

넥스틴

| Bloomberg Code (348210 KS) | Reuters Code (348210.KQ)

2022년 11월 15일

[반도체/장비]

남궁현 연구원
☎ 02-3772-2662
✉ hyon@shinhan.com

최도연 이사 연구위원
☎ 02-3772-1558
✉ doyeon@shinhan.com

긍정적 단서



매수
(유지)



현재주가 (11월 14일)
54,100 원



목표주가
76,000 원 (유지)



상승여력
40.5%

- ◆ 3분기 영업이익 235억원(+26.2% QoQ)으로 컨센서스 상회
- ◆ 시선의 변화: 2022년 → 2023년
- ◆ 중국 반도체 생산 확대는 선택이 아닌 필수

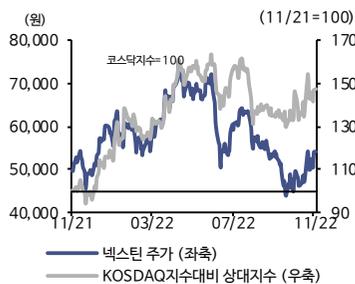


투자판단	매수 (유지)
목표주가	76,000 원 (유지)
상승여력	40.5%

KOSPI	2,474.65p
KOSDAQ	729.54p
시가총액	538.7 십억원
액면가	500 원
발행주식수	10.0 백만주
유동주식수	6.7 백만주(67.4%)
52 주 최고가/최저가	75,300 원/43,850 원
일평균 거래량 (60 일)	55,254 주
일평균 거래액 (60 일)	2,822 백만원
외국인 지분율	15.88%
주요주주	
APS 홀딩스 외 13 인	30.77%

절대수익률	
3 개월	-5.4%
6 개월	-19.9%
12 개월	6.5%
KOSDAQ 대비 상대수익률	
3 개월	7.8%
6 개월	-6.3%
12 개월	47.3%

주가차트



3분기 영업이익 235억원(+26.2% QoQ)으로 컨센서스 상회

3분기 매출액 424억원(+19.1%, 이하 QoQ), 영업이익 235억원(+26.2%)으로 컨센서스(175억원)를 상회했다. 실적 서프라이즈 배경에는 1) 중화권 매출 확대에 따른 가격 프리미엄, 2) 용역매출 확대, 3) 환효과로 파악된다.

중국에 판매하는 당사의 검사장비는 국내 고객사 대비 30-40% 이상 가격 프리미엄이 있어, 중화권 매출 확대는 OPM 상승을 수반한다. 또한 해외 판매 대수 증가 및 워런트 만료에 따른 용역매출(소모품 및 유지보수)이 크게 성장했다.

시선을 2022년에서 2023년으로

4분기 매출액 322억원(-23.9%), 영업이익 152억원(-35.2%)으로 전망한다. 국내 주요 고객사인 SK하이닉스의 투자 축소로 실적 둔화는 불가피하다. 인센티브 등 일회성 비용을 고려하면 OPM은 하락할 것으로 보인다.

2023년 매출액 1,544억원(+22.1%, 이하 YoY), 영업이익 784억원(+22.9%)으로 전망한다. 1) 신규 장비(IRIS 및 이지스3) 매출 인식, 2) 중국 수출 규제 조치 반사 수혜, 3) 중국 비메모리 생산업체 레거시공정 투자 확대 기조 유지로 2023년 실적은 견조할 것으로 예상된다.

중국 반도체 생산 확대는 선택이 아닌 필수

목표주가 76,000원은 23F EPS 6,140원에 12MF PER 상단인 Target PER 12.5배를 적용했다. 2022년은 중화권 고객사를 안정적으로 확보하며 실적 성장을 확인했다. 미국의 중국 반도체 제재가 반도체 장비 업계에 불확실성을 제공하고 있다. 그러나 중국은 결국 자국 반도체 생산 확대를 지속할 전망이다. 중장기적으로 동사의 중화권 공급 확대 스토리도 여전히 유효하다. 또한 삼성전자 파운드리 신규 수주를 기대할 수 있다. SK하이닉스 투자 축소 감소가 예상되는 2023년에도 실적 성장이 가능할 것으로 보는 이유다.

