



넥스틴 (348210)

보릿고개를 지나는 중

▶ Analyst 김광진 kwangjin.kim@hanwha.com 02-3772-7583

Buy (유지)

목표주가(하향): 71,000원

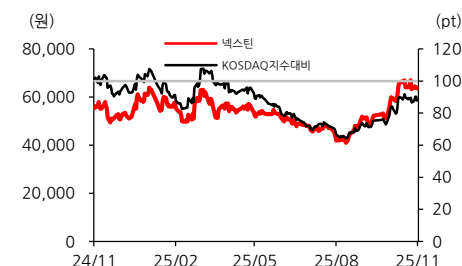
현재 주가(11/20)	63,700원
상승여력	▲11.5%
시가총액	6,674억원
발행주식수	10,477천주
52 주 최고가 / 최저가	67,000 / 41,000원
90 일 일평균 거래대금	50.15억원
외국인 지분율	9.1%
주주 구성	
AP 시스템 (외 4 인)	27.0%
자사주 (외 1 인)	2.7%
넥스틴우리아주 (외 1 인)	0.7%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	14.0	46.6	18.6	13.1
상대수익률(KOSDAQ)	12.1	31.9	-6.0	-17.5

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2023	2024	2025E	2026E
매출액	88	114	65	144
영업이익	36	47	1	42
EBITDA	39	51	8	50
지배주주순이익	31	38	-2	36
EPS	3,010	3,707	-147	3,443
순차입금	-11	-26	-23	30
PER	23.1	13.8	-433.0	18.5
PBR	5.6	3.4	4.4	3.7
EV/EBITDA	17.8	9.9	83.7	13.8
배당수익률	0.7	1.0	0.8	0.8
ROE	27.3	27.0	-1.0	21.4

주가 추이



연말까지 수주 공백 영향 지속

3Q25 실적은 매출액 107억원(-54% QoQ), 영업적자 37억원(적자 전환 QoQ)으로 부진한 실적 기록. 국내 고객사향 크로키 장비 판매는 지속되었으나 전분기 대비로는 감소한 것으로 파악되며, 특히 고마진 구조인 중국 고객향 공급이 공백이었던 점이 실적 부진의 주요 원인으로 작용. 매출 감소에 따른 고정비 부담 증가로 이익은 적자전환

4Q25 실적도 뚜렷한 개선세가 확인되기는 어려울 전망. 당사는 매출액 137억원(+28% QoQ), 영업적자 8억원(적자지속 QoQ)으로 중국향 수주 공백 영향이 지속됨에 따라 적자폭을 축소하는 수준에 그칠 것으로 판단

내년 전방 투자 증가 수혜 기대

올해 당사는 기존 주력 매출처인 중화권 수주 부진으로 신규 장비 크로키 공급 성공에도 불구하고 극심한 실적 부진을 겪음. 그러나 내년에는 전방 고객들의 투자 증가에 따라 올해 대비 상황이 개선될 것

우선 기존 주요 매출처인 중화권 업체들의 투자 재개 예상. 장비 반입 규제로 인해 공정전환이 원활하진 않을 것이나 그럼에도 올해 대비로는 투자가 증가할 가능성 높음. 특히 동사의 현지법인 가동 시점과 맞물림에 따라 신규 수주가 재개될 가능성. 또한 SK하이닉스의 내년 투자도 올해 대비 크게 증가할 가능성이 높은 바, 동사의 수주 규모도 올해 대비 확대될 가능성. 이에 따라 내년 동사 연간 실적은 매출액 1,439억원(+122% YoY), 영업이익 417억원(+2,738% YoY)으로 올해 대비 크게 개선될 것으로 판단

목표주가 7.1만원으로 하향하나 매수 의견 유지

중화권 수주 공백이 당초 예상보다 장기화됨에 따른 올해와 내년 실적 추정치 변경 영향에 따라 목표주가는 기존 8.7만원에서 7.1만원으로 하향. 내년 예상 EPS에 Target P/E 20.X를 적용한 것. 다만 매수 의견은 유지. 수주 공백에 따른 보릿고개가 마무리 단계로 접어들고 있으며 내년 강력한 이익 성장 가능성에 집중하는 것이 타당

