익	0.0	(0.3)	(0.1)	(0.2)	(0.1)
세전계속사업이익	55.5	37.6	37.6	52.8	67.6
법인세비용	12.1	6.7	6.9	9.7	13.5
계속사업이익	43.4	30.9	30.7	43.2	54.1
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	43.4	30.9	30.7	43.2	54.1
증감률 (%)	140.2	(28.7)	(0.7)	40.4	25.5
순이익률 (%)	37.8	35.2	32.0	30.0	30.0
(지배주주)당기순이익	43.4	30.9	30.7	43.2	54.1
(비지배주주)당기순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
총포괄이익	42.6	31.2	30.7	43.2	54.1
(지배주주)총포괄이익	42.6	31.2	30.7	43.2	54.1
(비지배주주)총포괄이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EBITDA	58.4	39.4	43.8	59.9	75.4
증감률 (%)	141.3	(32.6)	11.1	36.7	26.0
EBITDA 이익률 (%)	50.8	44.8	45.6	41.7	41.8

주요 투자지표

12월 결산	2022	2023	2024F	2025F	2026F
EPS (당기순이익, 원)	4,422	3,059	2,966	4,135	5,188
EPS (지배순이익, 원)	4,422	3,059	2,966	4,135	5,188
BPS (자본총계, 원)	10,007	12,357	14,620	18,262	22,956
BPS (지배지분, 원)	10,007	12,357	14,620	18,262	22,956
DPS (원)	500	500	500	500	500
PER (당기순이익, 배)	11.3	22.7	20.1	14.4	11.5
PER (지배순이익, 배)	11.3	22.7	20.1	14.4	11.5
PBR (자본총계, 배)	5.0	5.6	4.1	3.3	2.6
PBR (지배지분, 배)	5.0	5.6	4.1	3.3	2.6
EV/EBITDA (배)	7.5	17.8	13.1	9.2	6.9
배당성향 (%)	11.4	16.5	16.7	11.9	9.5
배당수익률 (%)	1.0	0.7	0.8	0.8	0.8
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	50.8	44.8	45.6	41.7	41.8
영업이익률 (%)	49.2	41.1	37.5	35.9	36.9
순이익률 (%)	37.8	35.2	32.0	30.0	30.0
ROA (%)	44.0	23.4	19.8	22.7	22.6
ROE (지배순이익, %)	52.5	27.3	22.0	25.1	25.2
ROIC (%)	134.3	52.9	34.7	48.6	61.2
안정성					
부채비율 (%)	21.6	12.6	9.7	11.4	11.3
순차입금비율 (%)	(58.4)	(9.3)	(32.4)	(37.5)	(41.9)
현금비율 (%)	246.5	53.0	337.1	285.2	328.1
이자보상배율 (배)	795.4	3,139.6	2,906.9	3,673.8	3,847.7
활동성					
순운전자본회전율 (회)	5.3	2.4	1.6	2.4	3.0
재고자산회수기간 (일)	74.5	167.9	189.7	110.0	74.6
매출채권회수기간 (일)	30.1	33.6	55.4	46.8	32.6

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자 의견 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2022년 09월 07일	매수	76,000	(32.9)	(25.9)
2023년 01월 10일	매수	69,000	(14.5)	0.1
2023년 05월 04일	매수	76,000	(10.3)	2.0
2023년 06월 15일	매수	87,000	(18.2)	3.7
2023년 12월 16일		6개월경과	(20.5)	(12.4)
2024년 06월 17일		6개월경과	(31.8)	(14.3)
2024년 08월 26일	매수	80,000	(37.4)	(20.1)
2024년 10월 22일	매수	90,000	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 남궁현, 송혜수)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상 Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하	섹터	비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높음 경우 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2024년 11월 12일 기준)

매수 (매수)	91.57%	Trading BUY (중립)	6.51%	중립 (중립)	1.92%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------