

KOSDAQ | 반도체와반도체장비 **네우석** (253590)

2025년 장비 다변화로 성장 기대



체크포인트

- 2002년 설립된 반도체 후공정 테스트 장비 업체. 3Q24 누적 매출액 기준 SSD 테스터(서버 DIMM 포함) 84.1%, Burn-in 테스터 12.1%, 상품 0.3%, 기타 3.6% 차지
- AI 서버의 데이터 처리 요구 증가에 따라 PCle5.0 기반의 eSSD 도입이 점진적으로 확대될 것. DRAM Burn-in 테스터는 DDR5로의 세대 전 환과 고객사 확대 전망. 또한, CLT와 Automation 등 신규 장비 매출 발생으로 장비 다변화 기대
- 2024년 동사의 매출액 985억 원(-2.4% YoY), 영업이익 138억 원(+71.1% YoY)을 전망. SSD 테스터 수요 감소로 SSD 테스터 사업부의 매출은 전년대비 감소. Burn-in 테스터는 고객사 확대 효과로 매출액이 전년대비 577.5%로 크게 증가할 전망



반도체와반도체장비

Analyst 박성순 sspark@kirs.or.kr RA 김혜빈 hbkim@kirs.or.kr

반도체 후공정 검사 장비 업체

네오셈은 2002년 설립되어 2019년에 코스닥 시장에 상장한 메모리 반도체 후공정 테스트 장비업체. 주요 장비로는 SSD 테스터, 서버 DIMM 테스터, 메모리 Burn-in 테스터 등이 있음. 3Q24 누적 기준 매출 비중은 SSD 테스터(서버 DIMM 포함) 84.1%, Burn-in 테스터 12.1%, 상품 0.3%, 기타 3.6%의 구성을 기록

Gen5 eSSD 시장 개화와 장비 다변화 기대

AI 서버의 데이터 처리 요구 증가에 따라 PCle5.0 기반의 eSSD 도입이 점진적으로 확대될 것으로 전망. 더욱이 SSD 대용량화에 따른 TACT Time 증가로 인해 더 많은 테스터가 필요한 점은 동사에 긍정적. DRAM Burn-in 테스터는 DDR5로의 세대 전환과 고객사 확대에 따른 공급 증가 예상. 또한 2025년에는 CLT 신규 매출 발생 가능성이 있다고 판단. 이에 더해 동사는 Automation 시장 수요에 대응하기 위해 CAPA 확대를 계획 중. 기존 SSD 테스터 중심에서 점진적인 장비 다변화 이룰 것으로 기대

2024년 실적은 외형은 감소하나 이익은 증가 기대

2024년 동사의 매출액 985억 원(-2.4% YoY), 영업이익 138억 원(+71.1% YoY)을 전망. 서버 DIMM 매출액 반영 지속에도 Gen5 SSD 시장 개화 지연에 따른 SSD 테스터 수요 감소로 SSD 테스터 사업부의 매출은 전년대비 감소할 것으로 예상. Burn-in 테스터는 고객사 확대 효과로 전년대비 매출액이 577.5%로 크게 증가할 전망. 수익성 측면에서는 전년대비 매출액 축소에도 영업이익률 전년대비 6%p 개선된 14.0% 달성을 예상

Forecast earnings & Valuation

| | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024F |
|--------------|------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액(억원) | 486 | 372 | 747 | 1,009 | 985 |
| YoY(%) | 78.6 | -23.6 | 100.9 | 35.2 | -2.4 |
| 영업이익(억원) | 120 | 48 | 84 | 81 | 138 |
| OP 마진(%) | 24.7 | 13.0 | 11.2 | 8.0 | 14.0 |
| 지배주주순이익(억원) | 81 | 56 | 100 | 83 | 125 |
| EPS(원) | 215 | 150 | 262 | 207 | 286 |
| YoY(%) | 흑전 | -30.2 | 74.3 | -20.8 | 38.1 |
| PER(배) | 16.8 | 24.1 | 12.9 | 37.9 | 33.8 |
| PSR(배) | 2.8 | 3.7 | 1.7 | 3.1 | 4.3 |
| EV/EBITDA(H) | 9.1 | 22.0 | 11.6 | 30.9 | 24.3 |
| PBR(배) | 3.1 | 2.7 | 2.1 | 3.9 | 4.3 |
| ROE(%) | 20.0 | 12.0 | 17.7 | 11.1 | 13.6 |
| 배당수익률(%) | 0.6 | 0.4 | 1.0 | 0.4 | 0.3 |
| | | | | | |

자료: 한국IR혐의회 기업리서치센터

Company Data

| 현재주가 (12/18) | | 9,680원 |
|----------------|-----------|---------|
| 52주 최고가 | | 16,180원 |
| 52주 최저가 | | 7,000원 |
| KOSDAQ (12/18) | | 697.57p |
| 자본금 | | 43억원 |
| 시가총액 | | 4,247억원 |
| 액면가 | | 100원 |
| 발행주식수 | | 44백만주 |
| 일평균 거래량 (60일) | | 206만주 |
| 일평균 거래액 (60일) | | 229억원 |
| 외국인지분율 | | 0.00% |
| 주요주주 | 염동현 외 1 인 | 52.37% |
| | | |

Price & Relative Performance



Stock Data

| 주가수익률(%) | 1개월 | 6개월 | 12개월 |
|----------|-----|-------|------|
| 절대주가 | 1.5 | -11.4 | 36.0 |
| 상대주가 | 0.3 | 9.2 | 65.9 |

착고

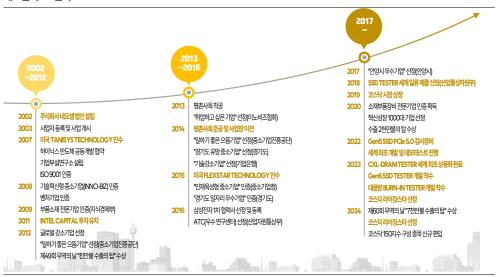
1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '부채비울', 성장성 지표는 '영업이익 증' 가율', 수익성 지표는 'ROE', 활동성지표는 '순운전자본회전율', 유동성지표는 '유동비율'입. 2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시, 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.



1 반도체 후공정 테스트 장비 업체

네오셈은 2002년 설립되어 모듈 테스트, 컴포넌트 테스트 및 자동화 장비 사업을 영위 네오셈은 2002년 설립된 메모리 반도체 후공정 테스트 장비 업체로, 2019년에 코스닥 시장에 상장했다. 동사는 크게 SSD(Solid State Drive) 검사장비, 반도체 소자에 가혹 조건을 적용하여 검사하는 MBT(Monitoring Burn-in Tester) 와 D램 모듈 자동화 테스트 장비 사업을 영위하고 있다. 2007년 고객사였던 기업 Tanisys Technology를 인수한 이후 테스트 장비 개발과 국산화에 주력해 2008년 INNO-BIZ 기업으로 선정되고 벤처기업 인증을 받으며 기술 혁신을 지속해왔다. 2011년 MBT 개발에 성공해 본격적인 매출을 창출하기 시작하며 2012년 천만불 수출의 탑을 수상했다. 2015년에는 경쟁사였던 미국 Flexstar Technology를 인수하며 후공정 테스터에 대한 경쟁력을 강화했고, 2016년에는 삼성전자 1차 협력사로 선정 및 등록되었다. 2021년 세계 최초로 5세대 SSD 검사장비를 개발해 상용화하는데 성공했다. 2023년과 2024년에는 코스닥 라이징스타로 2년 연속 선정되며 성장성을 인정받았다. 2024년 이후에는 서버용 DDR5 DIMM 테스터 납품 본격화와 자동화 설비 신규 수주 등을 통해 지속적인 성장이 전망된다.

