



넥스틴 (348210)

반도체 인스펙션 장비 강자

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

Not Rated

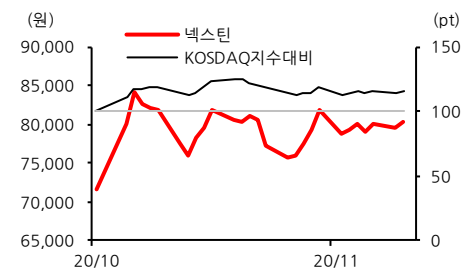
현재 주가(11/18)	79,700원
상승여력	-
시가총액	2,504억원
발행주식수	3,141천주
52 주 최고가 / 최저가	84,200 / 71,600원
90 일 일평균 거래대금	39.99억원
외국인 지분율	0.1%
주주 구성	
APS 홀딩스 (외 10인)	37.0%
한국투자파트너스 (외 4인)	11.0%
케이티비네트웍(주) (외 5인)	10.8%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	-2.8	-	-	-
상대수익률(KOSDAQ)	-5.0	-	-	-

(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 2010년에 설립된 국내 유일 반도체 인스펙션 장비 제조업체입니다. 동사의 장비개발 경쟁력을 바탕으로 인스펙션 장비 시장 내 점유율 상승이 기대됩니다.

국내 최초 인스펙션 장비 업체

넥스틴은 2010년 설립된 반도체 인스펙션 장비업체다. 인스펙션 장비는 반도체 수율 향상에 필수적인 장비이며, 반도체 전공정 과정에서 웨이퍼 패턴 결함을 검사하는 역할을 한다. 동사의 주요 고객사는 삼성전자, SK하이닉스, YMTC(중국), JHICC(중국) 등이며, 북미 주요 반도체 업체와의 협업을 통해 장비개발을 진행중이다. 매출을 전방시장으로 구분하면, DRAM 36%, NAND 36%, Logic 28%다.

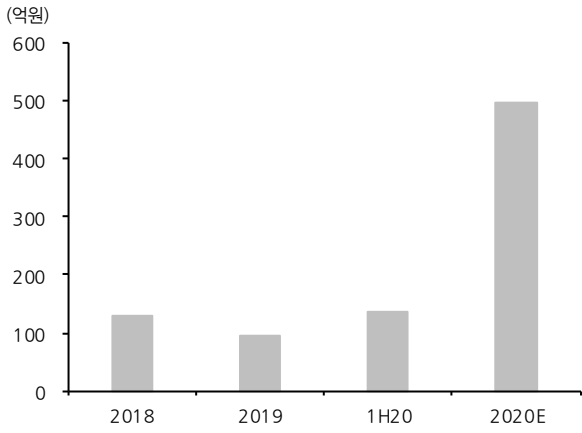
우호적인 영업환경

당사는 넥스틴의 인스펙션 장비 시장 내 점유율 확대를 예상한다. 이러한 긍정적인 전망의 주배경은 1) 미중 무역분쟁으로 인한 중국 시장 내 한국 장비 채택률 증가, 2) 국내 시장에서의 일본 경쟁사 점유율 하락 등이다. 인스펙션 장비 시장은 주로 KLA(미국), Hitachi(일본), 넥스틴 3사가 경쟁하고 있다. 중국에서는 미중 무역분쟁으로 인해 KLA 장비의 채택률이 점진적으로 하락할 것으로 예상되기 때문에 넥스틴의 외형성장 기회가 커질 것으로 전망한다. 국내 시장에서는 반도체 소부장 국산화 트렌드로 인해 Hitachi 장비의 채택률이 하락할 것으로 예상된다.

