

# SK COMPANY Analysis



Analyst

한동희

donghee.han@sksec.co.kr

02-3773-8826

## Company Data

자본금	63 억원
발행주식수	1,270 만주
자사주	39 만주
액면가	500 원
시가총액	3,085 억원
주요주주	
이상윤(외2)	16.14%
Allianz Global Investors GmbH	6.20%
외국인지분률	4.30%
배당수익률	0.40%

## Stock Data

주가(21/10/24)	24,300 원
KOSDAQ	995.07 pt
52주 Beta	1.30
52주 최고가	28,900 원
52주 최저가	10,750 원
60일 평균 거래대금	32 억원

## 주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	4.3%	9.6%
6개월	-8.7%	-5.8%
12개월	105.9%	68.2%

## 인텍플러스 (064290/KQ | Not Rated)

### 거래선 다변화, 전방 투자 업사이클, 그리고 최대실적

반도체, 이차전지, 디스플레이 외관검사 전문업체

북미 비메모리 업체로의 진입 후 거래선 다변화 빠르게 진행되며 성장 중

3Q21 영업이익 113 억원 (+63% QoQ)의 최대실적 경신 전망

이차전지 향 거래선 및 장비 다변화 영향, 공급계약 해지 보상액 반영 때문

반도체 산업 내 검사, 계측 분야에 대한 중요도는 점점 높아질 것

### 반도체, 이차전지, 디스플레이 검사장비 업체

인텍플러스는 반도체 Pkg 및 모듈, Substrate 외관 검사, 이차전지 셀 외관 검사 및 공정 비전솔루션, 디스플레이 패널 외관검사 등을 담당한다. 핵심 기술은 광학계와 머신러닝 기술을 통한 2D/3D 표면정보 분석, 처리로 특정 산업에 국한되지 않는다. 산업별 매출은 2020년 기준 반도체 82%, 이차전지 및 기타 12%, 디스플레이 5%로 구성되어있다.

### 3Q21 영업이익 113 억원 (+63% QoQ)의 최대실적 경신 전망

3Q21 연결실적은 매출액 388 억원 (+27% QoQ), 영업이익 113 억원 (+63% QoQ), 영업이익률 29%로 모든 면에서 사상 최대실적을 경신할 것으로 예상된다. 3Q21 Pkg 및 모듈, Substrate 업체들의 일시적 투자 조정이 예상되지만, 이차전지 향 거래선 및 장비 다변화의 영향이 더 클 것으로 판단하며, 공시된 PTI 향 공급계약 해지에 따른 보상액도 반영될 것으로 보이기 때문이다. 2Q21 말 수주잔고도 441 억원으로 최대수준이다.

### 반도체 산업 내 검사, 계측 분야에 대한 중요도는 점점 높아질 것

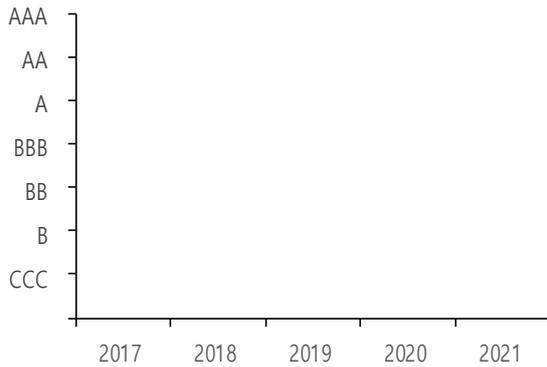
SK 증권은 반도체 산업 내 Measurement & Inspection 에 대한 중요도가 점점 높아질 것으로 전망한다. Cost/Transistor 의 효율화는 SoC Approach 와 Material & Structure Innovation 에서 Heterogeneous Integration 으로 변하고 있다는 점, 웨이퍼 공급 부족을 고려하면 “수율” 제고는 점점 중요해 질 것이다. 6면 검사 및 Accuracy, Throughput 에 대한 경쟁력, Substrate 증설 사이클, 이차전지 호조 등 거래선 다변화 지속을 감안하면 시장 불안에 따른 주가 하락은 투자 매력도를 높일 것으로 판단한다. 2022년 이월 예상 수주잔고 역시 317 억원 (+39% YoY)으로 2022년에 대한 눈높이를 높여나갈 것이다.

