

SK COMPANY Analysis



Analyst
남승두

nsdoo@sk.com
02-3773-8891

Company Data

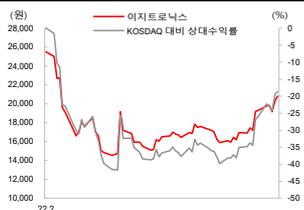
자본금	30 억원
발행주식수	797 만주
자사주	0 만주
액면가	500 원
시가총액	1,657 억원
주요주주	
강찬호(외5)	45.78%

외국인지분률	130%
배당수익률	0.00%

Stock Data

주가(22/05/04)	19,400 원
KOSDAQ	900.06 pt
52주 Beta	1.72
52주 최고가	25,500 원
52주 최저가	14,550 원
60일 평균 거래대금	287 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	23.4%	28.0%
6개월	%	%
12개월	%	%

이지트로닉스 (377330/KQ | Not Rated)

폐배터리로 ESS 만든다

- 인버터/컨버터 등 전력변환장치 전문 기업, EV/통신장비/방산 등 다양한 산업에 적용
- 올해 3월, 주주총회에서 폐배터리 재사용 제품 개발 등 신규 사업 목적 추가
- 국내 완성차 업체와 2024년 상용화 목표로 폐배터리 활용 ESS 실증사업 추진 중
- ESS용 DC 컨버터 등에 강점, 폐배터리 ESS 사업 내 중추적 역할 담당 가능성 높아
- 올해 국내 전기 상용차 업체들 向 외국계 전력변환장치 대체 양산 납품 기대

전력전자기기의 필수품, 전력변환장치 전문 기업

이지트로닉스는 인버터/컨버터 등을 중심으로 하는 전력변환장치 전문 기업이다. 전력 변환장치란 전류나 전압, 주파수 등을 사용하는 곳에 알맞게 변환해주는 장치를 말하는데, 직류(DC)를 활용 가능한 교류(AC)로 전환하는 인버터나 각 전자 장비에 알맞은 수준으로 전압을 조정하는 컨버터 등이 대표적이다. 즉, 전기를 에너지원으로 사용하는 모든 장비에는 전력변환장치가 필수 부품이라고 할 수 있다. 이지트로닉스는 전기/수소차, 5G 통신장비, 폐배터리/ESS, 방위 산업 등 다양한 분야에 적용되는 전력변환장치를 생산하고 공급하는 기업이다. 2021년 매출액은 177 억원으로 전년 동기대비 15% 증가했지만, 주요 원재료인 반도체/PCB 등의 가격 상승 등의 여파로 영업손실 -0.3 억원을 기록하며 소폭이나마 영업적자 전환했다. 주요 사업 부문별 매출 비중은 통신 54.8%, EV 27.6%, 방산 12.5%, 기타 5.1%로 구성되어 있다.

폐배터리 재사용 제품 개발 사업목적 추가 완료

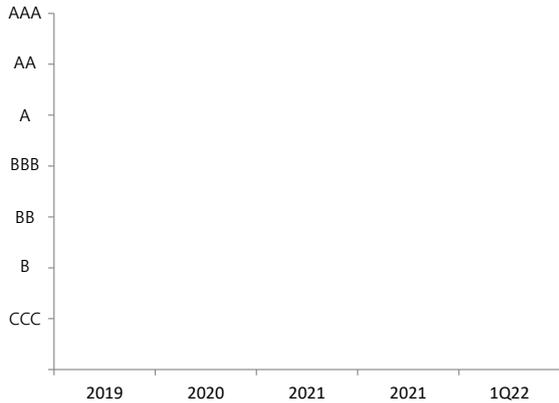
국내 대표 전기 상용차 제작 업체들에 Aux 인버터 및 DC/DC 컨버터 등을 납품하며 검증된 기술력을 토대로 폐배터리 밸런스 조정 기술을 더한 폐배터리 ESS 실증 사업을 추진해왔다. 그런데 지난 3월 말 개최된 주주총회에서 '폐배터리 재사용 제품 개발, 제조 및 유통'에 관한 신규 사업 목적이 추가되었음을 공시를 통해 확인할 수 있다. 전기차 배터리는 배터리 밀도 감소 문제를 해소하기 위해 약 7~10년을 주기로 교체 수요가 발생할 것으로 예상되는데, 우리나라에서 전기차가 본격적으로 판매되기 시작한 시점이 2018~2019년임을 감안한다면 2024~2025년을 기점으로 본격적인 폐배터리 발생 사이클에 진입할 것으로 보인다. 이지트로닉스는 2024년 이후 폐배터리를 활용한 ESS의 양산을 목표로 하고 있으며, 국내 완성차 업체와 함께 실증 사업을 진행 중이라는 점에서 향후 중추적인 역할을 담당할 가능성이 높다는 판단이다. ESS용 DC 컨버터와 같은 핵심 부품 기술력이 뛰어나다는 점이 가장 큰 경쟁력이다.

