

다원넥스뷰 (A452200/스팩합병)

포텐셜 높은 장비군 두 가지

SK증권 리서치센터

스팩합병 예정

합병비율: 1:0.283

합병 후 시가총액: 537 억

상장 예정일: 6/11

**Analyst
박제민**jeminwa@sk.com.kr
3773-8884

기업개요

초정밀 제조 공정에 필요한 공정 장비 제조업체다. 레이저 기술력(LSMB)을 기반으로 접합 및 가공 장비를 생산하여 반도체, 디스플레이 등의 전방 시장에 납품 중이다. 플래그십 장비로 프로브카드 탐침 장비(pLSMB)와 반도체 패키징용 솔더볼 접합 장비(sLSMB)가 있다. 이 외에도 폴더블 디스플레이용 글라스 커팅 장비, 마이크로 LED 리페어 장비(dLSMB) 등의 포트폴리오를 보유 중이다.

관전 포인트

DRAM 프로브카드 국산화 수혜 기대 가능

기존 국내 대형 반도체 제조사의 디램용 프로브카드는 전량 미국의 폼팩터, 일본의 JMC와 같은 해외 기업을 통해 수입됐다. 국내사들은 낸드용 제품을 대응했다. 그러나 국산화 수요 및 HBM으로 인한 프로브카드 기술 난이도 상승으로 디램용 프로브카드 국산화 요구가 강해지는 추세이다. NAND용 프로브카드는 핀이 2~3.5만개 수준, 디램용은 5~10만개 수준이다. 동사의 pLSMB 장비는 높은 정밀도와 하루 1만개를 본딩하는 높은 생산성으로 DRAM용 프로브카드 국산화 수혜가 기대된다. 정밀도를 높여주는 보정기술을 핵심 특허로 보유 중으로 진입장벽이 형성된 장비로 판단된다. TSE, 솔브레인, 프로텍, 마이크로투나노 등의 국내 업체들의 프로브카드 수혜와 함께 매출 성장이 기대된다.

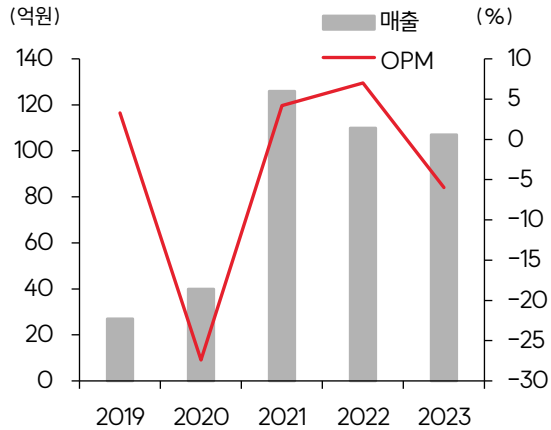
비싸지는 FC-BGA, 이제 불량품을 그냥 버릴 수 없다

회로 미세화, 소재 개선, 대형화 등으로 단일 FC-BGA의 가격이 계속 상승 중이다. 특히 마지막 솔더볼 접합 단계에서 솔더볼 중 하나만 불량이라도 첨단 반도체 기판을 전부 폐기해야한다. 동사의 pLSMB 장비 라인업은 반도체 패키징 기판 제조에서 Reflow, Defluxing 이후에 도입되는 신공정 장비로 솔더볼의 결함을 계측, 수정한다. 솔더볼을 수정함으로써 반도체 수율을 한번 더 높일 수 있다. 글로벌 반도체 1사향 양산 물량을 승인받아 국내 기판 회사로 장비를 납품을 해왔다. 올해 기판 고객사 및 최종고객사 독점 계약권이 풀리면서 더 많은 고객사가 확보 가능할 전망이다.