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	세전이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증가율 (%)	BPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	순차입금비율 (%)
2020	49.4	18.1	14.2	14.7	1,733	흑전	4,841	32.6	24.5	11.7	62.2	(53.8)
2021	57.1	22.1	23.0	18.1	1,887	8.9	6,778	31.9	23.0	8.9	32.4	(41.1)
2022F	126.5	63.8	67.5	52.5	5,346	183.2	10,882	10.1	7.4	5.0	60.3	(44.5)
2023F	154.4	78.4	78.6	61.1	6,140	14.9	16,527	8.8	5.8	3.3	44.8	(40.9)
2024F	207.3	99.0	99.3	77.3	7,760	26.4	23,791	7.0	4.2	2.3	38.5	(42.5)

자료: 회사 자료, 신한투자증권

넥스틴 실적 추정치 변경 비교표

(십억원, 원, %)	4Q22			2022F			2023F		
	변경전	변경후	변경률 (%)	변경전	변경후	변경률 (%)	변경전	변경후	변경률 (%)
매출액	30.4	32.2	6.0	116.6	126.5	8.5	168	154.4	(8.1)
영업이익	11.4	15.2	33.4	52.6	63.8	21.3	66.8	78.4	17.4
순이익				41.7	52.5	25.9	52.2	61.1	17.0
EPS				4,043	5,346	32.2	5,063	6,140	21.3
BPS				9,596	10,882	13.4	14,163	16,527	16.7
영업이익률	37.5	47.2		45.1	50.4		39.8	50.8	
순이익률				35.8	41.5		31.1	39.6	

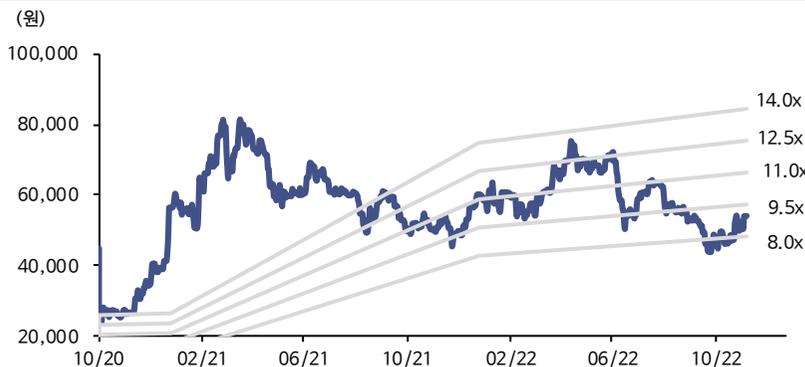
자료: 신한투자증권 추정

넥스틴 실적 추이 및 전망

단위, 십억원	1Q22	2Q22	3Q22F	4Q22F	1Q23F	2Q23F	3Q23F	4Q23F	2021	2022F	2023F
매출	16.3	35.6	42.4	32.2	31.2	41.1	43.5	38.5	57.1	126.5	154.4
QoQ/YoY (%)	19.7	118.7	19.1	(23.9)	(3.2)	31.9	5.7	(11.4)	15.5	121.5	22.1
제품매출	14.8	34.2	39.3	30.0	28.1	36.9	39.3	34.7	53.2	118.3	138.9
기타매출	1.4	1.3	3.1	2.2	3.1	4.3	4.2	3.9	3.9	8.1	16.9
매출원가	7.1	10.9	12.4	13.0	10.7	13.9	15.1	16.2	22.1	43.5	55.9
매출원가율 (%)	43.9	30.6	29.3	40.3	34.3	33.8	34.6	42.1	38.7	34.4	36.2
제품매출	6.4	10.0	11.4	12.0	9.1	11.7	12.9	14.2	20.1	39.7	42.4
기타매출	0.8	0.9	1.0	1.0	1.6	2.2	2.2	2.0	2.0	3.7	4.6
판매관리비	2.6	6.1	6.5	4.0	4.6	5.7	5.4	4.4	12.9	19.2	20.1
판매비율 (%)	16.0	17.2	15.3	12.5	14.8	13.9	12.5	11.3	22.6	15.2	13.0
영업이익	6.5	18.6	23.5	15.2	15.9	21.5	23.0	18.0	22.1	63.8	78.4
QoQ/YoY (%)	28.5	184.5	26.2	(35.2)	4.5	35.5	6.9	(22.0)	21.9	189.0	22.9
영업이익률 (%)	40.1	52.2	55.3	47.2	50.9	52.3	52.9	46.6	38.6	50.4	50.8

