

SK COMPANY Analysis



Analyst

한동희

donghee.han@sk.co.kr

02-3773-8826

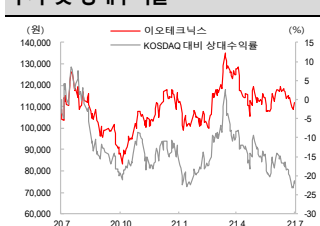
Company Data

자본금	62 억원
발행주식수	1,232 만주
자사주	10 만주
액면가	500 원
시가총액	13,773 억원
주요주주	
성규동(와10)	31.09%
국민연금공단	7.23%
외국인지분률	15.20%
배당수익률	0.30%

Stock Data

주가(21/07/26)	111,800 원
KOSDAQ	1055.5 pt
52주 Beta	1.38
52주 최고가	134,900 원
52주 최저가	83,200 원
60일 평균 거래대금	98 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-4.1%	-7.7%
6개월	-0.1%	-7.2%
12개월	2.9%	-21.9%

이오테크닉스 (039030/KQ | 매수(유지) | T.P 160,000 원(유지))

최대 실적 사이클에 걸맞지 않은 주가

2Q21 영업이익 213 억원 (+49% QoQ)의 사상 최대실적 전망

고수익성 장비인 Marker와 Laser Annealing 증가에 따른 레버리지 효과 예상 상회

3Q21 영업이익 272 억원 (+28% QoQ), OPM 24%로 최대실적 경신 전망

UV Laser drill의 호조 시작, 9월 Stealth Dicing 경쟁사 특허 만료로 연말부터 매출 시작
최대실적 사이클 진입, 아이템 다변화에도 P/E Band 저점 하회 중. 저가 매수 관점 권고

2Q21 영업이익 213 억원 (+49% QoQ)의 사상 최대실적 전망

이오테크닉스의 2Q21 연결실적은 매출액 992 억원 (+21% QoQ), 영업이익 213 억원 (+49% QoQ)의 사상 최대 영업이익을 기록할 것으로 예상된다. 이는 기존 당사 전망치 대비 매출액 1%, 영업이익 8%를 상향 조정한 것이다. 당사가 고수익성 장비로 분류하는 Marker와 Laser Annealing 매출액이 전분기 대비 각각 14%, 204% 증가하며 영업 레버리지 효과가 당초 예상을 상회할 것으로 추정되기 때문이다. 영업이익률 역시 22% 수준으로 2015년 이후 분기 최대 이익률을 기록할 것으로 예상된다.

3Q21 영업이익 272 억원 (+28% QoQ)으로 최대실적 경신 전망

3Q21 연결실적은 매출액 1,160 억원 (+17% QoQ), 영업이익 272 억원 (+28% QoQ)으로 분기 최대실적을 재차 경신할 것으로 전망한다. 글로벌 OSAT 증설에 따른 Marker 호조 지속과 더불어 1nm DRAM 향 Laser Annealing의 견조한 매출 인식 지속, UV Laser drill의 업사이클이 시작될 것으로 예상하기 때문이다.

실적 호조 사이클 진입 시작과 최대실적 전망에도 주가는 제자리 걸음

2021년 연결실적은 매출액 3,994 억원 (+23% YoY), 영업이익 783 억원 (+104% YoY)으로 기존 전망치 수준을 유지한다. 9월 경쟁사 특허만료 예정인 Stealth Dicing이 연말부터 매출 인식되기 시작할 것이며, UV Laser drill 역시 초미세 홀 가공 수요의 구조적 증가, 반도체 공정 내 Laser Annealing 중요도 증가로 2022년에 대한 눈높이가 상승하는 구간에 진입할 것으로 전망한다. 최대실적 사이클 진입 전망, 아이템 다변화 등 연속적 모멘텀에도 주가는 12m Fwd. P/E Band 저점을 하회하고 있다. 저가 매수 관점의 접근을 권고하며, 투자의견 BUY와 목표주가 160,000 원을 유지한다.

