

탐방 노트: 화려하진 않지만 꾸준히 성장할 회사

Analyst 관민정

02-3787-2160 jessica.kwang@hmsec.com

RA 윤서영

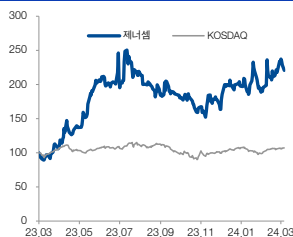
02-3787-2020 seoyeong.yoon@hmsec.com

현재주가 (3/12)	15,030원		
상승여력	N/A		
시가총액	1,318억원		
발행주식수	8,769천주		
자본금/액면가	4십억원/500원		
52주 최고가/최저가	17,000원/6,060원		
일평균 거래대금 (60일)	1십억원		
외국인지분율	3.64%		
주요주주	한복우 외 2 인 44.36%		
주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	12.8	12.1	19.3
상대주가(%p)	6.4	6.9	24.3

\* K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(23F)	EPS(24F)	T/P
Before	-	-	-
After	-	-	-
Consensus	-	-	-
Cons. 차이	-	-	-

최근 12개월 주가수익률



자료: FnGuide, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 동사는 2015년 9월에 코스닥 시장에 상장한 반도체 후공정 자동화 장비 업체로서, 2023년 제품별 매출 비중은 EMI Shield 18%, Saw Singulation 31%, Test Handler 2%, Laser Application 5%, HBM automation 14%. 기타 20% 파츠 10%를 차지하고 있음

주요이슈 및 실적전망

- 최근 HBM 시장이 지속적으로 확장되면서 고객사의 요구가 다양해지고 있어, 동사도 2023년 12월 'HBM 제조용 Wafer 마운터 외 장비'를 수주하였다고 공시하였음. 2024년에도 관련 후공정 장비 매출이 확대될 것으로 기대되며, 특히 웨이퍼가 얇아지면서 채택될 것으로 기대되는 진공 마운터의 성장세에 힘입어 연간 120억원 이상의 신규 매출이 발생할 것으로 전망되며, 2025년에도 이러한 매출 증가세가 이어질 것임.

- 중국의 레거시 노드 중심의 투자 지속으로 인한 중국 및 인도 OSAT 업체들로부터의 수주 모멘텀이 클 것으로 기대됨. 동사는 2023년 12월 19일 NTFM(Nantong Tongfu Microelectronics)로부터 EMI Shield 관련 후공정 장비를 수주받았음. 또한 화웨이가 자국내 밸류체인을 구축하고 있으며, 중국내 레거시 노드의 지속적인 투자로 인한 동사의 수주가 기대되고 있음. 또한 인도 역시 반도체 신규 허브로서 시장이 개화되고 있는데 동사는 타타그룹향 후공정 설비를 공급하면서 시장 확대에 따른 매출 증가가 일어날 것으로 기대됨.

주가전망 및 Valuation

- 동사의 2024년 실적은 매출액 800억원. 영업이익률 15%를 기록하며, 2022년 이상의 실적을 보여줄 것으로 기대됨.

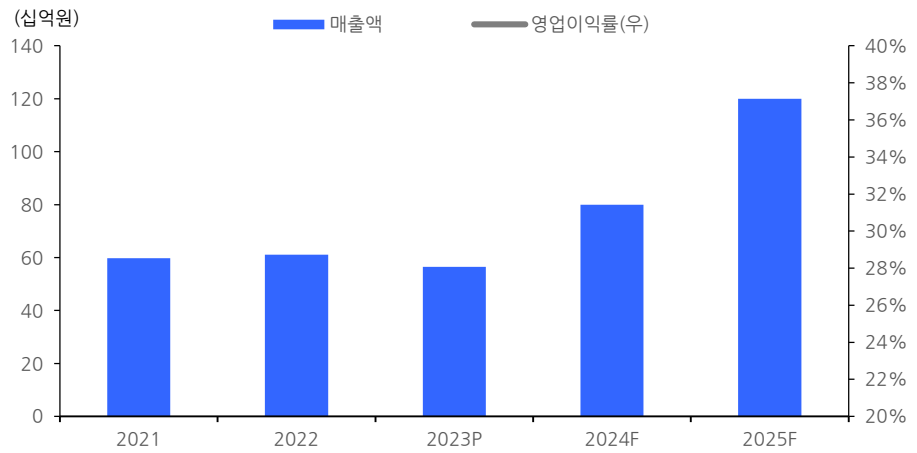
- 동사는 비록 글로벌 장비 업체들과 경쟁하지 않더라도 국내 주요 고객사와의 '가족 같은 회사'로서 꾸준한 성장이 가능할 것이며, HBM 관련 장비의 수혜로 인해 주가 리레이팅이 가능할 것으로 예상함.

