

SK COMPANY Analysis



Analyst

이동주

natelee@sksec.co.kr

02-3773-9026

Company Data

자본금	12 십억원
발행주식수	2,312 만주
자사주	61 만주
액면가	500 원
시가총액	1,149 십억원
주요주주	
NICE홀딩스(외39)	66.91%

외국인지분률	3.50%
배당수익률	0.40%

Stock Data

주가(21/06/21)	49,700 원
KOSDAQ	1015.88 pt
52주 Beta	1.13
52주 최고가	68,500 원
52주 최저가	41,800 원
60일 평균 거래대금	4 십억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	11.6%	6.4%
6개월	-14.8%	-20.5%
12개월	-26.9%	-47.0%

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

깊어지는 북미 뿌리

- 2Q21 에도 매출액 606 억원, 영업적자 -21 억원으로 부진한 실적이 예상. 2Q21 을 저점으로 내년까지 안정적인 실적 성장 예고
- 북미 제품 침투 확대가 핵심. 무선 이어폰 신제품 출시시 하반기 실적은 더욱 탄탄해질 전망. 이 외에도 전자담배, 전장향 칩모듈 등 신사업 주목
- 2022 년 본격적인 성장 궤도에 진입할 것으로 판단

상반기 실적 부진을 털고 3분기부터 본격 반전

2Q21 에도 매출액 606 억원, 영업적자 -21 억원으로 부진한 실적이 예상. 북미 고객의 신제품 판매가 최근까지도 흥행이 이어지고 있는 것과는 대조적으로 동사가 positioning 되어 있는 제품의 mix 는 좋지 못하기 때문으로 추정. 인원 충원과 늘어난 감상비도 부담 요인. 그러나 2Q21 을 저점으로 올해 하반기와 내년까지 안정적인 실적 성장이 예고

더욱 풍부해지는 재료

올해 하반기 북미 신제품 역시 대응 예정인 가운데 전작 대비 1 개 모델이 추가되어 mix 에 따른 실적 리스크 완화. 신제품의 흥행 여부를 떠나 공급 제품수 확대에 하반기는 전년 대비 30% 이상의 외형 성장 가능할 전망. 하반기 고객사 무선 이어폰 신제품 출시 여부도 주목. 동사의 PMP 탑재 가시적. 준공 중에 있는 5 공장은 북미 전용 라인으로 2022 년 제품 대응 예정. 2022 년 전자담배 ODM 사업 진출 계획. 전자담배 역시 소형 IT Device 로 동사의 SiP 패키징 기술이 접목될 수 있는 사업 영역. 이 외에도 전장향 칩모듈, 웨어러블향 센서 등 2022 년부터 매출에 기여 가능한 신사업 다수

늘어난 비용 부담, 그 이상을 채울 2022 년

신사업 추진과 신공장 증설에 따른 비용은 단기적으로 부담 요인. 이에 단기 실적 가시성이 다소 떨어질 수 있으나 올해 하반기부터 시작되는 다양한 성장 재료를 바탕으로 2022 년부터 본격적인 성장 궤도에 진입할 것으로 판단

영업실적 및 투자지표

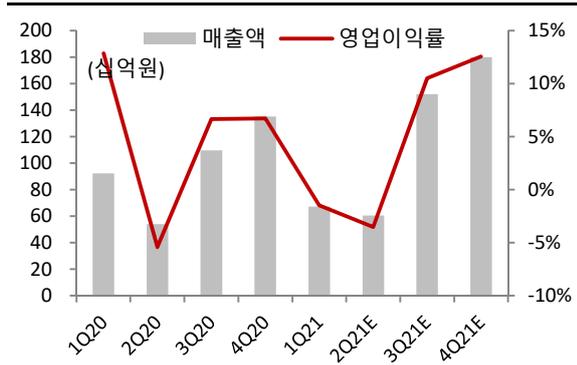
구분	단위	2018	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	십억원	228	398	391	460	722	831
yoy	%	13.1	74.3	-1.7	17.5	57.2	15.0
영업이익	십억원	21	54	25	35	68	94
yoy	%	-2.3	153.8	-52.6	39.6	92.4	37.7
EBITDA	십억원	35	72	52	67	103	144
세전이익	십억원	19	52	19	33	65	91
순이익(지배주주)	십억원	18	42	15	26	52	73
영업이익률%	%	9.2	13.5	6.5	7.7	9.4	11.3
EBITDA%	%	15.4	18.1	13.2	14.5	14.3	17.4
순이익률	%	8.0	10.5	3.8	5.7	7.2	8.8
EPS(계속사업)	원	1,138	2,219	641	1,127	2,261	3,145
PER	배	0.0	19.1	88.8	44.1	22.0	15.8
PBR	배	0.0	3.6	4.9	4.1	3.5	2.9
EV/EBITDA	배	0.0	13.3	25.8	18.3	11.9	8.3
ROE	%	24.4	22.7	5.5	9.5	17.1	19.9
순차입금	십억원	83	-13	22	72	76	41
부채비율	%	139.0	61.6	63.1	79.9	78.9	71.0