영업실적 및 투자지표

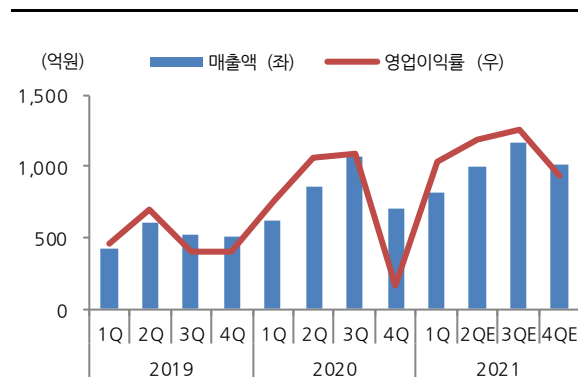
구분	단위	2018	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	억원	2,941	2,065	3,251	3,994	4,838	5,392
yoy	%	-27.2	-29.8	57.5	22.8	21.2	11.5
영업이익	억원	179	71	385	783	1,050	1,229
yoy	%	-70.2	-60.2	442.0	103.5	34.1	17.1
EBITDA	억원	305	213	517	894	1,153	1,324
세전이익	억원	205	148	306	839	1,045	1,214
순이익(지배주주)	억원	218	121	213	673	826	947
영업이익률%	%	6.1	3.4	11.8	19.6	21.7	22.8
EBITDA%	%	10.4	10.3	15.9	22.4	23.8	24.6
순이익률	%	7.4	5.7	6.6	16.8	17.1	17.6
EPS(계속사업)	원	1,775	983	1,733	5,461	6,704	7,686
PER	배	27.2	105.1	67.5	20.5	16.7	14.6
PBR	배	1.6	3.3	3.6	2.9	2.5	2.1
EV/EBITDA	배	18.7	57.0	26.2	14.2	10.6	8.7
ROE	%	6.0	3.2	5.4	15.3	16.1	15.7
순차입금	억원	-289	-618	-948	-1,127	-1,627	-2,377
부채비율	%	13.1	13.4	17.4	22.0	23.6	22.2

분기, 연간 실적 추이 및 전망

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21E	3Q21E	4Q21E	2019	2020	2021E	2022E
매출액	627	855	1,071	699	823	992	1,160	1,019	2,065	3,251	3,994	4,838
YoY %	49%	40%	102%	39%	31%	16%	8%	46%	-30%	57%	23%	21%
QoQ %	24%	36%	25%	-35%	18%	21%	17%	-12%				
반도체	270	397	542	292	405	568	720	579	850	1,501	2,273	2,760
디스플레이	180	235	251	129	149	119	125	106	410	794	500	655
PCB	21	83	85	122	110	126	120	126	260	311	482	631
Non-IT	10	20	33	27	49	46	51	51	77	89	197	207
서비스/소모품	146	121	160	129	111	133	143	156	467	555	542	586
영업이익	64	156	202	(38)	143	213	272	154	71	385	783	1,050
YoY %	518%	193%	5292%	적전	124%	36%	35%	흑전	-60%	442%	104%	34%
QoQ %	1756%	144%	29%	적전	흑전	49%	28%	-44%				
지배순이익	108	104	127	(126)	161	166	219	126	121	213	673	826
영업이익률	10%	18%	19%	-5%	17%	22%	24%	15%	3%	12%	20%	22%
지배순이익률	17%	12%	12%	-18%	20%	16%	19%	12%	6%	7%	17%	17%

