

엑시콘 (092870)

신석환

seokhwan.shin@daishin.com

투자 의견

N/R

6개월 목표주가

N/R

현재주가

(23.07.12)

13,890

스몰캡 업종

갈수록 기대되는 반도체 테스트 장비 업체

- DDR5로 전환 가속화 및 AI 시장 성장으로 메모리 테스트 장비 수요 증가
- 23년도는 DDR5/SSD 테스트 장비가 실적 성장 견인, 올해 최대 실적 전망
- 비메모리 테스트 장비 쉐 테스트 진행 중, 24년 하반기 매출 발생 기대

DDR5 및 SSD 테스트 장비 전문 업체

2005년 DDR2 테스트 장비 개발을 시작으로 현재 DDR5/Gen5 SSD 테스트 장비 판매 사업을 영위. 메모리용 테스트 장비를 삼성전자와 SK하이닉스로 공급하고 있으며 글로벌 추가 고객사 확보 기대. 비메모리 테스트 장비는 쉐 테스트 진행 중. 1Q23기준 매출 비중은 1) DRAM 반도체 검사장비 42.5%, 2) SSD 메모리 검사장비 57.5%로 구성. 동사는 반도체 프로브카드용 세라믹 기판 업체인 '샘씨엔에스'의 지분 24.05%를 보유(지분법 이익으로 반영)

23년은 DDR5/SSD가 이끌고, 24년에는 비메모리까지 확대

메모리 반도체 업체들의 대규모 감산이 진행중이나 DDR5로 전환 가속화 및 AI/인공지능 시장 성장으로 메모리 테스트 장비 수요는 증가 추세. 동사가 공급하는 메모리 테스트 장비 매출은 23년, 24년 실적 성장을 견인할 것으로 전망. 22년부터 공급되기 시작한 DDR5향 고용량 번인 테스트 장비는 올해 본격화

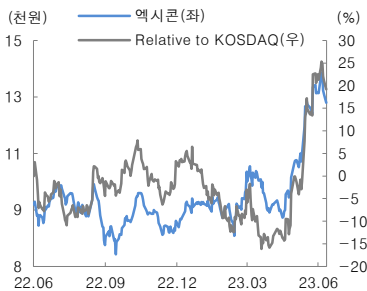
주요 고객사의 서버 투자 확대 및 PCIe 5.0 시장 성장으로 Gen5 SSD 테스트 장비 매출이 크게 증가하고 있음(21년 217억 → 22년 514억). SSD 테스트 장비는 DRAM용 장비대비 해당 단가가 높아 동사 외형성장에 크게 기여할 것으로 예상. 현재 SoC 테스트 장비(CIS용) 자체 기술개발 완료, 고객사 쉐 테스트 진행중. 24년 하반기부터 비메모리 관련 매출 발생 시작, 25년에는 본격적으로 공급하며 메모리에서 비메모리까지 제품 포트폴리오를 확대할 것으로 기대

23년 최대 실적 달성, 24년에도 성장 지속

2023년 매출액 1,095억원(+20% yoy), 영업이익 130억원(+26% yoy)을 기록하며 최대 실적 달성 전망. 이는 1) DDR5 침투율 확대에 따른 신규 DDR5 테스트 장비 공급 및 고용량 번인 테스트 장비 수요 증가, 2) 단가가 높은 서버용 SSD 테스트 장비의 매출 비중 확대가 실적 성장에 기여. 향후 CIS 테스트 장비 공급은 중장기적으로 동사의 매출 성장과 수익성 개선에 크게 기여할 전망

KOSDAQ	879.88
시가총액	151십억원
시가총액비중	0.04%
자본금(보통주)	5십억원
52주 최고/최저	13,940원 / 8,000원
120일 평균거래대금	16억원
외국인지분율	4.96%
주요주주	최명배 외 10 인 39.35% 한중률 5.75%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	13.9	30.4	42.9	54.0
상대수익률	14.7	32.0	15.4	31.4



