

SK COMPANY Analysis



SK 중소성장기업분석팀



Analyst

이소중

sojoong@sk.com.kr

02-3773-9953

Company Data

자본금	80 억원
발행주식수	1,606 만주
자사주	119 만주
액면가	500 원
시가총액	2,168 억원
주요주주	
정승규(외2)	15.40%
안트로젠	9.37%
외국인지분률	3.10%
배당수익률	0.00%

Stock Data

주가(20/09/16)	13,500 원
KOSDAQ	896.28 pt
52주 Beta	0.94
52주 최고가	15,100 원
52주 최저가	5,380 원
60일 평균 거래대금	41 억원

이 보고서는

『코스닥 시장 활성화를 통한
자본시장 혁신 방안』의
일환으로 작성된 보고서입니다.

이엠텍 (091120/KQ | Not Rated)

전 사업부 하반기부터 회복 전망

- 스마트폰 음향부품과 전자담배 제품 사업을 중심으로 영위
- 주요 고객사는 삼성전자(스마트폰 음향부품)와 K 사(전자담배기기)
- 화웨이에 대한 미국 제재로 인한 고객사의 스마트폰 M/S 확대에 따른 반사이익 기대
- 고객사와 수출용 전자담배 기기와 카트리지 공급계약에 따른 외형성장 기대
- 1Q19 출시된 전자담배 기기의 품질 문제에 따른 환불 비용 영향 3Q20 부터 감소

스마트폰 음향부품 및 전자담배 전문업체

이엠텍은 스마트폰 음향부품과 전자담배 제품 사업을 중심으로 영위 중이다. 2Q20 기준 매출 비중은 부품사업(스마트폰용 스피커 및 리시버 등) 55%, 제품사업(전자담배, 무선 스피커, 무선이어셋 등) 45%다. 스마트폰 음향부품 사업의 주요 고객사는 삼성전자다. 전자담배 사업의 경우 2017년부터 K 사의 6종 전자담배 모델의 ODM(제조자개발생산) 주문을 받아 공급 중이다.

전 사업부 하반기부터 회복 전망

올해 하반기부터 동사의 스마트폰 음향부품과 전자담배 매출이 본격화될 것으로 판단한다. 코로나 19 영향으로 감소한 고객사의 스마트폰 판매량이 하반기부터 회복되고 있다. 또한 2020년 6월 고객사와 수출용 전자담배 기기와 카트리지 공급계약을 체결함에 따라 러시아 시장 등 해외 국가로 진출해 외형성장이 기대된다. 한편 1Q19 출시된 전자담배 기기의 품질 문제에 따른 환불 비용 영향이 3Q20부터 감소해 수익성 개선도 기대된다.

