

넥스틴 348210

장비 포트폴리오 다변화는 기대 이상

2Q25 Review: 본업의 회복 지연은 아쉬우나

2Q25 매출액 232억원(+64.0% YoY), 영업이익 26억원(흑자전환 YoY, OPM 11.1%)을 시현했다. 기저 효과로 전년 대비 외형 성장과 흑자전환을 달성하였지만 영업이익은 컨센서스를 60% 하회하였다. 이는 1) 기존 장비 이지스의 중국향 수주가 지연되면서 공백기가 있었고, 2) 신규 장비 크로키가 이지스 대비 상대적으로 수익성이 낮음에 기인한다. 작년 중국 고객사들의 Pull-in 수요로 인한 중국향 수주 부진은 아쉬운 부분이다. 다만 1) 10월 중국 공장 완공 이후 중국 정부 보조금 혜택 조건이 충족되며, 2) 최근 CXMT의 설비투자가 재개됨에 따라 하반기부터 중국향 수주는 재개될 것으로 전망한다.

디스카운트 요인 착실히 해소 중

2025F 신규 장비 매출액 348억원(+543.7% YoY)으로 매출 비중 37%로 전망한다. 그간의 단일 장비 포트폴리오와 높은 중국 의존도라는 디스카운트 요인이 해소되고 있음에 주목한다. 크로키는 신규 장비임에도 분명한 수요를 통해 예상 대비 수주 강도가 강한 모습이다. 이에 현재 국내외 IDM향으로 데모 테스트 진행 중인 신규 장비 ASPER의 수요도 가늠해볼 수 있다는 판단이다. ASPER는 크로키의 매커니즘에 이지스의 고해상도 광학 기술을 접목시켜 정밀 계측이 가능한 장비로 연내 고객사 평가 통과 시 크로키 대비 높은 수익성으로 내년 실적에 기여할 것으로 전망한다.

투자의견 매수 유지, 목표주가 60,000원으로 하향

넥스틴에 대해 투자의견 매수 유지하나 목표주가를 60,000원으로 하향한다. 중국향 수주 지연에 따라 2025F 영업이익 추정치를 기존 대비 55% 하향함에 따라 목표주가를 하향한다. 다만 포트폴리오 다변화와 신규 장비의 수요를 감안하여 Target P/E는 19배를 유지하며 중국향 수주의 회복 기율기에 따라 추정치 상향 가능성도 상존한다. 올해 하반기를 지나면서 중국향 수주 회복이 가시화될 것으로 전망하며, 다변화된 장비 포트폴리오를 통해 외형 성장과 함께 밸류에이션 리레이팅이 이뤄질 것이라 판단한다.

Financial Data

(십억원)	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액	115	88	114	94	152
영업이익	57	36	47	25	56
영업이익률(%)	49.2	41.1	41.3	26.2	36.9
세전이익	56	38	49	21	56
지배주주지분순이익	43	31	38	17	44
EPS(원)	4,360	3,010	3,675	1,691	4,274
증감률(%)	133.6	-31.0	22.1	-54.0	152.8
ROE(%)	52.5	27.3	27.0	11.1	25.2
PER(배)	11.4	23.1	13.9	28.0	11.1
PBR(배)	5.0	5.6	3.4	3.2	2.6
EV/EBITDA(배)	7.6	17.8	9.9	14.4	7.4

자료: 넥스틴, DS투자증권 리서치센터, KIFRS 연결기준

김진형 연구원
02-709-2664
jh.kim@ds-sec.co.kr

이수림 반도체
02-709-2661
surim.lee@ds-sec.co.kr

2025.08.18

매수(유지)

목표주가(하향)	60,000원
현재주가(08/14)	47,400원
상승여력	26.6%

Stock Data

KOSDAQ	815.3pt
시가총액(보통주)	497십억원
발행주식수	10,477천주
액면가	500원
자본금	5십억원
60일 평균거래량	52천주
60일 평균거래대금	2,651백만원
외국인 지분율	0.0%
52주 최고가	69,500원
52주 최저가	40,350원
주요주주	
AP시스템(외4인)	27.1%
자사주(외 1인)	2.7%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	-2.1	-4.1
3M	-17.1	-27.4
6M	-15.2	-23.0

