

SK COMPANY Analysis



Analyst

한동희

donghee.han@sk.co.kr

02-3773-8826

Company Data

자본금	500 억원
발행주식수	10,000 만주
자사주	200 만주
액면가	500 원
시가총액	3,530 억원
주요주주	
삼지전자(외2)	50.02%

외국인지분률	3.70%
배당수익률	4.20%

Stock Data

주가(21/05/21)	3,530 원
KOSDAQ	965.63 pt
52주 Beta	0.69
52주 최고가	3,530 원
52주 최저가	1,975 원
60일 평균 거래대금	56 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	17.9%	24.8%
6개월	48.6%	33.9%
12개월	66.1%	23.2%

에스에이엠티 (031330/KQ | Not Rated)

꾸준함에 성장이 더해지는 구간

반도체 및 IT 유통 전문업체. 삼성전자 CIS, 메모리 유통 1 위 업체

1Q21 영업이익 222 억원 (+73% YoY)의 분기 최대실적 기록

비메모리 공급 부족에 따른 ASP 상승과 To-Top Electronics 연결 반영 시작 효과

2021 년 영업이익 923 억원 (+170%YoY)으로 Quantum jump 전망

2022 년부터 CIS 유통 점유율 상승 효과 온기반영 시작 전망

12m Fwd. PER 4.9X 수준. 30~40%수준 배당성향 유지된다면 배당 관점에서도 매력적

반도체 및 IT 유통 전문업체

에스에이엠티는 반도체 및 IT 유통 전문업체이다. 삼성전자 및 그 계열사 반도체 및 IT 부품, 기기를 유통하고 있으며, 1Q21 부터 연결 자회사로 편입된 To-Top Electronics 는 중화권향 반도체 유통을 담당하고 있다. 2020 년 아이템별 연결 매출액은 비메모리 57%, 메모리 23%, IT 기기 8%, 기타 12%로 구성되어있다. 시스템반도체의 경우 CIS (CMOS Image Sensor) 주력이며, 삼성전자의 CIS, 메모리 유통 1 위 업체이다.

1Q21 영업이익 222 억원 (+73% YoY)의 분기 최대실적 기록

1Q21 연결 실적은 매출액 5,318 억원 (+69% YoY), 영업이익 222 억원 (+73% YoY) 으로 분기 최대실적을 기록했다. 비메모리 공급 부족에 따른 ASP 상승 영향과 To-Top Electronics 의 연결 반영 시작 영향으로 추정된다. 별도 실적을 감안하면, To-Top Electronics 는 매출액 1,300 억원, 영업이익률 5%를 소폭 상회한 것으로 추정된다.

꾸준함에 성장이 더해지는 구간. 최소 2022 년까지 성장 가시성 높음

2021 년 연결 실적은 매출액 2 조 2,887 억원 (+85% YoY), 영업이익 923 억원 (+170% YoY)으로 Quantum jump 할 것으로 예상된다. ① 2020 년 하반기 시작된 미국 IT 업체 노트북, 컴퓨터 등 B2B 유통 온기 반영, ② To-Top Electronics 연결 시작, ③ 비메모리 공급 부족에 따른 ASP 의 안정적 상승을 전망하기 때문이다. 비메모리 공급 부족 이 일시적으로 Q 하락을 야기할 수 있으나, 2022 년부터 CIS 유통 점유율 상승이 예상 돼, 2022 년까지 성장 지속 가시성이 높다고 판단한다. 현 주가는 12m Fwd. PER 4.9X 수준에 불과하며, 2016 년부터 지속되어 온 30~40% 수준의 현금배당성향이 유지된다 면 배당 관점에서도 매력적인 구간이 될 수 있다고 판단한다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2018	2019	2020	2021E	2022E
매출액	억원	11,760	12,138	12,405	22,887	26,499
yoy	%	-3.0	3.2	2.2	84.5	15.8
영업이익	억원	339	337	341	923	1,102
yoy	%	-1.0	-0.5	1.3	170.3	19.4
EBITDA	억원	342	346	351	927	1,105
세전이익	억원	367	383	453	843	1,070
순이익(지배주주)	억원	319	376	434	717	892
영업이익률%	%	2.9	2.8	2.8	4.0	4.2
EBITDA%	%	2.9	2.9	2.8	4.1	4.2
순이익률	%	2.7	3.1	3.5	3.1	3.4
EPS(계속사업)	원	286	310	365	648	824
PER	배	5.8	7.1	6.6	5.4	4.3
PBR	배	0.8	0.9	1.0	1.2	0.9
EV/EBITDA	배	6.1	6.9	7.3	4.7	3.6
ROE	%	15.7	16.6	17.6	25.8	26.3
순차입금	억원	421	175	126	823	437
부채비율	%	50.1	19.9	36.0	137.8	117.2

