

엑시콘(092870,KQ)

하반기부터 실적 증가, 2022년을 기대한다

2021.08.09

Company Comment

투자의견: **NR**

현재주가: 16,250원(08/06)

시가총액: 170(십억원)

Analyst 박종선_02)368-6076_jongsun.park@eugenefn.com

2Q21 Review: 매출액 +334.8%yoy, 영업이익 흑자전환yoy. 시장 기대치 상회

전일(8/4) 발표한 2분기 잠정실적(연결기준)은 매출액 138 억원, 영업이익 4 억원을 달성함. 전년동기대비 매출액은 344.8% 증가하였고, 영업이익은 흑자전환에 성공하였음. 시장 컨센서스(매출액 140 억원, 영업이익 9 억원) 대비 소폭 하회함.

매출액 성장 요인은 ① COVID-19 상황으로 인한 지난해 2분기 저조한 실적(매출액 31 억원, 영업손실 41 억원) 대비 기저효과. ② SSD 테스터기 매출이 본격화되면서 지난해 2분기 3 억원에서 올해 2분기 약 60 억원대로 크게 증가했고, 메모리 테스터 금액도 지난해 2분기 28 억원에서 올해 2분기 70 억원대로 크게 증가하였기 때문. 영업이익이익이 크게 증가하였는데, 이는 관계사 샘씨앤에스의 IPO 로 구주매출에 따른 이익(200 만주)과, 연결지분 평가이익(1,200 만주, 지분 24%) 등이 반영되었기 때문.

2021 년 전망: 올해 하반기 점차 실적 회복되며, 2022 년 본격 성장 전망

당사추정 2021 년 예상실적(연결기준)은 매출액 656 억원, 영업이익은 82 억원으로 매출액은 전년 수준을 달성하고, 영업이익은 소폭 감소할 것으로 전망함. 그러나 2022 년에는 매출액 898 억원, 영업이익 107 억원으로 전년대비 각각 36.9%, 58.4% 증가할 것으로 전망함.

주요 고객사는 삼성전자이며, 경쟁업체로는 어드반테스트(일본), 테러다인(미국) 등이 있으나 동사가 가격경쟁력을 보유하고 있어 국내 시장은 거의 독과점으로 공급하고 있음.

하반기 및 내년을 기대하는 이유는 ① 번인테스터(Burn-In) 시장 진출로 메모리 테스터 매출 성장 기대. 또한 기존 공급 물량에 대한 교체수요가 도래하여 안정적인 실적 성장과 함께 고객 다변화도 추진 중. 최근 번인테스터 장비 106.6 억원, 번인 보드 42.7 억원의 공급계약을 체결함. ② 비메모리 테스터 사업 진출도 긍정적임. CIS, LED, AP, PMIC 등 다양한 비메모리 제품으로 사업 영역을 확대하고 있음. 2022 년 1 분기에 수주가 예상됨. ③ 삼성전자는 2022 년 PCIe Gen 5 제품 출시, P3 증설이 예상되고 있어 동사 실적 반영 전망.

현재주가는 2021 년 PER 5.1 배로 국내 동종업체대비 크게 할인되어 거래 중

현재주가는 2021 년 예상실적 기준(EPS 3,179 원) PER 5.1 배 수준(일시적 영업 외 수익 제거 시, PER 20.3 배 수준)으로 국내 동종 및 유사업체(테크윙, 테스나, 유니테스트) 평균 PER 35.6 배 대비 크게 할인되어 거래 중임.

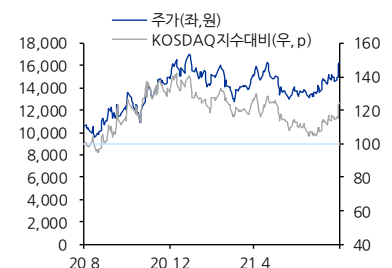
결산기(12월)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
매출액(십억원)	38.2	67.4	65.6	89.8	99.1
영업이익(십억원)	-5.2	8.3	8.2	10.7	14.6
세전계속사업손익(십억원)	-7.3	12.1	38.8	12.8	17.4
당기순이익(십억원)	-5.3	12.2	33.3	12.5	17.0
EPS(원)	-590	1,242	3,179	1,195	1,620
증감률(%)	적전	흑전	155.9	-62.4	35.6
PER(배)	na	13.3	5.1	13.6	10.0
ROE(%)	-6.8	14.1	29.1	9.1	11.2
PBR(배)	0.9	1.8	1.3	1.2	1.1
EV/EBITDA(배)	na	14.9	10.9	8.0	5.2