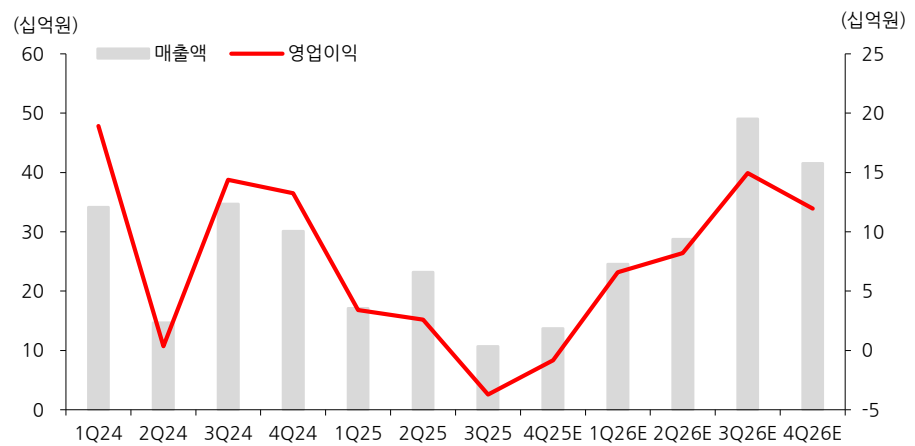
[표1] 넥스틴 분기 및 연간 실적 추정

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025E	2026E
매출액	17	23	11	14	25	29	49	42	114	65	144
QoQ	-43%	36%	-54%	28%	79%	17%	71%	-15%			
YoY	-50%	58%	-69%	-54%	43%	24%	359%	202%	29%	-43%	122%
반도체 장비	15	22	11	13	23	27	46	38	103	61	135
용역 및 기타	2	2	0	0	1	1	3	3	10	4	9
영업이익	3	3	-4	-1	7	8	15	12	47	1	42
QoQ	3	3	-4	-1	7	8	15	12			
YoY	-74%	-24%	적전	적지	흑전	24%	82%	-20%	30%	-97%	2738%
영업이익률	-82%	633%	적전	적전	93%	215%	흑전	흑전	41%	2%	29%

자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 넥스틴 분기별 매출액 및 영업이익 추이



자료: 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
매출액	115	88	114	65	144
매출총이익	78	62	80	31	89
영업이익	57	36	47	1	42
EBITDA	58	39	51	8	50
순이자손익	0	1	0	1	1
외화관련손익	-1	0	3	-2	1
지분법손익	0	0	-1	-1	0
세전계속사업손익	56	38	49	-1	44
당기순이익	43	31	38	-2	36
지배주주순이익	43	31	38	-2	36
증가율(%)					
매출액	101.3	-23.5	29.3	-43.1	122.5
영업이익	156.1	-36.0	29.9	-96.9	2,789.0
EBITDA	141.3	-32.6	30.5	-85.0	555.4
순이익	140.2	-28.7	24.2	적전	흑전
이익률(%)					
매출총이익률	68.0	70.9	69.9	48.3	61.8
영업이익률	49.2	41.1	41.3	2.2	29.0
EBITDA 이익률	50.8	44.8	45.2	11.9	35.1
세전이익률	48.3	42.8	43.0	-0.9	30.6
순이익률	37.8	35.2	33.8	-2.4	24.9

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
영업현금흐름	51	0	43	18	-32
당기순이익	43	31	38	-2	36
자산상각비	2	3	4	6	9
운전자본증감	-4	-26	-12	26	-76
매출채권 감소(증가)	4	-2	-6	7	-19
재고자산 감소(증가)	-10	-25	-4	16	-72
매입채무 증가(감소)	3	1	-2	-1	15
투자현금흐름	-4	-38	-19	-15	-16
유형자산처분(취득)	-5	-16	-15	-12	-14
무형자산 감소(증가)	0	0	-1	0	0
투자자산 감소(증가)	-90	4	0	0	0
재무현금흐름	-10	-4	0	5	23
차입금의 증가(감소)	-1	-1	8	11	28
자본의 증가(감소)	-9	-4	-10	-6	-5
배당금의 지급	-5	-5	-5	-5	-5
총현금흐름	61	42	59	-8	45
(-)운전자본증감(감소)	-8	26	2	-16	76
(-)설비투자	5	17	15	12	14
(+)자산매각	0	1	-1	0	0
Free Cash Flow	64	0	41	-4	-46
(-)기타투자	-79	26	12	-7	1
잉여현금	144	-26	28	3	-48
NOPLAT	44	30	37	1	34
(+) Dep	2	3	4	6	9
(-)운전자본투자	-8	26	2	-16	76
(-)Capex	5	17	15	12	14
OpFCF	50	-10	25	11	-48

