

# 넥스틴 (348210/KQ)

## 중국향 수주 재개 + 선단/후공정 확대

## SK증권 리서치센터

### Not Rated

목표주가: -

현재주가: 76,200 원

상승여력: -



Analyst  
이동주

natelee@sks.co.kr  
3773-9026

#### Company Data

|             |          |
|-------------|----------|
| 발행주식수       | 1,028 만주 |
| 시가총액        | 783 십억원  |
| 주요주주        |          |
| APS홀딩스(외13) | 29.81%   |
| 자사주         | 0.90%    |

#### Stock Data

|              |          |
|--------------|----------|
| 주가(24/03/04) | 76,200 원 |
| KOSDAQ       | 872.97pt |
| 52주 최고가      | 90,200 원 |
| 52주 최저가      | 53,400 원 |
| 60일 평균 거래대금  | 8 십억원    |

#### 주가 및 상대수익률



### 전공정 웨이퍼 패턴 결함 검사

동사의 주요 장비는 웨이퍼 표면에 형성된 회로의 패턴을 검사하는 장비로 패턴의 굵기나 중첩 혹은 이물질 등을 검사한다. 전공정 미세화에 따른 수율 이슈, 이를 검사하는 MI Step 증가가 기본 성장의 전제이다. 검사 장비는 DUV 광원을 사용하는 BF(Bright-field)와 UV 광원을 사용하는 DF(Dark-field)로 나뉘는데 동사는 가격과 검사 속도에 이점이 있는 DF 위주의 장비군을 보유하고 있다.

### 중국 반도체 홀로서기, 좁혀지는 선택지

미중 분쟁 이후 중국 반도체는 홀로서기를 위한 자립화에 속도를 더하고 있다. 서플라이 체인에서 미국을 포함한 첨단 공정 관련 업체들이 제품들이 점진적으로 배제되고 있다. 전공정 광학 검사 장비에서도 마찬가지이다. 미국의 K 장비사 점유율 반사 수혜를 동사가 가져오면서 해외(중국) 수출 비중은 2021년 48%에서 2023년 75%까지 증가했다. 수출용 장비의 경우 판가와 수익성도 높다. DF(~30 나노 결함)가 BF(~15 나노 결함) 대비 상대적으로 로우엔드인 점에서도 미 제재 대상에 포함될 것으로 보이지 않는다. 2023년 하반기 중국의 전공정 투자가 일부 지연되는 모습을 보였지만 4Q23부터 SMIC, CXMT 향 수주가 재차 나타나기 시작하고 있다. 3분기말 수주잔고는 306 억원 수준에서 4분기말 수주잔고는 500 억원 수준까지 늘어난 것으로 파악된다. 2024년에도 중국의 반도체 자급자족을 위한 정부의 지원책과 개별 기업의 투자는 전년 대비 증가한다. 중국에 설립 중인 JV를 통해 신규 고객사와의 접점도 더욱 확대될 것으로 보인다.

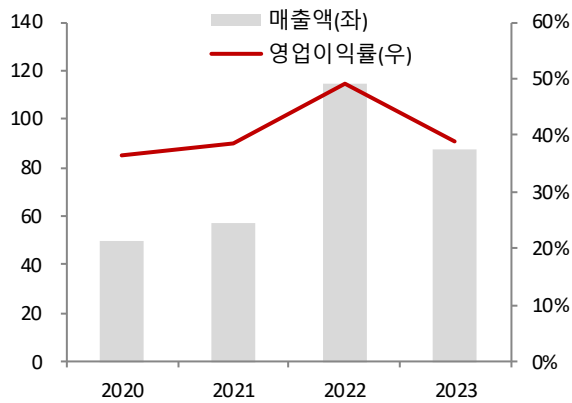
### EUV, HBM 등도 수율 확보를 위한 검사 장비 투자

레스큐(EUV 공정 정전기 제거 장비)는 주요 고객사향 데모가 진행 중이다. 크로키(HBM 적층 관련 검사 장비)는 고객사와 개발이 진행 중이다. 양산 시점을 구체화하긴 힘들지만 EUV와 HBM은 초기 개화 국면을 지나면서 수율 확보의 니즈가 커지는 시점이다. 계속되는 기회 요인으로 부각될 전망이다.