자료: 유진투자증권

발행주식수	10,476천주
52주 최고가	17,300원
최저가	9,040원
52주 일간 Beta	0.65
90일 일평균거래대금	20.3억원
외국인 지분율	2.5%
배당수익률(2021F)	-%

주주구성	
최영배 (외 10인)	37.3%
한충율 (외 1인)	6.0%
밀레니엄벤처펀드(외 2인)	5.5%

	1M	6M	12M
주가상승률	16.9%	6.9%	50.5%
투자의견	현재	직전	변동
목표주가	NR	NR	-
영업이익(21)	8.2	12.8	▼
영업이익(22)	10.7	-	-



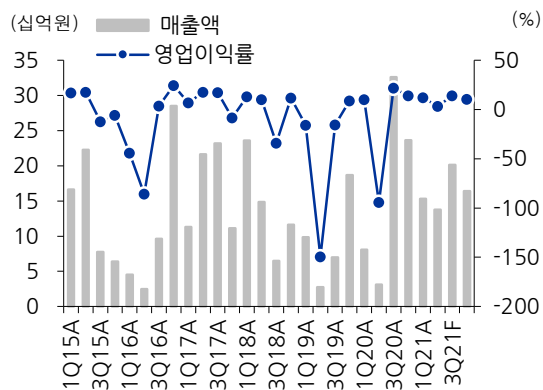
I. 실적 추이 및 전망

도표 1. 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q19A	2Q19A	3Q19A	4Q19A	1Q20A	2Q20A	3Q20A	4Q20A	1Q21A	2Q21P	3Q21F	4Q21F
매출액	9.8	2.8	7.0	18.7	8.1	3.1	32.6	23.6	15.3	13.8	20.1	16.4
(증가율)	-58.3	-81.4	7.6	60.9	-17.7	12.1	368.3	26.6	89.1	344.7	-38.2	-30.7
제품별 매출액(십억원)												
메모리 테스터	6.9	2.0	0.7	5.3	4.1	2.8	9.0	8.9	11.4	7.5	15.8	14.2
SSD 테스터	1.9	0.4	6.0	10.6	4.0	0.3	23.6	14.8	3.9	6.3	4.4	2.2
테스트 서비스	1.0	0.4	0.3	2.7	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비메모리 테스터	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
제품별 비중(%)												
메모리 테스터	70.3	71.4	10.1	28.6	50.3	90.7	27.6	37.5	74.8	54.4	78.2	86.6
SSD 테스터	19.5	14.2	86.0	56.8	49.7	9.3	72.4	62.5	25.3	45.6	21.8	13.4
테스트 서비스	10.2	14.4	3.9	14.6	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비메모리 테스터	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
수익												
매출원가	7.8	2.4	3.7	12.3	4.5	2.8	20.8	17.3	10.3	9.1	13.4	10.8
매출총이익	2.0	0.3	3.3	6.4	3.6	0.3	11.8	6.3	5.0	4.7	6.8	5.6
판매관리비	3.6	4.5	4.3	4.8	2.8	3.2	4.7	3.1	3.2	2.8	4.0	3.9
영업이익	-1.6	-4.1	-1.1	1.6	0.8	-2.9	7.1	3.2	1.8	0.4	2.8	1.7
세전이익	-1.7	-3.3	-1.7	-0.7	1.5	-0.8	7.8	3.6	3.2	30.2	3.3	2.0
당기순이익	-1.3	-2.7	-1.3	0.0	2.0	-1.4	7.2	4.3	3.1	24.5	3.7	2.0
자배기업 당기순이익	-1.3	-2.7	-1.3	0.0	2.0	-1.4	7.2	4.3	3.1	24.5	3.7	2.0
이익률(%)												
매출원가율	79.4	88.4	53.3	65.6	55.2	89.9	63.9	73.2	67.1	65.8	66.4	65.8
매출총이익률	36.7	161.2	62.3	25.8	34.7	104.4	14.3	13.0	20.8	34.2	33.6	34.2
판매관리비율	-16.1	-149.6	-15.6	8.6	10.1	-94.3	21.8	13.7	12.1	20.3	19.8	23.8
영업이익률	-16.1	-149.6	-15.6	8.6	10.1	-94.3	21.8	13.7	12.1	3.3	13.8	10.4
세전이익률	-17.0	-120.0	-24.3	-3.6	18.8	-26.2	24.0	15.3	20.9	219.4	16.5	12.5
당기순이익률	-13.1	-98.6	-18.8	0.0	25.2	-45.1	22.0	18.3	20.3	178.2	18.1	12.2
자배기업 당기순이익률	-13.2	-98.3	-18.5	0.0	25.3	-45.1	22.0	18.3	20.3	178.2	18.1	12.2