스팩 포인트

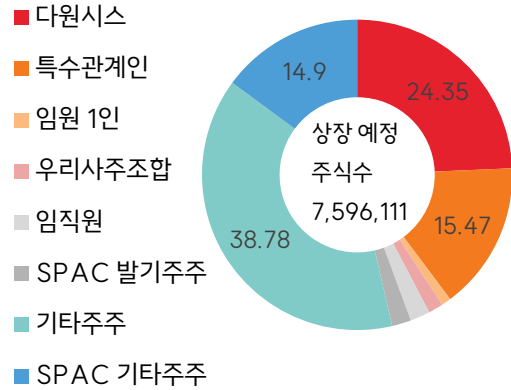
신한제9호스팩과 2023년 11월 합병계약을 맺었다. 4월 주주총회에서 합병이 결렬되지 않는다면 스팩 합병을 거쳐 6월 11일 코스닥 시장에 상장된다. 현재 합병 비율은 다원넥스뷰: 신한스팩의 합병 비율은 1:0.283이며 주당 가치는 7,099원으로 합병 후 시가총액은 537억원이 예상된다. 상장 예정 주식 750만주 중 다원넥스뷰 FI 보호예수 6개월 물량이 총 56.6만주 수준이며, 발기인 전환 가능 주식 수는 41.4만주 수준이다.

다원넥스뷰 매출 및 영업이익률



자료: 다원넥스뷰, SK 증권

합병 후 주식 현황



자료: 다원넥스뷰, SK 증권 / 전환사채 전환 이전

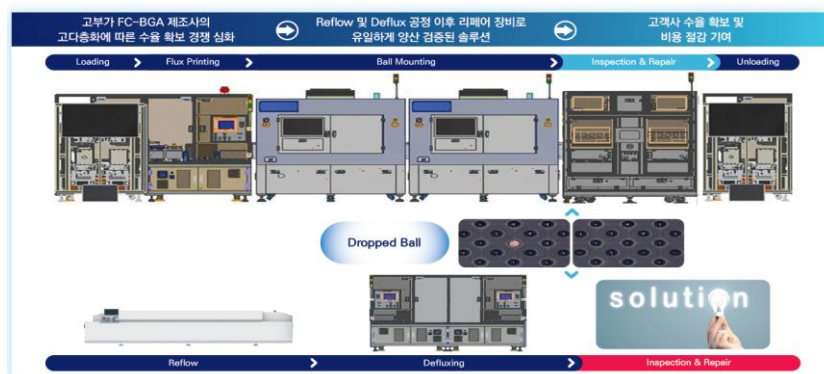
다원넥스뷰 장비 라인업



자료: 다원넥스뷰, SK 증권

자체 개발 리페어 공정 솔루션(sLSMB)

자체 개발한 리페어 공정 솔루션으로 수율 확보 및 비용절감 실현



자료: 다원넥스뷰, SK 증권

재무상태표

월 결산(억원)	2019	2020	2021	2022	2023
유동자산	40	47	43	59	119
현금및현금성자산	8	24	21	18	37
매출채권및기타채권	3	1	6	7	6
재고자산	26	21	14	31	66
비유동자산	47	46	43	47	50
장기금융자산	0	0	0	0	1
유형자산	37	38	38	33	39
무형자산	10	7	5	3	1
자산총계	86	93	87	106	169
유동부채	29	65	53	244	122
단기금융부채	17	27	21	211	25
매입채무 및 기타채무	4	12	4	9	49
단기충당부채	0	0	0	2	1
비유동부채	7	5	6	7	9
장기금융부채	3	1	0	1	1
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	1
장기충당부채	0	0	0	0	0
부채총계	35	70	58	251	131
지배주주지분	51	23	28	-145	38
자본금	6	6	6	5	6
자본잉여금	45	45	45	39	219
기타자본구성요소	0	0	0	3	3
자기주식	0	0	0	0	0
이익잉여금	-0	-28	-23	-191	-190
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	51	23	28	-145	38
부채와자본총계	86	93	87	106	169

