

# SK COMPANY Analysis



## SK 중소성장기업분석팀



Analyst  
나승두

nsdoo@sk.com.kr  
02-3773-8891

### Company Data

자본금	72 억원
발행주식수	1,459 만주
자사주	0 만주
액면가	500 원
시가총액	1,415 억원
주요주주	
포틀랜드아시아(외1)	10.76%

외국인지분률	2.30%
배당수익률	0.00%

### Stock Data

주가(21/05/04)	9,800 원
KOSDAQ	967.20 pt
52주 Beta	1.15
52주 최고가	10,700 원
52주 최저가	5,770 원
60일 평균 거래대금	34 억원

#### 이 보고서는

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

## 아이텍 (119830/KQ | Not Rated)

### 기업의 변신은 무죄

- 시스템 반도체 웨이퍼 및 반도체 칩 테스트 주력으로 하는 후공정 전문 업체
- 자동차 전장화, ICT 및 데이터 산업 발전 등 시스템 반도체 적용 영역 확대는 긍정적
- 계열회사 네오엔프리카가 영위하는 첨단 소재 사업, 꿈의 소재 그래핀에 주목
- 나노 입자 단위 물질의 고른 혼합/배합 기술인 MEPPS 활용, 그래핀 섬유 양산 시작
- 올해 송정약품/동우텍 등 자회사 편입으로 의약품 콜드체인 플랫폼 사업 준비 마쳐

### 시스템 반도체 테스트 주력 업체

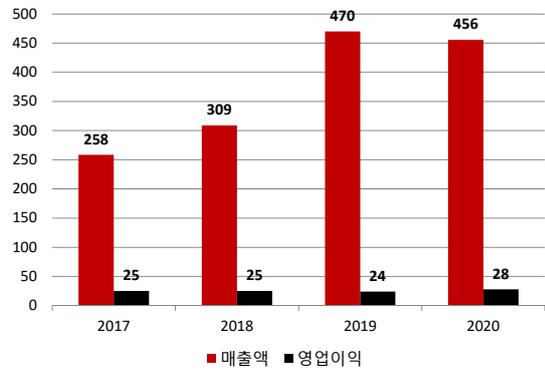
아이텍은 시스템 반도체 웨이퍼 및 반도체 칩 테스트를 주력으로 하는 후공정 전문 업체다. 계열회사를 통해 화장품 제조/판매 사업 등을 함께 영위 중이다. 지난해 기준 매출 비중은 패키지 테스트 39.9%, 웨이퍼 테스트 36.1%, 개발 관련 9.2%, 화장품 11.8%, 기타 3.0%로 구성되어 있다. 정보 저장 목적이 큰 메모리 반도체와 달리 연산이나 제어, 논리적 프로세스 처리 등을 목적으로 만들어진 시스템 반도체는 글로벌 반도체 시장의 약 70%를 차지하고 있을 정도로 큰 시장이다. ICT 산업의 발달과 자동차의 전장화, 데이터 산업의 발전 등 시스템 반도체의 적용 영역이 점점 넓어지고 있기 때문에 시스템 반도체 전(全)공정에 걸쳐 시장 전망은 매우 긍정적이다. 동사의 주요 고객사들이 자동차 전장 부품, 가전 제품 등 다양한 산업군을 형성하고 있다는 점도 고무적이다.

