

퀘이사 월간지\_2020년\_06월호  
비메모리 반도체 대장주\_네팍스(033640)

작성자: 땡기왕자

\*6월호는 16PAGE부터 기재되어 있습니다.

♣♣♣2020년05월호

월간지(퀘이사)

삼성전자가 하고 있는 사업은 엄청 많은데, 이번 '주도 섹터'의 핵심 키워드는 **비메모리, 파운더리** 미세화 나노 공정입니다. 작년 6월부터 '월간지 레포트'가 발행된 '2차전지 섹터'처럼 이번 5월호에 '반도체 섹터'에서 발행될 종목들도 지금부터 강세장 2년 정도 보유하게 되면 이곳에서도 제2의 에코프로비엠, 제2의 씨아이에스, 피엔티 등이 탄생하게 될 겁니다.

119 오후 6:53

=>지난해 <2차전지 섹터>처럼 <반도체 섹터>도 앞으로 2년 들고갈 종목을 지금부터 담아야 됩니다. <반도체 섹터>는 <제2의 2차전지 섹터>라고 보시면 됩니다. <반도체 섹터>를 담는 이유는 앞으로 2년 강세장이 될 것이라는 중장기 시황 판단이 전제되어야 됩니다. 약세장에 경기민감주인 <반도체 섹터>를 담을 필요는 없겠죠.

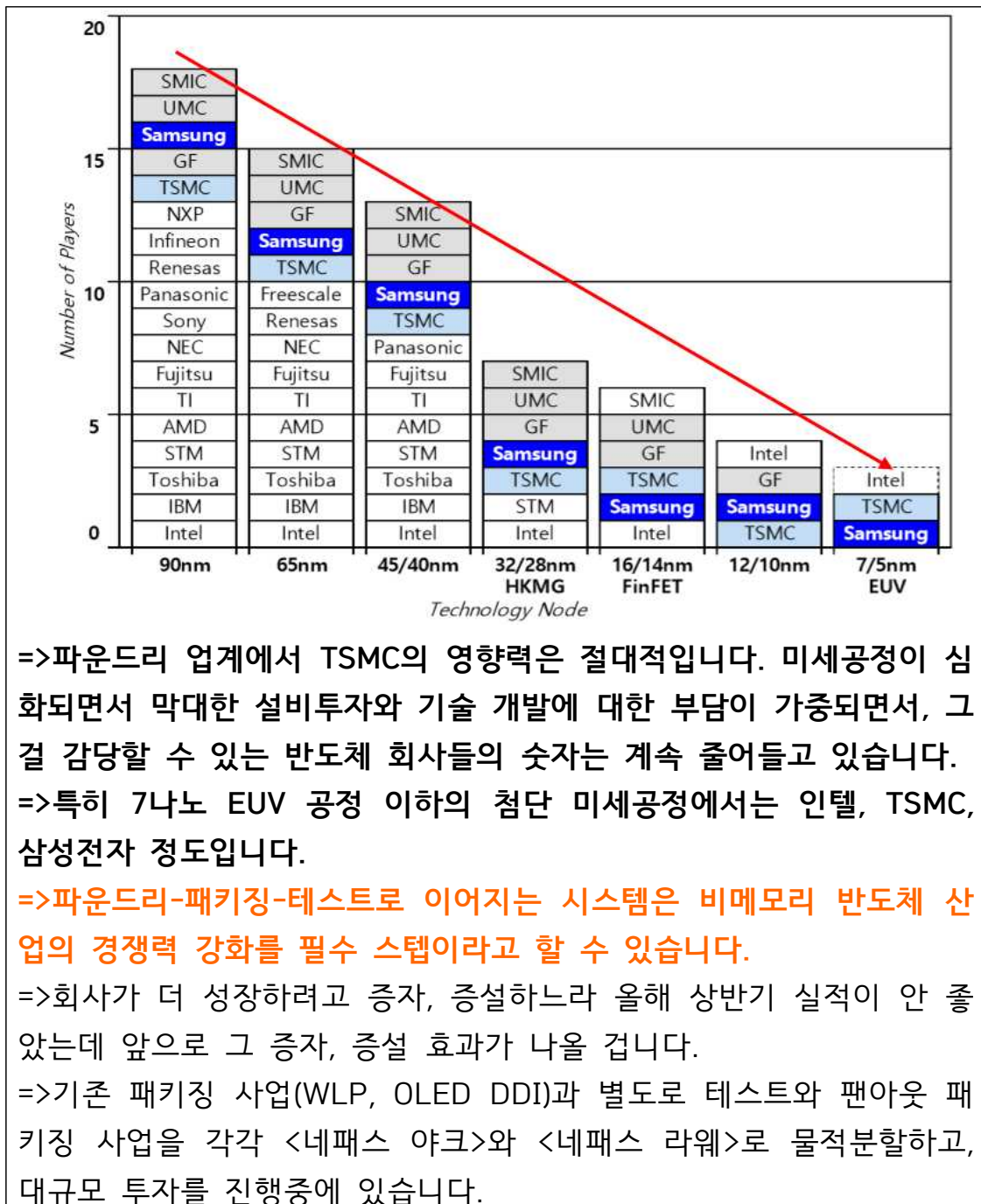
=>이번에 네팍스를 레포트에 넣은 이유는 주도 섹터 다음 파동(여름 이후)이 <삼성전자>이기 때문입니다. 그동안 대형주 중에서 삼성SDI, LG화학, 카카오, 네이버 등은 움직였는데 삼성전자 주가는 움직이지 않아서 삼성전자 주주들은 약간 소외감을 받을 수 있는데, 드디어 삼성전자 주가 이제 움직이기 시작할 겁니다. 삼성전자까지 움직인다는 것은 지수가 조정을 받아도, 하방으로 밀리지 않는다는 것을 의미하기도 합니다.