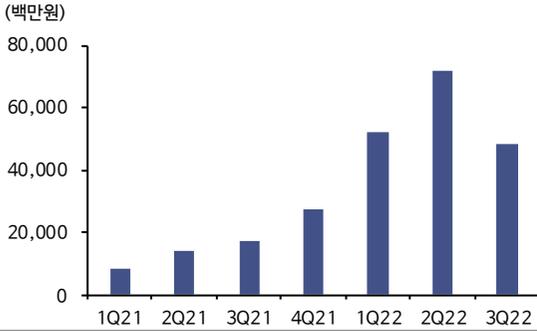
자료: 신한투자증권 추정

넥스틴 12MF Forward PER 차트



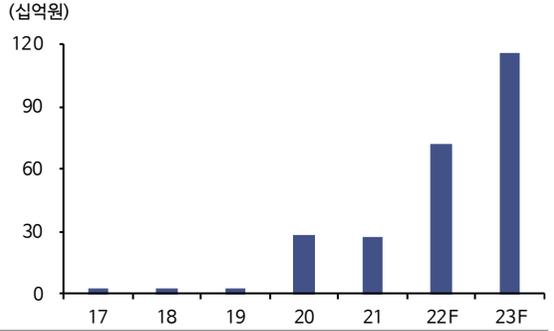
자료: QuantiWise, 신한투자증권

넥스틴 수주잔고 추이



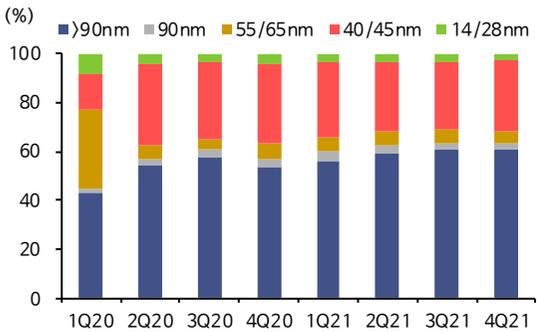
자료: SMIC, 신한투자증권

넥스틴 수출 추이 및 전망



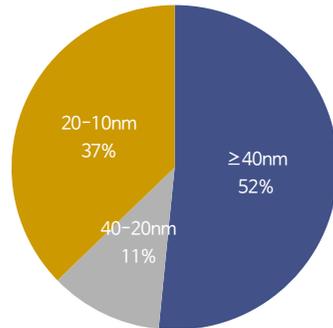
자료: 신한투자증권 추정

SMIC 매출 비중: 미세 선평별 비중



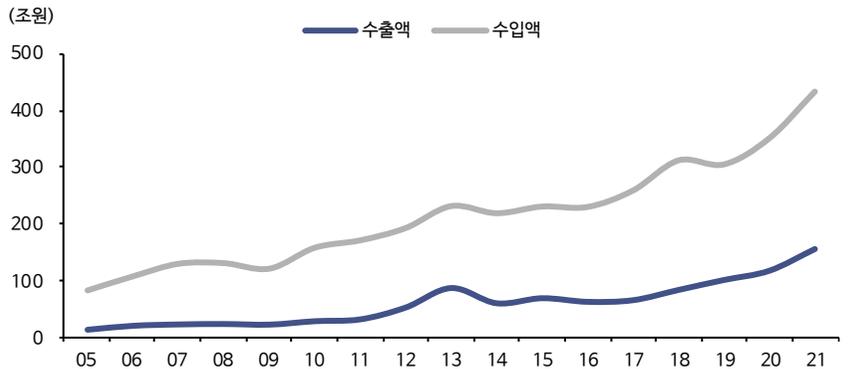
자료: SMIC, 신한투자증권

중국 반도체 생산능력: 미세 선평별 비중 (2020년 기준)



자료: 산업 자료, 신한투자증권

중국 IC칩 수출 및 수입액 추이



자료: KITA, 신한투자증권

중국 12인치 주요 Fab CAPA 계획

기업	지역	생산라인	공정	19	20	21	22F	23F	향후 목표
SMIC	상해	S2A	90-45nm	35k	35k	35k	35k	35k	35k
		SN1	14nm/12nm	3.5k	10k	15k	15k	15k	15k
		SN2	7nm						
	북경	린강	28nm이상					30k	100k
		톈진	28nm이상						100K
		B1	55nm이하	52k	60k	60k	60k	60k	60k
선전	B2	65-28nm	60k	60k	70k	80k	100k	100k	
	B3	28nm이상					30k	100k	
	Fab16	65/55nm				20K	40K	40K	
YMTC	우한	Fab 1	32~128단	20k	45k	80k	100k	100k	100k