네오셈 주요 연혁



자료: 네오셈, 한국IR협의회 기업리서치센터

2 종속회사 현황

연결대상 종속회사는 5개사

2024년 3분기말 기준 동사의 연결대상 종속회사는 5개사로, NEOSEM HOLDINGS INC(100%), Neosem Technology Inc(100%), NEOSEM CHINA Co.,Ltd(100%), NEOSEM ASIA PTE. Ltd(100%), NEOSEM (M) SDN.BHD(100%)이다. 동사의 사업 구조는 NEOSEM HOLDINGS INC → Neosem Technology Inc로 이어지는 수 직계열화 구조로, 동사의 실적은 Neosem Technology Inc 실적과 연동된다. 2024년 3분기 말 기준 Neosem Technology Inc의 총자산은 234.5억 원이며, 55억 원의 분기순이익을 기록했다.

네오셈 지분도(2024년 9월말 기준)



자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

5 주요 사업 및 매출 구성

3Q24 누적 매출 기준 SSD 테스터(서버 DIMM 포함)가 84.1%로 주력

동사의 주요 사업은 모듈 테스트와 컴포넌트 테스트로 구분된다. 모듈 테스트에는 SSD 테스터와 서버 DIMM 테스터가 있으며 컴포넌트 테스트에는 메모리 Burn-in 테스터가 있다. 신규 사업으로 Automation 사업을 진행 중이다. 3Q24 누적 기준 매출 비중은 SSD 테스터(서버 DIMM 포함) 84.1%, Burn-in 테스터 12.1%, 상품 0.3%, 기타 3.6%를 차지했다. 주요 고객사로는 삼성전자, SK하이닉스, Micron 등이 있다. 경쟁사로는 Teradyne, Advantest, 엑시콘, 유니테스트, 디아이 등이 있다.

SSD 테스터

SSD는 NAND, Controller, Cache Memory 등이 PCB에 실장된 모듈 형태로 SSD 테스트는 파이널 모듈 테스트에 해당된다. SSD 테스트는 SSD가 올바르게 작동하는지 확인하는 Function Test 및 BIST(Built In Self Test)이다. 2021년에 세계 최초로 CPU 기반의 5세대 SSD 테스터를 개발하여 2022년부터 주력 제품으로서 SSD 제조사들에게 공급되고 있다. 현재는 Gen 6 SSD 테스터 개발 진행 중이다.

서버 DIMM 테스터

DIMM(Dual In-Line Memory Module)은 여러 개의 DRAM 칩이 PCB 전후면에 위치한 메모리 모듈이다. 기능 테스트, 속도 테스트 등이 수행된다.

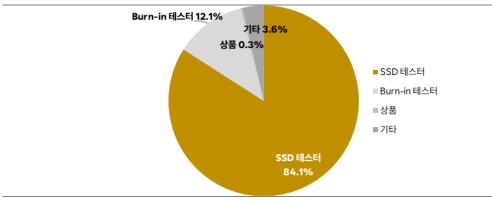
Burn-in 테스터

Burn-In 테스터는 칩에 전압과 온도로 스트레스를 가하는 번인 테스트에 적용되는 장비로 DRAM과 NAND용이다.

Automation

자동화 공정장비로 SSD Automation과 DIMM Automation이 있다. 자동화 기능이 추가된 테스터이다.

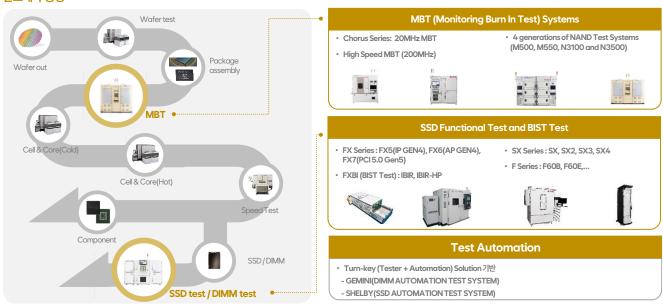
네오셈 매출 비중(3Q24 누적)



자료: Dart, 한국IR협의회 기업리서치센터

네오셈 장비 및 적용 공정

반도체 후공정



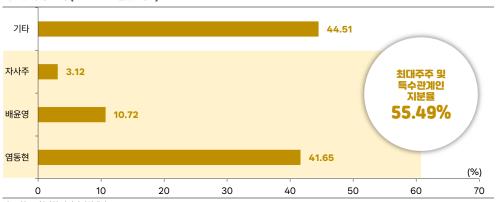
자료: 네오셈, 한국IR협의회 기업리서치센터

4 주주 구성

최대주주 및 특수관계인 지분의 합 55.49%

2024년 3분기말 기준 최대주주는 염동현 대표이사(지분율 41.69%)이다. 반도체 테스트 기술 전문가인 염동현 대표 는 연세대학교 MBA를 이수했으며, 1982년 삼성전자에 입사하여 반도체 테스트 기술 분야에서 경력을 쌓았다. 이후 Schlumberger ATE Korea에서 4년간 엔지니어로 근무하며 전문성을 쌓았고, Teradyne Korea에서는 영업부장으로 서 사업 관리 및 고객 지원 역량을 강화했다. 이후 Schlumberger ATE Korea에서 법인장으로서 경영과 기술 양면에 서 리더십을 발휘했다. 이러한 경력을 바탕으로 2002년 동사를 설립한 이후 현재까지 CEO로서 경영을 총괄하고 있 다. 또한, 배우자 배윤영을 포함한 최대주주 및 특수관계인 지분의 합은 총 55.49%(자사주 3.12% 포함)이다.

네오셈 주주 현황(2024년 9월말 기준)



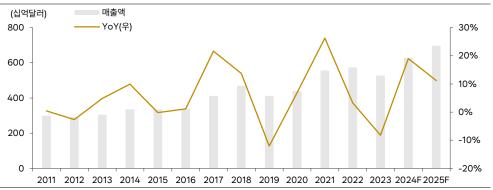
자료: 한국(R협의회 기업리서치센터



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

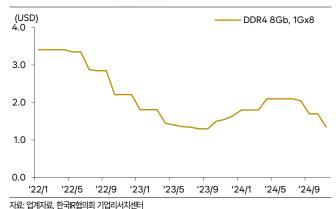


자료:WSTS, 한국IR협의회 기업리서치센터

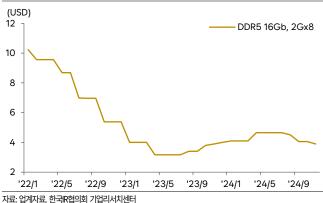
2 메모리 가격 조정 진입

NAND와 DRAM 가격은 하락세이나, AI 수요와 공급 제약으로 1H25F 이후 수급 개선과 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 보이진 않는다. 2025년 상반기까지의 가격 조정 이후 수급 상황은 개선될 것으로 예상한다. 현재 DRAM 3 사의 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 메모리상이 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.

