

2025.04.09.(수) 증권사리포트

▶ 최근 발행한 증권사리포트 중 투자자에게 도움되는 리포트를 선별하여 제공합니다.

LG전자

1분기는 양호, 2분기가 본무대

[출처] 하나증권 김록호 애널리스트

1Q25 Review: 양호한 실적 달성

LG전자의 연결 기준 25년 1분기 매출액은 22조 7,447억원(YoY +7.8%, QoQ -0.1%), 영업이익은 1조 2,590억원(YoY -5.7%, QoQ +830%)을 기록했다. 하나증권 전망치와 비교하면, 매출액은 3%, 영업이익은 16% 상회했음. 매출액과 영업이익 모두 LG이노텍의 실적이 전망치를 상회한 것으로 추정 별도 기준으로는 HS(가전) 부문이 전년동기대비 외형 성장 및 수익성 개선을 이룬 것으로 파악됨. 이는 신형 시장 중심으로 불룸존 공략과 구독 가전의 지속적인 성장에 의한 것으로 판단됨. ES(에어컨 및 칠러) 부문의 전년동기대비 성장폭도 양호했는데, 불안정한 기후 및 지구 온난화 등의 영향으로 에어컨 판매가 양호했음. VS 부문이 우려에도 불구하고 견조한 실적을 시현한 것으로 추정됨. 전기차 수요 둔화에도 불구하고 매출비중이 가장 큰 인포테인먼트 부문에서 사이즈 대형화 및 고부가제품 비중 확대를 통해 외형 성장과 믹스 개선이 진행된 것으로 파악된다. 관세 부과가 본격화되기 이전의 실적이긴 하지만, 어려운 환경이었던 점을 감안시 긍정적인 실적이라 평가할 수 있음

2025년 실적 전망치 소폭 상향

LG전자의 2025년 영업이익 전망치를 기존대비 3% 상향함. 1분기 실적이 기존 추정치를 상회한 것도 있지만, VS 부문의 실적을 상향한 것이 주요인. VS 부문의 매출액에서 60% 내외를 차지하는 인포테인먼트 부문의 구조적인 성장에 주목할 필요가 있음. 차량 내 디스플레이의 대형화 및 고급화 전략으로 인해 평균판매단가가 상승하고 있어 외형과 수익성을 동시에 개선시키는 중인 것으로 판단됨. 자동차 및 전기차 시장의 수요 정체를 반영해 기존에는 2025년 VS 부문의 영업이익을 전년대비 감소할 것으로 전망했었음. 다만, 금번 1분기 실적을 통해 수요 둔화를 극복하는 실적이 확인되고 있어 전년대비 2배 이상의 증익이 가능할 것으로 상향. 반면에 MS(TV 및 디스플레이 부문)는 북미 시장 TV가 멕시코 공장 의존도가 절대적인 점을 반영해 기존대비 보수적으로 전망치를 하향

2분기 실적이 나침반

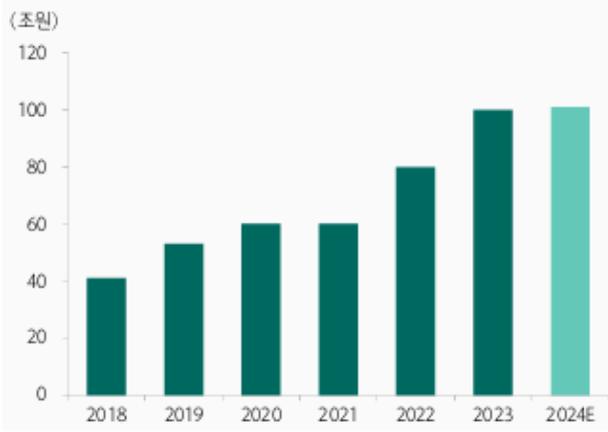
LG전자에 대한 투자자의견 BUY와 목표주가 110,000원을 유지. 관세 부과로 인해 국내외 모든 업종의 주가 하락으로 인해 멀티플이 하향 조정되었지만, 현재 과락 구간에서 이를 목표주가에 반영하기에는 무리가 있다는 판단. 향후 관건은 관세 부과 이후에 LG전자의 펀더멘탈 확인. 25년 2분기 실적은 3월 멕시코 관세 및 4월 상호관세가 반영된 실적. 관세 환경 안에서 LG전자의 기초 체력을 확인하고, 이를 기반으로 주가의 과락 구간 여부가 판가름날 것이라 판단함. 현재 PBR은 MC사업부의 연간 적자가 1조원을 초과하던 시절의 저점인 0.6배 수준

Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

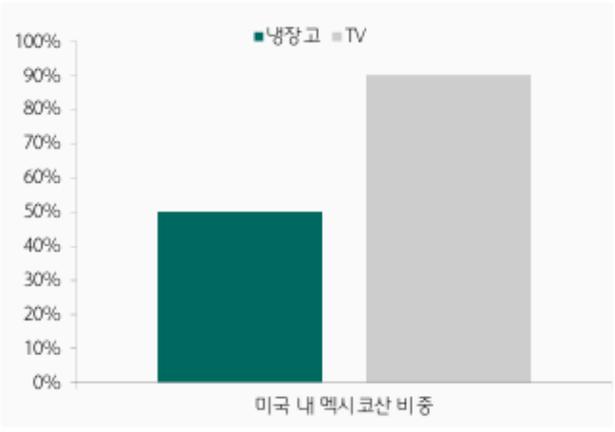
투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	83,467.3	84,227.8	87,728.2	90,041.1
영업이익	3,551.0	3,549.1	3,419.7	3,102.0
세전이익	2,539.8	1,869.9	1,335.8	1,310.2
순이익	1,196.4	712.9	367.5	750.5
EPS	6,616	3,942	2,032	4,150
증감율	15.97	(40.42)	(48.45)	104.23
PER	13.07	25.82	41.09	16.41
PBR	0.82	0.93	0.76	0.61
EV/EBITDA	3.67	4.02	3.57	3.47
ROE	6.61	3.69	1.87	3.76
BPS	105,273	108,993	109,262	112,113
DPS	700	800	1,300	1,300

