

SK COMPANY Analysis



Analyst
한동희

donghee.han@sksec.co.kr
02-3773-8826

Company Data

자본금	38 억원
발행주식수	3,758 만주
자사주	0 만주
액면가	100 원
시가총액	1,151 억원
주요주주	
염동현(외2)	61.19%

외국인지분률	0.00%
배당수익률	0.70%

Stock Data

주가(21/08/26)	3,060 원
KOSDAQ	1020.44 pt
52주 Beta	1.24
52주 최고가	4,220 원
52주 최저가	2,700 원
60일 평균 거래대금	11 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-8.1%	-5.7%
6개월	-13.6%	-22.6%
12개월	8.5%	-10.5%

네오셈 (253590/KQ | Not Rated)

하반기 턴어라운드 사이클 진입

반도체 후공정 테스터 전문업체. SSD 테스터 글로벌 플레이어

하반기 턴어라운드 사이클 진입 전망. 3Q21 BEP 수준, 4Q21 영업이익 39 억원 전망

Sapphire Rapids 출시 연기로 5세대 테스터 투자 지연, 4세대 투자 공백. 상반기 부진

4세대 SSD 투자 재개, 5세대 SSD 테스터 Demo 시작. 하반기 턴어라운드

2022년 4,5세대 SSD 테스터 투자 Overlap, Burn-in 테스터 거래선 확대

반도체 후공정 테스터 전문업체. SSD 테스터 글로벌 플레이어

네오셈은 반도체 후공정 테스터 전문업체로 SSD (Solid State Drive) 테스터의 글로벌 플레이어다. 과거 Storage 테스터 시장의 강자였던 Tanis Technology, Flexstar Technology 인수를 통해 국내 및 해외 SSD 테스터 시장 내 높은 점유율을 보유하고 있다. 국내 시장 내 유사업체는 유니테스트, 엑시콘, 디지털프론티어 등이다. 제품별 구성은 2020년 매출액 기준 SSD 테스터 81%, Burn-in 테스터 12%. 상품 및 용역 등 6%이며, 대부분의 Client/Enterprise SSD 업체를 고객사로 보유하고 있다.

하반기 턴어라운드 사이클 진입 전망

2021년 하반기 턴어라운드 사이클의 진입을 전망한다. 인텔 Sapphire Rapids의 출시가 2022년 상반기로 연기되면서 발생한 5세대 SSD 테스터로의 전환 지연과 4세대 SSD 테스터 투자의 공백까지 겹치며 2021년 상반기 영업적자를 지속하고 있지만, 하반기부터 4세대 SSD 테스터의 투자 재개와 5세대 SSD 테스터의 Demo가 시작될 것으로 예상하기 때문이다. 이와 더불어 반기보고서 제출일 기준 수주잔고 151 억원을 감안하면, 3Q21 영업이익 BEP 수준, 4Q21 영업이익 39 억원으로 빠르게 턴어라운드 할 것이다.

22년 4,5세대 SSD 테스터 투자의 Overlap 과 Burn-in 테스터 거래선 확대

2022년에는 4, 5세대 SSD 테스터 투자의 Overlap 과 Burn-in 테스터 매출 확대도 예상된다. 인텔 Sapphire Rapids 출시 예정일을 감안하면 2022년 초 Engineering 장비를 시작으로 하반기 양산장비 시장의 개화를 전망하며, 인텔 CPU 기반의 SSD 테스터를 보유하고 있다는 점에서 높은 호환성의 강점이 글로벌 5세대 SSD 테스터 시장 내 부각될 것이다. 또한 국내 Burn-in 테스터의 신규 거래선 진입 효과, 자동화 솔루션의 관심도 증가에 따른 수주 규모의 확대도 기대된다는 점에서 2021년 하반기부터의 전망은 밝다고 판단한다. 하반기 턴어라운드 및 2022년에 초점을 맞춘 투자전략을 권고한다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2018	2019	2020	2021E	2022E
매출액	억원	449	272	486	327	551
yoy	%	5.9	-39.4	78.7	-32.8	68.5
영업이익	억원	60	-33	120	8	127
yoy	%	-31.8	적전	흑전	-93.5	1,521.6
EBITDA	억원	66	-23	131	21	139
세전이익	억원	65	-28	100	12	134
순이익(지배주주)	억원	57	-16	81	14	117
영업이익률%	%	13.4	-12.3	24.7	2.4	23.0
EBITDA%	%	14.6	-8.3	27.0	6.3	25.3
순이익률	%	12.6	-5.8	16.6	4.3	21.3
EPS(계속사업)	원	644	-124	215	37	313
PER	배	2.8	N/A	16.8	82.0	9.8
PBR	배	0.6	1.4	3.1	2.5	2.0
EV/EBITDA	배	1.6	-20.9	9.2	46.1	6.2
ROE	%	24.4	-4.9	20.0	3.1	22.4
순차입금	억원	0	-43	-157	-205	-285
부채비율	%	95.9	71.2	48.1	92.5	83.6

