SK COMPANY Analysis

SK securities

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

on the track

- 2Q21 매출액 673 억원(QoQ +0.2%, YoY +24.7%), 영업이익 -53 억원(QoQ 적지, YoY 적지) 기록
- 7 월부터 북미 모바일, 웨어러블향 부품 생산, 8 월 정상 궤도로 3 분기 온기 반영
- 신사업 진행은 순조로우며 3 분기 중 실적 가시성 더욱 명확
- 3 분기가 여러가지 의구심이 해소될 수 있는 시점으로 분위기 반전을 예상

2Q21 Review

매출액 673 억원(QoQ +0.2%, YoY +24.7%), 영업이익 -53 억원(QoQ 적지, YoY 적지) 기록. 당사 추정치 대비 매출액은 소폭 상회, 영업이익은 소폭 하회. 북미 제품의 롱테일 효과로 매출액은 전분기와 유사했으나 비우호적 제품 mix 로 영업이익은 전분기 대비 32 억원 감소. 그러나 적자 수준은 예상 범위를 크게 벗어나지 않았고 2 분기 실적 저점은 예상되었던 바, 주가에 미치는 영향은 제한적

3 분기 on the track

3 분기를 시작으로 계절적 성수기 진입과 내년까지 풍부한 외형 성장 재료 점차 반영. 북미향 모바일 부품 생산은 7 월 개시 이후 8 월 정상 궤도에 올라올 것으로 추정되며 웨어러블 2 종에 대한 부품 생산도 함께 시작된 것으로 파악. 3 분기 매출액은 2 천억원으로 역대 최대 수준 전망. 수익성은 감상비 증가로 단기 가시성은 아직 떨어지나 큰 폭의 외형 성장으로 부담을 완화. 이 외에도 전자담배, 전장향 칩모듈, 웨어러블향 센서 등 신사업 진행은 순조로우며 3 분기 중 이에 대한 실적 가시성도 더욱 명확해 질 것으로 판단

3 분기에 명확해지는 2022 년 전망

하반기 수익성 우려와 신사업의 실적 기여 시점 및 규모가 불투명한 이유로 관련 chain 내 주가 performance 상대적으로 부진. 3 분기는 이러한 의구심이 해소될 수 있는 시점이며, 최근 동향을 확인한 바로는 긍정적인 분위기로의 반전을 예상

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2018	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	십억원	228	398	391	524	831	955
yoy	%	13.1	74.3	-1.7	33.9	58.7	15.0
영업이익	십억원	21	54	25	30	67	89
yoy	%	-2.3	153.8	-52.6	18.1	125.2	31.6
EBITDA	십억원	35	72	52	61	104	147
세전이익	십억원	19	52	19	27	65	85
순이익(지배주주)	십억원	18	42	15	21	51	68
영업이익률%	%	9.2	13.5	6.5	5.7	8.1	9.3
EBITDA%	%	15.4	18.1	13.2	11.7	12.5	15.4
순이익률	%	8.0	10.5	3.8	4.1	6.2	7.1
EPS(계속사업)	원	1,138	2,219	641	926	2,217	2,935
PER	배	0.0	19.1	88.8	47.4	19.8	15.0
PBR	배	0.0	3.6	4.9	3.7	3.1	2.6
EV/EBITDA	배	0.0	13.3	25.8	18.0	10.9	7.5
ROE	%	24.4	22.7	5.5	7.9	17.0	19.0
순차입금	십억원	83	-13	22	82	111	91
부채비율	%	139.0	61.6	63.1	82.8	82.8	75.3

Analyst
이동주
natelee@sks.co.kr
02-3773-9026

Company Data	
자본금	12 십억원
발행주식수	2,312 만주
자사주	61 만주
액면가	500 원
시가총액	1,016 십억원
주요주주	
NICE홀딩스(외39)	66.88%
외국인지분률	3.50%
배당수익률	0.50%

Stock Data	
주가(21/08/16)	43,950 원
KOSDAQ	1040.78 pt
52주 Beta	1.14
52주 최고가	63,400 원
52주 최저가	41,800 원
60일 평균 거래대금	6 십억원

주가 및 상대수익률

주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-9.0%	-8.8%
6개월	-13.8%	-20.2%
12개월	-30.2%	-42.7%

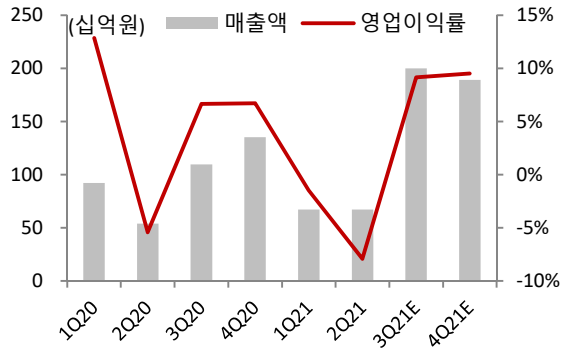
Analyst 이동주 natelee@sks.co.kr / 02-3773-9026

