

제주반도체 (080220/KQ)

탄탄한 실적에 더해질 온디바이스 AI 모멘텀

SK증권 리서치센터

Not Rated

목표주가: -

현재주가: 7,410 원

상승여력: -



Analyst
허선재

sunjae.heo@sks.co.kr
3773-8197

Company Data

발행주식수	3,444 만주
시가총액	255 십억원
주요주주	
박성식(외5)	12.12%
자사주	3.16%

Stock Data

주가(23/12/05)	7,410 원
KOSDAQ	813.38 pt
52주 최고가	7,770 원
52주 최저가	3,545 원
60일 평균 거래대금	18 십억원

주가 및 상대수익률



퀄컴과 미디어텍이 인정한 국내 메모리 반도체 팹리스 업체

▶제주반도체는 21년 퀄컴과 미디어텍으로부터 제품 인증을 확보하며 기술력을 검증받은 국내 메모리 팹리스 업체로 22년 매출액 1,750 억원과 영업이익 282 억원 (OPM16%) 실현.

▶동사의 주력 제품은 삼성전자, SK 하이닉스, 마이크론 등이 경쟁하는 모바일/서버용 고용량 메모리 반도체가 아닌 IoT 기기, 가전제품, 통신장비 등에 탑재되는 저전력/저용량 반도체 (글로벌 저전력/저용량 메모리 반도체 시장규모 약 10 조원). 22년 기준 제품별 매출 비중은 NAND MCP-LPDDR2(4G 용) 52%, MCP-LPDDR4(5G 용) 15%, DRAM/NAND 등 기타 33%이며 적용처별 매출 비중은 IoT 68%, Consumer 16%, 전장 8%, 네트워크 등 기타 8%.

▶지금 제주반도체에 주목할만한 이유는 내년부터 ①반도체/IoT 업황 회복을 통한 안정적인 실적 성장이 예상되는 상황에서 ②온디바이스 AI 시장 개화에 따른 신규 수요가 창출될 것으로 예상되기 때문 (온디바이스 AI 구현에 필수적인 저전력 반도체 (LPDDR) 매출 비중 약 70%).

안정적인 본업 성장에 더해질 온디바이스 AI 모멘텀

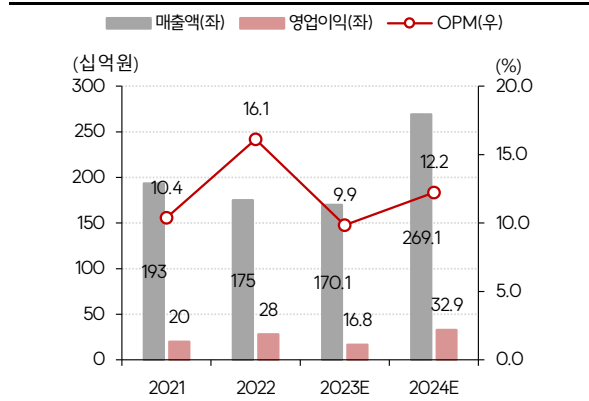
①IoT 연결기기 수 확대: ▶4Q23 기준 동사의 저전력 반도체는 대부분 스마트시티용 기기 (통신모듈/스마트 검침기/CCTV/수도 계량기 등)에 탑재되고 있지만 향후 본격적인 (5G) IoT 시장 성장에 따라 스마트시티 내 연결 기기 다변화 → 스마트홈/스마트팩토리용 연결 기기 수 확대 전망. 특히 LPDDR4 (5G 기기에 탑재)는 LPDDR2 (4G 기기에 탑재) 대비 ASP가 최소 30% 이상 높기 때문에 향후 LPDDR2→LPDDR4 전환 과정에서 유의미한 Q·P 동반상승 이뤄질 것으로 예상 (22년 기준 LPDDR2 매출 비중 52% vs LPDDR4 15%). ▶2Q23부터 사물인터넷의 집약체인 자동차용 메모리 반도체 공급 시작. 동사는 글로벌 자동차 전장업체향으로 통신모듈용(E-call) LPDDR4 메모리를 공급하고 있으며 안전성이 최우선으로 요구되는 자동차 시장의 특성을 감안했을 때 향후 최소 10년간 꾸준한 매출 발생 전망.