## 영업실적 및 투자지표

구분	단위	2018	2019	2020	2021E	2022E
매출액	억원	161	405	563	1,136	1,337
yoy	%	-33.7	151.6	38.8	101.8	17.7
영업이익	억원	-83	47	70	235	307
yoy	%	적전	흑전	49.2	235.5	30.6
EBITDA	억원	-79	54	79	240	314
세전이익	억원	-65	45	66	235	306
순이익(지배주주)	억원	-64	54	92	186	242
영업이익률%	%	-51.6	11.6	12.5	20.7	23.0
EBITDA%	%	-48.8	13.2	14.0	21.1	23.5
순이익률	%	-40.4	13.4	16.4	16.4	18.1
EPS(계속사업)	원	-546	436	744	1,467	1,910
PER	배	N/A	11.3	21.1	16.6	12.7
PBR	배	3.3	2.8	6.5	6.4	4.4
EV/EBITDA	배	-6.1	11.4	25.6	13.5	10.0
ROE	%	-36.8	28.5	35.2	46.9	40.5
순차입금	억원	-9	-18	9	140	30
부채비율	%	83.6	93.4	71.6	69.5	50.5

## ESG 하이라이트

### 인텍플러스의 종합 ESG 평가 등급 변화 추이



자료: 지속가능발전소, SK 증권

### Peer 그룹과의 ESG 평가 등급 비교

	지속가능발전소	Refinitiv	Bloomberg
<b>인텍플러스 종합 등급</b>	<b>NA</b>	<b>NA</b>	<b>NA</b>
환경(Environment)	NA	NA	NA
사회(Social)	NA	NA	NA
지배구조(Governance)	NA	NA	NA
<b>&lt;비교업체 종합 등급&gt;</b>			
오로스테크놀로지	NA	NA	NA
넥스틴	NA	NA	NA
파크시스템즈	BBB	NA	NA

