

# 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	14,783 억원
주요주주	
성규동(외10)	31.09%
국민연금공단	7.23%
외국인지분률	15.50%
배당수익률	0.30%

### Stock Data

주가(21/08/18)	120,000 원
KOSDAQ	1011.05 pt
52주 Beta	1.27
52주 최고가	134,900 원
52주 최저가	83,200 원
60일 평균 거래대금	112 억원

### 주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	7.4%	11.8%
6개월	11.9%	8.5%
12개월	1.7%	-16.0%

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

### 역대급 사이클을 증명하며

2Q21 영업이익 312 억원 (+118% QoQ), OPM 27%의 어닝서프라이즈 기록

High-end Marker, UV Laser drill, Laser Annealing 등 Mix 개선과 외형성장 Overlap

2021 년 영업이익 883 억원 (+129% YoY)으로 13% 상향 조정

3Q21 디스플레이 장비, 4Q21 PCB 향 장비 매출 증가 시작 전망

2022 년 3D Pkg.에 따른 초미세 가공장비 수요의 구조적 성장 및 국산화 수혜 전망

회사에 대한 눈높이 제고, 12m Fwd. P/E Band 하단 이하의 현 주가에 주목

### 2Q21 영업이익 312 억원 (+118% QoQ)의 어닝서프라이즈 기록

이오테크닉스의 2Q21 연결실적은 매출액 1,152 억원 (+40% QoQ), 영업이익 312 억원 (+118% QoQ)의 최대실적을 기록했다. 당사 예상치 대비 매출액 16%, 영업이익은 47% 상회했으며, 수익성은 27%로 13년 이후 최대치이다. 글로벌 후공정 투자에 따른 Marker 의 성장, 1znm DRAM 수율을 위한 Laser Annealing 증가 등 포인트는 전망대로 였다. 예상을 뛰어넘는 수익성의 배경은 Mix 개선 (High-end Marker, UV Laser Drill, Laser Annealing 등)과 외형 성장에 따른 레버리지의 Overlap 으로 추정된다.

### 2021 년 영업이익 883 억원 (+129% YoY)으로 13% 상향조정

2Q21 어닝서프라이즈 및 예상을 상회하는 레버리지 효과를 반영해 2021 년 연결실적은 매출액 4,176 억원 (+28% YoY), 영업이익 883 억원 (+129% YoY)으로 영업이익은 13% 상향 조정한다. 3Q21 디스플레이 장비 매출 증가, 4Q21 PCB 향 장비 호조 시작이 예상된다는 점에서 매출액은 상회하고, 디스플레이 비중 소폭 증가 및 통상 진행되는 4Q21 보수적 회계처리를 감안하면 영업이익은 상/하반기 유사한 흐름을 예상한다.

### 2022 년 구조적 성장 포인트 보유

3D Pkg.에 따른 Drill 및 Cutter 등의 초미세 가공장비에 대한 수요는 구조적으로 성장할 것이며, Marker 역시 고사양화 되고있다. 또한 Stealth Dicing 의 국산화 수혜도 2021 년 말부터 진행될 것이라는 점을 감안하면, 이오테크닉스에 대한 눈높이는 점점 높아질 것이다. 회사의 체질이 높은 Value 를 받을 수 있는 모습으로 변화하고 있다는 점에 주목한다면, 시장 불안에 따른 주가 하락은 매수 기회가 될 것이다.