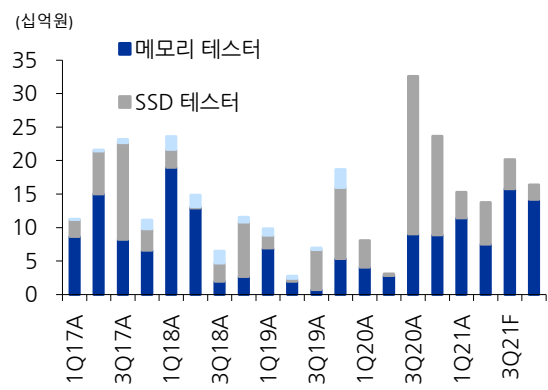
자료: 유진투자증권

도표 2. 사업 다변화로 수익성 유지 전망



자료: 유진투자증권

도표 3. 제품별 분기 매출액 추이 및 전망



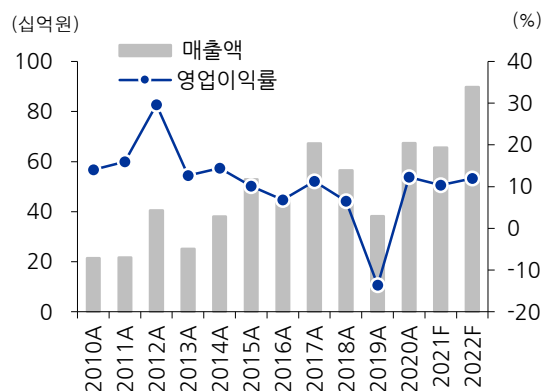
자료: 유진투자증권

도표 4. 연간 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	2011A	2012A	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
매출액	21.7	40.5	25.1	38.0	53.0	45.1	67.2	56.5	38.2	67.4	65.6	89.8
YoY(%)	1.1	86.9	-38.0	51.4	39.2	-14.8	49.0	-16.0	-32.3	76.3	-2.7	36.9
제품별 매출액												
메모리 테스터					27.8	29.5	38.5	36.5	14.9	24.7	48.8	51.3
SSD 테스터					23.0	15.5	26.6	13.7	18.9	42.7	16.7	18.8
테스트 서비스					2.2	0.1	2.1	6.3	4.4	0.0	0.0	0.0
비메모리 테스터					0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	19.7
제품별 비중(%)												
메모리 테스터					52.5	65.4	57.2	64.6	39.0	36.7	74.5	57.1
SSD 테스터					43.4	34.4	39.6	24.3	49.5	63.3	25.5	21.0
테스트 서비스					4.2	0.2	3.2	11.1	11.5	0.0	0.0	0.0
비메모리 테스터					0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	21.9
수익												
매출원가	11.7	19.9	14.8	25.1	37.9	30.4	44.2	38.9	26.2	45.4	43.5	59.3
매출총이익	13.4	32.6	13.5	18.4	20.4	17.8	30.6	21.3	6.8	22.0	22.1	30.5
판매관리비	8.3	7.9	11.6	19.6	32.6	27.3	36.6	35.2	31.4	13.8	13.9	19.8
영업이익	3.5	12.0	3.2	5.5	5.4	3.1	7.6	3.7	-5.2	8.3	6.8	10.7
세전이익	2.7	3.7	2.9	5.4	5.8	4.6	8.0	3.2	-7.3	12.1	38.8	12.8
당기순이익	2.6	6.0	3.0	6.0	6.3	5.1	8.2	3.7	-5.3	12.2	33.3	12.5
지배주주순이익	2.6	6.0	3.0	6.0	6.3	5.2	8.2	3.7	-5.3	12.2	34.0	12.8
이익률(%)												
매출원가율	54.1	49.1	59.0	66.0	71.7	67.4	65.7	68.8	68.6	67.3	66.3	66.0
매출총이익률	38.2	19.5	46.4	51.6	61.5	60.5	54.4	62.3	82.2	20.4	21.1	22.0
판매관리비율	16.0	29.6	12.7	14.4	10.1	6.8	11.3	6.5	-13.6	12.2	10.3	12.0
영업이익률	16.0	29.6	12.7	14.4	10.1	6.8	11.3	6.5	-13.6	12.2	10.3	12.0
세전이익률	12.6	9.2	11.5	14.3	11.0	10.2	11.9	5.6	-19.2	18.0	59.1	14.3
당기순이익률	11.9	14.7	11.7	15.9	11.9	11.3	12.2	6.6	-13.9	18.0	50.8	13.9
지배주주순이익률	11.9	14.7	11.7	15.9	11.9	11.4	12.1	6.5	-13.8	18.0	51.8	14.2

