



Strong BUY

BUY(Maintain)

목표주가: 85,000원
주가(7/12): 52,800원

시가총액: 5,687억원

건설/부동산
Analyst 라진성
02) 3787-5226
jsr@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (7/12)		1,991.23pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가	
최고/최저가 대비	92,900원	50,700원	
등락률	-43.2%	4.1%	
수익률	절대	상대	
	1W	-11.3%	-10.1%
	1M	-13.7%	-18.1%
	1Y	-22.0%	-20.4%

Company Data

발행주식수		10,770천주
일평균 거래량(3M)		16천주
외국인 지분율		0.4%
배당수익률(16E)		0.9%
BPS(16E)		25,754원
주요 주주	에스케이가스 외1인	55.0%
	국민연금	11.2%

투자지표

(억원, IFRS 연결)	2014	2015	2016E	2017E
매출액	1,749	2,313	2,732	3,428
영업이익	252	269	297	375
EBITDA	270	327	356	434
세전이익	229	262	296	674
순이익	191	202	229	526
총포괄손익	190	215	229	528
EPS(원)	2,801	2,276	2,222	5,042
증감률(%Y Y)	137.0	-18.8	-2.4	126.9
PER(배)	0.0	28.6	23.8	10.5
PBR(배)	0.0	3.9	2.1	1.7
EV/EBITDA(배)	7.0	34.2	28.5	26.0
영업이익률(%)	14.4	11.6	10.9	11.0
ROE(%)	20.1	13.6	10.2	17.3
순부채비율(%)	157.6	134.7	104.8	118.8

Price Trend



SK디앤디 (210980)

큰 손이 돌아온다!



〈ISSUE〉 모건스탠리가 6년만에 국내 상업용 부동산 시장에 돌아왔습니다. 첫 투자는 동사가 진행중인 '수송스퀘어' 프로젝트가 될 것으로 전망됩니다. '수송스퀘어'는 동사의 역대 최대 프로젝트로 총 매각가는 약 4,000억원으로 예상됩니다. 글로벌 저금리 기조로 상업용 부동산 시장에 대한 국내외 투자가 활발해 질 것으로 기대됩니다. 매각처의 다양화로 디벨로퍼에게 우호적인 환경이 연출되고 있다는 판단입니다.

>>> Point 1. 글로벌 코어펀드, 국내 부동산 시장 '컴백'

모건스탠리가 한국 부동산 시장에 돌아왔다. 언론에 따르면, 지난 2010년 서울 스퀘어(옛 대우센터빌딩) 매각을 끝으로 국내 상업용 부동산 시장에서 철수했던 모건스탠리가 약 6년 만에 다시 투자를 시작한다. 돌아온 모건스탠리의 첫 투자는 동사가 진행중인 '수송스퀘어' 프로젝트가 될 것으로 전망된다. 동사와 모건스탠리는 현재 '수송스퀘어' 선매각에 대한 협상을 진행하고 있는 것으로 파악되고 있다. 이번 수송스퀘어에 투자하는 펀드는 코어(Core)펀드로 5% 내외의 안정적인 수익률 추구를 목적으로 한다. 블랙스톤 코어펀드도 현재 미래에셋자산운용과 강남 캐피탈타워 인수협상을 벌이고 있는 것으로 알려지고 있다. 이처럼 글로벌 코어펀드들이 한국 상업용 부동산 시장에 돌아오면서, 매각처의 다양화로 디벨로퍼에게 우호적인 시장 환경이 연출되고 있다는 판단이다.

>>> Point 2. 수송스퀘어 총 매각가는 약 4,000억원 수준

'수송스퀘어'는 동사의 역대 최대 프로젝트로, 기존 건물을 매입 후 수평증축을 통해 가치를 끌어올려 매각하는 방식이다. 언론에 따르면, 수송스퀘어의 매각가격은 3.3㎡당 최소 2,400만원 이상으로 기존 연면적 44,825㎡를 50,369㎡로 확장하고 있다는 점을 감안하면 총 매각가는 최소 3,600억원에서 4,000억원가량 될 것으로 예상된다. 종속회사(76.2%)인 비앤엠개발이 시행사로, 수송스퀘어 소유 펀드의 수익형 증권을 보유하고 있기 때문에 동사의 연결 매출로 반영되지 않고 지분법 이익으로만 반영될 전망이다. 관련 비용들을 감안하면 동 프로젝트에서만 약 300억원 수준의 지분법 이익이 반영될 것으로 추정된다.