### 영업실적 및 투자지표

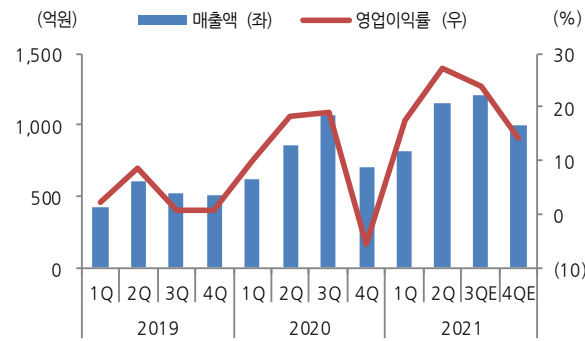
구분	단위	2018	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	억원	2,941	2,065	3,251	4,176	4,984	5,536
yoy	%	-27.2	-29.8	57.5	28.4	19.4	11.1
영업이익	억원	179	71	385	883	1,082	1,262
yoy	%	-70.2	-60.2	442.0	129.4	22.5	16.7
EBITDA	억원	305	213	517	994	1,185	1,357
세전이익	억원	205	148	306	937	1,077	1,247
순이익(지배주주)	억원	218	121	213	700	842	963
영업이익률%	%	6.1	3.4	11.8	21.2	21.7	22.8
EBITDA%	%	10.4	10.3	15.9	23.8	23.8	24.5
순이익률	%	7.4	5.7	6.6	17.0	17.1	17.6
EPS(계속사업)	원	1,775	983	1,733	5,679	6,835	7,817
PER	배	27.2	105.1	67.5	21.1	17.6	15.4
PBR	배	1.6	3.3	3.6	3.1	2.6	2.3
EV/EBITDA	배	18.7	57.0	26.2	13.7	11.1	9.1
ROE	%	6.0	3.2	5.4	15.9	16.3	15.8
순차입금	억원	-289	-618	-948	-1,206	-1,778	-2,573
부채비율	%	13.1	13.4	17.4	21.4	22.7	21.3

분기, 연간 실적 추이 및 전망

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20E	1Q21	2Q21	3Q21E	4Q21E	2019	2020	2021E	2022E
매출액	627	855	1,071	699	822	1,152	1,206	995	2,065	3,251	4,176	4,984
YoY %	49%	40%	102%	39%	31%	35%	13%	42%	-30%	57%	28%	19%
QoQ %	24%	36%	25%	-35%	18%	40%	5%	-17%				
반도체	270	397	542	292	405	723	747	528	850	1,501	2,403	2,837
디스플레이	180	235	251	129	149	119	149	127	410	794	544	712
PCB	21	83	85	122	110	126	120	138	260	311	494	647
Non-IT	10	20	33	27	49	61	58	58	77	89	225	237
서비스/소모품	146	121	160	129	110	123	132	144	467	555	510	551
영업이익	64	156	202	(38)	143	312	287	140	71	385	883	1,082
YoY %	518%	193%	5292%	적전	123%	100%	42%	흑전	-60%	442%	129%	22%
QoQ %	1756%	144%	29%	적전	흑전	118%	-8%	-51%				
지배순이익	108	104	127	(126)	161	231	218	109	121	213	700	842
영업이익률	10%	18%	19%	-5%	17%	27%	24%	14%	3%	12%	21%	22%
지배순이익률	17%	12%	12%	-18%	20%	18%	18%	11%	6%	7%	17%	17%

