



Not Rated

주가(1/10): 10,170원

시가총액: 4,461억원

스몰캡 Analyst 오현진
ohj2956@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ (1/10)		717.89pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	16,180원	7,720원
등락률	-37.1%	31.7%
수익률	절대	상대
1M	16.5%	7.4%
6M	-29.9%	-16.2%
1Y	-8.6%	11.4%

Company Data

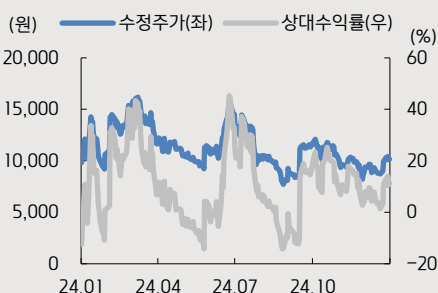
발행주식수	43,869 천주
일평균 거래량(3M)	1,099 천주
외국인 지분율	0.0%
배당수익률(24E)	0.3%
BPS(24E)	2,252원
주요 주주	염동현 외 1 인 52.4%

투자지표

(십억원, IFRS)	2022	2023	2024F	2025F
매출액	74.7	100.9	102.5	131.5
영업이익	8.4	8.1	13.5	24.3
EBITDA	9.8	9.6	14.9	25.4
세전이익	11.3	9.3	15.4	26.2
순이익	10.0	8.3	13.4	22.8
지배주주지분순이익	10.0	8.3	13.4	22.8
EPS(원)	262	207	305	521
증감률(%YoY)	74.3	-20.8	47.1	70.7
PER(배)	12.9	37.9	33.4	19.5
PBR(배)	2.08	3.93	4.52	3.71
EV/EBITDA(배)	11.6	30.9	22.4	15.5
영업이익률(%)	11.2	8.0	13.2	18.5
ROE(%)	17.7	11.1	14.4	20.9
순차입금비율(%)	-25.7	-42.5	-50.9	-43.6

자료: 키움증권

Price Trend



Company Update

네오셈 (253590)

이유 있는 성장. 기대되는 25년



동사는 국내외 다양한 고객사를 바탕으로, 부진한 전방 시장에도 견조한 실적 성장을 지속 중. 25년 또한 SSD 테스터 시장 내 경쟁 구도 변화와 GEN5 SSD 테스터 수요 증가의 수혜를 기대. DDR5용 DIMM 테스터 또한 실적 기여도를 높일 것으로 기대. 특히 Automation 장비 수주에 따른 추가적인 성장을 주목. 중장기적으로는 CXL 등 차세대 메모리 테스터 시장 진출도 용이할 것으로 예상. 이에 따른 높은 기업가치 부여가 가능하다는 판단

>>> 차별화된 실적 성장

동사의 24년 실적은 매출액 1,025억원(YoY 2%), 영업이익 135억원(YoY 67%)으로, 반도체 전방 시장의 부진에도 역대급 실적을 기록할 전망이다. 25년 실적에 대한 전망도 밝다. 주요 사업 부문인 SSD 테스터는 최근 시장 내 경쟁 구도가 변화함에 따라 선제적으로 GEN5 제품을 개발한 동사에 수혜가 집중될 것으로 판단된다. 성능이 높아짐에 따라 같은 수량의 SSD 생산을 위한 더 많은 테스터가 필요해지는 부문도 올해 GEN5 SSD 테스터 수요를 증가시킬 요인이다. 이에 25년 동사의 실적은 매출액 1,315억원(YoY 28%), 영업이익 243억원(YoY 80%)을 전망한다. 향후 Automation 장비 수주에 따른 추가적인 성장도 가능하다.

>>> 다변화된 고객사와 다양한 포트폴리오가 경쟁력

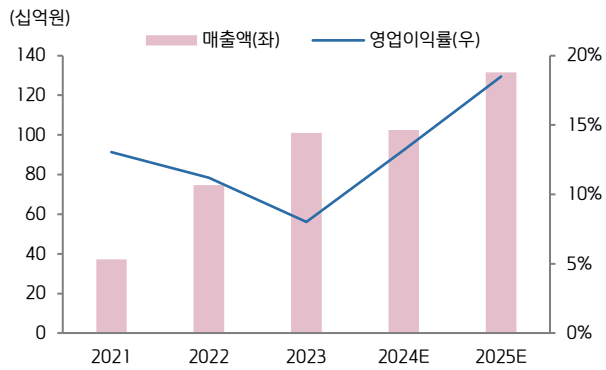
동사는 23년 미국 메모리 반도체 업체의 최우수 협력사 대상 수상 등 국내 뿐 아니라 다양한 해외 반도체 업체에 장비 납품을 진행 중이다. 최근 동사 실적 성장을 이끄는 서버용 DIMM 테스터 또한 해외 주력 고객사향으로 파악되며, 올해 해외 고객사향 DDR5용 Automation 장비 등의 신규 수주 또한 기대한다. 최근 자동화 공정 장비 수요가 높아짐에 따라 Automation 장비는 향후 동사의 중장기 성장을 이끌 것으로 판단되며, 수요 증가에 대응하기 위한 생산 능력 확대도 올해 계획 중인 것으로 파악된다.