도표 3. VS사업부 수주잔고 추이 및 전망



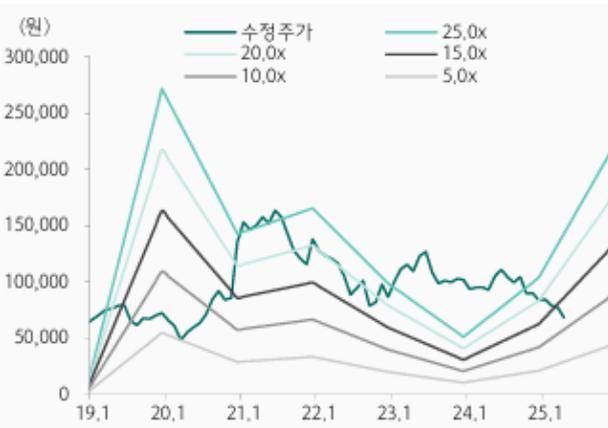
자료: LG전자, 하나증권

도표 4. 미국 내 가전 중 멕시코에서 생산된 제품 비중



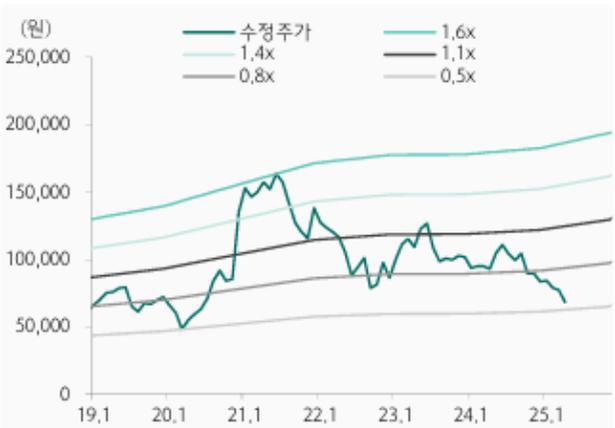
주: 별도 기준
자료: LG전자, 하나증권

도표 5. 12M Fwd PER Band



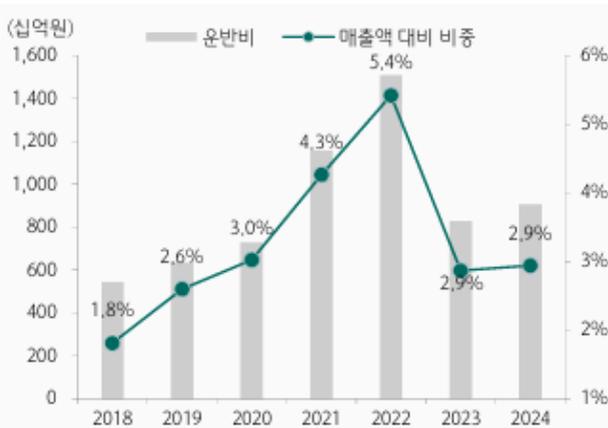
자료: WiseFn, 하나증권

도표 6. 12M Fwd PBR Band



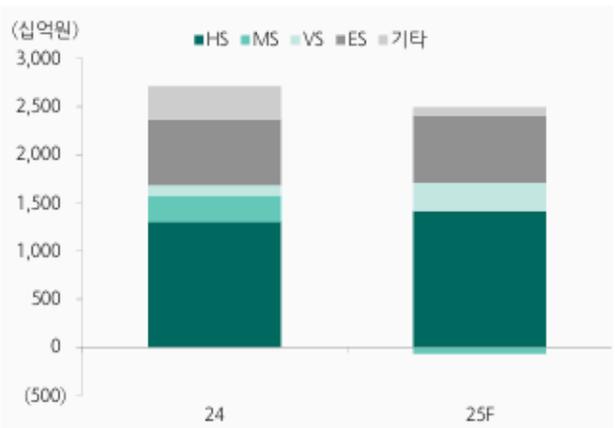
자료: WiseFn, 하나증권

도표 7. LG전자 운반비 추이

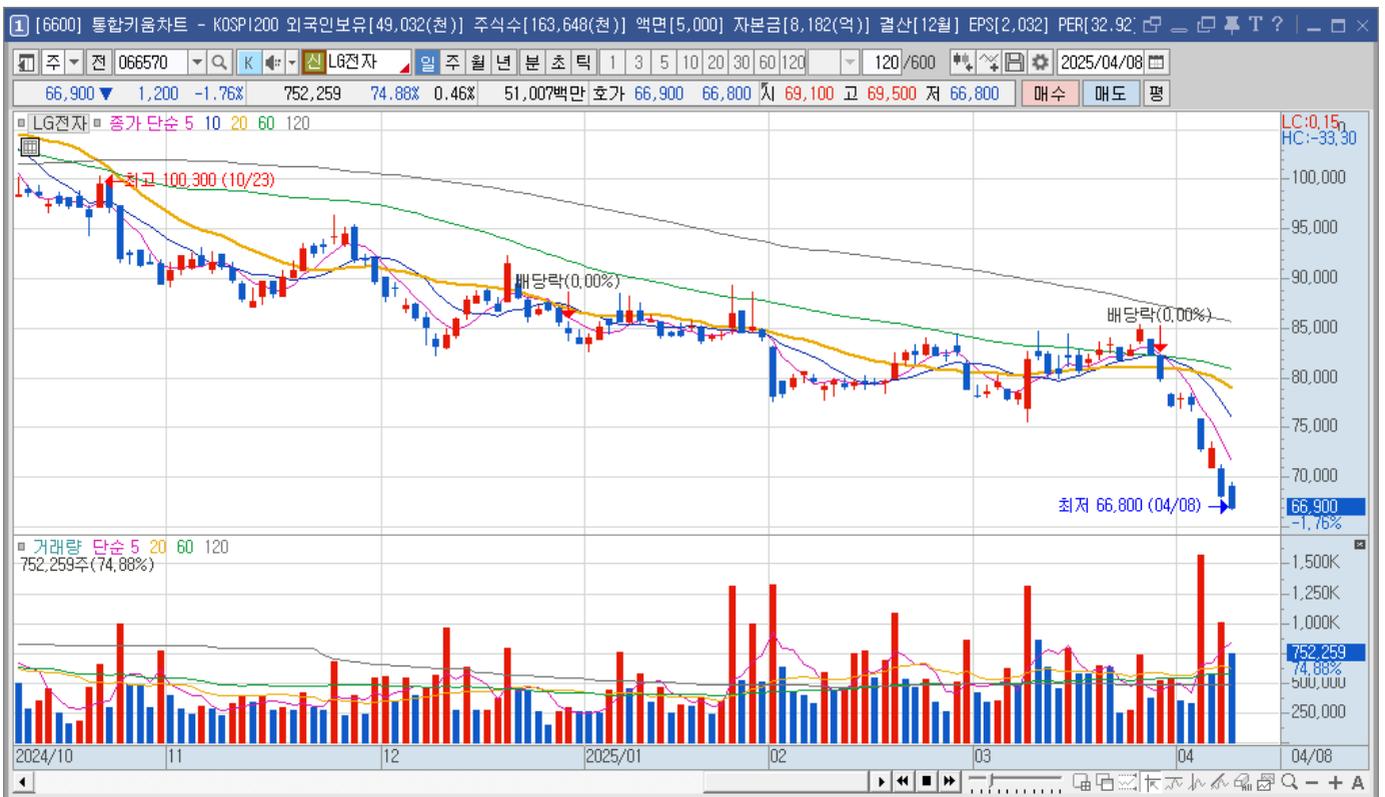


주: 별도 기준
자료: LG전자, 하나증권

도표 8. 사업부별 영업이익



주: 별도 기준
자료: LG전자, 하나증권



더블유게임즈

안정적인 걸 찾는다면

[출처] 하나증권 이준호 애널리스트

1Q25 Pre: 컨센서스 소폭 상회 전망

더블유게임즈는 1분기 연결 기준 매출액 1,694억원(+5.6%YoY, +8.7%QoQ), 영업이익 670억원(+8.7%YoY, +10.8%QoQ, OPM 39.6%)으로 컨센서스를 소폭 상회할 전망이다. 강달러 수혜 이어지고 있다. 1분기 달러-원 평균 환율은 1,452.9원(+9.3%YoY, +3.9%QoQ)이다. 더블다운카지노 매출액은 1,246억원(+7.7%YoY, +10.0%QoQ), 더블유카지노 매출액은 433억원(-0.2%YoY, +5.3%QoQ)으로 추정한다. 슈퍼