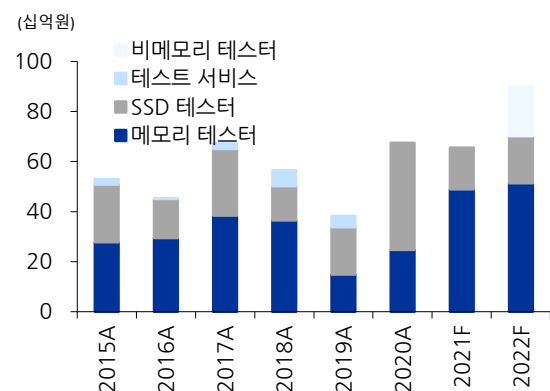
자료: 유진투자증권

도표 5. 2022년 매출액 본격 성장 전망



자료: 유진투자증권

도표 6. 포트폴리오 구축으로 성장 전망



자료: 유진투자증권

II. Peer Valuation

도표 7. Peer Group Valuation Table

	엑시콘	평균	테크윙	테스나	유니테스트	와이아이케이
주가	16,250		28,200	55,100	24,550	6,580
시가총액(십억원)	170		546.8	813.3	518.8	539.9
PER(배)						
FY19A	n/a	17.7	24.6	16.6	11.9	-
FY20A	13.3	102.5	14.3	25.0	346.6	24.2
FY21F	5.1	35.6	11.6	24.1	71.1	-
FY22F	13.6	11.5	8.4	13.3	12.9	-
PBR(배)						
FY19A	0.9	2.0	1.5	2.5	1.8	2.2
FY20A	1.8	3.1	2.2	4.3	3.6	2.5
FY21F	1.3	3.0	2.2	3.7	3.3	-
FY22F	1.2	2.5	1.7	2.9	2.7	-
매출액(십억원)						
FY19A	38.2		186.9	96.8	198.3	50.0
FY20A	67.4		228.2	132.5	123.5	171.9
FY21F	65.6		306.1	195.1	123.1	-
FY22F	89.8		393.8	285.3	268.4	-
영업이익(십억원)						
FY19A	-5.2		24.4	24.2	30.0	-11.8
FY20A	8.3		37.9	30.6	2.7	24.8
FY21F	8.2		58.7	46.3	7.6	-
FY22F	10.7		83.2	84.7	46.6	-
영업이익률(%)						
FY19A	-13.6	7.4	13.1	25.0	15.1	-23.6
FY20A	12.2	14.1	16.6	23.1	2.2	14.5
FY21F	12.6	16.4	19.2	23.7	6.2	-
FY22F	12.0	22.7	21.1	29.7	17.4	-
순이익(십억원)						
FY19A	-5.3		11.3	21.4	25.4	-12.1
FY20A	12.2		32.9	37.2	1.2	20.5
FY21F	33.3		47.3	39.1	7.3	-
FY22F	12.5		67.4	71.1	40.3	-
EV/EBITDA(배)						
FY19A	-	-4.2	15.9	6.9	6.7	-46.3
FY20A	14.9	35.4	11.1	11.7	104.1	14.8
FY21F	10.9	10.0	10.0	-	-	-
FY22F	8.0	7.6	7.6	-	-	-
ROE(%)						
FY19A	-6.8	7.5	6.4	17.5	16.8	-10.9
FY20A	14.1	12.3	16.3	19.2	0.8	12.8
FY21F	29.1	13.6	19.9	16.3	4.7	-
FY22F	9.1	23.9	23.2	24.7	23.6	-