		Fab 2				10k	60k	200k	
Hua Hong	상해	Fab 5	55-28nm	35k	35k	35k	35k	35k	35k
		Fab 6	28-14nm	10k	20k	30k	40k	60k	60k
	우시	Fab 7	90-65nm	10k	20k	65k	95k	120k	120k
기타		대부분 40nm 이상 레거시	39.5k	152k	295k	560k	740k	840k	
전체 생산능력				265k	437k	685k	1050k	1425k	2005k
신규 증설 규모					172k	248k	345k	375k	

자료: 언론 자료, Trendforce, 신한투자증권 추정

2022년 넥스틴 수주 공시 목록

계약(수주)일자	계약 시작일	계약 종료일	확정 계약금액 (백만원)	계약 상대
2022-03-30	2022-03-29	2023-07-15	11,399	SMIC
2022-03-31	2022-03-31	2022-09-30	10,096	SK하이닉스
2022-04-08	2022-04-08	2023-01-14	18,095	SMIC
2022-04-18	2022-04-18	2022-08-31	10,025	JHCC
2022-05-18	2022-05-18	2022-09-30	2,990	매그나칩
2022-06-23	2022-06-23	2022-10-31	6,738	SMEC
2022-06-23	2024-06-23	2024-02-18	12,050	SMIC
2022-07-08	2022-07-08	2022-10-31	9,391	SK하이닉스
2022-07-12	2022-07-12	2022-09-20	3,185	SK하이닉스(중국)
2022-10-28	2022-10-28	2022-12-15	7,374	CXMT
2022-11-01	2022-11-01	2022-12-15	14,791	CXMT

