



한국IR협회

기업리서치센터 기업분석 | 2025.09.29

KOSDAQ | 반도체와반도체장비

네오셈 (253590)

2026년 반등의 기회



체크포인트

- Gen5 SSD는 NAND 업황 둔화 영향으로 전환이 늦어졌으나 최근 eSSD 수요가 개선되며 2026년 본격적 전환 전망. 2026년 양산용 Gen5 SSD 테스터와 연구개발용 Gen6 SSD 테스터 공급할 것
- CXL 테스터, CLT, SOCAMM Automation 등 신규 장비 시장 진입 기대. 2Q26부터 CXL 3.1 양산용 테스터를 고객사에 공급할 전망. 또한 북미 고객사향으로 SOCAMM Automation 장비 공급 예정
- 2026년 매출액 1,434억 원(+126.0% YoY), 영업이익 366억 원(+734.4% YoY) 전망. 주력 사업인 SSD 테스터의 정상화와 CXL 테스터, CLT, SOCAMM Automation 등 신규 장비의 시장 진입 예상

주가 및 주요이벤트

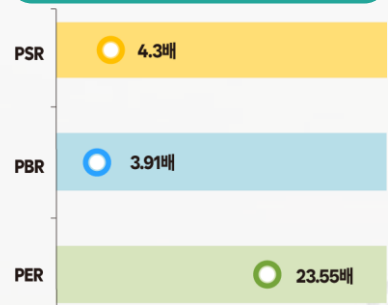


재무지표



주: 2024년 기준, Fnguide WICS 분류상 IT산업 내 등급화

밸류에이션 지표



주: PSR, PER은 2024년 기준, PBR은 4Q24 기준, Fnguide WICS 분류상 IT산업 내 순위 비교, 우측으로 갈수록 저평가

반도체 후공정 테스터 장비 업체

2002년 설립된 메모리 반도체 후공정 테스트 장비 업체. 주요 장비로 SSD 테스터, 서버 DIMM 테스터, CXL 테스터, 메모리 Burn-in 테스터, CLT 테스터, Automation 장비가 있음. 1H25 기준 매출 비중은 SSD 테스터(서버 DIMM 포함) 82.9%, Burn-in 테스터 8.7%, 상품 0.8%, 기타 7.6%를 기록

SSD 세대 전환 및 신규 장비 공급 전망

Gen5 SSD는 NAND 업황 둔화 영향으로 전환이 늦어졌으나 최근 eSSD 수요가 개선되며 2026년 본격적 전환 전망. 다만 늦은 도입으로 Gen6 SSD 적용까지 짧은 수명이 예상. 동사는 2026년 양산용 Gen5 SSD 테스터와 연구개발용 Gen6 SSD 테스터 공급할 것으로 전망. CXL 3.1은 2026년 양산 예정으로 동사는 2Q26부터 양산용 테스터를 고객사에 공급할 것으로 전망. 또한 북미 고객사향으로 SOCAMM Automation 장비 공급을 기대

큰 폭의 실적 성장 기대되는 2026년

2025년 매출액 634억 원(-39.7% YoY), 영업이익 44억 원(-73.4% YoY)을 전망. NAND 후공정 검사장비인 SSD 테스터에 대한 투자는 미미한 상황. 주력 사업인 SSD 테스터의 부진 속 신규 장비들의 시장 진입이 지연되며 2024년 대비 실적이 감소할 것. 하지만 2026년에는 매출액 1,434억 원(+126.0% YoY), 영업이익 366억 원(+734.4% YoY)을 전망. 주력 사업인 SSD 테스터의 정상화와 CXL 테스터, CLT, SOCAMM Automation 등 신규 장비의 시장 진입 기대

Forecast earnings & Valuation

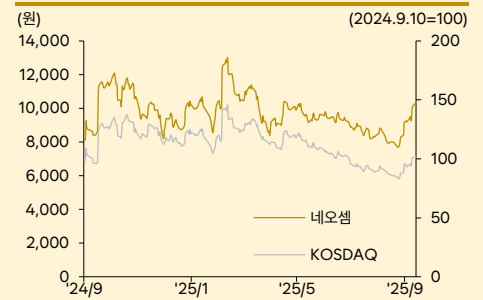
	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액(억원)	747	1,009	1,052	634	1,434
YoY(%)	100.9	35.2	4.3	-39.7	126.0
영업이익(억원)	84	81	165	44	366
OP 마진(%)	11.2	8.0	15.6	6.9	25.5
지배주주순이익(억원)	100	83	192	80	333
EPS(원)	262	207	438	182	760
YoY(%)	74.3	-20.8	111.5	-58.4	317.0
PER(배)	12.9	37.9	19.9	52.7	12.6
PSR(배)	1.7	3.1	3.6	6.6	2.9
EV/EBITDA(배)	11.6	30.9	17.8	50.8	8.5
PBR(배)	2.1	3.9	3.3	3.5	2.8
ROE(%)	17.7	11.1	19.0	6.7	24.5
배당수익률(%)	1.0	0.4	0.7	0.6	1.0

자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

Company Data

현재주가 (9/25)	10,050원
52주 최고가	12,990원
52주 최저가	7,680원
KOSDAQ (9/25)	852.48p
자본금	44억원
시가총액	4,409억원
액면가	100원
발행주식수	44백만주
일평균 거래량 (60일)	31만주
일평균 거래액 (60일)	29억원
외국인지분율	0.00%
주요주주	영동현 외 1인 52.37%

Price & Relative Performance



Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	25.5	-4.6	16.6
상대주가	17.5	-20.4	3.8

▶ 참고 1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '부채비율', 성장성 지표는 'EPS 증가율', 수익성 지표는 'ROE', 활동성지표는 '총자산회전율', 유동성지표는 '유동비율임. 2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.

▶ '코스닥 라이징스타'는 우수한 기술력과 성장가능성을 갖춘 기업을 발굴·육성하기 위해 매년 한국거래소가 선정하고 있는 기업



기업 개요

네오셈은 반도체 후공정 테스트 장비 업체

네오셈은 2002년 설립되어
모듈 테스트, 컴포넌트 테스트 및
자동화 장비 사업을 영위

네오셈은 2002년 설립된 메모리 반도체 후공정 테스트 장비 업체로, 2019년에 코스닥 시장에 상장했다. 당사는 크게 SSD(Solid State Drive) 검사장비, 반도체 소자에 가혹 조건을 적용하여 검사하는 MBT(Monitoring Burn-in Tester)와 D램 모듈 자동화 테스트 장비 사업을 영위하고 있다. 2007년 고객사였던 기업 Tanisys Technology를 인수한 이후 테스트 장비 개발과 국산화에 주력해 2008년 INNO-BIZ 기업으로 선정되고 벤처기업 인증을 받으며 기술 혁신을 지속해왔다. 2011년 MBT 개발에 성공해 본격적인 매출을 창출하기 시작하며 2012년 천만원 수출의 탑을 수상했다. 2015년에는 경쟁사였던 미국 Flexstar Technology를 인수하며 후공정 테스트에 대한 경쟁력을 강화했고, 2016년에는 삼성전자 1차 협력사로 선정 및 등록되었다. 2021년 세계 최초로 5세대 SSD 검사장비를 개발에 상용화하는데 성공했다. 향후 서버용 DDR5 DIMM 테스트 납품 본격화와 자동화 설비 신규 수주 등을 통해 지속적인 성장이 전망된다. 2025년에는 코스닥 라이징스타로 3년 연속 선정되며 성장성을 인정받고 있다.

네오셈 연혁

설립기(2002~2010)	성장기(2011~2015)	도약기(2016~)
2002 주식회사 네오셈 법인 설립 2003 사업자 등록 및 사업 개시 2007 미국 TANISYS TECHNOLOGY 인수 하이닉스 반도체 공동개발 협약 기업부설연구소 설립 ISO 9001 인증 2008 기술혁신형 중소기업(INNO-BIZ) 인증 벤처기업 인증 2009 부품소재 전문기업 인증(지식경제부)	2011 INTEL CAPITAL 투자 유치 2012 글로벌 중소기업 선정 "일하기 좋은 으뜸기업" 선정(중소기업진흥공단) 제49회 무역의 날 "천만원 수출의 탑" 수상 2013 평촌사옥 착공 "취업하고 싶은 기업" 선정(이노비즈협회) 2014 평촌사옥 준공 및 사업장 이전 "일하기 좋은 으뜸기업" 선정(중소기업진흥공단) "경기도 유망 중소기업" 선정(경기도) "기술강소기업" 선정(기업은행) 2015 미국 FLEXSTAR TECHNOLOGY 인수 "인재육성형 중소기업" 인증(중소기업청) "경기도 일자리 우수기업" 인증(경기도)	2016 삼성전자 1차 협력사 선정 및 등록 ATQ(우수 연구센터) 선정(산업자원통상부) 2017 "안양시 우수기업" 선정(안양시) 2018 SSD TESTER 세계 일류 제품 선정(산업통상자원부) 2019 코스닥 시장 상장 2020 소재부품장비 전문기업 인증 획득 혁신성장 1000대 기업 선정 수출 2천만원의 탑 수상 2022 Gen5 SSD PCIe 5.0 검사장비 세계 최초 개발 및 데모테스트 진행 2023 CXL-DRAM TESTER 세계 최초 상용화 완료 Gen6 SSD TESTER 개발 착수 대용량 BURN-IN TESTER 개발 착수 2024 제60회 무역의 날 "7천만원 수출의 탑" 수상 코스닥 150자수 구성 종목 신규 편입 2025 코스닥 라이징스타 3년 연속 선정

자료: 네오셈, 한국IR협의회 기업리서치센터

종속회사 현황

1H25말 기준 연결대상
종속회사는 5개사

1H25말 기준 동사의 연결대상 종속회사는 5개사로, NEOSEM HOLDINGS INC(100%), Neosem Technology Inc(100%), NEOSEM CHINA Co.,Ltd(100%), NEOSEM ASIA PTE. Ltd(100%), NEOSEM (M) SDN.BHD(100%)이다. 동사의 사업 구조는 NEOSEM HOLDINGS INC → Neosem Technology Inc로 이어지는 수직계열화 구조로, 동사의 실적은 Neosem Technology Inc 실적과 연동된다. 2024년말 기준 Neosem Technology Inc의 총자산은 약 434억 원이다.

