한화투자증권

2023년 08월 01일
기업분석

넥스틴 (348210)

신규 장비 가치 반영해 목표주가 상향

▶Analyst 김광진 kwangjin.kim@hanwha.com 3772-7583 / RA 최영주 yeongjuuchoi@hanwha.com 3772-7647

Buy (유지)

목표주가(상향): 110,000원

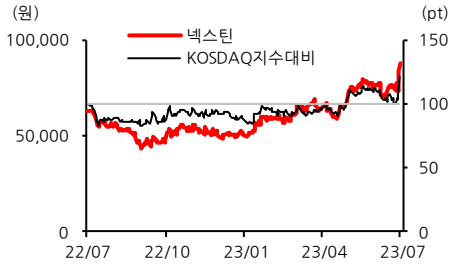
현재 주가(7/31)	85,600원
상승여력	▲ 28.5%
시가총액	8,729억원
발행주식수	10,197천주
52 주 최고가 / 최저가	87,800 / 43,850원
90 일 일평균 거래대금	96.46억원
외국인 지분율	18.9%
주주 구성	
APS 홀딩스 (외 14 인)	30.1%
자사주 (외 1 인)	0.9%
넥스틴우리사주 (외 1 인)	0.9%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	12.3	32.7	71.9	34.8
상대수익률(KOSDA	4.5	21.7	45.5	18.3

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2021	2022	2023E	2024E
매출액	57	115	132	181
영업이익	22	57	64	91
EBITDA	24	58	67	94
지배주주순이익	18	43	51	71
EPS	1,867	4,360	5,189	7,192
순차입금	-15	-52	-83	-118
PER	32.2	11.4	16.5	11.9
PBR	8.9	5.0	5.8	4.0
EV/EBITDA	23.5	7.6	11.8	8.0
배당수익률	0.8	1.0	0.6	0.6
ROE	32.4	52.5	41.7	39.6

주가 추이



2Q23 Preview : 견고한 중국 수요

2Q23 예상실적은 매출액 392억원(+112% QoQ), 영업이익 197억원(+136% QoQ)으로 호실적 전망. 중국 시장 내 지배력을 빠르게 확장 중이며 높은 중국향 수주잔고가 실적으로 반영. YMTC, SMIC, JHICC 등 기존 주력 중국 로컬 고객사향 공급이 견조하게 이루어진 것으로 추정

레스큐, 크로키 등 신규장비 가치 주목

동사의 신규 장비인 '레스큐'와 '크로키'에 대한 가치 부각될 것. '레스큐'는 웨이퍼 내/외부의 정전기 제거 장비로 공정 미세화에 따라 필요성 부각. 기존 외부 정전기만을 제거하는 이오나이저의 대안으로 EUV 공정용으로 공급 유력. '크로키'는 고객사 요청으로 개발된 장비로 HBM 공정용으로 공급 유력. 디램 다이 범프 형성 이후 검사 및 계측하는 역할

두 장비 모두 3Q23 중 국내 고객사향 양산용 데모장비 공급 예정이며, 고객사의 니즈를 감안할 때 빠르면 내년 중순부터 양산 공급 가능할 전망. 당사는 내년 예상 실적에 레스큐와 크로키를 매우 보수적으로 각 4대씩 반영. 신규 장비 매출은 약 350억 수준으로 추정하며, 이를 감안해 내년 예상 실적을 매출액 1,814억원(+38% YoY), 영업이익 905억원(+41% YoY)으로 상향. 내년 고객사들의 Capex 증액 규모와 장비 도입 속도에 따라 당사 추정치를 상회할 가능성도 충분

목표주가 11만원으로 상향

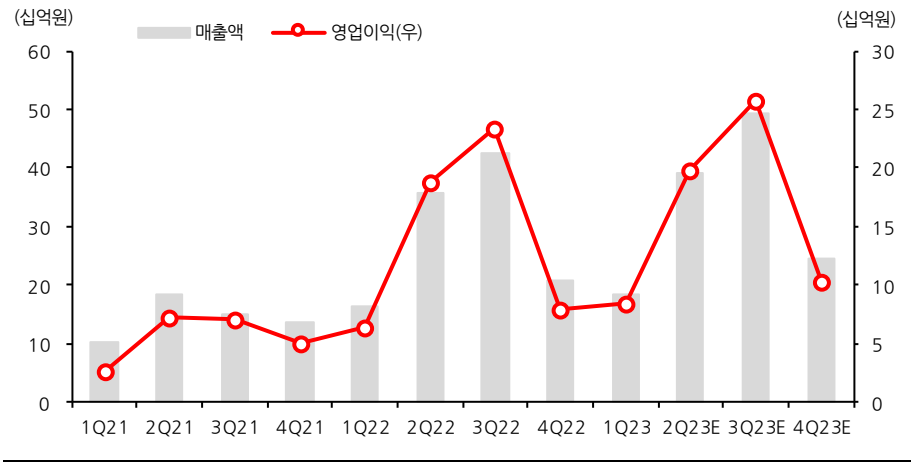
동사에 대해 투자의견을 유지하고, 목표주가를 기존 8만원에서 11만원으로 +37.5% 상향. 기준 EPS를 올해 예상 EPS에서 신규 장비 공급 효과가 본격화되는 내년 EPS로 변경했으며 Target P/E는 15.X 유지. 1) 중국 반도체 시장 내 강력한 입지와 2) 장비 Line-up의 확장성, 3) 50%에 육박하는 영업이익률 등을 감안할 때 충분히 부여 가능한 Multiple 수준

