

SK COMPANY Analysis



Analyst

이동주

natelee@sksec.co.kr

02-3773-9026

Company Data

자본금	11 십억원
발행주식수	2,312 만주
자사주	41 만주
액면가	500 원
시가총액	1,086 십억원
주요주주	
NICE홀딩스(외38)	66.84%

외국인지분률	4.60%
배당수익률	0.00%

Stock Data

주가(21/02/24)	46,950 원
KOSDAQ	906.31 pt
52주 Beta	1.35
52주 최고가	72,000 원
52주 최저가	32,900 원
60일 평균 거래대금	9 십억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-15.1%	-8.2%
6개월	-22.8%	-30.5%
12개월	-12.2%	-38.1%

아이티엠반도체 (084850/KQ | 매수(유지) | T.P 70,000 원(유지))

두터운 관계 형성을 위한 비용

- Covid-19 여파에 따른 수주 감소와 원가 부담 가중으로 2020년 부진한 실적
- 더욱 뚜렷해지는 상저하고 패턴. 하반기 북미향 공급 라인업 증가에 따른 턴어라운드 주목. 5공장 투자로 2022년 주요 고객향 다수 제품 수주 가시성도 높음
- PMP 경쟁사는 여전히 부재. 2022년 증설 및 R&D 투자에 따른 성과를 기대

2020년 실적 Review

2020년 매출액 3,911 억원(YoY -1.7%), 영업이익 253 억원(YoY -52.6%) 기록. Covid-19 여파로 2Q20-3Q20 제품 출하에 부정적 영향이 컸고 4Q20 북미향 모바일 수주 증가에도 하위 모델에 positioning 이 된 탓에 예상보다 부진. R&D 비용과 감상비 부담도 늘었음. 환차손은 YoY 80 억원 가량 증가 추정

2021년도 상저하고, 두터워지는 북미와의 관계

절반에 가까운 북미향 매출 비중으로 향후 상저하고 패턴은 더욱 뚜렷해질 전망. 상반기 중 북미 Wearable 신제품이 출시된다면 상반기 downside 를 일부 완화 가능. 하반기에는 북미향 모바일 공급 라인업이 전년보다 늘어남에 따라 특정 모델 흥행 여부에 따른 실적 변동 리스크는 사라질 것으로 예상. 베트남 5 공장은 올해 8월 준공 예정으로 2022년 북미향 PMP 대응 목적으로 수주 가시성이 확보된 것으로 판단. 중대형 R&D 비용 지출과 감상비 부담은 올 한해에도 지속되는 이슈이나 미래 성장 동력 확보와 주요 고객사의 확실한 벤더로 자리매김하기 위한 투자로 중장기 기업 가치 상향에 긍정적

하반기 턴어라운드 주목

투자 의견 BUY, 목표주가 7만원 유지. 상반기 실적에 대한 눈높이는 하향하되 올해 하반기 실적 턴어라운드에 주목. PMP 관련 후발 경쟁사 진입 동향은 여전히 확인되지 않음. 2022년 증설에 따른 수주 증가와 중대형 PMP 투자 성과를 기대

영업실적 및 투자지표

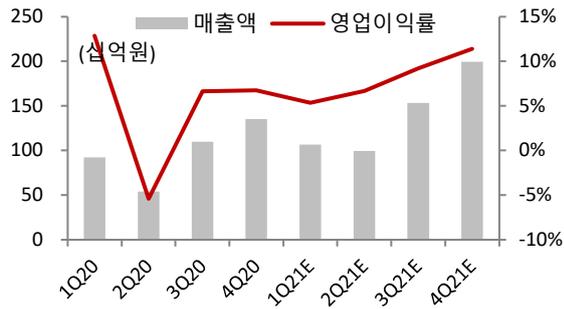
구분	단위	2017	2018	2019	2020E	2021E	2022E
매출액	십억원	202	228	398	391	559	712
yoy	%	18.5	13.1	74.3	-1.7	42.9	27.4
영업이익	십억원	22	21	54	25	49	67
yoy	%	224.4	-2.3	153.8	-52.6	94.2	36.3
EBITDA	십억원	36	35	72	44	72	94
세전이익	십억원	6	19	52	26	49	67
순이익(지배주주)	십억원	8	18	42	19	37	50
영업이익률%	%	10.7	9.2	13.5	6.5	8.8	9.4
EBITDA%	%	17.9	15.4	18.1	11.4	12.9	13.2
순이익률	%	3.8	8.0	10.5	4.9	6.6	7.0
EPS(계속사업)	원	552	1,138	2,219	828	1,582	2,152
PER	배	0.0	0.0	19.1	68.7	29.7	21.8
PBR	배	0.0	0.0	3.6	4.8	3.5	3.0
EV/EBITDA	배	0.0	0.0	13.3	30.0	15.7	12.1
ROE	%	18.0	24.4	22.7	7.0	12.5	14.9
순차입금	십억원	113	83	-13	17	42	44
부채비율	%	313.0	139.0	61.6	61.7	62.5	58.9

