

SK COMPANY Analysis



Analyst
한동희

donghee.han@sksec.co.kr
02-3773-8826

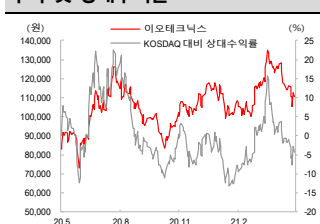
Company Data

자본금	62 억원
발행주식수	1,232 만주
자사주	10 만주
액면가	500 원
시가총액	13,638 억원
주요주주	
성규동(와10)	31.09%
국민연금공단	7.23%
외국인지분률	15.90%
배당수익률	0.30%

Stock Data

주가(21/05/17)	110,700 원
KOSDAQ	962.5 pt
52주 Beta	1.43
52주 최고가	134,900 원
52주 최저가	73,000 원
60일 평균 거래대금	135 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-10.2%	-4.6%
6개월	10.6%	-3.5%
12개월	36.8%	-1.6%

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

업사이클 진입의 증명

1Q21 영업이익 143 억원 (+123% YoY)의 어닝서프라이즈 기록

글로벌 High-end Marker와 PCB Drill 수요 매우 높은 상황

2Q21 영업이익 197 억원 (+38% QoQ)으로 레버리지 구간 진입 전망

Marker, PCB Drill 증가세 지속, Annealing 매출 인식 1Q21 저점 이후 본격화 예상

글로벌 OSAT 증설에 따른 후공정 장비 Valuation 상승에도 현 주가 21E PER 20X 수준
주가 하락을 매수 기회로 삼을 것을 권고

1Q21 영업이익 143 억원 (+123% YoY)의 어닝서프라이즈 기록

이오테크닉스의 1Q21 연결 실적은 매출액 822 억원 (+31% YoY), 영업이익 143 억원 (+123% YoY)으로 기존 당사 전망치 대비 매출액 매출액 13%, 영업이익 33% 상회하는 어닝서프라이즈를 기록했다. 글로벌 OSAT 증설과 High-end Marker에 대한 높은 경쟁력으로 Marker 매출액이 예상을 상회했고, PCB Drill 역시 중화권 및 국내 호조와 더불어 UV Laser Drill 비중 증가세 역시 기대 이상인 것으로 추정된다.

2Q21 영업이익 197 억원 (+38% QoQ)으로 레버리지 구간 진입 전망

2Q21 연결 실적은 매출액 984 억원 (+20% QoQ), 영업이익 197 억원 (+38% QoQ)으로 외형 성장과 더불어 레버리지 구간에 진입할 것으로 예상된다. 당초 예상을 상회하는 Marker에 대한 높은 수요가 유지되는 가운데, PCB Drill 역시 물량 증가와 UV Laser 비중 증가에 따른 믹스 개선세가 지속될 것이며, Laser Annealing의 매출 인식도 1Q21을 저점으로 2Q21부터 본격화 될 것으로 전망하기 때문이다. 2015년 이래 처음으로 분기 영업이익률 20%를 달성하며, 수익성에 대한 시장의 눈높이를 높게 될 것이다.

최대 실적 사이클 진입에도 주가는 작년 7월 수준에 불과. 재평가 기대

이오테크닉스의 주가 재평가를 기대한다. ① 글로벌 OSAT 증설로 후공정 장비에 대한 Valuation 상승, ② 레버리지 구간 진입, ③ DRAM 미세화에 따른 Laser Annealing Layer 증가 예상, ④ PCB Drill의 자체 UV Laser 탑재로 수익성 개선, ⑤ 하반기 Stealth Dicing 국산화 런칭 시작 전망 등에도 주가는 작년 7월 수준에 불과한 2021E PER 20X 수준이며, Band 저점이기 때문이다. 주가 하락을 기회로 삼을 것을 권고한다.

