

# 엑시콘 (092870)

## 부진의 지평선을 넘어

### 부진했던 2024년

동사는 반도체의 성능 및 신뢰성을 검사하는 반도체 검사장비 사업을 영위하고 있다. 메모리 테스터, 번인 테스터, SSD테스터 등의 제품을 국내외 고객사향으로 판매하고 있다. 테스터의 수요는 신규 Fab 구축, 성능 개선에 따른 공정 변화에 의해서 야기된다. 2024년은 동사의 주요 고객사의 신규 투자 축소 등으로 인해 실적이 둔화되었으며, 신규 장비 개발을 위한 R&D 인력 확대 등으로 인한 비용이 증가한 한 해이다.

### 반등의 시작 2025년

메모리 테스터는 반도체 패키징 공정에서 칩의 전기적 특성 및 기능을 최종적으로 검사하는 파이널 테스트에 사용되며, 파이널 테스트에는 칩을 평가하는 환경에 따라 저주파(Low Frequency)와 고주파(High Frequency) 순으로 진행된다. 저주파 평가하는 기존 CLT는 일본 어드반테스트의 장비를 사용해왔다. 하지만, 관련 장비가 노후화되었으며, 소형장비를 여러 대를 활용한 테스트라는 점에서 공간의 활용도 역시 낮은 상황이다. 교체 수요가 발생하고 있다. 동사는 기존 비효율적인 테스터기를 대체할 CLT(Chambered Low Frequency Tester)에 대한 장비 개발을 진행하고 있으며, 연내 본격적인 양산장비 진입을 기대하고 있다. 올해 하반기 관련 장비의 매출 발생을 통해 실적개선을 기대한다. 이 외에도 국내 테스트 장비 회사 최초로 CIS 테스터기 개발에 성공한바 있다. 관련 CIS형 테스터기 매출 발생도 기대된다. 향후 DDI, AP 등으로 적용범위가 확대될 것으로 기대된다.

### 기대되는 2026년

HBM은 DRAM을 수직으로 쌓아 대역폭을 높여 연산속도를 향상시키는 방법이다. CXL은 모듈 추가로 메모리 용량을 확장해 연산속도를 개선시키는 방법으로 AI에 사용되는 많은 데이터를 소화할 수 있으며, 데이터 연산에 필요한 CPU, GPU를 한곳에 모두 모을 수 있다는 특징이 있다. AMD는 작년말에 CXL 3.1를 적용한 FPGA 칩을 26년 하반기 출시를 목표로 공개했다. 동사는 올해 테스터기를 위한 준비를 진행, 승인시 관련 매출액은 2026년부터 본격화될 것으로 기대된다.

#### Forecasts and valuations (K-IFRS)

(억원, 원, %, 배)

| 결산 (12월)  | 2020A | 2021A | 2022A | 2023A |
|-----------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액       | 674   | 662   | 912   | 823   |
| 영업이익      | 83    | 63    | 103   | 15    |
| 지배순이익     | 105   | 198   | 102   | 52    |
| PER       | 9.5   | 7.5   | 11.4  | 25.1  |
| PBR       | 1.1   | 1.3   | 0.9   | 1.0   |
| EV/EBITDA | 7.1   | 18.8  | 9.0   | 28.4  |
| ROE       | 12.2  | 18.7  | 8.5   | 4.1   |

자료: 유안타증권



권명준 스몰캡  
myoungchun.kwon@yuantakorea.com

NOT RATED (I)

목표주가 원 (I)

직전 목표주가 0원

현재주가 (1/20) 13,870원

상승여력 -

|             |                  |
|-------------|------------------|
| 시가총액        | 1,810억원          |
| 총발행주식수      | 13,050,797주      |
| 60일 평균 거래대금 | 44억원             |
| 60일 평균 거래량  | 366,550주         |
| 52주 고/저     | 31,908원 / 8,420원 |
| 외인지분율       | 2.65%            |
| 배당수익률       | 0.00%            |
| 주요주주        | 최명배 외 8 인        |

| 주가수익률 (%) | 1개월  | 3개월  | 12개월   |
|-----------|------|------|--------|
| 절대        | 38.1 | 22.1 | (21.2) |
| 상대        | 26.9 | 26.4 | (8.7)  |
| 절대 (달러환산) | 38.1 | 15.2 | (27.3) |

엑시콘 (092870) 추정재무제표 (K-IFRS)