네오셈 지분도



주: 1H25말 기준, 자료: Dart, 한국IR협회의 기업리서치센터

주요 사업 및 매출 구성

**1H25 기준 매출 비중은 SSD
테스터(서버 DIMM 포함)
82.9%, Burn-in 테스터 8.7%,
상품 0.8%, 기타 7.6%를 기록**

동사의 주요 사업은 모듈 테스트와 컴포넌트 테스트로 구분된다. 모듈 테스트에는 SSD 테스터와 서버 DIMM 테스터, CXL 테스터가 있으며 컴포넌트 테스트에는 메모리 Burn-in 테스터, CLT 테스터가 있다. 신규 사업으로 Automation 사업을 진행 중이다. 1H25 기준 매출 비중은 SSD 테스터(서버 DIMM 포함) 82.9%, Burn-in 테스터 8.7%, 상품 0.8%, 기타 7.6%를 기록하였다. 주요 고객사로는 삼성전자, SK하이닉스, Micron 등이 있다. 경쟁사로는 Teradyne(미국), Advantest(일본), 엑시콘, 유니테스트, 디아이 등이 있다.

SSD 테스터

SSD는 NAND, Controller, Cache Memory 등이 PCB에 실장된 모듈 형태로 SSD 테스트는 파이널 모듈 테스트에 해당된다. SSD 테스트는 SSD가 올바르게 작동하는지 확인하는 Function Test 및 BIST(Built In Self Test)이다. 2021년에 세계 최초로 CPU 기반의 5세대 SSD 테스터를 개발하여 2022년부터 주력 제품으로서 SSD 제조사들에게 독점적으로 공급되고 있다. 현재는 Gen 6 SSD 테스터 개발을 진행 중이다.

서버 DIMM 테스터

서버 DRAM 모듈의 HVM(High Volume Manufacturing, 양산 단계) 테스트를 위한 SLT(System Lever Test) 자동화 장비이다. DIMM(Dual In-Line Memory Module)은 여러 개의 DRAM 칩이 PCB 전후면에 위치한 메모리 모듈이다. 기능 테스트, 속도 테스트 등이 수행된다.

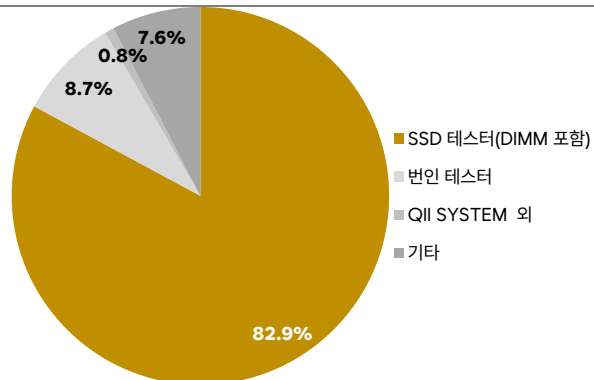
Burn-in 테스터

Burn-In Test는 Wafer Test에서 양품 판정된 Device를 Package상에서 일정시간 동안 극한 환경 (고온, 고전압, Cell Stress)을 조성하여 신뢰성을 검증하는 설비로서 실제 Field에서 사용 중 발생할 수 있는 반도체 제품의 불량률 조기 검출하는 역할을 수행한다. 동사 장비는 DRAM과 NAND용으로 공급되고 있다.

Automation

자동화 공정장비로 SSD Automation과 DIMM Automation이 있다. 자동화 기능이 추가된 테스터이다.

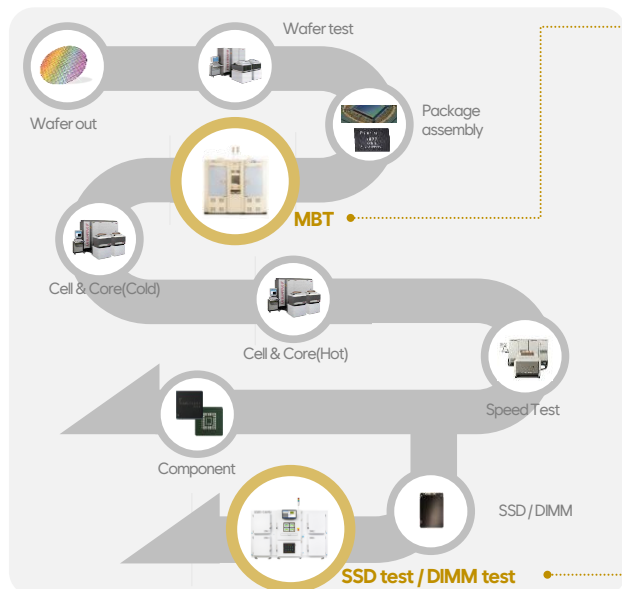
네오셈 매출 비중



주: 1H25 기준, 자료: Dart, 한국IR협회의 기업리서치센터

네오셈 장비 및 적용 공정

반도체 후공정



MBT (Monitoring Burn In Test) Systems

- Chorus Series: 20MHz MBT
- High Speed MBT (200MHz)
- 4 generations of NAND Test Systems (M500, M550, N3100 and N3500)



SSD Functional Test and BIST Test

- FX Series : FX5(IP GEN4), FX6(AP GEN4), FX7(PCI 5.0 Gen5)
- SX Series : SX, SX2, SX3, SX4
- F Series : F60B, F60E,...
- FXBI (BIST Test) : IBIR, IBIR-HP



Test Automation

- Turn-key (Tester + Automation) Solution 기반
- GEMINI(DIMM AUTOMATION TEST SYSTEM)
- SHELBY(SSD AUTOMATION TEST SYSTEM)

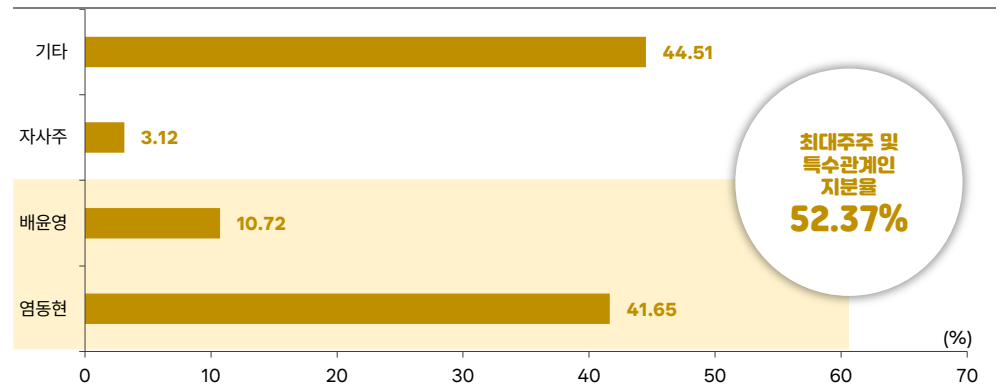
자료: 네오셈, 한국IR협회의 기업리서치센터

주주 구성

1H25말 기준 대표이사 염동현 지분을 41.65% 보유

1H25말 기준 최대주주는 염동현 대표이사(지분율 41.65%)이다. 또한, 배우자 배운영을 포함한 최대주주 및 특수관계인 지분의 합은 총 55.49%(자주주 3.12% 포함)이다. 반도체 테스트 기술 전문가인 염동현 대표는 연세대학교 MBA를 이수했으며, 1982년 삼성전자에 입사하여 반도체 테스트 기술 분야에서 경력을 쌓았다. 이후 Schlumberger ATE Korea에서 4년간 엔지니어로 근무하였고, Teradyne Korea에서는 영업부장으로써 사업 관리 및 고객 지원 역할을 강화했다. 이후 Schlumberger ATE Korea에서 법인장으로서 경영과 기술 측면 모두에서 리더십을 발휘했다. 이후 2002년 동사를 설립하고 현재까지 CEO로서 경영을 총괄하고 있다.

네오셈 주주 현황



주: 1H25말 기준, 자료: Dart, 한국IR협회의 기업리서치센터



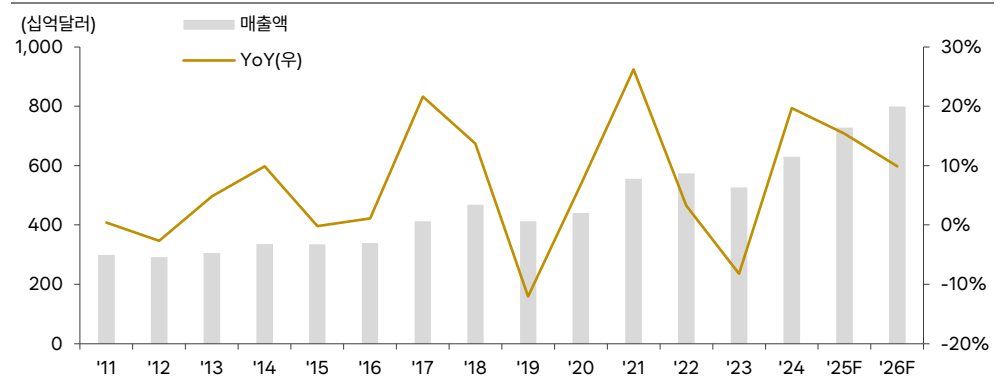
산업 현황

1 글로벌 반도체 시장 전망

**2025년 글로벌 반도체 시장은
7,280억 달러로 전년 대비
15.4% 성장할 것으로 전망**

WSTS에 따르면 글로벌 반도체 시장은 2024년 전년 대비 19.7%의 강한 성장에 이어 2025년 7,280억 달러로 전년 대비 15.4% 성장할 것으로 전망된다. 구체적으로 Logic 시장과 메모리 시장은 전년 대비 각각 29.0%, 17.1% 성장하며 전체 반도체 시장 성장을 견인할 것으로 예상된다. 두 부문 성장은 모두 AI, Cloud 인프라, 첨단 IT 제품 등에서의 지속적인 수요와 초기 AI 엣지 애플리케이션에 기인한다. 센서와 아날로그 부문은 완만하지만 성장세를 이어갈 것으로 보인다. 다만 Discrete(개별 반도체: 다이오드 및 트랜지스터 등)은 전년 대비 시장 규모가 축소될 것으로 예상되는데, 이는 무역갈등, 공급망 차질, 특정 응용 분야의 수요 감소 때문이다. 2026년도 2025년과 같이 Logic 메모리가 시장 성장을 견인하여 7,997억 달러(+9.9% YoY) 규모로 성장할 것으로 전망된다.