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (억원)	영업이익 (억원)	순이익 (억원)	EBITDA (억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2018	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	0.0
2019	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	1.6
2020	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	0.0
2021	60	6	5	7	598	N/A	14.6	2.8	13.5	19.0	0.0
2022	60	9	12	10	1,395	133.3	3.7	1.1	5.7	36.1	1.5

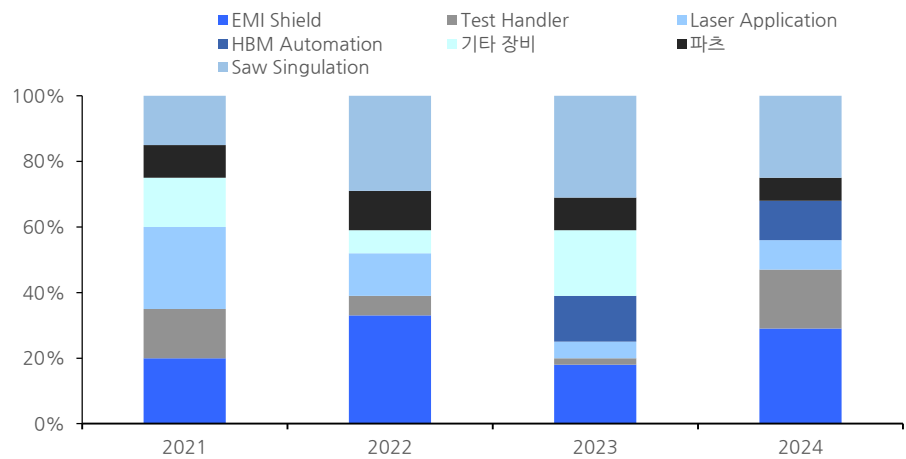
\* K-IFRS 연결 기준

<그림1> 제너셈 실적 추이 및 전망



자료 : 제너셈, 현대차증권

<그림2> 제품별 매출 비중



자료 : 제너셈, 현대차증권

(단위: 십억원)

포괄손익계산서	2018	2019	2020	2021	2022
매출액	N/A	N/A	N/A	60	60
증가율 (%)	N/A	N/A	N/A	N/A	-0.2
매출원가	N/A	N/A	N/A	39	36
매출원가율 (%)	N/A	N/A	N/A	65.5	59.7
매출총이익	N/A	N/A	N/A	21	24
매출이익률 (%)	N/A	N/A	N/A	34.5	40.3
증가율 (%)	N/A	N/A	N/A	N/A	16.4
판매관리비	N/A	N/A	N/A	15	16
판매비율 (%)	N/A	N/A	N/A	25.1	26.0
EBITDA	N/A	N/A	N/A	7	10
EBITDA 이익률 (%)	N/A	N/A	N/A	11.4	16.3
증가율 (%)	N/A	N/A	N/A	N/A	42.3
영업이익	N/A	N/A	N/A	6	9
영업이익률 (%)	N/A	N/A	N/A	9.4	14.3
증가율 (%)	N/A	N/A	N/A	N/A	51.2
영업외손익	N/A	N/A	N/A	0	0
금융수익	N/A	N/A	N/A	1	1
금융비용	N/A	N/A	N/A	1	1
기타영업외손익	N/A	N/A	N/A	0	0
종속/관계기업관련손익	N/A	N/A	N/A	0	0
세전계속사업이익	N/A	N/A	N/A	5	8
세전계속사업이익률	N/A	N/A	N/A	8.9	14.1
증가율 (%)	N/A	N/A	N/A	N/A	57.2
법인세비용	N/A	N/A	N/A	0	-4
계속사업이익	N/A	N/A	N/A	5	12
중단사업이익	N/A	N/A	N/A	0	0
당기순이익	N/A	N/A	N/A	5	12
당기순이익률 (%)	N/A	N/A	N/A	8.8	20.5
증가율 (%)	N/A	N/A	N/A	N/A	132.5
지배주주지분 순이익	N/A	N/A	N/A	5	12
비지배주주지분 순이익	N/A	N/A	N/A	0	0
기타포괄이익	N/A	N/A	N/A	6	0
총포괄이익	N/A	N/A	N/A	11	13

