



스톡캡 Analyst 오현진

제너셈(217190)

후공정 투자 수혜주

◎ 기업개요: 반도체 후공정 자동화 장비 전문 업체

>> 동사는 2000년 설립된 반도체 후공정 자동화 장비 전문 업체로, 국내 IDM 및 OSAT 업체, 기판 업체 등이 주요 고객사이다.

>> 주요 제품 라인업으로는 Saw Singulation, EMI Shield Solution, HBM Automation 등이 있다.

- **Saw Singulation:** 반도체 패키지 기판을 절단 및 세척, 검사, 적재까지 일괄 처리하는 장비. 국내 주요 IDM 고객사와 함께 개발
- **EMI Shield Solution:** 반도체 칩끼리 주고받는 전자파 간섭을 막아주는 장비. 주로 모바일 SiP 모듈 향 수요가 중심
- **HBM Automation:** HBM 생산용 웨이퍼 마운터(Wafer Mounter), 테이프 리무버(Tape Remover), 패키지 소터(Package Sorter) 등을 공급

◎ 후공정 투자 수혜: 고부가 제품 중심 수주 확대

>> 기존 주력 제품인 EMI Shield Solution 등을 대신해서 Saw Singulation 등 고부가 제품 중심으로 수요가 증가 중인 점을 주목한다.

>> Saw Singulation은 국내 주요 고객사향 기준, 동사 제품이 선도적인 입지를 유지하고 있으며, 최근 고객사의 후공정 관련 투자가 빠르게 확대됨에 따라 관련 수혜가 집중되는 것으로 파악된다.

>> 기술 경쟁력 바탕으로 향후 시장 내 입지는 더욱 공고해질 것으로 전망한다. 동사의 Saw Singulation은 경쟁 제품 대비 공정 자동화에 경쟁력이 있으며, AI 기능을 탑재한 신규 장비 개발 등도 진행 중인 것으로 파악된다.

>> 최근 SK하이닉스 중국 법인, 하나마이크론 등으로 대규모 Saw Singulation 공급 관련 공시를 진행했다. 2분기말 기준 동사의 수주잔고는 749억원(QoQ 76%, YoY 150%)이다.

◎ 26년 실적 반등 이후 27년 본격 성장 전망

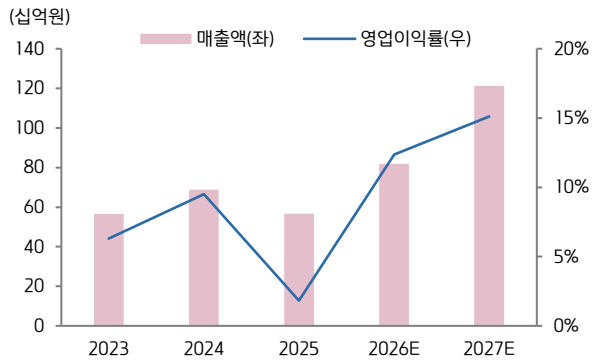
>> 동사의 올해 실적은 매출액 818억원(YoY 44%), 영업이익 101억원(YoY 883%)을 전망한다. Saw Singulation 외에 늘어난 HBM Automation 제품 수요 등을 반영하였다.

>> 27년에도 메모리 업황 호조에 따른 후공정 투자 확대 기조가 지속되는 점을 주목한다. 이에 27년 동사 실적은 매출액 1,213억원(YoY 48%), 영업이익 183억원(YoY 81%)을 전망한다.

>> 동사는 Saw Singulation 중심의 실적 성장 외에 차세대 장비 개발을 통한 중장기 성장 로드맵도 준비 중이다. 최근 개발을 완료한 차세대 HBM 공정용 장비 외에 국책 과제를 통해 하이브리드 본더 등도 개발 중이다.

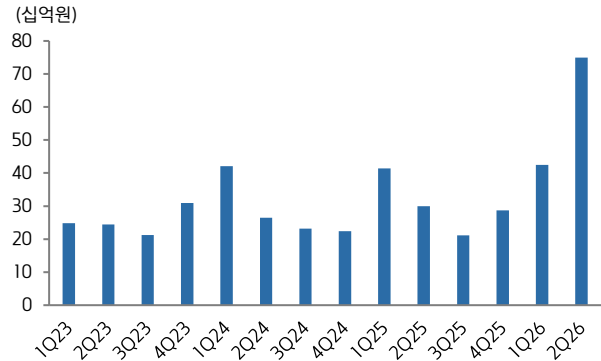
>> 가시성 높은 실적 성장과 중장기 성장성을 감안할 시, 동사의 현재 주가는 최근의 주가 상승에도 저평가 국면으로 판단된다.

제너셈 실적 추이 및 전망



자료: 제너셈, 키움증권

제너셈 수주 잔고 추이(분기말 기준)



자료: 제너셈, 키움증권

제너셈 사업 포트폴리오

Saw Singulation	EMI Shield Solution	Laser Marking / Cutting
• 몰딩된 반도체 패키지를 절단하고 세척, 건조 후 자동 검사 과정을 통해 양품과 불량품 선별 • ABC/ATC(Auto Blade/Tool Change)기술 적용으로 스마트팩토리 효율 증가 	• 전자기파와 전자기장을 차단하여 반도체 칩이 안정적으로 동작할 수 있도록 보호 • Loader/Unloader • Attach/Detach • Mounter 등 	• PCB-반도체-LED-태양광 웨이퍼 및 반도체 기판에 불량표시 및 제품정보 입력을 위한 마킹 
HBM Process Solution	PLP Process Solution	
• HBM3 및 HBM4 모델의 제조 공정에 필요한 다양한 자동화 설비 보유중이며, 표준형 설비 및 고객사별 공정 맞춤형 설비 제공 • Wafer Mounter 및 Demounter • Die Sorter (Recon) / PKG Sorter 등 • 고객사 OHT 및 AGV등 라인 자동화 지원 	• 2.5D Packaging 및 칩렛 아키텍처 확산으로 PLP 공정의 전략적 중요성이 확대 • 600mm Panel 기반 RDL 이후 300mm로 Split된 자재의 후공정을 위해 공급 • BG Tape Mount • BG Tape Remover • Dicing Tape Mounter 	

자료: 제너셈, 키움증권

Compliance Notice

- 당사는 10월 8일 현재 상기 언급된 종목을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.