>>> Point 3. 다양한 매각처, 디벨로퍼에게 우호적인 시장 환경

글로벌 저금리 기조가 장기화 될 것으로 전망되면서 수익형 부동산에 대한 관심이 높아지고 있다. 이번 모건스탠리를 시작으로 국내 부동산 시장에 대한 외국계 부동산 펀드의 활발한 투자가 기대된다. 더불어 국내 부동산 펀드 순자산 규모가 40조원을 돌파하며 2004년 집계 이후 최고치를 기록 중이다. 실제로 지난달 21일 국민연금은 1.1조원 규모의 국내 부동산 블라인드 펀드 위탁사로 이지스자산운용과 삼성SRA자산운용을 선정하는 등 국내 역시 활발한 부동산 투자가 진행 중이다. 국내외 건설한 매각처가 다양해 진다는 점에서 디벨로퍼에게 우호적인 시장 환경이 조성되고 있다. 특히 이지스자산운용은 최근까지 동사와 4개의 프로젝트를 진행했다. 시너지 효과가 기대된다. 최근 800억원의 전환사채 발행을 통해 원활한 프로젝트 진행을 위한 실탄 준비도 마쳤다. 투자 의견 BUY, TP 86,000원, 부동산 Top Pick을 유지한다.

수송스퀘어 프로젝트

과거 부동산 시장은 위치가 좋은 곳의 빌딩을 단순히 사고 파는 방식으로 수익을 보장 받을 수 있었다. 하지만 빌딩의 공급이 증가하고 토지 가격이 상승하면서 단순 매매로는 더 이상 수익률을 보장받을 수 없는 시대가 오고 있다. 동사의 이번 프로젝트는 완공된 건물을 매입 후 증축을 통해 빌딩 가치를 높일 예정이다. 1) 1개 층이었던 리테일을 4개 층까지 확대하는 등 리테일, 오피스, 레지던스 등의 내부 구조를 효율적으로 구성하거나, 2) 양질의 tenant 입점 등 기존의 선매각이나 분양과는 다른 다양한 방법으로 자산 가치 확대를 꾀하고 있다.

‘수송스퀘어’는 삼성생명으로부터 이지스자산운용이 조성한 펀드인 이지스사모부동산투자신탁61호에게 약 2,550억원(1,880만원/평)에 매각되었다. 이지스사모부동산투자신탁61호는 동사와 동사의 종속회사인 비앤엠개발이 100% 소유한 부동산펀드로, 동사의 지분율은 0.89%, 비앤엠개발이 99.11%를 보유 중이다. 모건스탠리는 동사와 비앤엠개발의 수익증권을 인수하는 형태로 이 건물을 사들일 예정이다.

수송스퀘어



자료: 서울경제, 키움증권

수송스퀘어 프로젝트 개요

구분	내용
프로젝트 개요	부지 빈 공간을 수평 증축 후 매각 예정
프로젝트 방식	선매각
프로젝트 후 총 연면적	50,369㎡
매입가	약 2,550억원(3.3㎡당 1,880만원)
매각가	3.3㎡당 1,880만원에 매입, 수평 증축으로 기존 연면적 44,825㎡를 50,369㎡로 확장하고 있다는 점을 감안하면 총 매각가는 최소 3,600억원에서 4,000억원 수준으로 예상
기존 임차인	도곡동 군인공제회관 빌딩으로 이전하는 제일모직 패션사업부가 사육으로 사용했던 빌딩
향후 계획	제일모직이 이전하게 되면 100% 공실이 발생, 현재 입주중인 인사동 관훈빌딩 계약 만료 예정인 SK건설 등 계열사 입주 예정, 현재 약 70% 정도 임차인 확보

자료: 서울경제, 키움증권

특수관계인에 대한 부동산임대 (단위: 백만원)

1. 거래상대방	SK건설(주)	회사와의 관계	계열회사
2. 부동산 임대내역	가. 임대일자	2017.07.01	
	나. 임대목적물	건물(사무실)	
	다. 소재지	서울 종로구 율곡로2길 19	
3. 거래의 목적	라. 거래내역	임대기간	2017.07.01 ~ 2027.06.30 (10년)
		거래금액	9,341
		- 보증금	10,175
		- 연간임대료	9,158
4. 기타	업무용 사무실 임대차 계약 - 본건은 SK건설과 이지스사모부동산투자신탁61호 간의 부동산 임대차계약의 건임 - 당사는 이지스사모부동산투자신탁61호 수익증권에 투자하였음 - 상기2. 부동산 임대내역의 라. 거래내역 임대기간은 임차인이 5년차 이후 중도 해지 가능함 - 상기2. 부동산 임대내역의 라. 거래내역은 임대 전용면적 5,600평(18,512.48㎡)기준, 최초 임대기간 1년('17.07.01~'18.06.30) 중 3개월 RentFree조건 반영하여 산정 (Rent-Free: 매년 3개월) - 거래금액: 연간임대료 + 환산연간임대료 [환산연간임대료 = 보증금 X 관련법률에 의한 이자율(1.8%)] - 상기 2. 부동산 임대내역은 시장상황 및 계약조건 등에 따라 추후 변경될 수 있음		

