엑시콘 (092870)

권명준 스몰캡
myoungchun.kwon@yuantakorea.com
서석준 Research Assistant
seokjun.seo@yuantakorea.com

권토중래(捲土重來)

반도체의 성능 및 신뢰성을 검사하는 반도체 검사장비 사업을 영위하고 있다. 메모리 테스터, 번인 테스터, SSD 테스터 등을 국내외 고객사향으로 판매하고 있다.

기대되는 4Q25 실적

1Q25~3Q25의 부진했던 실적과 달리 4Q25는 호실적이 기대된다. 25.6월 공급계약(차세대 메모리 테스터, 196.54억원)과 25.10월 공급계약(CLT 및 Burn in Tester, 204.1억원)의 계약기간이 25년말까지이다. 장비기업 특성상 제품설치가 완료되는 후반부 시점에 매출인식이 대부분 반영된다는 점을 고려해볼 때 4Q25 매출액은 400억원 내외가 될 것으로 기대된다.

파이널테스트는 번인테스트-저주파테스트-고주파테스트 순으로 이뤄진다. 저주파를 평가하는 기존 CLT는 日 어드반테스트 장비를 상용해왔다. 관련 장비 노후화 및 효율성 개선을 위해 CLT(Chambered Low Frequency Tester) 장비를 24년에 완료, 25년부터 납품이 진행되고 있다. CLT 장비 관련 매출은 올해에도 이어질 것으로 기대된다. 1월 2일 공급계약 정정 공시를 살펴보면 88.05억원의 CLT Interface Board 계약이 1Q26말로 설정되어 있기 때문이다. 신규 Fab 구축 및 기존 Fab 교체에 따른 수요가 잔존해 있다는 점에서 26년 동사의 실적에 큰 기여를 할 것으로 예상된다. 뿐만 아니라 HBM, GDDR으로도 확장을 계획하고 있다. 고객사 퀄 테스트 통과시 추가적인 성장 모멘텀으로 작용할 것으로 기대된다.

26년은 SSD tester

CES 2026에서 엔비디아 젠슨 황은 SSD를 상용화할 가능성을 시사했다. GPU를 지원하는데 메모리 병목 현상이 심해지고 있다는 것을 이유로 제시했다. 동사는 SSD Tester를 납품하고 있는 기업이며, 세대 전환시 신규 장비를 공급할 수 있다. 마이크론 9650 Gen6 SSD는 이미 출시된 것으로 알려져 있으며, 국내 메모리 반도체 기업들도 연내 출시할 것으로 예상된다. 동사는 Gen6 SSD 테스터기 개발을 진행, 연내 관련 매출이 발생될 것으로 기대한다. SSD Tester기와 CXL 3.1 Tester기가 기술적 유사성이 높은 것으로 알려져 있다. CXL Tester 관련 초도 매출 역시 연내 기대해볼 수 있다.

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결) (억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2021A	2022A	2023A	2024A
매출액	662	912	823	316
영업이익	63	103	15	-159
지배순이익	340	152	49	-14
PER	4.4	7.7	26.7	-150.7
PBR	1.1	0.8	0.9	1.2
EV/EBITDA	18.7	9.0	28.4	-12.6
ROE	29.5	11.0	3.4	-0.8

자료: 유안타증권

NOT RATED (I)

목표주가	-원 (I)
직전 목표주가	-원
현재주가 (01/07)	16,800원
상승여력	-

시가총액	2,193억원
총발행주식수	13,050,797주
60일 평균 거래대금	62억원
60일 평균 거래량	396,743주
52주 고/저	18,300원 / 9,360원
외인지분율	6.01%
배당수익률	0.94%
주요주주	최명배 외 8 인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	7.1	6.2	40.7
상대	4.6	(4.2)	6.7
절대 (달러환산)	8.8	2.8	41.5

엑시콘 (092870) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 억원)