아이티엠반도체 실적 전망

(십억원)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21E	2Q21E	3Q21E	4Q21E	2018	2019	2020	2021E
매출액	92.3	54.0	109.6	135.2	106.5	99.4	153.4	199.3	228.2	397.7	391.1	558.6
QoQ	-27.9%	-41.5%	103.0%	23.4%	-21.2%	-6.7%	54.3%	30.0%				
YoY	54.8%	-20.6%	-22.9%	5.6%	15.4%	84.1%	40.0%	47.4%		74.2%	-1.7%	42.8%
PMP	51.9	26.1	68.5	100.1	64.0	60.0	110.6	161.1	118.6	240.5	246.6	395.6
POC	11.9	11.1	15.9	12.7	12.5	11.6	16.7	13.4	63.4	69.5	51.7	54.3
기타	28.5	16.8	25.2	22.4	30.0	27.7	26.1	24.9	46.2	87.7	92.8	108.7
영업이익	11.9	-2.9	7.3	9.1	5.7	6.6	14.2	22.7	21.1	53.5	25.3	49.2
QoQ	-14.8%	작전	흑전	25.0%	-37.2%	16.2%	113.3%	60.4%				
YoY	58.1%	작전	-69.7%	-34.7%	-51.9%	흑전	94.4%	149.5%		153.8%	-52.6%	94.2%
영업이익률	13%	-5%	7%	7%	5%	7%	9%	11%	9%	13%	6%	9%

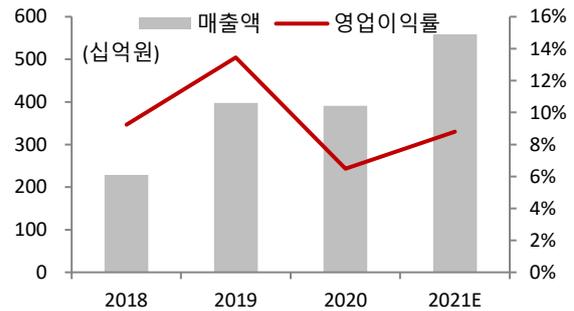
자료 : 아이티엠반도체 SK 증권

분기별 실적 추이



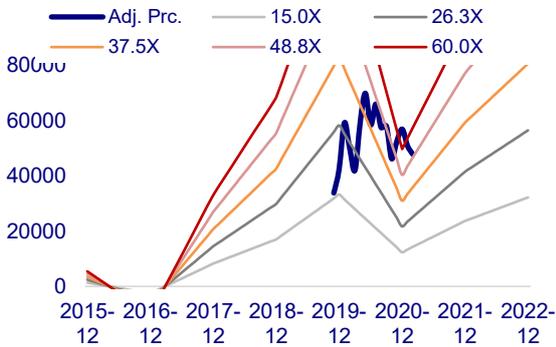
자료 : 아이티엠반도체 SK 증권

연간 실적 추이



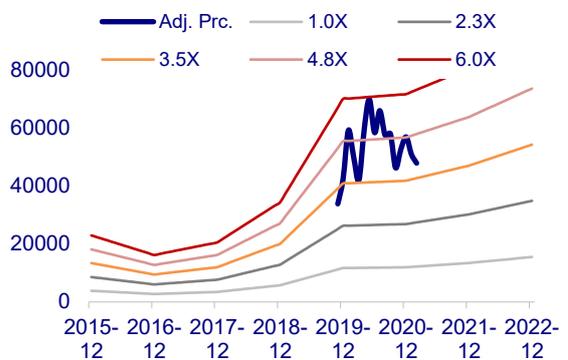
자료 : 아이티엠반도체 SK 증권

PER Valuation



자료 : 아이티엠반도체 SK 증권

PBR Valuation



자료 : 아이티엠반도체 SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2021.02.25	매수	70,000원	6개월		
2020.12.15	매수	70,000원	6개월	-22.83%	-15.57%
2020.08.18	매수	78,000원	6개월	-23.29%	-7.69%
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 (6 개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2021년 2월 25일 기준)

매수	89.92%	중립	10.08%	매도	0%
----	--------	----	--------	----	----

재무상태표

월 결산(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
유동자산	91	229	199	220	252
현금및현금성자산	12	45	43	17	16
매출채권및기타채권	44	74	55	81	100
재고자산	26	38	38	56	69
비유동자산	150	201	248	285	317
장기금융자산	1	8	8	8	8
유형자산	119	161	200	229	254
무형자산	7	10	16	22	27
자산총계	241	431	446	505	570
유동부채	128	132	133	156	174
단기금융부채	90	67	82	82	82
매입채무 및 기타채무	36	55	41	60	74
단기충당부채	0	0	0	0	0
비유동부채	12	33	38	38	38
장기금융부채	11	32	35	35	35
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	1	1
장기충당부채	0	0	0	1	1
부채총계	140	164	170	194	211
지배주주지분	101	266	276	311	358
자본금	9	11	11	11	11
자본잉여금	91	213	213	213	213
기타자본구성요소	0	1	-7	-7	-7
자기주식	0	0	-8	-8	-8
이익잉여금	1	41	60	97	147
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	101	266	276	311	358
부채외자본총계	241	431	446	505	570

