

# SK COMPANY Analysis



Analyst

이동주

natelee@sk.com  
02-3773-9026

## Company Data

자본금	11 십억원
발행주식수	2,286 만주
자사주	31 만주
액면가	500 원
시가총액	1,417 십억원
주요주주	
NICE홀딩스(외40)	67.20%

외국인지분률	7.40%
배당수익률	0.00%

## Stock Data

주가(20/08/17)	62,000 원
KOSDAQ	835.03 pt
52주 Beta	1.34
52주 최고가	72,000 원
52주 최저가	24,650 원
60일 평균 거래대금	23 십억원

## 주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	1.3%	-5.6%
6개월	-3.9%	-20.7%
12개월	%	%

## 아이티엠반도체 (084850/KQ | 매수(유지) | T.P 78,000 원(유지))

### COVID-19 보다 채용 라인업 확대에 주목

- 2Q20 매출액 540 억원(QoQ -41.5%, YoY -20.6%), 영업이익 -29 억원(QoQ 적전, YoY 적전)을 기록. 컨센서스 소폭 하회
- 국내 및 해외항 제품 채용 라인업 수는 전년 대비 크게 증가
- 4 공장은 3Q20 중 완공 이후 빠르면 4Q20부터 외형 성장에 힘을 더해 줄 것
- 전방 모바일 시장은 회복 & Wearable 은 급성장. 동사 관련 노출 지속 확대

### 2Q20 Review

2Q20 매출액 540 억원(QoQ -41.5%, YoY -20.6%), 영업이익 -29 억원(QoQ 적전, YoY 적전)을 기록하며 시장 컨센서스 소폭 하회. COVID-19 여파로 스마트폰 및 Wearable 판매 급감에 따른 영향. 다만 이미 주요 데이터 포인트를 통해 시장에서도 인지한 바 주가에 미치는 영향은 제한적

### 전년과는 다른 채용 라인업 수

공간의 효율적 배치, 원가절감 등 PMP 장점이 부각되면서 국내 및 해외항 제품 채용 라인업 수는 전년 대비 크게 증가. 베트남 공장 가동률 역시 5 월을 저점으로 회복 추세에 있으며 9 월 예년 수준의 정상화. 4 공장은 3Q20 중 완공 이후 빠르면 4Q20부터 외형 성장에 힘을 더해 줄 것으로 예상. 3Q20 일부 제품의 출시 연기 영향으로 실적 모멘텀은 약할 수 있는 반면 4Q20부터 더욱 높아진 이익 레벨 베이스를 증명할 수 있을 것으로 판단. 2021 년 매출액 6,353 억원(YoY +33.5%), 영업이익 1,237 억원(YoY +62.1%) 추정

### 모바일은 회복, Wearable 은 급성장

스마트폰 출하량은 6 월 YoY 한자리수대 감소까지 낙폭을 축소했고 7 월부터는 상승 반전 가능성 높음. 주변기기에 대한 positioning 이 강화되며 Wearable 시장 급성장. TWS 의 경우 올해에도 50% 성장. 동사의 관련 제품들에 대한 노출도 지속 확대. 중소형주 내 최선호주 유지