아이티엠반도체 실적 전망

(십억원)		1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21E	4Q21E	2018	2019	2020	2021E	2022E
매출액		**92.3**	**54.0**	**109.6**	**135.2**	**67.2**	**67.3**	**199.9**	**189.2**	**228.2**	**397.7**	**391.1**	**523.6**	**830.8**
	QoQ	*-27.9%*	*-41.5%*	*103.0%*	*23.4%*	*-50.3%*	*0.2%*	*197.0%*	*-5.4%*					
	YoY	*54.8%*	*-20.6%*	*-22.9%*	*5.6%*	*-27.2%*	*24.7%*	*82.4%*	*39.9%*		*74.2%*	*-1.7%*	*33.9%*	*58.7%*
	PMP	51.9	26.1	68.5	100.1	39.9	37.0	166.1	160.2	118.6	240.5	246.6	403.3	598.9
	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	18.6	17.1	15.6	46.2	87.7	92.8	67.3	76.2
영업이익		**11.9**	**-2.9**	**7.3**	**9.1**	**-1.0**	**-5.3**	**18.3**	**18.0**	**21.1**	**53.5**	**25.3**	**30.0**	**67.4**
	QoQ	*-14.8%*	*적전*	*흑전*	*24.8%*	*적전*	*적지*	*흑전*	*-1.7%*					
	YoY	*58.1%*	*적전*	*-69.7%*	*-34.8%*	*적전*	*적지*	*151.3%*	*98.0%*		*153.8%*	*-52.7%*	*18.3%*	*125.1%*
영업이익률		**13%**	**-5%**	**7%**	**7%**	**-1%**	**-8%**	**9%**	**10%**	**9%**	**13%**	**6%**	**6%**	**8%**

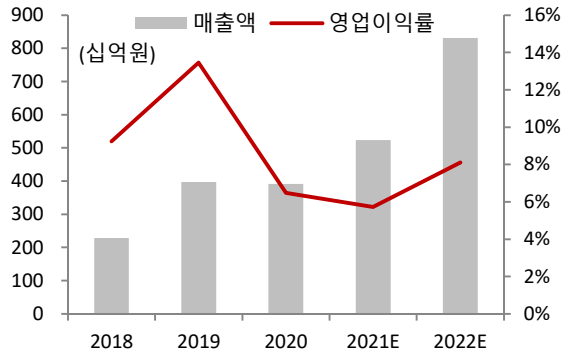
자료 : 아이티엠반도체, SK 증권

분기별 실적 추이



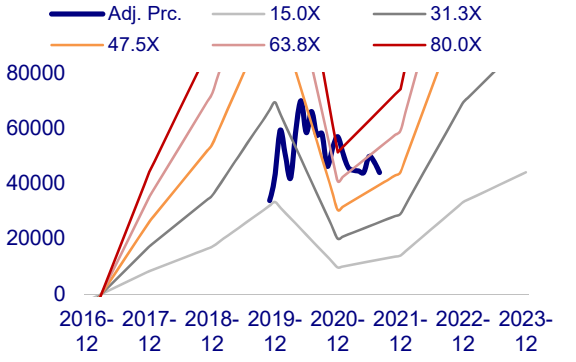
자료 : 아이티엠반도체, SK 증권

연간 실적 추이



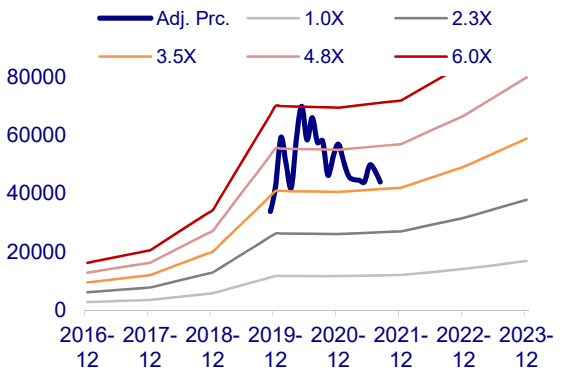
자료 : 아이티엠반도체, SK 증권

PER Valuation



자료 : 아이티엠반도체, SK 증권

PBR Valuation



자료 : 아이티엠반도체, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가대비	최고(최저)주가대비
2021.08.17	매수	70,000원	6개월		
2021.06.22	매수	70,000원	6개월	-30.70%	-15.57%
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 3 자에게 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 8 월 17 일 기준)