자료: SK디앤디, 키움증권

부동산펀드 규모 확대

글로벌 저금리 기조가 장기화 될 것으로 전망되면서 안정적인 cash flow 창출이 가능한 수익형 부동산에 대한 관심이 높아지고 있다. 과거 부동산 매매를 통한 capital gain 위주의 투자에서 부동산에서 나오는 현금 흐름을 기반으로 한 투자로 패러다임이 변하고 있는 것이다. 이러한 부동산 수익으로부터 나오는 배당이 개인은 물론 연기금이나 보험사, 운용사 등 기관의 포트폴리오에서 중요한 역할을 하고 있으며, 향후 이와 같은 추세는 보다 확대될 것으로 전망된다.

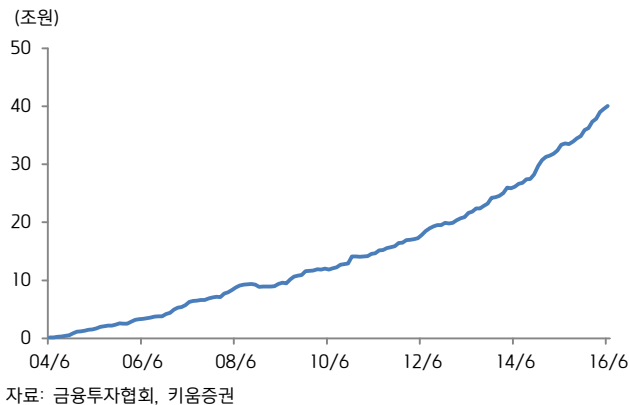
이를 증명하듯 국내 부동산 펀드의 순자산 규모는 6월 말 기준 40조원을 돌파하며 2004년 집계 이후 최고치를 기록하고 있다. 실제로 지난달 21일 국민연금은 1.1조원 규모의 국내 부동산 블라인드 펀드 위탁사로 이지스자산운용과 삼성SRA자산운용을 선정하는 등 활발한 부동산 투자를 진행 중이다. 특히 이지스자산운용은 최근까지 동사와 4개의 프로젝트(수송타워, 울산 비즈니스호텔, 해운대 비즈니스호텔, 수송스퀘어)를 진행했다. 시너지 효과가 기대된다.

국내 자금 뿐만 아니라 최근 아시아 지역에 투자하는 코어(Core)펀드 자금을 모아둔 외국계 기관들이 다시 국내 부동산 시장 투자에 나서고 있다. 코어펀드는 5% 내외의 안정적인 수익률 추구를 목적으로 한다. 대표적으로 지난 2010년 서울스퀘어(옛 대우센터빌딩) 매각을 끝으로 한국 상업용 부동산 시장에서 철수했던 모건스탠리가 약 6년 만에 다시 투자를 시작한다. 돌아온 모건스탠리의 첫 투자는 동사가 진행중인 '수송스퀘어' 프로젝트가 될 것으로 전망된다. 동사와 모건스탠리는 현재 '수송스퀘어' 선매각에 대한 협상을 진행하고 있는 것으로 파악되고 있다. 블랙스톤 코어펀드도 현재 미래에셋자산운용과 강남 캐피탈타워 인수협상을 벌이는 등 투자 대상을 찾고 있는 것으로 알려지고 있다.

CBRE에 따르면 현재 글로벌 부동산펀드들이 아시아 지역에서 보유한 자산 중 한국 시장의 비중은 6%에 불과하다. 이를 감안하면 향후 외국계 기관의 국내 부동산 투자가 보다 확대될 수 있을 것으로 전망해 볼 수 있다. 세비스코리아에 따르면 2012년 이후 대형 상업용 부동산 시장에서 외국인 투자자의 비중은 매년 늘어 지난해에는 31%를 차지했다.

결론적으로 1) 국내 부동산 펀드의 규모가 점차 커지고 있고, 2) 글로벌 코어펀드들이 한국 상업용 부동산 시장에 돌아오면서, 매각처의 다양화로 디벨로퍼에게 우호적인 시장 환경이 연출되고 있다는 판단이다.