### 영업실적 및 투자지표

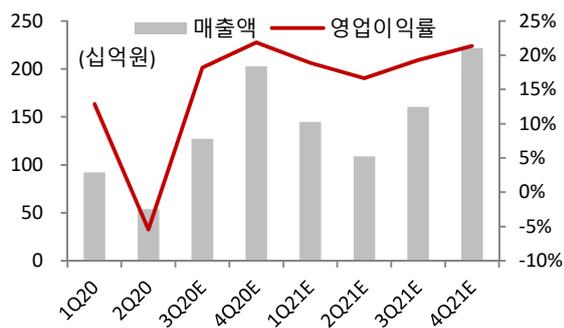
구분	단위	2017	2018	2019	2020E	2021E	2022E
매출액	십억원	202	228	398	476	635	697
yoy	%	18.5	13.1	74.3	19.7	33.5	9.6
영업이익	십억원	22	21	54	76	124	135
yoy	%	224.4	-2.3	153.8	42.7	62.1	9.5
EBITDA	십억원	36	35	72	82	132	146
세전이익	십억원	6	19	52	75	123	135
순이익(지배주주)	십억원	8	18	42	59	97	106
영업이익률%	%	10.7	9.2	13.5	16.0	19.5	19.5
EBITDA%	%	17.9	15.4	18.1	17.3	20.7	20.9
순이익률	%	3.8	8.0	10.5	12.5	15.2	15.2
EPS(계속사업)	원	552	1,138	2,219	2,600	4,229	4,640
PER	배	0.0	0.0	19.1	23.9	14.7	13.4
PBR	배	0.0	0.0	3.6	4.3	3.3	2.7
EV/EBITDA	배	0.0	0.0	13.3	17.3	10.4	9.1
ROE	%	18.0	24.4	22.7	20.0	25.7	22.1
순차입금	십억원	113	83	-13	3	-47	-89
부채비율	%	313.0	139.0	61.6	48.6	38.1	30.9

아이티엠반도체 실적 전망

(십억원)	1Q20	2Q20	3Q20E	4Q20E	1Q21E	2Q21E	3Q21E	4Q21E	2018	2019	2020E	2021E
<b>매출액</b>	<b>92.3</b>	<b>54.0</b>	<b>127.0</b>	<b>202.7</b>	<b>144.6</b>	<b>108.7</b>	<b>160.5</b>	<b>221.5</b>	<b>228.2</b>	<b>397.7</b>	<b>475.9</b>	<b>635.3</b>
QoQ	-27.9%	-41.5%	135.2%	59.6%	-28.6%	-24.8%	47.6%	38.0%				
YoY	54.8%	-20.6%	-10.6%	58.3%	56.7%	101.4%	26.4%	9.3%		74.2%	19.7%	33.5%
PMP	51.9	26.1	93.3	169.2	103.2	70.5	124.1	185.2	118.6	240.5	340.5	483.1
POC	11.9	11.1	11.6	12.0	12.3	11.4	12.0	12.3	63.4	69.5	46.6	48.0
기타	28.5	16.8	22.0	21.5	29.1	26.8	24.4	23.9	46.2	87.7	88.8	104.2
<b>영업이익</b>	<b>11.9</b>	<b>-2.9</b>	<b>23.1</b>	<b>44.3</b>	<b>27.3</b>	<b>18.1</b>	<b>31.0</b>	<b>47.3</b>	<b>21.1</b>	<b>53.5</b>	<b>76.3</b>	<b>123.7</b>
QoQ	-14.8%	적전	흑전	92.0%	-38.3%	-33.8%	71.4%	52.7%				
YoY	58.1%	적전	-3.8%	217.9%	130.0%	흑전	34.3%	6.8%		153.8%	42.7%	62.1%
<b>영업이익률</b>	<b>13%</b>	<b>-5%</b>	<b>18%</b>	<b>22%</b>	<b>19%</b>	<b>17%</b>	<b>19%</b>	<b>21%</b>	<b>9%</b>	<b>13%</b>	<b>16%</b>	<b>19%</b>