Component 부문의 Burn-in 테스터도 고객사 확대를 통한 성장이 진행 중이다. 24년 SK하이닉스향 수주에 이어, 25년에는 해외 신규 고객사 확보도 추진 중이다.

>>> 중장기 성장 로드맵도 주목

동사는 안정적인 단기 실적 성장 뿐 아니라, 중장기 성장성에 대한 가시성 또한 높다는 점을 주목한다. 동사는 GEN6 SSD 및 CXL 3.1 테스터를 선도적으로 개발 중이다. 모두 PCIe 6.0 인터페이스 도입 시 개화가 예상되는 차세대 메모리 검사 장비로, 동사는 GEN6 SSD 테스터를 올해 중 개발 완료 후 27년 본격 양산을 계획 중이다. CXL 테스터는 1.1과 2.0 모두 글로벌 최초로 개발 및 상용화에 성공하였으며, 3.1 장비 또한 26년 일부 납품을 시작할 것으로 기대한다.

네오셈 실적 추이 및 전망



자료: 네오셈, 키움증권

Micron 공급망 최우수 협력사 대상 수상(23년)



자료: 네오셈, 키움증권

SSD Automation 장비: Shelby-Q



자료: 네오셈, 키움증권

DIMM 모듈 Automation 장비: GEMINI



자료: 네오셈, 키움증권

네오셈 주요 사업 부문



자료: 네오셈, 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
매출액	37.2	74.7	100.9	102.5	131.5
매출원가	16.7	46.5	70.4	65.5	78.0
매출총이익	20.5	28.1	30.5	37.0	53.5
판관비	15.6	19.8	22.4	23.5	29.2
영업이익	4.8	8.4	8.1	13.5	24.3
EBITDA	5.9	9.8	9.6	14.9	25.4
영업외손익	1.5	2.9	1.2	1.9	1.9
이자수익	0.4	0.8	1.5	1.9	2.0
이자비용	1.0	2.3	0.6	0.6	0.6
외환관련이익	1.5	6.8	1.7	1.7	1.7
외환관련손실	0.1	2.0	1.3	1.0	1.0
종속 및 관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	0.7	-0.4	-0.1	-0.1	-0.2
법인세차감전이익	6.3	11.3	9.3	15.4	26.2
법인세비용	0.7	1.3	1.0	2.0	3.4
계속사업순손익	5.6	10.0	8.3	13.4	22.8
당기순이익	5.6	10.0	8.3	13.4	22.8
지배주주순이익	5.6	10.0	8.3	13.4	22.8
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	-23.5	100.8	35.1	1.6	28.3
영업이익 증감율	-60.0	75.0	-3.6	66.7	80.0
EBITDA 증감율	-55.1	66.1	-2.0	55.2	70.5
지배주주순이익 증감율	-30.7	78.6	-17.0	61.4	70.1
EPS 증감율	-30.2	74.3	-20.8	47.1	70.7
매출총이익율(%)	55.1	37.6	30.2	36.1	40.7
영업이익율(%)	12.9	11.2	8.0	13.2	18.5
EBITDA Margin(%)	15.9	13.1	9.5	14.5	19.3
지배주주순이익율(%)	15.1	13.4	8.2	13.1	17.3

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
유동자산	59.6	100.4	71.1	84.9	94.8
현금 및 현금성자산	23.7	29.5	29.9	43.3	45.4
단기금융자산	13.0	9.8	12.4	12.4	12.4
매출채권 및 기타채권	16.2	10.5	9.6	9.8	12.5
재고자산	5.5	47.8	17.3	17.6	22.5
기타유동자산	1.2	2.8	1.9	1.8	2.0
비유동자산	29.3	30.5	35.3	34.0	47.9
투자자산	2.7	0.3	0.3	0.3	0.3
유형자산	13.3	17.7	22.1	21.0	35.1
무형자산	9.3	9.7	9.8	9.5	9.3
기타비유동자산	4.0	2.8	3.1	3.2	3.2
자산총계	88.8	130.8	106.4	118.8	142.6
유동부채	9.9	65.0	16.5	16.9	19.3
매입채무 및 기타채무	4.2	8.4	9.0	9.4	11.7
단기금융부채	4.0	21.4	3.9	3.9	3.9
기타유동부채	1.7	35.2	3.6	3.6	3.7
비유동부채	28.0	3.5	3.1	3.1	3.1
장기금융부채	26.4	2.0	1.4	1.4	1.4
기타비유동부채	1.6	1.5	1.7	1.7	1.7
부채총계	37.9	68.5	19.6	20.0	22.4
지배지분	50.9	62.3	86.8	98.8	120.2
자본금	3.8	3.8	4.3	4.4	4.4
자본잉여금	15.2	20.2	37.3	37.3	37.3
기타자본	-2.9	-5.5	-5.5	-5.5	-5.5
기타포괄손익누계액	0.1	1.1	1.2	1.0	0.9
이익잉여금	34.7	42.7	49.5	61.6	83.2
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	50.9	62.3	86.8	98.8	120.2