네이션 매출액은 172억원(+37.2%QoQ)로 예상한다. 지난 11월부터 마케팅 확대 효과 나타나고 있어 긍정적이다. 영업비용은 1,024억원(+3.6%YoY, +7.4%QoQ)으로 추정한다. 플랫폼 비용은 440억원(+0.8%YoY, +7.0%QoQ)로 추정하며 자체 DTC 플랫폼 활성화로 수수료율 감소 추세 지속을 예상한다.

2025년 탑라인 두 자릿수 성장 전망

더블유게임즈는 2025년 영업수익 7,067억원(+11.6%YoY), 영업이익 2,706억원(+8.8%YoY, OPM 38.3%)를 기록할 전망이다. 슈퍼네이션의 고성장과 팍시게임즈 인수를 반영했다. 2025년 슈퍼네이션 매출액은 717억원(+59.0%YoY)으로 전망한다. 지난 11월부터 마케팅 확대 이후 매월 최고 실적을 달성하고 있다. 팍시게임즈는 3월 26일 인수 완료했으며 2분기부터 온기 반영 예정이다. 올해 팍시게임즈의 매출액은 386억원으로 추정한다. 인수 후 마케팅 확대하여 가속 성장 확인된다면 추정치 상향 가능하다.

투자의견 Buy, 목표주가 64,000원 유지

투자의견 Buy, 목표주가 64,000원을 유지한다. 더블유게임즈는 M&A를 진행하여 기존 소셜카지노의 안정적 현금 창출에 슈퍼네이션과 팍시게임즈라는 신규 성장 동력을 갖췄다. 2020년 이후 5년만에 연간 매출액 두 자릿수 성장 기대되고 주주환원도 지속되고 있어 리레이팅 가능성 충분하다. 다만 이러한 흐름을 이어가려면 추가적인 M&A가 매년 동반되어야 한다. 본업 소셜카지노의 결제액 역성장이 지속되고 있으나, 달러-원 환율 증가가 이를 상쇄시켜 방어하고 있기 때문이다. 장기적으로 달러-원 환율이 하향 안정화될 경우 높은 기저로 작용할 위험이 있다. 4분기 말 기준 더블유게임즈의 보유 현금은 8,200억원 수준으로 아직 추가 M&A 및 스케일업을 위한 현금 여력 충분하다. 1년에 1~2건 이상의 M&A를 진행할 계획이기에 슈퍼네이션, 팍시게임즈의 성장 속도와 추가 M&A 여부 주목 필요하다.