[표1] 넥스틴 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2022	2023E	2024E
매출액	16.3	35.6	42.4	20.7	18.5	39.2	49.5	24.6	114.9	131.9	181.4
QoQ	*20%*	*119%*	*19%*	*-51%*	*-11%*	*112%*	*26%*	*-50%*	-	-	-
YoY	*60%*	*95%*	*181%*	*52%*	*14%*	*10%*	*17%*	*19%*	*101%*	*15%*	*38%*
반도체 장비	14.8	34.2	38.8	12.8	14.1	33.6	42.9	20.7	100.6	111.3	155.4
용역 및 기타	1.4	1.3	3.6	7.9	4.4	5.6	6.6	3.9	14.3	20.6	26.0
영업이익	6.4	18.7	23.5	7.9	8.4	19.7	25.8	10.3	56.5	64.2	90.5
QoQ	*25%*	*194%*	*25%*	*-66%*	*5%*	*136%*	*31%*	*-60%*	-	-	-
YoY	*-13%*	*164%*	*362%*	*25%*	*-55%*	*-16%*	*225%*	*23%*	*156%*	*14%*	*41%*
영업이익률	39%	53%	55%	38%	45%	50%	52%	42%	49%	49%	50%

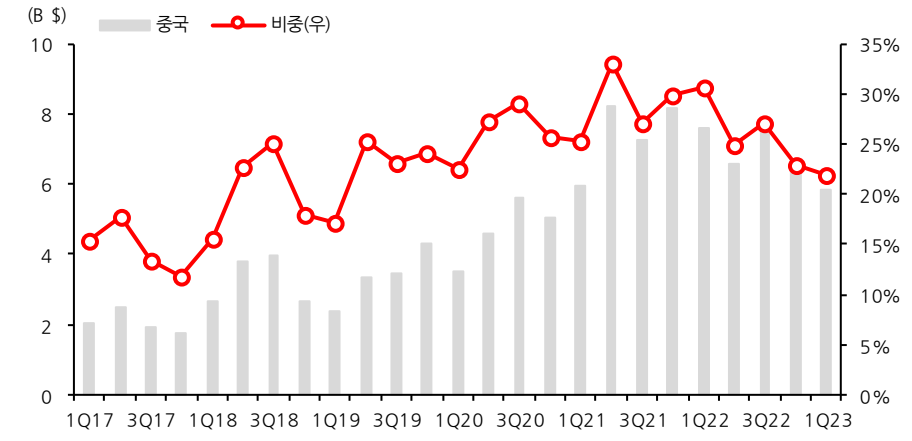
자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 넥스틴 매출액 및 영업이익 추이 및 전망



자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 분기별 중국 반도체 장비 구매 추이 및 시장 비중



자료: SEAJ, SEMI, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] HBM 공정용으로 공급될 크로키

자료: 넥스틴, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2020	2021	2022	2023E	2024E
매출액	49	57	115	132	181
매출총이익	30	35	78	93	129
영업이익	18	22	57	64	91
EBITDA	21	24	58	67	94
순이자손익	0	0	0	1	1
외화관련손익	-1	1	-1	1	0
지분법손익	0	0	0	0	0
세전계속사업손익	14	23	56	65	91
당기순이익	15	18	43	51	71
지배주주순이익	15	18	43	51	71
증가율(%)					
매출액	426.4	15.5	101.3	14.7	37.6
영업이익	흑전	21.9	156.1	13.7	40.9
EBITDA	6,286.4	16.2	141.3	15.0	39.9
순이익	흑전	22.9	140.2	17.9	38.6
이익률(%)					
매출총이익률	60.4	61.3	68.0	70.3	71.1
영업이익률	36.6	38.6	49.2	48.7	49.9
EBITDA 이익률	42.1	42.4	50.8	50.9	51.8
세전이익률	28.7	40.3	48.3	49.6	50.0
순이익률	29.8	31.6	37.8	38.8	39.1

