

아이티엠
반도체
(084850)

이석영

seekyoung1.lee@daishin.com

투자의견

N.R

6개월 목표주가

N.R

현재주가

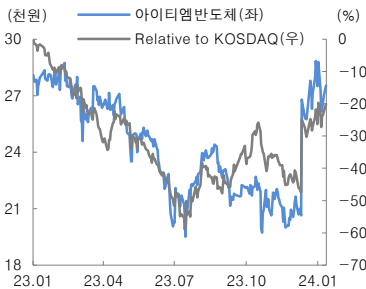
27,550

(24.01.22)

스물셋업종

KOSDAQ	839.69
시가총액	625십억원
시가총액비중	0.16%
자본금(보통주)	12십억원
52주 최고/최저	28,850원 / 19,500원
120일 평균거래대금	15억원
외국인지분율	2.76%
주요주주	NICE홀딩스 외 14 인 66.97%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	2.8	24.7	27.0	-1.4
상대수익률	4.6	14.2	41.3	-15.7

본업 회복 시작,
전자담배 성장 본격화

- 2차전지 보호회로, 전자담배 OEM 사업 영위.
- 24년 전자담배 완제품 생산 본격화에 따른 계단식 성장 기대
- IT 업황 바닥 통과에 따른 본업 회복 가능할 것

최악의 업황 통과

동사는 2차전지 보호회로, 전자담배 OEM 사업 영위. 3Q23 기준 매출비중 보호회로 72.3%, 전자담배 16.4% 기타(배터리팩, PCM, 센서 등) 11.3%로 구성 19년 영업이익 535억원을 기록하며 사상 최대 실적을 기록한 뒤 20년 254억원, 21년 54억원, 22년 -162억원을 기록하며 적자전환. IT 업황부진 및 21~22년 Capa 확대에 따른 고정비 증가로 인해 수익성 악화. 다만 19년 매출액 3,977억원에서 22년 6,335억원으로 확대되며 제품 다각화에 근거한 외형성장 기록. 충분한 Capa가 있는 부분은 업황 회복기에 레버리지 요인으로 작용 가능

23년 적자가 지속될 전망이지만 수익성이 높은 전자담배 부문 매출 확대에 따른 적자 축소 기대. 24년 IT 업황회복과 전자담배 완제품 생산 본격화 여부 주목 필요

전자담배 매출 확대 기대

동사는 2022년 전자담배 사업 진출 후 KT&G향 액상 카트리지 공급중. 23년 전자담배 부문 매출 대부분이 카트리지에서 발생했으나 24년 전자담배 완제품 생산 본격화에 따른 계단식 성장 기대. 전자담배 매출액 22년 540억원, 3Q23누적 683억원 기록. 24년에도 성장세 지속 전망. KT&G 주력 OEM 기업 이탈에 따른 MS 확대가 진행되고 있는 것은 전자담배 부문 성장을 담보하는 요인

지속되는 전방시장 다각화

언론 보도에 따르면 동사는 한화에어로스페이스가 제조하는 잠수함용 리튬전지 체계 셀 트레이 개발 업체로 선정. 기존 잠수함은 납축전지를 활용했지만 차세대 잠수함에는 리튬전지가 사용되며 배터리팩 개발 수요 발생. 잠수함을 포함해 2차전지 활용 가능성이 있는 제품으로 다각화 흐름 지속될 전망

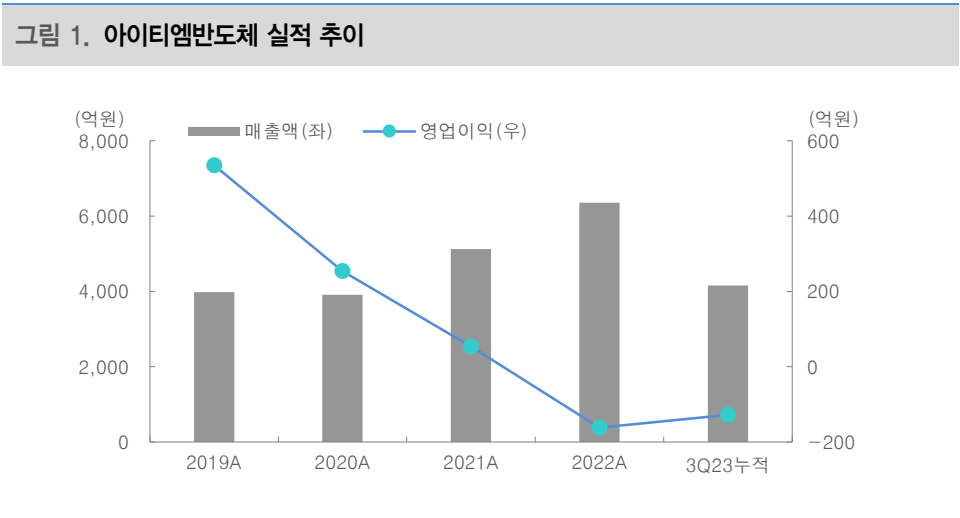
영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A
매출액	228	398	391	513	633
영업이익	21	54	25	5	-16
세전순이익	19	52	19	13	-19
총당기순이익	18	42	15	6	-21
지배지분순이익	18	42	15	6	-21
EPS	1,214	2,242	653	281	-1,009
PER	0.0	18.9	87.2	151.8	NA
BPS	6,738	14,177	11,679	11,164	8,696
PBR	0.0	3.0	2.4	2.5	3.2
ROE	24.4	22.7	5.5	2.4	-9.4

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
자료: 아이티엠반도체, 대신증권 Research Center