현금흐름표

월 결산(억원)	2019	2020	2021	2022	2023
영업활동현금흐름	-20	31	9	-2	32
당기순이익(손실)	0	-28	5	99	1
비현금성항목등	7	39	9	-72	4
유형자산감가상각비	2	5	4	5	6
무형자산상각비	3	3	2	2	2
기타	2	31	3	-79	-4
운전자본감소(증가)	-27	20	-5	-30	26
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-1	3	-5	0	-1
재고자산감소(증가)	-27	-7	7	-21	-31
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-3	8	-8	5	36
기타	4	16	1	-14	22
법인세납부	0	0	0	-0	-0
투자활동현금흐름	-3	-23	-5	-2	-10
금융자산감소(증가)	0	-0	-1	2	0
유형자산감소(증가)	-0	-23	-4	-3	-10
무형자산감소(증가)	-3	-0	-0	-0	-0
기타	0	0	0	-1	0
재무활동현금흐름	-1	8	-7	2	-3
단기금융부채증가(감소)	-6	8	-7	3	-1
장기금융부채증가(감소)	5	0	0	-1	-1
자본의증가(감소)	30	0	0	-8	182
배당금의 지급	0	0	0	0	0
기타	-30	0	0	8	-183
현금의 증가(감소)	6	15	-3	-3	19
기초현금	2	8	24	21	18
기말현금	8	24	21	18	37
FCF	-20	8	5	-5	22

자료: 다원텍스뷰, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2019	2020	2021	2022	2023
매출액	27	40	126	110	107
매출원가	13	34	101	78	87
매출총이익	14	6	24	32	20
매출총이익률 (%)	50.8	15.2	19.4	29.5	18.7
판매비와관리비	13	17	19	25	26
영업이익	1	-11	5	8	-6
영업이익률 (%)	3.3	-27.4	4.2	7.0	-6.0
비영업손익	-1	-1	-1	94	3
순금융비용	-1	-1	-1	-3	-4
외환관련손익	0	0	0	1	0
관계기업투자등 관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	0	-12	5	102	-3
세전계속사업이익률 (%)	0.9	-29.5	3.7	92.7	-3.0
계속사업법인세	0	0	0	-2	1
계속사업이익	0	-28	5	99	1
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	0	-28	5	99	1
순이익률 (%)	1.5	-69.2	4.0	90.3	0.8
지배주주	0	-28	5	99	1
지배주주귀속 순이익률(%)	1.5	-69.2	4.0	90.3	0.8
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	0	0	0	101	1
지배주주	0	0	0	101	1
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	6	-3	12	15	1
	27	40	126	110	107

주요투자지표

월 결산(억원)	2019	2020	2021	2022	2023
성장성 (%)					
매출액	-5.6	49.0	211.9	-12.5	-3.1
영업이익	-38.1	적전	흑전	45.6	적전
세전계속사업이익	-60.4	적전	흑전	2,071.0	적전
EBITDA	34.4	적전	흑전	25.7	-92.9
EPS(계속사업)	-51.5	적전	흑전	1,860.3	-99.1
수익성 (%)					
ROE	0.6	-31.1	5.6	103.2	0.6
ROA	1.1	-75.3	19.8	-169.7	-1.7
EBITDA마진	22.9	-7.4	9.3	13.3	1.0
안정성 (%)					
유동비율	137.6	72.5	82.3	24.3	97.1
부채비율	69.3	303.1	207.5	-172.9	346.4
순차입금/자기자본	22.2	14.2	-5.1	-133.1	-30.6
EBITDA/이자비용(배)	8.6	-3.3	17.3	4.2	0.3
배당성향	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	6	-441	80	1,572	14
BPS	806	365	446	-2,299	599
CFPS	90	-314	181	1,682	132
주당 현금배당금	0	0	0	0	0
Valuation지표 (배)					
PER	504.4	N/A	199.2	6.9	712.1
PBR	4.0	10.5	35.8	-4.7	16.7
PCR	35.5	-12.3	88.5	6.4	75.7
배당수익률(%)	20.7	N/A	62.8	47.0	595.7
EV/EBITDA	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

작성자(관리자)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서에 언급된 중목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당중목을 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

중목별 투자의견은 다음과 같습니다.

투자판단 3단계(6개월기준) 15%이상 -> 매수 / -15%~15% -> 중립 / -15%미만 -> 매도

매수	94.62%	중립	5.38%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------