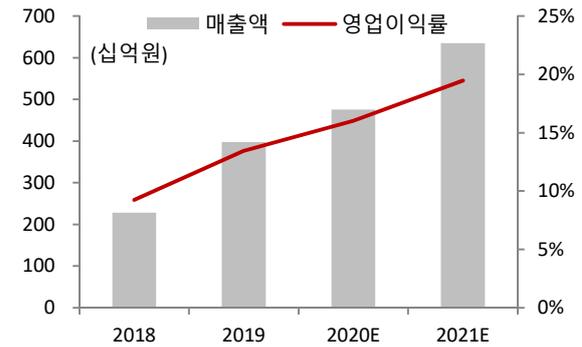
자료 : 아이티엠반도체 SK 증권

분기별 실적 추이



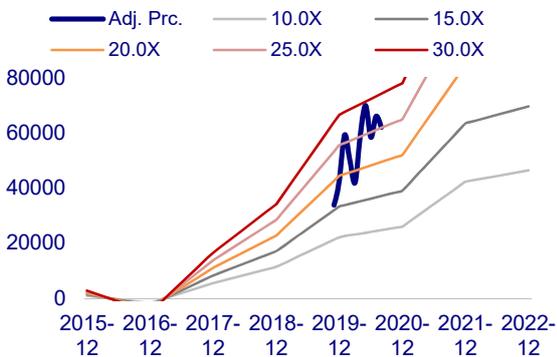
자료 : 아이티엠반도체 SK 증권

연간 실적 추이



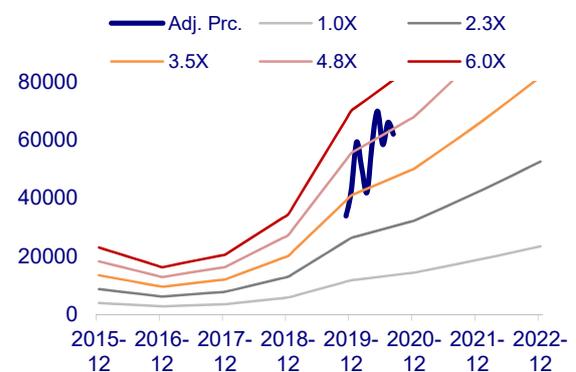
자료 : 아이티엠반도체 SK 증권

PER Valuation



자료 : 아이티엠반도체 SK 증권

PBR Valuation



자료 : 아이티엠반도체 SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2020.08.18	매수	78,000원	6개월		
2020.07.06	매수	78,000원	6개월	-16.60%	-7.69%
2020.05.22	매수	78,000원	6개월	-14.26%	-7.69%
2020.03.17	Not Rated				
2020.02.03	Not Rated				



### Compliance Notice

- 작성자(이동주)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~-15% → 중립 / -15%미만 → 매도

### SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2020년 8월 18일 기준)

매수	84.44%	중립	15.56%	매도	0%
----	--------	----	--------	----	----

재무상태표

월 결산(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
<b>유동자산</b>	91	229	241	304	357
현금및현금성자산	12	45	18	68	110
매출채권및기타채권	44	74	81	89	95
재고자산	26	38	57	62	66
<b>비유동자산</b>	150	201	245	284	342
장기금융자산	1	8	8	8	8
유형자산	119	161	222	275	345
무형자산	7	10	11	12	13
<b>자산총계</b>	241	431	486	588	698
<b>유동부채</b>	128	132	123	128	131
단기금융부채	90	67	74	74	74
매입채무 및 기타채무	36	55	49	53	57
단기충당부채	0	0	0	0	0
<b>비유동부채</b>	12	33	36	35	33
장기금융부채	11	32	32	32	32
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	0	0	0	0	0
<b>부채총계</b>	140	164	159	162	165
<b>지배주주지분</b>	101	266	327	426	534
자본금	9	11	11	11	11
자본잉여금	91	213	213	213	213
기타자본구성요소	0	1	0	0	0
자기주식	0	0	-1	-1	-1
이익잉여금	1	41	101	197	303
비지배주주지분	0	0	0	0	0
<b>자본총계</b>	101	266	327	426	534
<b>부채외자본총계</b>	241	431	486	588	698

현금흐름표

월 결산(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
<b>영업활동현금흐름</b>	32	45	35	95	107
당기순이익(손실)	18	42	59	97	106
비현금성항목등	22	34	26	35	40
유형자산감가상각비	13	18	5	8	10
무형자산상각비	1	1	0	0	0
기타	3	0	2	2	2
운전자본감소(증가)	-7	-29	-32	-8	-7
매출채권및기타채권의 감소(증가)	1	-38	-3	-8	-6
재고자산감소(증가)	-6	-22	-14	-5	-4
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-3	32	-11	5	4
기타	1	-2	-4	0	0
법인세납부	-1	-2	-18	-29	-31
<b>투자활동현금흐름</b>	-28	-134	-63	-44	-64
금융자산감소(증가)	0	-67	-19	0	0
유형자산감소(증가)	-27	-65	-59	-60	-80
무형자산감소(증가)	-2	-3	-1	-1	-1
기타	0	0	17	17	17
<b>재무활동현금흐름</b>	8	117	2	-1	-1
단기금융부채증가(감소)	0	5	4	0	0
장기금융부채증가(감소)	0	24	0	0	0
자본의증가(감소)	20	124	-1	0	0
배당금의 지급	0	0	0	0	0
기타	-4	-4	-1	-1	-1
<b>현금의 증가(감소)</b>	10	33	-27	50	42
기초현금	2	12	45	18	68
기말현금	12	45	18	68	110
FCF	10	-28	-27	36	28