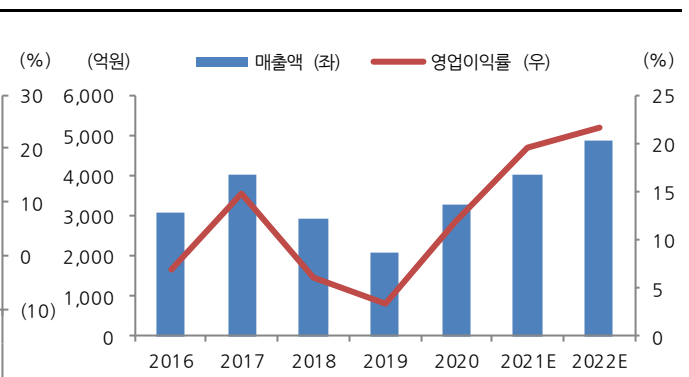
자료: FnGuide, SK 증권 추정

분기 매출액, 영업이익 추이 및 전망



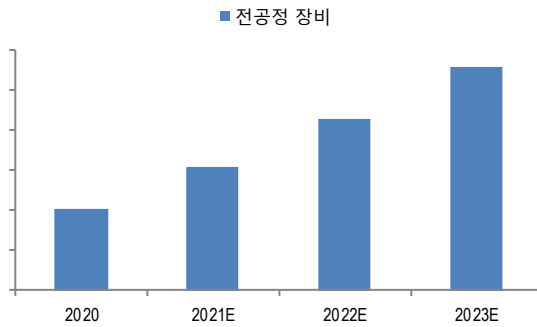
자료: FnGuide, SK 증권 추정

연간 매출액, 영업이익 추이 및 전망



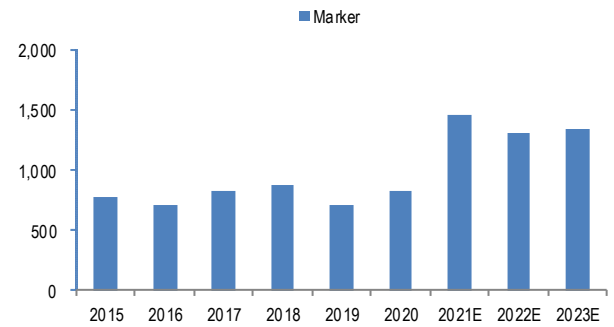
자료: FnGuide, SK 증권 추정

전공정 장비 연간 매출액 추이 및 전망



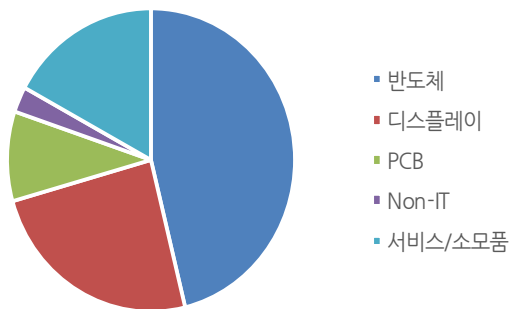
자료 : SK 증권 추정

마커 연간 매출액 추이 및 전망



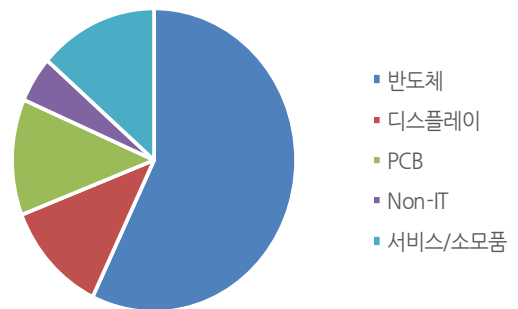
자료 : SK 증권 추정

부문별 매출 비중 (2020 년)



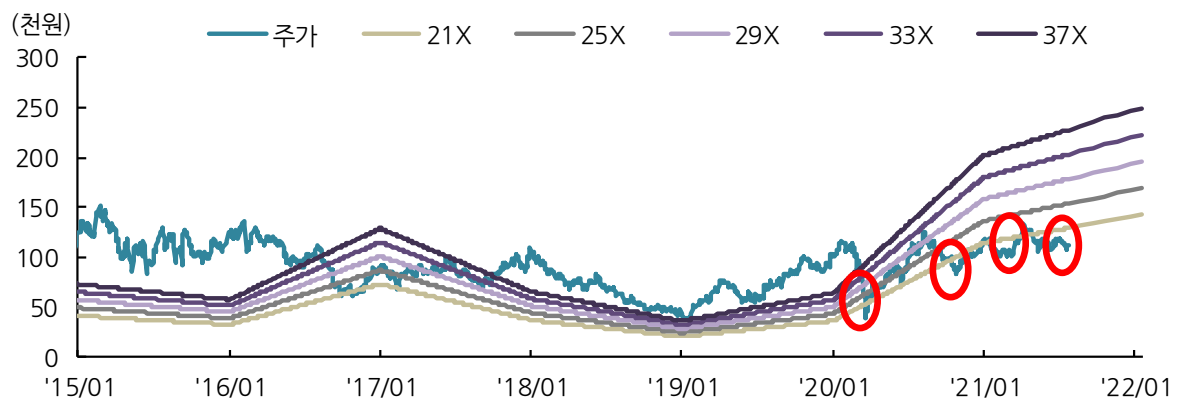
자료 : SK 증권 추정

부문별 매출 비중 전망 (2021 년)