(단위: 십억원)

현금흐름표	2018	2019	2020	2021	2022
영업활동으로인한현금흐름	N/A	N/A	N/A	4	8
당기순이익	N/A	N/A	N/A	5	12
유형자산 상각비	N/A	N/A	N/A	1	1
무형자산 상각비	N/A	N/A	N/A	0	0
외환손익	N/A	N/A	N/A	0	0
운전자본의 감소(증가)	N/A	N/A	N/A	-4	-3
기타	N/A	N/A	N/A	2	-2
투자활동으로인한현금흐름	N/A	N/A	N/A	-1	-3
투자자산의 감소(증가)	N/A	N/A	N/A	-1	0
유형자산의 감소	N/A	N/A	N/A	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	N/A	N/A	N/A	-1	-2
기타	N/A	N/A	N/A	0	-1
재무활동으로인한현금흐름	N/A	N/A	N/A	-1	0
차입금의 증가(감소)	N/A	N/A	N/A	19	-6
사채의증가(감소)	N/A	N/A	N/A	0	0
자본의 증가	N/A	N/A	N/A	15	0
배당금	N/A	N/A	N/A	0	0
기타	N/A	N/A	N/A	-35	6
기타현금흐름	N/A	N/A	N/A	0	0
현금의증가(감소)	N/A	N/A	N/A	2	5
기초현금	N/A	N/A	N/A	3	5
기말현금	N/A	N/A	N/A	5	10

\* KIFRS 연결기준

(단위: 십억원)

재무상태표	2018	2019	2020	2021	2022
유동자산	N/A	N/A	N/A	29	38
현금성자산	N/A	N/A	N/A	5	10
단기투자자산	N/A	N/A	N/A	1	1
매출채권	N/A	N/A	N/A	11	11
채고자산	N/A	N/A	N/A	12	15
기타유동자산	N/A	N/A	N/A	0	1
비유동자산	N/A	N/A	N/A	39	41
유형자산	N/A	N/A	N/A	36	37
무형자산	N/A	N/A	N/A	2	2
투자자산	N/A	N/A	N/A	1	1
기타비유동자산	N/A	N/A	N/A	0	1
기타금융업자산	N/A	N/A	N/A	0	0
자산총계	N/A	N/A	N/A	68	79
유동부채	N/A	N/A	N/A	19	27
단기차입금	N/A	N/A	N/A	3	3
매입채무	N/A	N/A	N/A	6	5
유동성장기부채	N/A	N/A	N/A	3	9
기타유동부채	N/A	N/A	N/A	7	11
비유동부채	N/A	N/A	N/A	22	12
사채	N/A	N/A	N/A	0	0
장기차입금	N/A	N/A	N/A	16	10
장기금융부채	N/A	N/A	N/A	0	0
기타비유동부채	N/A	N/A	N/A	5	2
기타금융업부채	N/A	N/A	N/A	0	0
부채총계	N/A	N/A	N/A	40	39
지배주주지분	N/A	N/A	N/A	28	40
자본금	N/A	N/A	N/A	4	4
자본잉여금	N/A	N/A	N/A	11	11
자본조정 등	N/A	N/A	N/A	0	0
기타포괄이익누계액	N/A	N/A	N/A	12	12
이익잉여금	N/A	N/A	N/A	1	13
비지배주주지분	N/A	N/A	N/A	0	0
자본총계	N/A	N/A	N/A	28	40