국내 부동산 펀드 순자산총액 추이



국민연금 부동산 펀드 개요

위탁운용사	이지스자산운용, 삼성 SRA 자산운용
운용 규모	총 1.1조원으로 각각 5,500억원
운용 방식	블라인드 펀드 (투자 대상을 정하지 않고 자금을 먼저 모집하는 펀드)
투자 대상	신용등급 높은 임차인이 확보된 주요 지역의 투자가치 높은 우량 오피스빌딩, 호텔, 물류, 쇼핑몰(리테일)
투자 지역	서울, 수도권, 광역시 등 핵심 지역
펀드 구조	- 펀드 만기: 10년 - 펀드 설립 이후 2년 내 투자 마무리 - 펀드의 차입한도: 60%
예상 수익률	7% 이상 (수익률(IRR)이 8%를 넘을 경우 초과 수익의 1.5% 내에서 성과보수 지급 예정)

자료: 언론정리, 키움증권

SK디앤디 실적 추정 (단위: 억원)

	1Q15	2Q15	3Q15	4Q15	1Q16	2Q16E	3Q16E	4Q16E	2015	2016E
매출액	457	591	611	654	530	657	735	810	2,313	2,732
부동산	389	544	521	556	448	549	555	567	2,010	2,119
신재생에너지	36	18	36	33	52	72	126	179	123	428
가구	31	30	54	65	31	36	55	64	181	186
영업이익	64	79	118	8	30	51	74	143	269	298
영업이익률	13.9%	13.4%	19.4%	1.2%	5.7%	7.4%	10.9%	17.1%	11.6%	10.9%
부동산	71	116	127	30	30	47	55	108	344	240
신재생에너지	13	-12	11	6	28	29	38	54	18	148
가구	4	-2	3	6	3	4	6	7	11	19
세전이익	81	70	98	13	46	52	62	135	262	296
순이익	64	53	74	10	35	41	49	105	202	229

자료: SK디앤디, 키움증권

SK디앤디 주요 부동산 개발사업 프로젝트 계획 매출 추정 (단위: 억원)

프로젝트	규모	2012	2013	2014	2015	2016E	2017E	2018E	2019E
수송동 복합빌딩	2,188	20	154	667	1,347				
해운대 비즈니스호텔	1,524			6	240	940	338		
엠스태이 호텔 창원	587				30	465	92		
가산SKV1센터	995				5	190	460	340	
가산W센터	930					140	430	360	
강남역 비엘 106	535					130	290	115	
수송스퀘어	40					30	10		
서소문 오피스텔	2,375					160	875	1,150	190
수원 비즈니스호텔	540						10	35	495
합 계	9,714	20	154	673	1,622	2,055	2,505	2,000	685

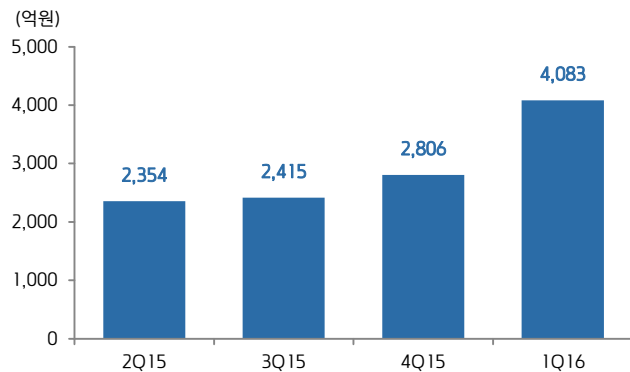
자료: SK디앤디, 키움증권

SK디앤디 1분기 수주현황 (단위: 억원)

발주처	수주내용	수주일자	수주총액	기납품액	수주잔고
국민은행 (이지스사모부동산신탁 47 호)	해운대 비즈니스호텔 개발사업 (선매각)	2015.05.29	1,524	380	1,144
엠스태이 호텔 창원	엠스태이 호텔 창원 (분양형 사업)	2015.09.03	587	102	485
가산 SK V1 Center	지식산업센터 (분양형 사업)	2015.12.02	996	49	947
가산 W Center	지식산업센터 (분양형 사업)	2016.01.12	929	46	883
강남역 BIEL 106	강남역 BIEL 오피스텔 (분양형 사업)	2016.03.31	536	-	536
에스케이건설(주) 등	가구 납품 등	2014~2016	196	101	95
합 계			4,769	678	4,091

