

제너셈 (217190)

이석영

seekyoung1.lee@daishin.com

투자 의견

N/R

6개월 목표주가

N/R

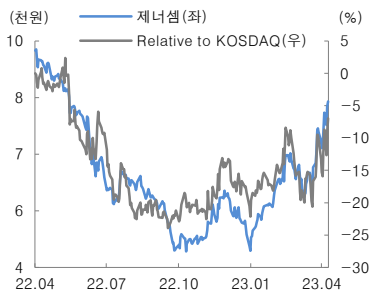
현재주가 (23.04.12)

8,330

스몰캡 업종

KOSDAQ	890.62
시가총액	73십억원
시가총액비중	0.02%
자본금(보통주)	4십억원
52주 최고/최저	9,310원 / 4,690원
120일 평균거래대금	4억원
외국인지분율	2.74%
주요주주	한복우 외 2인 44.36%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	34.4	52.6	66.8	-10.5
상대수익률	19.0	21.8	25.8	-8.2



No.1 EMI Shield 장비업체

- 반도체 후공정 장비 개발 및 제조 전문 기업
- 전자제품 고도화, 집적화에 따른 EMI Shielding 수요 확대 전망
- Saw Singulation: 고객사 내 점유율 상승 및 전방 다각화 기대

반도체 후공정 장비 전문 기업

동사는 반도체 후공정 장비 개발 및 제조 사업 영위

제품 라인업은 EMI Shield Solution, Saw Singulation, Laser Application Pick&Place, Test Handler 등. 2022년 기준 EMI Shield의 매출 기여가 가장 높으며 국내외 IDM, OSAT 업체들이 주요 고객사

2018년 매출액 260억원 수준이었지만 Saw Singulation, EMI Shield 장비의 성공적인 시장 진입에 힘입어 2021년 매출액 597억원 달성. 2022년 반도체 업황 부진에도 불구하고 제품 믹스 개선을 통해 매출액 596억원(YoY -0.0%), 영업이익 85억원(YoY +51.2%)을 기록하며 증익에 성공

EMI Shield: 구조적 성장 구간에 진입

EMI Shield는 고주파수 반도체에서 발생하게 되는 전자파를 차단하는 장비

전자제품 고도화, 집적화에 따른 EMI Shielding 수요 확대가 지속될 것. EMI Shield 장비는 구조적 성장 국면에 진입한 것으로 판단

기존에는 스마트폰 업체 중 북미 업체에 한정되어 EMI Shielding을 채택했지만 최근 중화권 업체도 EMI Shielding을 채택하는 추세인 점이 긍정적

Saw Singulation: 고객사 내 점유율 확대중

Saw Singulation은 후공정 과정에서 다이아몬드 휠을 사용하여 기판을 개별 제품으로 분리하는 장비. 반도체 패키지의 절단, 세척 및 건조, Vision Inspection, 불량 선별, 적재까지 처리

고객사 내 점유율 확대를 통한 매출 성장 지속중. 2021년 매출액 약 87억원에서 2022년 약 180억원 수준으로 두배 이상 성장 기록. 고객사 내 점유율 확대와 함께 전방 고객사 다각화를 통한 성장 기대

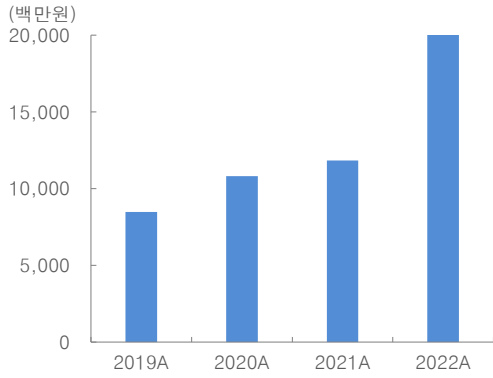
영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A
매출액	26	39	42	60	60
영업이익	-6	3	-1	6	9
세전순이익	-8	3	-1	5	8
총당기순이익	-8	3	-1	5	12
지배지분순이익	-8	3	-1	5	12
EPS	-912	352	-121	598	1,395
PER	NA	8.6	NA	14.6	3.7
BPS	1,674	1,980	1,838	3,143	4,588
PBR	1.0	1.5	4.5	2.7	1.8
ROE	-44.1	19.2	-6.3	24.0	36.1

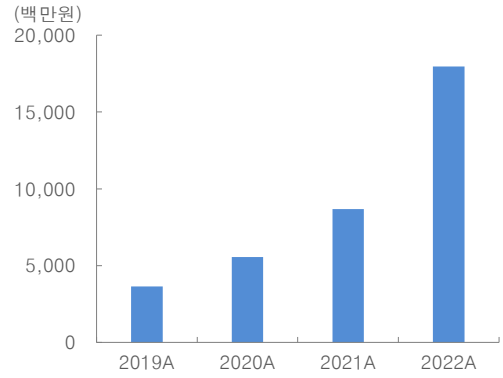
주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
자료: 제너셈, 대신증권 Research Center