주가차트

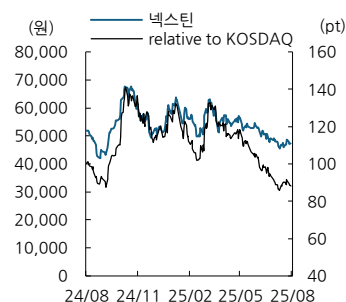


표1 넥스틴 부문별 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25P	3Q25F	4Q25F	2024	2025F	2026F
매출액	34.2	14.1	34.7	30.7	17.1	23.2	15.3	38.5	113.7	94.0	151.6
YoY,	84.5	-60.8	140.8	61.9	-50.0	64.0	-55.9	25.3	29.3	-17.3	61.2
기존 장비군	31.2	11.0	32.7	20.4	11.9	0.0	5.6	26.5	95.3	44.0	86.4
신규 장비군	0.0	0.0	0.0	5.4	0.0	20.0	6.4	8.5	5.4	34.8	49.0
기타	3.0	3.8	2.0	4.9	5.2	3.2	3.3	3.5	13.7	15.2	16.2
매출액 증감 (YoY)											
기존 장비군	121.2	-65.2	239.2	1.4	-61.8	-100.0	-82.8	29.9	26.2	-53.8	96.4
신규 장비군	-	-	-	-	-	-	-	56.9	-	543.7	40.7
기타	-32.2	-13.1	-58.7	-491.6	71.8	-15.4	65.4	-28.7	10.5	10.8	6.3
영업이익	18.9	-0.1	14.6	13.6	3.4	2.6	3.1	15.6	47.0	24.6	55.9
영업이익률	55.4	-0.9	42.0	44.3	20.0	11.1	20.0	40.5	41.3	26.2	36.9

자료: 넥스틴, DS투자증권 리서치센터 추정

주: 기존 장비군은 이지스, 신규 장비군은 크로키, 아이리스 포함

표2 넥스틴 2Q25 실적 vs. 컨센서스

(십억원, %)	2Q25 실적	YoY	QoQ	2Q25 DS 추정치	차이 (%)	2Q25 컨센서스	차이 (%)
매출액	23.2	64.0	35.6	28.6	-19.0	24.7	-6.2
영업이익	2.6	-2104.8	-24.4	11.6	-77.8	6.4	-59.7

자료: 넥스틴, DS투자증권 리서치센터 추정

표3 넥스틴 실적 전망 변경

십억원	변경 전	변경 후	Change(%)
	2025F	2025F	2025F
매출액	134.4	94.0	-30.0
영업이익	54.6	24.6	-54.9

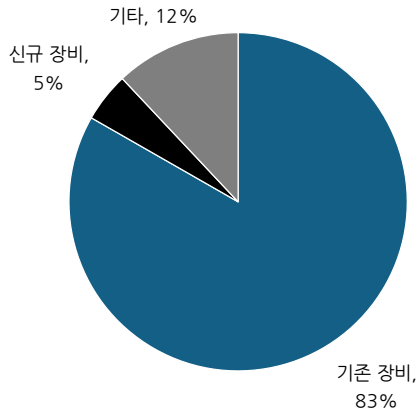
자료: DS투자증권 리서치센터 추정

표4 적정주가 산출 테이블

구분	단위	내용	
순이익	십억원	33.3	25F 순이익 40% + 26F 순이익 60%
주식 수	백만주	10.5	
EPS (a)	원	3,177	25F EPS 40% + 26F EPS 60%
Target PER (b)	배	19	HBM 검사 장비 기업 평균 25F PER에 30% 할인
적정주가 (a) * (b)	원	60,361	
목표주가	원	60,000	백단위 반올림
현재주가	원	47,400	
상승여력	%	26.6	