Financial Data		(십억원, %, 배, 원)			
투자지표	2023	2024	2025F	2026F	
매출액	582.3	633.5	706.7	720.5	
영업이익	213.3	248.7	270.6	262.1	
세전이익	244.3	314.8	303.0	302.1	
순이익	149.1	187.2	185.4	184.8	
EPS	6,915	8,708	8,625	8,597	
증감률	흑전	25.93	(0.95)	(0.32)	
PER	5.82	6.19	6.16	6.18	
PBR	0.93	0.97	0.84	0.75	
EV/EBITDA	3.28	3.03	2.33	1.81	
ROE	18.62	18.69	15.30	13.47	
BPS	43,526	55,622	63,141	70,515	
DPS	846	1,200	1,318	1,232	



슈프리마

흔들리지 않는 편안함

[출처] 유안타증권 권명준 애널리스트

출입보안에서 통합보안으로

슈프리마의 주요 사업은 통합보안 시스템과 바이오인식 솔루션 사업부로 구분된다. 통합보안 시스템은 바이오인식(얼굴/지문 등) 기술, 모바일, RF 등 비접촉 기술을 기반한 출입보안 및 근태관리시스템 등이 있으며, 동사내 매출 비중은 약 78%이다. 변화를 주목해야 한다. ①지문인식에서 안면인식으로 전환되고 있다. 코로나19 이후 비접촉식을 선호하는 추세는 이어지고 있다. 안면인식제품은 지문인식대비 ASP가

2배 이상 제품군으로 구성되어 있다. ②AI제품 비중이 확대되고 있다. 서버를 사용하는 방식이 아닌 On-device를 적용한 AI 제품 역시 기존 제품 대비 ASP가 높다. ③출입보안 위주에서 SI와 통합된 프로젝트가 북미에서 진행되고 있다. 단순한 매출 증가가 아닌 사업영역 확대가 진행되고 있다. 즉, 통합보안시스템내 ASP가 상향되는 다수의 노력 및 성과가 확인되고 있다.

지문인식 알고리즘 단일 제품에서 다수 제품으로

동사는 스마트폰내 적용 가능한 초음파식 지문인식 알고리즘을 보유하고 있다. 광학식은 기기 표면에서, 초음파식은 디스플레이에서 이뤄진다. 동사의 알고리즘은 퀄컴을 통해 최종 국내 고객향 프리미엄폰으로 납품하는 구조이다. 24년 ASP를 상향되는 재계약을 체결을 통해 실적이 개선되었다. ①국내 스마트폰 고객사의 적용 기종 확대, ②중국 스마트폰의 프리미엄화에 따른 초음파식 지문인식 알고리즘 채택, ③북미사의 신규 스마트폰내 생체인식 방식 전환이 발생시 매출이 성장할 수 있다. 스마트폰내 결제 확대되고 있다는 점에서 보안등급이 높은 동사의 초음파식 지문인식 방식을 채택할 가능성이 상향될 것으로 기대된다.