올해 다시 한번 EV 매출 비중 확대될 것

올해부터는 EV 부문 매출 증가와 함께 다시금 EV 부문의 매출 비중이 확대될 것으로 예상된다. 국내외 전기 상용차 관련 업체에 테스트 제품 등을 납품했던 2020년 EV 부문의 매출 비중은 전체 매출의 약 55%까지 확대된 바 있다. 올해는 국내 전기 상용차 업체들의 외국계 전력변환장치 대체 양산 납품, 내년에는 해외 전기 상용/특수차 업체 양산 납품 등을 통해서 EV 사업 부문의 매출 비중은 점진적으로 더 확대될 가능성이 크다. 올해 1분기는 계절적 비수기 영향과 상장 비용 반영 등의 영향이 있었지만, 중장기 성장성은 흔들림 없이 유지하고 있다는 판단이다.

ESG 하이라이트

이지트로닉스 종합 ESG 평가 등급 변화 추이



자료: 지속가능발전소, SK 증권

SK 증권 리서치센터의 이지트로닉스 ESG 평가

친환경 모빌리티 및 친환경 인프라에 필수인 전력부품장치 관련 사업을 영위한다. 폐배터리 사업 등 친환경 관련 밸류체인 확대에 적극적으로 나서는 중이다.

자료: SK 증권

이지트로닉스 ESG 관련 뉴스 Flow

일자	세부 섹터	내용
N/A	N/A	N/A

자료: 주요 언론사, SK 증권

Peer 그룹과의 ESG 평가 등급 비교

	지속가능발전소	Refinitiv	Bloomberg
이지트로닉스 종합 등급	N/A	N/A	N/A
환경(Environment)	N/A	N/A	N/A
사회(Social)	N/A	N/A	N/A
지배구조(Governance)	N/A	N/A	N/A
<비교업체 종합 등급>			
N/A	N/A	N/A	N/A

자료: 지속가능발전소, Bloomberg, Refinitiv, SK 증권

이지트로닉스 ESG 채권 발행 내역

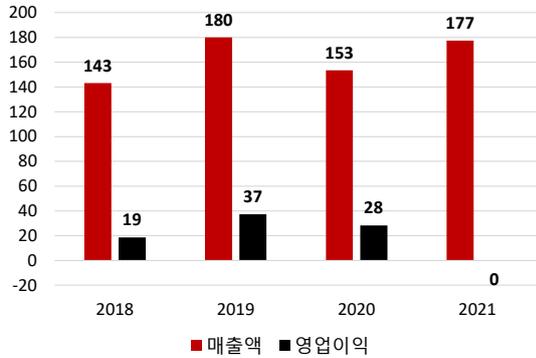
(단위: 백만원, %)

발행일	세부 섹터	발행규모	표면금리
N/A	N/A	N/A	N/A

자료: KRX, SK 증권

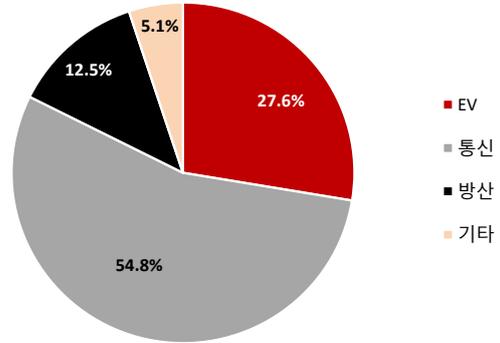
이지트로닉스 실적 추이

(단위: 억원)



자료: 이지트로닉스, SK 증권

이지트로닉스 사업 부문별 매출 비중



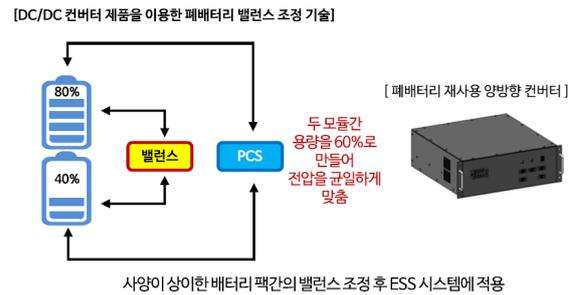
자료: 이지트로닉스, SK 증권

전기차/수소차 등에 반드시 필요한 인버터 및 컨버터

- 인버터: 고전압의 배터리 직류전압을 구동에 필요한 3상 교류전압으로 변환하여 모터의 토크를 제어하는 장치
- 컨버터: 고전압 배터리의 시스템을 통해 공급받은 직류 고전압을 직류 저전압으로 변환하여 차량 내 전장부품에 전원을 공급하는 역할