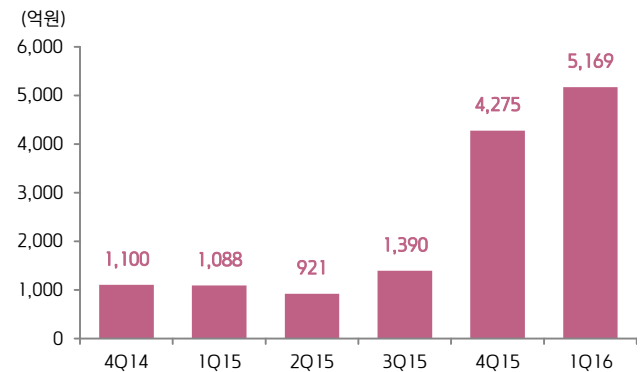
자료: SK디앤디, 키움증권

SK디앤디 수주잔고 추이



자료: SK디앤디, 키움증권

SK디앤디 재고자산 추이



자료: SK디앤디, 키움증권

SK디앤디 1분기 영업용 부동산의 현황 (단위: 억원)

구분	소재지	면적(㎡)	취득가액	장부가액	비고
건설용지	부산시 해운대구 우동	3,847.8	500	382	해운대 신라스테이
	수원시 팔달구 인계동	916.9	54	54	수원 호텔
	창원시 성산구 상남동	2,960.8	105	87	엠스테이 호텔 창원
	서울시 금천구 가산동	5,042.0	300	286	SK V1 Center
	서울시 금천구 가산동	5,042.2	302	287	W Center
	서울시 중구 서소문동	3,056.9	1,049	1,049	서소문 오피스
상업시설	서울시 강남구 역삼동	727.2	246	246	강남역 BIEL 106
	고양시 일산구 대화동	1,380.0	85	79	컨택스몰 상가
합계		22,973.8	2,641	2,470	

자료: SK디앤디, 키움증권

SK디앤디 1분기 영업용 부동산의 현황 (단위: 억원)

구분	소재지	면적(㎡)	취득가액	장부가액	비고
토지	서울시 종로구 수송동	5,275.0	2,006	2,006	수송스퀘어 토지
건물	서울시 종로구 수송동	44,825.1	696	696	수송스퀘어 건물
미완성공사	서울시 종로구 수송동	-	16	16	증축 공사비
합계		50,100.1	2,718	2,718	

자료: SK디앤디, 키움증권

SK디앤디 1분기 신재생에너지 설비 현황 (단위: 억원)

구분	소재지	규모	취득가액	장부가액	비고
가시리 풍력발전소	서귀포시 표선면 가시리	30MW	779	727	
남원사랑 태양광발전소	남원시 보절면 진기리 외	1MW	87	47	
순천 태양광발전소	순천시 교량동	1MW	22	20	
합계		32MW	888	794	