②AI 기능 탑재 기기 수 ↑ (온디바이스 AI): 내년부터 AI 기능이 탑재되는 기기가 모바일/PC 뿐만 아니라 가전제품까지 본격 확대될 것으로 예상되며 이에 LPDDR4 등 다양한 저전력반도체 판매 업체인 동사의 수혜가 예상되는 상황. 근거는 현재까지 대부분의 (AI기능이 탑재된) 가전제품은 기본적인 AI 기능만 제공함에 따라 래거시 DRAM, LPDDR2 등 저사양 메모리 반도체가 주로 탑재되었지만 향후 가전 내 AI 기능 고도화/다양화가 이뤄지며 최소 LPDDR4/5 수준의 메모리 성능이 필요할 것으로 예상되기 때문 (현재 LPDDR5 퀄컴 인증 대기중). 참고로 삼성과 LG 전자는 내년부터 모든 가전제품(프리미엄~보급형) 라인업에 AI기능을 적용할 계획.

24년 예상 영업이익 329 억원 (+97% YoY), 현재주가는 12MF P/E 10 배 수준

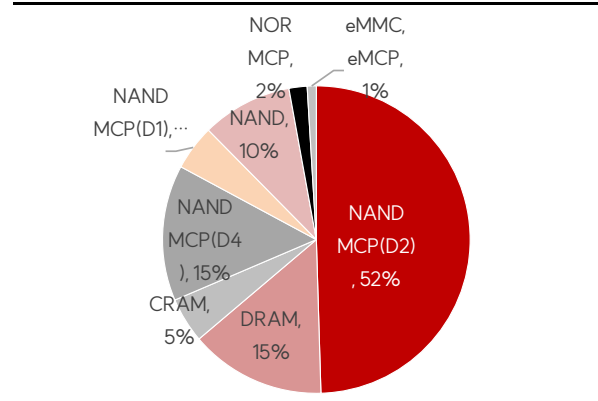
▶제주반도체 23년 연결 실적은 매출액 1,701 억원 (-2.8% YoY), 영업이익 168 억원 (-40.6% YoY)으로 예상. 반도체 다운사이클 영향 및 글로벌 IoT 시장 투자 지연에 따른 실적 감소가 불가피 할 것으로 전망. 하지만 내년부터는 ①메모리 업황 회복에 따른 ASP ↑ ② 제품 믹스 개선 (LPDDR4 비중 ↑) ③차량용 메모리 반도체 공급 확대 등에 따라 연간 매출액 2,691 억원 (+58.2% YoY)과 영업이익 329 억원 (+96.5% YoY)을 기록할 것으로 전망.

제주반도체 연결 실적 추이 및 전망



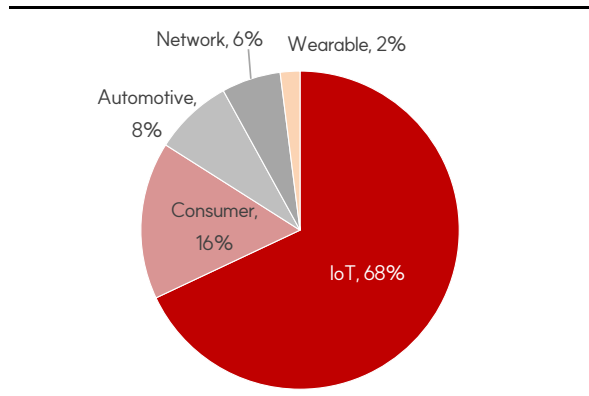
자료: 제주반도체, SK 증권

제주반도체 제품별 매출 비중 (22년 기준)



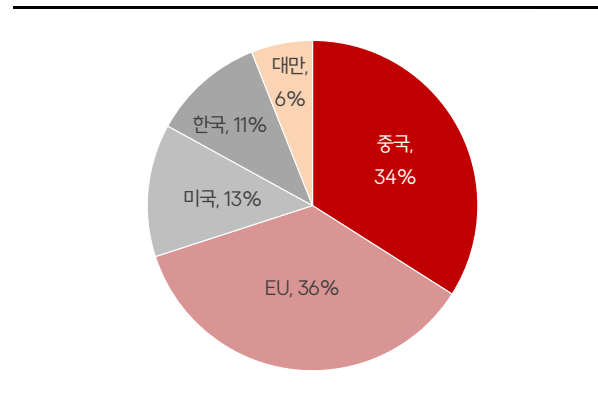
자료: 제주반도체, SK 증권

제주반도체 적용처별 매출 비중 (22년 기준)