자료: 지속가능발전소, Bloomberg, Refinitiv, SK 증권

### SK 증권 리서치의 인텍플러스 ESG 평가

급격한 성장이 진행되고 있는 초기 기업으로 ESG 관련 활동은 아직 부족한 상황

자료: SK 증권

### 인텍플러스의 ESG 채권 발행 내역

발행일	세부 섹터	발행규모 (백만원)	표면금리 (%)
NA	NA	NA	NA

자료: KRX, SK 증권

### 인텍플러스의 ESG 관련 뉴스 Flow

일자	세부 섹터	내용
NA	NA	NA

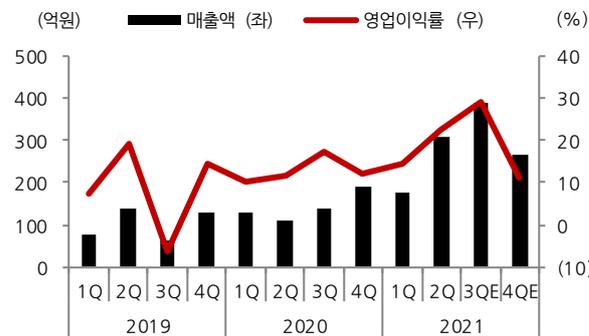
자료: 주요 언론사, SK 증권

분기, 연간 실적 추이 및 전망

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21E	4Q21E	2019	2020	2021E	2022E
매출액	129	111	137	188	173	307	388	267	405	563	1,136	1,337
YoY %	64%	-20%	129%	47%	34%	178%	183%	42%	152%	39%	102%	18%
QoQ %	1%	-14%	24%	37%	-8%	77%	27%	-31%				
반도체 Pkg	47	51	57	112	81	178	92	165	283	268	517	594
반도체 미드엔드	26	36	62	72	81	65	46	43	39	196	235	306
디스플레이	0	14	5	10	9	64	41	8	78	29	122	110
이차전지 및 기타	54	11	10	(6)	2	0	209	50	6	70	261	327
영업이익	13	13	24	23	25	69	113	29	47	70	235	307
YoY %	128%	-51%	흑전	21%	88%	436%	371%	30%	흑전	49%	235%	31%
QoQ %	-30%	-1%	86%	-6%	9%	181%	63%	-74%				
지배순이익	15	16	0	0	25	51	88	22	54	92	186	242
영업이익률	10%	12%	17%	12%	14%	22%	29%	11%	12%	12%	21%	23%
지배순이익률	11%	15%	0%	0%	15%	17%	23%	8%	13%	16%	16%	18%

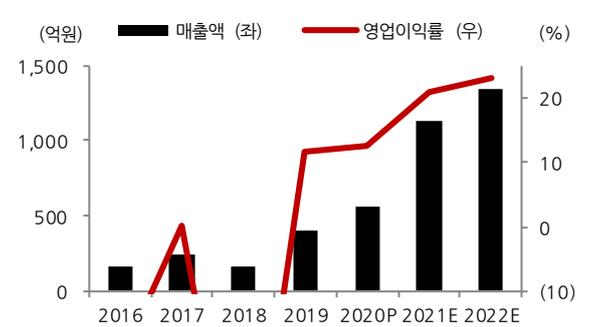
자료: 전자공시 SK 증권 추정

분기 실적 추이 및 전망



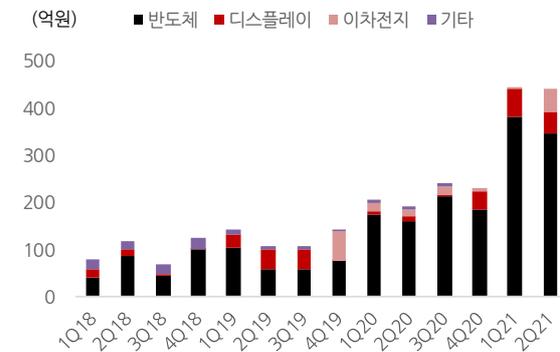
자료: 전자공시 SK 증권 추정

연간 실적 추이 및 전망



자료: 전자공시 SK 증권 추정

분기 수주잔고 추이



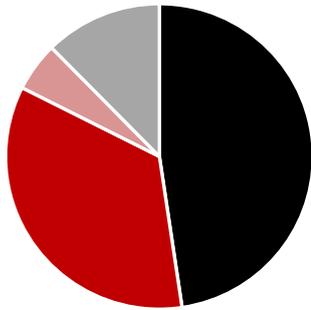
자료: 전자공시 SK 증권

연간 신규수주 추정



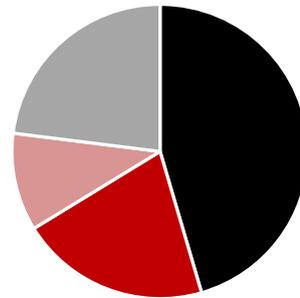
자료: 전자공시 SK 증권 추정

분야별 매출액 비중 (2020 년)



- 반도체 Pkg.
- 반도체 미드엔드
- 디스플레이
- 이차전지 및 기타

분야별 매출액 비중 전망 (2021 년)



- 반도체 Pkg.
- 반도체 미드엔드
- 디스플레이
- 이차전지 및 기타

자료 : 전자공시, SK 증권

자료 : 전자공시, SK 증권 추정

국내 검사, 계측장비 업체 비교

	시가총액	매출액		매출액 성장	영업이익		영업이익 성장	영업이익률		PER	
		2020	2021E	2021E	2020	2021E	2021E	2020	2021E	2020	2021E
인텍플러스	3,085	563	1,136	102%	70	235	235%	12%	21%	21.4	16.6
넥스틴	4,877	494	730	48%	181	270	49%	37%	37%	32.7	23.2
오로스테크놀로지	2,431	175	566	223%	18	211	1095%	10%	37%	n/a	n/a
파크시스템스	7,290	712	943	32%	150	199	33%	21%	21%	63.3	43.1
고영	13,216	1,795	2,510	40%	158	428	170%	9%	17%	157.4	33.0

