

# 아이티엠반도체

(084850)

## 비수기인데도 턴어라운드 시현

### 고정비↓ 외형↑

예상보다 빠른 분기 턴어라운드로, 연간 턴어라운드에 대한 가시성 또한 매우 높아졌다. 동사 영업이익은 '23년 -149억원 → '24년F 78억원 → '25년F 327억원으로 개선될 전망이다. ① 대규모 투자 이후 고정비 부담은 점진적으로 완화될 것이며, ② 보호회로의 고객사 다변화가 본격화될 것이며, ③ 수익성 높은 전자담배도 디바이스 중심의 인상적인 성장이 전망된다.

### 비수기인데도 턴어라운드 시현

2Q24 실적은 매출 1,434억원 (+26% YoY, +3% QoQ), 영업이익 11억원 (흑전 YoY)으로, 3개월 컨센서스(매출 1,428억원, 영업이익 -26억원)를 상회했다. 2분기가 비수기임에도 불구하고 전년 대비 보호회로의 가동률이 대폭 개선되었으며, 수익성 높은 전자담배 매출 증가로 예상보다 빠른 턴어라운드를 시현했다. 주요 사업별 매출은 다음과 같다.

① PMP 매출은 907억원(+35% YoY, -4% QoQ)로 견조한 외형 성장을 시현했다. 가동률은 49%로 전년 대비 +19%p, 전분기 대비 +4%p 개선되었다. 4월부터 국내 고객사향 보호회로가 출하되기 시작했다. 북미 고객사향 물동은 부품 조달 문제로 공급에 차질이 있었던 것으로 파악되나, 그럼에도 관련 매출이 +23% YoY 성장하였다. 차질분은 3분기로 이연될 것이다. 오히려 이 같은 상황에서도 전사 턴어라운드에 성공했다는 점이 고무적이다.

② 한편, 전자담배 매출은 296억원(+22% YoY, +16% QoQ)로, 하이브리드형 전자담배 카트리지가 외형성장을 주도했다.

### 3Q24 및 2025년에 대한 전망

3분기는 북미 고객사향 물동의 계절적 성수기와 맞물려, 회사가 준비하고 있는 신규 사업들이 한 층 더 구체화되는 변곡점이 될 전망이다.

① 보호회로: 3Q24부터 국내 고객사 중저가 모델향으로도 보호회로 공급이 시작된다. 북미고객사 성수기 진입과 맞물려 PMP의 하반기 가동률은 상반기 대비 +10~15%p 개선된 60~65%에 달할 것이고, 관련 매출은 1H24 1,848억원 → 2,663억원으로 HoH +44% 개선될 전망이다.

나아가, 회사는 회사는 6개월 내 국내고객사로부터 3~4개의 추가 모델 수주를 기대하고 있다. 관련 매출은 '24년 280억원 → '25년 700억원대로 대폭 성장할 전망이다. 참고로, 동사 보호회로는 높은 전압, 낮은 저항에 특화되어, 경량화 AI 모델 적용에 따른 스마트폰의 고성능화 트렌드와 맞물려 부각 받고 있다.

② 전자담배: 보호회로와 마찬가지로 3Q24부터 릴하이브리드 이원화 물동을 공급할 계획이다. 나아가, 신규 디바이스에 대한 양산은 24년 연말~25년초에 이루어질 것으로 기대된다. 관련 매출은 '25년 기준 850억원에 달할 전망이다. 한편, 카트리지 경쟁사의 수출 정상화에 시간이 필요하므로 당분간 동사의 우위가 지속될 것으로 보인다.

### Company Brief

NR

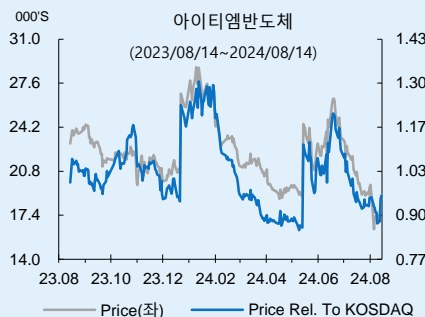
액면가 500원  
증가(2024.08.14) 19,000원

#### Stock Indicator

자본금	12십억원
발행주식수	2,268만주
시가총액	431십억원
외국인지분율	2.9%
52주 주가	16,330~28,850원
60일평균거래량	149,132주
60일평균거래대금	3.6십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-7.1	-22.3	-19.3	-17.2
상대수익률	1.8	-12.4	-9.7	-3.4