=>삼성전자가 오르는데, 네팍스가 오르지 않을 이유는 없습니다. 이게 <삼성전자 레버리지>입니다. 반도체 섹터에서는 네팍스가 2차전지 섹터의 에코프로비엠 급으로 보입니다. 앞으로 2년 갑니다.

=>비록 증설 때문에 2분기 실적은 저조할 것으로 보이지만 펀더멘털 아주 탄탄한 기업입니다.

=><삼성전자 비메모리 사업 대표주>라고 보시면 됩니다.

=>네팍스가 가지고 있는 파운드리 패키징 기술이 TSMC보다 뛰어납니다. 더 높은 수준에 있습니다. 효율적이고 불량도 안 나옵니다.



## 신규 시설투자 등

1. 투자구분	신규시설투자 등	
2. 투자내역	투자금액(원)	155,300,000,000
	자기자본(원)	140,989,989,883
	자기자본대비(%)	110.14
	대규모법인여부	미해당
3. 투자목적	시스템반도체 분야의 글로벌 사업 확장을 위한 capax 확보	
4. 투자기간	시작일	2019-10-29
	종료일	2020-12-31
5. 이사회결의일(결정일)	2019-10-29	
-사외이사 참석여부	참석(명)	1
	불참(명)	1
6. 감사(감사위원) 참석여부	참석	
7. 공시유보 관련내용	유보사유	-
	유보기한	-
8. 기타 투자판단에 참고할 사항	<p>1. 상기 자기자본은 최근사업연도말(2018.12.31) 한국채택국제회계기준(K-IFRS)에 따라 작성된 연결재무제표 기준으로 작성되었습니다.</p> <p>2. 상기 투자 내역의 투자금은 공장 건물, 부지, 기계장치 및 기타 설비 등이 포함된 금액입니다. (취득세, 부가세 미포함)</p> <p>3. 투자자금은 자기자금과 금융기관 차입금으로 조달될 예정 입니다.</p>	

=>자기자본대비 110.14%에 해당하는 초대형급 투자이고, 투자 목적은, “시스템반도체(비메모리) 분야의 글로벌 사업 확장을 위한 CAPA 확보”입니다.

=>투자 종료 기간은 2020년12월31일입니다. 무슨 말이나면 올해는 실적이 부진할 것으로 예상된다는 의미입니다. 그런데 잘 생각해보면 <2차전지 섹터>도 지난해 실적이 부진할 때부터 주식에 투자했습니다. 그렇죠? 바로 그겁니다.

=>이 대규모 시설투자가 마무리 되면, 네패스는 비메모리 대장주가 됩니다. 물론 주가는 선행하기 때문에 실적보다 먼저 움직이게 될 겁니다.

=>신규 사업에 대한 대규모 투자로 향후 3년간 CAPA는 4,000억대에

달할 것으로 보입니다.

=><네패스 아크>와 <네패스 라워>를 100% 자회사로 물적 분할 했음에도, 지분율이 각각 76.4%와 71.4%로 조정된 이유는 외부 투자를 끌어들이기 때문인데, 이는 결국 이 같은 막대한 투자에 따른 부담에 따른 것으로 보입니다.

=>외부 투자만으로는 부족하고 결국 추가적인 은행 차입으로 충당하게 될 겁니다. 이렇게 될 경우에는 재무안정성이 일시적으로 안 좋아질 수 있습니다.

=>기업이 돈을 못 벌어 재무안정성이 안 좋아지는 것과 향후 미래 먹거리를 위한 대규모 투자로 안 좋아지는 것은 차이가 있습니다.

### ♣재무안정성

재무안정성	2015	2016	2017	2018	2019	2020(F)
부채비율	157.69	157.81	154.91	99.81	174.77	244.3
유동비율	91.57	79.12	98.06	86.22	138.12	151.32
당좌비율	78.38	71.48	89.25	77.24	123.15	
순차입금비율	92.53	65.7	54.36	22.5	55.75	
이자보상배율	0.42	1.36	3.32	4.73	11.35	

=>최근 부채비율이 증가하고 있는 것도 바로 이때문이며, 그러나 유동비율이 100%이상이기 때문에 충분히 충당할 수 있는 수준입니다.

=>2년이라는 장기적인 관점으로 네패스 주식을 반도체 업황이 부진할 때 차분히 모아나가시길 바랍니다.

=>2년동안 삼성전자가 50%오르면, 네패스는 200%~300%가 갑니다.

=>3월24일 이후 1차 주도 섹터는 언택트, 비대면이었고, 그래서 4월 초에 비트컴퓨터를 넣어드렸고, 2차 주도섹터는 전기차였습니다. 2차 전지는 작년부터 원래 레포트에 있었죠?

=>이렇게 레포트가 가치투자, 장기투자도 중요하지만 시장의 중심에서 소외받지 않도록 계속 신선하게 업데이트가 되어야 됩니다.

=>이제 3차 주도섹터는 삼성전자, SK하이닉스를 필두로 한 <반도체 섹터>로 보고 있습니다.

=>주식시장에서는 삼성전자가 네패스를 끌고 간다고 보다는, 네패스가 삼성전자를 끌고 간다고 봐도 과언이 아닙니다.

=>네패스는 삼성전자 비메모리 파운더리 투자 분신이라고 보시면 됩니다.

니다. 삼성전자는 비메모리 말고 메모리, 스마트폰, 가전, 디스플레이 등 사업부가 많아서 특정 모멘텀을 받기 어려운데 **네파스에 투자한다는 것은 삼성전자 사업부 중에 <비메모리 사업부>에만 투자한다고 보시면 됩니다.**

=>비메모리가 사람의 뇌의 역할을 하게 됩니다. 사람의 계산, 판단하는 것을 비메모리가 대체합니다.

=>이렇게 중요하기 때문에 미국이 중국의 비메모리 사업 진출을 지금 그렇게 막는 겁니다. 한국한테도 비메모리 사업은 절대 중국에 내주지 말라고, 우리가 도와주겠다고 하는 거겠죠?