그림 1. 아이티엠반도체 실적 추이



자료: 아이티엠반도체, 대신증권 Research Center

그림 2. 아이티엠반도체 제품 포트폴리오



자료: 아이티엠반도체, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A
매출액	228	398	391	513	633
매출원가	175	299	315	448	577
매출총이익	53	98	76	64	56
판매비와관리비	32	45	51	59	73
영업이익	21	54	25	5	-16
영업이익률	9.2	13.5	6.5	1.0	-2.6
EBITDA	35	72	52	41	37
영업외손익	-2	-1	-6	8	-3
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	1	2	4	2	8
외환관련이익	5	9	13	18	53
금융비용	-5	-5	-5	-6	-17
외환관련손실	1	1	2	3	5
기타	2	1	-5	11	7
법인세비용차감전순이익	19	52	19	13	-19
법인세비용	0	-10	-5	-7	-2
계속사업순이익	18	42	15	6	-21
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	18	42	15	6	-21
당기순이익률	8.0	10.5	3.8	1.2	-3.4
비배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	18	42	15	6	-21
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	-1	1	0
포괄순이익	19	41	8	12	-17
비배지분포괄이익	0	0	0	0	0
지배지분포괄이익	19	41	8	12	-17

Valuation 지표

(단위: 원, 배, %)

	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A
EPS	1,214	2,242	653	281	-1,009
PER	0.0	18.9	87.2	151.8	NA
BPS	6,738	14,177	11,679	11,164	8,696
PBR	0.0	3.0	2.4	2.5	3.2
EBITDAPS	2,356	3,829	2,260	1,777	1,617
EV/EBITDA	2.4	13.3	12.5	20.0	25.7
SPS	15,259	21,166	17,075	22,166	27,853
PSR	0.0	2.0	1.6	1.2	1.0
CFPS	2,671	4,023	2,296	2,374	2,472
DPS	0	0	200	200	0

재무비율

(단위: 원, 배, %)

	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A
성장성					
매출액 증가율	13.1	74.2	-1.7	31.1	23.6
영업이익 증가율	-2.3	153.8	-52.6	-78.8	적전
순이익 증가율	138.5	129.5	-64.8	-57.4	적전
수익성					
ROIC	12.7	21.3	7.7	0.7	-3.8
ROA	9.6	15.9	5.8	1.0	-2.6
ROE	24.4	22.7	5.5	2.4	-9.4
안정성					
부채비율	139.0	61.6	63.1	135.1	231.1
순차입금비율	82.5	-5.1	8.0	76.0	162.7
이자보상배율	4.7	13.5	10.6	1.8	-1.7

자료: 아이티엠반도체, 대신증권 Research Center

재무상태표

(단위: 십억원)

	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A
유동자산	91	229	209	263	249
현금및현금성자산	12	45	59	33	35
매출채권 및 기타채권	44	74	85	141	78
재고자산	26	38	38	75	116
기타유동자산	9	72	28	15	20
비유동자산	150	201	227	343	406
유형자산	119	161	194	310	377
관계기업투자금	0	0	0	0	0
기타비유동자산	31	40	33	33	29
자산총계	241	431	436	607	655
유동부채	128	132	139	287	374
매입채무 및 기타채무	38	57	62	105	87
차입금	78	56	61	159	235
유동성채무	11	10	15	17	51
기타유동부채	2	9	2	5	1
비유동부채	12	33	29	62	82
차입금	11	31	28	61	81
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	1	1	1	1	1
부채총계	140	164	169	349	457
자배지분	101	266	267	258	198
자본금	9	11	12	12	12
자본잉여금	91	213	217	217	217
이익잉여금	1	41	56	59	17
기타지분변동	1	1	-17	-29	-48
비배지분	0	0	0	0	0
자본총계	101	266	267	258	198
순차입금	83	-14	22	196	322

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A
영업활동 현금흐름	28	41	30	-2	21
당기순이익	18	42	15	6	-21
비현금항목의 가감	22	34	38	49	78
감가상각비	14	18	26	36	53
외환손익	0	1	3	0	13
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	7	14	9	13	12
자산부채의 증감	-7	-29	-11	-51	-19
기타현금흐름	-4	-5	-12	-6	-16
투자활동 현금흐름	-28	-134	-14	-126	-99
투자자산	0	-7	0	0	0
유형자산	-27	-65	-57	-140	-101
기타	-1	-63	43	14	2
재무활동 현금흐름	12	121	1	103	79
단기차입금	4	-22	3	93	74
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	4	31	10	50	71
유상증자	20	125	4	0	0
현금배당	0	0	0	-5	-4
기타	-17	-13	-17	-36	-61
현금의 증감	10	33	14	-26	2
기초 현금	2	12	45	59	33
기말 현금	12	45	59	33	35
NOPLAT	21	43	19	3	-18
FCF	0	-5	-12	-103	-68

[Compliance Notice]

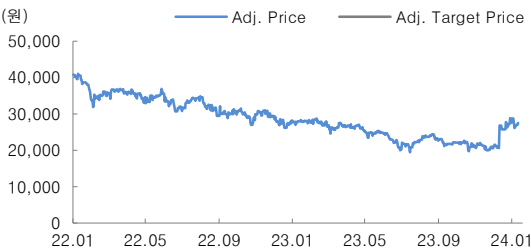
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:이석영)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

아이티엠반도체(084850) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자

투자의견

목표주가

과리율(평균%)

과리율(최대/최소%)

제시일자

투자의견

목표주가

과리율(평균%)

과리율(최대/최소%)

제시일자

투자의견

목표주가

과리율(평균%)

과리율(최대/최소%)

제시일자

투자의견

목표주가

과리율(평균%)

과리율(최대/최소%)

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20240120)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중)	Underperform(매도)
비율	90.3%	9.7%	0.0%

산업 투자의견

- Overweigh(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweigh(비중축소)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상