현금흐름표

월 결산(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
영업활동현금흐름	32	45	44	32	56
당기순이익(손실)	18	42	19	37	50
비현금성항목등	22	34	30	35	44
유형자산감가상각비	13	18	18	21	25
무형자산감가상각비	1	1	1	1	2
기타	3	0	-3	-2	-2
운전자본감소(증가)	-7	-29	8	-25	-18
매출채권및기타채권의 감소(증가)	1	-38	16	-26	-19
재고자산감소(증가)	-6	-22	1	-18	-13
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-3	32	-15	19	14
기타	1	-2	6	0	0
법인세납부	-1	-2	-14	-15	-20
투자활동현금흐름	-28	-134	-53	-53	-54
금융자산감소(증가)	0	-67	8	0	0
유형자산감소(증가)	-27	-65	-57	-50	-50
무형자산감소(증가)	-2	-3	-7	-7	-7
기타	0	0	2	4	3
재무활동현금흐름	8	117	5	-4	-4
단기금융부채증가(감소)	0	-34	3	0	0
장기금융부채증가(감소)	0	30	16	0	0
자본의증가(감소)	20	124	-8	0	0
배당금의 지급	0	0	0	0	0
기타	-4	-4	-5	-4	-4
현금의 증가(감소)	10	33	-2	-25	-1
기초현금	2	12	45	43	17
기말현금	12	45	43	17	16
FCF	10	-28	-21	-22	2

자료 : 아이티엠반도체, SK증권

포괄손익계산서

월 결산(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
매출액	228	398	391	559	712
매출원가	175	299	312	433	547
매출총이익	53	98	79	126	165
매출총이익률 (%)	23.2	24.7	20.2	22.6	23.1
판매비와관리비	32	45	54	77	98
영업이익	21	54	25	49	67
영업이익률 (%)	9.2	13.5	6.5	8.8	9.4
비영업손익	-2	-1	0	0	0
순금융비용	4	3	3	3	3
외환관련손익	2	0	1	1	1
관계기업투자등 관련손익	1	0	0	0	0
세전계속사업이익	19	52	26	49	67
세전계속사업이익률 (%)	8.2	13.1	6.5	8.8	9.4
계속사업법인세	0	10	7	13	17
계속사업이익	18	42	19	37	50
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	18	42	19	37	50
순이익률 (%)	8.0	10.5	4.9	6.6	7.0
지배주주	18	42	19	37	50
지배주주귀속 순이익률(%)	7.96	10.48	4.85	6.55	6.99
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	19	41	17	35	48
지배주주	19	41	17	35	48
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	35	72	44	72	94

주요투자지표

월 결산(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
성장성 (%)					
매출액	13.1	74.3	-1.7	42.9	27.4
영업이익	-2.3	153.8	-52.6	94.2	36.3
세전계속사업이익	209.3	179.9	-50.9	92.8	36.0
EBITDA	-2.3	104.2	-38.3	61.9	30.2
EPS(계속사업)	106.2	95.1	-62.7	91.1	36.0
수익성 (%)					
ROE	24.4	22.7	7.0	12.5	14.9
ROA	8.3	12.4	4.3	7.7	9.3
EBITDA마진	15.4	18.1	11.4	12.9	13.2
안정성 (%)					
유동비율	70.6	174.2	149.9	140.7	145.4
부채비율	139.0	61.6	61.7	62.5	58.9
순차입금/자기자본	82.5	-4.9	6.2	13.7	12.2
EBITDA/이자비용(배)	7.8	18.1	11.2	17.7	23.0
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	1,138	2,219	828	1,582	2,152
BPS	5,725	11,668	11,945	13,434	15,499
CFPS	2,024	3,202	1,660	2,563	3,298
주당 현금배당금	0	0	0	0	0
Valuation 지표 (배)					
PER(최고)	0.0	19.1	86.9	36.2	26.6
PER(최저)	0.0	11.1	39.7	29.7	21.8
PBR(최고)	0.0	3.6	6.0	4.3	3.7
PBR(최저)	0.0	2.1	2.8	3.5	3.0
PCR	0.0	13.3	34.3	18.3	14.2
EV/EBITDA(최고)	0.0	13.3	37.5	19.0	14.6
EV/EBITDA(최저)	0.0	-0.2	17.3	15.7	12.1