결산(12월)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
매출액	**674**	**662**	**912**	**823**	**316**
매출원가	454	429	613	540	248
매출총이익	220	233	299	283	68
판관비	138	170	196	268	227
영업이익	**83**	**63**	**103**	**15**	**-159**
EBITDA	96	76	119	38	-132
영업외손익	39	336	60	1	73
외환관련손익	0	0	-1	-1	0
이자손익	-1	0	4	11	13
관계기업관련손익	19	33	59	-3	-16
기타	21	303	-2	-6	76
법인세비용차감전순손익	121	399	162	15	-86
법인세비용	0	59	10	-33	-72
계속사업순손익	122	340	152	49	-14
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	122	340	152	49	-14
지배지분순이익	**122**	**340**	**152**	**49**	**-14**
포괄순이익	132	356	128	32	-11
지배지분포괄이익	132	356	128	32	-11

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판관비만 차감

현금흐름표 (단위: 억원)

결산(12월)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
영업활동 현금흐름	**177**	**-68**	**-25**	**212**	**-149**
당기순이익	122	340	152	49	-14
감가상각비	11	12	15	22	26
외환손익	1	0	0	0	0
종속,관계기업관련손익	-19	-33	-59	3	16
자산부채의 증감	49	-173	-177	87	-87
기타현금흐름	13	-214	44	51	-90
투자활동 현금흐름	**-20**	**-42**	**6**	**60**	**-366**
투자자산	-75	141	11	2	-47
유형자산 증가 (CAPEX)	-21	-248	-36	-42	-25
유형자산 감소	14	3	57	0	4
기타현금흐름	63	62	-26	100	-299
재무활동 현금흐름	**-40**	**25**	**-37**	**-26**	**306**
단기차입금	0	0	0	0	0
사채 및 장기차입금	-33	37	0	0	-6
자본	0	0	0	0	329
현금배당	-6	-5	-10	-10	-10
기타현금흐름	-2	-7	-26	-15	-7
연결범위변동 등 기타	-1	1	0	0	0
현금의 증감	**116**	**-85**	**-56**	**246**	**-209**
기초 현금	74	190	105	49	296
기말 현금	190	105	49	296	87
NOPLAT	**83**	**63**	**103**	**46**	**-159**
FCF	**124**	**-345**	**-94**	**114**	**-244**

재무상태표 (단위: 억원)

결산(12월)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
유동자산	**518**	**480**	**699**	**583**	**653**
현금및현금성자산	190	105	49	296	87
매출채권 및 기타채권	69	210	160	42	85
재고자산	76	130	345	239	162
비유동자산	658	1,055	997	1,077	1,254
유형자산	263	502	469	499	532
관계기업등 지분관련자산	147	325	363	338	377
기타투자자산	115	139	76	91	144
자산총계	**1,176**	**1,535**	**1,696**	**1,660**	**1,908**
유동부채	189	165	199	159	110
매입채무 및 기타채무	80	87	145	53	48
단기차입금	43	40	40	46	47
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	5	45	49	41	30
장기차입금	0	40	40	34	26
사채	0	0	0	0	0
부채총계	**195**	**209**	**248**	**200**	**140**
지배지분	980	1,325	1,448	1,460	1,768
자본금	52	52	54	54	65
자본잉여금	373	373	401	401	719
이익잉여금	571	904	1,046	1,081	1,055
비지배지분	1	0	0	0	0
자본총계	**981**	**1,325**	**1,448**	**1,460**	**1,768**
순차입금	**-327**	**-55**	**-102**	**-216**	**-320**
총차입금	43	80	80	80	74

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)

결산(12월)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
EPS	1,175	3,105	1,387	431	-112
BPS	8,885	12,064	13,297	13,526	14,143
EBITDAPS	87	68	106	34	-109
SPS	613	590	813	726	262
DPS	47	96	96	96	100
PER	**8.2**	**4.4**	**7.7**	**26.7**	**-150.7**
PBR	**1.1**	**1.1**	**0.8**	**0.9**	**1.2**
EV/EBITDA	**7.0**	**18.7**	**9.0**	**28.4**	**-12.6**
PSR	**15.7**	**23.0**	**13.1**	**15.9**	**64.8**