글로벌 반도체 시장 규모 추이 및 전망



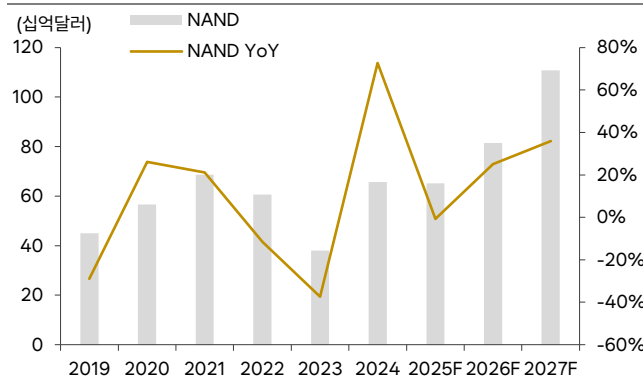
자료: WSTS, 한국IR협회의 기업리서치센터

2 추론 AI에서 eSSD 수요 빠르게 증가 중

**2Q25 NAND 업체들 매출액은
전분기 대비 19.9% 증가.
HBM 중심의 DRAM 업황 대비
부진했던 NAND 업황은 최근
개선의 움직임 보이는 중**

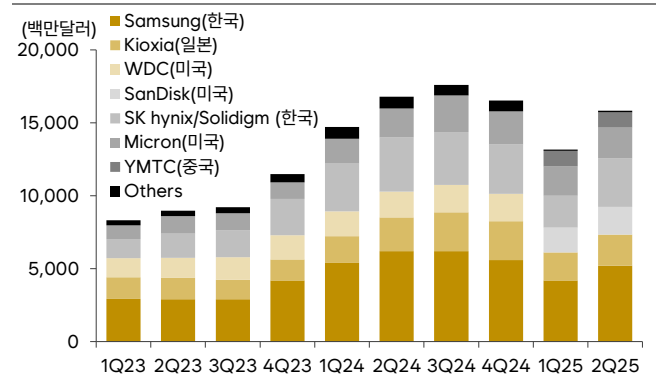
HBM을 중심으로 한 강한 DRAM 업황 대비 부진했던 NAND 업황은 최근 개선의 움직임을 보이고 있다. NAND 공급 업체의 감산으로 인해 수급 불균형이 완화되고 중국과 미국의 지원 정책으로 수요가 개선되었다. 이에 따라 2Q25 NAND 업체(삼성전자, SK하이닉스/Solidigm, Kioxia, Micron, SanDisk, SanDisk, WDC, YMTC 등)들의 매출액은 전분기 대비 19.9% 증가한 1578억 달러를 기록하였다. 2분기 수요 측면에서는 eSSD 수요 증가가 견인하였다. 2Q25 Nvidia의 Blackwell 플랫폼 출하가 급증하였고 북미 CSP(Cloud Service Provider)의 일반 서버 출하 확대에 eSSD 수요가 크게 증가하였다. 2Q25 eSSD 출하량은 전분기 대비 24.5%로 큰 폭의 증가세를 보였으며 상위 5개 eSSD 업체의 매출액은 전분기 대비 12.7% 성장하였다. eSSD는 AI 워크로드에 따른 빠른 기술 변화, 즉 AI 수요가 AI 학습에서 AI 추론 및 엣지 AI 기기로 이동함에 따라 QLC(Quad Level Cell, 셀당 4비트를 저장하는 구조) 기반 eSSD와 같은 고대역폭 및 고밀도 NAND에 대한 증가할 것으로 전망된다. 또한 콜드 데이터 스토리지에서 SSD의 적용이 증가하는 것 역시 수요 확대 요인이다.

NAND 시장 전망



자료: 산업자료, 한국IR협의회 기업리서치센터

공급사별 NAND 분기 매출 추이



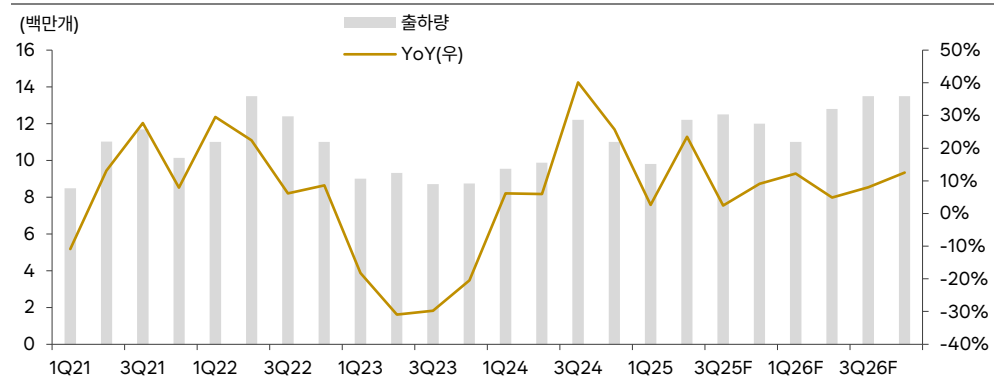
자료: 산업자료, 한국IR협의회 기업리서치센터

데이터 센터의 콜드 데이터 스토리지(거의 접근하지 않는 데이터로 장기 보관이 주 목적)에서 HDD는 용량당 낮은 비용으로 오랫동안 독점적으로 사용되어왔다. 콜드 데이터는 백업 파일 및 과거 기록 등이 포함되며, 이 데이터에 거의 접근되지 않더라도 장기 보관이 필수적이다. 추론 AI 애플리케이션의 급속한 확장으로 콜드 데이터 스토리지에 대한 수요가 급증하고 있다. 추론 AI 애플리케이션은 모델을 학습시키는 데 필요한 데이터뿐만 아니라, 추론 과정에서 생성되는 방대한 양의 비정형 데이터를 지속적으로 만든다. 이러한 데이터는 즉각적인 사용 후에는 콜드 스토리지로 옮겨져 비용 효율적으로 장기 보관될 필요가 있으므로, 콜드 스토리지 수요가 증가하게 된다. SSD의 경우 빠른 읽기, 쓰기 속도를 장점으로 자주 접근해야 하는 핫 데이터(Hot Data)와 웜 데이터(Warm Data) 스토리지에 사용된다. 특히 HDD 대비 QLC SSD의 성능이 우수하고 전력 소비도 약 30% 낮은 장점이 있다.

AI로 인해 스토리지 수요가 급증한 반면 주요 HDD 제조업체들은 최근 몇 년간 CAPA를 증설하지 않아 수요 증가에 대응하지 못하고 있다. Nearline HDD의 리드 타임이 52주를 넘어가며 CSP의 스토리지 부족 현상이 심화되고 있다. 따라서 북미 CSP 업체들은 이미 웜 데이터 워크로드에 SSD 도입을 계획하고 있으며 일부 업체는 콜드 데이터 워크로드에도 SSD 도입을 진행 중이다. 추론 AI 워크로드가 확대됨에 따라 이러한 수요는 2027년까지 지속될 것으로 전망된다.

이와 같은 eSSD 수요 증가에 따라 NAND 가격 역시 하반기 상승 기조가 이어질 것으로 보인다. NAND 감산이 진행되어온 만큼 공급 증가 여력은 제한적으로, SSD 부족 현상이 2026년에도 이어질 것으로 예상된다. 이미 SanDisk(미국), Western Digital(미국), Micron(미국) 등 주요 NAND 생산업체들은 제품 가격을 인상하고 있다. eSSD 수요 강세로 점진적인 NAND 가동률 확대가 기대되며 신규 CAPA 증설은 eSSD 외 NAND 수요 개선을 확인한 이후 진행될 가능성이 높다고 판단된다. DRAM과 달리 NAND는 고단화 전환 투자를 통한 공급 증가율이 크기 때문이다.

eSSD 출하량 추이 전망



자료: 산업자료, 한국IR협회의 기업리서치센터

글로벌 반도체 장비 시장 전망

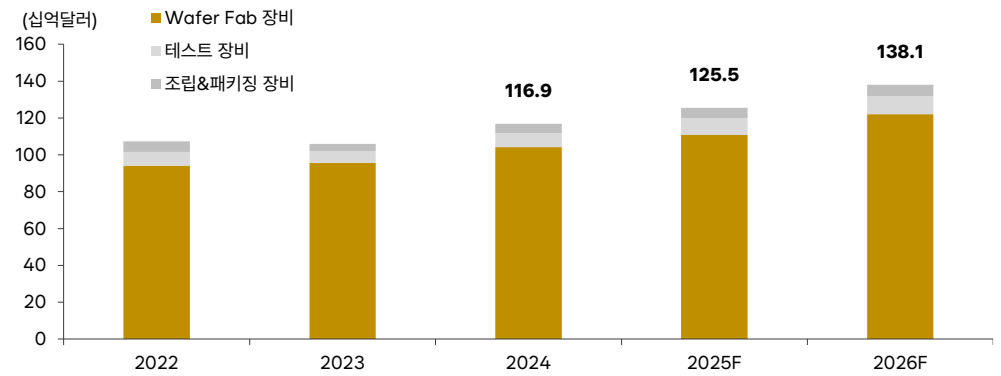
**글로벌 반도체 장비 매출액은
2025년 7.4% YoY, 2026년
10.0% YoY로 지속 성장할 전망**

2025년 글로벌 반도체 장비 매출은 전년 대비 7.4% 증가한 1,225억 달러로 사상 최대치를 기록할 전망이다. 2026년에도, 최첨단 로직, 메모리 및 기술 전환에 힘입어 매출은 1,381억 달러(+10.0% YoY)까지 성장할 것으로 예상된다. 웨이퍼 처리, 펌 시설, 마스크 및 레티클 장비를 포함하는 웨이퍼 펌 장비(WFE) 부문은 작년에 1,043억 달러라는 사상 최대 매출을 기록한 후, 2025년에는 전년 대비 6.2% 증가한 1,108억 달러에 이를 것으로 예상된다. 이는 주로 파운드리 및 메모리 애플리케이션 매출 증가에 기인한다. 2026년에는 WFE 부문 매출이 전년 대비 10.2% 증가한 1,221억 달러에 이를 것으로 전망된다. 이러한 성장의 주요 동인은 AI 애플리케이션을 지원하기 위한 최첨단 로직 및 메모리 분야의 생산 능력 확대와 주요 부문 전반에 걸친 지속적인 공정 기술 마이그레이션 등이다.