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2020	2021	2022	2023E	2024E
유동자산	45	60	100	148	230
현금성자산	26	16	54	84	120
매출채권	7	12	8	6	12
재고자산	10	18	29	42	83
비유동자산	9	16	21	27	30
투자자산	2	8	9	9	10
유형자산	7	9	12	16	19
무형자산	0	0	1	1	1
자산총계	54	76	121	174	260
유동부채	8	10	20	27	46
매입채무	4	4	8	20	40
유동성이자부채	1	0	1	1	1
비유동부채	1	1	1	1	1
비유동이자부채	1	0	1	1	1
부채총계	8	10	22	28	48
자본금	2	5	5	5	5
자본잉여금	43	32	33	33	33
이익잉여금	1	29	67	114	180
자본조정	0	0	-5	-5	-5
자기주식	0	0	-5	-5	-5
자본총계	46	66	100	146	212

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2020	2021	2022	2023E	2024E
영업현금흐름	11	10	51	42	47
당기순이익	15	18	43	51	71
자산상각비	3	2	2	3	3
운전자본증감	-10	-13	-4	-4	-27
매출채권 감소(증가)	-7	-4	4	2	-6
재고자산 감소(증가)	-3	-8	-10	-13	-40
매입채무 증가(감소)	2	-1	3	7	19
투자현금흐름	-15	-10	-4	-14	-7
유형자산처분(취득)	-3	-4	-5	-7	-6
무형자산 감소(증가)	0	0	0	0	0
투자자산 감소(증가)	0	0	0	0	0
재무현금흐름	16	1	-10	0	-5
차입금의 증가(감소)	-7	0	-1	0	0
자본의 증가(감소)	23	1	-9	-5	-5
배당금의 지급	0	0	-5	-5	-5
총현금흐름	21	25	61	47	74
(-)운전자본증가(감소)	3	22	-8	11	27
(-)설비투자	3	4	5	7	6
(+)자산매각	0	0	0	0	0
Free Cash Flow	16	-1	64	29	41
(-)기타투자	19	-2	11	0	0
잉여현금	-4	2	54	29	40
NOPLAT	13	17	44	50	71
(+) Dep	3	2	2	3	3
(-)운전자본투자	3	22	-8	11	27
(-)Capex	3	4	5	7	6
OpFCF	10	-7	50	36	40

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2020	2021	2022	2023E	2024E
주당지표					
EPS	1,552	1,867	4,360	5,189	7,192
BPS	14,522	6,778	10,007	14,657	21,286
DPS	0	500	500	500	500
CFPS	2,259	2,630	6,116	4,712	7,471
ROA(%)	40.5	27.8	44.0	34.7	32.7
ROE(%)	62.2	32.4	52.5	41.7	39.6
ROIC(%)	78.3	50.0	97.6	99.5	96.0
Multiples(x,%)					
PER	36.4	32.2	11.4	16.5	11.9
PBR	3.9	8.9	5.0	5.8	4.0
PSR	10.8	10.2	4.3	6.5	4.7
PCR	25.0	22.9	8.2	18.2	11.5
EV/EBITDA	24.5	23.5	7.6	11.8	8.0
배당수익률	n/a	0.8	1.0	0.6	0.6
안정성(%)					
부채비율	18.2	15.8	21.6	19.3	22.5
Net debt/Equity	-53.4	-22.7	-52.3	-56.6	-55.7
Net debt/EBITDA	-117.6	-61.5	-89.3	-122.9	-125.7
유동비율	593.6	625.1	493.4	551.1	497.0
이자보상배율(배)	41.9	340.0	795.4	695.4	961.9
자산구조(%)					
투하자본	43.0	67.0	40.6	38.4	40.7
현금+투자자산	57.0	33.0	59.4	61.6	59.3
자본구조(%)					
차입금	4.0	1.3	1.5	1.2	0.8
자기자본	96.0	98.7	98.5	98.8	99.2

주: IFRS 연결 기준

[Compliance Notice] (공표일: 2023 년 08 월 01 일)

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 3 자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (김광진, 최영주)
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 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[넥스틴 주가와 목표주가 추이]

[투자의견 변동 내역]

일 시	2023.05.16	2023.05.16	2023.08.01			
투자의견	담당자변경	Buy	Buy			
목표가격	김광진	80,000	110,000			

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2023.05.16	Buy	80,000	-7.49	9.75
2023.08.01	Buy	110,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1 년간 +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 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1 년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1 년간 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: 2023 년 06 월 30 일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	93.8%	5.6%	0.6%	100.0%