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	-4.6	13.3	10.6	12.7	16.6
당기순이익	5.6	10.0	8.3	13.4	22.8
비현금항목의 가감	2.1	6.4	2.8	0.1	1.1
유형자산감가상각비	1.0	1.2	1.2	1.1	0.9
무형자산감가상각비	0.1	0.2	0.3	0.3	0.2
지분법평가손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	1.0	5.0	1.3	-1.3	0.0
영업활동자산부채증감	-11.8	-2.9	0.8	-0.1	-5.3
매출채권및기타채권의감소	-9.0	7.2	1.0	-0.1	-2.8
재고자산의감소	-1.0	-42.7	30.3	-0.3	-5.0
매입채무및기타채무의증가	-1.1	2.5	0.4	0.4	2.4
기타	-0.7	30.1	-30.9	-0.1	0.1
기타현금흐름	-0.5	-0.2	-1.3	-0.7	-2.0
투자활동 현금흐름	-16.9	1.4	-8.4	-0.2	-15.2
유형자산의 취득	-2.6	-3.2	-5.5	0.0	-15.0
유형자산의 처분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-0.1	0.0	-0.2	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	-2.6	2.4	0.0	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	-12.1	3.1	-2.5	0.0	0.0
기타	0.5	-0.9	-0.2	-0.2	-0.2
재무활동 현금흐름	16.3	-8.9	-2.2	-1.8	-1.8
차입금의 증가(감소)	17.3	-5.1	-0.4	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증감	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	-2.6	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-0.7	-0.5	-1.3	-1.2	-1.3
기타	-0.3	-0.7	-0.5	-0.6	-0.5
기타현금흐름	0.3	0.0	0.4	2.5	2.5
현금 및 현금성자산의 순증가	-4.9	5.8	0.4	13.3	2.2
기초현금 및 현금성자산	28.6	23.7	29.5	29.9	43.2
기말현금 및 현금성자산	23.7	29.5	29.9	43.2	45.4

자료: 키움증권

투자지표

(단위: 원, 십억원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	150	262	207	305	521
BPS	1,352	1,620	1,998	2,252	2,740
CFPS	206	428	278	306	546
DPS	15	35	30	30	30
주가배수(배)					
PER	24.1	12.9	37.9	33.4	19.5
PER(최고)	32.0	19.3	38.5		
PER(최저)	17.3	11.2	13.9		
PBR	2.68	2.08	3.93	4.52	3.71
PBR(최고)	3.55	3.12	4.00		
PBR(최저)	1.92	1.82	1.44		
PSR	3.66	1.72	3.11	4.35	3.39
PCFR	17.6	7.9	28.3	33.2	18.6
EV/EBITDA	22.0	11.6	30.9	22.4	15.5
주요비율(%)					
배당성향(%보통주, 현금)	9.7	12.7	15.0	9.5	5.6
배당수익률(%보통주, 현금)	0.4	1.0	0.4	0.3	0.3
ROA	7.4	9.1	7.0	11.9	17.5
ROE	12.0	17.7	11.1	14.4	20.9
ROIC	14.1	16.3	14.3	24.3	36.9
매출채권회전율	3.4	5.6	10.1	10.6	11.8
재고자산회전율	7.4	2.8	3.1	5.9	6.6
부채비율	74.5	110.0	22.6	20.3	18.6
순차입금비율	-12.4	-25.7	-42.5	-50.9	-43.6
이자보상배율	4.9	3.6	13.8	23.0	41.4
총차입금	30.3	23.3	5.3	5.3	5.3
순차입금	-6.3	-16.0	-36.9	-50.3	-52.4
NOPLAT	5.9	9.8	9.6	14.9	25.4
FCF	-8.7	2.4	3.4	13.0	1.9

Compliance Notice

- 당사는 1월 10일 현재 '네오셈(253590)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 추가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 추가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 추가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 추가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 추가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2024/01/01~2024/12/31)

매수	중립	매도
96.37%	3.63%	0.00%