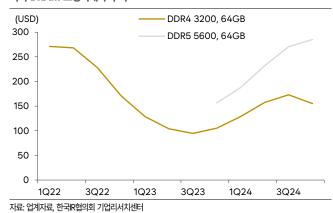
PC DDR4 8Gb 1Gx8 고정거래가 추이



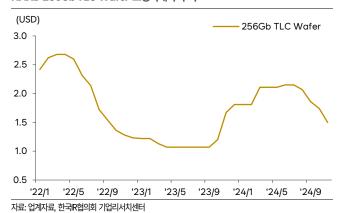
PC DDR5 16Gb 2Gx8 고정거래가 추이



서버 DRAM 고정거래가 추이



NAND 256Gb TLC Wafer 고정거래가 추이



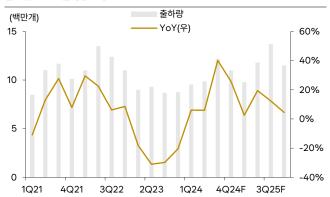
AI 수요로 강한 eSSD 수요

AI 수요로 인한 eSSD고용량화는 삼성전자와 SK하이닉스에 긍정적

eSSD 시장은 강한 AI 수요로 성장을 보이고 있다. 2023년 3,578만 대로 전년대비 25.3% 감소했던 eSSD 출하량은 2024년 AI 인프라 확대 등으로 고속 스토리지에 대한 수요 증가에 따라 전년대비 19.1% 증가한 4,263만 대가 예상 된다. 2024년 3분기 eSSD 시장은 출하량 증가와 가격 상승에 힘입어 산업 매출액이 전년동기대비 28.6% 증가한 73.8억 달러를 기록했으며, 출하량은 전년동기대비 23.5% 증가했다. 4분기에는 서버 OEM 업체의 주문이 소폭 하향 조정되고 가격 상승이 둔화되어 매출액도 감소세를 보일 것으로 예상된다. 다만 AI 수요가 지속되는 만큼 2025년 eSSD 출하량은 전년대비 9.8% 성장한 4,680만 대를 전망한다. eSSD와 달리 cSSD는 PC와 모바일 고객들의 재고 조정에 따른 구매 수요가 약화되고 있다. 2024년 출하량은 전년대비 0.3% 성장에 그칠 것으로 예상되며 2025년은 전년대비 0.8% 감소할 것으로 전망된다.

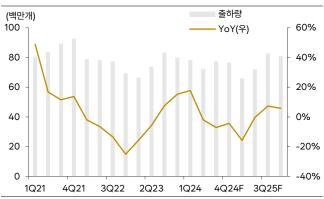
AI 수요 확대에 따른 eSSD 고용량화는 삼성전자와 SK하이닉스에는 긍정적인 요소이다. SK하이닉스는 현재 업계에서 유일하게 60TB 제품을 대량 공급하고 있으며, 122TB 제품도 1H25F 공급을 목표로 퀄을 진행 중이다. 삼성전자도 64TB 제품을 양산하고 1H25F QLC기반 128TB 제품의 양산을 계획하고 있다.

글로벌 eSSD 출하량 전망



자료: 업계자료, 한국(R협의회 기업리서치센터

글로벌 cSSD 출하량 전망



자료: 업계자료, 한국IR협의회 기업리서치센터



eSSD는 Gen5 SSD로 전환 전망

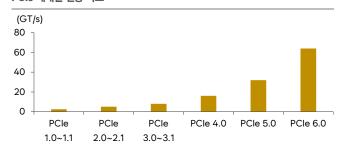
AI 서버와 데이터센터 대역폭 증가 및 대용량 스토리지 수요 확대에 따라 SSD 테스터 수요 증가 전망

AI 서버의 데이터 처리 요구 증가에 따라 PCle5.0 기반의 eSSD 도입이 점진적으로 확대될 전망이다. 2022년 출시된 Gen5 SSD는 컨트롤러 개발 지연, 지원 CPU 부족, ROI 등의 문제로 도입이 지연된 반면, 안정성이 검증된 Gen4 SSD가 시장에서 여전히 주류로 사용되고 있다. 다만 최근 데이터센터의 AI 및 Machine Learning 워크로드 증가로 인해 더 높은 대역폭이 필요한 환경에서는 PCIe Gen 5 도입이 점진적으로 늘어나는 추세이다. AI 워크로드에서는 대 량의 데이터를 빠르게 읽고 쓰는 작업이 많이 발생하기 때문에 높은 저장장치 대역폭이 필요하다. 각 세대 PCIe는 이 전 세대보다 두 배 빠르다. PCle 3.0의 데이터 전송 속도는 8GT/s(초당 기가트랜스퍼)였지만, PCle 4.0은 16GT/s, PCIe 5.0은 32GT/s의 속도를 보인다. Gen5 SSD는 AI 등 처리할 데이터가 급격히 늘어나 빠른 데이터 액세스가 요구 되는 서버 및 데이터 센터 환경에 적합하다. 또한 AI 모델의 복잡성이 증가하면서 대용량 데이터 저장 장치에 대한 수 요가 증가하고 있다. 향후 Gen5 eSSD에서 128TB, 256TB 등 대용량 중심 시장이 확대될 것으로 예상된다.

2020년에 출시된 Gen4 SSD가 여전히 시장의 주류인 상황에서 동사의 Gen4 SSD 테스터는 2019년부터 공급을 시 작했기 때문에 현재는 큰 수요를 보이고 있지 않다. 동사는 Gen5 SSD PCIe 5.0 검사장비를 세계 최초로 개발했고 2022년부터 Gen5 SSD 연구개발용 장비 납품을 시작했다. 2025년 AI서버 중심의 Gen5 SSD 시장이 확대될 것으로 예상되는 만큼 동사의 양산용 Gen5 SSD 테스터 수요도 증가할 것으로 기대된다. 더욱이 SSD 대용량화에 따른 TACT Time 증가로 인해 더 많은 테스터가 필요한 점은 동사에 긍정적이다. 동사는 주요 SSD 공급사의 대부분을 고 객사로 확보하고 있으며, Gen5 SSD에서는 국내 고객사로의 공급이 추가될 것으로 기대된다.

다만 Gen5 SSD의 시장 개화가 지연된 만큼 Gen5 SSD의 수명은 예상보다 짧을 것으로 예상된다. PCle 6.0은 2025 년 하반기 또는 2026년에 출시 예정인 Intel Diamond Rapids부터 지원될 예정이다. 2024년 8월 Micron은 이미 업 계 최초로 데이터센터향 PCIe 6.0 기반 SSD 기술 개발에 성공했다. 국내 업체들도 2025년에는 PCIe 6.0 SSD를 출시 할 것으로 예상되고 2026년 클라이언트 시장부터 개화될 것으로 보인다. Gen5 eSSD → Gen6 cSSD → Gen6 eSSD로 이어지는 수요 증가에 따른 동사 SSD 테스터의 수요 확대가 기대된다.