영업실적 및 투자지표

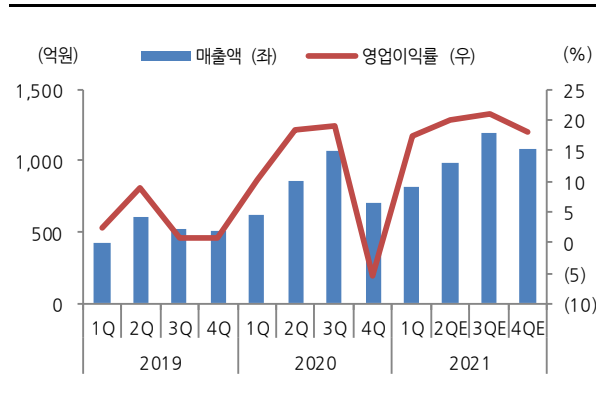
구분	단위	2018	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	억원	2,941	2,065	3,251	4,077	4,874	5,512
yoy	%	-27.2	-29.8	57.5	25.4	19.6	13.1
영업이익	억원	179	71	385	783	1,024	1,229
yoy	%	-70.2	-60.2	442.0	103.4	30.8	20.1
EBITDA	억원	305	213	517	897	1,127	1,324
세전이익	억원	205	148	306	850	1,019	1,214
순이익(지배주주)	억원	218	121	213	673	796	949
영업이익률%	%	6.1	3.4	11.8	19.2	21.0	22.3
EBITDA%	%	10.4	10.3	15.9	22.0	23.1	24.0
순이익률	%	7.4	5.7	6.6	16.7	16.5	17.4
EPS(계속사업)	원	1,775	983	1,733	5,466	6,459	7,703
PER	배	27.2	105.1	67.5	20.3	17.1	14.4
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	10.9	8.8
ROE	%	6.0	3.2	5.4	15.4	15.6	16.0
순차입금	억원	-289	-618	-948	-958	-1,440	-2,150
부채비율	%	13.1	13.4	17.4	23.4	25.0	23.8

분기, 연간 실적 추이 및 전망

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20E	1Q21	2Q21E	3Q21E	4Q21E	2019	2020	2021E	2022E
매출액	627	855	1,071	699	822	984	1,193	1,078	2,065	3,251	4,077	4,874
YoY %	49%	40%	102%	39%	31%	15%	11%	54%	-30%	57%	25%	20%
QoQ %	24%	36%	25%	-35%	18%	20%	21%	-10%				
반도체	270	397	542	292	405	553	739	607	850	1,501	2,304	2,823
디스플레이	180	235	251	129	149	127	120	131	410	794	527	690
PCB	21	83	85	122	110	126	139	132	260	311	507	558
Non-IT	10	20	33	27	49	46	51	51	77	89	197	207
서비스/소모품	146	121	160	129	110	132	144	157	467	555	542	596
영업이익	64	156	202	(38)	143	197	248	195	71	385	783	1,024
YoY %	518%	193%	5292%	적전	123%	26%	23%	흑전	-60%	442%	103%	31%
QoQ %	1756%	144%	29%	적전	흑전	38%	26%	-21%				
지배순이익	108	104	127	(126)	161	159	201	160	121	213	680	805
영업이익률	10%	18%	19%	-5%	17%	20%	21%	18%	3%	12%	19%	21%
지배순이익률	17%	12%	12%	-18%	20%	15%	17%	15%	6%	7%	17%	17%