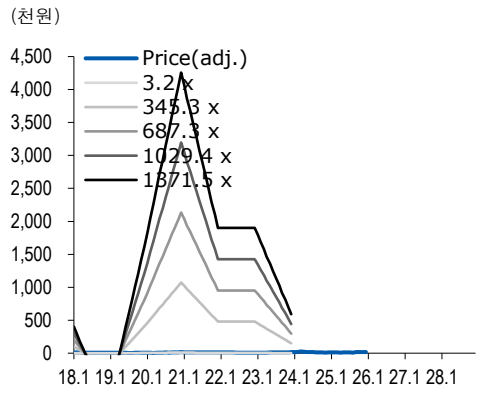
재무비율 (단위: 배, %)

결산(12월)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
매출액 증가율 (%)	**76.3**	**-1.8**	**37.7**	**-9.7**	**-61.6**
영업이익 증가율 (%)	**흑전**	**-23.9**	**63.2**	**-85.7**	**적전**
지배순이익 증가율 (%)	**흑전**	**180.0**	**-55.3**	**-67.9**	**적전**
매출총이익률 (%)	32.7	35.2	32.8	34.3	21.4
영업이익률 (%)	**12.2**	**9.5**	**11.2**	**1.8**	**-50.3**
지배순이익률 (%)	18.0	51.4	16.7	5.9	-4.3
EBITDA 마진 (%)	14.2	11.5	13.0	4.6	-41.7
ROIC	24.5	11.9	12.9	6.1	-22.6
ROA	11.0	25.1	9.4	2.9	-0.8
ROE	**14.1**	**29.5**	**11.0**	**3.4**	**-0.8**
부채비율 (%)	19.8	15.8	17.2	13.7	7.9
순차입금/자기자본 (%)	-33.3	-4.2	-7.0	-14.8	-18.1
영업이익/금융비용 (배)	24.5	23.4	1,366.9	0.0	0.0

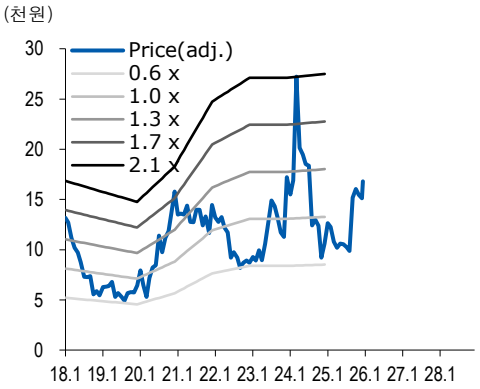
자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE,ROA의경우, 자본,자산 항목은 연초,연말 평균을 기준일로 함

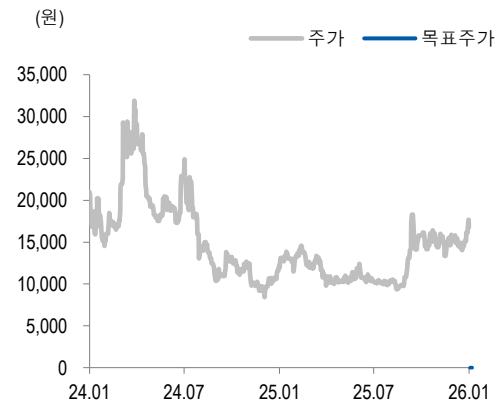
P/E band chart



P/B band chart



엑시콘 (092870) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-01-08	Not Rated	-	1년		
2025-01-21	Not Rated	-	1년		

자료: 유안타증권

주: 괴리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	94.2
Hold(중립)	5.8
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-01-08

※해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : **권명준**)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.