자료 : 아이티엠반도체, SK증권

포괄손익계산서

월 결산(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
<b>매출액</b>	228	398	476	635	697
<b>매출원가</b>	175	299	336	424	466
<b>매출총이익</b>	53	98	140	211	231
매출총이익률 (%)	23.2	24.7	29.4	33.2	33.2
<b>판매비와관리비</b>	32	45	64	87	96
<b>영업이익</b>	21	54	76	124	135
영업이익률 (%)	9.2	13.5	16.0	19.5	19.5
<b>비영업손익</b>	-2	-1	-1	-1	-1
순금융비용	4	3	0	0	0
외환관련손익	2	0	1	1	1
관계기업투자등 관련손익	1	0	0	0	0
<b>세전계속사업이익</b>	19	52	75	123	135
세전계속사업이익률 (%)	8.2	13.1	15.9	19.3	19.3
<b>계속사업법인세</b>	0	10	16	26	29
<b>계속사업이익</b>	18	42	59	97	106
<b>중단사업이익</b>	0	0	0	0	0
<b>*법인세효과</b>	0	0	0	0	0
<b>당기순이익</b>	18	42	59	97	106
순이익률 (%)	8.0	10.5	12.5	15.2	15.2
<b>지배주주</b>	18	42	59	97	106
지배주주귀속 순이익률(%)	7.96	10.48	12.48	15.21	15.22
<b>비지배주주</b>	0	0	0	0	0
<b>총포괄이익</b>	19	41	61	99	108
<b>지배주주</b>	19	41	61	99	108
<b>비지배주주</b>	0	0	0	0	0
<b>EBITDA</b>	35	72	82	132	146

주요투자지표

월 결산(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
<b>성장성 (%)</b>					
매출액	13.1	74.3	19.7	33.5	9.6
영업이익	-2.3	153.8	42.7	62.1	9.5
세전계속사업이익	209.3	179.9	44.8	62.7	9.7
EBITDA	-2.3	104.2	14.2	60.3	10.5
EPS(계속사업)	106.2	95.1	17.1	62.7	9.7
<b>수익성 (%)</b>					
ROE	24.4	22.7	20.0	25.7	22.1
ROA	8.3	12.4	13.0	18.0	16.5
EBITDA마진	15.4	18.1	17.3	20.7	20.9
<b>안정성 (%)</b>					
유동비율	70.6	174.2	195.9	237.9	271.5
부채비율	139.0	61.6	48.6	38.1	30.9
순차입금/자기자본	82.5	-4.9	0.8	-11.0	-16.8
EBITDA/이자비용(배)	7.8	18.1	112.7	174.3	192.6
<b>주당지표 (원)</b>					
EPS(계속사업)	1,138	2,219	2,600	4,229	4,640
BPS	5,725	11,668	14,311	18,623	23,347
CFPS	2,024	3,202	2,855	4,577	5,081
주당 현금배당금	0	0	0	0	0
<b>Valuation지표 (배)</b>					
PER(최고)	0.0	19.1	27.7	17.0	15.5
PER(최저)	0.0	11.1	12.7	7.8	7.1
PBR(최고)	0.0	3.6	5.0	3.9	3.1
PBR(최저)	0.0	2.1	2.3	1.8	1.4
PCR	0.0	13.3	21.7	13.6	12.2
EV/EBITDA(최고)	0.0	13.3	20.1	12.1	10.7
EV/EBITDA(최저)	0.0	-0.2	9.2	5.4	4.6