PCIe 세대별 전송 속도



자료: Intel, 한국IR협의회 기업리서치센터

Micron PCle6.0 SSD



자료: Micron, 한국IR협의회 기업리서치센터

2 CXL 시장 개화 시 수혜 기대

CXL 3.1 도입으로 메모리 대역폭 및 효율성 향상되며, CXL 검사장비 수요 증가와 시장 확대에 동사 수혜 전망

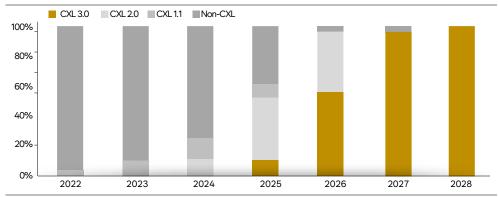
PCIe 6.0 보급과 함께 CXL 3.1 도입도 본격화되며 CXL 테스터 신규 매출이 발생할 것으로 기대된다. CXL(Compute Express Link)은 CPU, 메모리, 저장장치 간의 데이터를 더 빠르게 전송하기 위한 컴퓨터 시스템 내부의 인터페이스 기 술이다. 이 기술은 CPU, GPU, FPGA 및 기타 가속화 카드와 메모리 사이의 연결을 개선하고 데이터를 효율적으로 이 동시켜 시스템 성능을 향상시키며, 거대한 공유 메모리를 통해 하나의 작업을 위한 메모리를 CPU, GPU 등에 분배할 수 있다. 특히 각 반도체가 자신의 전문 연산 영역을 담당함으로써 전체적인 성능 개선이 가능하며, 메모리 대역폭과 대용량의 장점을 통해 AI 분야에서 상대적으로 뒤쳐진 CPU와 같은 반도체에도 이점을 제공한다.

CXL의 발전 과정을 보면,CXL 1.0은 단일 컴퓨팅 노드 내에서만 메모리 용량을 확장할 수 있어 여러 프로세서 간의 메 모리 공유가 불가능했다. CXL 2.0은 다수의 프로세서가 메모리에 접근할 수 있게 되어 효율성이 향상되었으나, 데이터 센터 규모로의 확장이 제한적이고 랙(Rack) 단위의 연결 규모로 제한된다는 한계가 있었다. CXL 3.0과 3.1은 데이터 공유 기능을 구현하여 멀티 레벨 스위치(Multi-level Switch)를 통해 CXL 시스템과 외부 메모리를 연결할 수 있게 되 었고, 이를 통해 한 호스트에 여러 타입의 장치를 동시에 연결할 수 있어 기존 랙 단위보다 더 큰 규모의 연결이 가능 해졌으며, 한 프로세서에 할당된 메모리를 다른 프로세서가 실시간으로 접근하여 작업할 수 있게 되었다.

기술적으로는 CXL 2.0이 PCIe 5.0을 지원했던 것에 비해 CXL 3.0부터는 PCIe 6.0을 지원하며, 테스터 측면에서는 PCIe를 사용하는 SSD 테스터와 기술적 연장선상에 있다. 메모리 반도체 주요 3사의 개발 현황을 보면, 삼성전자는 2021년 5월에 업계 최초로 CXL 기반 DRAM 제품 개발을 시작하여 2024년에 CXL 2.0 DRAM 제품을 공개했으며, 2025년 하반기에는 CXL 3.1 기반 DRAM 제품 양산을 계획하고 있다. 마이크론은 2023년 8월에 데이터센터용 CXL 2.0 기반 DDR5 메모리 모듈을 발표했으며, 이 제품은 JEDEC 표준을 준수하는 DDR5-4800 메모리를 기반으로 최 대 2.400GB 용량을 제공한다. SK하이닉스는 2022년 8월에 96GB DDR5 기반의 CXL 1.1 DRAM 샘플을 개발하고 검증을 시작했으며, 인텔과 협력하여 CXL 메모리 개발을 진행하고 있다.

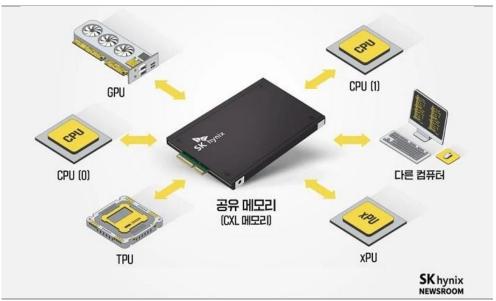
동사는 2023년에 세계 최초로 CXL 1.1 메모리 검사장비의 상용화에 성공하여 고객사에 공급을 완료했으며 이어 CXL 2.0 메모리 검사장비도 세계 최초로 개발 및 상용화에 성공해 2024년 7월 4일에 양산장비를 고객사에 첫 납품했다. 또한, 차세대 CXL 3.1 버전 메모리 검사장비 개발에 착수해 향후 본격화될 CXL 시장에 선제적으로 대응하고 있어 CXL 시장 개화에 따른 수혜가 기대된다.

CXL 지원 서버용 CPU



자료: Yole Intelligence, 한국IR협의회 기업리서치센터

CXL에서 공유 메모리의 활용



자료: SK하이닉스, 한국IR협의회 기업리서치센터

조 고객사 및 장비 다변화

DDR5 Burn-in 테스터와 CLT 장비 공급 확대에 따른 2025년 매출 성장 기대

동사의 컴포넌트 사업부의 매출 확대가 기대된다. 동사의 DRAM Burn-in 테스터는 DDR5로의 세대 전환과 고객사 확 대로 공급 증가가 예상된다. 동사는 기존 고객사 QA용으로 DDR5 Burn-in 테스터를 공급해왔으며 2024년 SK하이닉 스 양산 라인향으로 신규 공급되기 시작하였다. 2025년에는 해외 고객사향으로도 공급이 확대될 것으로 기대된다. 현 재 DRAM 업체들은 수요가 부진하고 중국 업체의 공급이 증가하고 있는 DDR4 생산을 축소하고 DDR5로의 전환을 지속하고 있다. 따라서 2025년 기존 고객사와 신규 고객사 모두 DDR5 Burn-in 테스터에 대한 투자 확대가 발생할 것 으로 기대된다.

2025년에는 CLT(Chambered Low-frequency memory Tester) 신규 매출 발생 가능성이 있다고 판단된다. DRAM 은 컴포넌트 Burn-in 테스트 후, 메모리가 낮은 빈도로 액세스되는 환경에서의 동작을 검증하기 위해 Low-frequency

> memory Test를 수행하며, 이후 모듈 형태로 추가 테스트를 진행한다. 고객사는 기존에 Advantest의 CLT 장비를 사 용해 왔으나, 장비 노후화와 DDR5 전환에 따른 고객사의 신규 장비 수요가 발생하고 있다. 동사의 장비는 현재 고객 사의 평가를 진행 중이다. 수랭식의 경쟁사와 달리 동사는 공랭식 장비이다. 연내 퀄 완료 시 2025년 상반기 매출 발 생이 가능할 것으로 예상되며 기존 장비 대비 단가가 높다는 점을 감안하면 공급 대수 대비 실적 기여도는 높을 것으 로 판단된다.