테스트 장비는 2024년 전년 대비 20.3% 성장하며 강한 회복세를 보였다. 2025년에도 전년 대비 23.3%의 성장세를 지속하며 93억 달러의 사상 최대치를 기록할 것으로 전망된다. 조립 및 패키징 장비는 2024년 전년 대비 25.3%의 큰 폭의 성장세를 기록하였으며 2025년에는 전년 대비 7.7% 성장할 것으로 예상된다. 2026년에는 전년 대비 각각 테스트 장비 5.1%, 조립 및 패키징 장비 14.9% 성장하며 3년 연속 증가세를 보일 것으로 전망된다. 자동차, 산업 및 소비자 시장의 지속적인 약세에도 불구하고 디바이스 아키텍처의 복잡성이 증가와 AI 및 HBM 반도체의 스펙 향상이 후공정 장비 시장 성장을 견인하고 있다.

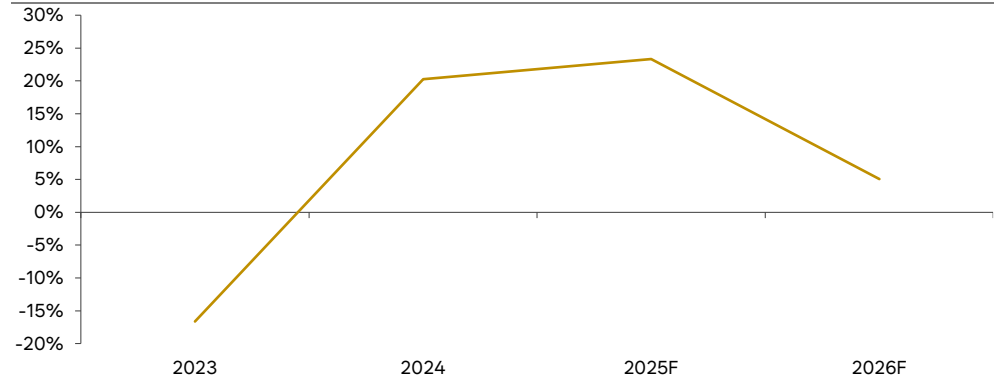
파운드리 및 로직 애플리케이션용 WFE 매출은 첨단 노드에 대한 강력한 수요에 힘입어 2025년 전년 대비 6.7%의 안정적인 성장을 기록하여 648억 달러에 이를 것으로 예상된다. 2026년에는 전년 대비 6.6% 성장하여 690억 달러에 이를 것으로 전망된다. 업계가 2nm GAA 노드의 대량 생산으로 전환함에 따라 생산 능력 확대 구매 증가와 최첨단 기술에 대한 수요 증가가 주요 성장 요인이다. 메모리 관련 자본 지출은 2025년에 증가하고 2026년에도 지속적인 성장을 보일 것으로 예상된다. NAND 장비 매출은 2023년의 급격한 위축에서 회복세를 보이고 있고 2024년 전년 대비 4.1%의 소폭 증가를 기록한 NAND 장비 시장은 3D NAND 적층 기술 발전 및 용량 확장에 따라 2025년 137억 달러(+42.5% YoY), 2026년에는 150억 달러(+9.7% YoY)에 이를 것으로 예상된다. 2024년 전년 대비 40.2% 급증한 195억 달러를 기록한 DRAM 장비 매출은 AI 구축을 위한 HBM 투자에 힘입어 2025년과 2026년에 각각 6.4%와 12.1% 성장할 것으로 보인다.

글로벌 반도체 장비 매출액 전망



자료: SEM, 한국IR협의회 기업리서치센터

테스트 반도체 장비 매출액 성장률 전망



자료: SEM, 한국IR협의회 기업리서치센터



투자포인트

2026년 SSD 세대 전환 수혜 기대

**SSD 세대 전환에 따라
2026년 동사 SSD 테스터 매출은
전년 대비 약 2배 증가할 예정**

SSD 세대 전환에 따른 동사 SSD 테스터 수요 확대가 기대된다. SSD 통신 인터페이스는 SATA와 PCIe(NVMe) 두 종류가 있다. SATA는 낮은 가격에 일반적으로 사용되는 인터페이스이다. 반면 PCIe는 SATA SSD 보다 더욱 빠른 NVMe를 위한 표준 인터페이스이다. NVMe는 SATA 모델보다 더 많은 대역폭을 제공하여 대용량 파일 전송에 더욱 적합하다. SATA 기반 SSD와 비교하여 더 낮은 지연 시간과 더 나은 성능을 제공한다. 각 세대 PCIe는 이전 세대보다 두 배 빠르다. PCIe 3.0의 데이터 전송 속도는 8GT/s(초당 기가트랜스퍼)였지만, PCIe 4.0은 16GT/s, PCIe 5.0은 32GT/s, PCIe 6.0은 64GT/s의 속도를 보인다. 새로운 세대의 SSD는 AI 등 처리할 데이터가 급격히 늘어나 빠른 데이터 액세스가 효율적인 운영에 중요한 서버 및 데이터 센터 환경에 적합하다.

PCIe Gen4 SSD는 2019년 출시 이후 여전히 시장의 주류로 사용되고 있다. Gen5 SSD의 초고속 성능은 특정 워크로드(대규모 데이터베이스, AI/ML 학습 등)에서 진가를 발휘한다. 하지만 현재 많은 기업의 서버 및 스토리지 인프라는 Gen4 SSD의 성능으로도 충분히 운영 가능하며, 모든 워크로드가 Gen5 SSD의 대역폭을 요구하지 않는다. Gen4의 충분한 성능, 하드웨어 호환성 제한, 발열 문제, 소프트웨어 최적화 부족으로 소비자와 기업이 비용 효율적인 Gen4 SSD 선호하고 있다. 이와 더불어 그간 부진했던 NAND 업황으로 NAND 제조사들이 수익성 회복을 위해 Gen4 SSD와 스마트폰, 임베디드용 NAND 생산에 집중하며 생산 우선순위에서 뒤처지고 제조사들이 Gen5 SSD 개발 속도를 늦추는 등 생산과 채택에 있어 제한되며 Gen5 SSD의 시장 확장이 더딘 상황이다. 최근 출시를 시작한 Gen6 SSD로 인해 Gen5가 중간 단계로 인식되는 것 역시 채택 속도를 제한하고 있다.

SSD 테스터 관점에서 보면 Gen4 SSD 테스터는 2019년부터 공급이 시작되었기 때문에 현재는 큰 수요를 보이고 있지 않다. NAND 공급사들 역시 HBM 위주의 DRAM 투자에 중점을 두는 한편 NAND 투자는 매우 미미하기 때문이다. 이와 같은 상황에서 Gen5 SSD로의 전환이 느린 점은 동사에 아쉬운 환경이다. 동사는 Gen5 SSD PCIe 5.0 검사장비를 세계 최초로 개발했고 2022년부터 Gen5 SSD 연구개발용 장비 납품을 시작했다. 경쟁사들의 Gen5 SSD 테스터 개발 포기 등으로 동사는 Gen5 SSD 테스터의 유일한 공급 업체이다. 시장 독점적 지위의 이점을 크게 누리지 못하고 있다. 다만 최근 AI에서 SSD의 적용이 확대되는 움직임으로 인해 Gen5 SSD 시장의 확대가 기대되는 점은 긍정적인다. SSD 대용량화에 따른 TACT Time(제품 한 개를 생산하는데 필요한 시간) 증가로 인해 더 많은 테스터가 필요할 것으로 보인다.

Gen6 SSD의 경우 아직 지원하는 CPU가 부족하여 대규모 채택까지는 시간이 필요할 것으로 보인다. 2024년 8월 Micron은 이미 업계 최초로 데이터센터용 PCIe 6.0 기반 SSD 기술 개발에 성공했으며 2025년 7월에는 Gen6 eSSD 제품을 출시하였다. 국내 업체들도 곧 상용화 제품을 출시할 것으로 보인다. 2026년 AI, 데이터센터, 고성능 컴퓨팅(HPC), 엔터프라이즈 스토리지 영역 등에서 일부 채택이 이루어질 전망이다. Gen5 SSD가 Gen6 SSD 도입 전의 짧은 중간 단계 역할을 한 이후 2027년부터 본격적인 Gen6 SSD 시장 개화될 것으로 기대된다. 동사는 현재 Gen6 SSD 테스터를 개발 진행 중이며 연말 개발 완료될 것으로 예상된다. 2026년 양산용 Gen5 SSD 테스터와 연구개발용

Gen6 SSD 테스터 공급으로 동사의 2026년 SSD 테스터 매출은 2025년 대비 약 2배 증가할 것으로 기대된다.