#### Price Trend



FY	2020	2021	2022	2023
매출액(십억원)	391	513	633	581
영업이익(십억원)	25	5	-16	-15
순이익(십억원)	15	6	-21	-33
EPS(원)	641	275	-966	-1,570
BPS(원)	11,575	11,162	8,721	8,210
PER(배)	88.7	155.2		
PBR(배)	4.9	3.8	3.0	3.1
ROE(%)	5.5	2.4	-9.4	-17.2
배당수익률(%)				
EV/EBITDA(배)	25.8	19.0	24.8	20.4

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

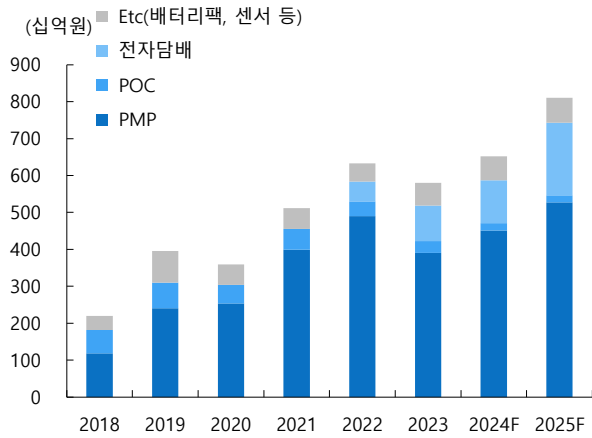
#### [전기전자]

고의영 2122-9179 ey.ko@imfnsec.com

#### [IT RA]

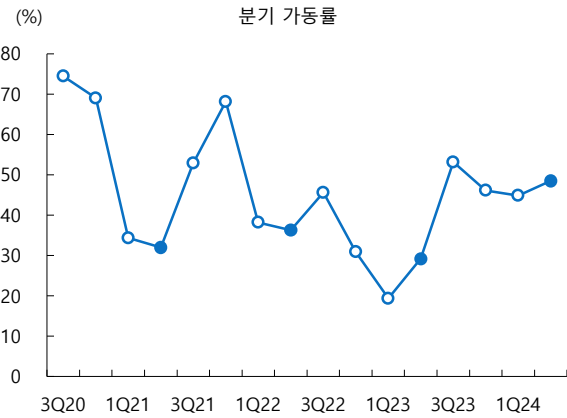
손우성 2122-9785 useong@imfnsec.com

그림1. 아이티엠반도체 부문별 연매출 추이 및 전망



자료: 아이티엠반도체, iM증권 리서치본부

그림2. PMP 분기 가동률 추이



자료: 아이티엠반도체, iM증권 리서치본부

표1. 아이티엠반도체 연결기준 연간 영업실적 전망

(십억원)	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024E	2025E
매출	228.2	397.7	391.1	512.5	633.5	580.5	652.3	811.1
YoY	13.1	74.2	-1.7	31.1	23.6	-8.4	12.4	24.3
PMP	118.6	240.5	253.8	398.7	490.1	390.6	451.1	527.6
POC	63.4	69.5	50.2	56.4	39.8	31.6	20.1	19.1
전자담배					54.0	96.0	116.2	196.2
기타	37.6	85.3	55.1	57.4	49.6	62.4	64.9	68.1
영업이익	21.1	53.5	25.4	5.4	-16.2	-14.9	7.8	35.7
YoY	-2.3	153.8	-52.6	-78.8	적전	적지	흑전	355.9
OPM	9.2	13.5	6.5	1.0	-2.6	-2.6	1.2	4.4
세전이익	18.6	52.1	19.4	13.3	-18.9	-31.5	4.6	28.9
당기순이익	18.2	41.7	14.7	6.3	-21.3	-33.0	3.7	23.1
NPM	8.0	10.5	3.8	1.2	적전	적지	적지	527.8