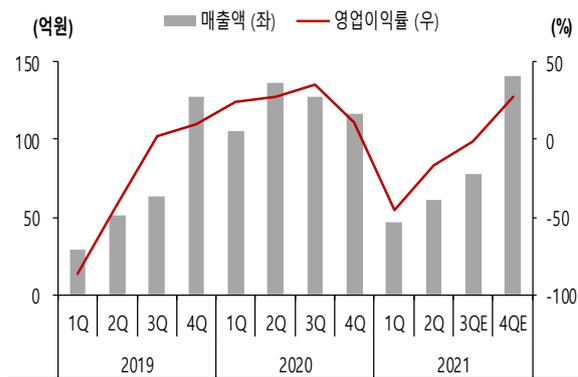
분기, 연간 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21E	4Q21E	2019	2020	2021E	2022E
매출액	106	136	128	116	47	61	78	141	272	486	327	551
YoY %	256%	167%	100%	-9%	-56%	-55%	-39%	21%	-39%	79%	-33%	69%
QoQ %	-17%	29%	-6%	-9%	-60%	30%	28%	81%				
영업이익	26	37	45	12	(21)	(10)	(1)	39	(33)	120	8	127
YoY %	-201%	-271%	2731%	-1%	-181%	-127%	-102%	222%	-155%	-460%	-93%	1522%
QoQ %	109%	43%	21%	-73%	-272%	-53%	-92%	-5162%				
지배순이익	29	28	31	(7)	(8)	(8)	(4)	30	(16)	81	14	117
영업이익률	25%	27%	35%	11%	-45%	-16%	-1%	28%	-12%	25%	2%	23%
지배순이익률	27%	20%	24%	-6%	-18%	-14%	-5%	21%	-6%	17%	4%	21%

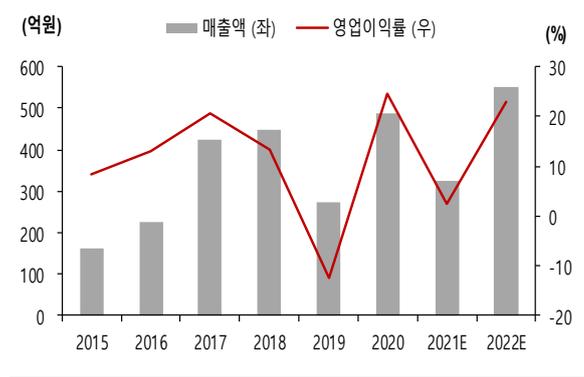
자료: 전자공시 SK 증권 추정

분기 실적 추이 및 전망



자료: 전자공시 SK 증권 추정

연간 실적 추이 및 전망



자료: 전자공시 SK 증권 추정

2020년 제품별 매출액 비중



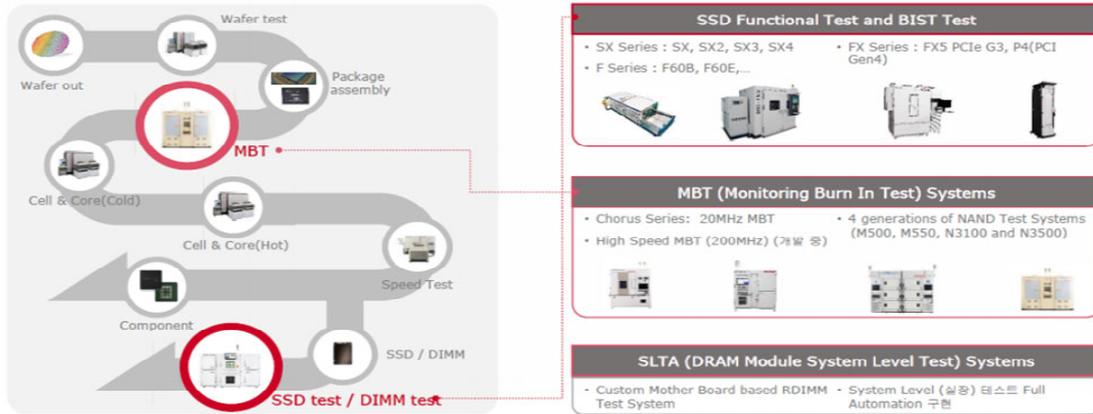
자료: 네오셈 SK 증권

거래선



자료: 네오셈 SK 증권

네오셈의 테스터 사업 영역과 장비 종류



자료 : 네오셈 SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격	괴리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2021.08.27	Not Rated				



Compliance Notice

- 작성자(한동희)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 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6 개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~-15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2021 년 8 월 26 일 기준)