=>그래서 미래의 세상은 비메모리를 정복하는 국가들이 세상을 지배하게 됩니다. 그러면 바이오 다 필요없습니다.

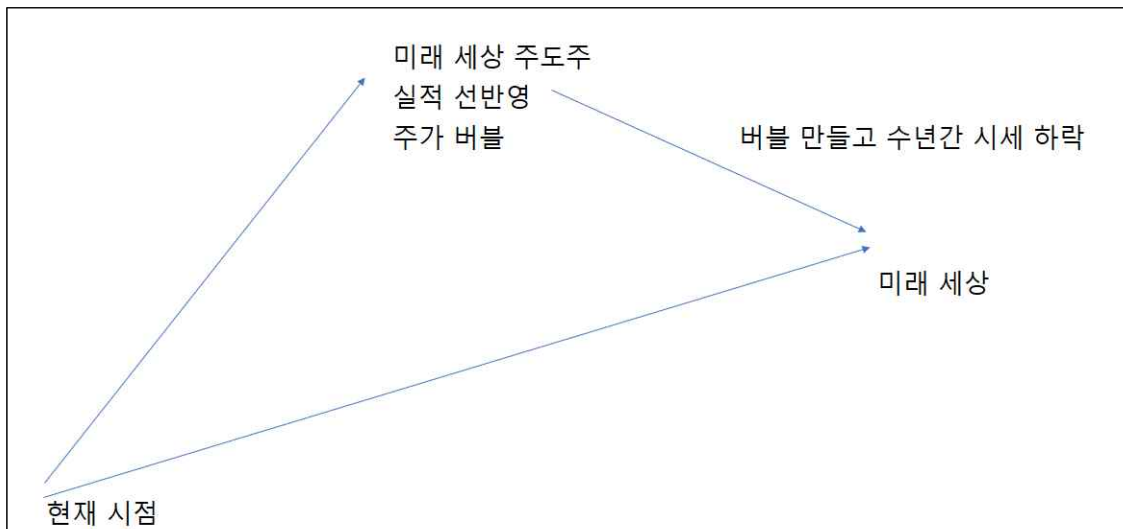
=>인공지능으로 가기 전의 과정이 바로 <비메모리>입니다.

=>앞으로는 비메모리 최강자가 세계 최강국이 됩니다. 지금의 미중 기술전쟁은 50년 먹거리 <기술 전쟁>이라고 보시면 되겠습니다.

=>비메모리=인공지능인데, 인공지능이 핵심이고 사람의 뇌인데, 그 산업을 둘러싼 전쟁이 <미중 기술전쟁>인데, 이것을 미국은 중국과 나누지 않겠다는 의지로 저는 보입니다.

=>비메모리 산업에서의 중국 발전을 완전히 차단할 시키겠다는 미국과 서방의 전략이다, 이렇게 보시면 되겠습니다.

=>지금 무슨 기술이 발달하는가, 현상을 해석하는 것도 중요하지만, 인류의 발전이 우상향하는 것을 문명화, 개선이라고 부르는데 주식시장에서 주도섹터, 주도주는 10년, 20년 뒤의 모습을 먼저 반영시키기도 합니다.



=>지금 한국 주식시장 주도 섹터, 주도주는 바로 10년, 20년 뒤 미래를 지향하면서 움직이고 있는 것으로 저는 보여요. 이것을 보는 투자자는 거의 없을 겁니다.

=>인공지능을 둘러싸고 있는 것이 비메모리, 비메모리를 둘러싸고 있는 것이 반도체 산업이라고 보시면 되겠습니다.

=>이걸 가지는 곳이 향후 반도체, 자동차, 화학, 철강, 우주 산업까지 모두 독식하게 되어 있습니다.

=>물리적인 패권 전쟁이 아니라 기술 전쟁, 기술 경쟁인데 그 과정에서 좋은 정보, 기술들이 중국으로 유출되지 않도록 하려는 것이 미국과 서방의 전략입니다.

=>우리는... 그 미국의 전략을 바로 정확히 알아야 됩니다. 왜냐하면 우리는 세계 리딩 국가가 아니라 팔로워 국가이기 때문입니다.

**=>앞으로 비메모리가 제조, 서비스, 교육, 헬스케어 모두 부분에 기준이 됩니다.**

=>미국이 비메모리 시장을 점령할 때, 절대 혼자 독식 못 합니다. 그러면 배터져 죽습니다. 중국을 죽이더라도 한국에게는 작은 반찬 거리는 주게 됩니다. 모든 반찬을 미국이 혼자서 못 먹습니다.

=>대신, 한국이 미국의 가장 큰 밥 그릇은 넘보지 않겠다고 약속하는 겁니다. 그리고 미국의 밥 그릇을 위협하는 곳이 있다면 한국이 뒤에서 도와주면서 그렇게 갑니다. 그게 바로 <국가 산업 전략>입니다.

=>그 반찬 거리 중에 하나가 바로 <헬스케어 산업>입니다. 이번에 코

로나 시국으로 기회가 왔잖아요?

=>씨젠이 세계적인 진단키트 회사가 된 이유도 바로 인공지능 기술에 있습니다. 비메모리.... 인공지능은 소프트웨어적 관점이고, 하드웨어적 관점에서는 비메모리입니다.

=>미국은 덩치가 크기 때문에 모든 밥그릇을 혼자 독식할 수가 없습니다. 한국은 비굴하지만(?) 그곳에 바로 기회가 있는 것입니다.

=>미래 인공지능 사회를 위해 정책 당국은 비메모리와 함께 헬스케어 산업을 다시 재정비 해야 됩니다.

=>이런 관점에서 주식시장, 주도섹터를 들여다 볼 필요가 있습니다. 무슨 수급, 차트, 거래량으로 주도주를 발굴해요...그거 아닙니다.