아이티엠반도체 실적 전망

(십억원)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21E	3Q21E	4Q21E	2018	2019	2020	2021E	2022E
매출액	92.3	54.0	109.6	135.2	67.2	60.6	151.9	179.9	228.2	397.7	391.1	459.6	722.3
QoQ	-27.9%	-41.5%	103.0%	23.4%	-50.3%	-9.8%	150.6%	18.4%					
YoY	54.8%	-20.6%	-22.9%	5.6%	-27.2%	12.3%	38.6%	33.0%		74.2%	-1.7%	17.5%	57.2%
PMP	51.9	26.1	68.5	100.1	39.9	32.3	120.4	153.3	118.6	240.5	246.6	345.8	520.3
POC	11.9	11.1	15.9	12.7	11.3	11.6	16.7	13.4	63.4	69.5	51.7	53.1	55.7
기타	28.5	16.8	25.2	22.4	16.0	16.7	14.8	13.2	46.2	87.7	92.8	60.7	66.3
영업이익	11.9	-2.9	7.3	9.1	-1.0	-2.1	16.0	22.6	21.1	53.5	25.3	35.4	68.1
QoQ	-14.8%	적전	흑전	24.8%	적전	적지	흑전	41.3%					
YoY	58.1%	적전	-69.7%	-34.8%	적전	적지	119.4%	148.4%		153.8%	-52.7%	39.8%	92.3%
영업이익률	13%	-5%	7%	7%	-1%	-4%	11%	13%	9%	13%	6%	8%	9%

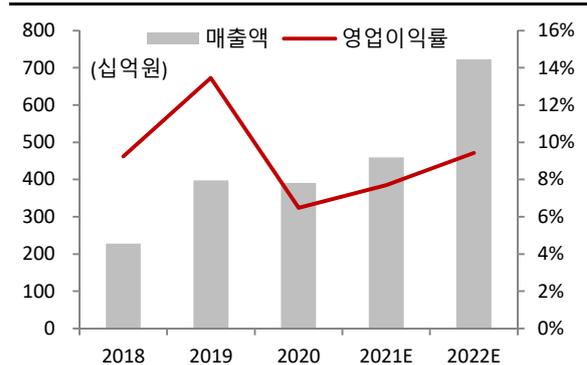
자료 : 아이티엠반도체 SK 증권

분기별 실적 추이



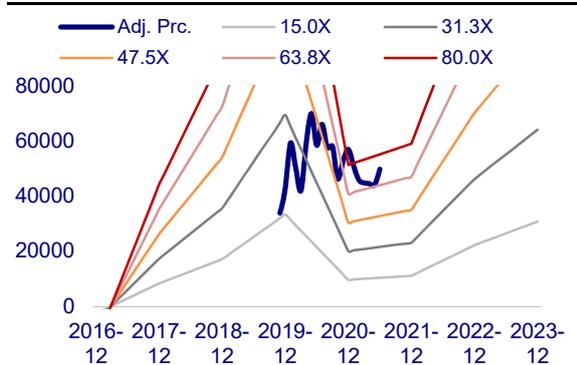
자료 : 아이티엠반도체 SK 증권

연간 실적 추이



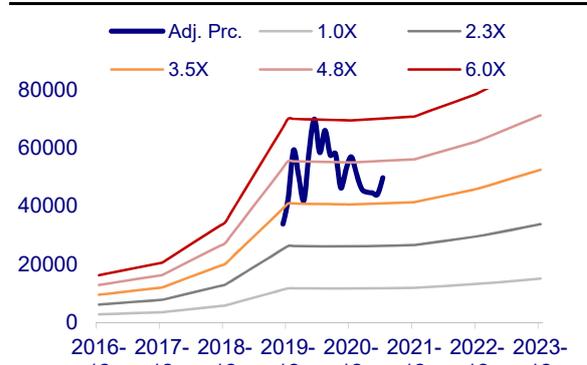
자료 : 아이티엠반도체 SK 증권

PER Valuation



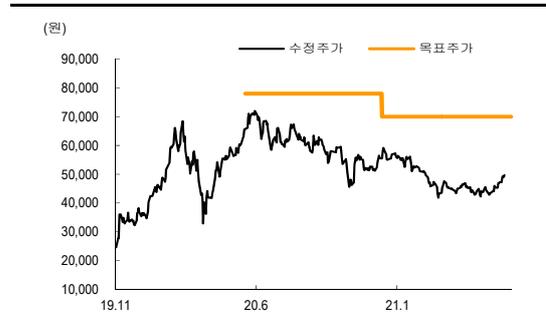
자료 : 아이티엠반도체 SK 증권

PBR Valuation



자료 : 아이티엠반도체 SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2021.06.22	매수	70,000원	6개월		
2021.02.25	매수	70,000원	6개월	-30.73%	-15.57%
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 (2021 년 6 월 22 일 기준)

