2023-12-06

제주반도체 (080220/KQ)

탄탄한 실적에 더해질 온디바이스 AI 모멘텀

SK증권 리서치센터

Not Rated

목표주가: -

현재주가: 7,410 원

상승여력: -

퀄컴과 미디어텍이 인정한 국내 메모리 반도체 팹리스 업체

▶제주반도체는 21 년 퀄컴과 미디어텍으로부터 제품 인증을 확보하며 기술력을 검증받은 국내 메모리 팹리스 업체로 22 년 매출액 1,750 억원과 영업이익 282 억원 (OPM 16%) 시현.

▶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). 22 년 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 ASP 가 최소 30% 이상 높기 때문에 향후 LPDDR2→LPDDR4 전환 과정에서 유의미한 Q·P 동반상승이 이뤄질 것으로 예상 (22 년 기준 LPDDR2 매출 비중 52% vs LPDDR4 15%). ▶2Q23 부터 사물인터넷의 집약체인 자동차향 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 10 년간 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 (AI 기능이 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 AI 기능을 적용할 계획.

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

▶제주반도체 23 년 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.

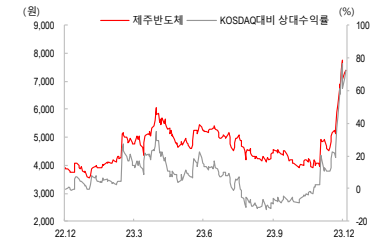


Analyst
허선재
sunjae.heo@sks.co.kr
3773-8197

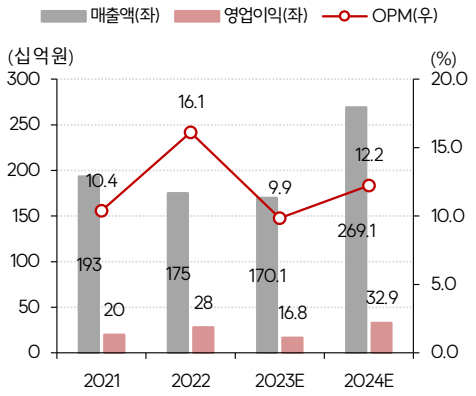
Company Data	
발행주식수	3,444 만주
시가총액	255 십억원
주요주주	
박성식(외5)	12.12%
자사주	3.16%

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

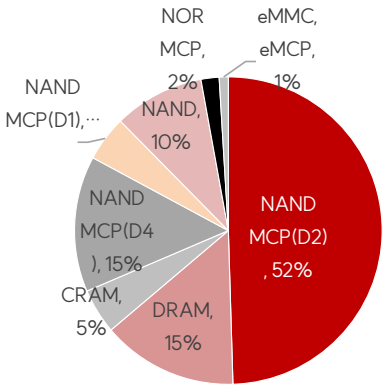


제주반도체 연결 실적 추이 및 전망



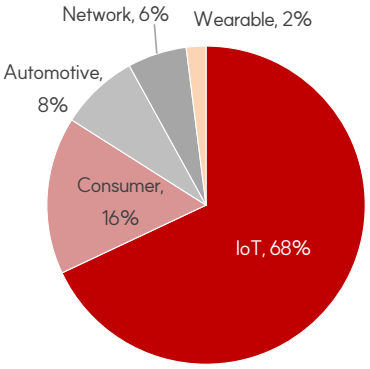
자료: 제주반도체, SK 증권

제주반도체 제품별 매출 비중 (22 년 기준)



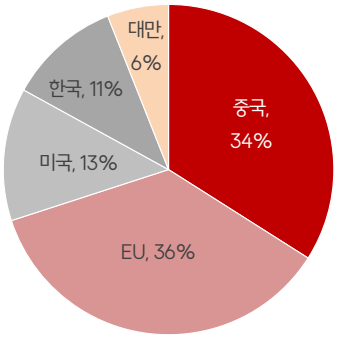
자료: 제주반도체, SK 증권

제주반도체 적용처별 매출 비중 (22 년 기준)



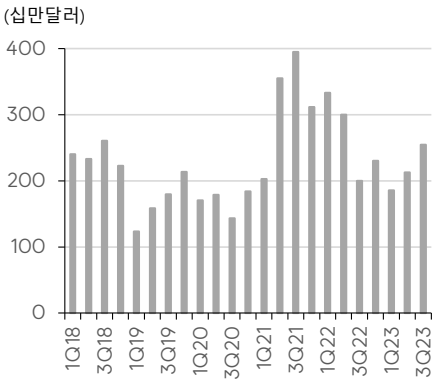
자료: 제주반도체, SK 증권

제주반도체 지역별 매출 비중 (22 년 기준)



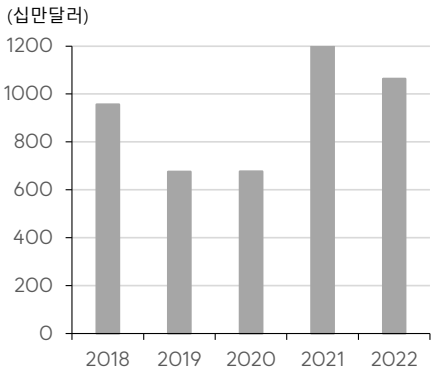
자료: 제주반도체, SK 증권

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

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

현금흐름표

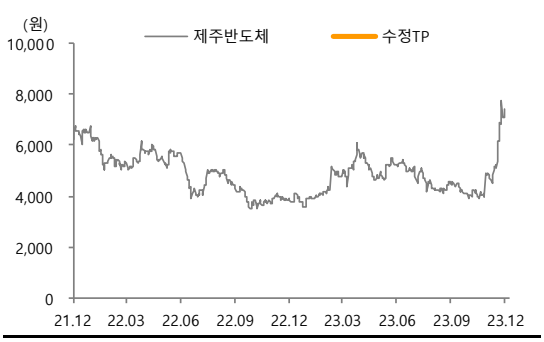
12월 결산(십억원)	2018	2019	2020	2021	2022
영업활동현금흐름	-20	10	13	8	-2
당기순이익(손실)	11	-5	11	13	25
비현금성항목등	15	18	3	20	13
유형자산감가상각비	1	2	3	4	4
무형자산상각비	0	0	0	0	0
기타	14	16	-0	16	9
운전자본감소(증가)	-46	0	1	-23	-30
매출채권및기타채권의감소(증가)	-9	0	7	-11	-1
재고자산의감소(증가)	-37	6	1	-8	-19
매입채무및기타채무의증가(감소)	-1	-3	0	5	-5
기타	1	-3	-8	-10	-6
법인세납부	-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

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

자료 : 제주반도체, SK증권 추정

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
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 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
투자판단 3 단계(6 개월기준) 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%