그림 1. EMI Shield 매출 추이



자료: 제너셈, 대신증권 Research Center

그림 2. Saw Singulation 매출 추이



자료: 제너셈, 대신증권 Research Center

그림 3. 주요 제품: EMI Shield Solution



자료: 제너셈, 대신증권 Research Center

그림 4. 주요 제품: Saw Singulation



자료: 제너셈, 대신증권 Research Center

재무제표

	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A
매출액	26	39	42	60	60
매출원가	23	25	30	39	36
매출총이익	3	14	12	21	24
판매비와관리비	9	11	13	15	16
영업이익	-6	3	-1	6	9
영업이익률	-24.4	8.0	-2.5	9.4	14.3
EBITDA	-6	4	0	7	10
영업외손익	-2	0	0	0	0
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	0	0	0	1	1
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	-2	-1	-1	-1	-1
외환관련손실	0	0	0	0	0
기타	0	1	0	0	0
법인세비용차감전순손익	-8	3	-1	5	8
법인세비용	0	0	0	0	4
계속사업순손익	-8	3	-1	5	12
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-8	3	-1	5	12
당기순이익률	-30.7	8.0	-2.5	8.8	20.5
비배분순이익	0	0	0	0	0
지배분순이익	-8	3	-1	5	12
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	0	1	0
포괄순이익	-6	3	-1	11	13
비배분포괄이익	0	0	0	0	0
지배분포괄이익	-6	3	-1	11	13

	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A
EPS	-912	352	-121	598	1,395
PER	NA	86	NA	146	3.7
BPS	1,674	1,980	1,838	3,143	4,588
PBR	1.0	1.5	4.5	2.7	1.8
EBITDAPS	-631	474	6	779	1,108
EV/EBITDA	NA	96	1,897.5	13.0	8.6
SPS	2,967	4,412	4,783	6,811	6,797
PSR	0.6	0.7	1.7	1.2	1.2
CFPS	-376	321	159	1,045	1,391
DPS	0	50	0	0	75

	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A
성장성					
매출액 증가율	-60	48.7	8.4	42.4	-0.2
영업이익 증가율	적지	흑전	적전	흑전	51.2
순이익 증가율	적지	흑전	적전	흑전	132.5
수익성					
ROC	-18.9	9.1	-2.7	12.4	23.9
ROA	-13.9	6.5	-2.0	9.2	11.6
ROE	-44.1	19.2	-6.3	24.0	36.1
안정성					
부채비율	219.3	180.9	237.2	146.2	97.0
순차입금비율	116.8	75.4	115.5	57.4	26.2
이자보상배율	-4.3	5.4	-2.1	10.4	12.8

자료: 제너렐, 대신증권 Research Center

	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A
유동자산	16	18	24	29	38
현금및현금성자산	2	4	3	5	10
매출채권 및 기타채권	6	7	10	11	11
재고자산	8	7	10	12	15
기타유동자산	0	1	0	1	2
비유동자산	31	31	30	39	41
유형자산	28	28	28	36	37
관계기업투자금	0	0	0	0	0
기타비유동자산	2	2	3	2	4
자산총계	47	49	54	68	79
유동부채	22	21	19	19	27
매입채무 및 기타채무	8	8	10	9	9
차입금	9	9	6	3	3
유동성채무	1	1	0	3	9
기타유동부채	4	3	3	5	7
비유동부채	11	10	19	22	12
차입금	8	7	16	16	10
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	3	4	4	5	2
부채총계	32	31	38	40	39
자배지분	15	17	16	28	40
자본금	4	4	4	4	4
자본잉여금	12	12	11	11	11
이익잉여금	-7	-4	-4	1	13
기타지분변동	5	5	5	12	12
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	15	17	16	28	40
순차입금	17	13	19	16	11

	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A
영업활동 현금흐름	-4	5	-4	4	8
당기순이익	-8	3	-1	5	12
비현금항목의 가감	5	0	2	4	0
감가상각비	1	1	1	1	1
외환손익	0	0	0	0	0
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	4	-1	1	3	-1
자산부채의 증감	0	3	-5	-4	-3
기타현금흐름	0	-1	0	-1	-1
투자활동 현금흐름	2	-1	-1	-1	-3
투자자산	0	0	0	0	0
유형자산	0	0	0	-1	-2
기타	2	0	0	0	-1
재무활동 현금흐름	2	-3	4	-1	0
단기차입금	6	0	-3	-3	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	9	3	1
유상증자	0	0	-1	0	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타	-4	-2	0	-1	-1
현금의 증감	0	2	0	2	5
기초 현금	2	0	0	3	5
기말 현금	2	2	0	5	10
NOPLAT	-6	3	-1	6	12
FCF	-7	4	0	6	11

[Compliance Notice]

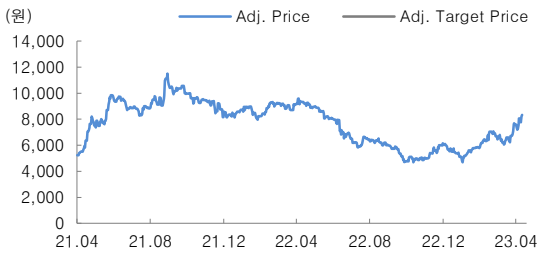
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자: 이석영)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기를 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

제너셀(217190) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자
투자의견
목표주가
과리율(평균%)
과리율(최대/최소%)
제시일자
투자의견
목표주가
과리율(평균%)
과리율(최대/최소%)
제시일자
투자의견
목표주가
과리율(평균%)
과리율(최대/최소%)
제시일자
투자의견
목표주가
과리율(평균%)
과리율(최대/최소%)

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20230410)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중)	Underperform(매도)
비율	92.6%	6.8%	0.0%

산업 투자의견

- Overweigh(비중확대) : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립) : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweigh(비중축소) : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수) : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률) : 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회) : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상