

넥스틴

| Bloomberg Code (348210 KS) | Reuters Code (348210.KQ)

2023년 12월 18일

[반도체/장비]

남궁현 선임연구원
☎ 02-3772-2662
✉ hyon@shinhan.com

2024년 실적 성장을 반영할 시기



매수
(유지)



현재주가 (12월 15일)
68,900 원



목표주가
87,000 원 (유지)



상승여력
26.3%

- ◆ 4Q23 큰 폭의 실적 성장은 제한적. 영업이익 69억원 전망
- ◆ 2024년 반도체 업황 회복에 따른 중국 및 한국 Capa 증설 기대
- ◆ 2023년 실적 부진 반영. 2024년 감안하면 현재 저평가 매력

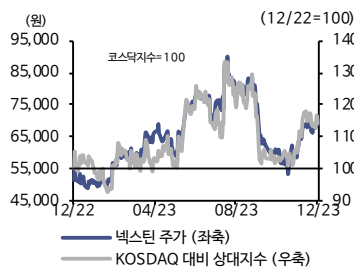


신한 리서치 투자정보
www.shinhansec.com

시가총액	702.6십억원
발행주식수	10.2백만주
유동주식수	7.0백만주(68.2%)
52주 최고가/최저가	90,200원/49,050원
일평균 거래량 (60일)	89,700주
일평균 거래액 (60일)	5,688백만원
외국인 지분율	13.74%
주요주주	
APS 홀딩스 외 13인	30.05%

절대수익률	
3개월	-7.6%
6개월	-13.4%
12개월	30.0%
KOSDAQ 대비 상대수익률	
3개월	-1.0%
6개월	-9.3%
12개월	12.1%

주가



4Q23 영업이익 69억원(+31% QoQ) 전망

4Q23 실적은 매출액 187억원(+30%, 이하 QoQ), 영업이익 69억원(+31%)으로 전망한다. 2H22 시작된 반도체 하락 Cycle의 영향으로 반도체 생산업체는 2023년 감산을 단행하며 Capa 증설 보다는 재고 조정을 통한 정상화에 집중했다. 2023년 글로벌 장비 투자액은 840억 달러(약 111조원)로 2022년 대비 15%나 감소할 것으로 전망된다. 어려운 상황에도 1H23에는 중국 고객사향 수주 증가로 양호한 실적을 기록할 수 있었다. 다만 2H23 중국 반도체 생산 업체의 Capa 증설 지연으로 어려움을 겪고 있다. 2023년 1월 기준 YMTC는 연간 '25K/월' 증설 계획이었다. 하지만 현재 기준으로는 2023년 증설 계획이 '0K/월'으로 크게 지연된 모습이 확인된다. 또한 SMIC 3Q23 가동률(77%)은 여전히 4Q22(80%) 수준을 하회하고 있다.

2024년 업황 회복에 따라 영업이익 660억원(+78% YoY) 전망

2024년 실적은 매출액 1,426억원(+63%, 이하 YoY), 영업이익 660억원(+78%)으로 전망한다. 글로벌 반도체 업황은 2023년 반등하기 시작했다. 2024년 회복이 본격화될 것으로 예상된다. 이에 2024년 글로벌 장비 투자액은 970억달러(약 129조원)로 성장할 전망이다. 실제로 최근 중국 반도체 생산 업체의 Capa 증설이 다시 본격화되는 모습을 확인할 수 있다. 당사는 4Q23 SMIC와 CXMT에서 장비를 수주받기도 했다. 국내 반도체 생산 업체 또한 2H24에는 일부 Capa 증설이 발생할 가능성이 높아 보인다. 이에 해외 매출 성장에 이어 국내 매출 성장에도 주목할 필요가 있다고 판단한다. 우호적인 환경 속에서 1) 평가가 높은 AEGIS-3 중심의 수주, 2) 신규 데모 장비, 3) JV 설립을 통한 중국향 매출 본격화가 나타날 것으로 기대한다.