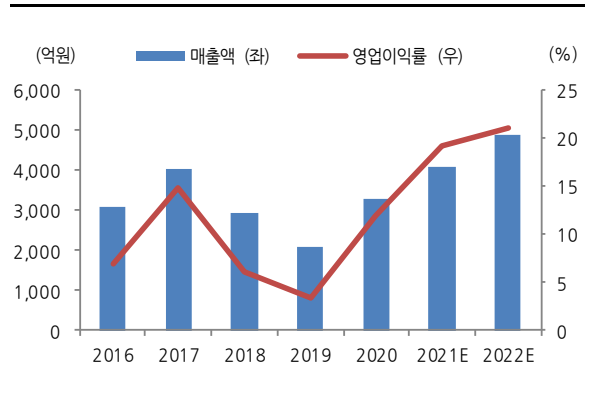
자료: FnGuide, SK 증권 추정

분기 매출액, 영업이익 추이 및 전망



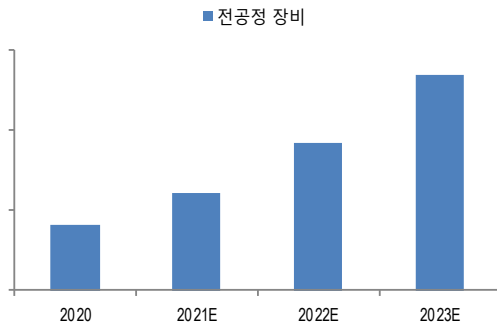
자료: FnGuide, SK 증권 추정

연간 매출액, 영업이익 추이 및 전망



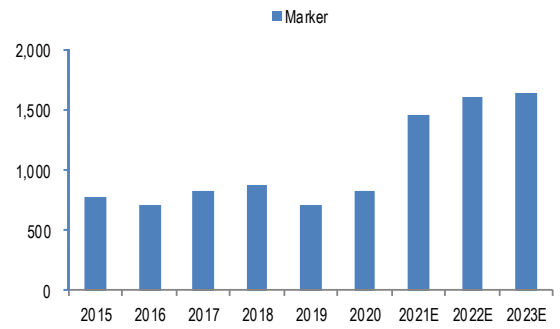
자료: FnGuide, SK 증권 추정

전공정 장비 연간 매출액 추이 및 전망



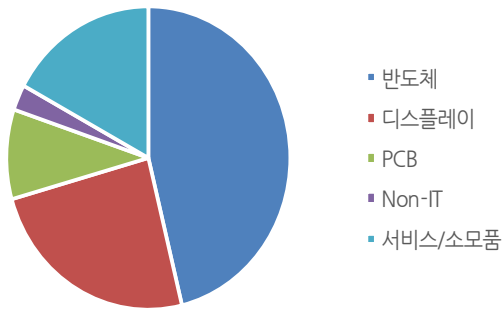
자료 : SK 증권 추정

마커 연간 매출액 추이 및 전망



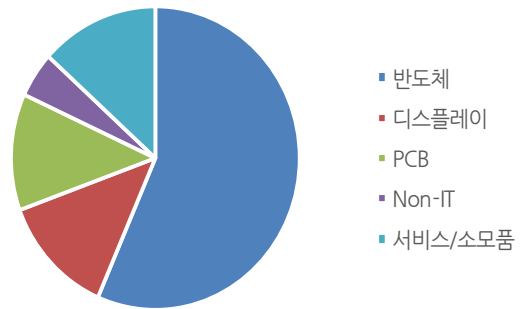
자료 : SK 증권 추정

부문별 매출 비중 (2020 년)



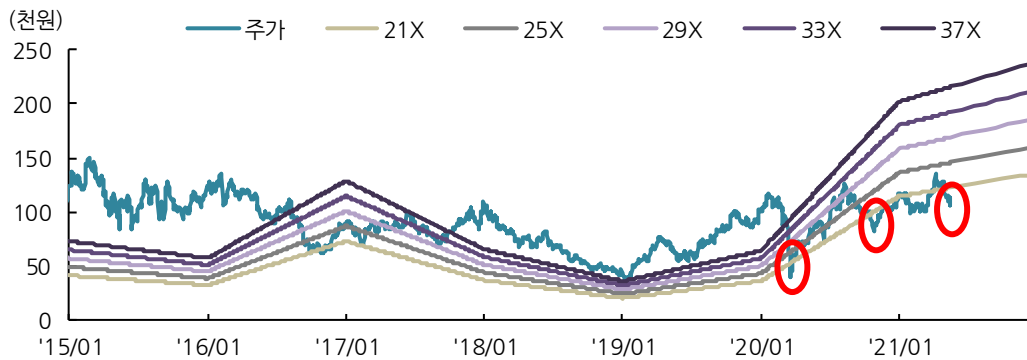
자료 : SK 증권 추정

부문별 매출 비중 전망 (2021 년)