자료: 현대모비스, SK 증권

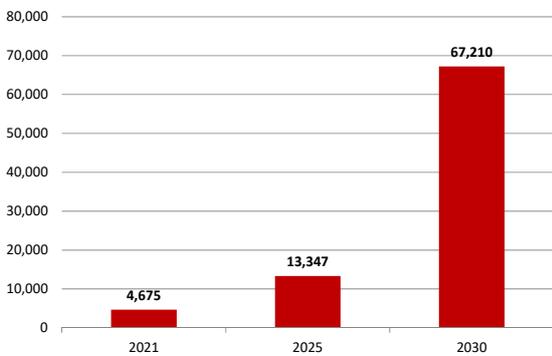
이지트로닉스 폐배터리 컨버터 사업



자료: 이지트로닉스, SK 증권

국내 폐배터리 발생 전망

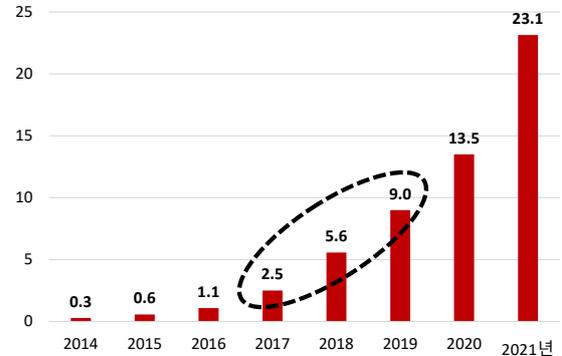
(단위: 개)



자료: 산업통상자원부, 이지트로닉스, SK 증권

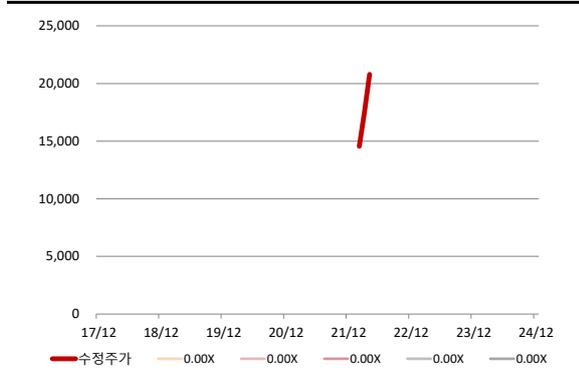
우리나라 전기차 누적 등록 대수 추이

(단위: 만대)



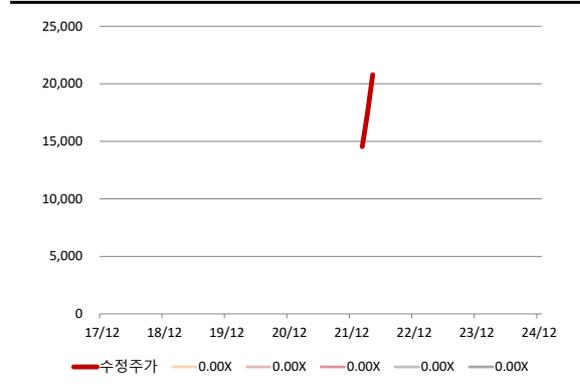
자료: 국토교통부, SK 증권

이지트로닉스 P/E Band Chart



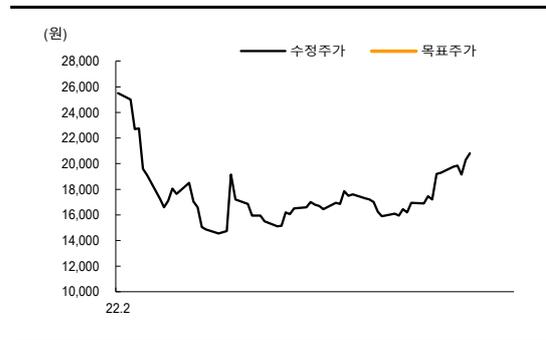
자료: Quantwise, SK 증권

이지트로닉스 P/B Band Chart



자료: Quantwise, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격		과리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저) 주가대비	
2022.05.06	Not Rated					



Compliance Notice

- 작성자(나승두)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 (2022 년 5 월 6 일 기준)