2023년 실적 부진 반영. 2024년 감안하면 현재 저평가 매력

투자의견 '매수', 목표주가 87,000원을 유지한다. 현재 주가는 12MF PER 중하단 수준에 불과하다. 2023년 하반기 실적 부진에 대한 우려 때문이다. 하지만 2024년 반도체 업황 회복과 함께 Capa 증설에 따른 장비 수요가 증가하고, 2023년 출하된 데모 장비 및 2024년 신규 장비에 대한 성과가 본격적으로 나타날 것으로 전망한다. 2024년 실적 성장성이 높다는 점을 감안하면, 현재 주가는 매력적인 수준이다.

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	순차입금비율 (%)
2021	57.1	22.1	18.1	1,887	6,778	31.9	23.0	8.9	32.4	(41.1)
2022	114.9	56.5	43.4	4,422	10,007	11.3	7.5	5.0	52.5	(58.4)
2023F	87.7	37.1	30.9	3,056	12,304	22.5	13.7	5.6	27.4	(20.9)
2024F	142.6	66.0	45.2	4,435	16,244	15.5	8.6	4.2	31.1	(24.0)
2025F	193.4	95.7	65.1	6,385	22,133	10.8	6.2	3.1	33.3	(26.4)

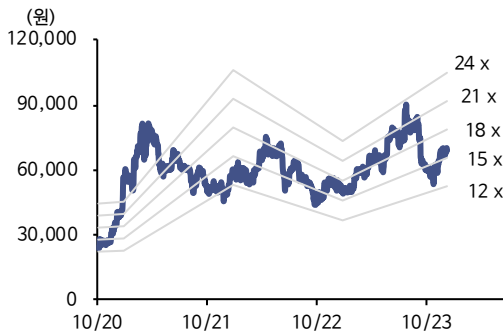
자료: 회사 자료, 신한투자증권

실적 추이 및 전망

단위: 십억원	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23F	1Q24F	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2022	2023F	2024F
매출	18.5	36.0	14.4	18.7	24.0	36.9	41.0	40.7	114.9	87.7	142.6
국내 매출	4.0	3.7	4.2	0.6	0.6	0.7	6.6	12.5	43.9	12.5	20.4
해외 매출	14.5	32.4	10.2	18.1	23.3	36.2	34.4	28.2	71.1	75.2	122.2
영업이익	8.4	16.6	5.3	6.9	10.6	17.8	21.0	16.5	56.5	37.1	66.0
영업이익률(%)	45.1	46.1	36.5	36.9	44.4	48.3	51.3	40.5	49.2	42.4	46.3
매출											
QoQ	(10.5)	94.4	(60.0)	29.7	28.1	54.1	11.2	(0.7)			
YoY	13.9	1.2	(66.0)	(9.7)	29.2	2.4	184.7	117.9	101.3	(23.7)	62.7
영업이익											
QoQ	5.4	98.7	(68.3)	30.9	54.3	67.7	18.1	(21.7)			
YoY	28.1	(10.5)	(77.6)	(13.2)	27.0	7.2	299.8	139.2	156.1	(34.3)	77.6

