

네오셈 (253590)

이수빈

subin.lee@daishin.com

투자의견 **N/R**

6개월 목표주가 **N/R**

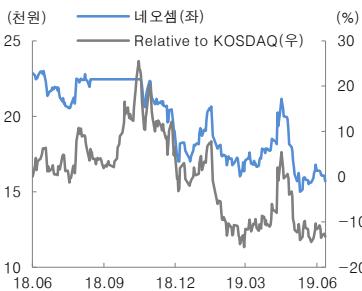
현재주가 **1,420**
(19.12.19)

반도체장비

4차 산업혁명/안전등급 ■ Sky Blue

KOSDAQ	647.85
시가총액	53십억원
시가총액비중	0.02%
자본금(보통주)	4십억원
52주 최고/최저	2,115원 / 1,175원
120일 평균거래대금	5억원
외국인지분율	0.00%
주요주주	영동현 외 2 인 61.38% 밸류미트인베스트먼트 외 1 인 5.62%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	9.7	0.7	-12.9	-16.5
상대수익률	12.1	0.4	-3.5	-13.3



SSD 테스터 시장이 좋아진다

SSD 테스트/반도체 MBT 기계 제조 업체

- 2019년 매출 260억원(-42% YoY), 영업적자 23억원(적자전환) 전망
- 2019년 3분기 누적 매출 144.8억원(-60% YoY), 영업적자 45.7억원(적자전환) 기록, 2019년 3분기 매출 64.0억원(+25% QoQ), 영업이익 1.6억원(흑전 QoQ) 기록
- 2019년 상반기 SSD 투자 지연되며 매출과 이익 부진했으나, 3분기부터 주요 고객사의 SSD 후공정 투자 이어지며 실적 개선
- 2019년 제품별 매출 비중은 SSD테스터 70%, 번인 테스트(MBT) 장비 12%, 보드 12% 추정
- 동사의 고객은 글로벌 메모리기업으로 마이크론, SK하이닉스, 삼성전자, Kioxia, 인텔 등 다변화되어 있음
- SSD 테스터 시장내 동사의 점유율은 40% 이상으로 추정. MBT 시장에서의 점유율은 미미한 수준으로 대부분 QA(Quality Assurance) 용으로 판매

2020년 SSD 테스터 시장이 좋아진다

- 2015년 10월 경쟁사였던 미국의 Flexstar Technology 인수하여 고객사 레퍼런스 확보
- 2019년 4분기 SSD 수요 회복하며 메모리 기업의 후공정 투자 이어질 전망
- 주요고객사 중 하나인 마이크론은 FY20Q1 실적발표에서 SSD 수요 빠르게 개선되며 후공정 개파 부족하다고 밝힘. 2020년 2분기까지 후공정 장비(모듈, 테스터, 어셈블리) 입고 완료할 예정. 관련하여 동사의 2019년 4분기 SSD 테스트 장비 매출 증가 전망
- 2019년 초 Kioxia도 고객사로 확보. Kioxia는 2019년 업황 둔화와 정전 이슈로 후공정 장비 투자 제한적이었던 반면, 2020년에는 시장점유율을 확보하고자 투자를 다시 재개할 것으로 예상
- 2020년 하반기부터는 국내 고객사의 SSD 후공정 투자 기대. 특히, 4세대 SSD가 2020년에 양산될 것으로 예상되어 관련한 보드(소모품) 및 테스트 장비 판매도 긍정적인 전망

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 억 원, 원, %)

	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
매출액	193	162	226	414	435
영업이익	21	14	29	85	58
세전순이익	20	14	28	77	62
총당기순이익	19	13	28	66	54
지배지분순이익	19	13	28	66	54
EPS	59	41	85	198	163
PER	NA	NA	NA	NA	10.9
BPS	425	450	555	809	785
PBR	NA	NA	NA	NA	0.1
ROE	15.3	9.5	17.0	33.4	23.0

자료: 네오셈, 대신증권 Research&Strategy본부

표 1. 네오셈 주요 실적

(단위: 백만원)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	2017	2018	3Q19 누적
매출	8,278	20,384	7,459	8,824	2,966	5,116	6,399	42,452	44,944	14,481
QoQ%/YoY%		146%	-63%	18%	-66%	73%	25%		6%	-60%
매출원가	3,191	12,307	3,010	1,863	1,361	2,556	2,207	20,371	24,399	6,123
매출총이익	5,087	8,077	4,448	4,468	1,605	2,560	4,192	22,081	20,546	8,357
GPM%	61%	40%	60%	51%	54%	50%	66%	52%	46%	58%
판매비와관리비	3,395	3,863	4,010	1,996	4,172	4,726	4,034	13,264	14,534	12,931
영업이익	1,692	4,214	439	2,473	-2,567	-2,165	158	8,817	6,012	-4,575
QoQ%/YoY%		149%	-90%	464%	적전	적지	흑전		-32%	적전
OPM%	20%	21%	6%	28%	-87%	-42%	2%	21%	13%	-32%

자료: 네오셈, 대신증권 Research&Strategy 본부

재무제표

포괄손익계산서

(단위: 억 원)