자료: Bloomberg, QuantWise, 유진투자증권

주: 2021.08.06 종가기준

III. 회사 소개

반도체의 성능과 신뢰성을 평가하는 반도체 검사장비 제조업체

도표 8. 동사의 주요 제품 영역



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 9. 동사 제품의 활용 영역



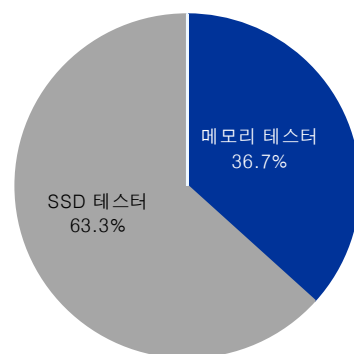
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 10. 주요 연혁

연도	주요 사업 내용
2001.03	회사 설립(상호 : 주식회사 테스트이엔지)
2001.08	기업부설연구소 설립
2005.08	사명 변경 (주식회사 테스트이엔지 → 주식회사 엑시콘)
2005.12	삼성전자 기술혁신상 수상
2014.12	한국 거래소 코넥스 상장
2015.10	한국 거래소 코스닥 이전 상장
2018.04	우수기술연구센터 (ATC) 지원사업 최종 선정
2018.05	코스닥 소속부 변경 (벤처기업부 → 우량기업부)
2018.05	World Class 300 기업 선정
2018.09	IR52 장영실상 수상

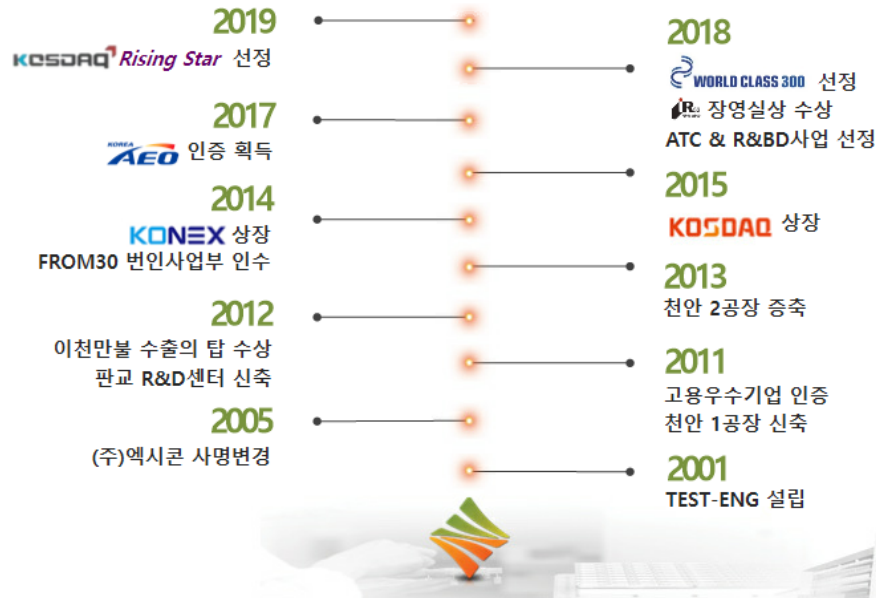
자료: 유진투자증권

도표 11. 제품별 매출 비중 (2020년 기준)



