

이 보고서는 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해 발간한 보고서입니다.

기술분석보고서

 YouTube 요약 영상 보러가기

# 티에스이(131290)

## 반도체

요약  
기업현황  
재무분석  
주요 변동사항 및 전망



작성기관

(주)NICE디앤비

작성자

강한석 전문위원

- 본 보고서는 「코스닥 시장 활성화를 통한 자본시장 혁신방안」의 일환으로 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해, 한국거래소와 한국예탁결제원의 후원을 받아 한국IR협의회가 기술신용평가기관에 발주하여 작성한 것입니다.
- 본 보고서는 투자 의사결정을 위한 참고용으로만 제공되는 것이므로, 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 보고서를 활용한 어떠한 의사결정에 대해서도 본회와 작성기관은 일체의 책임을 지지 않습니다.
- 본 보고서는 '20.2.18에 발간된 동 기업의 기술분석보고서에 대한 연계보고서입니다.
- 본 보고서의 요약영상은 유튜브로도 시청 가능하며, 영상편집 일정에 따라 현재 시점에서 미공개 상태일 수 있습니다.
- 카카오톡에서 “한국IR협의회” 채널을 추가하시면 매주 보고서 발간 소식을 안내 받으실 수 있습니다.
- 본 보고서에 대한 자세한 문의는 작성기관(TEL.02-2122-1300)로 연락하여 주시기 바랍니다.

# 티에스이(131290)

DDR5 메모리, 시스템 반도체 검사 부문 소모품 제조를 통한 매출 증대 기대

## 기업정보(2021/12/17 기준)

대표자	김철호, 오창수
설립일자	1995년 08월 31일
상장일자	2011년 01월 05일
기업규모	중견기업
업종분류	전자기 측정, 시험 및 분석기구 제조업
주요제품	프로브 카드, 인터페이스 보드, 테스트 소켓 등

## 시세정보(2021/12/27 기준)

현재가	72,100원
액면가	500원
시가총액	7,975억 원
발행주식수	11,061,429주
52주 최고가	80,500원
52주 최저가	44,800원
외국인지분율	6.93%
주요주주	
권상준 외 61인	63.01%
자사주	3.76%

### ■ 반도체 검사장비용 소모품 및 디스플레이 검사장비 제조

티에스이(이하 '동사')는 반도체 검사장비용 소모품 및 디스플레이 검사장비 제조기업으로, 웨이퍼 검사용 프로브 카드(Probe Card), 패키지 검사용 인터페이스 보드(Interface Board), 테스트용 소켓 및 OLED 검사 장비를 제조하고 있다. 동사는 MEMS(Micro-Electro Mechanical Systems, 미세전자제어) 기술을 이용한 초미세 공정기술과 제품별 축적된 설계 데이터 베이스 등의 자체 기술력을 바탕으로, 메모리 반도체 검사용 프로브 카드, 인터페이스 보드 등의 반도체 검사장비와 OLED 검사장비를 국산화하여 삼성전자, SK하이닉스 등에 공급하고 있다.

### ■ DDR5 메모리 상용화로 인한 검사장비용 소모품 수요 증가 예상

DDR5는 차세대 D램 규격으로, 현재 범용으로 쓰이는 DDR4 대비 2배 개선된 성능을 갖췄다. 이에, 삼성전자와 SK하이닉스는 관련 제품을 상용화하고 있으며, 데이터 트래픽이 폭증하고 있는 최근 경향으로 인해 DDR5로의 전환은 불가피한 상황이다. DDR5는 새로운 규격의 D램이므로 신규 규격에 적합한 반도체 검사장비용 소모품이 필요하다. 또한, 반도체 팹 투자 증가는 동사의 주요 제품이 속한 검사장비용 소모품 시장의 증가로 이어진다.

### ■ 비메모리 반도체용 비중 증대를 통한 매출 실적 개선

동사는 초고속 SoC(System on Chip) 반도체 러버(Rubber)형 테스트 소켓인 엘툰(ELTUNE)의 공급을 본격화했다. 엘툰 소켓은 현재 널리 사용되고 있는 포고 핀(Pogo Pin) 소켓과 비교해 신호전송 길이가 짧아 전기적 특성이 뛰어나며, 접촉 단자도 넓어 수율에서 우수한 결과를 보인다. 또한, 비메모리 반도체용 엘툰 소켓에 대한 수요가 늘고 있어 비메모리 반도체 분야에서도 동사의 매출 성장이 기대된다.

## 요약 투자지표 (K-IFRS 연결 기준)

구분 년	매출액 (억 원)	증감 (%)	영업이익 (억 원)	이익률 (%)	순이익 (억 원)	이익률 (%)	ROE (%)	ROA (%)	부채비율 (%)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)
2018	1,844.3	-0.7	148.3	8.0	128.0	6.9	8.9	5.9	28.8	1,137	14,557	5.7	0.5
2019	1,914.9	3.8	206.6	10.8	159.9	8.4	10.3	6.5	35.3	1,462	16,094	9.4	0.9
2020	2,855.1	49.1	427.1	15.0	294.2	10.3	15.1	10.4	33.9	2,453	18,376	25.6	3.4