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
유동자산	100	79	111	96	162
현금성자산	54	13	37	47	22
매출채권	8	10	15	9	28
재고자산	29	52	55	36	108
비유동자산	21	64	79	92	99
투자자산	9	38	42	44	46
유형자산	12	25	36	46	52
무형자산	1	1	2	2	1
자산총계	121	143	190	187	261
유동부채	20	14	19	34	76
매입채무	8	12	8	7	22
유동성이자부채	1	1	0	24	52
비유동부채	1	1	13	2	2
비유동이자부채	1	1	10	0	0
부채총계	22	16	32	36	79
자본금	5	5	5	5	5
자본잉여금	33	34	34	34	34
이익잉여금	67	93	125	119	149
자본조정	-5	-5	-7	-7	-7
자기주식	-5	-5	-10	-12	-12
자본총계	100	127	158	151	182

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
주당지표					
EPS	4,360	3,010	3,707	-147	3,443
BPS	10,007	12,357	15,075	14,456	17,373
DPS	500	500	500	500	500
CFPS	6,116	4,098	5,614	-737	4,252
ROA(%)	44.0	23.4	23.1	-0.8	16.0
ROE(%)	52.5	27.3	27.0	-1.0	21.4
ROIC(%)	97.6	39.7	32.3	0.9	21.2
Multiples(x, %)					
PER	11.4	23.1	13.8	-433.0	18.5
PBR	5.0	5.6	3.4	4.4	3.7
PSR	4.3	8.1	4.7	10.3	4.6
PCR	8.2	16.9	9.1	-86.5	15.0
EV/EBITDA	7.6	17.8	9.9	83.7	13.8
배당수익률	1.0	0.7	1.0	0.8	0.8
안정성(%)					
부채비율	21.6	12.6	20.4	23.7	43.3
Net debt/Equity	-52.3	-8.6	-16.8	-15.3	16.3
Net debt/EBITDA	-89.3	-27.6	-51.5	-301.0	59.0
유동비율	493.4	543.8	572.8	285.6	212.3
이자보상배율(배)	795.4	3,139.6	1,123.7	97.0	1,942.7
자산구조(%)					
투하자본	40.6	68.0	60.7	56.4	74.8
현금+투자자산	59.4	32.0	39.3	43.6	25.2
자본구조(%)					
차입금	1.5	1.3	6.2	13.6	22.2
자기자본	98.5	98.7	93.8	86.4	77.8

[Compliance Notice]

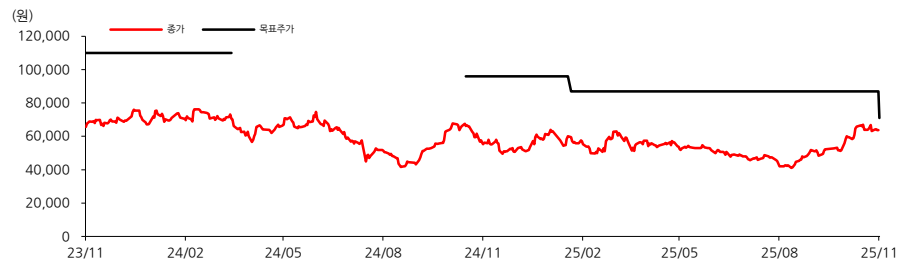
(공표일: 2025년 11월 21일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (김광진)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목을 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.

[넥스틴 주가와 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일시	2024.11.05	2024.11.05	2025.02.10	2025.11.21		
투자의견	담당자변경	Buy	Buy	Buy		
목표가격	김광진	96,000	87,000	71,000		

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2024.11.05	Buy	96,000	-40.68	-30.52
2025.02.10	Buy	87,000	-38.97	-22.99
2025.11.21	Buy	71,000		

[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 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

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: 2025년 09월 30일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	82.9%	17.1%	0.0%	100.0%