실적 추이 및 전망

(단위: 억원)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21E	3Q21E	4Q21E	2019	2020	2021E	2022E
매출액	3,145	2,315	3,643	3,301	5,318	5,635	5,830	6,104	12,138	12,405	22,887	26,499
YoY %	-4%	-28%	12%	38%	69%	143%	60%	85%	3%	2%	85%	16%
QoQ %	32%	-26%	57%	-9%	61%	6%	3%	5%				
영업이익	128	51	93	69	222	228	221	252	337	341	923	1,102
YoY %	27%	-34%	-9%	24%	73%	348%	137%	264%	0%	1%	170%	19%
QoQ %	129%	-60%	83%	-26%	220%	3%	-3%	14%				
지배순이익	134	77	97	126	119	179	163	187	376	434	648	824
영업이익률	4%	2%	3%	2%	4%	4%	4%	4%	3%	3%	4%	4%
지배순이익률	4%	3%	3%	4%	2%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%

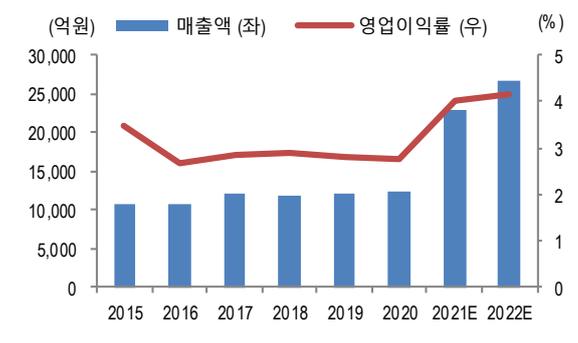
자료: FnGuide, SK 증권 추정

분기 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



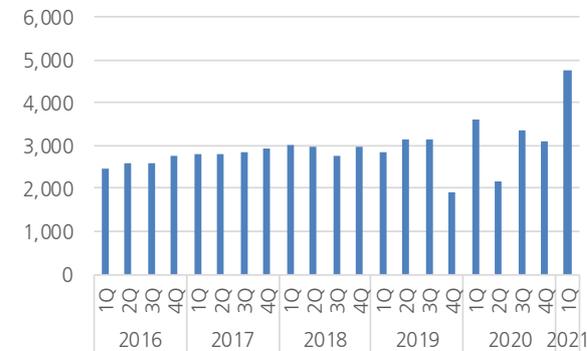
자료: FnGuide, SK 증권 추정

연간 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



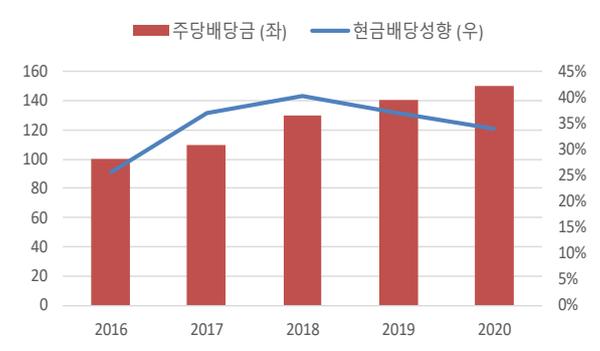
자료: FnGuide, SK 증권 추정

분기 재고자산 매입액 추이



자료: 전자공시, SK 증권

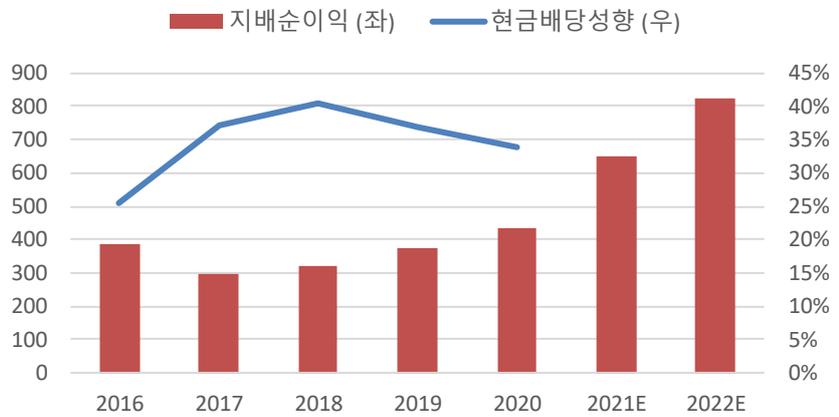
주당 배당금 및 현금 배당성향 추이



자료: FnGuide, SK 증권

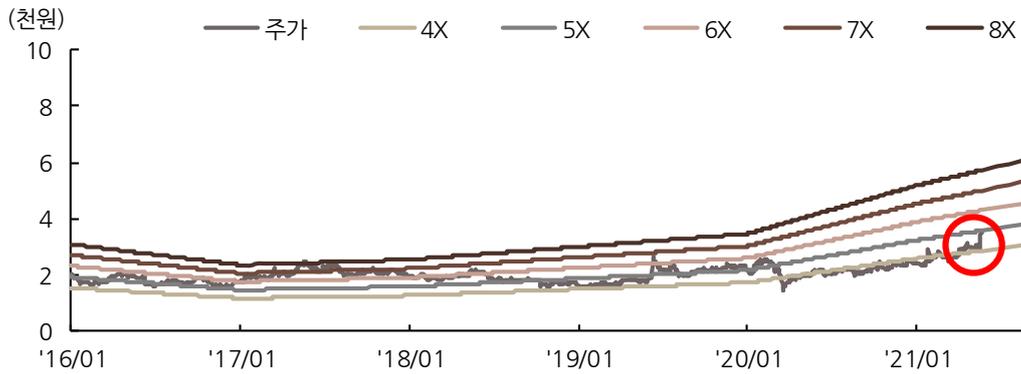
지배순이익 및 현금 배당성향 추이

(단위: 억원)



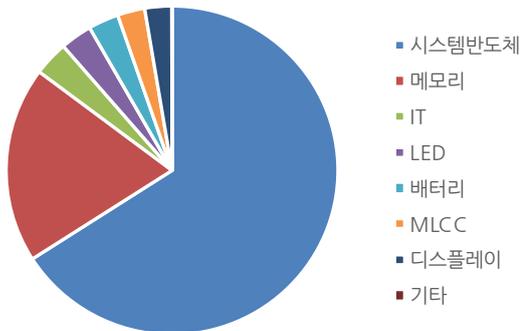
자료 : FnGuide, SK 증권 추정

에스에이엠티 12m Fwd. PER Band Chart



