



넥스틴 (348210)

실적과 주가의 우상향은 지속된다

▶ Analyst 최준영 jchoi@hanwha.com 02-3772-7698

Not Rated

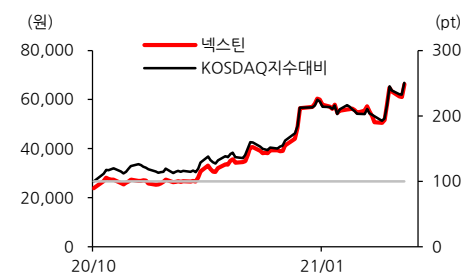
현재 주가(2/10)	66,200원
상승여력	-
시가총액	6,331억원
발행주식수	9,563천주
52 주 최고가 / 최저가	66,200 / 23,881원
90 일 일평균 거래대금	117.93억원
외국인 지분율	9.9%
주주 구성	
APS 홀딩스 (외 10 인)	36.4%
CreditSuisseGroupAG (외 2 인)	5.4%
넥스틴우리스주 (외 1 인)	0.9%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	14.2	150.6	-	-
상대수익률(KOSDAQ)	16.6	135.9	-	-

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2016	2017	2018	2019
매출액	3	10	13	9
영업이익	-3	2	0	-2
EBITDA	-2	3	1	0
지배주주순이익	-4	0	0	-3
EPS	-	-	-	-
순차입금	4	23	9	11
PER	-	-	-	-
PBR	-	-	-	-
EV/EBITDA	-	-	-	-
배당수익률	-	-	-	-
ROE	-43.5	-	-	-108.8

주가 추이



넥스틴은 국내 반도체 소재/부품/장비 국산화 트렌드, 미중 무역분쟁 지속의 영향으로 지속적인 시장점유율 확대를 이어갈 전망이다. 더불어, 신규 고객사 추가 가능성에도 주목해야한다고 생각합니다.

우호적인 영업환경 지속

당사는 2021년에도 넥스틴의 인스펙션 장비 시장 내 점유율 확대를 예상한다. 1) 미중 무역분쟁으로 인한 중국 시장 내 한국 장비 채택률 증가, 2) 국내 반도체 시장에서의 소재/부품/장비 국산화 트렌드로 인한 일본 경쟁사 점유율 하락이 전망되기 때문이다. 인스펙션 장비 시장은 미국의 KLA와 일본의 Hitachi가 과점하고 있던 시장이었지만, 앞서 언급한 두 가지 시장 상황으로 인해 넥스틴에게 성장 기회가 커질 것으로 예상한다.

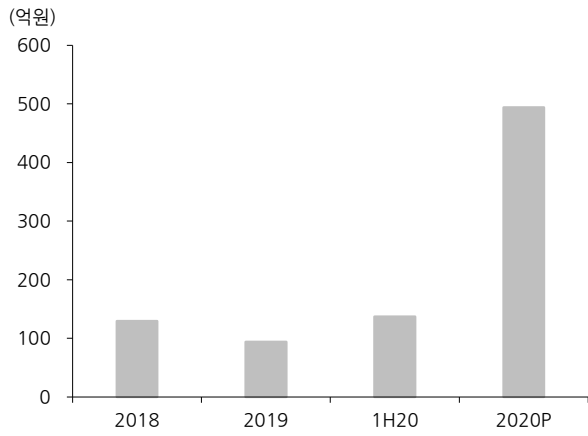
고객사 확대 가능성에 주목

넥스틴은 중국 시장에서 JHICC와 YMTC로 인스펙션 장비 공급 이력을 확보하였다. 이를 바탕으로 2021년에는 중국 SMIC가 신규 고객사로 편입될 가능성이 높은 상황이다. SMIC 향 장비 공급이 확정된다면, 글로벌 파운드리 공급 레퍼런스가 추가된다는 점에서 매우 긍정적인 것으로 생각한다. 더불어, 북미 주요 반도체 업체와의 협업을 통해 신규 장비 개발을 진행중이며, 이 부분 역시 계획대로 순조롭게 진행된다면, 고객사와 장비 포트폴리오가 동시에 확대될 것이다. 따라서, 동사의 신규 고객사 확보 가능성에 지속적인 관심을 갖는 것이 바람직하다고 생각한다.