영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A
매출액	56	38	67	66	91
영업이익	4	-5	8	6	10
세전순이익	3	-7	12	40	16
총당기순이익	4	-5	12	34	15
지배지분순이익	4	-5	12	34	15
EPS	371	-515	1,152	3,169	1,416
PER	15.6	-13.2	14.3	4.8	6.4
BPS	7,893	7,337	9,217	12,344	13,346
PBR	0.7	0.9	1.8	1.2	0.7
ROE	4.7	-6.8	14.1	29.5	11.0

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
자료: 엑시콘, 대신증권 Research Center

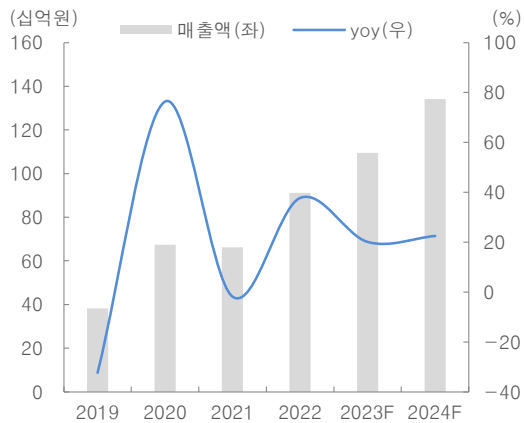
표 1. 엑시콘 실적 Table

(단위: 십억원)

	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F
매출액	38	67	66	91	109	134
영업이익	-5	8	6	10	13	17
영업이익률	-14%	12%	9%	11%	12%	13%
증감률(YoY)						
매출액	-32%	76%	-2%	38%	20%	23%
영업이익	적전	흑전	-24%	63%	26%	34%