## 기업경쟁력

### MEMS 등 기술경쟁력 확보

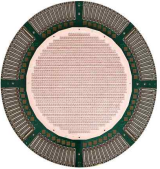

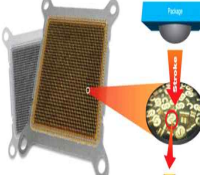
- MEMS 기술을 활용한 초미세 공정기술과 설비 국산화/자동화를 통한 프로브 카드 제조 역량 보유
- 축적된 설계 데이터베이스 기반 인터페이스 보드 설계 역량 보유

### 가격경쟁력 확보

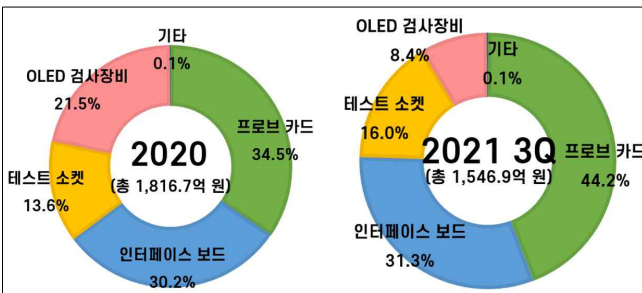
- 수직 계열화를 통해 필요한 부품, 자재 등을 공급받고 있어 원가 경쟁력 확보
- 프로브 카드 제조 방식의 자동화를 통해 균일한 품질과 높은 생산성 확보

## 핵심기술 및 적용제품

### 반도체 검사장비용 소모품

프로브 카드	인터페이스 보드	테스트 소켓
		

### 최근 매출 구성비



## 시장경쟁력

### 세계 프로브 카드 시장규모

년도	시장규모	성장률
2020년	538.5억 달러	6.59% ▲
2021(E)년	574.0억 달러	
2022(E)년	611.8억 달러	

### DDR5의 시장점유 증가 기대

- 2021년 하반기 D램 제조사 DDR5 메모리 상용화
- 2022년 인텔, AMD 등 DDR5 지원가능 CPU 출시
- 2022년부터 DDR5 비중이 급격히 증가할 것으로 예상

### 반도체 팹 투자 증가 예상

- 자율주행차 등 다양한 분야에 적용되는 반도체 수요를 충족하기 위한 반도체 팹 투자 증가 예상
- 팹 투자 증가는 검사장비용 소모품 수요 증대로 연결

### 향후 전망 및 최근 변동사항

- 비메모리 반도체용 비중 증대를 통한 매출 증대 기대
- 자회사인 (주)메가프로브 합병

## ESG(Environmental, Social and Governance) 활동 현황

### E

(환경경영)

- 동사는 온실가스 배출량을 집계하여 관리하고 있고 폐기물 처리 프로세스를 통해 폐기물 배출량의 50% 이상을 재활용하고 있으며, 제품 생산 전 과정에 국내외 환경 법규를 준수함.
- 동사는 반기마다 사업장별 환경담당자를 대상으로 환경교육을 시행하고 친환경적인 업무 환경을 조성함.

### S

(사회책임경영)

- 동사는 안전관리 전담조직을 구성하고 매년 전 직원을 대상으로 안전교육을 시행하고 있으며, 고층 처리 담당자를 선임하고 인권교육을 통해 건전한 기업문화를 형성함.
- 동사는 임직원의 단체봉사, 헌혈증서 기부, 독거노인을 돕기 위한 기부금 전달 등의 사회공헌 활동을 함.

### G

(기업지배구조)

- 동사는 홈페이지에 윤리강령을 공개하고 전 임직원은 이를 가치판단의 기준으로 삼고 있음.
- 동사는 협력사와의 공정거래를 실천하기 위해 위험평가, 업무협약 제도 등을 운영하고 있음.
- 동사는 특수관계인이 아닌 상근감사를 선임하고 감사지원조직을 통해 감사업무를 지원하고 있음.

NICE디앤비의 ESG 평가항목 중, 기업의 ESG 수준을 간접적으로 파악할 수 있는 항목에 대한 설문조사를 통해 활동 현황을 구성

# I. 기업현황

## DDR5 메모리 반도체 양산에 따라 테스트용 장비 사용 증가 예상

반도체 제조사의 DDR5 메모리 반도체 양산에 따라 전후 공정용 테스트 장비인 프로브 카드, 인터페이스 보드, 소켓 등의 사용 증가가 예상된다.

### ■ 기업 개요

동사는 반도체 검사장비 및 주변기기 제조/판매를 목적으로 1995년 8월에 설립되었으며, 2011년 1월 코스닥에 상장되었다. 동사는 프로브 카드(Probe Card), 인터페이스 보드(Interface Board), 테스트 소켓(Test Socket) 등의 반도체 검사용 소모품과 OLED 검사장비 등의 디스플레이 검사장비를 생산하고 있다. 동사는 10개의 종속회사를 보유하고 있으며, 수직 계열화를 통해 (주)타이거일렉, (주)메가터치 등의 관계회사로부터 필요한 부품, 자재 등을 공급받고 있다.

