

제너셈 (217190)

이석영

Seokyoung1.lee@daishin.com

투자의견

N/R

6개월 목표주가

N/R

현재주가
(23.08.11)

13,600

스몰캡 업종

기대되는 하반기, 더 좋아질 2024년

- 2Q23 매출액 146억원(YoY, -15.7%), 영업이익 14억원(YoY, -64.6%)
- 계절성 성수기 및 고객사 투자 확대에 따른 하반기 실적개선 기대
- 2024년 업황 턴어라운드 및 고객사 확대에 기인한 성장세 이어질 것

업황 대비 양호한 1H23

2Q23 매출액 146억원(YoY, -15.7%), 영업이익 14억원(YoY, -64.6%) 기록. IT 업황 부진에 따른 고객사 투자 지연 및 축소에 영향. 장비 출하 과정에서 고객사가 납기일을 여유있게 가져가고 있는 상황

1H23 매출액 230억원을 기록하며 전년 대비 -15.2% 기록. 2023년 이어지는 반도체 업황 부진과 국내 Peer 업체가 전년 대비 절반 이하 매출액을 기록한 점을 감안했을 때 동사는 양호한 실적을 기록한 것으로 판단

기대되는 하반기, 더 좋아질 2024년

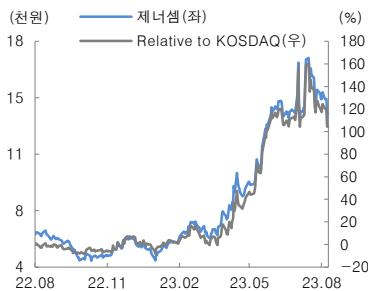
하반기 계절적 성수기 및 주요 고객사 Capex 본격화에 따른 실적 개선 전망. 국내 OSAT 업체 베트남 법인의 Capa 확대에 따른 수혜 가능할 것. 2H23에 이어 2024년 YoY 실적 성장 기대. 실적 성장 근거는 1)IT 업황 바닥통과 2)Saw Singulation 장비의 주요 고객사 내 점유율 확대 추이 지속 3)기존 OSAT 업체 중심 매출구조에서 기판업체로 전방 고객사 확대 4)EMI Shield 장비의 고객사 및 전방 제품 확대 흐름

EMI Shielding: 성장 방향성은 그대로

IT 업황 부진 영향에 2023년 EMI Shield 장비 성장세가 일부 둔화되었으나 중기적 방향성은 변함 없다고 판단. 기존 북미 A사 중심으로 활용되던 EMI Shielding이 수요처 확대 구간에 진입. 고객사 확장과 함께 모바일 중심 수요에서 전방 제품이 확대되고 있는 상황인 점이 긍정적

KOSDAQ	9122
시가총액	119십억원
시가총액비중	0.03%
자본금(보통주)	4십억원
52주 최고/최저	17,000원 / 4,690원
120일 평균거래대금	15억원
외국인지분율	0.74%
주요주주	한복우 외 2인 44.36%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-2.9	34.3	114.8	117.6
상대수익률	-6.4	21.4	81.9	98.5



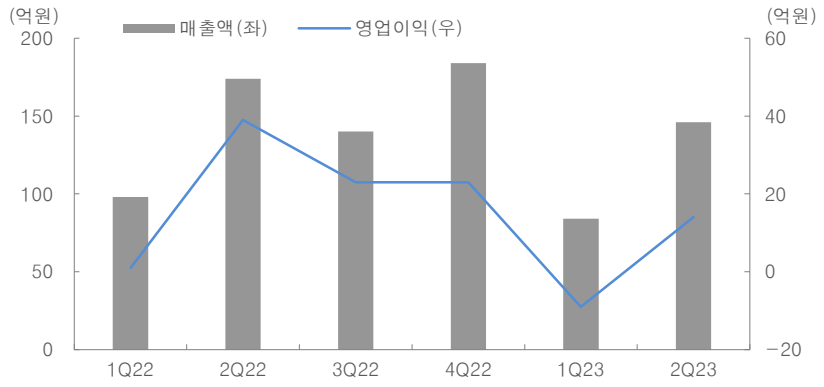
영업실적 및 주요 투자지표

(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	7.4	4.3	3.0
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. 제너셈 분기별 실적추이



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
법인세비용차감전순이익	-8	3	-1	5	8
법인세비용	0	0	0	0	4
계속사업순이익	-8	3	-1	5	12
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-8	3	-1	5	12
당기순이익률	-30.7	8.0	-2.5	8.8	20.5
비지배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	-8	3	-1	5	12
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	0	1	0
포괄순이익	-6	3	-1	11	13
비지배지분포괄이익	0	0	0	0	0
지배지분포괄이익	-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	7.4	4.3	3.0
EBITDAPS	-631	474	6	779	1,108
EV/EBITDA	NA	96	2,854.2	198	13.4
SPS	2,967	4,412	4,783	6,811	6,797
PSR	0.6	0.7	2.8	2.0	2.0
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: 제너셀, 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
유동상채무	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:20230811)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중)	Underperform(매도)
비율	92.9%	7.1%	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