### 새로운 성장 동력이 될 신사업들

시스템 반도체 테스트 사업이라는 Cash Cow 를 확보하고 있지만, 2021 년은 계열회사를 통해 추진할 다양한 신사업에 대한 관심을 높여야 할 시점이다. 가장 주목하는 분야는 계열회사 네오엔프리카(지분율 10%)가 영위하는 첨단 소재 사업이다. 그 중에서도 친환경첨단소재인 그래핀의 활용 가치가 부각되는 중이다. 꿈의 신소재라 불리는 그래핀(Graphene)은 탄소로 구성되어 있는데, 전기 및 열전도성이 매우 우수하면서도 강철보다 200 배 이상 단단한 물질이다. 국내에는 2010 년 노벨 물리학상을 수상한 분야로, 그리고 세계적인 투자자인 짐 로저스가 큰 관심을 갖고 있는 분야로 알려져 있다. 그래핀만의 독특한 물성 때문에 활용 분야는 매우 넓을 것으로 예상되지만, 기존 물질과 그래핀을 혼합/배합하는데 있어 발생하는 문제점을 해결하는데 어려움을 겪고 있었던 것이 사실이다. 네오엔프리카는 그래핀과 같은 나노 입자 단위의 물질들을 골고루 분산시켜 혼합/배합하는 MEPPS(Mechanical Engineering & Polymer Processing System) 기술을 활용하여 폴리그래핀(Polygraphene) 양산에 성공했다. 실제로 여타 기업들과의 협력을 통해 고순도 그래핀 섬유 양산을 시작했고, 실제 제품에 적용되는 속도는 더욱 빨라질 전망이다. 이미 일본 등에도 그래핀 원단 연간 공급계약을 체결한 상태다. 올해 2 월 자회사로 편입한 동우텍의 역할도 주목해야 한다. 올해 1 월에는 송정약품의 지분 53.1%를 확보하면서 백신 및 전문의약품 유통 사업에 본격적으로 뛰어들었고, 자회사 아이텍에 이치엔디를 통해 콜드체인 ICT 기술을 보유한 동우텍 지분 29.38%를 확보하면서 의약품 콜드체인 플랫폼 사업을 영위하기 위한 준비를 마쳤다는 판단이다. 특히 의약품 콜드체인은 코로나 19 백신 글로벌 유통 과정에서 그 중요성이 부각되고 있어 향후 수요가 꾸준히 증가할 가능성이 높다는 판단이다. 탄탄한 토대(시스템 반도체 테스트) 위에, 다양한 성장 산업들이 차곡차곡 쌓여가는 중이다.

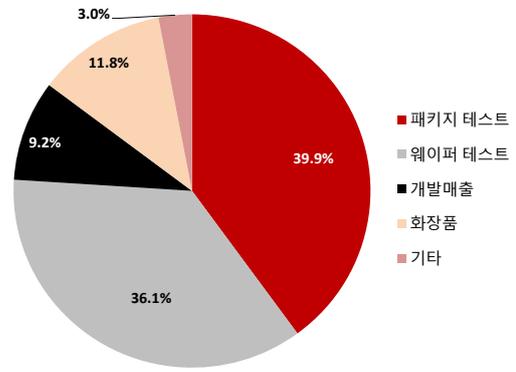
아이텍 실적 추이

(단위: 억원)



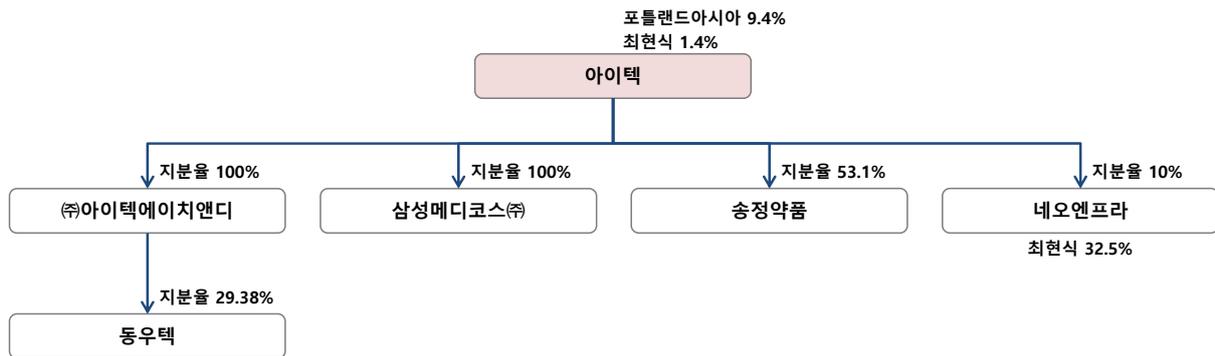
자료: 아이텍 SK 증권

주요 사업부문별 매출 비중(2020Y 기준)



자료: 아이텍 SK 증권

아이텍 계열회사 구조도(1Q20 기준)



자료: 아이텍 SK 증권

Polymer 에 그래핀(Graphene)을 분산시킨 폴리그래핀(Poly Graphene)