화웨이에 대한 미국 제재에 따른 반사이익 일부 기대

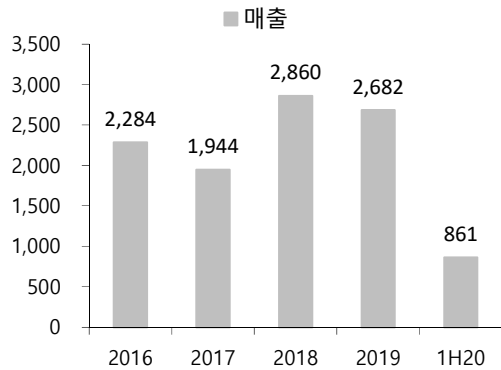
올해 9월 15일부터 미국 소프트웨어 또는 기술장비가 포함된 반도체(디램, 모바일 AP 등)를 화웨이로 납품하기 전 미국 허가를 받아야 된다. 이에 따라 화웨이는 스마트폰 생산에 필요한 반도체 공급이 원활하지 않을 것이며, 향후 스마트폰 판매량이 감소할 가능성이 높아졌다. 시장조사업체 스트래티지 애널리틱스에 따르면 2021년 화웨이 글로벌 스마트폰 점유율은 4.3%(-10.8%pt YoY)로 예상된다. 화웨이의 올해 점유율은 미국 제재 영향으로 1.9%pt 하락하고 삼성전자는 제재에 따른 반사이익으로 점유율 21.0%를 기록할 전망이다. 따라서 삼성전자와 국내 협력사들의 외형성장이 기대된다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2014	2015	2016	2017	2018	2019
매출액	억원	1,836	2,066	2,284	1,944	2,860	2,682
yoy	%	-31.4	12.5	10.6	-14.9	47.2	-6.3
영업이익	억원	130	130	166	136	212	-56
yoy	%	-46.5	-0.2	28.0	-17.9	55.3	적전
EBITDA	억원	203	226	292	289	377	134
세전이익	억원	137	139	176	53	235	-33
순이익(지배주주)	억원	102	121	115	53	237	4
영업이익률%	%	7.1	6.3	7.3	7.0	7.4	-2.1
EBITDA%	%	11.0	10.9	12.8	14.9	13.2	5.0
순이익률	%	5.6	6.0	5.4	3.1	8.3	-0.2
EPS	원	753	861	816	372	1,564	24
PER	배	14.9	9.5	12.6	47.4	10.9	353.5
PBR	배	1.6	1.0	1.1	1.8	1.4	0.7
EV/EBITDA	배	6.6	4.2	4.3	8.5	7.4	10.7
ROE	%	11.1	11.5	9.8	4.0	14.3	0.2
순차입금	억원	-211	-235	-218	-139	153	39
부채비율	%	75.2	57.3	55.7	37.6	50.6	31.3

연결 매출 추이

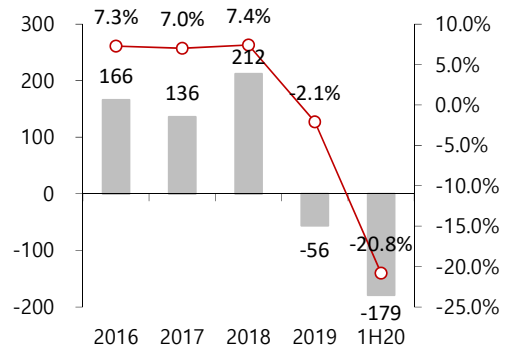
(단위: 억원)



자료: 이옴텍 SK 증권

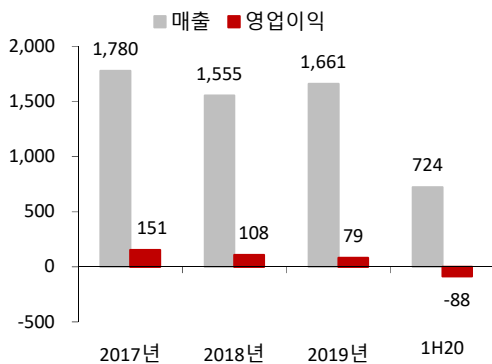
연결 영업이익 추이

(단위: 억원)



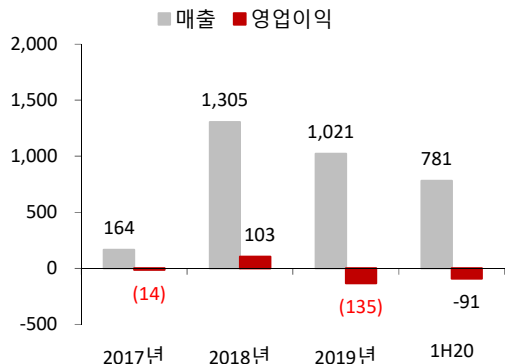
자료: 이옴텍 SK 증권

부품사업(Micro Speaker, Dynamic Receiver 등) 매출 (단위: 억원)



