

20.8.27

네오셈 253590

탐방노트

Mid-small cap
Analyst 윤주호
02. 6454-4876
juho.yoon@meritz.co.kr

▶ 기본사항

- '02년 설립, '19년 스펙합병으로 상장, 국내 최초 SSD 후공정 테스터 개발기업
- 전체 매출 비중은 테스터 94%, 용역 4%, 상품매출 2%, 용도별 비중은 SSD테스터 75%, 번인테스터 10%, 서비스 10%, 기타 6% 주력 제품은 SSD 테스터임
- 주주현황: 염동현외 2인 61%, 자사주 3.4% ('20.6월 밸류미트인베스트먼트 5.6%에서 4.5%로 감소)

▶ 주요 사업분야 및 제품군

- 낸드 전방 어플리케이션시장은 '20E 기준 핸드셋 48%, SSD 43%, 게임컨솔 3%, 태블릿 2%, USB 2%로 어플리케이션 기준으로 SSD와 게임컨솔 비중이 확대 중
- SSD는 낸드플래시 메모리, 컨트롤러, DRAM으로 구성되어 있는 보조장치. SSD는 다수의 낸드플래시 메모리가 장착되어 낸드플래시 가격 하락은 SSD가격 하락과 연동. SSD는 HDD 시장을 추월하여 모바일, 클라우드 기반 경제 도래로 데이터 저장, 처리가 빠른 SSD 수요는 지속될 전망
- 낸드 가격은 '19년 높은 재고와 수요 감소로 가격 하락 이후 1H20 COVID19로 인한 비대면 트렌드로 수요반등에 따른 가격 반등세 시현, '20E SSD 시장은 326억 달러로 '19년 231억원 대비 41% 급증
- 소비자용, 기업용 SSD 시장의 삼성전자 점유율은 30%로 1위, 이후 인텔 18%, 웨스턴디지털 11% 등이나 기업용 SSD는 삼성전자 32%, 인텔 28%로 각축전을 보임
- 동사 장비는 반도체 후공정으로 전체 반도체 산업의 10% 비중, 테스터 국내시장은 글로벌 인하우스 제외하고 1,500억원 (동사 M/S 30%) '21E 1,800억원으로 20% 성장 예상
- 주요제품으로는 SSD의 성능 및 신뢰성을 검사하는 SSD 테스트장비와 메모리반도체에 가혹 조건을 적용하여 검사하는 MBT장비 등이 있음
- SSD 테스터는 다양한 종류의 프로토콜 및 인터페이스와 다양한 폼팩터를 지원하여 하나의 테스터 시스템으로 모든 종류의 프로토콜을 테스트할 수 있음, MBT 장비는 DRAM 및 각종 NAND 테스트 가능
- Peergroup: 미국 Teradyne, 일본 Advantest가 글로벌 시장 80% 시장점유율, 국내에서 삼성향은 경쟁사 A사 위주, 동사의 주력 매출처는 국내 SK하이닉스 외 웨스턴디지털, 킹스턴 등임

▶ 투자포인트 (Investment Points)

- SSD의 4, 5세대로의 변화로 테스터 수요 증가

- * 현재는 SSD 테스터 주력은 3세대로 '20.7월 기준 4세대 SSD로 이동 중, '23~'24년부터는 5세대 SSD가 주력이 될 것으로 예상
- * '19년 4세대 SSD 테스트 장비를 개발, '20E 매출의 대부분을 차지, 5세대 테스트 장비 기반 기술 개발 완료 (H사 표준으로 지정되어 2H20 본격수주 예상)
- * 디바이스 성능이 높아지며 시장 규모가 커짐에 따라 향상된 테스터 장비 수요 증가 예상

- SSD 제품 가격 반등 (Nand가격 연동)

- * SSD 산업 변화의 척도인 제품가격 반등 시 세트업체들의 CAPEX 투자 증가 기대로 인한 후공정 SSD 테스터 발주 기대 가능

- SSD 2nd Tier의 CAPEX 증가 가능성

- * 마이크론향 테스터 매출은 '20.4월 수주, 10월까지 매출 예정, 기존 납품 물량 이외 버전업을 통한 개선된 제품에 대한 추가발주 예상 ('21년 물량)
- * '20E 연간 마이크론향 매출 비중은 60%까지 상승 기대

- 신규사업(MBT, LED 에이징 테스터 등)

- * 국내 S사향 MBT (Monitoring Burn-in Tester) 2H20 수주 기대, '21E 매출 예상
- * LED 칩테스터를 국내 P부품사로 납품을 '19년 4-5대부터 시작, '20E 전년 대비 증가 중

▶ 재무 및 실적현황

- '19년 매출액 272억원, 영업적자 -33억원 시현 이후 1Q20 (매출액 106억원, 영업이익 26억원, 턱어라운드) 2Q20 잠정(매출액 136억원, 영업이익 37억원)으로 높은 영업이익률을 보였음
- '20E 컨센서스 매출액 531억원, 영업이익 131억원, 당기순이익 135억원
- 매출액 bep수준은 300억원 수준으로 매출액 1,000억원 이상 시 opm 40%까지도 확장 가능
- 계절성: 통상 9~10월에는 내년 수주관련 P/O가 슬로우, 4Q 연간 최비수기 매출
- Valuation: '20E 컨센 기준 PER 7.8배 (시총 1,066억원, 주가 2,840원 기준), 1Q20 자본총계 404억원 기준 PBR 2.6배

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다. 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 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포될 수 없습니다.