#### 영업실적 및 투자지표

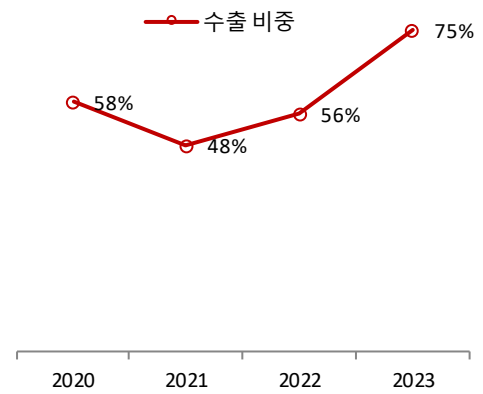
| 구분        | 단위  | 2017 | 2018 | 2019   | 2020  | 2021  | 2022  |
|-----------|-----|------|------|--------|-------|-------|-------|
| 매출액       | 십억원 | 10   | 13   | 9      | 49    | 57    | 115   |
| 영업이익      | 십억원 | 2    | -0   | -2     | 18    | 22    | 57    |
| 순이익(지배주주) | 십억원 | -0   | -0   | -3     | 15    | 18    | 43    |
| EPS(계속사업) | 원   | -104 | -48  | -361   | 1,733 | 1,887 | 4,422 |
| PER       | 배   | N/A  | N/A  | N/A    | 32.6  | 31.9  | 11.3  |
| PBR       | 배   | 0.0  | 0.0  | 0.0    | 12.0  | 16.0  | 13.5  |
| EV/EBITDA | 배   | 3.7  | -0.6 | -5.1   | -1.1  | 0.1   | 0.2   |
| ROE       | %   | 12.0 | 9.6  | -108.8 | 62.2  | 32.4  | 52.5  |