PCIe 세대별 전송 속도

	비트 전송률 (GT/s)	링크 대역폭 (Gbit/s)	x16 기준 방향당 대역폭 (Gbit/s)	레인당 대역폭 (GB/s)	16 레인 기준 총 대역폭 (GB/s)
PCIe v1a	2.5 (8b/10b)	2	32	0.5	8
PCIe v2.0	5 (8b/10b)	4	64	1	16
PCIe v3.0	8 (128b/130b)	8	126	2	32
PCIe v4.0	16 (128b/130b)	16	252	4	64
PCIe v5.0	32 (128b/130b)	32	504	8	128
PCIe v6.0	64 (PAM-4, Flit)	64	1024	16	256
PCIe v7.0	64 (PAM-4, Flit)	128	2048	32	512

자료: Blocks & Foes, 한국IR협회의 기업리서치센터

Micron PCIe6.0 SSD



자료: Micron, 한국IR협회의 기업리서치센터

□ CXL 테스터 공급 개시 예상

동사는 CXL 1.1-2.0 메모리

검사장비를 세계 최초로

상용화·납품. 2025년 CXL 3.1

개발 완료. 2Q26 이후 CXL3.1

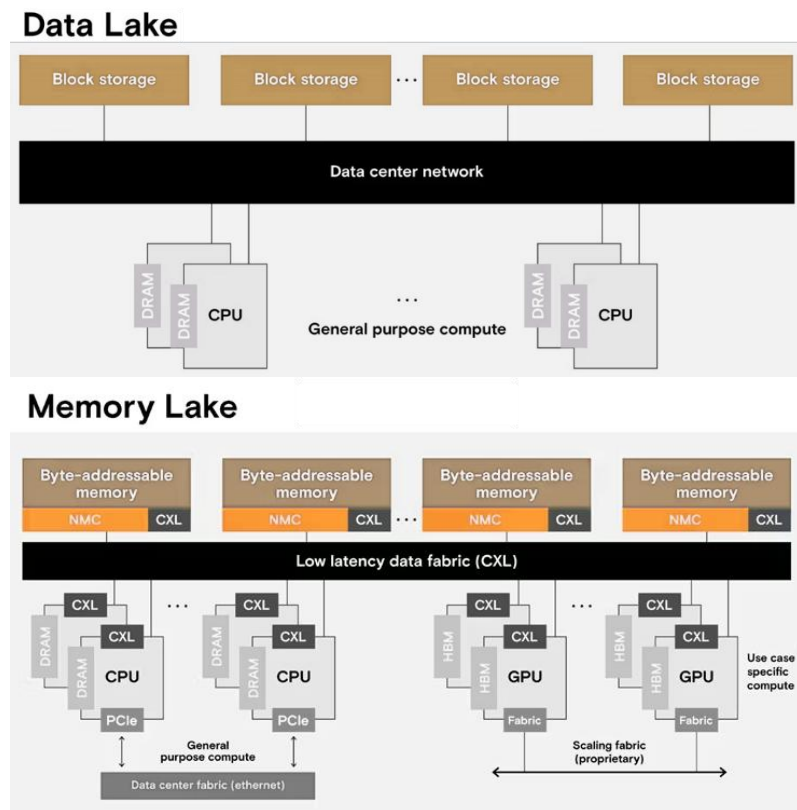
양산용 테스터 납품 전망

2026년 CXL 3.1 제품 양산으로 동사 CXL 테스터 신규 매출이 발생할 것으로 기대된다. CXL(Compute Express Link)은 CPU, 메모리, 저장장치 간의 데이터를 더 빠르게 전송하기 위한 컴퓨터 시스템 내부의 인터페이스 기술이다. 기존 데이터센터의 일반적인 구조에서는 각 CPU가 자체 DRAM에 직접 연결되어 메모리 자원이 서버별로 고정된다. 이는 한 서버의 메모리 사용률이 낮더라도 다른 서버에서 메모리가 필요할 때 그 유휴 자원을 활용할 수 없게 만든다. 또한 CPU와 스토리지는 데이터센터 네트워크를 통해 데이터를 주고받기 때문에, 이 과정에서 발생하는 느린 속도와 높은 지연 시간이 병목 현상을 유발하는 주요 원인이다.

CXL은 새로운 인터페이스를 통해 이러한 비효율성을 해결한 차세대 아키텍처이다. 이 구조에서는 CPU와 GPU가 저 지연 데이터 패브릭(CXL)으로 연결된 거대한 바이트 주소 지정 가능 메모리 풀을 공유한다. 이를 메모리 풀링이라고 한다. 이 방식을 통해 각 컴퓨팅 장치는 필요한 만큼 메모리 풀에서 자원을 동적으로 할당 받아 사용하고, 사용이 끝나면 반납하여 다른 장치가 활용할 수 있게 한다. 이는 메모리 활용 효율을 극대화하고, 시스템 증설 시 메모리만 추가하여 유연하게 확장할 수 있게 한다. 즉, 메모리 Lake는 기존의 개별적이고 고정된 자원 구조를 통합적이고 유연한 시스템으로 전환하여 AI, 고성능 컴퓨팅 등 대용량 데이터 처리 환경에 최적화된 솔루션을 제공한다.

CXL 3.1은 PCIe 6.0을 지원한다. CXL 2.0이 PCIe 5.0 기반이었던 것과 비교하면, 데이터 전송 속도가 2배 빨라져 최대 64 GT/s의 대역폭을 제공한다. 이는 거대 AI 모델의 학습 및 추론에 필요한 방대한 양의 데이터를 지연 없이 빠르게 처리하는 데 필수적이다. CXL 3.1은 여러 CPU가 하나의 메모리 풀에 접근하는 것을 넘어, 서로 다른 CPU의 메모리를 공유하고 연결할 수 있는 기능을 강화했다. 기존에는 단일 CPU가 여러 디바이스에 연결되는 방식이었지만, CXL 3.1은 스위치 간 연결을 통해 여러 CPU와 여러 디바이스를 유연하게 연결할 수 있는 패브릭 아키텍처를 지원한다. CXL 3.1은 멀티-CPU, 멀티-디바이스 환경을 최적화하여 전체 시스템의 자원을 효율적으로 활용할 수 있다. 이는 서버 랙 단위의 메모리 자원을 통합하고 공유하여 총소유비용(TCO)을 절감하는 데 큰 도움이 된다. 이에 따라 하이퍼스케일러의 비용 절감을 위한 수요가 발생할 것으로 예상된다.

CXL 메모리 웨어링

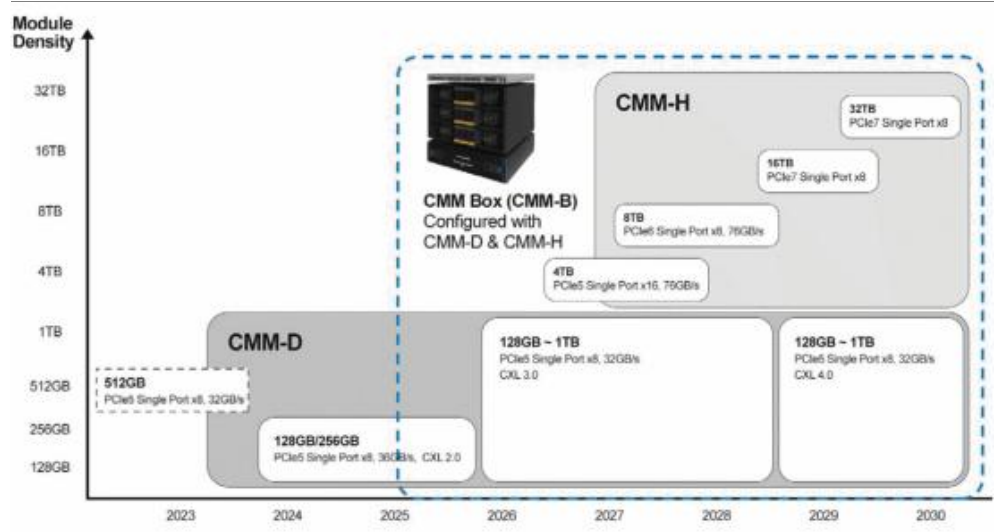


자료: Micron, 한국IR협회의 기업리서치센터

CXL에 가장 적극적인 삼성전자는 2021년 5월에 업계 최초로 CXL 기반 DRAM 제품 개발을 시작하여 2024년에 CXL 2.0 DRAM 제품을 공개했으며, 2025년 CXL 3.0 및 3.1 기술 개발이 완료되어 있다. CXL 3.1 도입 시점은 오는 2026년으로 전망된다. 당초 시장의 예상보다 늦어지는 이유는 Intel의 다이아몬드 래피즈 CPU의 출시가 지연되기 때문이다. CXL 3.1 지원 CPU 출시와 함께 CXL 제품들의 본격적인 양산이 시작될 것으로 기대된다.

동사는 2023년에 세계 최초로 CXL 1.1 메모리 검사장비의 상용화에 성공하여 고객사에 공급을 완료했으며 이어 CXL 2.0 메모리 검사장비도 세계 최초로 개발 및 상용화에 성공해 2024년 7월 4일에 양산장비를 고객사에 첫 납품했다. 또한 CXL 3.1 버전 메모리 검사장비는 2025년 연말 개발이 완료될 예정이다. CXL3.1 테스트 장비는 2026년 시장 개화에 따라 2Q26부터 양산용 테스터를 고객사에 공급할 것으로 전망한다. 향후 CXL 시장 개화에 따른 수혜가 기대된다.