미국에서 인도/중동으로

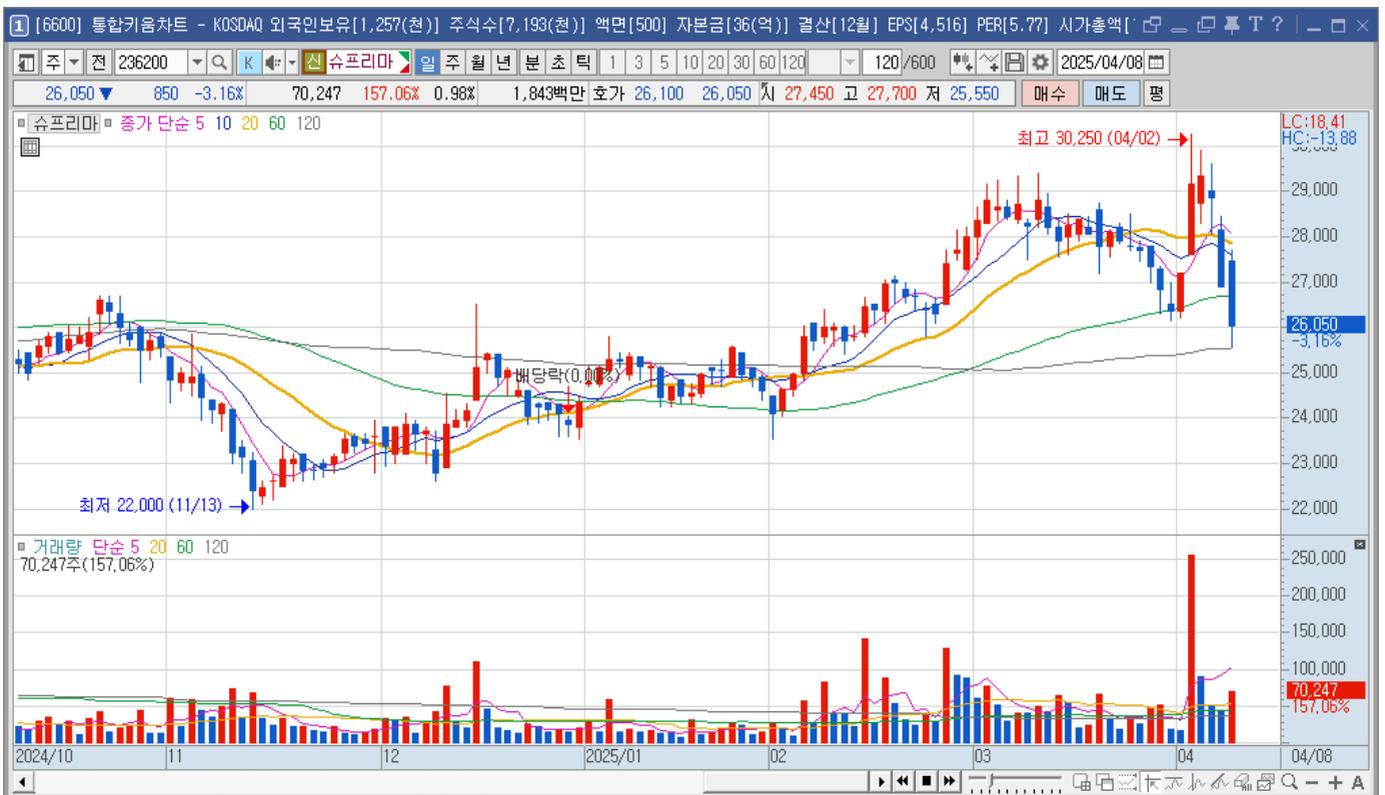
인도향 매출액은 23년 19억원, 24년 40억원으로 증가했으며 올해도 높은 매출성장이 기대된다. 국내외 기업들이 중국에서 인도로 공장을 이전하고 있으며, 인도내 인프라도 투자도 이어지고 있기 때문이다. 타타모터스와 같은 민간기업뿐 아니라 철도공사와 같은 공공기관향 매출도 발생하고 있다. 매출 성장세가 이어질 것으로 기대된다. 중동지역내 매출도 성장 중이다. 2020년 65.0억원에서 2024년 166.9억원으로 연평균 25% 성장하고 있다. 네옴시티와 관련된 매출액이 1억원 이하라는 점이 특징적이다. 중동내 스마트 시티 등 대규모 인프라 투자가 확대되고 있으며, 보안인식 증대에 따른 AI얼굴인식 제품 비중이 높다는 점에서 추후 성장이 이어질 것으로 기대된다. 이 외에도 데이터센터향 맞춤형 얼굴인식제품, CES2025 임베디드 기술 부문에서 혁신상을 수상한 Q-Vision Pro 신제품 출시도 기대요인이다.

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2021A	2022A	2023A	2024A
매출액	726	894	946	1,082
영업이익	162	179	167	233
지배순이익	227	179	230	325
PER	8.4	9.7	6.9	5.5
PBR	1.1	0.9	0.7	0.7
EV/EBITDA	7.2	4.5	3.7	4.2
ROE	14.5	10.3	11.9	14.7

자료: 유안타증권



컨택

난 달라졌어

[출처] 유안타증권 권명준 애널리스트

산업의 성장에 따른 수혜

컨택의 주요 사업은 지상국 시스템으로 우주산업과 밀접한 관련이 있다. 산업의 성장에 따른 수혜가 기대된다. 정부는 우주산업 육성을 위해 24.5월 우주항공청을 신설했다. 25년 우주항공청의 예산은 총 9,649억원으로 전년(7,598억원) 대비 27% 증액되었다. 예산내 가장 큰 비중을 차지하는 것이 한국형 발사체 고도화 및 차세대발사체 개발(3,106억), 첨단위성 개발(2,123억원) 이다. 제4차 우주개발진흥기본계획

획(22.12월)에 30년까지 예상되는 130여기 공공위성 개발을 적기에 기획하여 개발사업을 추진한다는 계획이다. 정지궤도위성은 위성 1기에 지상 안테나 1기가 필요하며 저궤도위성은 1기의 안테나로 여러기의 위성과 통신이 가능하다. 우주산업 성장 및 인공위성 수의 증가는 동사의 실적성장을 기대하게 하는 요인이다.

턴키수주에 따른 매출규모의 확대

우주산업은 Upstream(위성 및 발사체 제조 및 서비스)과 Downstreram(지상국 시스템 엔지니어링, GSaaS 네트워크, 위상영상 생성 데이터처리, 위상영상 활용)으로 구분된다. 동사는 자회사로 작년엔 인수한 AP위성(211270)과 CSO(Contec Space Optics, 23년), CES(Contec Earth Service, 22년), TXSpace(24년), Contec Space(19년) 등을 보유하고 있다. 발사체를 제외한 업스트림과 다운스트림의 전 영역내 밸류체인 구축하고 있다. 이를 통해 지상국 시스템 구축 위주에서 턴키(다운스트림 전 영역)형태의 사업으로의 전환을 추진하고 있다. 개별 사업부별 경쟁사는 존재하지만, 다운스트림의 사업을 모두 영위하고 있는 기업이 부재하다는 점에서 경쟁력이 부각될 수 있다고 판단된다. 24.11월 카즈흐스탄과의 계약을 통해 턴키 형태의 수주를 이미 진행했다는 점에서 레퍼런스도 확보하고 있다. 해외 다수의 국가들에서 위성에 대한 관심이 높다는 점에서 연내 턴키 형태의 계약이 나올 수 있을 것으로 기대된다.