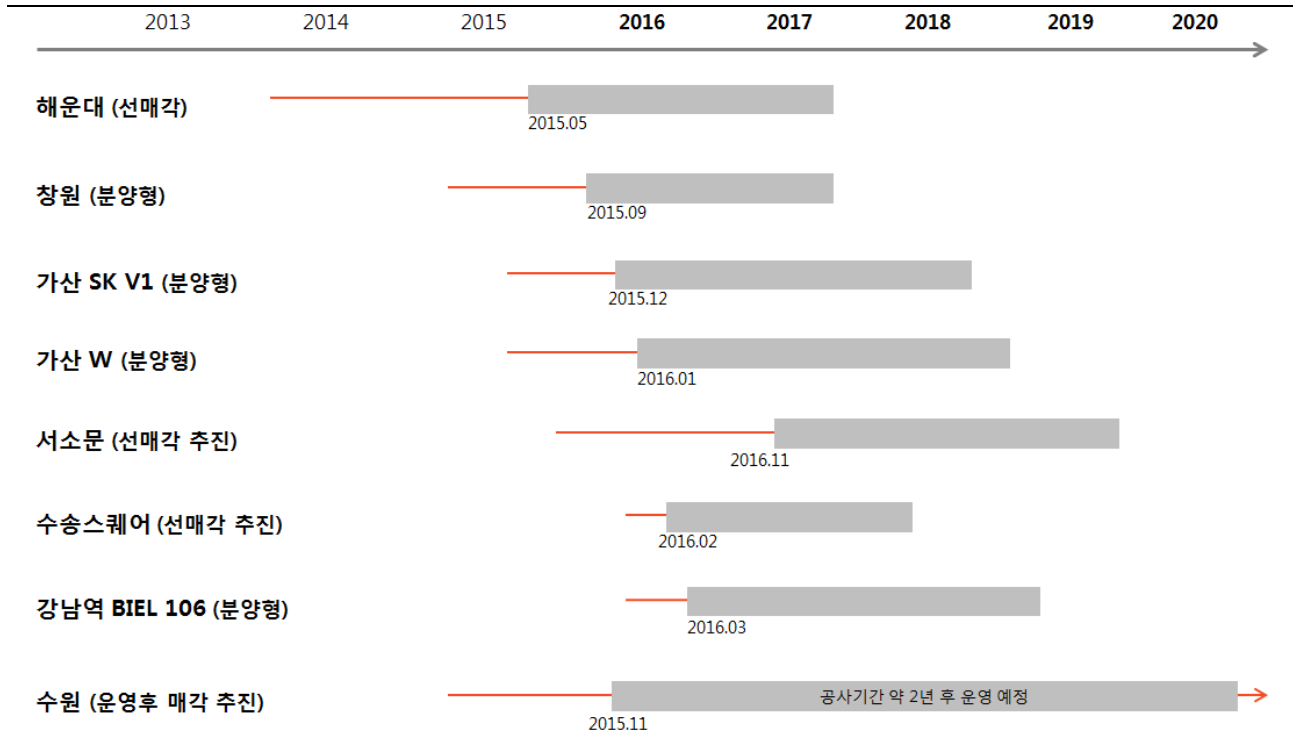
자료: SK디앤디, 키움증권

전환사채권 발행결정

사채의 종류	국내 무기명식 이권부 무보증 사모 전환사채		
사채의 권면총액 (원)	80,000,000,000		
자금조달의 목적	시설자금 (원)	10,000,000,000	
	운영자금 (원)	70,000,000,000	
사채의 이율	표면이자율 (%)	0.00	
	만기이자율 (%)	2.00	
사채만기일	2019년 07월 07일		
사채발행방법	사모		
전환에 관한 사항	전환비율 (%)	100.0	
	전환가액 (원/주)	56,549	
	전환청구기간	시작일	2017년 07월 07일
종료일		2019년 06월 07일	
납입일	2016년 07월 07일		
조기상환권(Call Option)에 관한 사항	인수한 본 사채 총 권면금액의 30/100 한도 내에서 조기상환권을 행사하여 상환 가능		