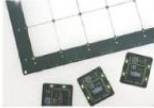
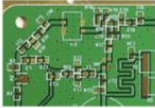
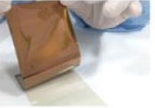

자료 : SK 증권 추정

이오테크닉스 12m Fwd. PER Band Chart



자료 : FnGuide, SK 증권 추정

이오테크닉스 장비 종류 및 응용처

				
Marking <ul style="list-style-type: none"> Strip WLCSP Fan out panel PCB panel In glass/Align key General Macro 	Cutting <ul style="list-style-type: none"> Wafer grooving/dicing Package EMI shielding film (BGA) Glass/Sapphire OLED film Metal sheet Electrode, ITO 	Drilling <ul style="list-style-type: none"> PCB (CO₂/UV laser) Strip/Panel/Wafer 2D barcode driller COF Fan out wafer / panel Glass/Sapphire OLED film 	Annealing <ul style="list-style-type: none"> LLO (Laser Lift Off) LTPS/OLED IGBT/Wafer annealing Dopant activation 	Thermal treatment <ul style="list-style-type: none"> Welding/Soldering Wafer debonding Warping reducing Mask repair Brazing

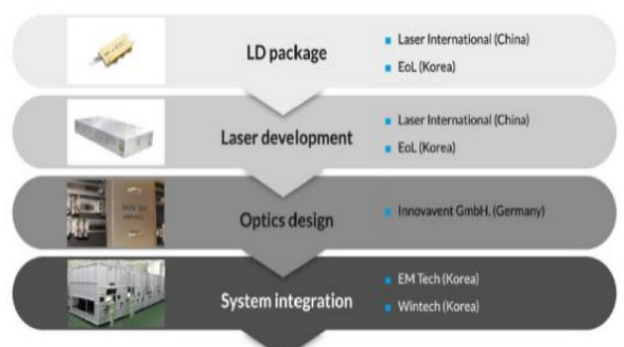
자료 : 이오테크닉스 SK 증권

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 SKHynix / Micron / TI Toshiba / NXP / Freescale ASE / Amkor / SPIL / UTAC STATSChipPAC / JCET / PTI	SDC / LGD BOE / EDO / Tianna Truly / Visionox AUO / Innolux JDI / Sharp	SEMCO / LGIT / Simmtech Daeduck / Interflex / Flexcom Sumitomo / Nitto denko Horflex / Multek / AKM Forewin / Mflex	Hundai / 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
2021.05.18	매수	160,000원	6개월		
2021.03.23	매수	160,000원	6개월	-24.24%	-15.69%



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 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 (2021년 5월 18일 기준)

매수	90.24%	중립	9.76%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
유동자산	2,466	2,838	3,884	4,987	6,136
현금및현금성자산	692	968	1,053	1,622	2,344
매출채권및기타채권	565	674	1,040	1,244	1,407
재고자산	1,101	1,039	1,603	1,916	2,167
비유동자산	1,997	1,973	1,999	1,954	1,898
장기금융자산	287	345	345	345	345
유형자산	1,434	1,320	1,221	1,155	1,104
무형자산	60	55	52	50	48
자산총계	4,464	4,812	5,883	6,941	8,034
유동부채	523	703	1,045	1,243	1,396
단기금융부채	137	119	144	166	178
매입채무 및 기타채무	218	278	429	513	580
단기충당부채	9	30	46	55	62
비유동부채	3	10	71	144	149
장기금융부채	0	0	50	115	115
장기매입채무 및 기타채무	3	2	6	13	18
장기충당부채	0	0	0	0	0
부채총계	526	713	1,116	1,387	1,545
지배주주지분	3,892	4,043	4,704	5,482	6,407
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	4,669	5,569
비지배주주지분	46	55	62	72	83
자본총계	3,938	4,098	4,767	5,554	6,490
부채외자본총계	4,464	4,812	5,883	6,941	8,034