네오셈 Burn-in 테스터



자료: 네오셈, 한국IR협의회 기업리서치센터

⚠ 시장이 큰 Automation 시장으로 확대

2025년 DDR5 전환과 자동화 수요 증가에 따른 동사의 서버 DIMM 및 SSD Automation 장비 매출 확대 예상

2025년 Automation 장비 매출 발생이 기대된다. 동사는 2019년부터 Automation 장비 개발에 투자해왔으며 서버 DIMM Automation과 SSD Automation 두가지 장비군을 보유하고 있다. Automation 장비는 기존 매뉴얼로 이루어 지던 공정을 자동화하는 장비로 핸들러(Handler)가 포함된 테스터 장비로 생각하면 된다. 동사는 2022년 891억 원 규모의 서버 DIMM 테스터를 수주 받았다. 당시 수주는 DIMM 테스터에만 해당하는 수주 규모였고 고객사가 Manual Rack을 추가하여 장비를 세팅하였다. 최근에는 고객사들의 자동화 장비에 대한 요구가 증가하고 있어 동사의 Automation 장비에 대한 수요 확대가 기대된다. 동사는 당초 해외 고객사와 DDR4향으로 Automation 장비 평가를 진행하다 DDR5로 변경하면서 평가 기간이 예상보다 길어지게 되었다. 현재는 평가가 완료된 상태로 2025년 매출 발 생이 기대된다. Automation 시장이 Manual Rack 시장보다 크고 고객사의 DDR5로의 전환이 지속적으로 이루어지고 있다는 점에서 의미있는 규모의 장비 공급이 예상된다. 동사는 Automation 수요 대응을 위해 CAPA 확대를 계획 중 이다. 2025년 신공장 착공에 들어가 2026년부터 생산에 기여할 것으로 예상된다. Automation CAPA는 매출액 기준 기존 100억 원에서 약 1,000억 원 규모로 확대될 전망이다.

서버 DIMM Automation (Gemini)



자료: 네오셈, 한국IR협의회 기업리서치센터

SSD Automation (Shelby)



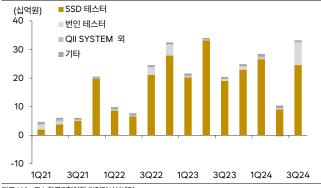
______ 자료: 네오셈, 한국IR협의회 기업리서치센터



시상 최대 외형 성장 기록한 2023년

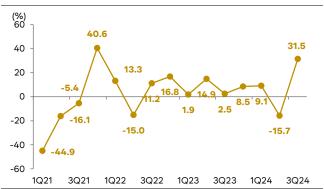
2023년 매출액 1,009억 원(+35.2% YoY), 영업이익 81억 원(-3.3% YoY) 기록 2023년 동사의 실적은 매출액 1,009억 원(+35.2% YoY), 영업이익 81억 원(-3.3% YoY)을 기록하였다. 반도체 업황 둔화와 고객사의 투자 위축에도 사상 최대 외형 성장을 기록하였다. 이는 2022년에 이연된 1,150억 원 규모의 수주잔 고가 대부분 인식되었기 때문이다. SSD 테스터 수요가 견조했던 가운데 2022년에 수주 받은 북미 고객사향 서버 DIMM 테스터 공급이 본격화되었다. 이에 따라 연간 SSD 테스터 사업부의 매출액은 전년대비 48.8% 증가한 955억 원으로 큰 폭의 성장을 기록하였다. 수익성 측면에서는 신규 장비 연구개발비 등으로 인한 비용 증가로 매출액 규모 대비 다소 낮은 영업이익률 8.0%를 기록하였다.

네오셈 부문별 실적 추이



자료: WiseFN, 한국IR협의회 기업리서치센터

네오셈 영업이익률 추이



자료: WiseFN, 한국IR협의회 기업리서치센터

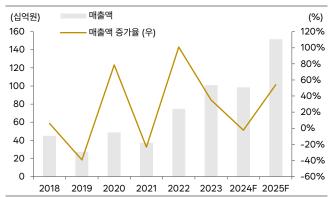
2 반도체 투자 위축에도 이익률 개선되는 2024년, 성장 기대되는 2025년

2024년 매출액 985억 원(-2.4% YoY), 영업이익 138억 원(+71.1% YoY) 전망 2024년 동사의 매출액 985억 원(-2.4% YoY), 영업이익 138억 원(+71.1% YoY)을 전망한다. 서버 DIMM 매출액 반영 지속에도 Gen5 SSD 시장 개화 지연에 따른 SSD 테스터 수요 감소로 SSD 테스터 사업부의 매출은 전년대비 감소할 것으로 예상된다. Burn-in 테스터 매출액은 고객사 확대 효과로 전년대비 577.5%로 크게 증가할 전망이다. Burn-in 테스터 신규 고객 효과는 2024년 3분기부터 본격적으로 발생하기 시작했다. 수익성 측면에서는 전년대비 매출액 축소에도 영업이익률이 14.0%로 개선될 전망이다. 이는 수익성이 상대적으로 높은 부품 및 유지보수 매출 증가와 그간 적자를 기록하던 Burn-in 테스터 매출액 확대에 기인한다.

2025년은 Gen5 eSSD 시장이 개화될 것으로 예상되고 신규 장비 매출이 가세하여 실적 성장세로 돌아설 것으로 보인다. 이에 2025년 매출액 1,517억 원(+54.0% YoY), 영업이익 299억 원(+116.2% YoY)를 전망한다. SSD 테스터 사업부는 Gen5 SSD 테스터 양산으로 매출액이 전년대비 13.1% 증가할 것으로 기대된다. Burn-in 테스터는 국내 고객사가 DDR5 전환을 지속하는 만큼 DDR5 Burn-in 테스터에 대한 투자 확대가 발생할 것으로 예상된다. Automation 장비도 해외 고객사향으로 공급이 개시될 것으로 보인다. CLT의 경우 고객사의 퀄이 진행 중인 상황으로 결과에 따른 변동성이 존재해 실적 추정치에 반영하지 않았다. 다만 기존 장비 대비 단가가 높다는 점을 감안하면 공급 대수 대비 실적 기여도는 높을 것으로 판단된다. 전사 매출액 규모 확대와 그간 개발 관련 비용이 지속 발생하던 Automation 장

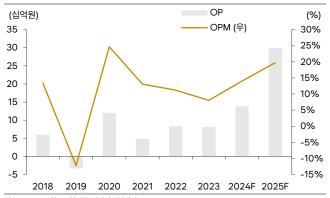
비 매출로 영업이익률은 19.7%로 개선될 전망이다.