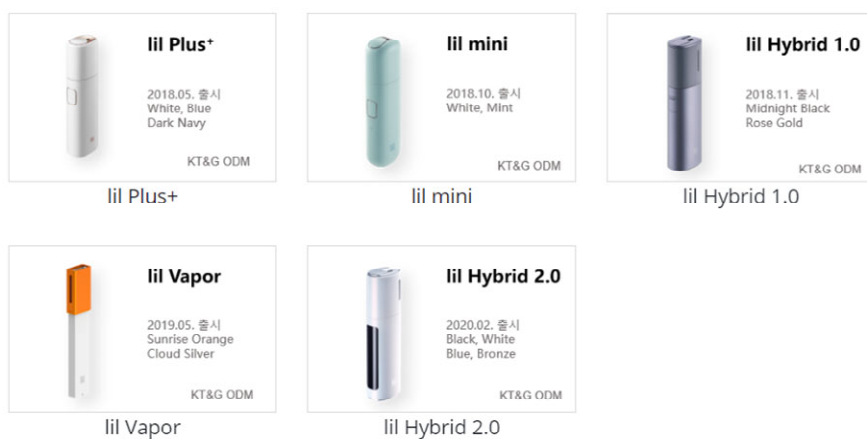
자료: 이옴텍 SK 증권

제품사업(무선스피커, 무선이어셋, 전자담배 등) 매출 (단위: 억원)



자료: 이옴텍 SK 증권

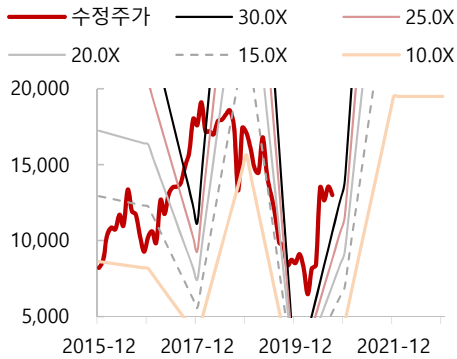
이옴텍 전자담배 라인업



자료: 이옴텍 SK 증권

이옴텍 P/E Band Chart

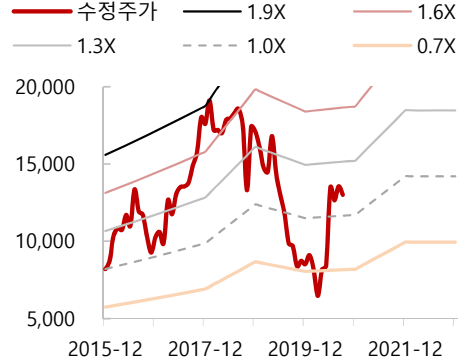
(단위: 원)



자료 : Dataguide, SK 증권

이옴텍 P/B Band Chart

(단위: 원)



자료 : Dataguide, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격		과리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저)주가대비	

2020.09.17 Not Rated



Compliance Notice

- 작성자(이소중)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 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6 개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2020 년 9 월 17 일 기준)

매수	84.85%	중립	15.15%	매도	0%
----	--------	----	--------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2015	2016	2017	2018	2019
유동자산	1,116	1,073	947	1,155	916
현금및현금성자산	354	543	384	251	300
매출채권및기타채권	325	303	246	248	181
재고자산	233	224	271	577	397
비유동자산	683	862	1,079	1,731	1,476
장기금융자산	16	33	276	554	314
유형자산	548	695	671	820	828
무형자산	60	57	52	231	184
자산총계	1,798	1,934	2,026	2,886	2,393
유동부채	326	595	299	679	323
단기금융부채	18	254	63	190	112
매입채무 및 기타채무	224	263	165	378	141
단기충당부채					
비유동부채	330	97	255	291	247
장기금융부채	301	70	215	227	237
장기매입채무 및 기타채무					
장기충당부채					
부채총계	655	692	554	970	570
지배주주지분	1,121	1,213	1,438	1,882	1,796
자본금	70	70	73	76	80
자본잉여금	218	218	292	422	540
기타자본구성요소	-18	-36	16	5	-45
자기주식	-30	-50			-50
이익잉여금	845	959	985	1,207	1,188
비지배주주지분	22	29	34	34	26
자본총계	1,143	1,242	1,472	1,916	1,823
부채외자본총계	1,798	1,934	2,026	2,886	2,393