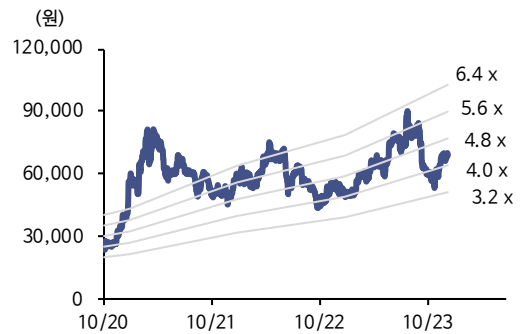
자료: 신한투자증권 추정

주요 반도체 장비사 OPM 추이 및 전망



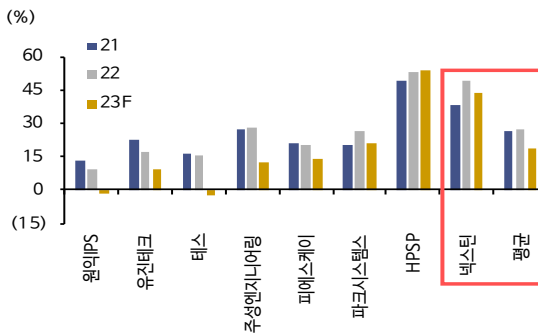
자료: QuantiWise, 신한투자증권

수익성 높은 반도체 장비사 주가 추이 비교



자료: QuantiWise, 신한투자증권

주요 반도체 장비사 OPM 추이 및 전망



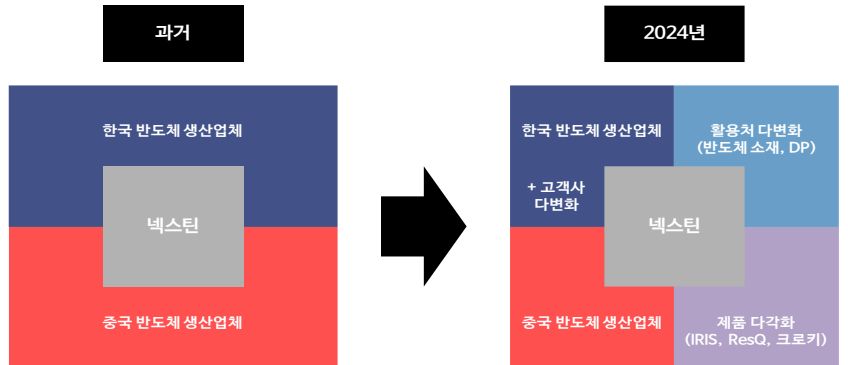
자료: QuantiWise, 신한투자증권

수익성 높은 반도체 장비사 주가 추이 비교



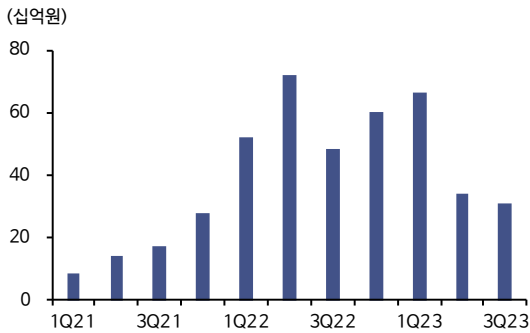
자료: QuantiWise, 신한투자증권

실적 변수 다변화: 1) 활용처 확대, 2) 고객사 확대, 3) 제품 다각화



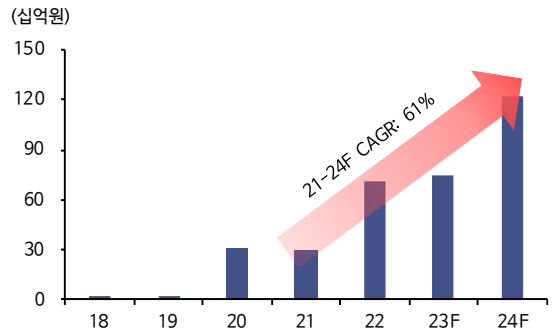
자료: 신한투자증권 추정

넥스틴 수주잔고 추이



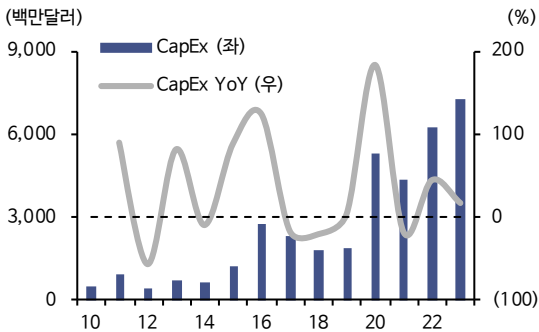
자료: 회사 자료, 신한투자증권

넥스틴 수출 추이 및 전망



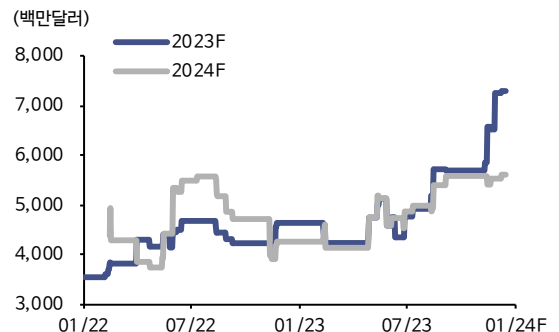
자료: 회사 자료 신한투자증권 추정

SMIC CapEx 추이 및 전망



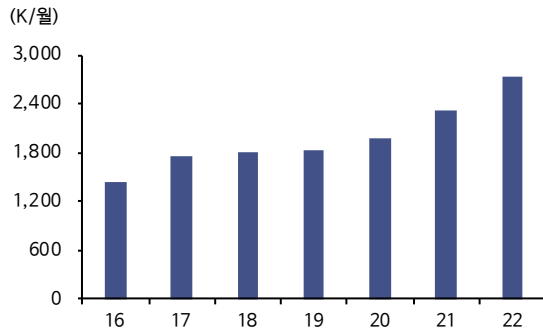
자료: Bloomberg, 신한투자증권

23~24년 SMIC CapEx 전망치 추이



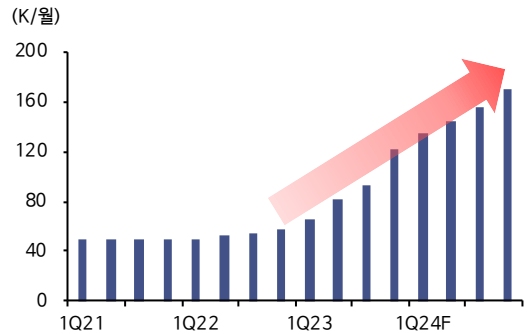
자료: Bloomberg, 신한투자증권

SMIC Capa 추이



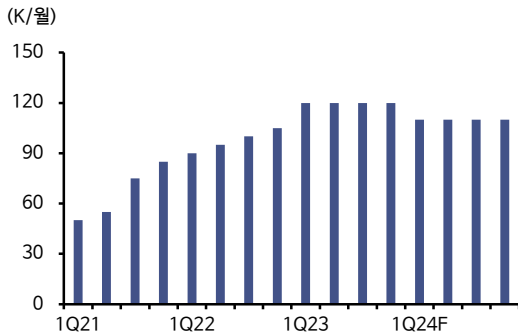
자료: SMIC, 신한투자증권

CXMT Capa 추이 및 전망



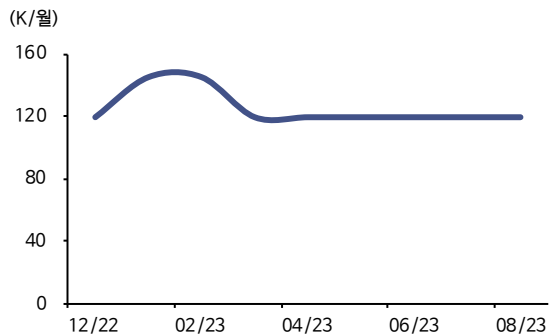
자료: DRAMeXchange, 신한투자증권

YMTC Capa 추이 및 전망



자료: DRAMeXchange, 신한투자증권

2023년 YMTC Capa 전망치 변화



자료: DRAMeXchange, 신한투자증권