매수	89.76%	중립	10.24%	매도	0%

Analyst **이동주** natelee@sks.co.kr / 02-3773-9026

재무상태표

월 결산(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
유동자산	229	209	222	260	315
현금및현금성자산	45	59	35	6	25
매출채권및기타채권	74	84	118	163	187
재고자산	38	38	54	74	85
비유동자산	201	227	285	334	366
장기금융자산	8	2	2	2	2
유형자산	161	194	249	293	314
무형자산	4	3	4	4	4
자산총계	431	436	507	593	681
유동부채	132	139	170	204	222
단기금융부채	67	76	82	82	82
매입채무 및 기타채무	55	60	84	115	132
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	230	269	293
지배주주지분	266	267	277	325	389
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	73	124	192
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	266	267	277	325	389
부채와자본총계	431	436	507	593	681

포괄손익계산서

월 결산(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	398	391	524	831	955
매출원가	299	315	420	649	736
매출총이익	98	76	104	181	220
매출총이익률 (%)	24.7	19.4	19.9	21.8	23.0
판매비와관리비	45	51	74	114	131
영업이익	54	25	30	67	89
영업이익률 (%)	13.5	6.5	5.7	8.1	9.3
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	27	65	85
세전계속사업이익률 (%)	13.1	5.0	5.2	7.8	8.9
계속사업법인세	10	5	6	13	18
계속사업이익	42	15	21	51	68
중단사업이익	0	0	0	0	0
***법인세효과**	0	0	0	0	0
당기순이익	42	15	21	51	68
순이익률 (%)	10.5	3.8	4.1	6.2	7.1
지배주주	42	15	21	51	68
지배주주귀속 순이익률(%)	10.48	3.75	4.09	6.17	7.1
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	41	8	18	47	64
지배주주	41	8	18	47	64
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	72	52	61	104	147

현금흐름표

월 결산(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
영업활동현금흐름	45	31	33	51	102
당기순이익(손실)	42	15	21	51	68
비현금성항목등	34	38	43	52	80
유형자산감가상각비	18	26	31	36	58
무형자산상각비	1	1	0	0	0
기타	0	3	1	0	0
운전자본감소(증가)	-29	-11	-26	-39	-28
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-38	-16	-32	-45	-24
재고자산감소(증가)	-22	1	-15	-20	-11
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	32	4	26	32	17
기타	-2	0	-5	-6	-10
법인세납부	-2	-11	-5	-14	-18
투자활동현금흐름	-134	-13	-66	-78	-80
금융자산감소(증가)	-67	49	14	0	0
유형자산감소(증가)	-66	-62	-82	-80	-80
무형자산감소(증가)	-1	0	-1	-1	-1
기타	0	1	3	3	0
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	-24	-29	19
기초현금	12	45	59	35	6
기말현금	45	59	35	6	25
FCF	-35	-29	-56	-30	21

주요투자지표

월 결산(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
성장성 (%)					
매출액	74.3	-1.7	33.9	58.7	15.0
영업이익	153.8	-52.6	18.1	125.2	31.6
세전계속사업이익	179.9	-62.7	38.8	139.3	32.4
EBITDA	104.2	-28.1	18.3	69.4	42.1
EPS(계속사업)	95.1	-71.1	44.5	139.3	32.4
수익성 (%)					
ROE	22.7	5.5	7.9	17.0	19.0
ROA	12.4	3.4	4.5	9.3	10.7
EBITDA마진	18.1	13.2	11.7	12.5	15.4
안정성 (%)					
유동비율	174.2	150.0	130.3	127.5	142.1
부채비율	61.6	63.1	82.8	82.8	75.3
순차입금/자기자본	-4.9	8.2	29.4	34.1	23.5
EBITDA/이자비용(배)	18.1	21.7	25.6	42.6	60.6
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	2,219	641	926	2,217	2,935
BPS	11,668	11,575	11,990	14,039	16,806
CFPS	3,202	1,794	2,278	3,785	5,472
주당 현금배당금	0	200	0	0	0
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	19.1	112.3	61.8	25.8	19.5
PER(최저)	11.1	51.3	45.1	18.9	14.2
PBR(최고)	3.6	6.2	4.8	4.1	3.4
PBR(최저)	2.1	2.8	3.5	3.0	2.5
PCR	13.3	31.7	19.3	11.6	8.0
EV/EBITDA(최고)	13.3	32.2	22.9	13.8	9.6
EV/EBITDA(최저)	-0.2	14.9	17.1	10.4	7.2

자료 : 아이티엠반도체, SK증권