자료: FnGuide, SK 증권 추정

주: 인텍플러스 외 시장컨센서스 적용

인텍플러스의 반도체 외관검사 기술 (Pkg, Substrate 등)

(단위 : )

**High-end PKG Trends**

Advanced PKG - Heterogeneous Integration

**Supreme Vision Solution**

Shadow Free, Micro Crack, AI Deep Learning, SFF to LFF Size Coverage, Total Height Coverage

**최신 기술 트렌드에 필요한 검사 솔루션 확보**

- SFF/LFF 및 6면 검사기술 보유
- AI Deep-learning 적용

**21년 사업전략**

- Global TOP Tier 고객 집중공략
- 원가경쟁력 강화 및 설비안정화
- M/S 확대 위한 전략 모델 출시

**FC-BGA Bump 외관검사**

100um, 60um, 40um, fine pitch bump

**C4 Area**

- Bump Height/ Coplanarity
- Chip Attach-area Warpage
- Bump Diameter/ offset
- Thickness Variation
- Bump damage
- Bridge/ Missing bump
- Scratch

**Bump 3D Inspection Solutions**

**Oblique Method**

Oblique lighting or Camera angle

**Coaxial Method**

Coaxial Illumination & Camera

자료 : 인텍플러스, SK 증권

### 인텍플러스의 이차전지 셀 외관검사 장비



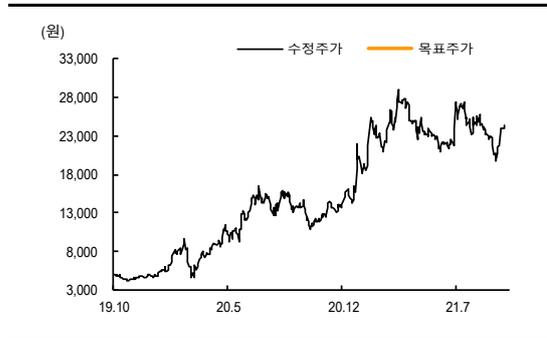
자료 : 인텍플러스 SK 증권

### 인텍플러스의 디스플레이 외관 검사장비



자료 : 인텍플러스 SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격	과리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2021.10.25	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 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 10 월 25 일 기준)**

매수	89.06%	중립	10.94%	매도	0%
----	--------	----	--------	----	----

**재무상태표**

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E
<b>유동자산</b>	292	358	652	866
현금및현금성자산	59	67	140	264
매출채권및기타채권	74	143	307	361
재고자산	106	111	204	240
<b>비유동자산</b>	129	168	171	200
장기금융자산	7	7	5	5
유형자산	94	94	104	133
무형자산	14	12	10	8
<b>자산총계</b>	421	526	823	1,066
<b>유동부채</b>	174	191	163	180
단기금융부채	74	91	123	133
매입채무 및 기타채무	60	82	40	47
단기충당부채	5	7	0	0
<b>비유동부채</b>	29	28	175	178
장기금융부채	12	7	159	162
장기매입채무 및 기타채무	1	0	1	1
장기충당부채	0	1	0	0
<b>부채총계</b>	203	220	337	357
<b>지배주주지분</b>	217	307	485	708
자본금	63	63	63	63
자본잉여금	203	209	215	215
기타자본구성요소	-14	-13	-14	-14
자기주식	-16	-16	-16	-16
이익잉여금	-34	49	222	446
비지배주주지분	1	0	0	0
<b>자본총계</b>	218	307	485	708
<b>부채외자본총계</b>	421	526	823	1,066