=>한국은 소프트웨어, 콘텐츠에 강점이 있습니다. 이런 회사들을 키운 나라는 중국, 한국 밖에 없습니다. 일본에 네이버, 카카오 같은 회사가 없잖아요?

=>유럽도 미국의 구글, 페이스북, 아마존이 장악했지 자국의 회사는 없습니다.

=>과거에도 야후가 인터넷 포털에서 한국은 장악하질 못했습니다. 지금 구글도 한국에 들어와서 1등을 못 하고 있습니다.

=>한국인이 영어를 못하는 나라가 아님에도 불구하고 말입니다.

=>네이버, 카카오 등이 한국인 만의 정서, 언어, 역사, 기질에 딱 맞기 때문입니다.

=>네이버, 카카오 보유하고 계신분은 정말 자녀들에게 물려준다는 생각으로 계속 보유해야 됩니다. 이거 매매하는 종목 아닙니다. 주식을 사서 모으는 종목입니다. 지금도 저점은 아니지만, 고점도 절대 아닙니다. 참고하시길 바랍니다. 물론, 가다가 고점대비 50%이상 빠지면서 올라갑니다.

=>앞으로 모든 인공지능은 네이버, 카카이를 통하게 될 겁니다.

=>그런 고점 부문이 나오면 대표적인 종목들은 텔레그램에서 언급드릴 예정입니다. 그러면 그럴 때는 비중을 좀 줄이고, 아래에서 비중을 좀 늘리면서 갈 수 있겠죠. 물론, 그냥 보유해도 되고요.

=>아무튼 한국의 미래는 결국 인공지능에 있습니다. 왜 네이버, 카카이를 언급했냐면 인공지능 중에 하드웨어 부문이 비메모리 반도체입

니다. 이게 핵심입니다.

=>근데 인공지능 부문에 소프트웨어 부분이 있습니다. 이 부분은 한국의 약한 고리입니다. 이 부분은 이미 미국에 장악당했습니다.

=>근데 인공지능 하드웨어 부분은 강점이 있습니다. 하드웨어 말고 콘텐츠 부문이 있는게 바로 이게 문화(언어, 역사, 철학 등) 때문입니다.

=>한국이 포털, 영화 등에서 소프트웨어 강국 미국에 뺏기지 않은 이유는 바로 그런 연유들이 있기 때문입니다.

**=>한국의 강점은 비메모리 포함한 반도체, 문화를 포함한 콘텐츠/플랫폼에는 확실히 강점이 있는 나라입니다. 한국인의 기질과도 연결이 되어 있습니다.**

=>소프트웨어는 솔직히 잘 될지... 모르겠습니다.

=>한국이 미래 산업으로 키우려고 하는 것이 헬스케어, 바이오, 전기차, 자율주행차, 로봇, 스마트팩토리, 스마트시티, 비메모리 반도체 등인데 이런 지식을 그냥 안다고 되는데 아닙니다.

=>이걸 <인공지능>이란 하나의 키워드로 묶어서 투자 전략을 짜야 됩니다.

=>인공지능을 잘하려면 문화가 잘 발달 된 나라가 잘할 수 있습니다.

=>그래서 이 부분은 역사를 보면 미국과도 경쟁할 수 있는 경쟁력을 가지고 있습니다.

=>한국이 음주가무 등 문화적 강점(콘텐츠/서비스/헬스케어)과 손기술(하드웨어)이 발달한 민족입니다.

=>그래서 정부의 산업 정책은 한국인의 강점이 무엇인지? 인문학적 이해도가 필요한데, 문화적 서비스(콘텐츠/헬스케어)와 손기술(하드웨어)에 강점이 있으니, 강점이 있는 곳을 더 키워주고 육성하기에도 바쁩니다.

=>반도체 비메모리는 이 안에 핵심적인 요소는 잘 만드는데 아니라 소프트웨어적 요소, 디자인적 요소가 있는데 S/W는 기본 키워드는 영어로 되어 있어서 한국어 베이스로는 어렵습니다.

**=>비메모리는 미국을 이기려고 하지 말고, 중국/대만 등을 꺾고 2등을 목표로 해야 됩니다.**



=>그냥 미래 산업이라고 대충 육성하는게 아니라 정부도 이런 산업 비전을 가지고 정책을 구성하면서 대한민국이 가야될 길을 차분히 가야 됩니다.

=>한국은 큰 나라, 대국이 아닙니다. 생존을 위해서는 한 발은 이상을 추구하되, 한 발은 냉정하게 현실을 직시하고 있어야 됩니다.

=>2030년~2050년은 인공지능 사회, 단순반복적인 사람의 노동력이 필요없는 세상이 되는데(기본소득 세상) 2050년 이후에는 우주 산업까지 연결이 됩니다. 미래 우주 산업은 인간의 노동력이 아니라 인공지능 로봇이 발전시켜 나갈 것입니다. 수십년 뒤에는 <우주 섹터>에서도 주도주가 나오겠죠?

=>이런 큰 그림을 그리고 나서 지금의 주도섹터, 주도주를 봐야 됩니다.

=>그래서 2020년 전의 코스피 지수를 이끌어갔던 섹터, 종목들과 2020년 이후의 섹터, 종목들은 완전히 다르게 됩니다.

=>새로운 세상, 새로운 경제와 연관된 산업, 섹터, 종목을 찾아서 투자를 해야 됩니다.

=>그런 밑바탕 속에서 월간지 레포트 종목들도 발행을 하려고 노력하고 있습니다.

=>그렇게 노력하다보면 주도섹터가 한 70%는 보이는데, 30%는 보이지 않습니다. 근데 욕심 부리지 않습니다. 30%는 그냥 보내줍니다.

-----  
**=>비메모리나 다른 반도체 관련주가 있는 분들은 레포트에 언급된 종목 말고는 네패스로 전부 비중을 몰아줘도 괜찮습니다.**

=>2차와 3차 주도섹터 사이에 낙폭과대주들이 키밋추기를 하려고 올라올 겁니다. 그건 말 그대로 낙폭과대에 따른 반등(다른 상승 종목들과 키밋추기 반등)이지 주도 섹터, 주도주가 아닙니다. 대표적으로 과거 경기민감주인 굴뚝주, 금융주들이 여기에 포함됩니다.