현금흐름표

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
영업활동현금흐름	523	498	40	538	772
당기순이익(손실)	118	216	680	805	959
비현금성항목등	227	354	217	323	365
유형자산감가상각비	134	124	107	97	88
무형자산감가비	8	8	7	7	7
기타	78	85	33	26	37
운전자본감소(증가)	203	-35	-667	-375	-297
매출채권및기타채권의 감소(증가)	262	-158	-366	-203	-163
재고자산감소(증가)	-207	44	-564	-313	-251
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	120	38	151	84	67
기타	27	41	112	58	49
법인세납부	-26	-36	-190	-214	-255
투자활동현금흐름	-210	-102	6	-17	-14
금융자산감소(증가)	-226	-54	0	0	0
유형자산감소(증가)	5	-56	-7	-31	-37
무형자산감소(증가)	-5	-5	-5	-5	-5
기타	17	13	17	19	28
재무활동현금흐름	-145	-95	39	48	-37
단기금융부채증가(감소)	-128	-20	25	22	12
장기금융부채증가(감소)	0	0	50	65	0
자본의증가(감소)	0	-55	0	0	0
배당금의 지급	-12	-18	-37	-43	-49
기타	-5	-2	1	3	0
현금의 증가(감소)	181	276	85	569	721
기초현금	512	692	968	1,053	1,622
기말현금	692	968	1,053	1,622	2,344
FCF	517	479	60	502	727

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	2,065	3,251	4,077	4,874	5,512
매출원가	1,603	2,462	2,795	3,290	3,654
매출총이익	461	789	1,282	1,584	1,858
매출총이익률 (%)	22.3	24.3	31.4	32.5	33.7
판매비외관리비	390	404	499	561	628
영업이익	71	385	783	1,024	1,229
영업이익률 (%)	3.4	11.8	19.2	21.0	22.3
비영업손익	77	-79	67	-5	-15
순금융비용	-8	-13	-15	-5	-23
외환관련손익	31	-76	85	6	-1
관계기업투자등 관련손익	11	9	0	0	0
세전계속사업이익	148	306	850	1,019	1,214
세전계속사업이익률 (%)	7.2	9.4	20.9	20.9	22.0
계속사업법인세	29	91	170	214	255
계속사업이익	118	216	680	805	959
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	118	216	680	805	959
순이익률 (%)	5.7	6.6	16.7	16.5	17.4
지배주주	121	213	673	796	949
지배주주귀속 순이익률(%)	5.86	6.57	16.52	16.33	17.22
비지배주주	-3	2	7	9	10
총포괄이익	138	241	705	830	984
지배주주	140	238	698	820	974
비지배주주	-3	3	7	10	11
EBITDA	213	517	897	1,127	1,324

주요투자지표

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
성장성 (%)					
매출액	-29.8	57.5	25.4	19.6	13.1
영업이익	-60.2	442.0	103.4	30.8	20.1
세전계속사업이익	-27.8	107.0	177.7	19.9	19.2
EBITDA	-30.1	142.3	73.4	25.7	17.5
EPS(계속사업)	-44.7	76.4	215.4	18.2	19.3
수익성 (%)					
ROE	3.2	5.4	15.4	15.6	16.0
ROA	2.7	4.7	12.7	12.6	12.8
EBITDA마진	10.3	15.9	22.0	23.1	24.0
안정성 (%)					
유동비율	471.4	403.7	371.7	401.2	439.6
부채비율	13.4	17.4	23.4	25.0	23.8
순차입금/자기자본	-15.7	-23.1	-20.1	-25.9	-33.1
EBITDA/이자비용(배)	45.9	280.6	411.6	317.8	257.6
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	983	1,733	5,466	6,459	7,703
BPS	31,593	32,818	38,187	44,499	52,006
CFPS	2,139	2,807	6,392	7,301	8,475
주당 현금배당금	150	300	350	400	400
Valuation 지표 (배)					
PER(최고)	105.1	72.8	24.7	20.9	17.5
PER(최저)	38.8	23.3	18.1	15.3	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	17.3	15.2	13.1
EV/EBITDA(최고)	57.0	28.3	17.5	13.5	11.0

자료 : 이오테크닉스 SK증권 추정

EV/EBITDA(최저)	193	7.9	12.6	96	7.7
---------------	-----	-----	------	----	-----