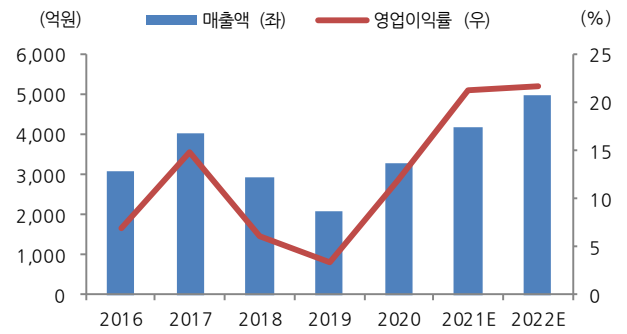
자료: FnGuide, SK 증권 추정

분기 매출액, 영업이익 추이 및 전망



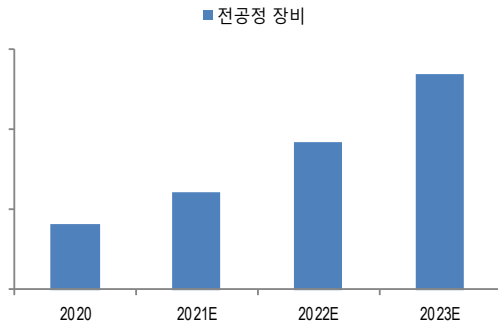
자료 : FnGuide, SK 증권 추정

연간 매출액, 영업이익 추이 및 전망



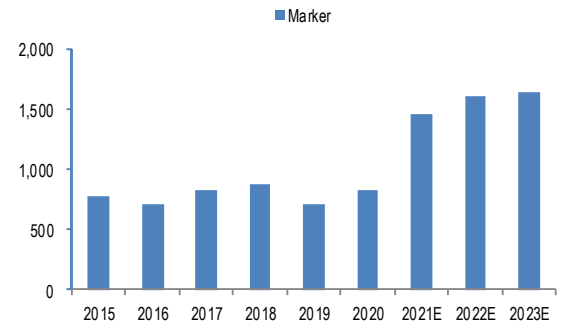
자료 : FnGuide, SK 증권 추정

전공정 장비 연간 매출액 추이 및 전망



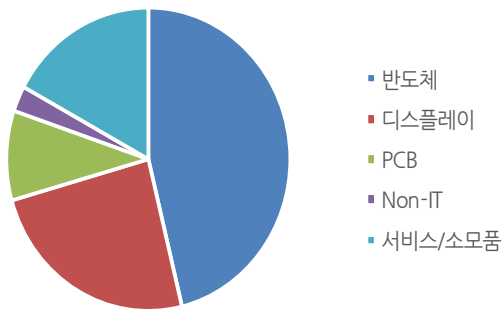
자료 : SK 증권 추정

마커 연간 매출액 추이 및 전망



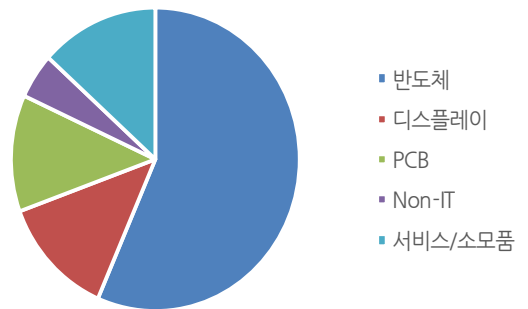
자료 : SK 증권 추정

부문별 매출 비중 (2020 년)



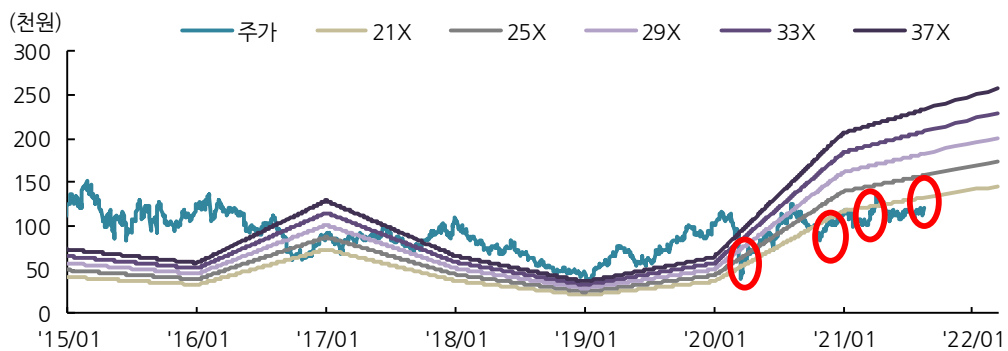
자료 : SK 증권 추정

부문별 매출 비중 전망 (2021 년)