현금흐름표

월 결산(억원)	2015	2016	2017	2018	2019
영업활동현금흐름	169	282	124	229	208
당기순이익(손실)	123	123	59	237	-4
비현금성항목등	132	186	160	158	181
유형자산감가상각비	90	117	144	142	165
무형자산상각비	7	9	9	23	24
기타	36	60	8	-7	-9
운전자본감소(증가)	-65	27	-81	-152	52
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-62	34	25	-24	74
재고자산감소(증가)	5	9	-47	-301	179
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	8	32	-81	177	-208
기타	-141	20	72	-52	154
법인세납부	-28	-57	-18	-19	-26
투자활동현금흐름	-87	-59	-353	-472	-105
금융자산감소(증가)	37	183	-153	-148	55
유형자산감소(증가)	-123	-246	-193	-270	-158
무형자산감소(증가)	-1	-6	-7	-55	-3
기타					
재무활동현금흐름	-74	-33	74	107	-50
단기금융부채증가(감소)		-5	26	-9	-193
장기금융부채증가(감소)	-81			140	228
자본의증가(감소)	44		92	1	
배당금의 지급			27	15	23
기타	0		0	0	0
현금의 증가(감소)	11	189	-158	-133	49
기초현금	343	354	543	384	251
기말현금	354	543	384	251	300
FCF	25	20	80	-196	-7

자료 : 이엠텍 SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2015	2016	2017	2018	2019
매출액	2,066	2,284	1,944	2,860	2,682
매출원가	1,714	1,874	1,519	2,233	2,299
매출총이익	352	410	425	627	382
매출총이익률 (%)	17.0	18.0	21.9	21.9	14.3
판매비와관리비	222	244	289	416	438
영업이익	130	166	136	212	-56
영업이익률 (%)	6.3	7.3	7.0	7.4	-2.1
비영업손익	10	10	-83	23	23
순금융비용	5	8	9	16	13
외환관련손익	6	11	-73	23	36
관계기업투자 등 관련손익					
세전계속사업이익	139	176	53	235	-33
세전계속사업이익률 (%)	6.7	7.7	2.7	8.2	-1.2
계속사업법인세	16	53	-6	-2	-29
계속사업이익	123	123	59	237	-4
중단사업이익					
*법인세효과					
당기순이익	123	123	59	237	-4
순이익률 (%)	6.0	5.4	3.1	8.3	-0.2
지배주주	121	115	53	237	4
지배주주귀속 순이익률(%)	5.84	5.02	2.72	8.28	0.14
비지배주주	3	8	7	0	-8
총포괄이익	128	117	129	337	-142
지배주주	125	109	124	337	-135
비지배주주	3	8	5	0	-8
EBITDA	226	292	289	377	134

주요투자지표

월 결산(억원)	2015	2016	2017	2018	2019
성장성 (%)					
매출액	12.5	10.6	-14.9	47.2	-6.3
영업이익	-0.2	28.0	-17.9	55.3	적전
세전계속사업이익	1.8	26.5	-69.9	343.4	적전
EBITDA	11.4	29.3	-1.0	30.5	-64.5
EPS(계속사업)	14.5	-5.3	-54.5	320.8	-98.5
수익성 (%)					
ROE	11.5	9.8	4.0	14.3	0.2
ROA	7.0	6.6	3.0	9.6	-0.2
EBITDA마진	10.9	12.8	14.9	13.2	5.0
안정성 (%)					
유동비율	342.8	180.2	316.8	170.1	283.4
부채비율	57.3	55.7	37.6	50.6	31.3
순차입금/자기자본	-20.5	-17.6	-9.4	8.0	2.2
EBITDA/이자비용(배)	19.9	26.4	27.0	21.5	9.0
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	861	816	372	1,564	24
BPS	8,204	9,001	9,871	12,383	11,496
CFPS	1,547	1,712	1,445	2,654	1,205
주당 현금배당금		200	100	150	
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	18.1	16.9	51.1	12.6	742.7
PER(최저)	8.5	9.4	25.4	7.9	336.1
PBR(최고)	1.9	1.5	1.9	1.6	1.6
PBR(최저)	0.9	0.9	1.0	1.0	0.7
PCR	5.3	6.0	12.2	6.4	7.1
EV/EBITDA(최고)	8.7	6.0	9.2	8.4	21.1
EV/EBITDA(최저)	3.6	3.0	4.2	5.5	10.3