넥스틴 연간 실적 추이



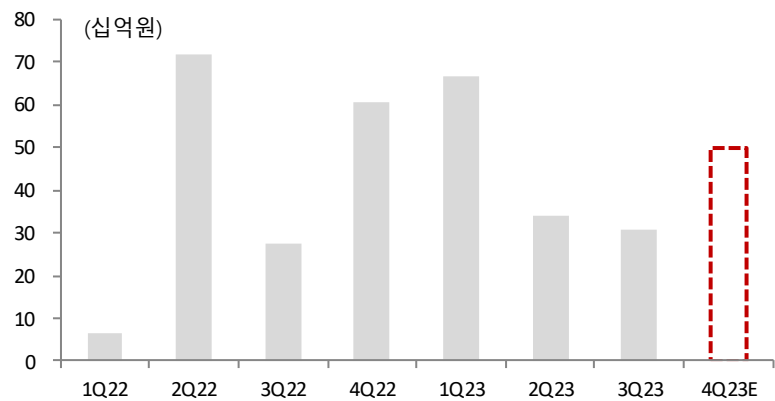
자료: 넥스틴, SK 증권

넥스틴 연간 수출 비중 추이



자료: 넥스틴, SK 증권

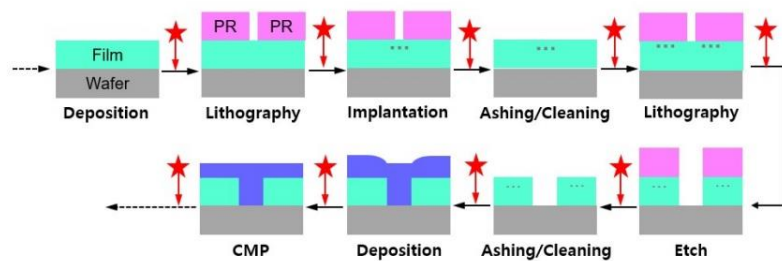
넥스틴 수주잔고 추이



자료: 넥스틴, SK 증권

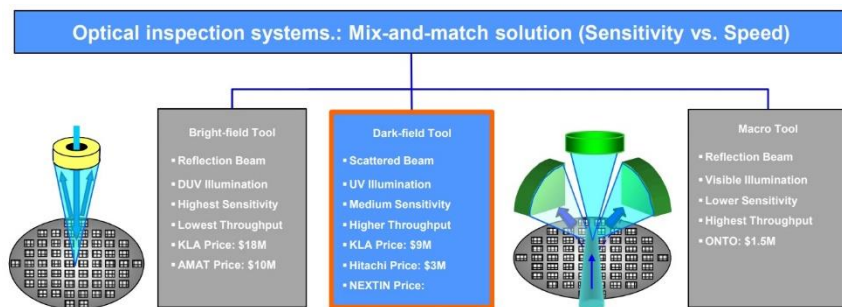
광학 검사 장비 전공정 대응 영역

## Wafer Inspection Process



자료: 넥스틴

전공정 광학 검사 장비 구분



자료: 넥스틴

재무상태표

| 12월 결산(십억원)    | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|----------------|------|------|------|------|------|
| <b>유동자산</b>    | 14   | 15   | 45   | 60   | 100  |
| 현금및현금성자산       | 4    | 3    | 15   | 15   | 50   |
| 매출채권 및 기타채권    | 3    | 0    | 7    | 12   | 8    |
| 재고자산           | 8    | 11   | 10   | 18   | 29   |
| <b>비유동자산</b>   | 5    | 4    | 9    | 16   | 21   |
| 장기금융자산         | 0    | 0    | 0    | 6    | 5    |
| 유형자산           | 3    | 3    | 7    | 9    | 12   |
| 무형자산           | 2    | 1    | 0    | 0    | 1    |
| <b>자산총계</b>    | 19   | 18   | 54   | 76   | 121  |
| <b>유동부채</b>    | 12   | 15   | 8    | 10   | 20   |
| 단기금융부채         | 9    | 13   | 1    | 0    | 1    |
| 매입채무 및 기타채무    | 1    | 1    | 3    | 2    | 5    |
| 단기충당부채         | 0    | 0    | 0    | 0    | 0    |
| <b>비유동부채</b>   | 4    | 2    | 1    | 1    | 1    |
| 장기금융부채         | 3    | 1    | 1    | 0    | 1    |
| 장기매입채무 및 기타채무  | 0    | 0    | 0    | 0    | 0    |
| 장기충당부채         | 0    | 0    | 0    | 0    | 0    |
| <b>부채총계</b>    | 16   | 17   | 8    | 10   | 22   |
| <b>지배주주지분</b>  | 14   | 15   | 45   | 37   | 32   |
| 자본금            | 1    | 1    | 2    | 5    | 5    |
| 자본잉여금          | 13   | 14   | 43   | 32   | 33   |
| 기타자본구성요소       | 0    | 0    | 0    | 1    | -4   |
| 자기주식           | 0    | 0    | 0    | 0    | 4    |
| 이익잉여금          | -11  | -13  | 1    | 29   | 67   |
| 비지배주주지분        | 0    | 0    | 0    | 0    | 0    |
| <b>자본총계</b>    | 3    | 1    | 46   | 66   | 100  |
| <b>부채와자본총계</b> | 19   | 18   | 54   | 76   | 121  |