자료: 아이티엠반도체, iM증권 리서치본부

## K-IFRS 연결 요약 재무제표

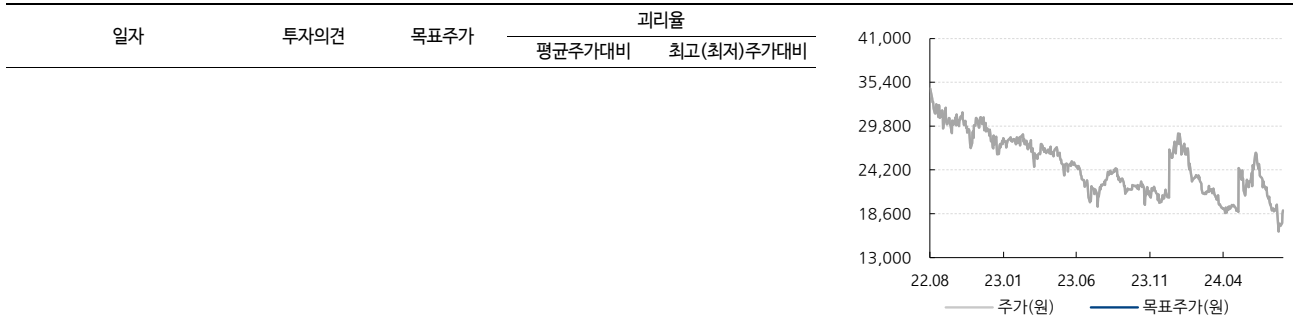
재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2020	2021	2022	2023	(십억원,%)	2020	2021	2022	2023
유동자산	209	263	249	227	매출액	391	513	633	581
현금 및 현금성자산	59	33	35	35	증가율(%)	-1.7	31.1	23.6	-8.4
단기금융자산	24	9	8	5	매출원가	315	448	577	531
매출채권	84	140	77	86	매출총이익	76	64	56	49
재고자산	38	75	116	86	판매비와관리비	51	59	73	64
비유동자산	227	343	406	373	연구개발비	14	15	16	13
유형자산	205	322	390	360	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	3	4	5	4	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	436	607	655	600	영업이익	25	5	-16	-15
유동부채	139	287	374	372	증가율(%)	-52.6	-78.8	적전	적지
매입채무	50	91	67	81	영업이익률(%)	6.5	1.0	-2.6	-2.6
단기차입금	61	159	235	214	이자수익	1	0	1	1
유동성장기부채	15	18	52	62	이자비용	2	3	10	19
비유동부채	29	62	82	42	지분법이익(손실)	-	-	-	-
사채	-	-	-	-	기타영업외손익	0	0	-1	0
장기차입금	28	61	81	24	세전계속사업이익	19	13	-19	-31
부채총계	169	349	457	414	법인세비용	5	7	2	2
지배주주지분	267	258	198	186	세전계속이익률(%)	5.0	2.6	-3.0	-5.4
자본금	12	12	12	12	당기순이익	15	6	-21	-33
자본잉여금	217	217	217	217	순이익률(%)	3.8	1.2	-3.4	-5.7
이익잉여금	56	59	17	-17	지배주주귀속 순이익	15	6	-21	-33
기타자본항목	-6	-1	4	27	기타포괄이익	-6	6	5	1
비지배주주지분	-	-	-	-	총포괄이익	8	12	-17	-32
자본총계	267	258	198	186	지배주주귀속총포괄이익	8	12	-17	-32

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2020	2021	2022	2023		2020	2021	2022	2023
영업활동 현금흐름	30	-2	21	53	주당지표 (원)				
당기순이익	15	6	-21	-33	EPS	641	275	-966	-1,570
유형자산감가상각비	26	35	52	55	BPS	11,575	11,162	8,721	8,210
무형자산상각비	1	1	1	1	CFPS	1,794	1,844	1,429	1,109
지분법관련손실(이익)	-	-	-	-	DPS	-	-	-	-
투자활동 현금흐름	-14	-126	-99	-17	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-	-	-	-	PER	88.7	155.2		
무형자산의 처분(취득)	0	1	4	4	PBR	4.9	3.8	3.0	3.1
금융상품의 증감	-	-	-	-	PCR	31.7	23.1	18.3	23.2
재무활동 현금흐름	1	103	79	-37	EV/EBITDA	25.8	19.0	24.8	20.4
단기금융부채의증감	14	144	145	-17	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	-2	35	51	-29	ROE	5.5	2.4	-9.4	-17.2
자본의증감	0	-18	-40	15	EBITDA이익률	13.2	8.0	5.8	7.1
배당금지급	-	-5	-4	-	부채비율	63.1	135.1	231.1	222.4
현금및현금성자산의증감	17	-25	1	0	순부채비율	8.0	76.0	164.9	139.3
기초현금및현금성자산	45	59	33	35	매출채권회전율(x)	5.0	4.6	5.8	7.1
기말현금및현금성자산	59	33	35	35	재고자산회전율(x)	10.2	9.1	6.7	5.8

자료 : 아이티엠반도체, iM증권 리서치본부

## 아이티엠반도체 투자이전 및 목표주가 변동추이



## Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 본 연구원은 2024.04.15 ~ 04.17.에 아이티엠반도체 (084850)의 일부 비용으로 베트남 일대 사이트 탐방 행사에 참석하였습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

## [투자의견]

종목추천 투자등급	산업추천 투자등급
종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.	시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임
· Buy(매수): 추천일 종가대비 +15% 이상	· Overweight(비중확대)
· Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락	· Neutral(중립)
· Sell(매도): 추천일 종가대비 -15% 이상	· Underweight(비중축소)

## [투자등급 비율 2024-06-30 기준]

매수	중립(보유)	매도
92.8%	6.6%	0.6%