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
자산총계	76.0	121.2	142.0	199.9	278.2
유동자산	59.6	99.7	72.3	112.6	145.6
현금및현금성자산	15.3	49.8	18.5	32.3	53.4
매출채권	11.5	7.5	9.1	11.1	12.3
재고자산	18.1	28.9	31.9	26.1	29.6
비유동자산	16.4	21.5	69.7	87.3	132.6
유형자산	8.5	11.7	35.6	35.1	33.4
무형자산	0.0	1.0	1.3	1.5	2.0
투자자산	5.8	4.9	3.8	5.8	7.2
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	10.4	21.6	16.5	26.3	33.0
유동부채	9.5	20.2	15.4	25.1	32.0
단기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매입채무	1.2	3.3	2.5	4.1	5.6
유동성장기부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	0.8	1.3	1.1	1.2	1.0
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금(경기금융부채 포함)	0.5	0.8	0.7	0.5	0.1
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	65.6	99.6	125.5	173.6	245.2
자본금	4.8	5.0	5.0	5.0	5.0
자본잉여금	31.7	32.6	32.6	32.6	32.6
기타자본	0.6	(4.2)	(4.2)	(4.2)	(4.2)
기타포괄이익누계액	(0.1)	(0.9)	(0.9)	(0.9)	(0.9)
이익잉여금	28.6	67.2	93.0	133.2	193.2
지배주주지분	65.6	99.6	125.5	165.6	225.7
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	8.0	19.5
*총차입금	0.8	1.5	1.2	1.4	1.2
*순차입금(순현금)	(27.0)	(58.2)	(26.2)	(41.6)	(64.6)