네오셈 매출액 및 매출액 증기율 추이



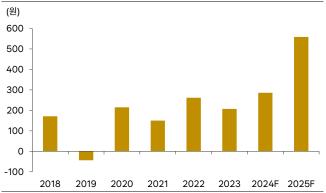
자료: WiseFN, 한국IR협의회 기업리서치센터

네오셈 영업이익 및 영업이익률 추이



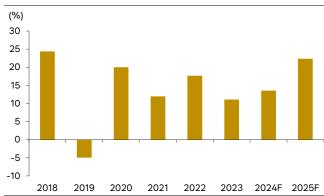
자료: WiseFN, 한국IR협의회 기업리서치센터

네오셈 EPS 추이



자료: WiseFN, 한국IR협의회 기업리서치센터

네오셈 ROE 추이



자료: WiseFN, 한국IR협의회 기업리서치센터

네오셈 부문별 실적 (단위: 십억원)

| | 1Q22 | 2Q22 | 3Q22 | 4Q22 | 1Q23 | 2Q23 | 3Q23 | 4Q23 | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24 | 4Q24F | 2022 | 2023 | 2024F | 2025F |
|--------------|-------|-------|---------|---------|-------|---------|-------|-------|-------|-------|---------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액 | 9.9 | 7.7 | 24.6 | 32.5 | 21.6 | 34.0 | 20.4 | 24.9 | 28.5 | 9.9 | 33.2 | 26.9 | 74.7 | 100.9 | 98.5 | 151.7 |
| SSD 테스터 | 8.6 | 6.6 | 21.1 | 27.9 | 20.2 | 33.2 | 19.0 | 23.0 | 26.6 | 9.0 | 24.6 | 20.0 | 64.2 | 95.5 | 80.2 | 90.7 |
| 번인 테스터 | 0.3 | 0.1 | 2.6 | 3.8 | 0.3 | 0.2 | 0.6 | 1.1 | 0.3 | 0.5 | 7.9 | 6.0 | 6.8 | 2.2 | 14.6 | 29.0 |
| 상품 | 0.3 | 0.3 | 0.3 | 0.1 | 0.4 | 0.0 | 0.2 | 0.2 | 0.6 | -0.4 | 0.1 | 0.3 | 1.0 | 0.8 | 0.5 | 0.8 |
| 기타 | 0.7 | 0.7 | 0.6 | 0.7 | 0.7 | 0.6 | 0.7 | 0.6 | 1.0 | 0.9 | 0.7 | 0.7 | 2.7 | 2.5 | 3.2 | 31.2 |
| 영업이익 | 1.3 | -1.2 | 2.7 | 5.5 | 0.4 | 5.1 | 0.5 | 2.1 | 2.6 | -1.6 | 10.5 | 2.3 | 8.4 | 8.1 | 13.8 | 29.9 |
| 지배주주순이익 | 1.6 | 0.4 | 5.1 | 3.0 | 0.9 | 5.1 | 1.4 | 0.9 | 3.6 | -0.3 | 8.2 | 1.1 | 10.0 | 8.3 | 12.5 | 24.5 |
| Margin(%) | | | | | | | | | | | | | | | | |
| 영업이익률 | 13.3 | -15.0 | 11.2 | 16.8 | 1.9 | 14.9 | 2.5 | 8.5 | 9.1 | -15.7 | 31.5 | 8.7 | 11.2 | 8.0 | 14.0 | 19.7 |
| 지배주주순이익률 | 15.8 | 4.6 | 20.6 | 9.3 | 4.0 | 15.0 | 6.8 | 3.8 | 12.5 | -3.2 | 24.8 | 4.0 | 13.4 | 8.2 | 12.7 | 16.2 |
| YoYGrowth(%) | | | | | | | | | | | | | | | | |
| 매출액 | 110.6 | 26.5 | 306.3 | 59.9 | 118.9 | 340.3 | -16.8 | -23.5 | 31.8 | -70.8 | 62.6 | 8.3 | 100.9 | 35.2 | -2.4 | 54.0 |
| SSD 테스터 | 338.3 | 74.0 | 316.9 | 41.4 | 135.1 | 405.0 | -9.6 | -17.7 | 31.3 | -72.8 | 29.1 | -12.9 | 110.1 | 48.8 | -16.0 | 13.1 |
| 번인 테스터 | -83.7 | -88.2 | 1,476.8 | 8,025.5 | 15.3 | 94.9 | -79.0 | -71.8 | -1.3 | 97.8 | 1,320.7 | 457.1 | 144.1 | -68.4 | 577.5 | 98.0 |
| 상품 | -23.8 | -53.0 | 4.0 | 흑전 | 26.1 | -92.6 | -47.2 | 121.3 | 56.3 | 적전 | -61.3 | 40.1 | -18.7 | -25.6 | -34.1 | 64.3 |
| 기타 | -4.2 | 13.1 | 0.5 | 1.3 | -3.8 | -17.3 | 21.0 | -11.1 | 46.7 | 58.9 | -1.2 | 3.1 | 2.4 | -4.2 | 26.0 | 875.0 |
| 영업이익 | 흑전 | 적지 | 흑전 | -33.8 | -69.5 | 흑전 | -81.5 | -61.4 | 547.7 | 적전 | 1,965.1 | 10.7 | 72.5 | -3.3 | 71.1 | 116.2 |
| 지배주주순이익 | 흑전 | 흑전 | 8,264.6 | -58.1 | -45.3 | 1,345.9 | -72.5 | -69.0 | 316.0 | 적전 | 493.4 | 14.2 | 77.2 | -17.2 | 51.5 | 95.3 |
| QoQGrowth(%) | | | | | | | | | | | | | | | | |
| 매출액 | -51.5 | -21.6 | 217.6 | 32.4 | -33.6 | 57.7 | -40.0 | 21.8 | 14.4 | -65.0 | 233.7 | -18.9 | | | | |
| SSD 테스터 | -56.4 | -23.6 | 220.3 | 32.4 | -27.4 | 64.1 | -42.7 | 20.5 | 15.8 | -66.1 | 172.5 | -18.6 | | | | |
| 번인 테스터 | 455.3 | -55.2 | 2,164.1 | 44.2 | -92.1 | -24.3 | 143.9 | 93.7 | -72.4 | 51.9 | 1,651.4 | -24.0 | | | | |
| 상품 | 흑전 | 10.7 | -16.5 | -68.7 | 334.8 | -93.5 | 500.0 | 31.3 | 207.1 | 적전 | 흑전 | 375.9 | | | | |
| 기타 | -2.8 | 1.9 | -20.8 | 29.1 | -7.7 | -12.4 | 15.9 | -5.1 | 52.3 | -5.2 | -27.9 | -0.9 | | | | |
| 영업이익 | -84.1 | 적전 | 흑전 | 99.4 | -92.7 | 1,164.7 | -90.0 | 316.3 | 23.1 | 적전 | 흑전 | -77.7 | | | | |
| 지배주주순이익 | -78.4 | -77.4 | 1,333.0 | -40.0 | -71.8 | 496.7 | -72.8 | -32.2 | 277.7 | 적전 | 흑전 | -87.0 | | | | |