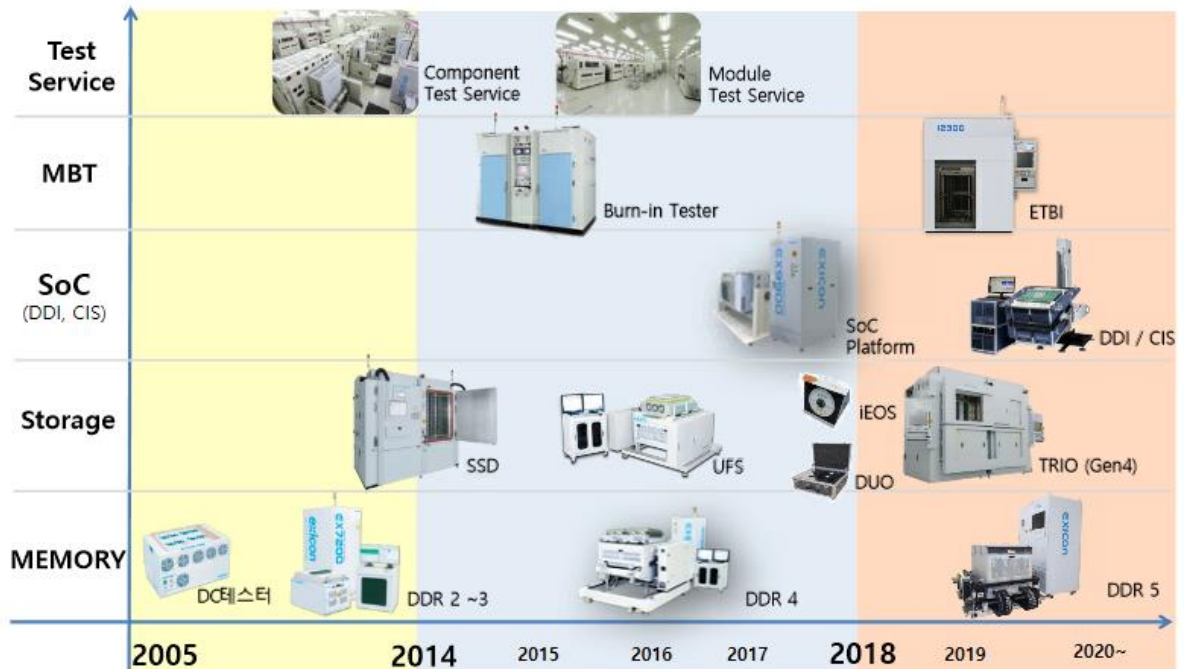
자료: 유진투자증권

도표 12. 회사 연혁



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 13. 개발 로드맵

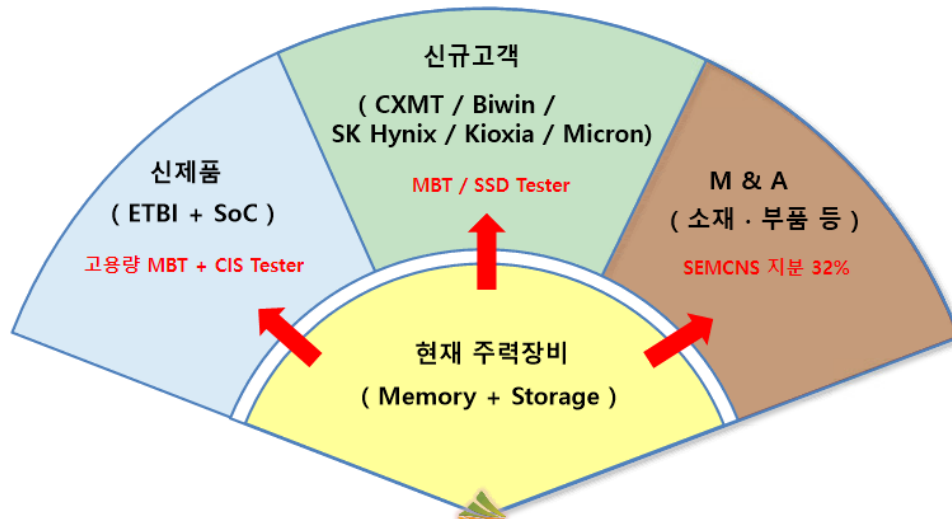


자료: IR Book, 유진투자증권

IV. 투자포인트

포트폴리오 다변화로 실적 성장 기대

도표 14. 사업 확장: 신규고객 진출 및 신사업 진입



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 15. 현재 주력장비인 메모리 테스터

● i1000 Series



DDR4, 5 등 고속/고용량 메모리 Module Tester

- DDR4, DDR5 full test function hardware architecture
- 2.4Gbps Module Full Function Test Available
- High Parallel Test DUT Support Up to 32
- DDR5 Function Support (PMIC Power, Enhanced I3C Controller)
- Available TOF function up to 200MHz for cell & core test
- 거래처 : 삼성전자, SESS, 한양반도체, SK Hynix

● i7000 Series



DDR4, 5 등 메모리 Component Tester

- DDR4, DDR5 SDRAM full test function hardware architecture
- 2.4Gbps (3.2Gbps High-Speed Clock) Up to 512 Parallel
- Available TOF function up to 200MHz for cell & core test
- User friendly System with GUI
- 거래처 : 삼성전자, SSPC

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 16. SSD 중심의 스토리지 테스터

● SST 12K / 24K Series



SSD의 신뢰성 검사를 위한 Aging Test 장비

- SATA 6G / SAS 12G / NVMe / PCIe Gen4
- Automotive Chamber (-60°C ~ +150 °C)로 폭넓은 Temp. Range 구현
- Flexible 240 Parallel (4chamber x 60p/Chamber)
- iEOS, Advanced Tester Solution
- 거래처 : 삼성전자, SCS, Smart Modular

● TRIO 차세대 Test System



차세대/초고속 프로토콜을 적용한 고용량 SSD Test 장비

- SATA 6G / SAS 12G / NVMe / PCIe Gen4
- 차세대 초고속 Protocol 개발 적용
- 고용량/고속화 디바이스 대응
- iEOS, Advanced Tester Solution
- 2018년 IR52장영실상 수상
- 거래처 : 삼성전자, SK Hynix, FADU, Kioxia, Micron

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 17. 신규 제품 개발중인 스토리지 테스터