매수	90.98%	중립	9.02%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

재무상태표

월 결산(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
유동자산	229	209	223	278	347
현금및현금성자산	45	59	44	40	75
매출채권및기타채권	74	84	112	152	175
재고자산	38	38	51	69	79
비유동자산	201	227	284	313	335
장기금융자산	8	2	2	2	2
유형자산	161	194	249	274	284
무형자산	4	3	4	4	4
자산총계	431	436	507	591	682
유동부채	132	139	166	196	213
단기금융부채	67	76	82	82	82
매입채무 및 기타채무	55	60	79	108	124
단기충당부채	0	0	0	0	0
비유동부채	33	29	59	65	71
장기금융부채	32	28	45	45	45
장기매입채무 및 기타채무	0	0	1	1	1
장기충당부채	0	1	1	1	2
부채총계	164	169	225	261	283
지배주주지분	266	267	282	330	399
자본금	11	12	12	12	12
자본잉여금	213	217	217	217	217
기타자본구성요소	1	-11	-14	-14	-14
자기주식	0	-12	-15	-15	-15
이익잉여금	41	56	78	130	203
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	266	267	282	330	399
부채외자본총계	431	436	507	591	682

현금흐름표

월 결산(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
영업활동현금흐름	45	31	43	55	98
당기순이익(손실)	42	15	26	52	73
비현금성항목등	34	38	44	51	71
유형자산감가상각비	18	26	31	35	50
무형자산상각비	1	1	0	0	0
기타	0	3	1	0	0
운전자본감소(증가)	-29	-11	-21	-35	-28
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-38	-16	-26	-40	-23
재고자산감소(증가)	-22	1	-12	-18	-10
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	32	4	22	28	16
기타	-2	0	-4	-5	-11
법인세납부	-2	-11	-6	-13	-18
투자활동현금흐름	-134	-13	-66	-57	-60
금융자산감소(증가)	-67	49	14	0	0
유형자산감소(증가)	-66	-62	-82	-60	-60
무형자산감소(증가)	-1	0	-1	-1	-1
기타	0	1	3	3	1
재무활동현금흐름	117	-1	9	-2	-2
단기금융부채증가(감소)	-34	-9	0	0	0
장기금융부채증가(감소)	30	10	19	0	0
자본의증가(감소)	124	0	-4	0	0
배당금의 지급	0	0	-5	0	0
기타	-4	-2	-2	-2	-2
현금의 증가(감소)	33	14	-14	-5	35
기초현금	12	45	59	44	40
기말현금	45	59	44	40	75
FCF	-35	-29	-46	-6	36

자료 : 아이티엠반도체, SK증권

포괄손익계산서

월 결산(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	398	391	460	722	831
매출원가	299	315	359	555	623
매출총이익	98	76	101	167	208
매출총이익률 (%)	24.7	19.4	21.9	23.1	25.0
판매비와관리비	45	51	65	99	114
영업이익	54	25	35	68	94
영업이익률 (%)	13.5	6.5	7.7	9.4	11.3
비영업손익	-1	-6	-3	-3	-3
순금융비용	3	1	2	2	2
외환관련손익	0	-4	-2	-2	-2
관계기업투자등 관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	52	19	33	65	91
세전계속사업이익률 (%)	13.1	5.0	7.1	9.1	11.0
계속사업법인세	10	5	7	13	18
계속사업이익	42	15	26	52	73
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	42	15	26	52	73
순이익률 (%)	10.5	3.8	5.7	7.2	8.8
지배주주	42	15	26	52	73
지배주주귀속 순이익률(%)	10.48	3.75	5.67	7.24	8.75
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	41	8	22	48	69
지배주주	41	8	22	48	69
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	72	52	67	103	144

주요투자지표

월 결산(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
성장성 (%)					
매출액	74.3	-1.7	17.5	57.2	15.0
영업이익	153.8	-52.6	39.6	92.4	37.7
세전계속사업이익	179.9	-62.7	68.0	100.7	39.1
EBITDA	104.2	-28.1	28.8	55.2	39.3
EPS(계속사업)	95.1	-71.1	75.8	100.7	39.1
수익성 (%)					
ROE	22.7	5.5	9.5	17.1	19.9
ROA	12.4	3.4	5.5	9.5	11.4
EBITDA마진	18.1	13.2	14.5	14.3	17.4
안정성 (%)					
유동비율	174.2	150.0	134.4	142.0	163.3
부채비율	61.6	63.1	79.9	78.9	71.0
순차입금/자기자본	-4.9	8.2	25.5	23.1	10.3
EBITDA/이자비용(배)	18.1	21.7	27.9	42.5	59.2
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	2,219	641	1,127	2,261	3,145
BPS	11,668	11,575	12,191	14,284	17,262
CFPS	3,202	1,794	2,479	3,792	5,324
주당 현금배당금	0	200	0	0	0
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	19.1	112.3	50.8	25.3	18.2
PER(최저)	11.1	51.3	37.1	18.5	13.3
PBR(최고)	3.6	6.2	4.7	4.0	3.3
PBR(최저)	2.1	2.8	3.4	2.9	2.4
PCR	13.3	31.7	20.1	13.1	9.3
EV/EBITDA(최고)	13.3	32.2	20.9	13.5	9.5
EV/EBITDA(최저)	-0.2	14.9	15.6	10.1	7.0