자료: Quantiwise, 한국IR협의회기업리서치센터

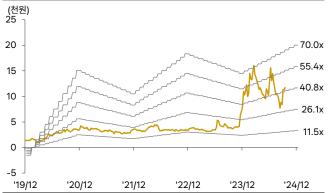


2024F PBR 4.3x

Gen5 및 6 SSD 수요 및 신규 장비 매출 기여도에 따른 실적 개선 시, 밸류에이션 부담 완화 전망

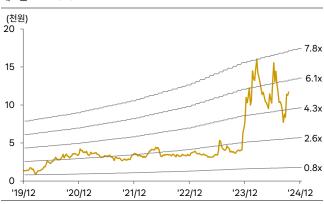
동사의 현주가는 2024F PBR 4.3x(ROE 13.6%)로 Historical PBR Band(0.8~7.8x) 중단을 소폭 상회하는 수준이다. Peer 평균 2024F PBR은 7.1x(ROE 7.56%) 수준이다. 동사와 가장 유사한 엑시콘의 2024F PBR은 1.0x(ROE -1.7%) 이다. 동사는 연초 CXL에 대한 기대감이 주가에 반영되며 과거 대비 Valuation이 확대되었다. 향후 주가는 동사의 Gen5 및 6 SSD 수요와 CLT, Automation, CXL 등 신규 장비의 매출 기여도와 방향성을 같이할 것으로 예상되며, 이 에 따른 실적 개선과 함께 Valuation 부담도 점진적으로 완화될 것으로 전망한다.

네오셈 PER Band



자료: WiseFN, 한국R협의회 기업리서치센터

네오셈 PBR Band



자료: WiseFN, 한국IR협의회 기업리서치센터

동종 업종 밸류에이션

| 기업명 | 종가 | 시가총액(십억원, | | 매출액(십억원 | ^님 , 십억달러) | | | PER | (H) | | | PBR | (H) | |
|---------------------|----------|------------|-----------|-----------|----------------------|-----------|------|-------|-------|-------|------|------|-------|-------|
| 기합당 | (원,달러,엔) | 십억달러, 십억엔) | 2022 | 2023 | 2024F | 2025F | 2022 | 2023 | 2024F | 2025F | 2022 | 2023 | 2024F | 2025F |
| 코스피 | 2,484 | 1,976,258 | 3,583,919 | 3,530,937 | 2,758,215 | 2,913,315 | - | - | 10.1 | 8.4 | - | - | 0.9 | 8.0 |
| 코스닥 | 698 | 348,887 | 326,869 | 331,733 | 103,604 | 116,817 | - | - | 31.1 | 17.0 | - | - | 2.1 | 1.9 |
| 네오셈 | 9,680 | 425 | 75 | 101 | 99 | 152 | 12.9 | 37.9 | 33.8 | 17.3 | 2.0 | 3.7 | 4.3 | 3.5 |
| 엑시콘 | 10,670 | 139 | 91 | 82 | 40 | - | 6.4 | 40.0 | N/A | - | 0.7 | 1.3 | 1.0 | - |
| 테크윙 | 37,800 | 1,412 | 267 | 134 | 193 | 650 | 6.5 | N/A | 403.4 | 9.0 | 0.9 | 1.9 | 6.4 | 3.3 |
| Teradyne(미국) | 129.94 | 20.2 | 3.2 | 2.7 | 2.8 | 3.4 | 20.7 | 39.8 | 40.3 | 29.5 | 10.4 | 6.6 | 7.2 | 6.1 |
| Advantest(일본) | 8,760 | 6,769 | 4.0 | 3.4 | 4.1 | 4.9 | 12.7 | 101.8 | 54.1 | 35.5 | 7.5 | 14.7 | 13.6 | 11.3 |
| 동종 업종 평균 | | | | | | | 11.6 | 60.5 | 166.0 | 24.7 | 4.9 | 6.1 | 7.1 | 6.9 |

주. 2024년 12월 18일 종가 기준. GST, 엑시콘 2024F는 당사 추정치 사용. 동종그룹 2024F는 시장 컨센서스 사용

자료: Quantiwise, Refinitiv, 한국IR협의회기업리서치센터



1 신규 SSD 도입 지연 리스크

Gen6 SSD 도입 지연 가능성이 주된 리스크 동사의 주력 사업인 SSD 테스터는 차세대 SSD 도입 시 테스터에 대한 수요가 확대되는 모습을 보인다. 2022년에 출시되기 시작한 Gen5 SSD는 컨트롤러 개발 지연, 지원 CPU 부족, ROI 등의 문제로 도입이 지연된 반면 안정성이 검증된 Gen4 SSD가 시장에서 여전히 주류로 사용되고 있다. 최근에는 데이터센터의 AI 및 Machine Learning 워크로드 증가로 인해 더 높은 대역폭이 필요한 환경에서 PCIe Gen 5 도입이 점진적으로 늘어나는 추세이다. 전반적으로 당초 예상보다 Gen5 SSD 시장 확대가 늦어졌다. Gen6 SSD에서도 Gen5 SSD와 같이 도입 지연이 일어날 가능성도 있다. 특히 PC 수요 부진이 지속되고 향후 AI 서버 투자가 둔화될 경우 신규 SSD 전환을 서두를 이유는 없을 것으로 판단한다. 더욱이 Intel의 CPU는 반복적으로 출시 지연을 보이고 있어 이에 따른 전환 시기의 변동성도 존재한다.

포괄손익계산서

| (억원) | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024F |
|---------------|------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액 | 486 | 372 | 747 | 1,009 | 985 |
| 증가율(%) | 78.6 | -23.6 | 100.9 | 35.2 | -2.4 |
| 매출원가 | 206 | 167 | 465 | 704 | 623 |
| 매출원가율(%) | 42.4 | 44.9 | 62.2 | 69.8 | 63.2 |
| 매출총이익 | 280 | 205 | 281 | 305 | 363 |
| 매출이익률(%) | 57.7 | 55.1 | 37.7 | 30.2 | 36.8 |
| 판매관리비 | 160 | 156 | 198 | 224 | 224 |
| 판관비율(%) | 32.9 | 41.9 | 26.5 | 22.2 | 22.7 |
| EBITDA | 131 | 59 | 98 | 96 | 161 |
| EBITDA 이익률(%) | 27.0 | 15.9 | 13.1 | 9.5 | 16.3 |
| 증가율(%) | 흑전 | -55.1 | 65.9 | -2.3 | 68.1 |
| 영업이익 | 120 | 48 | 84 | 81 | 138 |
| 영업이익률(%) | 24.7 | 13.0 | 11.2 | 8.0 | 14.0 |
| 증가율(%) | 흑전 | -59.6 | 72.5 | -3.3 | 71.1 |
| 9업외손익 | -20 | 15 | 29 | 12 | 17 |
| 금융수익 | 11 | 24 | 78 | 33 | 31 |
| 금융비용 | 35 | 10 | 50 | 22 | 15 |
| 기타영업외손익 | 3 | 1 | 1 | 1 | 1 |
| 종속/관계기업관련손익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 세전계속사업이익 | 100 | 63 | 113 | 93 | 155 |
| 증가율(%) | 흑전 | -36.6 | 79.1 | -18.1 | 67.2 |
| 법인세비용 | 19 | 7 | 13 | 10 | 29 |
| 계속사업이익 | 81 | 56 | 100 | 83 | 125 |
| 중단사업이익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 81 | 56 | 100 | 83 | 125 |
| 당기순이익률(%) | 16.6 | 15.2 | 13.4 | 8.2 | 12.7 |
| 증가율(%) | 흑전 | -30.1 | 77.2 | -17.2 | 51.5 |
| 지배주주지분 순이익 | 81 | 56 | 100 | 83 | 125 |