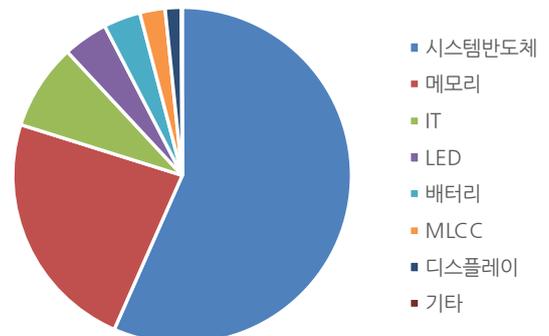
자료 : FnGuide, SK 증권 추정

2019 년 분야별 매출액 비중



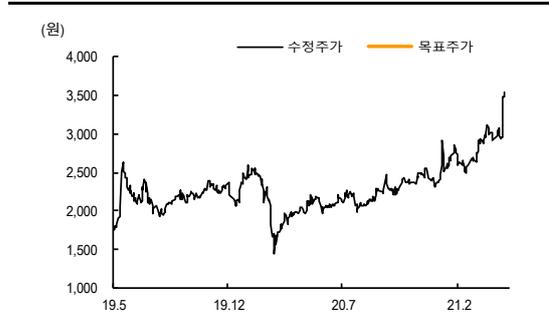
자료: 에스에이엠티, SK 증권

2020 년 분야별 매출액 비중



자료: 에스에이엠티, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격	과리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2021.05.24	Not Rated				
2020.02.20	Not Rated				



Compliance Notice

- 작성자(한동희)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 5월 24일 기준)

매수	90.84%	중립	9.16%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E
유동자산	1,731	2,313	5,958	7,018
현금및현금성자산	30	65	1,824	2,235
매출채권및기타채권	1,120	1,302	2,407	2,786
재고자산	498	846	1,565	1,812
비유동자산	1,126	1,149	1,186	1,203
장기금융자산	22	8	8	8
유형자산	120	147	143	140
무형자산	38	35	35	35
자산총계	2,857	3,462	7,144	8,221
유동부채	474	880	1,466	1,675
단기금융부채	215	214	234	249
매입채무 및 기타채무	169	588	1,087	1,258
단기충당부채	5	6	11	13
비유동부채	0	36	2,674	2,762
장기금융부채	0	3	2,439	2,449
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0
장기충당부채	0	0	0	0
부채총계	474	917	4,140	4,437
지배주주지분	2,383	2,546	3,004	3,785
자본금	500	500	500	500
자본잉여금	668	668	668	668
기타자본구성요소	-53	-74	-74	-74
자기주식	-53	-74	-74	-74
이익잉여금	1,146	1,440	2,009	2,901
비지배주주지분	0	0	0	0
자본총계	2,383	2,546	3,004	3,785
부채외자본총계	2,857	3,462	7,144	8,221