삼성전자 CXL 로드맵



자료: 삼성전자, 한국IR협회의 기업리서치센터

☒ SOCAMM 시장 개화로 Automation 부분 성장 전망

동사 Automation 장비는 SOCAMM 시장 개화와 함께 확대될 것으로 예상

동사 Automation 장비는 SOCAMM 시장 개화와 함께 확대될 것으로 예상된다. 동사는 기존 서버 DIMM Automation과 SSD Automation 장비군을 보유하고 있으며 신규 장비로 SOCAMM Automation을 개발 중이다. SOCAMM(System-On-Chip Advanced Memory Module)은 고성능 컴퓨팅과 AI 애플리케이션을 위한 차세대 메모리 모듈 표준이다. 기존의 메모리 기술인 SO-DIMM을 대체하며 프로세서(SoC)와 메모리를 더 긴밀하게 결합하여 데이터 전송 속도를 극대화하고 메모리 병목 현상을 최소화한다. SOCAMM은 기존 SO-DIMM보다 크기가 작고, LPDDR 기반의 저전력 설계를 적용하여 전력 소비를 줄인다. SOCAMM은 CPU와 GPU에 더 가까이 위치하여 데이터를 더 빠르게 처리 가능하다. 또한 SO-DIMM처럼 메모리 모듈을 교체하거나 업그레이드할 수 있도록 설계되어, 기존 HBM의 고정형 패키징 대비 유연성이 높은 장점을 가지고 있다. SOCAMM은 Nvidia가 주도하여 개발하고 있어 향후 AI 반도체 시장의 새로운 표준으로 자리 잡을 가능성이 높다.

당초 연내 도입이 예상되었던 SOCAMM 1 프로젝트가 최근 기술 이슈로 취소되고 대량 주문이 이뤄지지 않았다. Nvidia는 당초 SOCAMM을 GB300 제품군에 적용할 계획이었으나 기술적인 안정성 확보를 위해 적용 시점을 차세대 Rubin 시리즈로 연기하였다. 따라서 SOCAMM의 상용화는 2026년 Rubin 칩 출시와 함께 본격화될 것으로 예상된다. SOCAMM 2 양산 시점은 품질 평가 기간을 고려하면 내년 초로 예상된다. Micron은 지난 3월 Nvidia의 SOCAMM 품질 평가를 통과하며 SOCAMM 양산에 돌입한다고 밝혔고, 삼성전자와 SK하이닉스는 지난 7월에 3분기 SOCAMM 양산을 예고했다. SOCAMM 1 프로젝트 취소로 현재 세 업체 모두 SOCAMM 2 샘플 테스트에 착수한 상황이다.

동사는 북미 고객사향으로 Automation 장비 공급을 기대하고 있으며, 본격적인 SOCAMM 양산에 앞선 2026년 상반기 장비 발주가 전망된다.

Micron의 SOCAMM



자료: Micron, 한국IR협회의 기업리서치센터



실적 추이 및 전망

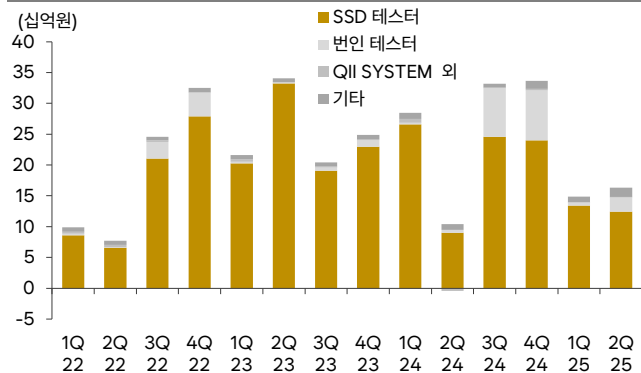
SSD 세대 전환 지연으로 실적 부진 예상되는 2025년

**2024년 매출액 1,052억
원(+4.3% YoY), 영업이익
165억 원(+103.6% YoY) 기록**

2024년 동사의 실적은 매출액 1,052억 원(+4.3% YoY), 영업이익 165억 원(+103.6% YoY)을 기록하였다. Gen5 SSD 테스터 시장 개화 지연으로 SSD 테스터 수요가 감소하며 SSD 테스터 사업부 매출액은 전년 대비 11.8% 감소한 842억 원을 기록하였다. Burn-in 테스터는 하반기부터 공급 고객사가 확대되며 전년 대비 673.1% 성장한 매출액 167억 원을 기록하였다. 수익성 측면에서는 매출액 확대와 함께 수익성이 상대적으로 높은 모듈 부품 매출, 기존 장비 서비스 유지보수 매출 등이 증가함에 따라 전년 대비 7.6%p 개선된 영업이익률 15.6%를 기록하였다.

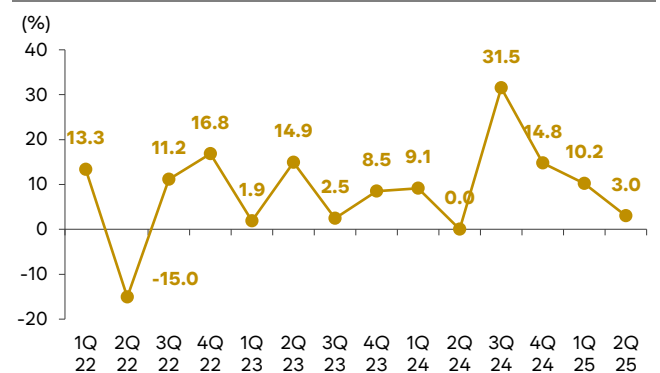
2025년 실적은 매출액 634억 원(-39.7% YoY), 영업이익 44억 원(-73.4% YoY)을 전망한다. 상반기 실적은 매출액 312억 원(-18.8% YoY), 영업이익 20억 원(+94.1% YoY)을 기록하였다. 2025년 실적 부진은 반도체 고객사의 투자가 HBM, 선단 DRAM 중심으로 이루어진 반면 NAND 후공정 검사장비인 SSD 테스터에 대한 투자는 미미했기 때문이다. 이미 공급된 Gen4 SSD 테스터로 대응이 가능한 한편 Gen5 도입이 지연되며 신규 테스터 수요도 부진한 상황이다. 지난해 기대하였던 CXL은 시장 개화가 아직 되지 않았으며, CLT는 기존 공랭식에서 수랭식으로 변경하며 개발 시간이 더 오래 걸리고 있다. 또한 서버 Automation 장비도 당초 예상보다 발주가 늦어져 올해 말 공급될 것으로 예상된다. 따라서 주력 사업인 SSD 테스터의 부진 속 신규 장비들의 시장 진입이 다소 지연되며 2024년 대비 실적이 감소할 것으로 전망된다.

네오셈 부문별 실적 추이



자료: WiseFN, 한국IR협의회 기업리서치센터

네오셈 분기별 영업이익률 추이



자료: WiseFN, 한국IR협의회 기업리서치센터

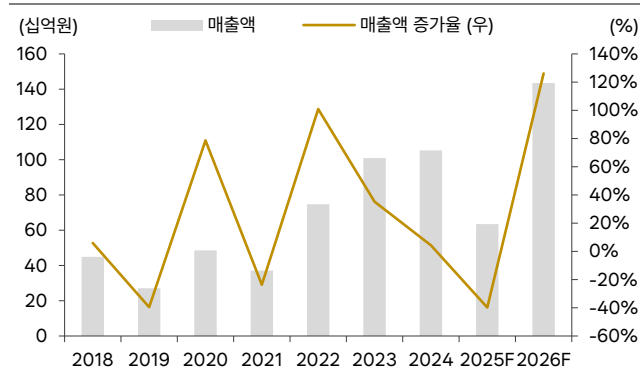
2026년 SSD 테스터 정상화와 신규 장비 시장 진입 기대

**2026년 매출액
1,434억 원(+126.0% YoY),
영업이익
366억 원(+734.4% YoY) 전망**

2026년 실적은 매출액 1,434억 원(+126.0% YoY), 영업이익 366억 원(+734.4% YoY)을 전망한다. 동사의 실적 성장 요인은 주력 사업인 SSD 테스터의 정상화와 신규 장비의 시장 진입이다. SSD 테스터는 최근 eSSD 시장 개선으로 Gen5 SSD 전환이 본격화될 것으로 기대되고 Gen6 SSD는 개발 검증용 장비 공급이 예상되어 전년 대비 약 2배 매출 증가가 기대된다. CXL3.1 테스트 장비는 2026년 시장 개화에 따라 2Q26부터 양산용 테스터를 고객사에 공급할 것으로 전망된다. Automation 장비는 북미 고객사향으로 공급을 기대하고 있으며, 본격적인 SOCAMM 양산에 앞

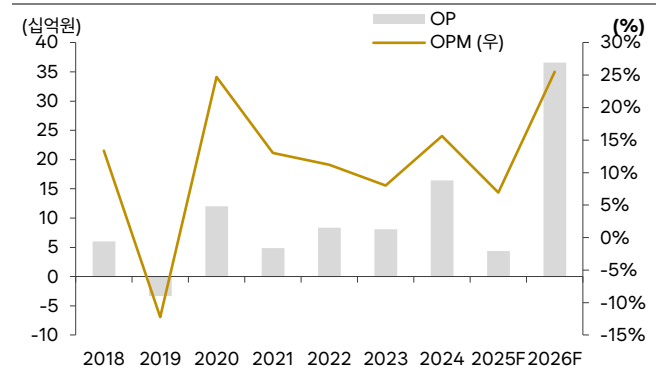
선 2026년 상반기 장비 발주가 예상된다. CLT(Chambered Low-frequency memory Tester)는 2026년부터 신규 진입이 가능할 것으로 예상된다. 기존 CLT는 일본 Advantest의 장비를 사용해왔으나 장비의 노후화 및 DDR5로의 전환으로 신규 장비에 대한 수요가 고객사에서 발생 중이다. 동사는 수랭식으로 변경하여 장비를 준비 중이다. 이에 따라 당초 예상보다 시장 진입이 다소 지연되었으나 2026년 공급이 시작이 예상된다. 전사 수익성 측면에서 매출액 확대와 제품 믹스 개선에 따라 전년 대비 크게 개선된 영업이익률 25.5%(+18.6%p YoY)를 전망한다.