실적개선

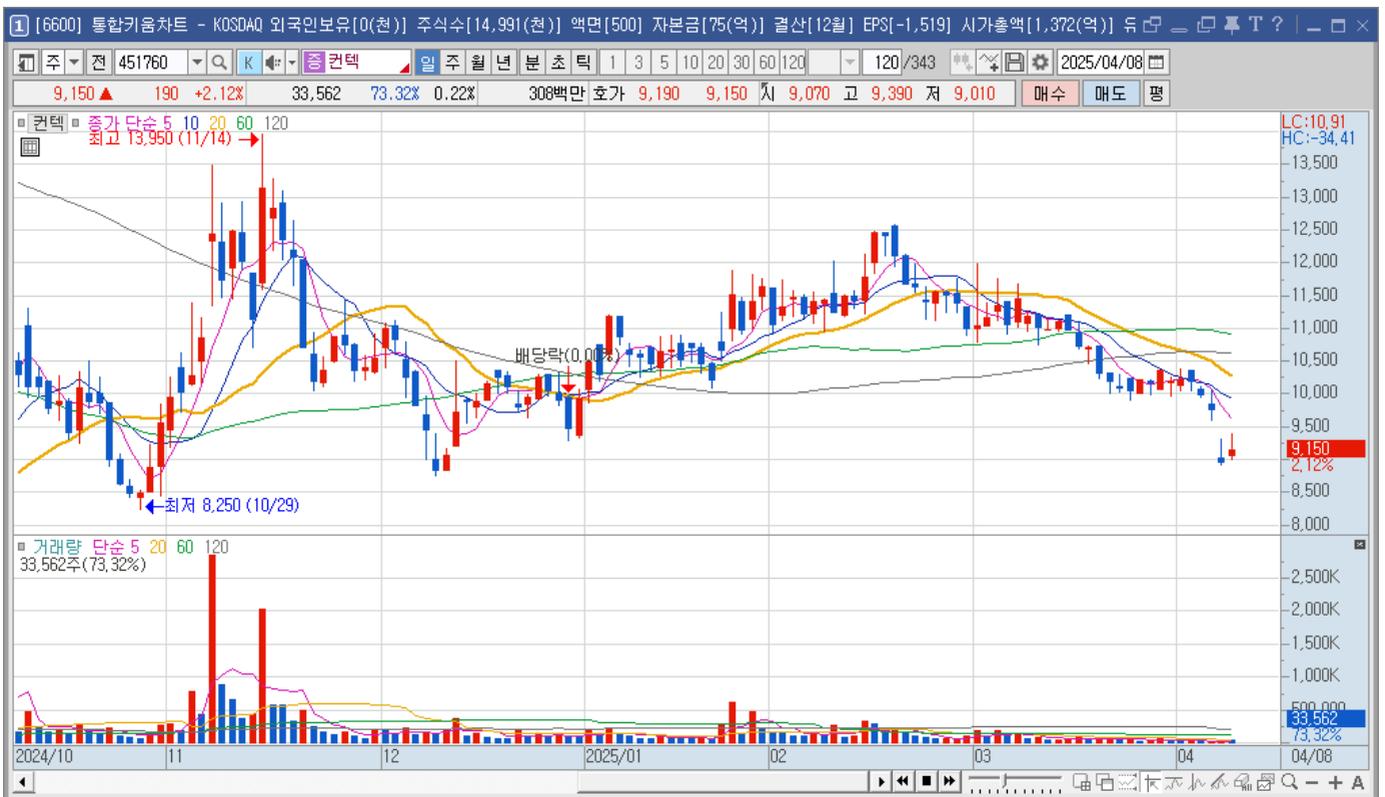
24년 매출액은 690억원으로 최대 매출액을 기록했지만, 영업적자(122억원)을 시현했다. 25년 매출 성장과 수익성 개선이 동반될 것으로 기대된다. ①R&D투자비용 및 감가상각비 축소 등으로 인해 비용이 축소될 것으로 예상된다. ②안테나 개발 중인 자회사 TXSpace에서 연내 제품이 출시 예정이다. 지상국 구축에 따른 비용 절감 및 이익률 개선에 기여할 것이다. ③이상기후 확대, 불안정한 정세 등의 요인들로 인해 GSaaS 수요 역시 확대될 것이다.

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2021A	2022A	2023A	2024A
매출액	58	128	158	690
영업이익	-18	-19	-100	-122
지배순이익	-124	-207	-649	-226
PER	0.0	0.0	-2.5	-9.2
PBR	0.0	0.0	2.2	2.2
EV/EBITDA	4.7	59.8	-19.0	-28.5
ROE	223.3	98.4	-164.8	-22.3

자료: 유이티증권



KT&G

우호적 환율과 해외 판매 호조

[출처] IBK투자증권 김태현 애널리스트

1Q25 실적, 시장 기대치 소폭 상회 전망

매수 의견과 목표주가 13만원을 유지한다. 1분기 연결 매출액과 영업이익이 각각 1조 4,263억원(+10.4% yoy), 2,838억원(+20.0% yoy)으로 추정된다. 우호적인 환율 흐름이 이어지는 가운데, 해외 궤련 판매 호조 및 부동산 부문 기저효과로 시장 기대치(1조 4,057억원 / 2,744억원)를 소폭 상회할 전망이다. 1분기

평균 원·달러 환율은 1,454원(+9.2% yoy)으로 상승했다. 원·달러 환율이 10원 상승할 경우, 영업이익은 약 50억원, 당기순이익(외환 관련 손익)은 약 150억원 증가하는 효과가 있을 것으로 보인다.