매수	92.98%	중립	7.02%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2017	2018	2019	2020	2021
유동자산	68	148	167	152	186
현금및현금성자산	13	56	79	7	80
매출채권및기타채권	38	56	48	29	46
재고자산	16	28	35	38	56
비유동자산	92	122	162	191	177
장기금융자산	2	3	4	4	0
유형자산	69	106	147	176	171
무형자산	18	10	7	3	3
자산총계	160	270	329	343	363
유동부채	38	98	98	88	113
단기금융부채	19	57	57	60	81
매입채무 및 기타채무	19	41	39	21	26
단기충당부채				0	0
비유동부채	41	33	62	59	52
장기금융부채	39	30	59	55	47
장기매입채무 및 기타채무					
장기충당부채					
부채총계	80	130	159	147	164
지배주주지분	80	140	170	196	199
자본금	5	6	6	30	30
자본잉여금	33	82	82	71	73
기타자본구성요소	-2	-2	-2		
자기주식	-2	-2	-2		
이익잉여금	45	54	84	96	97
비지배주주지분					
자본총계	80	140	170	196	199
부채외자본총계	160	270	329	343	363

현금흐름표

월 결산(억원)	2017	2018	2019	2020	2021
영업활동현금흐름	-5	11	39	49	-22
당기순이익(손실)	5	10	30	36	1
비현금성항목등	5	12	11	1	11
유형자산감가상각비	1	1	2	4	7
무형자산상각비	2	4	3	1	1
기타	2	7	6	-3	4
운전자본감소(증가)	-16	-11	-2	15	-28
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-17	-18	8	38	-16
재고자산감소(증가)	-2	-12	-10	-6	-20
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	4	22	-1	-19	5
기타	-35	-39	17	77	-30
법인세납부				-1	-4
투자활동현금흐름	-7	-46	-45	-81	82
금융자산감소(증가)	1	-7	1	-55	78
유형자산감소(증가)	1	-39	-44	-22	3
무형자산감소(증가)	-9		0	-5	
기타	0	0	2	2	1
재무활동현금흐름	5	78	30	-24	12
단기금융부채증가(감소)	2	-1	0	-29	19
장기금융부채증가(감소)	3	29	30	5	-7
자본의증가(감소)		50			
배당금의 지급					
기타	0				
현금의 증가(감소)	-7	43	24	-55	73
기초현금	20	13	56	63	7
기말현금	13	56	79	7	80
FCF	-12	-23	0	N/A(IFRS)	-25

자료 : 이지트로닉스, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2017	2018	2019	2020	2021
매출액	93	144	180	153	177
매출원가	58	90	99	83	124
매출총이익	35	54	81	70	53
매출총이익률 (%)	37.5	37.3	45.2	45.8	30.1
판매비와관리비	29	38	45	42	54
영업이익	7	15	37	28	0
영업이익률 (%)	7.0	10.7	20.3	18.4	-0.2
비영업손익	-1	-6	-6	12	3
순금융비용	1	2	2	9	2
외환관련손익	0	0	0	0	0
관계기업투자등 관련손익					
세전계속사업이익	6	10	31	40	3
세전계속사업이익률 (%)	5.9	6.8	17.0	26.2	1.8
계속사업법인세	0	0	1	5	2
계속사업이익	5	10	30	36	1
중단사업이익					
*법인세효과					
당기순이익	5	10	30	36	1
순이익률 (%)	5.8	6.6	16.6	23.1	0.5
지배주주	5	10	30	36	1
지배주주귀속 순이익률(%)	5.82	6.63	16.63	23.14	0.53
비지배주주					
총포괄이익	5	10	30	35	1
지배주주	5	10	30	35	1
비지배주주					
EBITDA	10	21	41	33	7

주요투자지표

월 결산(억원)	2017	2018	2019	2020	2021
성장성 (%)					
매출액	79.4	54.3	24.9	N/A(IFRS)	15.6
영업이익	118.4	136.0	138.2	N/A(IFRS)	적전
세전계속사업이익	164.4	76.5	213.1	N/A(IFRS)	-92.2
EBITDA	82.0	101.9	98.0	N/A(IFRS)	-79.0
EPS(계속사업)	164.5	65.3	171.9	N/A(IFRS)	-97.4
수익성 (%)					
ROE	7.0	8.7	19.4	N/A(IFRS)	0.5
ROA	3.6	4.5	10.0	N/A(IFRS)	0.3
EBITDA마진	11.1	14.5	23.0	21.4	3.9
안정성 (%)					
유동비율	177.9	151.8	171.4	172.8	165.5
부채비율	99.4	93.3	93.9	74.8	82.6
순차입금/자기자본	56.0	17.4	19.2	16.9	23.7
EBITDA/이자비용(배)	6.3	8.9	12.6	3.6	3.3
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	111	184	501	595	16
BPS	1,681	2,367	2,868	3,303	3,346
CFPS	190	291	581	671	137
주당 현금배당금					
Valuation지표 (배)					
PER(최고)					
PER(최저)					
PBR(최고)					
PBR(최저)					
PCR					
EV/EBITDA(최고)	4.6	1.3	0.9	1.1	7.5
EV/EBITDA(최저)	4.6	1.3	0.9	1.1	7.5