[표 1] 동사의 주요 종속회사 현황

상호	설립일	주요 사업	홈페이지	소재지
(주)타이거일렉	2000.07.28	인쇄회로기판(PCB) 제조	www.tigerelec.com	인천광역시
(주)메가터치	2010.09.09	범용/특수 프로브 핀 제조 등	www.megatouch.co.kr	충남 천안시

\*출처: 동사 분기보고서(2021.09), NICE디앤비 재구성

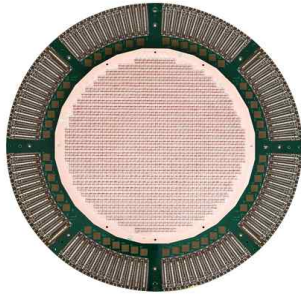
### ■ 반도체 검사장비용 소모품 및 디스플레이 검사장비 제조

동사의 주요제품은 DRAM 메모리 웨이퍼 검사에 사용되는 프로브 카드, 반도체 후공정 중 최종 검사단계에서 핸들러와 반도체를 연결해주는 인터페이스 보드, SoC용 테스트 소켓 등의 반도체 검사장비용 소모품과 OLED 검사장비를 주력으로 생산하고 있다.

프로브 카드는 반도체 전공정 수행 이후 반도체 동작을 검사하기 위하여 반도체 칩과 테스트 장비를 연결하는 장치로, 프로브 카드에 장착되어있는 프로브 바늘이 웨이퍼를 접촉하면서 전기를 보내고 돌아오는 신호에 따라 불량 반도체 칩을 선별한다. 프로브 바늘의 경우 정해진 좌표에 정확하게 위치하지 않으면 검사를 수행할 수 없어 각각의 바늘이 좌표에 정확하게 위치해야 하므로 정밀 제어가 요구된다. 동사는 수만 개의 프로브 핀을 이용하여 한 번의 접촉으로 모든 웨이퍼 칩을 검사할 수 있는 MEMS 타입의 프로브 카드를 개발하여 제조하고 있다. MEMS는 초고밀도 집적회로, 머리카락 절반 두께의 초미세 기계 구조물을 만드는 기술이며, 마이크로미터 이하의 정밀도를 갖는다. 동사는 프로브 카드를 구성하는 핵심부품인 세라믹 기판 및 프로브 핀을 자체 개발할 수 있는 역량을 갖추고 있으며, 모든 종류의 ATE(Automatic Test Equipment, 자동 검사기)에 대한 프로브 카드 플랫폼을 보유하고 있어 고객이 요구에 맞춰 제품을 공급할 수 있다. 또한, 최근 성능이 향상된 본더 설비 도입 및 새로운 본딩 공법을 개발하여 다양한 메모리 종류에 대응할 수 있는 기반 기술을 확보했다.

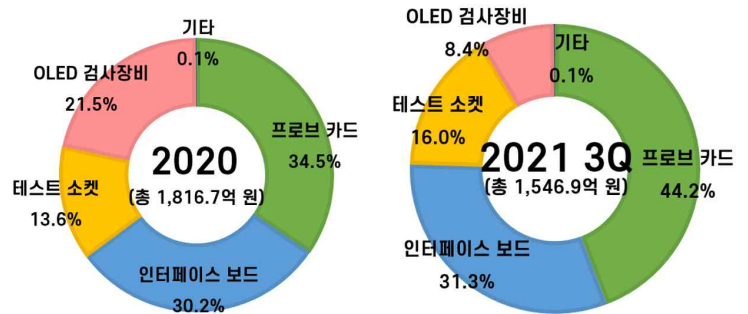


[그림 1] 동사의 프로브 카드



출처: 동사 홈페이지

[그림 2] 동사의 매출비중



출처: 동사 공시자료, NICE디앤비 재가공

인터페이스 보드는 최종적으로 완성된 메모리 반도체 패키지의 전기 기능 검사를 수행하기 위해 ATE에 장착되는 검사장치이다. 이는 ATE와 이송장치인 핸들러 사이에 위치하면서 ATE와 반도체 패키지 간에 발생하는 고속신호를 왜곡없이 정확하고 안정적으로 전달할 수 있어야 한다. 동사는 비메모리 반도체 인터페이스 보드 상에 구현된 High Speed I/O를 검사하기 위한 써킷(Circuit)을 하나의 칩에 탑재하여 공간의 축소와 신호 전송 선로를 단축하여 최상의 고속 전송 특성을 제공함으로써 고객에게 적기에 양산화 및 원가절감 효과를 누릴 수 있도록 다양한 제품 개발하고 있다.

테스트 소켓은 패키지가 끝난 반도체 칩을 인터페이스 보드에 전기적으로 연결해주는 부품으로, 전극 접촉방식에 따라 포고형과 러버형이 있다. 포고형은 작은 프로브 핀을 전극마다 하나씩 사용하는 방식으로 다수의 핀을 소켓 바닥에 장치한 후 핀 위에 IC를 올려놓고 뚜껑을 이용해 응력을 가하여 전기적으로 연결하는 방식이며, 러버형은 실리콘 고무에 전극으로 전도성 마이크로 볼을 이용해 전기적으로 연결하는 방식이다.

[그림 3] 동사의 인터페이스 보드 및 테스트 소켓 제품



\*출처: 동사 홈페이지, 동사 IR자료, NICE디앤비 재구성

동사는 리버형 소켓에 MEMS 입자를 적용하여 기존 제품이 가지는 전도성 파우더의 짧은 내구성 문제를 최소화하였다. 또한, 동사의 리버형 소켓은 테스트 소켓 미세 피치(Fine Pitch) 대응, 고속신호 대응이 가능하다. 동사는 제품별 축적된 설계 데이터베이스를 보유하고 있어 고객이 요구하는 목적과 사양에 적합한 인터페이스 보드 제작이 가능하다.