해외 담배 판매 실적 성장세 지속

부문별로, 담배 매출액은 9,571억원(+11.7% yoy), 영업이익은 2,517억원(+21.8% yoy)으로 전망된다. 영업 일수 감소와 날씨 등의 영향으로 국내 궐련 매출은 3%(yoy) 감소하겠지만, 점유율 상승 기조는 이어진 것으로 파악된다. 해외 궐련 매출은 판매량 증가와 평균 판매 단가 상승 효과로 37%(yoy) 개선될 전망이다. 특히 수출은 중동과 중남미, 해외 법인인 인니와 카자흐스탄 중심으로 판매 호조세가 지속된 것으로 보인다. 국내 NGP는 시장 침투율이 23%(+2%p yoy)로 상승한 가운데, 시장 점유율 개선되며 매출이 5%(yoy) 증가할 전망이다. 반면, 해외 NGP는 신규 플랫폼 출시 전임을 고려하면 실적 성장 기대감이 제한적이다.

건기식 다소 부진, 부동산은 실적 개선 기대

건기식 부문 매출과 영업이익은 각각 3,183억원(+3.2% yoy), 223억원(-3.1% yoy)으로 예상된다. 국내는 소비 위축 영향으로 다소 부진하지만, 중국 춘절 기간 판매 호조로 인해 소폭의 매출 성장이 가능할 전망이다. 다만 신규 브랜드 론칭에 따른 마케팅 비용 증가가 지속돼 수익성은 하락하겠다. 부동산 부문은 안양, 미아 등 개발사업 실적이 반영, 매출과 영업이익이 각각 34.1%(yoy), 114.4%(yoy) 개선될 전망이다.

(단위:십억원,배)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	5,863	5,909	6,384	6,766	7,166
영업이익	1,167	1,189	1,317	1,388	1,466
세전이익	1,248	1,566	1,444	1,544	1,603
지배주주순이익	903	1,166	1,090	1,153	1,199
EPS(원)	6,615	8,975	8,902	9,445	9,819
증가율(%)	-10.6	35.7	-0.8	6.1	4.0
영업이익률(%)	19.9	20.1	20.6	20.5	20.5
순이익률(%)	15.7	19.7	17.0	17.0	16.7
ROE(%)	9.8	12.7	11.6	11.8	11.7
PER	13.1	11.9	11.5	10.9	10.4
PBR	1.3	1.5	1.3	1.3	1.2
EV/EBITDA	7.8	9.4	8.0	7.5	7.0

자료: Company data, IBK투자증권 예상





NAVER

변화하고 있다

[출처] NH투자증권 안재민 애널리스트

2025년에도 실적 성장 기대

네이버에 대한 투자의견 Buy 및 목표주가 280,000원 유지. 온서비스 AI, AD Voost, 플러스스토어 앱 출시, 커머스 수수료율 개편 등 사업의 변화가 예상되는 가운데, 창업자 이해진씨의 이사회 의장 복귀도 긍정적 영향 기대

6월 2일부터 네이버쇼핑의 판매수수료 도입에 따라 수수료율이 약 1%p 정도 인상이 예정되어 있고, 관련 매출과 이익은 3분기부터 의미있게 성장할 전망. 연간 40조원 수준의 플러스스토어 거래대금을 감안하면 분기 1천억원 이상 영업이익 증가 기대. 2025년 영업이익 2.2조원(+12.3% y-y)으로 성장 전망

기대치를 하회할 1분기 실적 추정

네이버의 1분기 실적은 매출액 2.82조원(+11.6% y-y, -2.3% q-q), 영업이익 4,903억원(+11.6% y-y, -9.5% q-q)으로 기존 추정치 5,100억원 및 시장 컨센서스 5,218억원을 하회할 것

정치적 이벤트와 비수기 시즌이 맞물리면서 광고와 커머스 사업의 업황 부진이 불가피하며, 주요 사업의 성장률 둔화할 전망. 서치플랫폼 매출액은 1.0조원(+11.6% y-y, -5.1% q-q), 커머스 매출액은 7,879억원(+12.0% y-y, +1.7% q-q) 예상

마케팅비용은 4,210억원(+14.6% y-y, -6.0% q-q)으로 네이버웹툰 및 플러스스토어 앱 신규 론칭에 따라 증가했을 것

	2024	2025E	2026F	2027F
매출액	10,738	11,930	12,995	14,101
증감률	11.0	11.1	8.9	8.5
영업이익	1,979	2,223	2,516	2,776
증감률	32.9	12.3	13.2	10.3
영업이익률	18.4	18.6	19.4	19.7
(지배지분)순이익	1,923	1,887	2,151	2,387
EPS	11,913	11,910	13,579	15,064
증감률	92.8	0.0	14.0	10.9
PER	16.7	16.6	14.6	13.1
PBR	1.2	1.1	1.1	1.0
EV/EBITDA	11.0	10.0	8.5	7.3
ROE	7.9	7.1	7.5	7.8
부채비율	41.4	39.6	39.0	38.3
순차입금	-3,917	-5,642	-7,206	-8,945

단위: 십억원, %, 원, 배



넥스틴

1Q25 Preview : 상저하고 구간 진입, 1분기 약세 불가피

[출처] 하나증권 권태우 애널리스트

다크필드 기술 기반 검사 솔루션 기업

넥스틴은 다크필드(Dark Field) 기술 기반의 반도체 광학 검사 장비를 제공하며 시장 입지를 확대하고 있다. 2020년 코스닥 상장 이후 이지스 시리즈 중심으로 정밀 검사 역량을 고도화해왔으며, 최근 수요 증

가에 맞춰 HBM 공정은 크로키, 3D 낸드 공정은 아이리스 장비로 대응 중이다. 2024년 전체 매출의 81%가 중화권에서 발생하며, CXMT, SMIC 등 주요 고객사 확보를 통해 글로벌 영향력을 강화하고 있다.