| 손익계산서 (단위: 억원) |       |       |       |       |       |
|----------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 결산(12월)        | 2019A | 2020A | 2021A | 2022A | 2023A |
| 매출액            | 382   | 674   | 662   | 912   | 823   |
| 매출원가           | 262   | 454   | 429   | 613   | 540   |
| 매출총이익          | 120   | 220   | 233   | 299   | 283   |
| 판매비            | 170   | 138   | 170   | 196   | 268   |
| 영업이익           | -50   | 83    | 63    | 103   | 15    |
| EBITDA         | -34   | 96    | 76    | 119   | 38    |
| 영업외손익          | -23   | 20    | 169   | 1     | 4     |
| 외환관련손익         | 2     | 0     | 0     | -1    | -1    |
| 이자손익           | -3    | -1    | 0     | 4     | 11    |
| 관계기업관련손익       | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 기타             | -22   | 21    | 169   | -2    | -6    |
| 법인세비용차감전순이익    | -73   | 102   | 231   | 103   | 19    |
| 법인세비용          | -19   | -3    | 33    | 1     | -33   |
| 계속사업순이익        | -54   | 105   | 198   | 102   | 52    |
| 중단사업순이익        | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 당기순이익          | -54   | 105   | 198   | 102   | 52    |
| 지배지분순이익        | -54   | 105   | 198   | 102   | 52    |
| 포괄순이익          | -48   | 117   | 197   | 96    | 53    |
| 지배지분포괄이익       | -48   | 117   | 197   | 96    | 53    |

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

| 현금흐름표 (단위: 억원)  |       |       |       |       |       |
|-----------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 결산(12월)         | 2019A | 2020A | 2021A | 2022A | 2023A |
| 영업활동 현금흐름       | 17    | 179   | -69   | -25   | 212   |
| 당기순이익           | -54   | 105   | 198   | 102   | 52    |
| 감가상각비           | 15    | 11    | 12    | 15    | 22    |
| 외환손익            | 0     | 1     | 0     | 0     | 0     |
| 중속, 관계기업관련손익    | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 자산부채의 증감        | 20    | 51    | -173  | -177  | 87    |
| 기타현금흐름          | 36    | 11    | -106  | 35    | 51    |
| 투자활동 현금흐름       | -34   | -20   | -28   | 6     | 60    |
| 투자자산            | -7    | -75   | 141   | 11    | 2     |
| 유형자산 증가 (CAPEX) | -26   | -21   | -248  | -36   | -42   |
| 유형자산 감소         | 0     | 14    | 3     | 57    | 0     |
| 기타현금흐름          | -1    | 63    | 75    | -26   | 100   |
| 재무활동 현금흐름       | -34   | -40   | 25    | -37   | -26   |
| 단기차입금           | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 사채 및 장기차입금      | -21   | -33   | 37    | 0     | 0     |
| 자본              | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 현금배당            | -9    | -6    | -5    | -10   | -10   |
| 기타현금흐름          | -5    | -2    | -7    | -26   | -15   |
| 연결범위변동 등 기타     | 0     | -1    | 0     | 0     | 0     |
| 현금의 증감          | -52   | 118   | -72   | -56   | 246   |
| 기초 현금           | 110   | 59    | 176   | 104   | 48    |
| 기말 현금           | 59    | 176   | 104   | 48    | 294   |
| NOPLAT          | -50   | 85    | 63    | 103   | 40    |
| FCF             | -41   | 127   | -346  | -94   | 109   |

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임  
2. PER등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임  
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

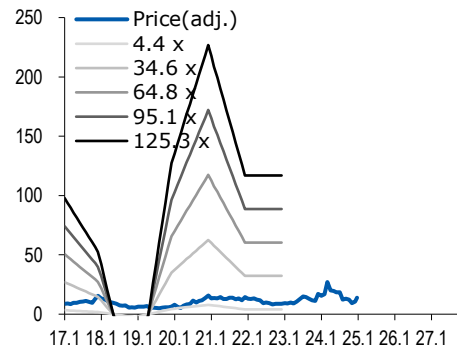
| 재무상태표 (단위: 억원) |       |       |       |       |       |
|----------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 결산(12월)        | 2019A | 2020A | 2021A | 2022A | 2023A |
| 유동자산           | 485   | 504   | 478   | 697   | 582   |
| 현금및현금성자산       | 59    | 176   | 104   | 48    | 294   |
| 매출채권 및 기타채권    | 77    | 69    | 210   | 160   | 42    |
| 재고자산           | 106   | 76    | 130   | 345   | 239   |
| 비유동자산          | 554   | 657   | 885   | 795   | 895   |
| 유형자산           | 252   | 263   | 502   | 469   | 499   |
| 관계기업 등 지분관련 자산 | 135   | 143   | 123   | 123   | 123   |
| 기타투자자산         | 42    | 115   | 139   | 76    | 91    |
| 자산총계           | 1,039 | 1,161 | 1,363 | 1,493 | 1,477 |
| 유동부채           | 268   | 189   | 165   | 199   | 159   |
| 매입채무 및 기타채무    | 47    | 80    | 87    | 145   | 53    |
| 단기차입금          | 73    | 43    | 40    | 40    | 46    |
| 유동성장기부채        | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 비유동부채          | 22    | 5     | 45    | 49    | 41    |
| 장기차입금          | 3     | 0     | 40    | 40    | 34    |
| 사채             | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 부채총계           | 290   | 194   | 209   | 248   | 200   |
| 지배지분           | 749   | 967   | 1,153 | 1,244 | 1,277 |
| 자본금            | 44    | 52    | 52    | 54    | 54    |
| 자본잉여금          | 276   | 373   | 373   | 401   | 401   |
| 이익잉여금          | 451   | 553   | 744   | 836   | 874   |
| 비지배지분          | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 자본총계           | 749   | 967   | 1,153 | 1,244 | 1,277 |
| 순차입금           | -223  | -313  | -54   | -100  | -214  |
| 총차입금           | 76    | 43    | 80    | 80    | 80    |