실적과 주가의 우상향은 지속될 전망

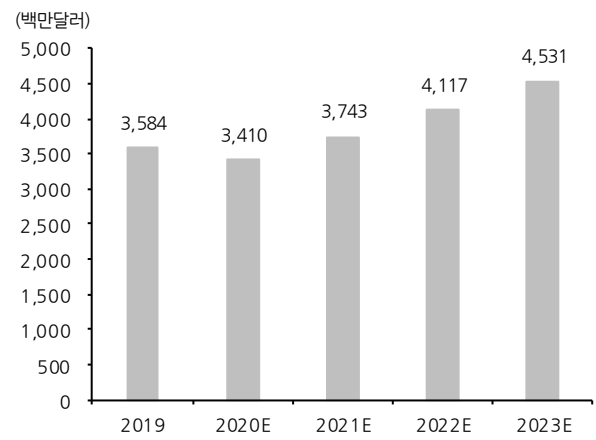
당사의 2020년 11월 18일 넥스틴 분석 보고서 발간 이후 주가가 153% 상승하여, 일부 투자자들에게는 신규 매수에 대한 부담이 있을 수 있다. 하지만, 1) 우호적인 영업환경이 지속되면서, 2) 2021년 큰 폭의 실적 성장이 예상되며, 3) 신규 고객사 확보 가능성이 높은 상황이기 때문에 동사의 실적과 주가의 우상향은 단기에 끝나지 않을 것으로 예상한다. 더불어, 최근 급성장하고 있는 비메모리 반도체 시장 관련 매출비중이 상대적으로 높다는 점(2019년 기준 28%)은 동사의 Target PER 배수도 Peer 평균대비 높게 부여할 수 있는 요소라고 생각한다. 따라서, 주가 조정시에는 매수관점으로 접근하는 것이 바람직하다고 생각한다.

[그림1] 넥스틴 연간 매출액 추이



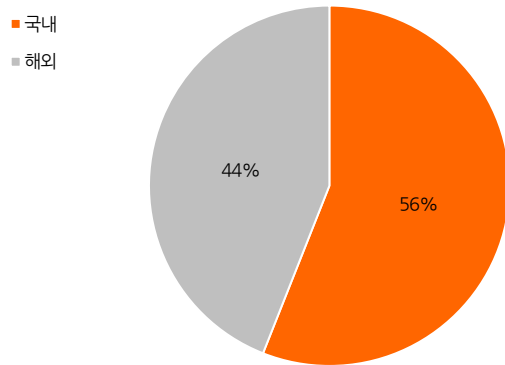
자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 글로벌 인스펙션 장비 시장 전망



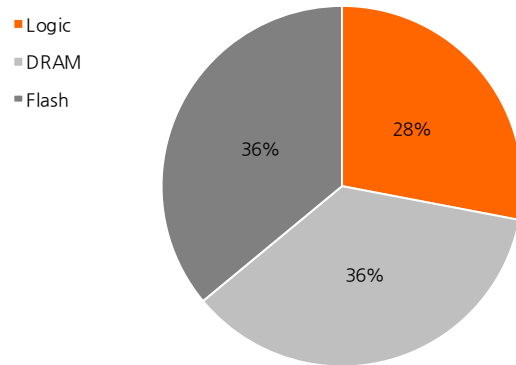
자료: Technavio, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 넥스틴 지역별 매출비중



자료: 넥스틴, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 넥스틴 제품별 매출비중



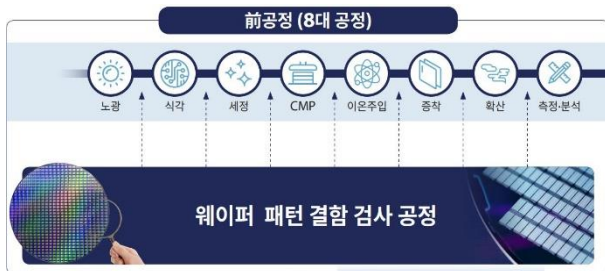
자료: 넥스틴, 한화투자증권 리서치센터

[표1] 패턴 결함 검사 기술: Bright-Field 장비와 Dark-Field 장비 비교

Bright-Field Tool	구분	Dark-Field Tool
 반사광	빛의 경로	 산란광
극자외선 (266nm)	광원	자외선 (355nm)
높은 검출 감도 (~15nm)	검출 감도	낮은 검출 감도 (~30nm)
느린 검사속도 (15nm@2wph)	검사 속도	빠른 검사속도 (30nm@10wph)
중요 공정 모니터링	적용 공정	일반 공정 모니터링, 장비 모니터링
8 ~ 16 대	반도체 Fab 장비 운영 현황 (월 생산규모 15~20만장 기준)	20 ~ 40대
 KLA Keep Looking Ahead (\$20M)	주요 Player (장비 가격)	 KLA Keep Looking Ahead (\$9M)  NEXTEL Solutions (\$3M)  HITACHI