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동으로인한현금흐름	10.4	51.1	33.2	49.7	84.3
당기순이익	18.1	43.4	30.9	53.2	76.6
유형자산상각비	2.1	1.8	11.9	11.2	10.0
무형자산상각비	0.0	0.1	0.2	0.5	1.0
외화환산손실(이익)	(0.3)	3.2	0.0	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	0.2	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
운전자본변동	(13.4)	(3.8)	(9.7)	(15.1)	(3.3)
(법인세납부)	(1.9)	(6.3)	(8.4)	(14.9)	(21.4)
기타	5.6	12.7	8.3	14.8	21.4
투자활동으로인한현금흐름	(10.5)	(3.5)	(59.3)	(31.0)	(57.9)
유형자산의증가(CAPEX)	(4.1)	(4.5)	(35.8)	(10.8)	(8.3)
유형자산의감소	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산의증가(증거)	0.0	(0.1)	(0.5)	(0.7)	(1.5)
투자자산의감소(증거)	0.0	0.0	1.0	(1.9)	(1.5)
기타	(6.4)	1.1	(24.0)	(17.6)	(46.6)
FCF	5.3	43.7	(3.9)	37.1	74.1
재무활동으로인한현금흐름	0.5	(9.9)	(5.2)	(4.9)	(5.2)
차입금의 증가(감소)	(0.1)	(0.2)	(0.3)	0.2	(0.2)
자기주식의처분(취득)	0.0	5.1	0.0	0.0	0.0
배당금	0.0	(4.8)	(4.9)	(5.1)	(5.1)
기타	0.6	(10.0)	0.0	(0.0)	0.1
기타현금흐름	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
연결범위변동으로인한현금의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	(0.0)	(3.2)	0.0	0.0	0.0
현금의증가(감소)	0.4	34.5	(31.3)	13.7	21.2
기초현금	14.9	15.3	49.8	18.5	32.3
기말현금	15.3	49.8	18.5	32.3	53.4