메모리 반도체는 기술발전 속도가 매우 빠르게 발생하고 있어 고객사는 기존에 구매할 ATE를 사용하지 못하는 경우가 빈번히 발생했다. 그러나, 동사는 병렬 확장(High Parallelism) 기술, 테스터 온 보드(Tester On Board) 기술 등을 통해 기존 ATE 장비 성능을 업그레이드시킬 수 있다.

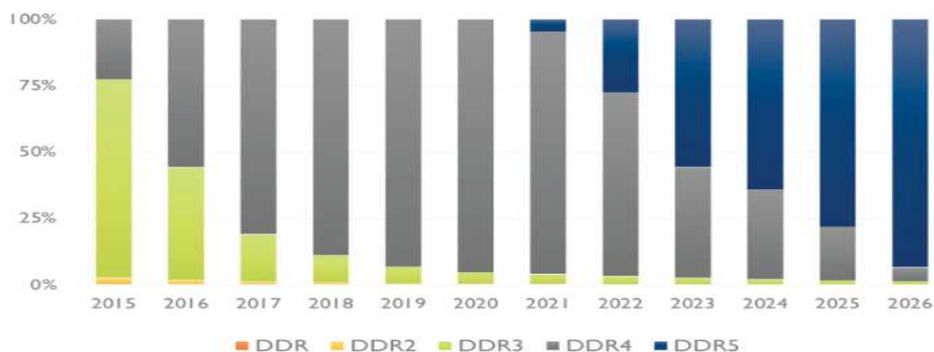
**■ 반도체 팹(Fab) 투자 및 DDR5 메모리 상용화로 인한 반도체 검사장비용 소모품 시장 증대 예상**

메모리 반도체 시장 세계 1·2위인 삼성전자와 SK하이닉스는 최근 DDR5 D램을 양산하기 시작했다. 노광공정은 반도체 원판(웨이퍼) 위에 빛을 이용해 회로를 그리는 공정으로, 회로가 미세할수록 같은 12인치 원판에서 생산되는 반도체 숫자가 늘어나 생산성이 크게 높아진다. 또한, 미세공정으로 인해 반도체 소자인 트랜지스터 크기가 작아지고, 필요 전압이 낮아지면서 전력소모가 줄어드는 효과가 있다.

삼성전자의 경우, 14nm D램은 이전 세대 공정과 비교해 생산성은 20% 높고, 소비전력은 20% 낮다. 해당 기술은 차세대 D램으로 꼽히는 DDR5에 적용하고 있는데, 최고 7.2Gbps(초당기가비트) 속도로 이전 DDR4와 비교해 2배 이상 빠르다. SK하이닉스는 현재 D램 단일 칩으로는 업계 최대인 24Gb DDR5의 샘플 제품을 출하했다. 이 제품은 고도의 대용량 데이터 처리가 필요한 클라우드 데이터센터와 고성능 서버에 활용된다. 현재 주로 사용되는 D램 용량은 8Gb, 16Gb이다. SK하이닉스의 제품은 이보다 획기적으로 용량을 늘린 것으로 평가받는다. 자율주행 등 4차산업에 필요한 대용량 데이터 처리를 위해서는 DDR5로 전환은 불가피할 것으로 판단된다.

한편, 2022년 중앙처리장치(CPU) 제조사인 인텔 및 AMD는 DDR5를 지원하는 제품을 선보일 것으로 예상되어 2022년부터 DDR5의 출하량도 비약적으로 늘게 될 것으로 보인다.

[그림 4] D램 종류별 출하량 비율

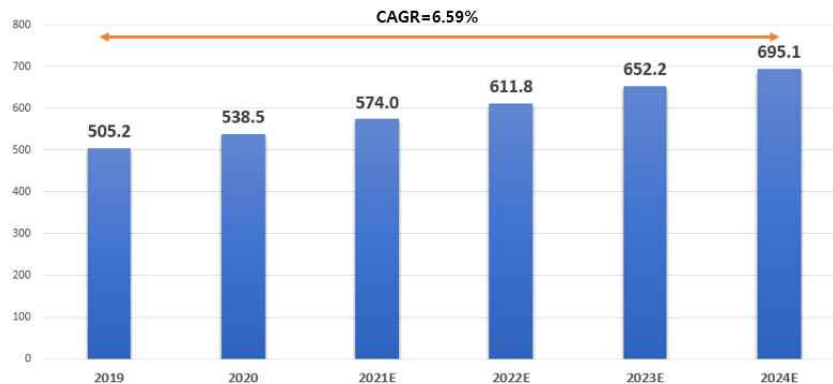


\*출처: Yole Développement, Status of the Memory Industry 2021, 2021

Technavio(2021)에 따르면 세계 프로브 카드 시장규모는 2019년 505.2백만 달러에서 연평균 6.59% 성장률로 증가하여 2024년 695.1백만 달러의 시장을 형성할 것으로 전망했다.