자료: 회사 자료, 신한투자증권

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
자산총계	54.3	76.0	131.9	192.8	256.5
유동자산	45.3	59.6	112.9	170.5	230.4
현금및현금성자산	14.9	15.3	30.9	49.7	82.4
매출채권	7.1	11.5	18.3	20.3	25.5
재고자산	10.4	18.1	20.8	24.2	30.9
비유동자산	8.9	16.4	19.1	22.3	26.1
유형자산	7.0	8.5	11.7	14.9	18.8
무형자산	0.0	0.0	0.7	0.6	0.5
투자자산	0.0	5.8	3.1	3.3	3.3
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	8.4	10.4	23.6	28.3	19.6
유동부채	7.6	9.5	22.3	26.8	18.5
단기차입금	0.0	0.0	0.2	0.2	0.2
매입채무	2.6	1.2	2.4	3.0	2.7
유동성장기부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	0.7	0.8	1.3	1.5	1.1
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금(장기금융부채 포함)	0.5	0.5	0.4	0.4	0.4
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	45.9	65.6	108.3	164.6	236.9
자본금	1.6	4.8	4.8	4.8	4.8
자본잉여금	43.1	31.7	31.7	31.7	31.7
기타자본	0.3	0.6	0.7	0.7	0.7
기타포괄이익누계액	(0.1)	(0.1)	(0.2)	(0.2)	(0.2)
이익잉여금	1.0	28.6	71.3	127.5	199.9
지배주주지분	45.9	65.6	108.3	164.6	236.9
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
*총차입금	1.9	0.8	1.5	1.7	1.3
*순차입금(순현금)	(24.7)	(27.0)	(48.2)	(67.2)	(100.6)

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
영업활동으로인한현금흐름	11.4	10.4	30.4	30.6	46.3
당기순이익	14.7	18.1	52.5	61.1	77.3
유형자산상각비	2.0	2.1	2.2	3.3	4.2
무형자산상각비	0.8	0.0	0.1	0.1	0.1
외화환산손실(이익)	0.4	(0.3)	(0.1)	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	(0.0)	0.2	(0.0)	0.0	0.0
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
운전자본변동	(9.8)	(13.4)	(26.4)	(33.9)	(35.2)
법인세납부	(0.0)	(1.9)	(13.2)	(17.5)	(22.1)
기타	3.3	5.6	15.3	17.5	22.0
투자활동으로인한현금흐름	(15.3)	(10.5)	(10.3)	(7.0)	(8.3)
유형자산의증가(CAPEX)	(2.5)	(4.1)	(5.2)	(6.5)	(8.0)
유형자산의감소	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산의감소(증가)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	0.0	0.0	14.5	(0.2)	(0.0)
기타	(12.8)	(6.4)	(19.6)	(0.3)	(0.3)
FCF	15.8	5.3	27.1	23.7	38.6
재무활동으로인한현금흐름	16.1	0.5	(4.6)	(4.8)	(5.3)
차입금의 증가(감소)	(7.1)	(0.1)	0.5	0.2	(0.4)
자기주식의처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	0.0	0.0	(4.8)	(4.9)	(4.9)
기타	23.2	0.6	(0.3)	(0.1)	0.0
기타현금흐름	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
연결범위변동으로인한현금의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	(0.1)	(0.0)	0.1	0.0	0.0
현금의증가(감소)	12.1	0.4	15.6	18.8	32.7
기초현금	2.8	14.9	15.3	30.9	49.7
기말현금	14.9	15.3	30.9	49.7	82.4