=>만약 지금 여기서 일명 잡주(실적X, 모멘텀X)를 가지고 있으면 3월 저점까지 주가가 또 내려갈 수 있습니다. 종목 교체, 리밸런싱 잘 해보시길 바랍니다.

=>낙폭과대주 반등 이후에 3차 주도 섹터(삼성전자/SK하이닉스)가 시

작됩니다.

=>2분기에 반도체 가격 하락한다고 그러죠? 반도체 종목은 그럴 때 (업황이 안 좋다고 할 때)사야 됩니다. 업황이 좋을 때 사면 안 됩니다.

=>오히려 반도체 가격 하락할 때, 삼성전자 주가 올라오기 시작할 겁니다. 두고 보세요. 삼성전자는 반도체 업황과 거꾸로 움직입니다.

=>미국 <마이크론 테크놀로지>도 신고가 돌파하게 됩니다.

### ♣매출비중

구 분	주요재화 및 용역	주요고객
반 도 체 부문	Bumping & Package	삼성전자 등
전자재료 부문	Developer, Etchant	엘지디스플레이 등
2차전지사업 부문	2차전지용 리드탭 등	-

=>지난해 기준 매출 비중은 반도체 83%, 전자 재료14%, 2차전지 등 기타는 3%입니다.

### ♣장기실적

연간실적	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020(F)
매출액	2,862	2,761	3,102	3,630	3,288	2,792	2,545	2,850	2,706	3,516	3,958
영업이익	297	190	257	8	69	39	82	193	218	600	315
당기순이익	126	-23	141	-458	-116	-163	180	39	227	298	164
영업이익률	10.4%	6.9%	8.3%	0.2%	2.1%	1.4%	3.2%	6.8%	8.1%	17.1%	8.0%



=>그동안은 반도체 사이클에 따라 매출이 연동되어 있는데, 4차산업 시대에는 반도체의 수요가 증가하면서, 4차산업의 필수소비재가 됩니다.

### ♣연간실적

평균성장률	연간실적	2015	2016	2017	2018	2019	2020(F)	2021(F)	2022(F)	18대비	19대비	20대비	21대비
27%	매출액	2,792	2,545	2,850	2,706	3,516	3,958	5,541	6,363	29.9%	12.6%	40.0%	14.8%
83%	영업이익	39	82	193	218	600	315	876	1,056	175.2%	-47.5%	178.1%	20.5%
114%	당기순이익	-163	180	39	227	298	164	596	752	31.3%	-45.0%	263.4%	26.2%
44%	영업이익률	1.4%	3.2%	6.8%	8.1%	17.1%	8.0%	15.8%	16.6%	111.8%	-53.4%	98.6%	5.0%



=>네패스는 2021년도 실적을 바라보고 투자합니다. 올해 2분기까지는 실적이 저조할 것으로 예상됩니다.

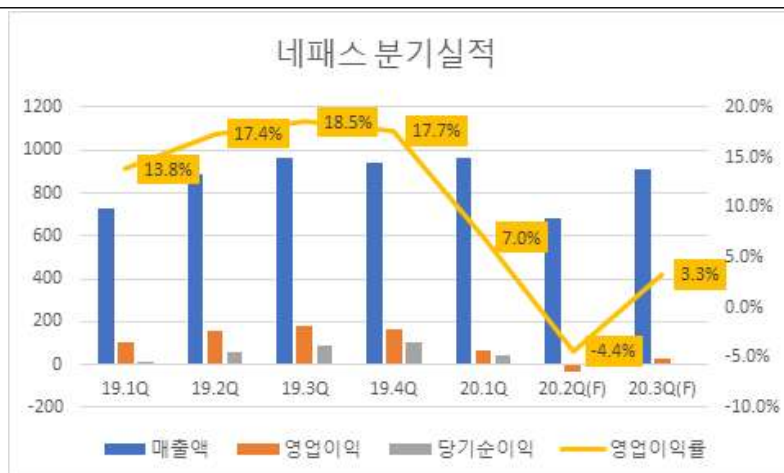
=>그러나 반도체 섹터 종목들은 반도체 경기를 최소 6개월은 선행하기 때문에 이미 올 2분기까지의 실적 부진은 주가에 거의 반영이 되었다고 판단되고, 2021년도 사상최대실적이 예정(대규모 설비투자 완료)되어 있기 때문에, 그렇다면 주가가 2021년도에 올라가는데 아니라 2020년 하반기부터는 주가가 그걸 반영시켜서 올라가게 됩니다.

=>네패스는 올해 실적을 보지 마시고, 내년도 실적을 보고 보유하면 됩니다. 2021년도 예상 실적을 보면, 올해 대비 매출액은 40%증가, 영업이익은 178%증가, 당기순이익은 263%증가, 영업이익률은 99%가 증가할 것으로 예상됩니다.

=>그러면 2021년도에 주가가 오르는게 아니라, 2020년 하반기부터 주가가 올라갑니다.

### ♣분기실적

분기실적	19.1Q	19.2Q	19.3Q	19.4Q	20.1Q	20.2Q(F)	20.3Q(F)	전년1Q대비	전년2Q대비	전년3Q대비
매출액	724	887	965	940	961	680	910	32.7%	-23.3%	-5.7%
영업이익	100	154	179	166	67	-30	30	-33.0%	-119.5%	-83.2%
당기순이익	15	60	88	105	45			200.0%		
영업이익률	13.8%	17.4%	18.5%	17.7%	7.0%	-4.4%	3.3%	-49.5%	-125.4%	-82.2%



=>네패스의 분기 실적을 보면, 주가와 반대로 움직입니다. 실적이 가장 안 좋을 때, 중기 저점이 만들어지며 오히려 실적이 가장 좋을 때 중기 고점이 만들어집니다. 반도체 섹터에 대한 이해도가 없으면 반도체 업황이 좋을 때 매수하고, 업황이 안 좋을 때 매도를 합니다. 사실은 그 반대로 해야 됩니다.