자료 : SK 증권 추정

이오테크닉스 12m Fwd. PER Band Chart



자료 : FnGuide, SK 증권 추정

이오테크닉스 장비 종류 및 응용처

Marking	Cutting	Drilling	Annealing	Thermal treatment
- Strip - WLCSP - Fan out panel - PCB panel - In glass/Align key - General - Macro	- Wafer grooving/dicing - Package - EMI shielding film (BGA) - Glass/Sapphire - OLED film - Metal sheet - Electrode, ITO	- PCB (CO₂/UV laser) - Strip/Panel/Wafer 2D barcode driller - COF - Fan out wafer/panel - Glass/Sapphire - OLED film	- LLO (Laser Lift Off) - LTPS/OLED - IGBT/Wafer annealing - Dopant activation	- Welding/Soldering - Wafer debonding - Warping reducing - Mask repair - Brazing

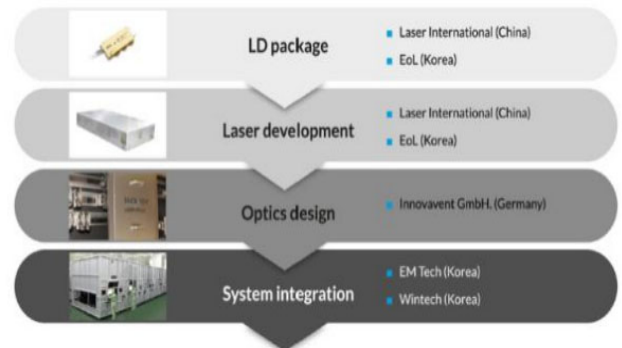
자료 : 이오테크닉스, SK 증권

이오테크닉스 분야별 고객사

Semiconductor	Display	PCB	Macro
IDM Foundry OSAT	TFT LCD OLED Flexible OLED	HDI Flexible	Automobile Mobile phone Rechargeable battery
Intel / Samsung / TSMC SK Hynix / Micron / TI Toshiba / NXP / Freescale ASE / Amkor / SPIL / UTAC STATSChipPAC / JCET / PTI	SDC / LGD BOE / EDO / Tianma Truly / Visionox AUO / Innolux JDI / Sharp	SEMCO / LGIT / Simtech Daeduck / Interflex / Flexcom Sumitomo / Nitto denko Honflex / Multek / AKM Forewin / Mflex	Hyundai / KIA / MOBIS SEC / LGE LG Chem / SDI

자료 : 이오테크닉스, SK 증권

이오테크닉스 레이저 수직 계열화



자료 이오테크닉스, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2021.07.26	매수	160,000원	6개월		
2021.05.18	매수	160,000원	6개월	-26.76%	-15.69%
2021.03.23	매수	160,000원	6개월	-24.24%	-15.69%



Compliance Notice

- 작성자(한동화)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 (6개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~-15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2021년 7월 26일 기준)

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

재무상태표

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
유동자산	2,466	2,838	3,888	5,022	6,142
현금및현금성자산	692	968	1,206	1,793	2,555
매출채권및기타채권	565	674	984	1,192	1,328
재고자산	1,101	1,039	1,515	1,836	2,046
비유동자산	1,997	1,973	1,955	1,934	1,901
장기금융자산	287	345	355	355	355
유형자산	1,434	1,320	1,235	1,171	1,120
무형자산	60	55	53	52	50
자산총계	4,464	4,812	5,843	6,955	8,043
유동부채	523	703	980	1,182	1,312
단기금융부채	137	119	129	151	163
매입채무 및 기타채무	218	278	406	492	548
단기충당부채	9	30	43	53	59
비유동부채	3	10	74	146	151
장기금융부채	0	0	50	115	115
장기매입채무 및 기타채무	3	2	5	12	17
장기충당부채	0	0	0	0	0
부채총계	526	713	1,054	1,328	1,464
지배주주지분	3,892	4,043	4,729	5,561	6,509
자본금	62	62	62	62	62
자본잉여금	774	760	760	760	760
기타자본구성요소	-1	-56	-56	-56	-56
자기주식	-1	-56	-56	-56	-56
이익잉여금	3,061	3,279	3,916	4,699	5,597
비지배주주지분	46	55	61	66	71
자본총계	3,938	4,098	4,789	5,627	6,580
부채외자본총계	4,464	4,812	5,843	6,955	8,043