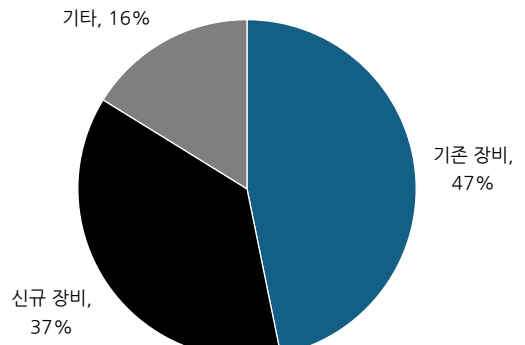
자료: DS투자증권 리서치센터 추정

그림1 넥스틴 매출 비중 (2024년 기준)



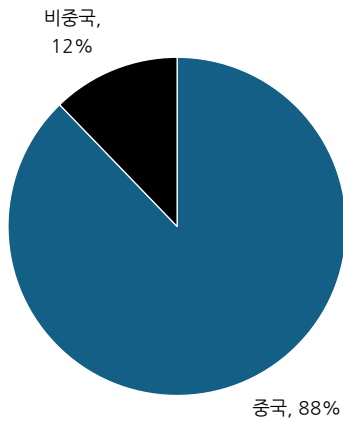
자료: 넥스틴, DS투자증권 리서치센터

그림2 넥스틴 매출 비중 (2025년 기준)



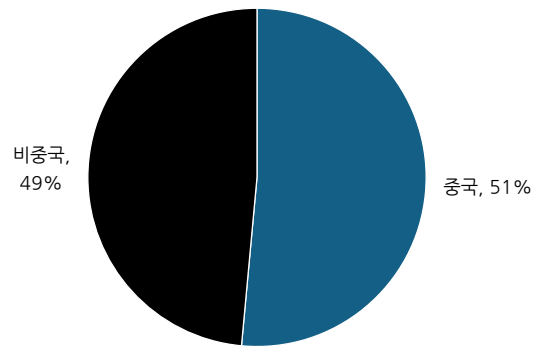
자료: 넥스틴, DS투자증권 리서치센터

그림3 장비 매출 내 중국 비중 (2024년 기준)



자료: 넥스틴, DS투자증권 리서치센터

그림4 장비 매출 내 중국 비중 (2025년 기준)



자료: 넥스틴, DS투자증권 리서치센터

[넥스틴 348210]

재무상태표	(십억원)					손익계산서	(십억원)				
	2022	2023	2024	2025F	2026F		2022	2023	2024	2025F	2026F
유동자산	100	79	111	109	120	매출액	115	88	114	94	152
현금 및 현금성자산	50	8	32	46	23	매출원가	37	26	34	39	54
매출채권 및 기타채권	8	10	15	11	17	매출총이익	78	62	80	55	98
재고자산	29	52	55	44	72	판매비 및 관리비	22	26	33	30	42
기타	13	9	8	8	8	영업이익	57	36	47	25	56
비유동자산	21	64	79	78	111	(EBITDA)	58	39	51	32	65
관계기업투자등	5	9	10	8	13	금융손익	-1	1	3	-2	0
유형자산	12	25	36	41	53	이자비용	0	0	0	4	2
무형자산	1	1	2	3	3	관계기업등 투자손익	0	0	-1	0	0
자산총계	121	143	190	187	231	기타영업외손익	0	1	0	-1	0
유동부채	20	14	19	20	25	세전계속사업이익	56	38	49	21	56
매입채무 및 기타채무	8	12	8	8	13	계속사업법인세비용	12	7	11	4	12
단기금융부채	1	1	0	0	0	계속사업이익	43	31	38	17	44
기타유동부채	11	2	11	11	11	중단사업이익	0	0	0	0	0
비유동부채	1	1	13	13	13	당기순이익	43	31	38	17	44
장기금융부채	1	1	10	10	10	지배주주	43	31	38	17	44
기타비유동부채	1	1	3	3	3	총포괄이익	43	32	39	17	44
부채총계	22	16	32	33	38	매출총이익률 (%)	68.0	70.9	69.9	58.0	64.6
지배주주지분	100	127	158	155	193	영업이익률 (%)	49.2	41.1	41.3	26.2	36.9
자본금	5	5	5	5	5	EBITDA마진률 (%)	50.8	44.8	45.2	33.6	42.7
자본잉여금	33	34	34	34	34	당기순이익률 (%)	37.8	35.2	33.8	18.4	29.0
이익잉여금	67	93	125	138	176	ROA (%)	44.0	23.4	23.1	9.2	21.0
비지배주주지분(연결)	0	0	0	0	0	ROE (%)	52.5	27.3	27.0	11.1	25.2
자본총계	100	127	158	155	193	ROIC (%)	97.6	39.7	32.3	17.5	32.7