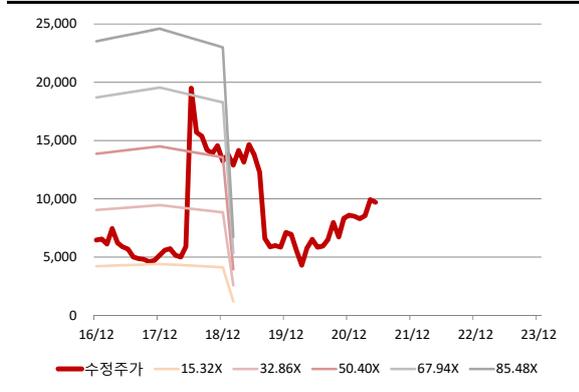
자료: 네오엔프라, SK 증권

폴리그래핀 섬유 응용분야



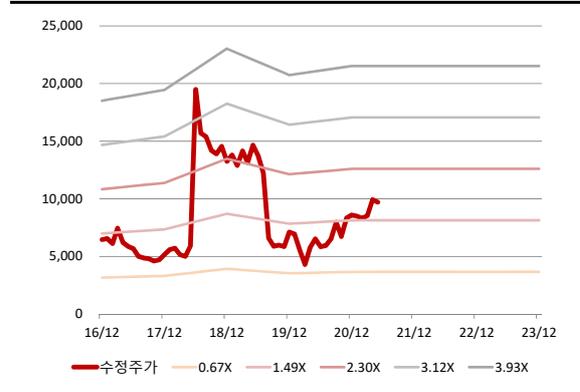
자료: 네오엔프라, SK 증권

아이텍 P/E Band Chart



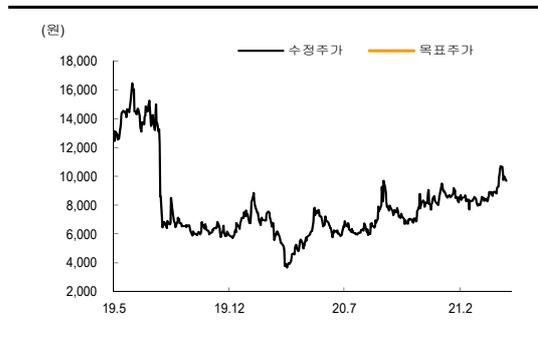
자료: Quantwise, SK 증권

아이텍 P/B Band Chart



자료: Quantwise, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격		과리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저)주가대비	
2021.05.06	Not Rated					



**Compliance Notice**

- 작성자(나승두)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 (2021 년 5 월 6 일 기준)**

매수	91.06%	중립	8.94%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019	2020
<b>유동자산</b>	38	37	568	161	729
현금및현금성자산	16	15	130	94	638
매출채권및기타채권	22	20	37	60	48
재고자산				5	10
<b>비유동자산</b>	427	455	627	789	735
장기금융자산	1	1	75	22	52
유형자산	336	366	438	649	582
무형자산	6	4	3	2	11
<b>자산총계</b>	465	491	1,195	950	1,464
<b>유동부채</b>	64	76	109	310	536
단기금융부채	41	49	75	253	473
매입채무 및 기타채무	13	15	14	21	40
단기충당부채					
<b>비유동부채</b>	156	155	712	139	141
장기금융부채	111	104	681	104	85
장기매입채무 및 기타채무					
장기충당부채	1	1	2	2	1
<b>부채총계</b>	220	231	821	449	676
<b>지배주주지분</b>	245	261	374	501	788
자본금	26	26	32	47	72
자본잉여금	127	129	229	424	739
기타자본구성요소	3	3	2	2	2
자기주식					
이익잉여금	89	103	111	28	-24
비지배주주지분					
<b>자본총계</b>	245	261	374	501	788
<b>부채외자본총계</b>	465	491	1,195	950	1,464