=>따라서 지금은 실적이 중기적으로 안 좋은 구간(2분기, 3분기)에 진입했기 때문에 지금이 주식을 매수하여 보유하기 가장 좋은 시점이라고 판단합니다.

### ♣주당순이익



=>올해 실적은 증설로 부진할 것으로 보이지만, 시장에서 이걸 모르는 투자자는 없습니다. 선수들은 이미 다 알고 있습니다. 그래서 올해 실적이 부진할 것 같다고 매도하는 물량을 다 소화해 버립니다.

=>앞으로의 주가는 2021년~2022년 주당순이익을 바라보고 움직입니다.

다.

=>앞으로 3년(2020년~2022년)동안 주당순이익은 112%가 증가할 전망입니다.

### ♣부문별 매출(단위: 백만원)

사업부문	매출유형	품 목	회 사 명	매 출 액	비율
반 도 체	제 품	Driver IC Bumping,	(주) 네패스	71,113	73.96
	제 품	Test	(주) 네패스 아크	18,159	18.89
	제 품	FOPLP	(주)네패스라웨	8,041	8.36
	기 타	IC 소모품 외	(주) 네패스	2,191	2.28
	기 타	IC 소모품 외	(주)네패스 아크	2,226	2.32
	기 타	IC 소모품 외	(주)네패스라웨	97	0.1
전자 재료	제 품	Developer , EMC Chemical 외	(주) 네패스	11,828	12.3
	기 타	자재 등	(주) 네패스	1,963	2.04
2차 전지	제 품	2차전지 용 리드탭	(주) 네패스아하드	3,123	3.25
기 타	기 타	-	nepes US, inc.	889	0.92
		-	Abadi	82	0.09
내부거래제거		-	-	-23,567	-24.51
합 계		-	-	96,145	100

=>부문별 매출은 물적 분할로 인해 전년동기대비 실적 비교가 어려워 최근 1분기 매출만 표기하였습니다.

=>지난해까지는 부문별 매출로 표기되던 디스플레이와 일부 전자재료 사업을 수익성 부진의 이유로 정리하였습니다.

=>그러면서 <하이레벨 반도체 OSAT> 중심으로 빠르게 사업구조를 재편해 나가고 있습니다.

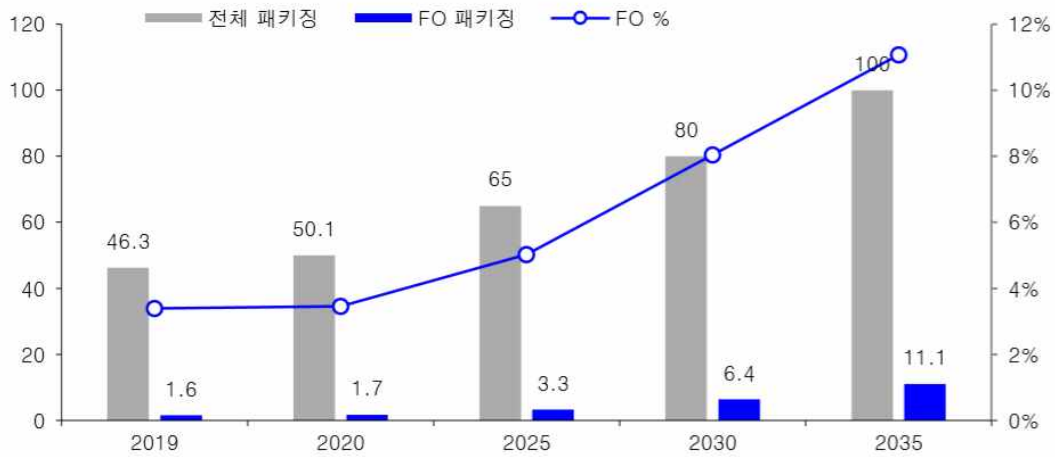
=>반도체 OSAT시장은 2019년 약464억달러 규모에서 2025년에는 650억달러, 2035년에는 약1,000억 달러 시장으로 성장할 것으로 전망되고 있습니다.

=>위의 네패스 부문별 매출에 있는 <FOPLP 패키징 시장 규모>는 2019년 16억 달러, 2025년 33억 달러, 2035년에는 111억달러까지 성장할 것으로 예상되고 있습니다.

=>칩의 IO 복잡도가 증가하면서 패키지 크기만 작게하는 것보다는 칩의 전기적, 물리적 특성을 극대화할 수 있는 FOWLP와 원가를 더 낮출 수 있는 FOPLP 기술의 적용이 확대될 전망입니다.

(FOWLP, FOPLP=>Fan-Out 패키징 기술)

도표 3 반도체 전체 패키징 및 Fan-Out 패키징 시장 전망



자료: Yole, 업계자료, 유진투자증권

=>4차산업시대에 네패스의 성장에 대해서는 의심할 여지가 없습니다.  
=>올해 Test(네패스 아크) 부문 시장 예상 매출액은 1,000억원대를 상회할 것으로 예상됩니다.  
=>FO패키징(네패스 라웨)는 초기 투자 부담으로 올해는 적자가 예상되지만 향후 FO패키징 시장의 급성장이 예상됩니다.  
=>매출 비중은 적지만 2차전지용 리드탭은 전방업체들이 그동안 일본에 거의 전량 의존했던 부분인데 앞으로 국산화가 진행되면서 향후 역시 급성장이 예상됩니다.