기저 부담 확대, 1분기 실적 부진 불가피

2025년 1분기 예상 실적은 매출 143억원(-58.2% YoY), 영업이익 19억원(-89.8% YoY)으로, 전년 대비 큰 폭의 감소가 예상된다. AEGIS 장비는 국내 2대, 해외 1대 수준의 출하가 진행될 것으로 보이며, 낸드형 IRIS 장비(3D NAND 검사)의 경우 작년 4분기에 매출이 선반영된 영향으로 신규 출하가 부재한 상황이다. 이와 함께, 2024년 말 기준 수주잔고는 117억원으로 전년보다 축소된 상태이며, 지난해 중국 고객사를 중심으로 확대됐던 조기 발주 수요가 일시적으로 소강 국면에 접어들면서 수주 흐름도 둔화되는 모습이다.

크로키, 2분기부터 실적 반영 예상

넥스틴은 AI 반도체 확산과 HBM 적층 공정에서의 정밀 검사 수요 증가에 대응해 신규 장비 '크로키 (KROKY)'를 출시하며 제품 포트폴리오를 확장하고 있다. 크로키는 본딩 전 단계에서 웨이퍼 개별 칩의 미세 결함을 정밀 검출할 수 있어, 기존 반사광 방식의 한계를 보완한 장비로 평가된다. 현재 주요 IDM 고객사를 중심으로 양산 검증이 진행되고 있으며, 2분기부터 매출 인식이 본격화될 전망이다. 하반기에는 출하 규모도 점차 늘어날 것으로 기대된다.

리스크 대비 밸류에이션 매력이 유효한 구간

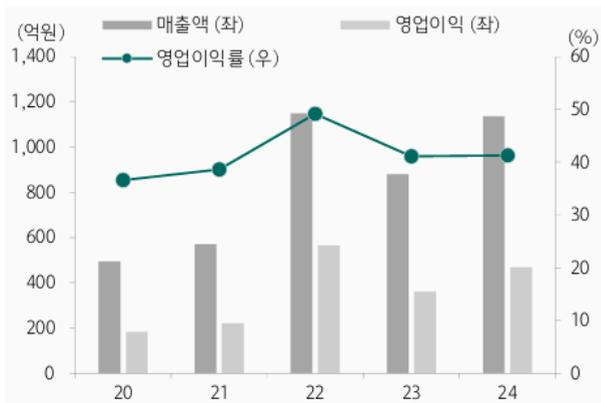
2025년 넥스틴의 예상 실적은 매출 1,291억원(+13.5% YoY), 영업이익 520억원(+10.8% YoY, OPM 40.3%)으로 상저하고 실적 흐름이 예상된다. 중국향 장비는 국내향 대비 단가가 높아 수익성 측면에서 구조적으로 유리한 위치에 있으며, JV(합작법인) 설립을 통해 중국 내 시장 경쟁력을 강화하려는 전략 역시 긍정적인 성과로 이어질 가능성이 있다. 반면, 국내 매출 비중 확대에 따른 마진 구조 변화는 지속적인 모니터링이 필요한 변수다. 넥스틴은 HBM 대응 장비 출시를 계기로 전공정 중심에서 매크로 검사 장비까지 사업 영역 확장을 본격화하며 구조적 전환점에 진입하고 있다. 글로벌 경쟁사인 Onto Innovation, Camtek 등이 24% 수준의 수익성을 유지하고 있음에도 불구하고, 현재 넥스틴은 동종업체 대비 약 22~26% 할인된 PER 수준에서 거래되고 있어 상대적 저평가로 판단된다. 이러한 밸류에이션 디스카운트를 고려할 때, 현 주가는 리스크 대비 투자 매력이 유효한 구간에 있다고 볼 수 있다.

Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

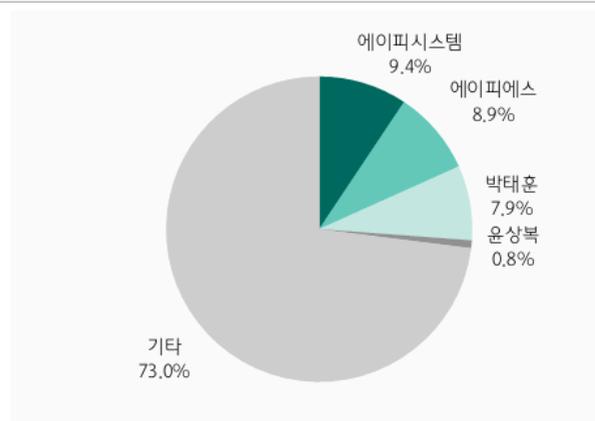
투자지표	2021	2022	2023	2024
매출액	57	115	88	114
영업이익	22	57	36	47
세전이익	23	56	38	49
순이익	18	43	31	38
EPS	1,887	4,422	3,059	3,708
증감율	8.9	134.3	(30.8)	21.2
PER	31.9	11.3	22.7	13.8
PBR	8.9	4.7	5.4	3.2
EV/EBITDA	23.0	7.5	17.8	9.8
ROE	27.5	43.6	24.4	24.4
BPS	6,778	10,522	12,856	16,043
DPS	500	500	500	500

도표 1. 넥스틴 매출액/영업이익 및 영업이익률 추이



자료: 넥스틴, 하나증권

도표 2. 넥스틴 주요 주주구성 (2024 말 기준)



자료: 넥스틴, 하나증권