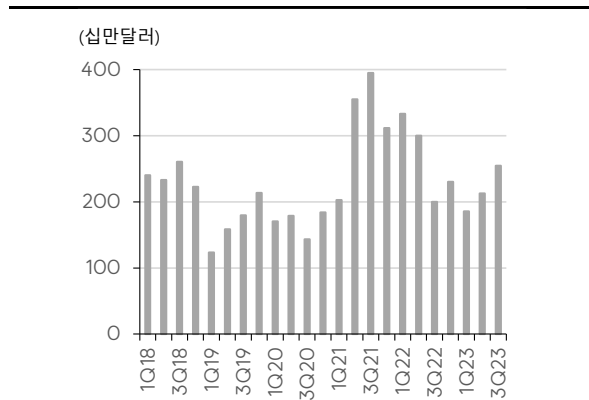
자료: 제주반도체, SK 증권

제주반도체 지역별 매출 비중 (22년 기준)



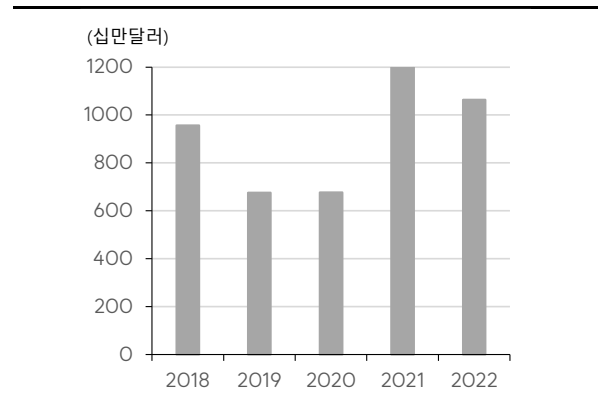
자료: 제주반도체, SK 증권

분기별 제주시 IC 칩 수출금액 추이



자료: 제주반도체, SK 증권

연간 제주시 IC 칩 수출금액 추이



자료: 제주반도체, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020	2021	2022
유동자산	119	123	109	115	129
현금및현금성자산	3	14	24	17	12
매출채권 및 기타채권	31	30	23	34	32
재고자산	81	75	53	57	76
비유동자산	40	36	48	53	47
장기금융자산	10	7	6	8	8
유형자산	3	5	7	8	5
무형자산	1	1	1	1	1
자산총계	158	160	157	168	176
유동부채	71	64	54	46	32
단기금융부채	53	51	28	16	17
매입채무 및 기타채무	11	8	23	20	8
단기충당부채	0	1	2	1	0
비유동부채	12	25	10	5	1
장기금융부채	10	23	5	1	0
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	0	0	0	0	0
부채총계	83	90	65	51	33
지배주주지분	60	60	72	84	85
자본금	14	14	16	17	17
자본잉여금	49	49	61	75	75
기타자본구성요소	-3	-4	-6	-9	-9
자기주식	-1	-2	-4	-4	9
이익잉여금	15	10	20	33	58
비지배주주지분	-0	0	1	1	1
자본총계	75	70	92	117	143
부채와자본총계	158	160	157	168	176

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020	2021	2022
영업활동현금흐름	-20	10	13	8	-2
당기순이익(손실)	11	-5	11	13	25
비현금성항목등	15	18	3	20	13
유형자산감가상각비	1	2	3	4	4
무형자산상각비	0	0	0	0	0
기타	14	16	-0	16	9
운전자본감소(증가)	-46	0	1	-23	-30
매출채권및기타채권의감소(증가)	-9	0	7	-11	-1
재고자산의감소(증가)	-37	6	1	-8	-19
매입채무및기타채무의증가(감소)	-1	-3	0	5	-5
기타	1	-3	-8	-10	-6
법인세납부	-0	-3	-2	-2	-9
투자활동현금흐름	-24	-3	11	-5	-3
금융자산의감소(증가)	-0	1	-2	3	-1
유형자산의감소(증가)	-2	-3	-4	-3	-1
무형자산의감소(증가)	-0	-0	-0	-0	-0
기타	-22	-1	17	-4	-1
재무활동현금흐름	44	3	-11	-6	-1
단기금융부채의증가(감소)	30	2	-16	-7	1
장기금융부채의증가(감소)	15	2	6	2	-1
자본의증가(감소)	1	0	2	1	0
배당금지급	0	0	0	0	0
기타	-2	-1	-3	-2	-1
현금의 증가(감소)	-1	11	10	-7	-5
기초현금	5	3	14	24	17
기말현금	3	14	24	17	12
FCF	-22	8	9	4	-3