현금흐름표

월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019	2020
<b>영업활동현금흐름</b>	92	67	53	102	151
당기순이익(손실)	14	15	16	-83	-53
비현금성항목등	79	67	89	228	204
유형자산감가상각비	63	48	67	103	113
무형자산감가상각비	1	1	1	1	2
기타	15	17	21	123	89
운전자본감소(증가)	3	-9	-45	-39	9
매출채권및기타채권의 감소(증가)	8	-2	-16	-24	14
재고자산감소(증가)				0	-3
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-1	-3	6	-8	17
기타	13	-7	-67	-54	9
법인세납부	0	-2	-2	-1	-7
<b>투자활동현금흐름</b>	-49	-70	-643	133	-91
금융자산감소(증가)	1	0	-471	465	-50
유형자산감소(증가)	-49	-71	-136	-152	-41
무형자산감소(증가)	0	1	0	0	-11
기타				14	18
<b>재무활동현금흐름</b>	-47	3	705	-275	486
단기금융부채증가(감소)	-47	-29	-6	-53	-73
장기금융부채증가(감소)		30	650	-224	539
자본의증가(감소)		2	66	1	20
배당금의 지급			5		
기타					
<b>현금의 증가(감소)</b>	-4	-1	115	-36	544
기초현금	21	16	15	130	94
기말현금	16	15	130	94	638
FCF	39	-4	-64	-193	107

자료 : 아이텍, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019	2020
<b>매출액</b>	258	258	309	470	456
<b>매출원가</b>	213	209	254	381	374
<b>매출총이익</b>	45	50	55	89	81
매출총이익률 (%)	17.3	19.2	17.8	18.9	17.8
<b>판매비와관리비</b>	23	25	30	65	53
<b>영업이익</b>	21	25	25	24	28
영업이익률 (%)	8.3	9.6	8.1	5.1	6.1
<b>비영업손익</b>	-4	-6	-5	-115	-88
순금융비용	5	4	15	32	19
외환관련손익	0	-2	0	0	-3
관계기업투자등 관련손익					-5
<b>세전계속사업이익</b>	17	18	20	-91	-60
세전계속사업이익률 (%)	6.7	7.1	6.5	-19.4	-13.1
<b>계속사업법인세</b>	3	3	4	-9	-7
<b>계속사업이익</b>	14	15	16	-83	-53
<b>중단사업이익</b>					
<b>*법인세효과</b>					
<b>당기순이익</b>	14	15	16	-83	-53
순이익률 (%)	5.6	5.9	5.1	-17.6	-11.5
<b>지배주주</b>	14	15	16	-83	-53
지배주주귀속 순이익률(%)	5.56	5.85	5.1	-17.6	-11.52
<b>비지배주주</b>					
총포괄이익	14	13	13	-83	-52
지배주주	14	13	13	-83	-52
비지배주주					
<b>EBITDA</b>	85	75	94	129	142

주요투자지표

월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019	2020
<b>성장성 (%)</b>					
매출액	12.3	0.3	19.6	52.2	-3.1
영업이익	흑전	16.0	0.6	-4.5	16.9
세전계속사업이익	흑전	6.5	10.3	적전	적지
EBITDA	30.1	-12.4	25.8	37.3	10.7
EPS(계속사업)	흑전	4.6	-6.5	적전	적지
<b>수익성 (%)</b>					
ROE	6.0	6.0	5.0	-18.9	-8.2
ROA	3.0	3.2	1.9	-7.7	-4.4
EBITDA마진	33.0	28.8	30.3	27.4	31.2
<b>안정성 (%)</b>					
유동비율	60.0	48.0	518.8	51.9	136.2
부채비율	89.6	88.4	219.6	89.7	85.8
순차입금/자기자본	55.1	52.2	60.4	52.2	-10.2
EBITDA/이자비용(배)	18.0	17.3	5.3	3.8	7.2
<b>주당지표 (원)</b>					
EPS(계속사업)	275	288	269	-873	-388
BPS	4,710	4,949	5,859	5,276	5,477
CFPS	1,497	1,233	1,442	232	458
주당 현금배당금		100			
<b>Valuation지표 (배)</b>					
PER(최고)	50.9	26.0	85.5	N/A	N/A
PER(최저)	16.8	15.3	18.4	N/A	N/A
PBR(최고)	3.0	1.5	3.9	3.1	1.8
PBR(최저)	1.0	0.9	0.9	1.1	0.7
PCR	4.3	4.2	9.2	30.7	18.8
EV/EBITDA(최고)	10.6	7.7	15.7	10.4	8.4
EV/EBITDA(최저)	4.9	5.6	5.4	5.4	2.4