현금흐름표

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E
영업활동현금흐름	479	140	-511	457
당기순이익(손실)	376	434	717	892
비현금성항목등	94	-159	278	281
유형자산감가상각비	9	9	4	3
무형자산상각비	0	0	0	0
기타	89	-184	34	-39
운전자본감소(증가)	74	-74	-1,399	-469
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-147	-203	-1,105	-380
재고자산감소(증가)	604	-349	-719	-247
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-362	434	499	172
기타	-22	44	-75	-14
법인세납부	-65	-60	-106	-246
투자활동현금흐름	-73	75	4	9
금융자산감소(증가)	4	15	0	0
유형자산감소(증가)	-3	-17	0	0
무형자산감소(증가)	0	0	0	0
기타	-74	77	4	9
재무활동현금흐름	-386	-180	2,265	-55
단기금융부채증가(감소)	-230	0	20	15
장기금융부채증가(감소)	-6	-6	2,436	10
자본의증가(감소)	0	-21	0	0
배당금의 지급	-129	-139	-147	0
기타	-21	-13	-44	-80
현금의 증가(감소)	17	35	1,759	411
기초현금	13	30	65	1,824
기말현금	30	65	1,824	2,235
FCF	371	131	-691	382

자료 : 에스에이엠티, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E
매출액	12,138	12,405	22,887	26,499
매출원가	11,628	11,878	21,644	25,026
매출총이익	511	527	1,244	1,473
매출총이익률 (%)	4.2	4.3	5.4	5.6
판매비와관리비	174	186	321	371
영업이익	337	341	923	1,102
영업이익률 (%)	2.8	2.8	4.0	4.2
비영업손익	46	112	-80	-32
순금융비용	22	11	33	71
외환관련손익	58	-87	-24	-5
관계기업투자등 관련손익	87	108	11	5
세전계속사업이익	383	453	843	1,070
세전계속사업이익률 (%)	3.2	3.7	3.7	4.0
계속사업법인세	73	88	195	246
계속사업이익	310	365	648	824
중단사업이익	66	68	68	68
*법인세효과	6	9	0	0
당기순이익	376	434	717	892
순이익률 (%)	3.1	3.5	3.1	3.4
지배주주	376	434	717	892
지배주주귀속 순이익률(%)	3.1	3.5	3.13	3.37
비지배주주	0	0	0	0
총포괄이익	370	322	605	781
지배주주	370	322	605	781
비지배주주	0	0	0	0
EBITDA	346	351	927	1,105

주요투자지표

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E
성장성 (%)				
매출액	3.2	2.2	84.5	15.8
영업이익	-0.5	1.3	170.3	19.4
세전계속사업이익	4.5	18.2	86.1	26.9
EBITDA	1.1	1.5	164.1	19.2
EPS(계속사업)	8.6	17.9	77.4	27.0
수익성 (%)				
ROE	16.6	17.6	25.8	26.3
ROA	12.4	13.7	13.5	11.6
EBITDA마진	2.9	2.8	4.1	4.2
안정성 (%)				
유동비율	365.3	262.8	406.5	418.9
부채비율	19.9	36.0	137.8	117.2
순차입금/자기자본	7.4	5.0	27.4	11.5
EBITDA/이자비용(배)	15.2	25.0	21.2	13.8
주당지표 (원)				
EPS(계속사업)	310	365	648	824
BPS	2,383	2,546	3,004	3,785
CFPS	385	443	720	895
주당 현금배당금	140	150	0	0
Valuation지표 (배)				
PER(최고)	8.5	7.1	5.4	4.3
PER(최저)	5.0	4.0	3.6	2.8
PBR(최고)	1.1	1.0	1.2	0.9
PBR(최저)	0.7	0.6	0.8	0.6
PCR	5.7	5.5	4.9	3.9
EV/EBITDA(최고)	8.1	7.8	4.7	3.6
EV/EBITDA(최저)	5.0	4.5	3.4	2.5