♣PER공식(목표PER22배/목표주가: 55,000원/주가상승여력71%)



=>5월29일 기준, 현재PER는 24.57배이고, 20추정PER는 46.37배인데, 이는 올해 주당순이익 부진에 따른 것으로, 반도체 섹터 종목은

현재 시점이 기준이 되면 안 되고, 미래 시점이 기준이 되어야 되는데 올해 하반기부터는 2020년도 실적을 기준으로 주가가 움직이게 될 겁니다.

=>시장 참여자들이 네패스에 대해서는 왜 올해 실적이 부진하고, 내년도 폭발적인 실적 성장을 하게 될 것인지를 알기 때문에 단순히 PER가 높다고 가치투자로 접근해서는 안 됩니다.

=>네패스는 목표가에 도달했다고 매도하는 것이 아니라 2022년도 실적은 더 좋아지기 때문에 목표가는 이후 더 상향될 수 있습니다.

### ♣기술적분석



=>네패스 차트를 보면, '3월에 코로나가 있었나?' 싶을 정도입니다.

=>2월에 주가가 오른 이유는 2020년도 추정 실적은 부진했지만 경기 회복(선행지표)때문이었습니다. <2차전자지 섹터>와 <반도체 섹터>는 경기회복 모멘텀으로 주가가 올라가는 것입니다. 근데 무슨 그린뉴딜이니... 반도체 업황 부진이니... 핵심을 모르는 사람들이나 하는 소리입니다.

=>당장의 반도체 업황 부진과 올해 실적 부진을 오히려 역발상으로 주가 매수 기회로 활용하면 됩니다.

=>앞으로 지수는 삼성전자가 끌고 갑니다. 지수가 횡보/조정은 하되 하방으로 계속 하락하지 않는다는 것을 의미하기도 합니다.

=>강세장은 어떤 악재가 나와도 시장이 다 이겨냅니다. 잠시 조정을 받아도 어느 순간 다시 기어 올라옵니다.

=====

### ♣♣♣2020년06월호

=>네패스는 반도체 섹터의 대표격인 종목으로 반도체 섹터가 4월에 크게 상승한 뒤, 5월 중순부터 지금까지 조정 국면에 들어가 있습니다.

=>반도체 섹터가 조정, 휴식 국면에 접어들었을 때, 굴뚝주/바이오/제약 섹터 등의 주가가 올랐습니다. 1차 유동성 장세를 마치고 앞으로 실적 장세로 접어들면 이제는 이쪽이 조정, 휴식 국면에 접어들 것이고 어쩌면 일부 종목들은 신라젠처럼 영원한(?) 조정, 휴식 국면으로 접어들 수도 있습니다.

=>네패스는 소속 섹터보다 2주 늦은 6월부터 지금까지 조정 국면인데, 걱정하실 필요 없습니다. 오히려 주식을 더 모을 수 있는 구간입니다. 반도체 섹터가 조정 국면을 마치고 7월에는 지수가 횡보하더라도 상승 시도를 할 것으로 보입니다.

=>그래서 7월달 신규매수/추가매수 전략은 반도체 섹터가 유효합니다.

### ♣삼성전자를 믿어라

=>삼성전자의 12인치 비메모리 캐파는 2019년 말 기준 22만장/월 수준입니다. 여기서 DRAM 13라인의 CIS 전환 2만장과 V1 EUV라인 증설로 2020년에는 약 27만장/월 까지 증가하게 됩니다.

=>2021년에는 평택 2공장 EUV 파운드리 라인 증설과 CIS가 추가되며 33만장/월으로 캐파가 증가할 전망입니다.

=>삼성전자의 파운드리 EUV 생산라인은 기존 S3와 화성 V1 라인에 3만장 수준에서 2021년 연말에는 총 6만장의 EUV 생산라인을 보유하게 될 것입니다. (동진세미켐과 관련)

=>로직 반도체의 경우 메모리 보다 공정수가 많아서 동일 캐파에서도 메모리 반도체 대비 면적을 2배 이상 많이 차지하기 하므로 전공정 장비 뿐 아니라 가스 배관(원익홀딩스/에스티아이/한양이엔지)이나 클린룸(신성이엔지) 관련 인프라 업체들의 수혜도 집중됩니다.

=>그러나... 이런 종목들은 섹터 대장주가 아니기 때문에 월간지에서는 레포트에 편입되지 않을 것입니다. 앞으로 2년 강세장에서 철저히 1등주, 대장주만 공략하려고 합니다.



=>비메모리 섹터 대장주는 네패스, 에이디테크놀로지 등입니다.



=>섹터를 정하고, 그중 반도체를 정했다면 그중에서 메모리, 비메모리로 나누고 거기서 주도주(얼굴마담), 대장주, 후발주 등으로 나누고 수시로 비교차트를 통해 주가의 흐름을 비교분석 해봐야 됩니다.

=>안 그러면 네패스만 보면 개별 기업의 잘못으로 6월에 주가가 하락했다고 잘못된 판단을 할 수도 있습니다.