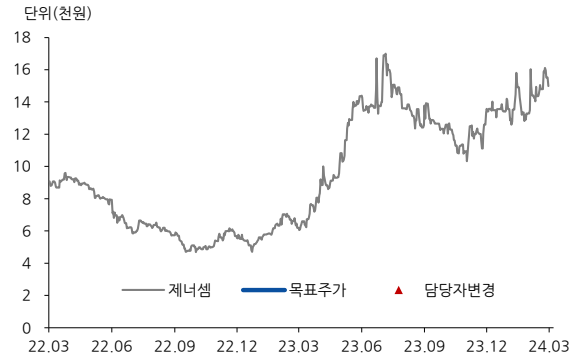
(단위: 원,배,%)

주요투자지표	2018	2019	2020	2021	2022
EPS(당기순이익 기준)	N/A	N/A	N/A	598	1,390
EPS(지배순이익 기준)	N/A	N/A	N/A	598	1,395
BPS(자본총계 기준)	N/A	N/A	N/A	3,144	4,584
BPS(지배지분 기준)	N/A	N/A	N/A	3,143	4,588
DPS	0	50	0	0	75
P/E(당기순이익 기준)	N/A	N/A	N/A	14.6	3.7
P/E(지배순이익 기준)	N/A	N/A	N/A	14.6	3.7
P/B(자본총계 기준)	N/A	N/A	N/A	2.8	1.1
P/B(지배지분 기준)	N/A	N/A	N/A	2.8	1.1
EV/EBITDA(Reported)	N/A	N/A	N/A	13.5	5.7
배당수익률	0.0	1.6	0.0	0.0	1.5
성장성 (%)	N/A	N/A	N/A	598	1,390
EPS(당기순이익 기준)	N/A	N/A	N/A	598	1,395
EPS(지배순이익 기준)	N/A	N/A	N/A	3,144	4,584
수익성 (%)	N/A	N/A	N/A	3,143	4,588
ROE(당기순이익 기준)	0	50	0	0	75
ROE(지배순이익 기준)	N/A	N/A	N/A	14.6	3.7
ROA	N/A	N/A	N/A	14.6	3.7
안정성 (%)	N/A	N/A	N/A	2.8	1.1
부채비율	N/A	N/A	N/A	2.8	1.1
순차입금비용	N/A	N/A	N/A	13.5	5.7
이자보상배율	0.0	1.6	0.0	0.0	1.5

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일자	투자의견	목표주가	과리율(%)	
			평균	최고/최저
2024.03.13	NOT RATED	-		

▶ 최근 2년간 제너셀 주가 및 목표주가



▶ Compliance Note

- 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분율 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 주간사로 참여하지 않았습니다.
- 조사분석 담당자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 객관성의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자의견 분류

- ▶ 업종 투자의견 분류 현대차증권의 업종투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.
  - OVERWEIGHT: 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
  - NEUTRAL: 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
  - UNDERWEIGHT: 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

- ▶ 현대차증권의 종목투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.
  - BUY: 추천일 종가대비 초과수익률 +15%P 이상
  - MARKETPERFORM(M.PERFORM): 추천일 종가대비 초과수익률 -15% ~ +15%P 이내
  - SELL: 추천일 종가대비 초과수익률 -15%P 이하

▶ 투자등급 통계 (2023.01.01~2023.12.31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	154건	91.1%
보유	15건	8.9%
매도	0건	0%

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.