**현금흐름표**

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E
<b>영업활동현금흐름</b>	17	-11	-120	166
당기순이익(손실)	54	92	186	242
비현금성항목등	20	26	78	72
유형자산감가상각비	4	5	3	5
무형자산상각비	2	3	2	1
기타	9	10	14	-8
운전자본감소(증가)	-57	-129	-324	-83
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-63	-75	-163	-54
재고자산감소(증가)	-19	-16	-97	-36
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	28	22	-43	7
기타	-3	-59	-21	0
법인세납부	0	0	-59	-64
<b>투자활동현금흐름</b>	-12	6	5	-34
금융자산감소(증가)	-8	18	21	0
유형자산감소(증가)	-1	-2	-11	-35
무형자산감소(증가)	-3	-2	1	1
기타	0	-8	-5	1
<b>재무활동현금흐름</b>	13	14	188	-9
단기금융부채증가(감소)	15	12	26	10
장기금융부채증가(감소)	0	0	157	3
자본의증가(감소)	0	4	4	0
배당금의 지급	0	0	0	-18
기타	-2	0	1	-4
<b>현금의 증가(감소)</b>	18	8	74	123
기초현금	41	59	67	140
기말현금	59	67	140	264
FCF	22	13	-110	132

자료 : 인텍플러스, SK증권 추정

**포괄손익계산서**

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E
<b>매출액</b>	405	563	1,136	1,337
<b>매출원가</b>	220	307	620	708
<b>매출총이익</b>	185	256	516	628
매출총이익률 (%)	45.8	45.5	45.4	47.0
<b>판매비와관리비</b>	138	186	280	321
<b>영업이익</b>	47	70	235	307
영업이익률 (%)	11.6	12.5	20.7	23.0
<b>비영업손익</b>	-2	-4	0	-1
순금융비용	1	1	1	3
외환관련손익	2	-11	-6	-6
관계기업투자등 관련손익	-3	-1	0	0
<b>세전계속사업이익</b>	45	66	235	306
세전계속사업이익률 (%)	11.0	11.8	20.7	22.9
<b>계속사업법인세</b>	-10	-27	49	64
<b>계속사업이익</b>	54	94	186	242
<b>중단사업이익</b>	0	-1	0	0
<b>*법인세효과</b>	0	0	0	0
<b>당기순이익</b>	54	92	186	242
순이익률 (%)	13.4	16.4	16.4	18.1
<b>지배주주</b>	54	92	186	242
지배주주귀속 순이익률(%)	13.4	16.4	16.37	18.1
<b>비지배주주</b>	0	0	0	0
<b>총포괄이익</b>	51	83	185	241
<b>지배주주</b>	51	83	185	241
<b>비지배주주</b>	0	0	0	0
<b>EBITDA</b>	54	79	240	314

**주요투자지표**

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E
<b>성장성 (%)</b>				
매출액	151.6	38.8	101.8	17.7
영업이익	흑전	49.2	235.5	30.6
세전계속사업이익	흑전	48.4	255.7	30.1
EBITDA	흑전	46.6	205.1	31.0
EPS(계속사업)	흑전	70.8	97.2	30.2
<b>수익성 (%)</b>				
ROE	28.5	35.2	46.9	40.5
ROA	15.0	19.5	27.6	25.6
EBITDA마진	13.2	14.0	21.1	23.5
<b>안정성 (%)</b>				
유동비율	167.7	187.1	401.3	482.4
부채비율	93.4	71.6	69.5	50.5
순차입금/자기자본	-8.3	2.9	28.9	4.2
EBITDA/이자비용(배)	17.8	31.3	171.1	77.3
<b>주당지표 (원)</b>				
EPS(계속사업)	436	744	1,467	1,910
BPS	1,733	2,432	3,823	5,580
CFPS	486	801	1,503	1,963
주당 현금배당금	0	100	150	200
<b>Valuation지표 (배)</b>				
PER(최고)	15.0	22.1	19.7	15.1
PER(최저)	9.6	6.0	9.8	7.5
PBR(최고)	3.8	6.8	7.6	5.2
PBR(최저)	2.4	1.9	3.8	2.6
PCR	10.1	19.6	16.2	12.4
EV/EBITDA(최고)	13.4	26.8	15.8	11.8
EV/EBITDA(최저)	8.7	7.5	8.2	5.9