재무상태표

| (억원) | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024F |
|------------|------|------|-------|-------|-------|
| 유동자산 | 405 | 596 | 1,004 | 711 | 845 |
| 현금성자산 | 286 | 237 | 295 | 299 | 22 |
| 단기투자자산 | 9 | 130 | 100 | 124 | 371 |
| 매출채권 | 57 | 161 | 104 | 96 | 214 |
| 재고자산 | 45 | 55 | 478 | 173 | 219 |
| 기타유동자산 | 8 | 12 | 27 | 20 | 19 |
| 비유동자산 | 235 | 293 | 305 | 353 | 381 |
| 유형자산 | 113 | 133 | 177 | 221 | 249 |
| 무형자산 | 85 | 93 | 97 | 98 | 97 |
| 투자자산 | 1 | 27 | 3 | 3 | 2 |
| 기타비유동자산 | 36 | 40 | 28 | 31 | 33 |
| 자산총계 | 640 | 888 | 1,308 | 1,064 | 1,226 |
| 유동부채 | 128 | 99 | 650 | 165 | 215 |
| 단기차입금 | 66 | 27 | 17 | 17 | 17 |
| 매입채무 | 28 | 29 | 69 | 72 | 123 |
| 기타유동부채 | 34 | 43 | 564 | 76 | 75 |
| 비유동부채 | 80 | 280 | 35 | 31 | 31 |
| 사채 | 0 | 208 | 0 | 0 | 0 |
| 장기차입금 | 56 | 47 | 12 | 9 | 9 |
| 기타비유동부채 | 24 | 25 | 23 | 22 | 22 |
| 부채총계 | 208 | 379 | 685 | 196 | 245 |
| 지배주주지분 | 432 | 509 | 623 | 868 | 981 |
| 자본금 | 38 | 38 | 38 | 43 | 43 |
| 자본잉여금 | 132 | 152 | 202 | 373 | 373 |
| 자본조정 등 | -26 | -29 | -55 | -55 | -55 |
| 기타포괄이익누계액 | -8 | 1 | 11 | 12 | 12 |
| 이익잉여금 | 296 | 347 | 427 | 495 | 608 |
| 자본총계 | 432 | 509 | 623 | 868 | 981 |

2024.12.20

현금흐름표

| (억원) | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024F |
|-----------------|------|------|------|------|-------|
| 영업활동으로인한현금흐름 | 138 | -46 | 133 | 106 | 34 |
| 당기순이익 | 81 | 56 | 100 | 83 | 125 |
| 유형자산 상각비 | 11 | 10 | 12 | 12 | 22 |
| 무형자산 상각비 | 0 | 1 | 2 | 3 | 1 |
| 외환손익 | 9 | 0 | 7 | 3 | 0 |
| 운전자본의감소(증가) | 15 | -118 | -29 | 8 | -115 |
| 기타 | 22 | 5 | 41 | -3 | 1 |
| 투자활동으로인한현금흐름 | -2 | -169 | 14 | -84 | -299 |
| 투자자산의 감소(증가) | 0 | -20 | 0 | 20 | 0 |
| 유형자산의 감소 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 유형자산의 증가(CAPEX) | -2 | -26 | -32 | -55 | -50 |
| 기타 | 0 | -123 | 46 | -49 | -249 |
| 재무활동으로인한현금흐름 | -79 | 163 | -89 | -22 | -12 |
| 차입금의 증가(감소) | -58 | -47 | -51 | -3 | -0 |
| 사채의증가(감소) | 0 | 220 | 0 | -1 | 0 |
| 자본의 증가 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 배당금 | -4 | -7 | -5 | -13 | -12 |
| 기타 | -17 | -3 | -33 | -5 | 0 |
| 기타현금흐름 | -9 | 3 | -0 | 4 | 0 |
| 현금의증가(감소) | 50 | -49 | 58 | 4 | -277 |
| 기초현금 | 236 | 286 | 237 | 295 | 299 |
| 기말현금 | 286 | 237 | 295 | 299 | 22 |

주요투자지표

| | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024F |
|--------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| P/E(배) | 16.8 | 24.1 | 12.9 | 37.9 | 33.8 |
| P/B(배) | 3.1 | 2.7 | 2.1 | 3.9 | 4.3 |
| P/S(배) | 2.8 | 3.7 | 1.7 | 3.1 | 4.3 |
| EV/EBITDA(배) | 9.1 | 22.0 | 11.6 | 30.9 | 24.3 |
| 배당수익률(%) | 0.6 | 0.4 | 1.0 | 0.4 | 0.3 |
| EPS(원) | 215 | 150 | 262 | 207 | 286 |
| BPS(원) | 1,150 | 1,352 | 1,620 | 1,998 | 2,236 |
| SPS(원) | 1,296 | 989 | 1,954 | 2,526 | 2,248 |
| DPS(원) | 20 | 15 | 35 | 30 | 30 |
| 수익성(%) | | | | | |
| ROE | 20.0 | 12.0 | 17.7 | 11.1 | 13.6 |
| ROA | 12.6 | 7.4 | 9.1 | 7.0 | 11.0 |
| ROIC | 39.9 | 14.5 | 16.9 | 14.7 | 20.3 |
| 안정성(%) | | | | | |
| 유동비율 | 317.1 | 603.1 | 154.4 | 430.1 | 393.4 |
| 부채비율 | 48.1 | 74.5 | 110.0 | 22.6 | 25.0 |
| 순차입금비율 | -36.3 | -12.4 | -26.0 | -42.6 | -34.6 |
| 이자보상배율 | 34.9 | 4.9 | 3.6 | 13.8 | 68.2 |
| 활동성(%) | | | | | |
| 총자산회전율 | 0.8 | 0.5 | 0.7 | 0.9 | 0.9 |
| 매출채권회전율 | 6.9 | 3.4 | 5.6 | 10.1 | 6.4 |
| 재고자산회전율 | 10.4 | 7.4 | 2.8 | 3.1 | 5.0 |
| | | | | | |

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 투자위험종목의 단계를 거쳐 이루어지게 됩니다.

※관련근거: 시장감시규정 제5조의2, 제5조의3 및 시장감시규정 시행세칙 제3조~제3조의 7

| 종목 명 | 투자주의종목 | 투자경고 종목 | 투자위험 종목 |
|-----------------|--------|--------------------|--------------------|
| 네오셈 | X | X | X |

Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원과, 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국R협의회 산하 독립 (리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 시기총액 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.
- 한국(R협의회가 운영하는 유튜브 채널 'IRTV'에서 1) 애널리스트가 직접 취재한 기업탐방으로 CEO인터뷰 등이 있는 '小中한탐방과 2) 기업보고서 심층해설방송인 '小中한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.