	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
매출액	193	162	226	414	435
매출원가	107	91	124	202	241
매출총이익	86	71	102	212	195
판매비와관리비	65	57	73	127	137
영업이익	21	14	29	85	58
영업이익률	10.8	8.4	13.0	20.6	13.2
EBITDA	23	18	33	89	62
영업외손익	-1	0	-1	-9	4
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	1	1	0	4	6
외환관련이익	4	4	3	0	0
금융비용	5	4	5	17	6
외환관련손실	0	0	0	12	1
기타	-7	-5	-6	-29	-7
법인세비용차감전순손익	20	14	28	77	62
법인세비용	1	0	0	11	8
계속사업순손익	19	13	28	66	54
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	19	13	28	66	54
당기순이익률	9.8	8.2	12.3	15.8	12.4
비지배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	19	13	28	66	54
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	0	0	-2
포괄순이익	0	0	0	65	52
비지배지분포괄이익	0	0	0	0	0
지배지분포괄이익	0	0	0	65	52

Valuation 지표

(단위: 원, 배, %)

	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
EPS	59	41	85	198	163
PER	NA	NA	NA	NA	10.9
BPS	425	450	555	809	785
PBR	NA	NA	NA	NA	0.1
EBITDAPS	1,324	1,004	1,867	5,067	3,528
EV/EBITDA	3.2	8.5	4.0	1.1	1.8
SPS	604	506	695	1,250	1,314
PSR	0.0	0.0	0.0	0.0	1.3
CFPS	92	61	104	289	259
DPS	1	0	1	6	0

재무비율

(단위: 원, 배, %)

	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
성장성					
매출액 증가율	-12.2	-16.4	40.0	83.0	5.1
영업이익 증가율	-61.7	-34.7	115.5	190.9	-32.6
순이익 증가율	-53.7	-30.1	109.5	135.8	-17.8
수익성					
ROC	11.5	6.2	13.9	32.2	21.4
ROA	7.8	4.1	7.3	18.3	11.7
ROE	15.3	9.5	17.0	33.4	23.0
안정성					
부채비율	123.0	151.8	143.1	133.1	93.0
순차입금비율	55.0	104.4	71.3	47.5	4.7
이자보상배율	4.7	3.5	6.0	16.7	12.1

재무상태표

(단위: 억 원)

	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
유동자산	167	158	201	295	305
현금및현금성자산	69	44	78	100	163
매출채권 및 기타채권	60	73	63	78	53
재고자산	36	38	55	99	76
기타유동자산	2	2	5	18	13
비유동자산	136	205	246	190	197
유형자산	125	118	115	116	123
관계기업투자금	0	0	0	52	52
기타비유동자산	10	87	131	23	22
자산총계	303	363	447	486	502
유동부채	18	66	98	97	160
매입채무 및 기타채무	15	16	46	48	41
차입금	2	50	38	17	17
유동성채무	0	0	15	23	95
기타유동부채	1	0	0	8	8
비유동부채	150	152	165	181	82
차입금	118	118	126	138	73
전환증권	24	26	30	30	0
기타비유동부채	7	8	8	12	9
부채총계	167	219	263	277	242
지배지분	136	144	184	208	260
자본금	9	9	9	9	9
자본잉여금	6	6	12	11	11
이익잉여금	114	127	155	182	232
기타자본변동	8	3	8	6	8
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	136	144	184	208	260
순차입금	75	150	131	99	12

현금흐름표

(단위: 억 원)

	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
영업활동 현금흐름	11	4	53	24	99
당기순이익	19	13	28	66	54
비현금항목의 가감	10	6	6	30	32
감가상각비	2	4	4	4	5
외환손익	-2	-2	-1	8	-3
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	10	4	4	18	30
자산부채의 증감	-19	-15	19	-68	27
기타현금흐름	0	0	0	-4	-14
투자활동 현금흐름	-66	-77	-40	2	-10
투자자산	-4	-76	-45	3	0
유형자산	-63	4	-1	-1	-11
기타	0	-5	6	0	1
재무활동 현금흐름	50	48	20	-1	-27
단기차입금	2	48	-12	-21	0
사채	0	0	3	0	0
장기차입금	68	5	23	35	-2
유상증자	0	0	6	0	0
현금배당	0	0	0	0	-2
기타	-20	-5	0	-15	-23
현금의 증감	-6	-25	33	23	63
기초 현금	75	69	44	78	100
기말 현금	69	44	78	100	163
NOPLAT	20	13	29	73	50
FCF	-40	17	32	75	44

자료: 네오셀, 대신증권 Research&Strategy 본부

[Daishin House View 4 차 산업혁명 / 안전등급]

- 대신증권 Research&Strategy 본부 소속의 각 분야 및 기업 담당 애널리스트의 분석을 기초로 토론 과정을 거쳐 산업 및 기업별 안전등급 최종 확정
- 4차 산업혁명 전개 과정에서 산업 및 종목에 미치는 영향을 파악, 긍정, 중립, 부정적 영향에 따라 Sky Blue, Neutral Green, Dark Gray 등급 부여

Dark Gray (호림)	Neutral Green (보통)	Sky Blue (맑음)
----------------	--------------------	---------------

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:김수민)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기를 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

네오셈(253590) 투자의견 및 목표주가 변경 내용

(원)

— Adj. Price — Adj. Target Price

2,500
2,000
1,500
1,000
500
0

18.04 18.08 18.12 19.04

제시일자
투자의견
목표주가
과리율(평균.%)
과리율(최대/최소.%)

제시일자
투자의견
목표주가
과리율(평균.%)
과리율(최대/최소.%)

제시일자
투자의견
목표주가
과리율(평균.%)
과리율(최대/최소.%)

제시일자
투자의견
목표주가
과리율(평균.%)
과리율(최대/최소.%)

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20191122)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	87.1%	12.4%	0.0%

산업 투자의견

— Overweigh(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
— Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
— Underweigh(비중축소)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

— Buy(매수)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상
— Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
— Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상

4