높은 성장 잠재력 대비 시가총액 저평가

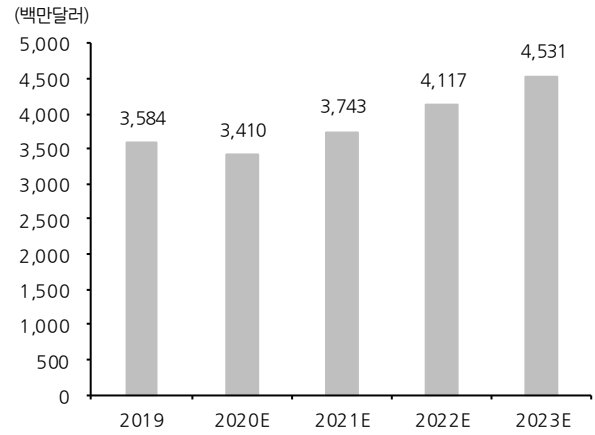
넥스틴은 2020년 10월 18일 상장 당시 공모가가 75,400원이었다. 현재 주가는 COVID-19에 따른 매크로 불확실성으로 인해 등락을 반복하며 횡보하고 있는 상황이다. 당사는 넥스틴이 상장 당시 제시했던 2020년 가이던스(매출액 500억 원, 영업이익 190억 원 수준)와 유사한 실적이 달성 가능할 것으로 예상하며, 2021년에는 1) 고객사 CAPEX 투자 확대, 2) 중국 및 국내 시장에서의 경쟁사 장비 채택률 하락 등으로 가파른 성장세를 보일 것으로 예상된다. 더불어, 반도체 인스펙션 장비시장의 높은 진입장벽과 그로 인해 시장이 3개 업체가 과점하는 시장으로 유지될 것이라는 점을 감안하면, 현재 시가총액 수준에서는 큰 Upside를 기대하기 충분하다고 생각한다.

[그림1] 넥스틴 연간 매출액 추이



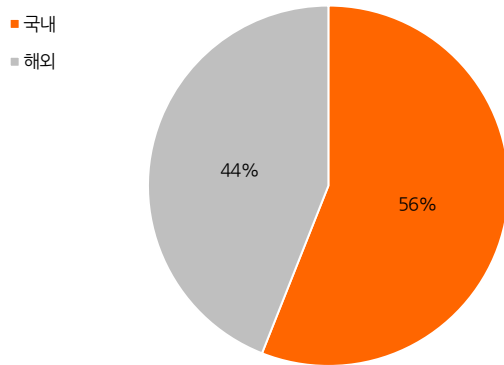
자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 글로벌 인스펙션 장비 시장 전망



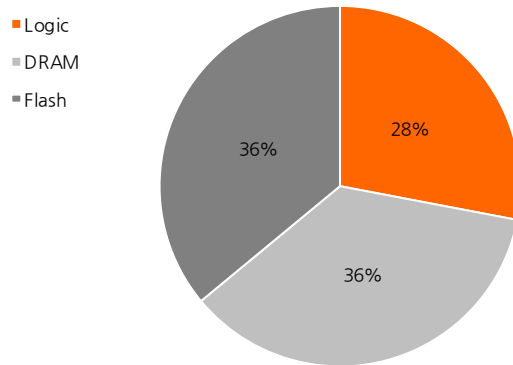
자료: Technavio, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 넥스틴 지역별 매출비중



자료: 넥스틴, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 넥스틴 제품별 매출비중



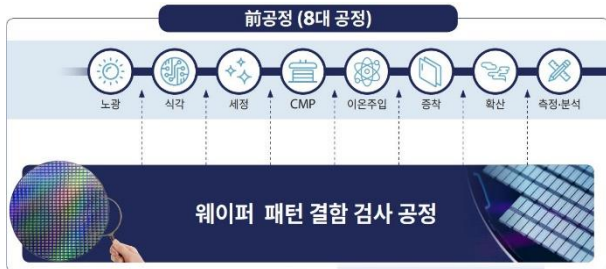
자료: 넥스틴, 한화투자증권 리서치센터

[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
 (\$20M)  (\$10M)	주요 Player (장비 가격)	 (\$9M)   (\$3M)

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)

12월 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)

12월 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)

12월 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)

12월 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: 2020년 11월 19일)

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 추정에 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 9월 30일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	93.5%	6.5%	0.0%	100.0%