자료: 회사 자료, 신한투자증권

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	57.1	114.9	87.7	142.6	193.4
증감률 (%)	15.5	101.3	(23.7)	62.7	35.6
매출원가	22.1	36.8	26.6	51.0	56.7
매출총이익	35.0	78.1	61.1	91.6	136.7
매출총이익률 (%)	61.3	68.0	69.7	64.3	70.7
판매관리비	12.9	21.6	24.0	25.7	40.9
영업이익	22.1	56.5	37.1	66.0	95.7
증감률 (%)	21.9	156.1	(34.3)	77.6	45.1
영업이익률 (%)	38.6	49.2	42.4	46.3	49.5
영업외손익	1.0	(1.0)	2.2	2.1	2.3
금융손익	1.3	(0.7)	2.5	2.4	2.6
기타영업외손익	(0.4)	(0.3)	(0.3)	(0.3)	(0.3)
중속 및 관계기업관련손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	23.0	55.5	39.3	68.1	98.0
법인세비용	5.0	12.1	8.4	14.9	21.4
계속사업이익	18.1	43.4	30.9	53.2	76.6
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	18.1	43.4	30.9	53.2	76.6
증감률 (%)	22.9	140.2	(28.9)	72.3	43.9
순이익률 (%)	31.6	37.8	35.2	37.3	39.6
(지배주주)당기순이익	18.1	43.4	30.9	45.2	65.1
(비지배주주)당기순이익	0.0	0.0	0.0	8.0	11.5
총포괄이익	17.6	42.6	30.9	53.2	76.6
(지배주주)총포괄이익	17.6	42.6	30.9	53.2	76.6
(비지배주주)총포괄이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EBITDA	24.2	58.4	49.2	77.7	106.8
증감률 (%)	16.2	141.3	(15.7)	57.7	37.5
EBITDA 이익률 (%)	42.4	50.8	56.2	54.5	55.2

주요 투자지표

12월 결산	2021	2022	2023F	2024F	2025F
EPS (당기순이익, 원)	1,887	4,422	3,056	5,218	7,511
EPS (지배순이익, 원)	1,887	4,422	3,056	4,435	6,385
BPS (자본총계, 원)	6,778	10,007	12,304	17,027	24,043
BPS (지배지분, 원)	6,778	10,007	12,304	16,244	22,133
DPS (원)	500	500	500	500	500
PER (당기순이익, 배)	31.9	11.3	22.5	13.2	9.2
PER (지배순이익, 배)	31.9	11.3	22.5	15.5	10.8
PBR (자본총계, 배)	8.9	5.0	5.6	4.0	2.9
PBR (지배지분, 배)	8.9	5.0	5.6	4.2	3.1
EV/EBITDA (배)	23.0	7.5	13.7	8.6	6.2
배당성향 (%)	26.8	11.4	16.4	11.2	7.8
배당수익률 (%)	0.8	1.0	0.7	0.7	0.7
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	42.4	50.8	56.2	54.5	55.2
영업이익률 (%)	38.6	49.2	42.4	46.3	49.5
순이익률 (%)	31.6	37.8	35.2	37.3	39.6
ROA (%)	27.8	44.0	23.5	31.1	32.0
ROE (지배순이익, %)	32.4	52.5	27.4	31.1	33.3
ROIC (%)	69.1	134.3	58.3	69.2	89.9
안정성					
부채비율 (%)	15.8	21.6	13.2	15.1	13.5
순차입금비율 (%)	(41.1)	(58.4)	(20.9)	(24.0)	(26.4)
현금비율 (%)	160.4	246.5	120.2	128.7	166.8
이자보상배율 (배)	340.0	795.4	448.5	824.3	1,184.7
활동성					
순운전자본회전율 (회)	3.2	5.3	3.5	3.8	4.1
재고자산회수기간 (일)	91.0	74.5	126.4	74.2	52.6
매출채권회수기간 (일)	59.2	30.1	34.5	25.8	22.1

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자 의견 및 목표주가 추이

넥스틴(348210)



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	-	-

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)
- ◆ 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 높을 경우 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2023년 12월 15일 기준)

매수 (매수)	93.33%	Trading BUY (중립)	4.71%	중립 (중립)	1.96%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------