현금흐름표

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
영업활동현금흐름	523	498	151	553	808
당기순이익(손실)	118	216	673	825	947
비현금성항목등	227	354	249	328	377
유형자산감가상각비	134	124	103	96	88
무형자산감각비	8	8	8	7	7
기타	78	85	75	28	40
운전자본감소(증가)	203	-35	-568	-381	-249
매출채권및기타채권의 감소(증가)	262	-158	-285	-208	-136
재고자산감소(증가)	-207	44	-493	-321	-210
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	120	38	130	86	56
기타	27	41	80	62	42
법인세납부	-26	-36	-202	-219	-267
투자활동현금흐름	-210	-102	1	-14	-10
금융자산감소(증가)	-226	-54	-1	0	0
유형자산감소(증가)	5	-56	-8	-31	-37
무형자산감소(증가)	-5	-5	-6	-6	-6
기타	17	13	16	22	33
재무활동현금흐름	-145	-95	60	49	-36
단기금융부채증가(감소)	-128	-20	10	22	12
장기금융부채증가(감소)	0	0	50	65	0
자본의증가(감소)	0	-55	0	0	0
배당금의 지급	-12	-18	0	-43	-49
기타	-5	-2	1	4	1
현금의 증가(감소)	181	276	238	587	762
기초현금	512	692	968	1,206	1,793
기말현금	692	968	1,206	1,793	2,555
FCF	517	479	160	515	762

자료 : 이오테크닉스, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	2,065	3,251	3,994	4,838	5,392
매출원가	1,603	2,462	2,682	3,232	3,548
매출총이익	461	789	1,311	1,606	1,844
매출총이익률 (%)	22.3	24.3	32.8	33.2	34.2
판매비와관리비	390	404	528	556	615
영업이익	71	385	783	1,050	1,229
영업이익률 (%)	3.4	11.8	19.6	21.7	22.8
비영업손익	77	-79	56	-5	-15
순금융비용	-8	-13	-16	-20	-28
외환관련손익	31	-76	85	6	-1
관계기업투자등 관련손익	11	9	-3	-3	-3
세전계속사업이익	148	306	839	1,045	1,214
세전계속사업이익률 (%)	7.2	9.4	21.0	21.6	22.5
계속사업법인세	29	91	166	219	267
계속사업이익	118	216	673	825	947
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	118	216	673	825	947
순이익률 (%)	5.7	6.6	16.8	17.1	17.6
지배주주	121	213	673	826	947
지배주주귀속 순이익률(%)	5.86	6.57	16.85	17.07	17.56
비지배주주	-3	2	0	-1	0
총포괄이익	138	241	728	880	1,002
지배주주	140	238	722	875	996
비지배주주	-3	3	5	5	6
EBITDA	213	517	894	1,153	1,324

주요투자지표

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
성장성 (%)					
매출액	-29.8	57.5	22.8	21.2	11.5
영업이익	-60.2	442.0	103.5	34.1	17.1
세전계속사업이익	-27.8	107.0	174.0	24.6	16.2
EBITDA	-30.1	142.3	72.9	28.9	14.9
EPS(계속사업)	-44.7	76.4	215.1	22.8	14.7
수익성 (%)					
ROE	3.2	5.4	15.3	16.1	15.7
ROA	2.7	4.7	12.6	12.9	12.6
EBITDA마진	10.3	15.9	22.4	23.8	24.6
안정성 (%)					
유동비율	471.4	403.7	396.7	424.7	468.0
부채비율	13.4	17.4	22.0	23.6	22.2
순차입금/자기자본	-15.7	-23.1	-23.5	-28.9	-36.1
EBITDA/이자비용(배)	45.9	280.6	475.7	409.6	316.1
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	983	1,733	5,461	6,704	7,686
BPS	31,593	32,818	38,383	45,140	52,831
CFPS	2,139	2,807	6,362	7,540	8,456
주당 현금배당금	150	300	350	400	430
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	105.1	72.8	24.7	20.1	17.6
PER(최저)	38.8	23.3	18.1	14.8	12.9
PBR(최고)	3.3	3.9	3.5	3.0	2.6
PBR(최저)	1.2	1.2	2.6	2.2	1.9
PCR	48.3	41.7	17.6	14.8	13.2
EV/EBITDA(최고)	57.0	28.3	17.4	13.1	10.8
EV/EBITDA(최저)	19.3	7.9	12.5	9.2	7.5