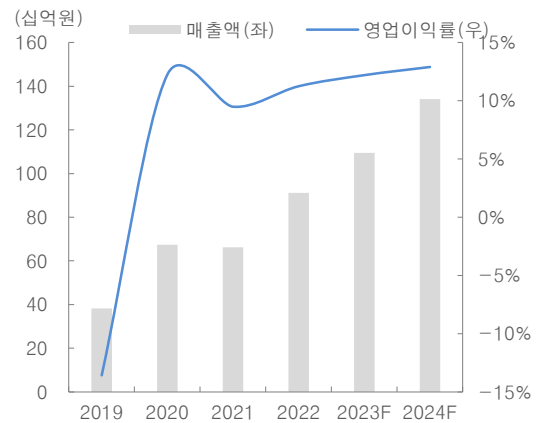
자료: 대신증권 Research Center

그림 1. 매출 및 증감률 전망



자료: 대신증권 Research Center

그림 2. 매출액, 영업이익률 전망



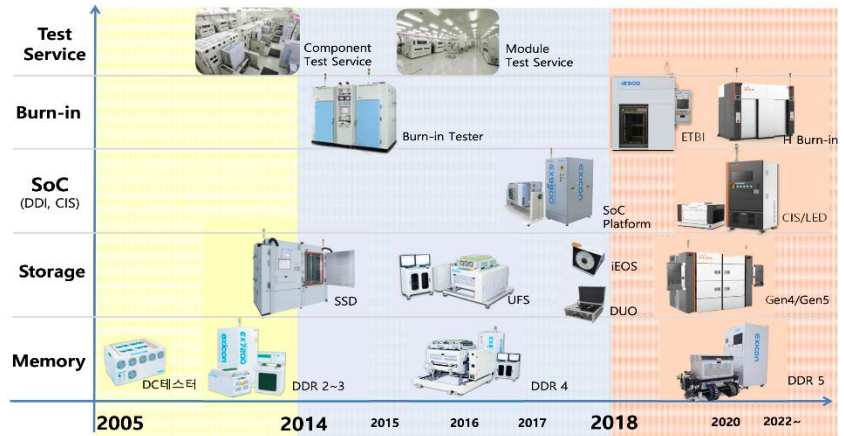
자료: 대신증권 Research Center

그림 3. 엑시콘 회사 연혁



자료: 엑시콘, 대신증권 Research Center

그림 4. 엑시콘 기술개발 로드맵



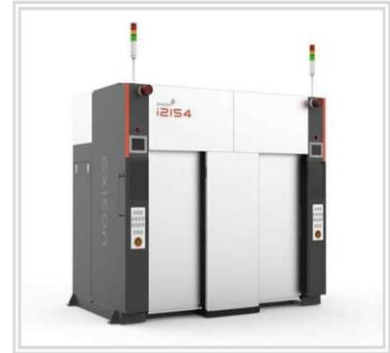
자료: 엑시콘, 대신증권 Research Center

그림 5. 엑시콘 메모리 테스트 장비

- **i1000 Series**



- **i2000 Series**



자료: 엑시콘, 대신증권 Research Center

그림 6. 엑시콘 SSD 테스트 장비

- **SST 32K Series**



- **SST 12K / 24K Series**



자료: 엑시콘, 대신증권 Research Center

기업개요

기업 및 경영진 현황

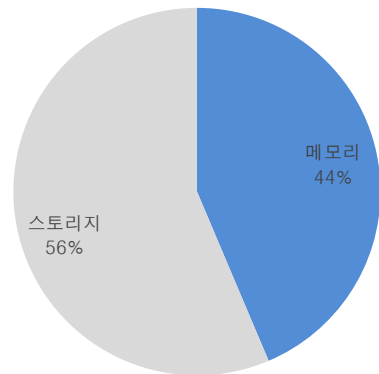
- 메모리 테스트 장비 공급 업체
- 주요 매출은 DDR5 테스트장비, SSD 테스트 장비에서 발생
- 자산 1,704억원, 부채 252억원, 자본 1,451억원(2023년 03월 기준)
(발행주식 수: 10,848,797 / 자기주식수: 548,388)

주가 변동요인

- 주요 고객사 메모리 투자 확대에 따른 반도체 테스트 장비 공급 확대
- 비메모리 반도체 테스트 장비 쉐어 진행중, 향후 비메모리 반도체향 매출 발생 기대