현금흐름표

| 12월 결산(십억원)       | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|-------------------|------|------|------|------|------|
| <b>영업활동현금흐름</b>   | 1    | -1   | 12   | 10   | 51   |
| 당기순이익(손실)         | -0   | -3   | 15   | 18   | 43   |
| 비현금성항목등           | 2    | 3    | 7    | 7    | 17   |
| 유형자산감가상각비         | 1    | 1    | 2    | 2    | 2    |
| 무형자산상각비           | 1    | 1    | 1    | 0    | 0    |
| 기타                | 0    | 1    | 4    | 5    | 16   |
| 운전자본감소(증가)        | -1   | -1   | -10  | -13  | -4   |
| 매출채권및기타채권의감소(증가)  | -0   | 2    | -7   | -4   | 4    |
| 재고자산의감소(증가)       | -2   | -3   | -3   | -8   | -10  |
| 매입채무및기타채무의증가(감소)  | 1    | -0   | 2    | -1   | 3    |
| 기타                | -0   | 0    | -2   | -1   | -0   |
| 법인세납부             | 0    | 0    | -0   | -2   | -6   |
| <b>투자활동현금흐름</b>   | -0   | -0   | -15  | -10  | -3   |
| 금융자산의감소(증가)       | 0    | 0    | -10  | -5   | 5    |
| 유형자산의감소(증가)       | -0   | -0   | -3   | -4   | -5   |
| 무형자산의감소(증가)       | -0   | 0    | 0    | 0    | -0   |
| 기타                | -0   | -0   | -2   | -2   | -4   |
| <b>재무활동현금흐름</b>   | 1    | -0   | -8   | -0   | -6   |
| 단기금융부채의증가(감소)     | 2    | 0    | -5   | 0    | -0   |
| 장기금융부채의증가(감소)     | 0    | 0    | -2   | -0   | -1   |
| 자본의증가(감소)         | 1    | 0    | 0    | 3    | 0    |
| 배당금지급             | 0    | 0    | 0    | 0    | -5   |
| 기타                | -1   | -0   | -1   | -3   | -0   |
| <b>현금의 증가(감소)</b> | 2    | -1   | 12   | 0    | 35   |
| 기초현금              | 2    | 4    | 3    | 15   | 15   |
| 기말현금              | 4    | 3    | 15   | 15   | 50   |
| FCF               | 0    | -1   | 9    | 6    | 46   |

자료 : 넥스틴, SK증권 추정

포괄손익계산서

| 12월 결산(십억원)     | 2018 | 2019  | 2020 | 2021 | 2022 |
|-----------------|------|-------|------|------|------|
| <b>매출액</b>      | 13   | 9     | 49   | 57   | 115  |
| <b>매출원가</b>     | 8    | 5     | 20   | 22   | 37   |
| <b>매출총이익</b>    | 5    | 4     | 30   | 35   | 78   |
| 매출총이익률(%)       | 39.9 | 45.3  | 60.4 | 61.3 | 68.0 |
| <b>판매비와 관리비</b> | 6    | 6     | 12   | 13   | 22   |
| <b>영업이익</b>     | -0   | -2    | 18   | 22   | 57   |
| 영업이익률(%)        | -3.2 | -18.7 | 36.6 | 38.6 | 49.2 |
| <b>비영업손익</b>    | 0    | -1    | -4   | 1    | -1   |
| 순금융손익           | -3   | -1    | -0   | 0    | 0    |
| 외환관련손익          | -0   | 0     | -1   | 1    | -1   |
| 관계기업등 투자손익      | 0    | 0     | 0    | 0    | 0    |
| <b>세전계속사업이익</b> | -0   | -2    | 14   | 23   | 56   |
| 세전계속사업이익률(%)    | 0.0  | 0.0   | 0.0  | 0.0  | 0.0  |
| <b>계속사업법인세</b>  | 0    | 0     | -1   | 5    | 12   |
| <b>계속사업이익</b>   | -0   | -3    | 15   | 18   | 43   |
| <b>중단사업이익</b>   | 0    | 0     | 0    | 0    | 0    |
| <b>*법인세효과</b>   | 0    | 0     | 0    | 0    | 0    |
| <b>당기순이익</b>    | -0   | -3    | 15   | 18   | 43   |
| 순이익률(%)         | -1.8 | -27.7 | 29.8 | 31.6 | 37.8 |
| <b>지배주주</b>     | -0   | -3    | 15   | 18   | 43   |
| 지배주주귀속 순이익률(%)  | -1.8 | -27.7 | 29.8 | 31.6 | 37.8 |
| <b>비지배주주</b>    | 0    | 0     | 0    | 0    | 0    |
| 총포괄이익           | -0   | -3    | 14   | 18   | 43   |
| <b>지배주주</b>     | -0   | -3    | 14   | 18   | 43   |
| <b>비지배주주</b>    | 0    | 0     | 0    | 0    | 0    |
| <b>EBITDA</b>   | 1    | 0     | 21   | 24   | 58   |