자료: 넥스틴, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 웨이퍼 패턴 결함 검사 공정



자료: 넥스틴

[그림6] 넥스틴 인스펙션 장비 AEGIS II



자료: 넥스틴

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2015	2016	2017	2018	2019
매출액	1	3	10	13	9
매출총이익	-1	1	7	5	4
영업이익	-2	-3	2	0	-2
EBITDA	-2	-2	3	1	0
순이자손익	0	0	-2	-3	-1
외화관련손익	0	0	0	0	0
지분법손익	0	0	0	0	0
세전계속사업손익	-3	-4	0	0	-2
당기순이익	-3	-4	0	0	-3
지배주주순이익	-3	-4	0	0	-3
증가율(%)					
매출액	-85.5	300.7	297.9	25.3	-27.3
영업이익	적전	적지	흑전	적전	적지
EBITDA	적전	적지	흑전	-60.4	-76.3
순이익	적전	적지	적지	적지	적지
이익률(%)					
매출총이익률	-152.2	46.0	63.9	39.9	45.3
영업이익률	-375.4	-105.9	16.8	-3.2	-18.7
EBITDA 이익률	-335.5	-61.7	33.7	10.7	3.5
세전이익률	-519.3	-143.2	-4.5	-1.5	-26.4
순이익률	-519.3	-143.2	-4.7	-1.8	-27.7

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2015	2016	2017	2018	2019
영업현금흐름	-3	-4	-2	0	-1
당기순이익	-3	-4	0	0	-3
자산상각비	0	1	2	2	2
운전자본증감	-1	-3	-6	-1	-1
매출채권 감소(증가)	0	0	-3	0	2
재고자산 감소(증가)	-1	-2	-4	-2	-3
매입채무 증가(감소)	0	0	0	1	0
투자현금흐름	-2	0	0	0	0
유형자산처분(취득)	0	0	0	0	0
무형자산 감소(증가)	-2	0	0	0	0
투자자산 감소(증가)	0	0	0	0	0
재무현금흐름	5	6	1	2	0
차입금의 증가(감소)	1	6	1	2	0
자본의 증가(감소)	2	0	0	0	0
배당금의 지급	0	0	0	0	0
총현금흐름	-2	-2	4	2	1
(-)운전자본증가(감소)	1	-1	4	-1	1
(-)설비투자	0	0	0	0	0
(+)자산매각	-2	0	0	0	0
Free Cash Flow	-5	-1	-1	2	0
(-)기타투자	1	4	1	2	0
잉여현금	-5	-5	-2	0	-1
NOPLAT	-2	-2	1	0	-1
(+) Dep	0	1	2	2	2
(-)운전자본투자	1	-1	4	-1	1
(-)Capex	0	0	0	0	0
OpFCF	-2	0	-2	2	0

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2015	2016	2017	2018	2019
유동자산	7	8	12	14	15
현금성자산	1	3	2	4	3
매출채권	0	0	3	3	0
재고자산	5	4	6	8	11
비유동자산	7	8	6	5	4
투자자산	0	0	0	0	0
유형자산	0	3	4	3	3
무형자산	6	5	2	2	1
자산총계	13	16	19	19	18
유동부채	3	4	21	12	15
매입채무	0	0	1	2	1
유동성이자부채	3	3	20	9	13
비유동부채	0	5	5	4	2
비유동이자부채	0	4	5	3	1
부채총계	3	8	27	16	17
자본금	1	1	1	1	1
자본잉여금	14	15	2	13	14
이익잉여금	-5	-9	-10	-11	-13
자본조정	0	0	0	0	0
자기주식	0	0	0	0	0
자본총계	10	7	-8	3	1

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2015	2016	2017	2018	2019
주당지표					
EPS	-	-	-	-	-
BPS	-	-	-	-	-
DPS	-	-	-	-	-
CFPS	-	-	-	-	-
ROA(%)	-25.6	-25.7	-2.8	-1.2	-13.9
ROE(%)	-32.5	-43.5	-	-	-108.8
ROIC(%)	-16.1	-17.4	9.7	-2.3	-10.5
Multiples(x, %)					
PER	-	-	-	-	-
PBR	-	-	-	-	-
PSR	-	-	-	-	-
PCR	-	-	-	-	-
EV/EBITDA	-	-	-	-	-
배당수익률	-	-	-	-	-
안정성(%)					
부채비율	35.5	115.2	-	470.2	1,183.8
Net debt/Equity	17.5	57.0	-277.9	270.8	738.8
Net debt/EBITDA	-78.7	-259.5	649.6	656.2	3,257.7
유동비율	219.1	231.1	58.3	123.1	95.9
이자보상배율(배)	-	-	0.8	-	-
자산구조(%)					
투자자본	91.3	77.7	88.0	77.1	80.7
현금+투자자산	8.7	22.3	12.0	22.9	19.3
자본구조(%)					
차입금	21.6	50.2	149.5	79.1	90.4
자기자본	78.4	49.8	-49.5	20.9	9.6

[Compliance Notice]

(공표일: 2021년 2월 15일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (최준영)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소지에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정치에 따르며, 목표주가 산정이나 투자 의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자 의견]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2020년 12월 31일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	95.2%	4.8%	0.0%	100.0%