자료 : SK 증권 추정


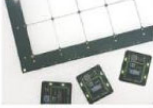
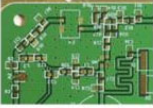


이오테크닉스 12m Fwd. PER Band Chart



자료 : FnGuide, SK 증권 추정



이오테크닉스 장비 종류 및 응용처

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

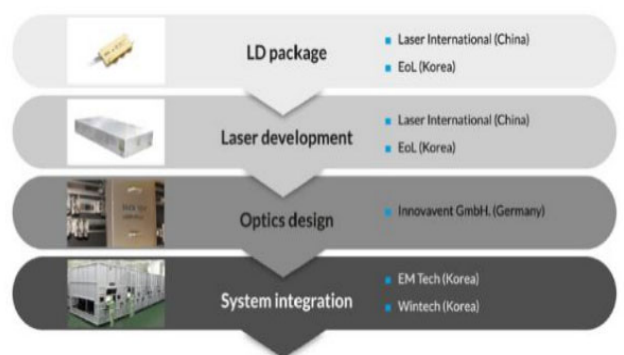
자료 : 이오테크닉스 SK 증권

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

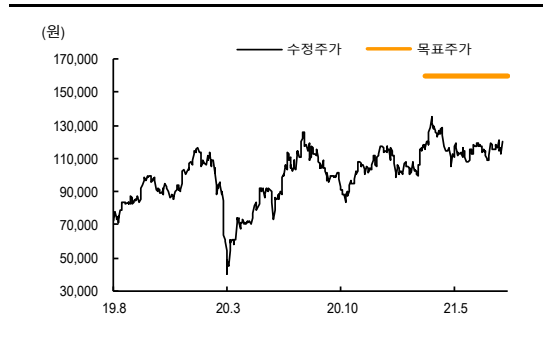
자료 : 이오테크닉스 SK 증권

이오테크닉스 레이저 수직 계열화



자료 이오테크닉스 SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2021.08.18	매수	160,000원	6개월		
2021.07.26	매수	160,000원	6개월	-26.78%	-15.69%
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(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 (2021 년 8 월 18 일 기준)**

매수	88.98%	중립	11.02%	매도	0%
----	--------	----	--------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
<b>유동자산</b>	2,466	2,838	3,907	5,054	6,195
현금및현금성자산	692	968	1,285	1,944	2,751
매출채권및기타채권	565	674	961	1,147	1,274
재고자산	1,101	1,039	1,480	1,767	1,962
<b>비유동자산</b>	1,997	1,973	1,953	1,924	1,888
장기금융자산	287	345	355	355	355
유형자산	1,434	1,320	1,235	1,171	1,120
무형자산	60	55	53	52	50
<b>자산총계</b>	4,464	4,812	5,860	6,978	8,084
<b>유동부채</b>	523	703	960	1,143	1,265
단기금융부채	137	119	129	151	163
매입채무 및 기타채무	218	278	396	473	525
단기충당부채	9	30	42	51	56
<b>비유동부채</b>	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
<b>부채총계</b>	526	713	1,034	1,290	1,416
<b>지배주주지분</b>	3,892	4,043	4,755	5,604	6,568
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	3,942	4,742	5,656
비지배주주지분	46	55	70	84	99
<b>자본총계</b>	3,938	4,098	4,826	5,688	6,667
<b>부채외자본총계</b>	4,464	4,812	5,860	6,978	8,084

현금흐름표

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
<b>영업활동현금흐름</b>	523	498	231	623	852
당기순이익(손실)	118	216	709	851	973
비현금성항목등	227	354	313	334	384
유형자산감가상각비	134	124	103	96	88
무형자산상각비	8	8	8	7	7
기타	78	85	75	28	40
운전자본감소(증가)	203	-35	-526	-336	-231
매출채권및기타채권의 감소(증가)	262	-158	-262	-186	-127
재고자산감소(증가)	-207	44	-458	-287	-196
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	120	38	120	77	52
기타	27	41	73	60	39
법인세납부	-26	-36	-265	-226	-274
<b>투자활동현금흐름</b>	-210	-102	1	-13	-8
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	24	35
<b>재무활동현금흐름</b>	-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	317	658	808
기초현금	512	692	968	1,285	1,944
기말현금	692	968	1,285	1,944	2,751
FCF	517	479	238	585	806