자료 : 제주반도체, SK증권 추정

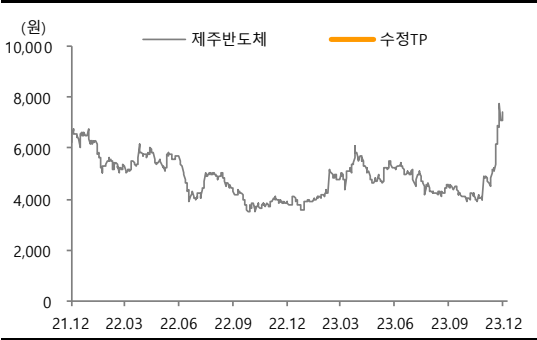
포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020	2021	2022
매출액	144	109	127	193	175
매출원가	109	84	103	153	128
매출총이익	35	25	24	40	47
매출총이익률(%)	24.3	22.7	19.2	20.9	26.8
판매비와 관리비	19	19	18	20	19
영업이익	16	6	7	20	28
영업이익률(%)	10.9	5.2	5.2	10.4	16.1
비영업손익	-5	-9	6	-2	5
순금융손익	-3	-4	-3	-1	-0
외환관련손익	0	1	-2	3	4
관계기업등 투자손익	-1	-0	0	1	0
세전계속사업이익	11	-3	12	18	33
세전계속사업이익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
계속사업법인세	1	2	1	5	8
계속사업이익	11	-5	11	13	25
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	11	-5	11	13	25
순이익률(%)	7.4	-4.4	8.8	6.6	14.1
지배주주	11	-5	10	13	24
지배주주귀속 순이익률(%)	7.4	-4.4	8.1	6.5	13.9
비지배주주	-0	-0	1	0	0
총포괄이익	10	-5	10	13	26
지배주주	10	-5	9	13	25
비지배주주	-0	-0	1	0	0
EBITDA	17	7	10	24	32

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020	2021	2022
성장성 (%)					
매출액	23.4	-24.5	16.4	52.3	-9.5
영업이익	86.7	-64.0	16.0	205.1	40.7
세전계속사업이익	흑전	189.1	-40.0	468.4	50.7
EBITDA	69.4	-56.0	30.5	150.6	34.7
EPS	139.4	적전	흑전	11.9	91.9
수익성 (%)					
ROA	8.5	-3.0	7.0	7.9	14.4
ROE	16.8	-6.6	12.8	12.1	18.9
EBITDA마진	11.6	6.8	7.6	12.5	18.6
안정성 (%)					
유동비율	166.5	192.1	200.1	250.6	404.1
부채비율	111.0	128.0	70.2	43.4	23.3
순차입금/자기자본	78.3	81.6	3.2	-1.7	0.9
EBITDA/이자비용(배)	4.9	1.6	2.7	27.1	57.4
배당성향	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
주당지표(원)					
EPS(계속사업)	381	-167	329	368	706
BPS	2,196	2,209	2,391	2,704	2,716
CFPS	418	-107	426	487	831
주당 현금배당금	0	0	0	0	0
Valuation지표(배)					
PER	9.5	N/A	11.4	17.7	5.1
PBR	1.6	1.9	1.6	2.4	1.3
PCR	8.6	-38.6	8.8	13.3	4.3
EV/EBITDA	4.6	9.5	2.7	1.4	1.9
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

일시	투자의견	목표주가	목표가격	과리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저) 추가대비
2023.12.06	Not Rated				



Compliance Notice

작성자(허선재)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(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2023 년 12 월 06 일 기준)

매수	93.89%	중립	6.11%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------