네오셈 매출액 및 매출액 증가율 추이



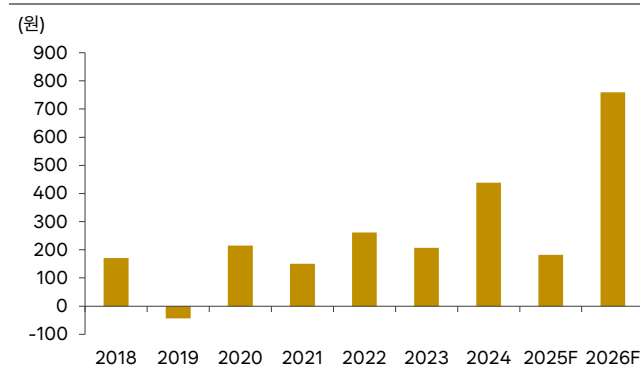
자료: WiseFN, 한국IR협회의 기업리서치센터

네오셈 영업이익 및 영업이익률 추이



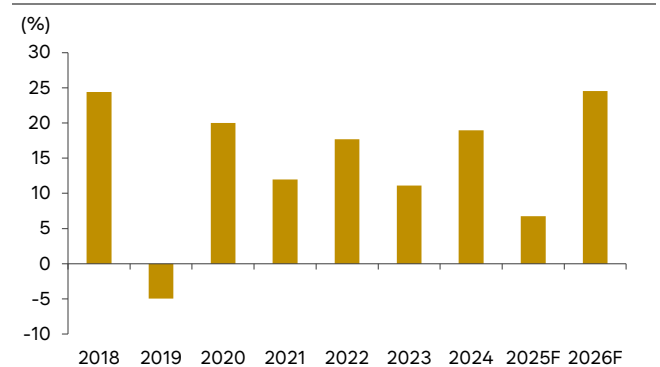
자료: WiseFN, 한국IR협회의 기업리서치센터

네오셈 EPS 추이



자료: WiseFN, 한국IR협회의 기업리서치센터

네오셈 ROE 추이



자료: WiseFN, 한국IR협회의 기업리서치센터

네오셈 부문별 실적

(단위: 십억원)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	2023	2024	2025F	2026F
매출액	9.9	7.7	24.6	32.5	21.6	34.0	20.4	24.9	28.5	9.9	33.2	33.6	14.9	16.3	100.9	105.2	63.4	143.4
SSD 테스터	8.6	6.6	21.1	27.9	20.2	33.2	19.0	23.0	26.6	9.0	24.6	24.0	13.4	12.5	95.5	84.2	48.8	85.4
반인 테스터	0.3	0.1	2.6	3.8	0.3	0.2	0.6	1.1	0.3	0.5	7.9	8.1	0.5	2.2	2.2	16.7	9.3	20.3
Qe SYSTEM 외	0.3	0.3	0.3	0.1	0.4	0.0	0.2	0.2	0.6	-0.4	0.1	0.3	0.1	0.1	0.8	0.5	0.5	0.5
기타	0.7	0.7	0.6	0.7	0.7	0.6	0.7	0.6	1.0	0.9	0.7	1.3	0.9	1.5	2.5	3.8	4.8	37.2
영업이익	1.3	-1.2	2.7	5.5	0.4	5.1	0.5	2.1	2.6	-1.6	10.5	5.0	1.5	0.5	8.1	16.5	4.4	36.6
지배주주순이익	1.6	0.4	5.1	3.0	0.9	5.1	1.4	0.9	3.6	-0.3	8.2	7.7	1.8	-1.6	8.3	19.2	8.0	33.3
Margin(%)																		
영업이익률	13.3	-15.0	11.2	16.8	1.9	14.9	2.5	8.5	9.1	-15.7	31.5	14.8	10.2	3.0	8.0	15.6	6.9	25.5
지배주주순이익률	15.8	4.6	20.6	9.3	4.0	15.0	6.8	3.8	12.5	-3.2	24.8	23.0	11.8	-9.6	8.2	18.3	12.6	23.2
YoYGrowth(%)																		
매출액	110.6	26.5	306	59.9	118.9	340	-16.8	-23.5	31.8	-70.8	62.6	35.2	-47.7	64.1	35.2	4.3	-40	126
SSD 테스터	338.3	74.0	316.9	41.4	135.1	405	-9.6	-17.7	31.3	-72.8	29.1	4.6	-49.6	38.0	48.8	-11.8	-42	75
반인 테스터	-83.7	-88.2	1,477	8,026	15.3	94.9	-79.0	-71.8	-1.3	97.8	1,321	649.1	60.3	398.7	-68.4	673.1	-44	118
Qe SYSTEM 외	-23.8	-53.0	4.0	흑전	26.1	-92.6	-47.2	121.3	56.3	적전	-61.3	40.1	-81.8	흑전	-25.6	-34.1	3	-0.1
기타	-4.2	13.1	0.5	1.3	-3.8	-17.3	21.0	-11.1	46.7	58.9	-1.2	100.5	-8.4	62.9	-4.2	50.3	26	672
영업이익	흑전	적지	흑전	-33.8	-69.5	흑전	-81.5	-61.4	547.7	적전	1,965	135.4	-41.3	흑전	-3.3	103.6	-73	734
지배주주순이익	흑전	흑전	8,265	-58.1	-45.3	1,345	-72.5	-69.0	316.0	적전	493	722.8	-50.5	적지	-17.2	132.0	-58	317
QoQGrowth(%)																		
매출액	-51.5	-21.6	217.6	32.4	-33.6	57.7	-40.0	21.8	14.4	-65.0	233.7	1.3	-55.8	9.8				
SSD 테스터	-56.4	-23.6	220.3	32.4	-27.4	64.1	-42.7	20.5	15.8	-66.1	172.5	-2.3	-44.2	-7.1				
반인 테스터	455	-55.2	2,164	44.2	-92.1	-24.3	143.9	93.7	-72.4	51.9	1,651	2.1	-94.1	372.5				
Qe SYSTEM 외	흑전	10.7	-16.5	-68.7	335	-93.5	500	31.3	207.1	적전	흑전	375.9	-60.1	20.9				
기타	-2.8	1.9	-20.8	29.1	-7.7	-12.4	15.9	-5.1	52.3	-5.2	-27.9	92.6	-30.4	68.6				
영업이익	-84.1	적전	흑전	99.4	-92.7	1,164	-90.0	316.3	23.1	적전	흑전	-52.5	-69.3	-67.5				
지배주주순이익	-78.4	-77.4	1,333	-40.0	-71.8	496.7	-72.8	-32.2	277.7	적전	흑전	-5.9	-77.3	적전				

자료: Quantwise, 한국IR협의회 기업리서치센터



Valuation

1 2026F PER 12.6x

동사의 현주가는

2026F PER 12.6x로

Historical PER Band 중단 수준.

향후 NAND/SSD 업황 개선

속도에 따른 Valuation 확대

기대

동사의 현주가는 2026F PER 12.6x로 Historical PER Band(11.5x~63.0x) 중단 수준이다. 동사의 Peer 업체로는 국내 및 글로벌 반도체 후공정 검사장비 업체를 선정하였으나 국내 업체의 컨센서스가 전무하며 글로벌 업체들의 컨센서스만 존재한다. Teradyne(미국)과 Advantest(일본)의 2026F 평균 PER은 35.7x 수준이다. 이들 업체의 동사 대비 큰 매출액 규모, 시장 지배력, 다변화된 장비 등을 고려하면 단순한 Valuation 비교는 다소 어렵다고 판단된다. 2024년 CXL 시장 개화 기대감으로 크게 상승하였던 동사의 주가는 이후 CXL 도입 지연과 NAND 업황 둔화로 낮아지는 Gen5 SSD 전환으로 고점 대비 약 50% 하락을 보였다. 다만 최근 추론 AI에서의 eSSD 적용 확대로 NAND 및 SSD 개선 기대감이 동사 주가에 반영되며 반등을 보이고 있다. 기존 SSD 테스터 사업 정상화와 신규 장비군들의 성장이 본격적으로 2026년 나타날 것으로 기대되는 만큼 향후 NAND 및 SSD 업황 개선 속도에 따라 동사 Valuation 확대 여력도 충분하다 판단된다.

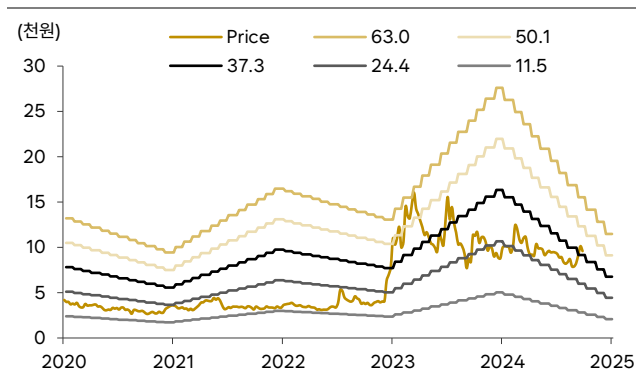
동종 업종 밸류에이션

기업명	종가 (원, 달러)	시가총액 (십억원, 백만달러)	매출액(십억원, 백만달러)			PER(배)			PBR(배)		
			2024	2025F	2026F	2024	2025F	2026F	2024	2025F	2026F
코스피	3,471	2,778,893	3,753,881	3,014,355	3,177,316	-	12.8	10.6	-	1.2	1.1
코스닥	852	450,014	334,271	97,924	108,653	-	33.7	20.3	-	2.9	2.5
네오셈	10,050	441	105	63	143	19.9	52.7	12.6	3.3	3.5	2.8
엑시콘	14,680	192	32	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	0.8	N/A	N/A
테크윙	59,000	2,204	186	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	7.2	N/A	N/A
KLA Corporation(미국)	133	21,136	2,820	2,890	3,420	40.1	42.2	29.2	7.0	7.4	6.8
Advantest(일본)	100	76,871	4.8	5.8	6.3	64.4	50.0	42.2	34.2	17.9	14.5
동종업종 평균						52.3	46.1	35.7	9.5	12.6	10.6