주요투자지표

| 12월 결산(십억원)           | 2018  | 2019    | 2020    | 2021  | 2022  |
|-----------------------|-------|---------|---------|-------|-------|
| <b>성장성 (%)</b>        |       |         |         |       |       |
| 매출액                   | 25.3  | -27.3   | 426.4   | 15.5  | 101.3 |
| 영업이익                  | 적전    | 적지      | 흑전      | 21.9  | 156.1 |
| 세전계속사업이익              | 31.6  | 245.4   | 적전      | 흑전    | 143.7 |
| EBITDA                | -60.4 | -76.3   | 6,286.4 | 16.2  | 141.3 |
| EPS                   | 적지    | 적지      | 흑전      | 8.9   | 134.3 |
| <b>수익성 (%)</b>        |       |         |         |       |       |
| ROA                   | -1.2  | -13.9   | 40.5    | 27.8  | 44.0  |
| ROE                   | 9.6   | -108.8  | 62.2    | 32.4  | 52.5  |
| EBITDA마진              | 10.7  | 3.5     | 42.1    | 42.4  | 50.8  |
| <b>안정성 (%)</b>        |       |         |         |       |       |
| 유동비율                  | 123.1 | 95.9    | 593.6   | 625.1 | 493.4 |
| 부채비율                  | 470.2 | 1,183.8 | 18.2    | 15.8  | 21.6  |
| 순차입금/자기자본             | 270.8 | 738.8   | -53.8   | -41.1 | -58.4 |
| EBITDA/이자비용(배)        | 0.5   | 0.3     | 48.2    | 373.1 | 822.5 |
| 배당성향                  | 0.0   | 0.0     | 0.0     | 0.0   | 0.0   |
| <b>주당지표(원)</b>        |       |         |         |       |       |
| EPS(계속사업)             | -48   | -361    | 1,733   | 1,887 | 4,422 |
| BPS                   | 1,950 | 2,020   | 4,707   | 3,758 | 3,686 |
| CFPS                  | 330   | -71     | 2,055   | 2,112 | 4,618 |
| 주당 현금배당금              | 0     | 0       | 0       | 500   | 500   |
| <b>Valuation지표(배)</b> |       |         |         |       |       |
| PER                   | N/A   | N/A     | 32.6    | 31.9  | 11.3  |
| PBR                   | 0.0   | 0.0     | 12.0    | 16.0  | 13.5  |
| PCR                   | 0.0   | 0.0     | 27.5    | 28.5  | 10.8  |
| EV/EBITDA             | -0.6  | -5.1    | -1.1    | 0.1   | 0.2   |
| 배당수익률                 | N/A   | N/A     | 0.0     | 0.8   | 1.0   |

| 일시         | 투자의견 | 목표주가    | 목표가격<br>대상시점 | 과리율     |                |
|------------|------|---------|--------------|---------|----------------|
|            |      |         |              | 평균주가대비  | 최고(최저)<br>주가대비 |
| 2022.11.09 | BUY  | 80,000  |              |         |                |
| 2022.06.20 | BUY  | 75,000  | 6개월          | -22.34% |                |
| 2022.02.08 | BUY  | 98,000  | 6개월          | -30.09% |                |
| 2021.10.20 | BUY  | 90,000  | 6개월          | -16.98% |                |
| 2021.01.11 | BUY  | 108,000 | 6개월          | -25.58% |                |
| 2020.11.17 | BUY  | 87,000  | 6개월          | -15.74% |                |
| 2020.06.16 | BUY  | 68,000  | 6개월          | -15.92% |                |

### Compliance Notice

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

본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.

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

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

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

### SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2024년 03월 05일 기준)

|    |        |    |       |    |       |
|----|--------|----|-------|----|-------|
| 매수 | 94.67% | 중립 | 5.33% | 매도 | 0.00% |
|----|--------|----|-------|----|-------|