[그림 5] 세계 프로브 카드 시장규모

(단위: 백만 달러)



\*출처: Technavio, 2021, NICE디앤비 재구성

동 보고서는 반도체 팹(Fab) 투자 확대가 웨이퍼 테스트 및 프로브 카드 시장성장을 이끌 것이라고 분석했다. 동사의 제품이 속하는 반도체 검사장비용 소모품 시장은 신규 공정 투자 확대와 DDR5로 인한 칩 크기의 변화에 따른 수혜가 기대된다.

### ■ 국내 주요 경쟁사 현황

동사의 주요 국내 경쟁사로는 프로브 카드 부문에서 (주)코리아인스트루먼트, (주)마이크로프랜드가 있다.

**[주)코리아인스트루먼트]** 프로브 팁 실장기술 전면 자동화를 통해 생산능력을 향상하였으며, 메모리 120만 핀, LSI 40여만 핀 제조 역량을 보유하고 있다. 주요 제품으로는 메모리 반도체용 프로브 카드, 시스템 반도체용 프로브 카드(SoC, DDI, CIS, MCU 등 다양한 제품 대응 가능)가 있다.

**[주)마이크로프랜드]** 자유로운 프로브 핀 구조 조절이 가능한 3D MEMS 기술기반으로 프로브 카드를 제조하고 있다. 주요 제품으로는 메모리 반도체용 프로브 카드, 시스템 반도체용 프로브 카드, RF 프로브 카드, 테스트 소켓, BGA 소켓 등이 있다. 인터페이스 보드 부문에서는 일본의 어드반테스트, 세메스, 동사가 경쟁관계에 있었으나, 최근 세메스는 인터페이스 보드 사업 부문을 정리하여 어드반테스트와 동사가 경쟁관계를 유지하고 있다. 인터페이스 보드 제조 관련 국내 기업은 엔에스가 있다.

**[엔에스티]** ECAD(Electronic Computer-Aided Design, 전자 CAD) 설계기술을 기반으로 시뮬레이션을 진행하여 전력(PI)과 전기신호(SI)가 확보된 보드를 제조하고 있으며, 주요 제품으로는 번-인 보드(Burn-In Board), 테스트 소켓 등이 있다.

[표 2] 동사의 주요 경쟁사

품목	주요 경쟁사	2020년 매출액(억 원)	2020년 영업이익(억 원)	매출액영업이익률 (YoY, %)
프로브 카드	(주)코리아인스트루먼트	688.4	68.5	9.95
	(주)마이크로프랜드	510.3	49.4	9.68
인터페이스 보드	엔에스티	340.6	45.3	13.30

\*출처: 각사 사업보고서(2021.12), NICE디앤비 재구성

■ 단기적으로 낸드 플래시 반도체 공급과잉으로 인한 평균 판매가격 하락이 전망되나, DDR5 상용화로 인한 수요증대 예상

[그림 6] SWOT 분석



■ 동사의 ESG 활동



동사는 환경(E) 부문의 활동으로, 온실가스 배출량을 집계하고 지속해서 관리하고 있으며, 별도의 폐기물 처리 프로세스를 구축하여 폐기물 발생량의 50% 이상을 재활용하고 있다.

또한, 반기마다 사업장별 환경담당자를 대상으로 환경교육을 시행하고 있으며 환경오염 물질의 배출을 억제하고 친환경적 업무 환경을 조성하고 있다.

동사는 반도체 및 디스플레이 검사장비 제조업체로, 제품 생산 전 과정에 국내외 환경 법규를 준수하고 있으며 환경 관련 법상의 행정상 조치를 받은 사실이 없다.



동사는 사회(S) 부문에서 안전을 최우선으로 삼아 안전관리 전담조직(환경안전팀)을 운영하고 매년 전 직원을 대상으로 안전교육을 시행하고 있다. 또한, 성희롱, 직장 내 괴롭힘 방지 교육을 통해 임직원의 인권을 보호하고 건전한 기업문화를 형성하고 있으며, 고충 처리 담당자를 선임하여 근로자의 고충 해결을 돕고 있다.

동사는 기업의 사회적 책임을 다하기 위해 매년 헌혈증서를 기부하고 있으며, 서해안 기름유출 사고에 전 임직원이 현장 봉사활동에 동참한 바 있다. 이 밖에도 근무복을 기부하고 지역 독거노인을 매년 지원하는 등의 사회공헌 활동을 지속해서 이어가고 있다.



동사 분기보고서(2021.09)에 의하면 동사의 여성 근로자의 비율은 약 20.9%로 동 산업(C27, 의료, 정밀, 광학 기기 및 시계 제조업)의 여성 근로자 비율인 26.4% 이하이다. 동사의 남성대비 여성 근로자의 근속연수는 66.7%로 산업 평균인 87.1%에 못 미치나, 남성대비 여성 근로자의 임금 수준은 70.0%로 산업 평균인 67.4%에 상회한다.

[표 3] 동사 근로자 성별에 따른 근속연수 및 급여액 (단위: 명, 년, 천 원)

성별	직원 수		평균근속연수		1인당 연평균 급여액	
	동사	동 산업	동사	동 산업	동사	동 산업
남	480	74,357	6.6	7.0	36,444	47,280
여	127	26,736	4.4	6.1	25,496	31,884
합계	607	101,093	-	-	-	-

\*출처: 고용노동부 「고용형태별근로실태조사」 보고서 (2021.02), 동사 분기보고서(2021.09), NICE디앤비 재무성  
\*동사의 연평균 급여액은 3분기(누적) 근로소득 기준



동사는 지배구조(G) 부문에서 윤리경영의 활동으로 홈페이지에 윤리 강령을 공개하고, 전 임직원은 이를 가치판단의 기준으로 삼아 준수하기 위해 노력하고 있다.