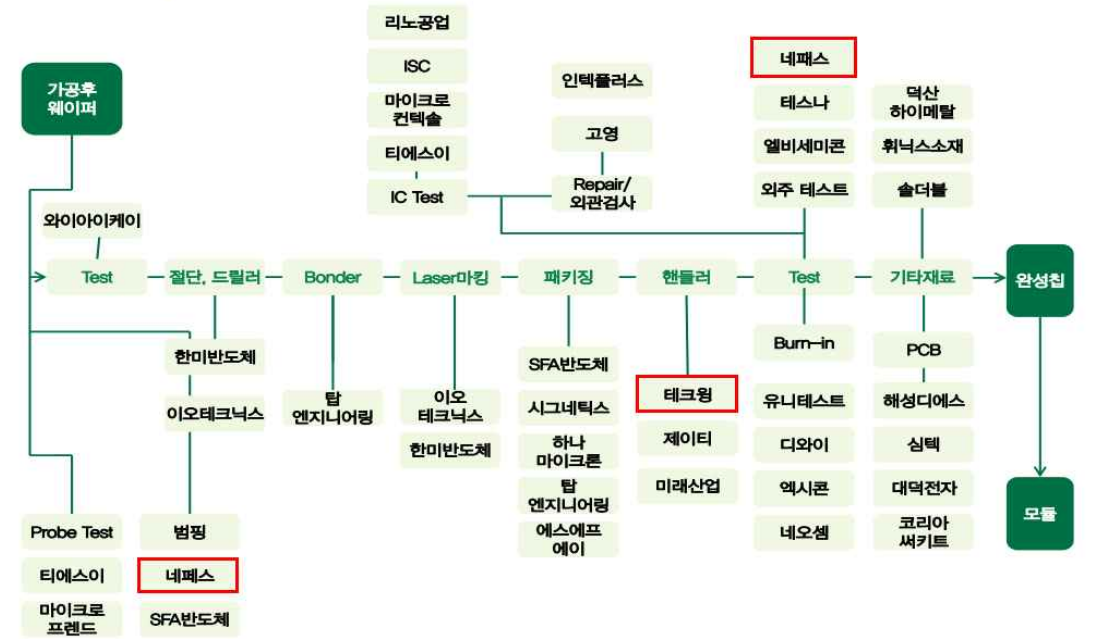
=>주도섹터에 소속된 기업 주가는 대부분 자본 세력(돈)의 철저한 관리를 통하여 움직입니다. 물론, 개잡주 중에서는 안 그런 것들도 있겠지만 말이지요.

=>대장주격인 네패스, 에이디테크놀로지 주가가 똑같이 움직이잖아요?

=>반도체 섹터는 경기민감섹터 중에서 2차전지와 함께 대장섹터이기 때문에 그중에 또 대장격인 종목들은 몇 달 조정을 받더라도 시장 순환매가 끝나면 다시 올라옵니다. 아셨죠?

♣반도체 후공정 라인

도표 59. 반도체 후공정 Supply Chain



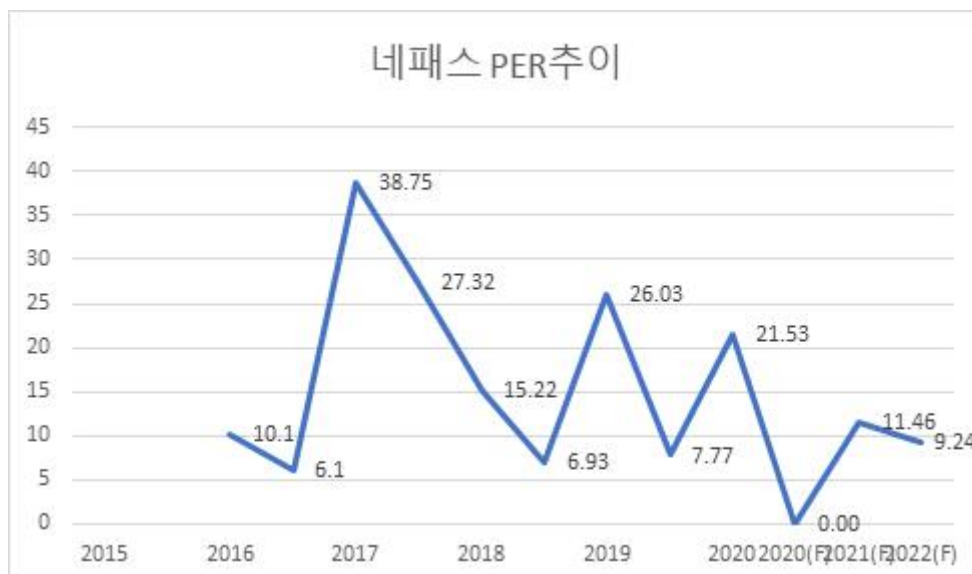
=>이중에서 대장주격인 종목들을 골라야 됩니다. 물론, 주가도 고평가 되면 안 됩니다.

=>아무리 좋은 종목이라도 고영 등 주가의 위치가 허리를 통과한 종목들은 레포트에 편입하지 않습니다.

=>철저히 허리 이하의 위치에 있는 종목들만 공략하려고 노력합니다.

♣PER공식(목표PER22배/목표주가:55,000원/주가상승여력:93%)

별류에이션	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2020(F)	2021(F)	2022(F)				
PER		10.1	6.1	38.75	27.32	15.22	6.93	26.03	7.77	21.53	#DIV/0!	11.46	9.24



=>6월20일 기준, 현재PER는 21.53배입니다. 올해 예상 주당순이익이 적자로 돌아서면서 20추정PER는 잡히지 않고 있는데 걱정하실 필요 없습니다.

=>반도체 섹터는 실적과 연동되어 주가가 움직이는 것이 아니라 미래 실적을 선행하여 주가가 선반영하면서 움직입니다.

=>네패스는 올해 부진하더라도(대규모 투자를 많이 해서 그럼) 내년, 내후년 엄청난 성장이 이미 예고되어 있는 기업입니다.

### ♣기술적분석



=><주가위치 공식> 로직은 현재 시점을 기준으로 뽑아내는 것이기 때문에, 과거의 주가 위치들이 다 회색선에 있었던 것은 아닙니다.

=>노란색선 근처는 신규매수/추가매수 모두 좋은 자리입니다. 아주 장기적으로는(2~3년 뒤) 80,000원까지도 보입니다. 따라서 목표가에 도달하면 비중을 1/3정도는 최종 목표가까지 남겨두는 것도 좋습니다.

=>'당장 실적도 안 좋은데, 주가가 더 떨어지지 않을까요?'

=>시장의 3월 폭락도 버텨낸 네패스입니다. 회색선까지는 가지 않을 거라고 봐요. 반도체 섹터가 움직이기 시작하면 이 종목의 주가도 간다고 보시면 되겠습니다.

-끝

※월간지에서 제공하는 모든 정보는 투자판단의 참고자료이며 투자에 대한 최종 판단과 책임은 본인에게 있습니다.

=====