주: 1) 2025년 9월 25일 종가 기준. 동종그룹 25F는 시장 컨센서스 사용 2) 엑시콘, 테크윙의 2025F, 2026F 컨센서스 부재

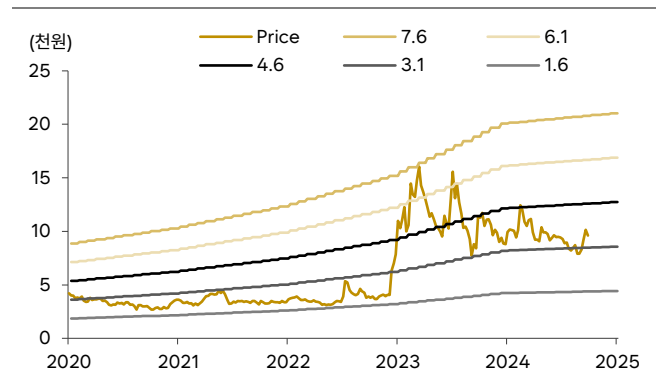
자료: Quantwise, Refinitiv, 한국IR협의회 기업리서치센터

네오셈 PER Band



자료: WiseFN, 한국IR협의회 기업리서치센터

네오셈 PBR Band



자료: WiseFN, 한국IR협의회 기업리서치센터



리스크 요인

1 짧은 세대 전환으로 약할 것으로 예상되는 Gen5 SSD 특수

Gen6 SSD 테스터는

Gen5와 달리 치열한 경쟁이 예상

Gen5 SSD의 낮은 도입으로 다음 세대(Gen6)로의 전환이 빨라진다는 점은 아쉬운 환경이다. Gen4 SSD는 2019년 출시 이후 여전히 시장의 주류로 사용되고 있다. 이는 부진한 NAND 업황으로 Gen5 SSD는 생산 우선순위에서 뒤쳐지며 Gen5 SSD 개발 속도가 지연되고, 이에 따라 생산/채택이 제한되며 Gen5 SSD의 시장 확장이 더뎠기 때문이다. 이에 더해 최근 출시를 시작한 Gen6 SSD로 인해 Gen5는 중간 단계로 인식되어 짧은 세대 수명을 보일 것으로 예상된다. 동사는 Gen5 SSD PCIe 5.0 검사장비를 세계 최초로 개발했고, 2022년부터 Gen5 SSD 연구개발용 장비 납품을 시작했다. 경쟁사들의 Gen5 SSD 테스터 개발 포기 등으로 동사는 Gen5 SSD 테스터의 유일한 공급 업체이다. 하지만 시장 적용이 제한적으로 이루어지며 Gen5 SSD 테스터 시장 독점적 지위의 이점을 크게 누리지 못하고 있다. 이에 반해 Gen6 SSD 테스터는 경쟁사들이 이미 개발을 완료하거나 개발 중인 상태이다. 즉 Gen5 SSD 테스터와 달리 Gen6 SSD 테스터의 경우 경쟁이 치열할 것으로 예상된다.

포괄손익계산서

(억원)	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액	747	1,009	1,052	634	1,434
증가율(%)	100.9	35.2	4.3	-39.7	126.0
매출원가	465	704	659	337	815
매출원가율(%)	62.2	69.8	62.6	53.2	56.8
매출총이익	281	305	393	298	620
매출이익률(%)	37.7	30.2	37.4	46.9	43.2
판매관리비	198	224	229	254	254
판매비율(%)	26.5	22.2	21.8	40.1	17.7
EBITDA	98	96	182	70	420
EBITDA 이익률(%)	13.1	9.5	17.3	11.0	29.3
증가율(%)	65.9	-2.3	90.5	-61.6	500.8
영업이익	84	81	165	44	366
영업이익률(%)	11.2	8.0	15.6	6.9	25.5
증가율(%)	72.5	-3.3	103.6	-73.4	734.4
영업외손익	29	12	61	55	56
금융수익	78	33	74	61	63
금융비용	50	22	13	7	7
기타영업외손익	1	1	0	0	0
종속/관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	113	93	226	99	422
증가율(%)	79.1	-18.1	143.8	-56.3	327.6
법인세비용	13	10	34	19	89
계속사업이익	100	83	192	80	333
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	100	83	192	80	333
당기순이익률(%)	13.4	8.2	18.3	12.6	23.2
증가율(%)	77.2	-17.2	132.0	-58.4	317.0
지배주주지분 순이익	100	83	192	80	333

현금흐름표

(억원)	2022	2023	2024	2025F	2026F
영업활동으로인한현금흐름	133	106	193	133	322
당기순이익	100	83	192	80	333
유형자산 상각비	12	12	14	25	54
무형자산 상각비	2	3	3	1	1
외환손익	7	3	6	0	0
운전자본의감소(증가)	-29	8	-67	27	-66
기타	41	-3	45	0	0
투자활동으로인한현금흐름	14	-84	-45	7	-397
투자자산의 감소(증가)	0	20	-11	2	-4
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-32	-55	-42	-43	-300
기타	46	-49	8	48	-93
재무활동으로인한현금흐름	-89	-22	69	-29	-19
차입금의 증가(감소)	-51	-3	-3	-3	6
사채의증가(감소)	0	-1	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금	-5	-13	-12	-25	-25
기타	-33	-5	84	-1	0
기타현금흐름	-0	4	7	0	0
현금의증가(감소)	58	4	224	111	-94
기초현금	237	295	299	524	635
기말현금	295	299	524	635	541

재무상태표

(억원)	2022	2023	2024	2025F	2026F
유동자산	1,004	711	991	936	1,107
현금성자산	295	299	524	635	541
단기투자자산	100	124	122	74	167
매출채권	104	96	184	106	159
재고자산	478	173	136	106	205
기타유동자산	27	20	25	15	34
비유동자산	305	353	428	443	692
유형자산	177	221	256	274	520
무형자산	97	98	109	108	108
투자자산	3	3	15	14	17
기타비유동자산	28	31	48	47	47
자산총계	1,308	1,064	1,419	1,378	1,799
유동부채	650	165	223	133	252
단기차입금	17	17	17	17	17
매입채무	69	72	103	53	96
기타유동부채	564	76	103	63	139
비유동부채	35	31	37	32	42
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	12	9	6	6	6
기타비유동부채	23	22	31	26	36
부채총계	685	196	260	165	294
지배주주지분	623	868	1,159	1,213	1,504
자본금	38	43	44	44	44
자본잉여금	202	373	444	444	444
자본조정 등	-55	-55	-35	-35	-35
기타포괄이익누계액	11	12	33	33	33
이익잉여금	427	495	674	728	1,019
자본총계	623	868	1,159	1,213	1,504

주요투자지표

	2022	2023	2024	2025F	2026F
P/E(배)	12.9	37.9	19.9	52.7	12.6
P/B(배)	2.1	3.9	3.3	3.5	2.8
P/S(배)	1.7	3.1	3.6	6.6	2.9
EV/EBITDA(배)	11.6	30.9	17.8	50.8	8.5
배당수익률(%)	1.0	0.4	0.7	0.6	1.0
EPS(원)	262	207	438	182	760
BPS(원)	1,620	1,998	2,642	2,766	3,429
SPS(원)	1,954	2,526	2,400	1,446	3,269
DPS(원)	35	30	60	60	100
수익성(%)					
ROE	17.7	11.1	19.0	6.7	24.5
ROA	9.1	7.0	15.5	5.7	21.0
ROIC	16.9	14.7	27.2	6.0	44.7
안정성(%)					
유동비율	154.4	430.1	444.2	702.4	438.6
부채비율	110.0	22.6	22.4	13.6	19.6
순차입금비율	-26.0	-42.6	-51.3	-54.4	-43.5
이자보상배율	3.6	13.8	99.2	27.8	225.4
활동성(%)					
총자산회전율	0.7	0.9	0.8	0.5	0.9
매출채권회전율	5.6	10.1	7.5	4.4	10.8
재고자산회전율	2.8	3.1	6.8	5.2	9.2

최근 3개월간 한국거래소 시장경보제도 지정 여부

시장경보제도란?

한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자주의 환기 등을 통해 불공정거래를 사전에 예방하기 위한 제도를 시행하고 있습니다. 시장경보제도는 '투자주의종목 투자경고종목 투자위험종목'의 단계를 거쳐 이루어지게 됩니다.
※관련근거: 시장감시규정 제5조의2, 제5조의3 및 시장감시규정 시행세칙 제3조~제3조의 7

종목명	투자주의종목	투자경고종목	투자위험종목
네오셈	X	X	X

발간 History

발간일	제목
2025.09.29	네오셈-2026년 반등의 기회
2024.12.20	네오셈-2025년 장비 다변화로 성장 기대
2023.09.14	네오셈-세대 교체

Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원과 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협의회 산하 독립 (리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 투자자들에게 국내 상장기업에 대한 양질의 투자정보 제공 및 건전한 투자문화 정착을 위해 무상으로 작성되었습니다.

- 당사 리서치센터는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트와 그 배우자 등 관계자는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 중소형 기업 소개를 위해 작성되었으며, 매수 및 매도 추천 의견은 포함하고 있지 않습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 자료제공일 현재 시점의 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생될 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다.
- 본 조사항료는 투자 참고 자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 투자자의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사항료의 지적재산권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료는 텔레그램에서 "한국IR협의회(<https://t.me/krsofficial>)" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다.
- 한국IR협의회가 운영하는 유튜브 채널 'IRTV'에서 1) 애널리스트가 직접 취재한 기업탐방으로 CEO인터뷰 등이 있는 '소중한탐방'과 2) 기업보고서 심층해설방송인 '소중한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.