또한, 협력사에 대한 공정거래 원칙을 수립하여 이행하고 있으며, 위험평가, 업무협약의 제도 등의 내부관리 체계를 통해 협력사와의 공정거래를 실천하고 있다.

동사의 분기보고서(2021.09)에 의하면 동사의 이사회는 사내이사 3인, 사외이사 1인으로 구성되어 있으며 사외이사가 전문적인 직무수행이 가능하도록 사외이사 지원조직을 운영하고 있다.

동사는 특수관계인이 아닌 상근감사를 선임하고 감사지원조직을 구성하여 재무회계 업무와 감사가 독립된 위치에서 업무를 수행하도록 지원하고 있다.

[표 4] 동사의 지배구조 (단위: 명, %)

이사회	감사	주주
의장, 대표이사의 분리	회계 전문성	최대주주 지분율
-	-	51.73
사내/사외	특수관계인	소액주주 지분율
3/1	-	21.35
사외이사 재직기간	내부통제 제도	3년 이내 배당
6년 미만	○	○
내부위원회	감사 지원조직	의결권 지원제도
-	○	-

동사 분기보고서(2021.09), NICE디앤비 재무성

## II. 재무분석

### 2020년 전방산업의 발주량 증가로 동사 외형 증가. 2021년 3/4분기 외형 무난

언택트 문화 확산, 4차산업으로의 전환에 따른 IT 데이터센터 투자 급증 등으로 반도체 슈퍼사이클 도래하였고 이에 따라 동사의 수주량도 증가하였다.

#### ■ 전방 반도체 업체향 검사장비 매출이 동사 외형 성장 견인

동사는 MEMS 기술을 활용한 초미세 공정기술 등의 독자적 기술을 바탕으로 반도체 전공정(Fabrication)이 완료된 반도체의 동작을 검사하기 위해 사용되는 프로브 카드와 반도체 후공정의 최종 검사단계에서 핵심 역할을 하는 인터페이스 보드, 반도체 IC 테스트 소켓 등의 반도체 검사장비와 디스플레이 검사장비를 주력으로 생산하고 있다.

동사의 사업 부문(K-IFRS 연결기준)은 반도체 검사장비 및 탑재되는 소모품(인터페이스 보드, 프로브 카드), 전자제품 검사장치에 탑재되는 소모품(콘택트 프로브, PCB), 반도체검사(반도체 패키지 테스트 및 웨이퍼 테스트), 반도체 생산장비(반도체, LCD, OLED 장비), 그리고 기타부문으로 구분되어 있다.

2020년 기준 부문별 매출 비중은 반도체 검사장비 63.0%, 전자제품검사장치 21.0%, 반도체검사 7.1%, 반도체 생산장비 8.9%를 각각 차지하였고, 반도체 검사장비 사업부가 동사의 매출을 견인하는 것으로 분석된다.

#### ■ 2020년 주 고객사들의 설비투자 확대 등으로 매출 실적은 전년도 상회

삼성전자, SK하이닉스, 인텔, 마이크론 등 국내외 반도체 제조업체를 고객사로 두는 가운데, 반도체 슈퍼사이클 도래에 따른 주 고객사들의 설비투자 확대 등에 힘입어 모든 주력 사업 부문에서 실적이 고르게 증가하였고, 이에 따라 2020년 전년 대비 49.1%로 크게 증가한 2,855.1억 원의 매출액을 기록하였다.

특히, 최근 3개년간 지배기업의 인터페이스 보드 및 OLED 검사장비 매출이 꾸준한 성장세를 보였고, 2020년 프로브카드 부문의 매출 회복(+112.0%, YoY) 등이 동사 매출 급증에 큰 영향을 미쳤다. 그 외, 중속기업 중에는 타이거일렉의 Load Board용 PCB 부문이 눈에 띄는 성장(61.3%, YoY)을 보였다.

2021년 3/4분기까지 누적 매출액은 전년 동기 대비 1.2% 감소한 2,203.3억 원을 기록하며 매출 정체 추이를 나타냈다. 자회사 메가센(구.우리마이크론)의 매출 감소(-89.9%, YoY) 등으로 연결 매출 실적은 정체를 보였으나, 지배기업의 매출액은 전년 동기 대비 7.5%, 주력 자회사인 타이거일렉은 전년 동기 대비 8.6% 성장하는 등 무난한 실적을 기록한 것으로 분석된다.