자료: 엑시콘, 대신증권 Research Center

매출 비중

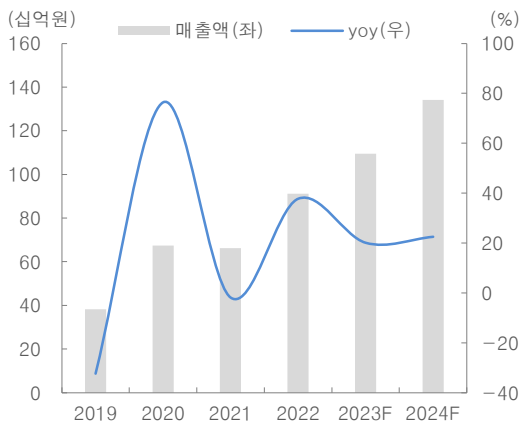


주: 매출액은 1Q23 기준

자료: 엑시콘, 대신증권 Research Center

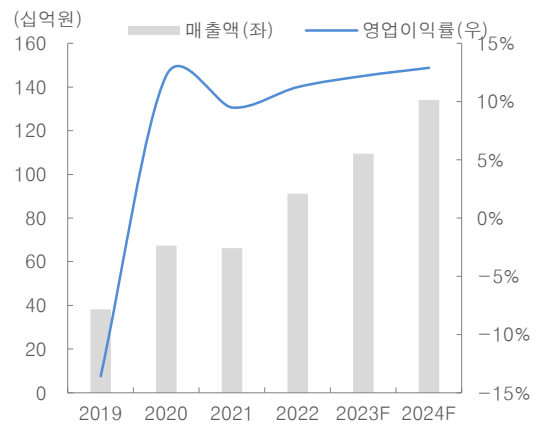
Earnings Driver

그림 7. 매출 및 증감률 전망



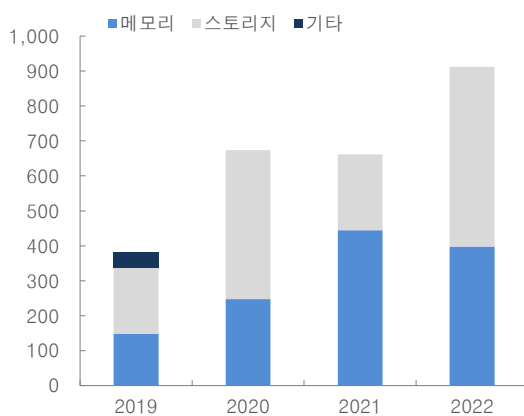
자료: 대신증권 Research Center

그림 8. 매출액, 영업이익률 전망



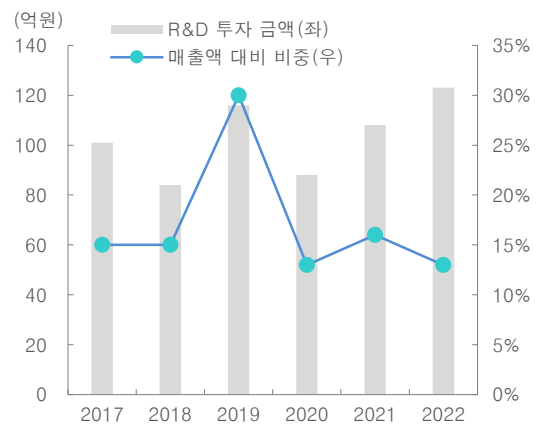
자료: 대신증권 Research Center

그림 9. 부문별 매출 현황



자료: 대신증권 Research Center

그림 10. R&D 투자 금액 및 매출액 대비 비중



자료: 대신증권 Research Center

재무제표

	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A
매출액	56	38	67	66	91
매출원가	39	26	45	43	61
매출총이익	18	12	22	23	30
판매비와관리비	14	17	14	17	20
영업이익	4	-5	8	6	10
영업이익률	6.5	-13.6	12.2	9.5	11.2
EBITDA	7	-4	10	8	12
영업외손익	-1	-2	4	34	6
관계기업손익	-1	0	2	3	6
금융수익	2	1	1	4	1
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	1	1	1	0	2
외환관련손실	0	0	0	0	0
기타	-3	-4	0	26	-2
법인세비용차감전순손익	3	-7	12	40	16
법인세비용	-1	-2	0	6	1
계속사업순손익	4	-5	12	34	15
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	4	-5	12	34	15
당기순이익률	6.6	-13.9	18.0	51.4	16.7
비재배분순이익	0	0	0	0	0
재배분순이익	4	-5	12	34	15
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	0	0	0
포괄순이익	3	-5	13	36	13
비재배분포괄이익	0	0	0	0	0
재배분포괄이익	3	-5	13	36	13

	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A
EPS	371	-515	1,152	3,169	1,416
PER	15.4	-13.1	14.3	4.8	6.4
BPS	7,893	7,337	9,217	12,344	13,346
PBR	0.7	0.9	1.8	1.2	0.7
EBITDAPS	752	-410	982	726	1,132
EV/EBITDA	5.5	NA	14.7	20.5	7.2
SPS	5,721	3,721	6,390	6,164	8,486
PSR	1.0	1.8	2.6	2.4	1.1
CFPS	846	-102	1,154	960	1,445
DPS	99	64	50	100	100