매수	88.28%	중립	11.72%	매도	0%
----	--------	----	--------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E
유동자산	385	405	649	820
현금및현금성자산	236	286	262	383
매출채권및기타채권	83	58	39	65
재고자산	49	45	30	51
비유동자산	256	235	242	252
장기금융자산	0	0	2	2
유형자산	123	113	117	115
무형자산	90	85	88	88
자산총계	642	640	891	1,072
유동부채	135	128	137	185
단기금융부채	81	77	102	127
매입채무 및 기타채무	41	35	24	40
단기충당부채	0	0	0	0
비유동부채	132	80	291	303
장기금융부채	122	61	267	282
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0
장기충당부채	0	0	0	0
부채총계	267	208	428	488
지배주주지분	375	432	463	584
자본금	38	38	38	38
자본잉여금	131	132	153	153
기타자본구성요소	-13	-26	-26	-26
자기주식	-15	-28	-28	-28
이익잉여금	221	296	303	420
비지배주주지분	0	0	0	0
자본총계	375	432	463	584
부채외자본총계	642	640	891	1,072

현금흐름표

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E
영업활동현금흐름	-47	143	68	93
당기순이익(손실)	-16	81	14	117
비현금성항목등	41	43	11	22
유형자산감가상각비	10	11	13	13
무형자산상각비	0	0	0	0
기타	27	3	-1	-8
운전자본감소(증가)	-64	19	45	-30
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-56	19	23	-27
재고자산감소(증가)	-3	8	15	-21
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-5	3	-9	16
기타	0	-10	16	1
법인세납부	-9	0	-2	-16
투자활동현금흐름	99	2	-314	-6
금융자산감소(증가)	101	0	-301	0
유형자산감소(증가)	-5	-2	-15	-11
무형자산감소(증가)	-13	0	0	0
기타	15	4	2	6
재무활동현금흐름	9	-87	218	33
단기금융부채증가(감소)	-16	-13	9	25
장기금융부채증가(감소)	45	-56	219	15
자본의증가(감소)	-16	-11	0	0
배당금의 지급	0	-4	-7	0
기타	-4	-3	-3	-7
현금의 증가(감소)	61	50	-24	120
기초현금	175	236	286	262
기말현금	236	286	262	383
FCF	-65	141	25	83

자료 : 네오셀, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E
매출액	272	486	327	551
매출원가	140	206	138	220
매출총이익	133	280	189	331
매출총이익률 (%)	48.7	57.7	57.8	60.0
판매비와관리비	166	160	181	204
영업이익	-33	120	8	127
영업이익률 (%)	-12.3	24.7	2.4	23.0
비영업손익	6	-20	4	7
순금융비용	1	1	0	2
외환관련손익	1	-23	-4	1
관계기업투자등 관련손익	0	0	0	0
세전계속사업이익	-28	100	12	134
세전계속사업이익률 (%)	-10.2	20.5	3.5	24.2
계속사업법인세	-12	19	-2	16
계속사업이익	-16	81	14	117
중단사업이익	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0
당기순이익	-16	81	14	117
순이익률 (%)	-5.8	16.6	4.3	21.3
지배주주	-16	81	14	117
지배주주귀속 순이익률(%)	-5.76	16.6	4.29	21.32
비지배주주	0	0	0	0
총포괄이익	-13	72	18	121
지배주주	-13	72	18	121
비지배주주	0	0	0	0
EBITDA	-23	131	21	139

주요투자지표

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E
성장성 (%)				
매출액	-39.4	78.7	-32.8	68.5
영업이익	적전	흑전	-93.5	1,521.6
세전계속사업이익	적전	흑전	-88.4	1,056.1
EBITDA	적전	흑전	-84.3	575.4
EPS(계속사업)	적전	흑전	-82.7	738.0
수익성 (%)				
ROE	-4.9	20.0	3.1	22.4
ROA	-2.7	12.6	1.8	12.0
EBITDA마진	-8.3	27.0	6.3	25.3
안정성 (%)				
유동비율	286.0	317.1	474.9	443.0
부채비율	71.2	48.1	92.5	83.6
순차입금/자기자본	-11.4	-36.3	-44.2	-48.8
EBITDA/이자비용(배)	-5.2	38.3	7.4	18.7
주당지표 (원)				
EPS(계속사업)	-124	215	37	313
BPS	999	1,150	1,231	1,553
CFPS	-40	245	71	346
주당 현금배당금	10	20	0	0
Valuation지표 (배)				
PER(최고)	N/A	19.3	113.1	135
PER(최저)	N/A	3.7	72.4	8.6
PBR(최고)	2.1	3.6	3.4	2.7
PBR(최저)	1.2	0.7	2.2	1.7
PCR	-33.9	14.7	42.8	8.8
EV/EBITDA(최고)	-31.8	10.7	67.1	9.4
EV/EBITDA(최저)	-2.5	1.1	39.5	5.3