| Valuation 지표 (단위: 원, 배, %) |       |       |        |        |        |
|----------------------------|-------|-------|--------|--------|--------|
| 결산(12월)                    | 2019A | 2020A | 2021A  | 2022A  | 2023A  |
| EPS                        | -595  | 1,016 | 1,809  | 932    | 459    |
| BPS                        | 7,149 | 8,764 | 10,499 | 11,428 | 11,829 |
| EBITDAPS                   | -321  | 873   | 678    | 1,059  | 337    |
| SPS                        | 3,579 | 6,130 | 5,904  | 8,127  | 7,257  |
| DPS                        | 62    | 47    | 96     | 96     | 96     |
| PER                        | -9.8  | 9.5   | 7.5    | 11.4   | 25.1   |
| PBR                        | 0.8   | 1.1   | 1.3    | 0.9    | 1.0    |
| EV/EBITDA                  | -9.5  | 7.1   | 18.8   | 9.0    | 28.4   |
| PSR                        | 1.6   | 1.6   | 2.3    | 1.3    | 1.6    |

| 재무비율 (단위: 배, %) |       |       |       |         |       |
|-----------------|-------|-------|-------|---------|-------|
| 결산(12월)         | 2019A | 2020A | 2021A | 2022A   | 2023A |
| 매출액 증가율 (%)     | -32.3 | 76.4  | -1.8  | 37.7    | -9.7  |
| 영업이익 증가율 (%)    | 적전    | 흑전    | -24.0 | 63.2    | -85.7 |
| 지배순이익 증가율 (%)   | 적전    | 흑전    | 88.8  | -48.5   | -49.2 |
| 매출총이익률 (%)      | 31.4  | 32.7  | 35.2  | 32.8    | 34.3  |
| 영업이익률 (%)       | -13.0 | 12.3  | 9.5   | 11.2    | 1.8   |
| 지배순이익률 (%)      | -14.2 | 15.6  | 30.0  | 11.2    | 6.3   |
| EBITDA 마진 (%)   | -9.0  | 14.2  | 11.5  | 13.0    | 4.6   |
| ROIC            | -12.4 | 25.1  | 11.9  | 12.9    | 5.4   |
| ROA             | -5.1  | 9.6   | 15.7  | 7.2     | 3.5   |
| ROE             | -7.0  | 12.2  | 18.7  | 8.5     | 4.1   |
| 부채비율 (%)        | 38.7  | 20.1  | 18.2  | 20.0    | 15.7  |
| 순차입금/자기자본 (%)   | -29.7 | -32.4 | -4.7  | -8.1    | -16.8 |
| 영업이익/금융비용 (배)   | -5.5  | 24.6  | 23.4  | 1,366.9 | 0.0   |

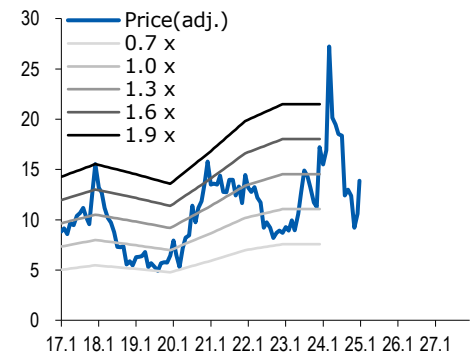
P/E band chart

(천원)



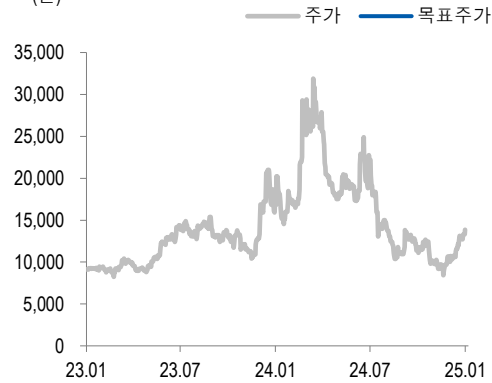
P/B band chart

(천원)



엑시콘 (092870) 투자등급 및 목표주가 추이

(원)



| 일자         | 투자<br>의견  | 목표가<br>(원) | 목표가격<br>대상시점 | 과리율<br>평균주가<br>대비 | 최고(최저)<br>주가 대비 |
|------------|-----------|------------|--------------|-------------------|-----------------|
| 2025-01-21 | Not Rated | -          | 1년           |                   |                 |

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가\* - 목표주가) / 목표주가 X 100

\* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

| 구분             | 투자의견 비율(%) |
|----------------|------------|
| Strong Buy(매수) | 0          |
| Buy(매수)        | 89.5       |
| Hold(중립)       | 10.5       |
| Sell(비중축소)     | 0          |
| 합계             | 100.0      |

주: 기준일 2025-01-20

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

## Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 권명준)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.