● iEOS



Test System 구동을 위한 자체 개발 Software

- Storage Tester 통합 System S/W
- 고객 개발 환경 Customize 제공
- HMB, OCSSD, ZNS, Dual Port 등 신규 Device 지원
- 개발 ~ 제조 부분 Test 환경 분석 제공
- 거래처 : 당사 전 제품 적용 (삼성전자 추가구매)

● DUO Portable System



개발자용 (휴대용) 소형 Test 장비

- 개발자용 Test 환경 제공 (2 slot)
- 차세대 Protocol 개발 대응
- 최신 SAS/SATA/NVMe Device Support
- 휴대용(공랭식)으로 특수 제작
- 거래처 : 삼성전자, SK Hynix

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 18. 최근 재성장세에 진입한 번인 테스터

● i2000 Series



극한 환경하에 이루어지는 메모리 기능 Test

- Embedded memory **T**ester with **B**urn-**I**n system
- DRAM & Nand & LP Burn-in Test (200MHz)
- Site Operation Testing (48 Slot / 352 BIB Density)
- - 10°C ~ +150°C 온도 환경 설정
- 고용량 / 고발열 Test
- Fail Memory & RA (Internal / External 지원)
- 거래처 : 삼성전자, CXMT, Biwin

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 19. 2022 년 성장을 예상하는 비메모리 반도체 테스터

● EX9000 Series



비메모리 (System on Chip) 제품의 최종 기능 검사

- DDI Tester 개발후 SoC Platform 구축완료로 개발 확장성 확보
- CIS / LED / AP / PMIC 등 다양한 비메모리 제품 적용가능
- Support high throughput and high parallel test efficiency for CIS devices.
- Scalability for high pin count (with more than 6,144Ch digital pin) and DPS count (with more than 512Ch DPS) and Image Capture.
- Include precision per pin PMU
- Include automatic calibration function
- 주거래처 : Silicon Works, 삼성전자

자료: IR Book, 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
 동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에 있습니다
 동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	92%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	8%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2021.06.30 기준)