자료: 회사 자료, 신한투자증권

포괄손익계산서

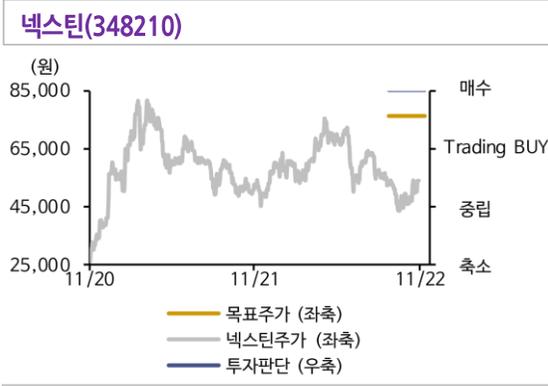
12월 결산 (십억원)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
매출액	49.4	57.1	126.5	154.4	207.3
증감률 (%)	426.4	15.5	121.5	22.1	34.3
매출원가	19.6	22.1	43.5	55.9	81.6
매출총이익	29.9	35.0	83.0	98.5	125.8
매출총이익률 (%)	60.4	61.3	65.6	63.8	60.7
판매관리비	11.8	12.9	19.2	20.1	26.8
영업이익	18.1	22.1	63.8	78.4	99.0
증감률 (%)	흑전	21.9	189.0	22.9	26.3
영업이익률 (%)	36.6	38.6	50.4	50.8	47.7
영업외손익	(3.9)	1.0	3.7	0.2	0.4
금융손익	(4.1)	1.3	3.9	0.2	0.4
기타영업외손익	0.2	(0.4)	(0.2)	0.0	0.0
종속 및 관계기업관련손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	14.2	23.0	67.5	78.6	99.3
법인세비용	(0.5)	5.0	15.0	17.5	22.1
계속사업이익	14.7	18.1	52.5	61.1	77.3
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	14.7	18.1	52.5	61.1	77.3
증감률 (%)	흑전	22.9	190.3	16.5	26.4
순이익률 (%)	29.8	31.6	41.5	39.6	37.3
(지배주주)당기순이익	14.7	18.1	52.5	61.1	77.3
(비지배주주)당기순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
총포괄이익	14.3	17.6	52.4	61.1	77.3
(지배주주)총포괄이익	14.3	17.6	52.4	61.1	77.3
(비지배주주)총포괄이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EBITDA	20.8	24.2	66.1	81.8	103.3
증감률 (%)	6,286.4	16.2	172.8	23.8	26.3
EBITDA 이익률 (%)	42.1	42.4	52.2	53.0	49.8

주요 투자지표

12월 결산	2020	2021	2022F	2023F	2024F
EPS (당기순이익, 원)	1,733	1,887	5,346	6,140	7,760
EPS (지배순이익, 원)	1,733	1,887	5,346	6,140	7,760
BPS (자본총계, 원)	4,841	6,778	10,882	16,527	23,791
BPS (지배지분, 원)	4,841	6,778	10,882	16,527	23,791
DPS (원)	0	500	500	500	500
PER (당기순이익, 배)	32.6	31.9	10.1	8.8	7.0
PER (지배순이익, 배)	32.6	31.9	10.1	8.8	7.0
PBR (자본총계, 배)	11.7	8.9	5.0	3.3	2.3
PBR (지배지분, 배)	11.7	8.9	5.0	3.3	2.3
EV/EBITDA (배)	24.5	23.0	7.4	5.8	4.2
배당성향 (%)	0.0	26.8	9.4	8.1	6.4
배당수익률 (%)	0.0	0.8	0.9	0.9	0.9
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	42.1	42.4	52.2	53.0	49.8
영업이익률 (%)	36.6	38.6	50.4	50.8	47.7
순이익률 (%)	29.8	31.6	41.5	39.6	37.3
ROA (%)	40.5	27.8	50.5	37.7	34.4
ROE (지배순이익, %)	62.2	32.4	60.3	44.8	38.5
ROIC (%)	109.6	69.1	113.4	83.0	69.2
안정성					
부채비율 (%)	18.2	15.8	21.8	17.2	8.3
순차입금비율 (%)	(53.8)	(41.1)	(44.5)	(40.9)	(42.5)
현금비율 (%)	194.6	160.4	138.5	185.7	446.0
이자보상배율 (배)	41.9	340.0	659.7	649.1	675.3
활동성					
순운전자본회전율 (회)	4.4	3.2	3.9	2.6	2.2
재고자산회수기간 (일)	79.4	91.0	56.1	53.2	48.5
매출채권회수기간 (일)	27.5	59.2	43.0	45.6	40.3

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자 의견 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2022년 09월 07일	매수	76,000		

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 남궁현, 최도연)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	◆ 매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상	섹터	◆ 비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우
	◆ Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10%		◆ 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우
	◆ 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20%		◆ 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우
	◆ 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하		

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2022년 11월 11일 기준)

매수 (매수)	96.77%	Trading BUY (중립)	1.08%	중립 (중립)	2.15%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------