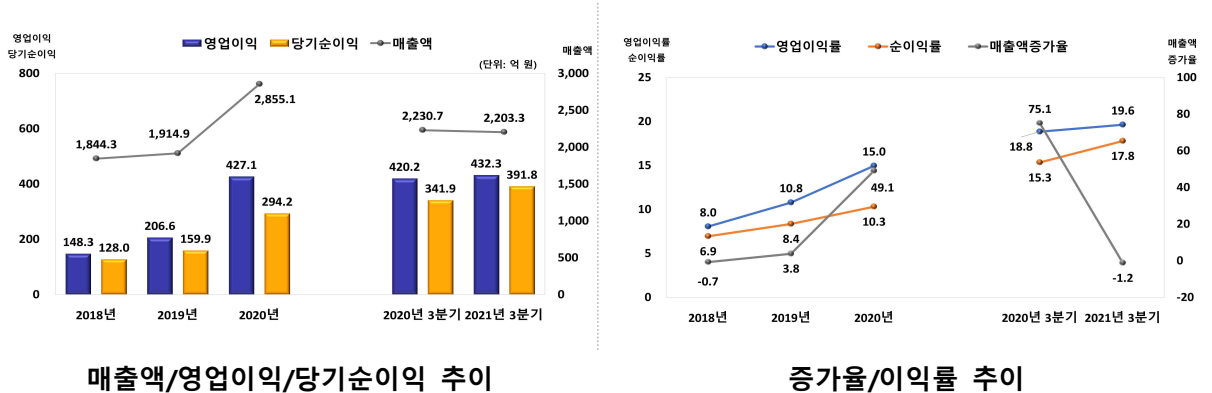
■ 최근 3개년 수익성 상승세 및 2021 3분기 수익성 양호

동사는 타이거일렉 등의 종속기업들로부터 생산에 필요한 핵심부품을 공급받는 등 지속적인 투자를 통해 수직계열화 및 내재화를 추진하며 원가경쟁력을 강화하고 있다.

2020년 동사의 매출원가율은 전년 72.8%에서 71.2%로 감소하였고, 이에 따라 매출액영업이익률이 전년 10.8%에서 15.0%로 상승하였다. 상기 영업수익성의 향상에 힘입어 영업외수지 적자 기조 지속에도 불구하고 매출액순이익률 또한 전년 8.4%에서 10.3%로 상승하는 등 전년에 이어 수익성 개선세를 지속하였다.

한편, 2021년 3/4분기 누적까지 분기영업이익률 19.6%, 분기순이익률 17.8%를 기록하였고, 분기영업이익 432.3억 원(+2.9% YoY), 분기순이익 391.8억 원(+14.6% YoY)을 기록하는 등 전년 동기 대비 영업 실적 개선을 나타냈다. 상기 수익성 개선은 동사 매출 정체에도 불구하고, 외주가공비 등 원가율이 완화된 것에 기인하며, 금년에도 양호한 수익성 지표를 이어가는 것으로 분석된다.

[그림 7] 동사 연간 및 2분기(누적) 요약 포괄손익계산서 분석 (K-IFRS 연결기준)



\*출처 : 동사 사업보고서(2020.12), 동사 반기보고서(2021.06), NICE디앤비 재무성

■ 우수한 현금창출력 바탕으로 재무구조 양호한 수준 유지

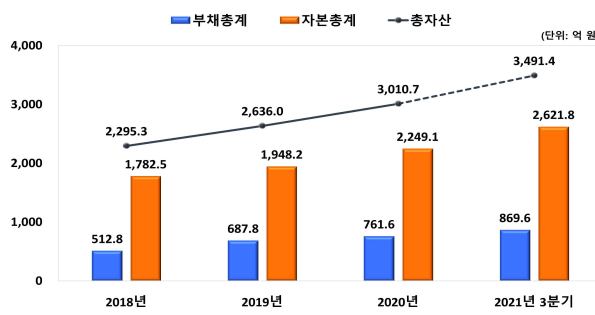
2020년 기말 기준 동사의 주요 재무안정성 지표는 부채비율 33.9%, 자기자본비율 74.7%를 기록하며 양호한 수준을 보였다. 차입금의존도는 10.9%로 높지 않으며 기말 현금(336.1억 원)과 담보로 제공할 수 있는 유형자산(1,160억 원) 규모를 고려할 시 차입금 관련 리스크는 매우 낮은 수준이다.

한편, 최근 투자자금 명목으로 차입금을 포함하는 부채가 증가하는 추세를 보였지만, 우수한 수익성을 바탕으로 한 이익 유보에 힘입어 최근 3개년간 부채비율 추이는 30% 내외를 유지하는 등 양호한 모습을 지속하였다.

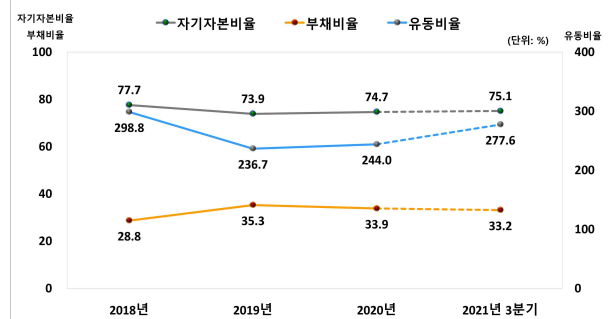
이후, 2021년 3분기 말 기준 부채비율 33.2%, 자기자본비율 75.1%를 기록하는 등 주요 재무구조는 전년 말에 이어 여전히 양호한 수준이며, 유동비율은 277.6%를 기록하여 전년 말(244.0%) 대비 소폭 개선되었다.