현금흐름표	(십억원)					주요투자지표	(원, 배)				
	2022	2023	2024	2025F	2026F		2022	2023	2024	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	51	0	43	37	9	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	43	31	38	17	44	P/E	11.4	23.1	13.9	28.0	11.1
비현금수익비용가감	17	11	20	3	-6	P/B	5.0	5.6	3.4	3.2	2.6
유형자산감가상각비	2	3	4	7	8	P/S	4.3	8.1	4.7	5.2	3.3
무형자산상각비	0	0	0	0	0	EV/EBITDA	7.6	17.8	9.9	14.4	7.4
기타현금수익비용	16	8	16	-4	-15	P/CF	8.2	16.9	9.1	24.2	13.2
영업활동 자산부채변동	-4	-26	-12	16	-29	배당수익률 (%)	1.0	0.7	1.0	1.1	1.1
매출채권 감소(증가)	4	-2	-6	5	-7	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	-10	-25	-4	11	-27	매출액	101.3	-23.5	29.3	-17.3	61.2
매입채무 증가(감소)	3	1	-2	0	5	영업이익	156.1	-36.0	29.9	-47.5	126.9
기타자산 부채변동	0	-1	1	0	0	세전이익	140.9	-32.3	30.2	-56.1	160.5
투자활동 현금	-4	-38	-19	-12	-27	당기순이익	140.2	-28.7	24.2	-55.0	153.9
유형자산처분(취득)	-5	-16	-15	-12	-20	EPS	133.6	-31.0	22.1	-54.0	152.8
무형자산 감소(증가)	0	0	-1	-1	-1	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	5	4	-2	1	-6	부채비율	21.6	12.6	20.4	21.1	19.4
기타투자활동	-4	-27	-1	0	0	유동비율	493.4	543.8	572.8	551.9	486.1
재무활동 현금	-10	-4	0	-10	-5	순차입금/자기자본(x)	-52.3	-8.6	-16.8	-26.2	-9.1
차입금의 증가(감소)	-1	-1	8	0	0	영업이익/금융비용(x)	795.4	3,139.6	1,123.7	5.9	23.2
자본의 증가(감소)	-9	-4	-10	-10	-5	총차입금 (십억원)	1	2	10	10	10
배당금의 지급	5	5	5	5	5	순차입금 (십억원)	-52	-11	-26	-41	-18
기타재무활동	0	1	1	0	0	주당지표(원)					
현금의 증가	35	-42	24	14	-23	EPS	4,360	3,010	3,675	1,691	4,274
기초현금	15	50	8	32	46	BPS	10,007	12,357	15,075	14,791	18,500
기말현금	50	8	32	46	23	SPS	11,544	8,555	10,875	9,029	14,496
NOPLAT	44	30	37	20	44	CFPS	6,116	4,098	5,614	1,961	3,587
FCF	54	-22	28	24	-18	DPS	500	500	500	500	500

자료: 넥스틴, DS투자증권 리서치센터 / 주: K-IFRS 연결기준

넥스틴 (348210) 투자이건 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자이건	목표주가(원)	과리율(%)		(원)
			평균주가대비	최고(최저)주가대비	
2025-03-25	담당자변경				
2025-03-25	매수	81,000			
2025-08-18	매수	60,000			

투자이건 및 적용기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

기업	산업
매수 +10% 이상의 투자수익이 예상되는 경우	비중확대
중립 -10% ~ +10% 이내의 등락이 예상되는 경우	중립 업종별 투자이건은 해당업종 투자비중에 대한 의견
매도 -10% 이하의 주가하락이 예상되는 경우	비중축소

투자이건 비율

기준일 2025.06.30

매수	중립	매도
98.7%	0.6%	0.6%

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.