	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A
성장성					
매출액 증가율	-16.0	-32.3	76.3	-1.8	37.7
영업이익 증가율	-51.4	-241.4	-258.9	-23.9	63.2
순이익 증가율	-54.8	-243.2	-328.7	180.0	-55.3
수익성					
ROC	9.9	-9.2	23.3	10.4	12.3
ROA	3.7	-4.9	7.5	4.6	6.3
ROE	4.7	-6.8	14.1	29.5	11.0
안정성					
부채비율	33.8	38.8	19.8	15.8	17.2
순차입금비율	-18.4	-14.7	-30.6	-2.0	-7.0
이자보상배율	4.6	-5.7	24.5	23.4	1,366.9

자료: 엑시콘, 대신증권 Research Center

	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A
유동자산	56	50	52	48	70
현금및현금성자산	13	7	19	11	5
매출채권 및 기타채권	4	8	7	21	16
재고자산	14	11	8	13	35
기타유동자산	24	24	18	3	14
비유동자산	52	54	66	106	100
유형자산	24	25	26	50	47
관계기업투자금	11	12	15	32	36
기타비유동자산	17	17	25	23	17
자산총계	108	104	118	153	170
유동부채	12	27	19	16	20
매입채무 및 기타채무	4	5	8	9	14
차입금	8	7	4	4	4
유동성채무	0	0	0	0	0
기타유동부채	0	15	7	4	1
비유동부채	15	2	1	4	5
차입금	2	0	0	4	4
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	14	2	1	0	1
부채총계	27	29	19	21	25
자배지분	80	75	98	133	145
자본금	4	4	5	5	5
자본잉여금	28	28	37	37	40
이익잉여금	51	45	57	90	105
기타자본변동	-3	-3	-2	0	-5
비재배지분	0	0	0	0	0
자본총계	81	75	98	133	145
순차입금	-15	-11	-30	-3	-10

	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A
영업활동 현금흐름	7	1	18	-7	-3
당기순이익	4	-5	12	34	15
비현금항목의 가감	5	4	0	-24	0
감가상각비	3	2	1	1	2
외환손익	0	0	0	0	0
지분법평가손익	1	0	-2	-3	-6
기타	1	3	0	-22	5
자산부채의 증감	-2	2	5	-17	-18
기타현금흐름	0	0	1	0	0
투자활동 현금흐름	-13	-3	-2	-4	1
투자자산	-5	-1	-8	8	7
유형자산	0	-3	-1	-25	2
기타	-8	0	6	12	-9
재무활동 현금흐름	13	-3	-4	2	-4
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	-1	-2	-3	4	0
유상증자	0	0	10	0	3
현금배당	-1	-1	-1	-1	-1
기타	15	0	-11	-1	-6
현금의 증감	7	-5	12	-8	-6
기초 현금	6	13	7	19	11
기말 현금	13	7	19	11	5
NOPLAT	4	-4	8	5	10
FCF	5	-5	7	-18	7

[Compliance Notice]

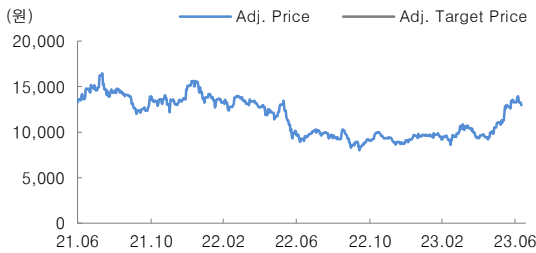
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자: 신석환)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기를 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

엑시콘(092870) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	
투자의견	
목표주가	
과리율(평균%)	
과리율(최대/최소%)	
제시일자	
투자의견	
목표주가	
과리율(평균%)	
과리율(최대/최소%)	
제시일자	
투자의견	
목표주가	
과리율(평균%)	
과리율(최대/최소%)	
제시일자	
투자의견	
목표주가	
과리율(평균%)	
과리율(최대/최소%)	

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20230710)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중)	Underperform(매도)
비율	91.8%	5.3%	0.0%

산업 투자의견

- Overweigh(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweigh(비중축소)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상