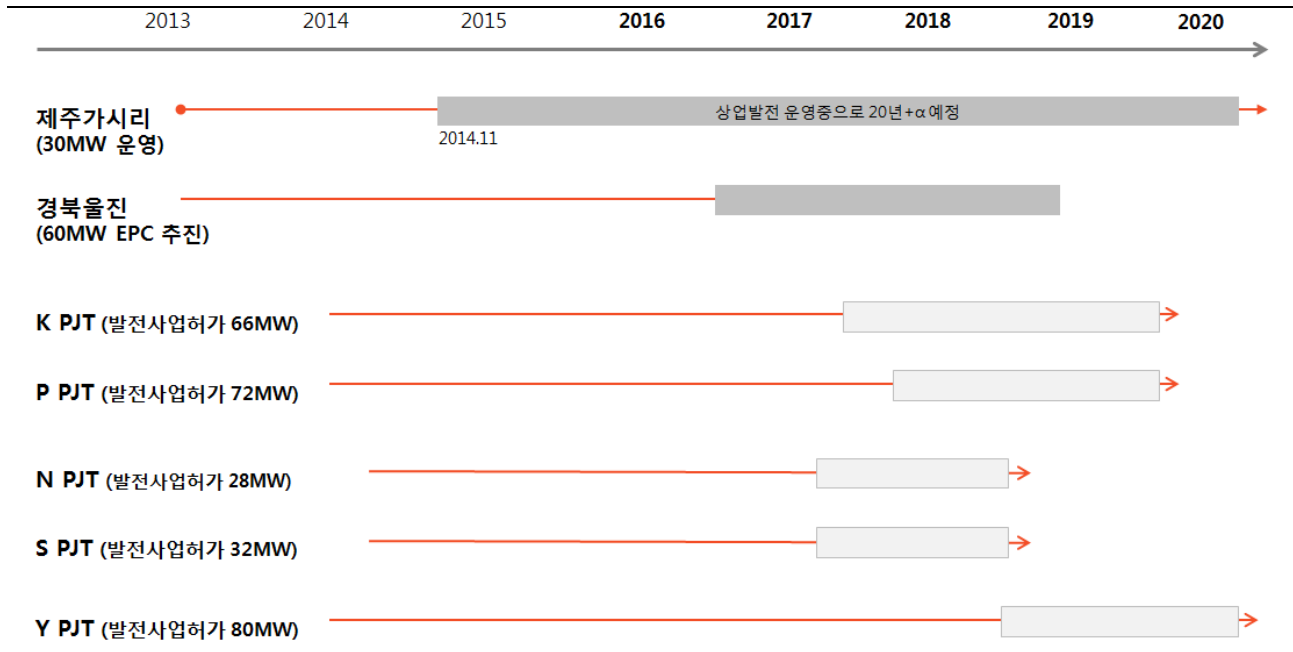
자료: SK디앤디, 키움증권

SK디앤디 부동산개발 주요 프로젝트 예상일정



자료: SK디앤디, 키움증권

SK디앤디 풍력개발 주요 프로젝트 예상일정



자료: SK디앤디, 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016E	2017E	2018E
매출액	1,749	2,313	2,732	3,428	3,624
매출원가	1,296	1,728	2,099	2,694	2,844
매출총이익	453	585	634	734	781
매출총이익률(%)	25.9	25.3	23.2	21.4	21.5
판매비및일반관리비	201	316	336	359	373
영업이익	252	269	297	375	407
영업이익률(%)	14.4	11.6	10.9	11.0	11.2
영업외손익	-22	-7	-2	299	-19
금융수익	16	26	43	38	51
금융원가	38	53	80	89	94
기타수익	6	20	12	16	20
기타비용	14	3	6	8	6
총속및관계기업관련손익	7	2	28	342	10
법인세차감전이익	229	262	296	674	389
법인세비용	38	60	67	148	85
유효법인세율	16.7	23.1	22.5	22.0	22.0
당기순이익	191	202	229	526	303
순이익률(%)	10.9	8.7	8.4	15.3	8.4
총포괄손익	190	215	229	528	303
EBITDA	270	327	356	434	466
EBITDA margin (%)	15.5	14.1	13.0	12.7	12.8
증감율(% YoY)					
매출액	34.4	32.3	18.1	25.5	5.7
영업이익	156.1	6.8	10.6	26.2	8.5
법인세차감전이익	123.0	14.2	12.8	128.1	-42.4
당기순이익	137.2	5.4	13.7	129.6	-42.4
지배주주지분당기순이익	137.2	6.1	14.2	126.9	-42.4
EBITDA	142.0	20.8	8.9	21.9	7.4
EPS	137.0	-18.8	-2.4	126.9	-42.4

재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016E	2017E	2018E
유동자산	2,492	5,742	7,804	8,772	9,787
현금및현금성자산	232	1,024	1,905	1,484	2,048
매출채권및기타유동채권	882	210	255	336	359
재고자산	1,100	4,275	5,169	6,468	6,838
기타유동자산	278	233	475	484	542
비유동자산	1,376	1,810	1,894	2,082	2,092
장기매출채권및기타비유동채권	0	0	0	0	0
유형자산	879	893	840	787	734
무형자산	34	41	42	42	42
투자자산	393	797	925	1,146	1,204
기타비유동자산	70	79	86	107	113
자산총계	3,868	7,552	9,698	10,853	11,880
유동부채	1,427	646	640	743	963
매입채무및기타유동채무	408	259	343	229	242
유동성이자발생차입금	1,000	196	174	374	574
기타유동부채	19	191	124	141	147
비유동부채	1,239	4,364	5,530	6,054	6,554
장기매입채무및기타비유동채무	92	101	83	104	110
사채및장기차입금	1,126	4,251	5,428	5,928	6,428
기타비유동부채	21	12	20	22	16
부채총계	2,666	5,010	6,171	6,797	7,517
자본금	77	108	122	122	122
자본잉여금	457	835	1,621	1,621	1,621
이익잉여금	668	827	1,016	1,542	1,845
기타자본	0	16	15	18	22
지배주주지분자본총계	1,202	1,786	2,774	3,303	3,609
자본총계	1,202	2,542	3,527	4,056	4,363
총차입금	2,126	4,447	5,601	6,301	7,001
순차입금	1,894	3,424	3,696	4,818	4,953