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
<b>매출액</b>	2,065	3,251	4,176	4,984	5,536
<b>매출원가</b>	1,603	2,462	2,792	3,330	3,643
<b>매출총이익</b>	461	789	1,384	1,655	1,893
매출총이익률 (%)	22.3	24.3	33.1	33.2	34.2
<b>판매비외관리비</b>	390	404	501	573	631
<b>영업이익</b>	71	385	883	1,082	1,262
영업이익률 (%)	3.4	11.8	21.2	21.7	22.8
<b>비영업손익</b>	77	-79	54	-5	-15
순금융비용	-8	-13	-16	-21	-31
외환관련손익	31	-76	84	5	-3
관계기업투자등 관련손익	11	9	-3	-3	-3
<b>세전계속사업이익</b>	148	306	937	1,077	1,247
세전계속사업이익률 (%)	7.2	9.4	22.5	21.6	22.5
<b>계속사업법인세</b>	29	91	228	226	274
<b>계속사업이익</b>	118	216	709	851	973
<b>중단사업이익</b>	0	0	0	0	0
<b>*법인세효과</b>	0	0	0	0	0
<b>당기순이익</b>	118	216	709	851	973
순이익률 (%)	5.7	6.6	17.0	17.1	17.6
지배주주	121	213	700	842	963
지배주주귀속 순이익률(%)	5.86	6.57	16.75	16.89	17.39
비지배주주	-3	2	9	9	10
총포괄이익	138	241	764	906	1,028
지배주주	140	238	749	891	1,012
비지배주주	-3	3	15	14	15
<b>EBITDA</b>	213	517	994	1,185	1,357

주요투자지표

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
<b>성장성 (%)</b>					
매출액	-29.8	57.5	28.4	19.4	11.1
영업이익	-60.2	442.0	129.4	22.5	16.7
세전계속사업이익	-27.8	107.0	206.2	14.9	15.8
EBITDA	-30.1	142.3	92.2	19.2	14.6
EPS(계속사업)	-44.7	76.4	227.7	20.4	14.4
<b>수익성 (%)</b>					
ROE	3.2	5.4	15.9	16.3	15.8
ROA	2.7	4.7	13.3	13.3	12.9
EBITDA마진	10.3	15.9	23.8	23.8	24.5
<b>안정성 (%)</b>					
유동비율	471.4	403.7	406.9	442.0	489.6
부채비율	13.4	17.4	21.4	22.7	21.3
순차입금/자기자본	-15.7	-23.1	-25.0	-31.3	-38.6
EBITDA/이자비용(배)	45.9	280.6	528.8	420.9	323.9
<b>주당지표 (원)</b>					
EPS(계속사업)	983	1,733	5,679	6,835	7,817
BPS	31,593	32,818	38,601	45,489	53,311
CFPS	2,139	2,807	6,580	7,671	8,587
주당 현금배당금	150	300	350	400	430
<b>Valuation지표 (배)</b>					
PER(최고)	105.1	72.8	23.8	19.7	17.3
PER(최저)	38.8	23.3	17.4	14.5	12.7
PBR(최고)	3.3	3.9	3.5	3.0	2.5
PBR(최저)	1.2	1.2	2.6	2.2	1.9
PCR	48.3	41.7	18.2	15.6	14.0
EV/EBITDA(최고)	57.0	28.3	15.6	12.6	10.4

자료 : 이오테크닉스 SK증권 추정

EV/EBITDA(최저)	193	7.9	11.1	8.9	7.2
---------------	-----	-----	------	-----	-----