[그림 8] 동사 연간 및 2분기(누적) 요약 재무상태표 분석

(K-IFRS 연결기준)



자산/부채/자본 비교



자본구조의 안정성

\*출처 : 동사 사업보고서(2020.12), 동사 분기보고서(2021.09) NICE디앤비 재구성

[표 5] 동사 연간 및 3분기(누적) 요약 재무제표

(단위: 억 원, K-IFRS 연결기준)

항목	2018년	2019년	2020년	2020년 3분기	2021년 3분기
매출액	1,844.3	1,914.9	2,855.1	2,230.7	2,203.3
매출액증가율(%)	-0.7	3.8	49.1	75.1	-1.2
영업이익	148.3	206.6	427.1	420.2	432.3
영업이익률(%)	8.0	10.8	15.0	18.8	19.6
순이익	128.0	159.9	294.2	341.9	391.8
순이익률(%)	6.9	8.4	10.3	15.3	17.8
부채총계	512.8	687.8	761.6	751.8	869.6
자본총계	1,782.5	1,948.2	2,249.1	2,320.8	2,621.8
총자산	2,295.3	2,636.0	3,010.7	3,072.6	3,491.4
유동비율(%)	298.8	236.7	244.0	262.3	277.6
부채비율(%)	28.8	35.3	33.9	32.4	33.2
자기자본비율(%)	77.7	73.9	74.7	75.5	75.1
영업현금흐름	280.7	102.4	599.6	559.8	351.7
투자현금흐름	-307.4	-122.7	-600.7	-429.2	-530.7
재무현금흐름	40.0	66.6	74.1	49.8	78.6
기말 현금	217.5	264.6	336.1	447.9	250.1

※ 분기: 누적 실적

\*출처: 동사 사업보고서(2020.12), 동사 분기보고서(2021.09)



### Ⅲ. 주요 변동사항 및 향후전망

#### DDR5의 공정 전환에 따른 전방산업의 발주 증대 예상

DDR5로의 D램 공정 세대전환 및 언택트 문화 확산, 4차산업으로의 전환 등 대외적 영업환경이 양호한 수준이며, 동사 소켓 신제품인 엘툰이 2020년 4분기 실적에 가세한 이후로 꾸준한 성장을 지속할 것으로 전망되고 있다.

#### ■ 2021년 하반기 실적은 개선 전망

동사는 2021년 3/4분기까지 전년 동기 대비 1.2% 감소한 매출액을 기록하였으나, 반도체 업황 호황 기조에 힘입어 전반적으로 확대된 외형을 유지하였다.

또한, 19.6%의 반기 영업이익률, 17.8%의 반기 순이익률을 기록하는 등 전년 동기 대비 양호한 수익성을 거두었다.

#### ■ 비메모리 반도체용 비중 증대를 통한 매출 증대 기대

2020년 4분기부터 실적에 반영되기 시작한 초고속 SoC 반도체 리버형 테스트 소켓 엘툰의 납품량 증대가 예상되며, 반도체 호황 기조 지속 등에 따른 전방산업의 동사에 대한 꾸준한 발주가 예상되는 등 동사의 전반적인 4/4분기 영업환경은 밝은 편이다.

또한, 포고 핀 타입의 반도체 검사장비용 소모품에 대한 매출도 증대하고 있어 비메모리 반도체용 비중이 늘어나고 있음을 알 수 있다. 동사는 인텔, 퀄컴, AMD를 비롯한 글로벌 비메모리 선두업체 대부분을 공급사로 확보했다. 지난해 실적이 큰 폭으로 개선된 배경이다.

동사의 프로브 카드와 테스트 소켓, 인터페이스 보드 등 주요 사업 모두 5세대(5G) 이동통신, 인공지능(AI), 자율주행차 등에 본격 적용되기 시작했다.

#### ■ 기타 이슈

동사는 2021년 7월 2일 (주)메가프로브를 흡수합병한다고 공시했다. 소규모합병 형태로, 합병 후 존속회사는 동사이며 소멸회사는 (주)메가프로브(반도체 검사장치 및 검사장비)이다.

동사는 합병을 통한 경영 효율성 증대 및 사업경쟁력 강화를 합병 목적으로 제시하였다. 합병비율은 1대0으로 흡수합병이며, 이번 합병으로 인해 발행한 신주는 없고 합병 이후 최대주주 변경도 없다.

한편, 피합병법인인 (주)메가프로브는 합병 전에도 동사의 100% 자회사였는 바, 본 합병이 연결재무제표상 매출과 손익에 영향을 미치지 않는다. [합병기일 : 2021.09.14.]

■ 증권사 투자 의견

작성기관	투자 의견	목표주가	작성일
신한금융투자	Buy	85,000원	2021.11.15
	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 2021년 3분기 매출액 731억 원(-23% YoY) 기록</li> <li>■ 2021년 4분기 비메모리 제품 개발하며 포트폴리오 확대 및 신규공장 증설에 따른 생산능력 확대의 긍정적 영향에 힘입어 매출 반등 성공</li> <li>■ 2022년 비메모리 부문에서 기존 고객사의 탑재 제품 확대, 신규 고객사 확대에 따른 수혜로 고성장이 기대</li> <li>■ 비메모리용 제품 매출 확대로 밸류에이션 리레이팅이 기대</li> </ul>		

■ 시장 정보(주가 및 거래량)

[그림 9] 동사 1개년 주가 변동 현황



\*출처 : 네이버 금융(2021년 12월 17일)