현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016E	2017E	2018E
영업활동현금흐름	-471	-2,261	1,228	223	1,282
당기순이익	191	202	229	526	303
감가상각비	18	57	58	58	58
무형자산상각비	1	0	0	0	0
운전자본변동	-742	-2,465	1,188	-12	1,226
매출채권및기타채권의증감	-618	674	-46	-80	-24
재고자산의증감	-85	-3,021	-781	-1,299	-370
매입채무및기타채무의증감	155	-168	-3	-114	13
영업에서창출된현금흐름	-462	-2,084	1,499	688	1,625
투자활동현금흐름	-922	-387	-1,504	-1,344	-1,418
투자자산의감소(증가)	-98	-346	-1,427	-1,267	-1,341
유형자산의감소	0	0	0	0	0
유형자산의증가(CAPEX)	-808	-25	-5	-5	-5
무형자산의감소(증가)	0	-8	-4	-4	-4
기타	-15	-8	-69	-69	-69
재무활동현금흐름	1,279	3,438	1,158	700	700
차입금의증가(감소)	1,247	2,312	1,158	700	700
자본증가(감소)	33	1,166	0	0	0
자기주식의처분(취득)	0	0	0	0	0
배당금지급	0	0	0	0	0
기타	0	-40	0	0	0
현금및현금성자산의순증가	-113	791	881	-421	564
기초현금및현금성자산	346	232	1,024	1,905	1,484
기말현금및현금성자산	232	1,024	1,905	1,484	2,048
GrossCashFlow	280	381	311	700	400
FreeCashFlow	-1,271	-2,117	1,491	680	1,617

투자지표

(단위: 원, 배, %)

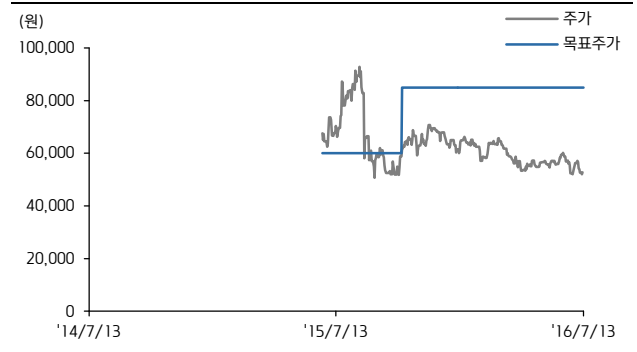
12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016E	2017E	2018E
주당지표(원)					
EPS	2,801	2,276	2,222	5,042	2,905
BPS	16,995	16,582	25,754	30,665	33,512
주당EBITDA	3,960	3,663	3,409	4,157	4,462
SPS	25,619	25,944	26,189	32,857	34,737
DPS	0	400	500	700	700
주가배수(배)					
PER	0.0	28.6	23.8	10.5	18.2
PBR	0.0	3.9	2.1	1.7	1.6
EV/EBITDA	7.0	34.2	28.5	26.0	24.5
PSR	0.0	2.5	2.0	1.6	1.5
배당수익률	N/A	0.6	0.9	1.3	1.3
배당성향	0.0	21.2	23.2	14.3	24.9
수익성(%)					
자기자본이익률(ROE)	20.1	13.6	10.2	17.3	8.8
총자산이익률(ROA)	6.1	3.5	2.7	5.1	2.7
투자자본이익률(ROIC)	11.5	5.4	4.1	4.3	4.1
안정성(%)					
부채비율	221.9	197.1	174.9	167.6	172.3
순차입금비율	157.6	134.7	104.8	118.8	113.5
유동비율	174.6	889.3	1,219.3	1,180.8	1,016.6
이자보상배율(배)	17.6	9.9	4.6	5.2	5.1
활동성(회)					
매출채권회전율	3.0	4.2	11.7	11.6	10.4
재고자산회전율	1.2	0.6	0.4	0.5	0.4
매입채무회전율	5.7	6.9	9.1	12.0	15.4

- 당사는 7월 12일 현재 'SK디앤디' 발행주식(전환가능주식)을 1% 이상 전환사채로 보유하고 있습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

투자 의견 변동내역

종목명	일자	투자 의견	목표주가
SK디앤디 (210980)	2015/06/23	BUY(Initiate)	60,000원
	2015/10/19	BUY(Maintain)	85,000원
	2015/11/16	BUY(Maintain)	85,000원
	2015/11/24	BUY(Maintain)	85,000원
	2016/01/12	BUY(Maintain)	85,000원
	2016/02/04	BUY(Maintain)	85,000원
	2016/05/17	BUY(Maintain)	85,000원
	2016/07/06	BUY(Maintain)	85,000원
	2016/07/13	BUY(Maintain)	85,000원

목표주가 추이



투자 의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2015/6/1~2016/6/30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	159	96.36%
중립	6	3.64%
매도	0	0.00%