

SK COMPANY Analysis



Analyst

나승두

nsdoo@sk.com
02-3773-8891

Company Data

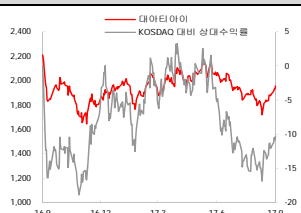
자본금	71 억원
발행주식수	7,115 만주
자사주	0 만주
액면가	100 원
시가총액	1,391 억원
주요주주	
최진우(외2)	17.40%

외국인지분률	2.40%
배당수익률	0.00%

Stock Data

주가(17/09/01)	1,955 원
KOSDAQ	661.99 pt
52주 Beta	0.94
52주 최고가	2,175 원
52주 최저가	1,645 원
60일 평균 거래대금	16 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	6.3%	4.8%
6개월	2.4%	-5.3%
12개월	-11.5%	-10.3%

대아티아이 (045390/KQ | 매수(유지) | T.P 3,000 원(유지))

시너지가 기대되는 효율적인 투자

- 열차집중제어시스템(CTC) 중심의 철도 신호제어 사업을 영위하는 국내 1 위 기업
- 1 일, 칸서스자산운용 인수를 위한 SPC 및 PEF 에 전략적 투자 결정 공시
- 칸서스자산운용, 국내 대표적인 인프라투자 전문 운용사
- 단순한 자산운용 사업 진출을 넘어 사업 시너지 발휘가 기대되는 효율적인 투자로 판단

철도 신호제어 부문 1 위 기업

대아티아이는 열차집중제어시스템(CTC) 중심의 철도 신호제어(S/W) 시스템 사업을 영위하고 있다. 올해부터는 ATP(자동열차방호장치) 및 전자연동장치 부문의 매출이 증가하면서, Turn Key 수주 확대와 이익률 개선이 함께 이뤄지고 있다.

인프라 전문 운용사 품다

지난 1 일, 칸서스홀딩스 지분 33%(100 억원)와 웨일 PEF 지분 50%(120 억원)의 취득 결정 관련 공시를 하였다. '칸서스홀딩스'와 '웨일 PEF'는 '칸서스자산운용'을 인수하기 위해 설립된 SPC/PEF 로, 동사는 칸서스자산운용의 전략적 투자자로서 참여하는 것으로 판단된다. 칸서스자산운용은 국내 대표적인 인프라투자 전문 운용사로 꼽힌다. 총 수탁고의 약 60% 이상을 부동산 및 인프라 시설 중심으로 운용 중이다. 대아티아이의 이번 투자로 인해 향후 철도 인프라 관련 운용 비중이 늘어날 것으로 기대된다.

대아티아이의 이번 투자는 단순한 자산운용 사업 진출 이상의 의미를 갖는다. 국내외 건설회사 및 부동산 업체들이 자산운용사 투자에 관심을 갖는 것도 비슷한 이유다. 대규모 사업에 필요한 파이낸싱 경쟁력을 확대할 수 있고, 사업 활동으로 인한 수익은 물론 펀드 운용으로 인한 운용 수익까지 확보할 수 있기 때문이다. 특히 '제3 차 철도산업발전 기본계획'을 바탕으로 2020 년까지 고속(화)철도 확충을 위한 투자가 지속될 것으로 예상되는 이 시점에서 내린 이번 투자 결정은, 충분한 사업 시너지 발휘가 기대되는 효율적인 투자였다는 판단이다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2014	2015	2016	2017E	2018E
매출액	억원	849	826	990	1,435	1,698
yoy	%	32.5	-2.7	19.9	44.9	18.3
영업이익	억원	57	56	140	206	253
yoy	%	19.3	-0.5	149.4	46.8	22.5
EBITDA	억원	75	75	159	227	272
세전이익	억원	55	58	135	218	266
순이익(지배주주)	억원	49	52	106	168	202
영업이익률%	%	6.7	6.8	14.2	14.4	14.9
EBITDA%	%	8.9	9.1	16.0	15.8	16.0
순이익률	%	5.8	6.3	11.0	11.7	11.9
EPS	원	70	73	149	237	284
PER	배	19.7	19.9	13.0	8.3	6.9
PBR	배	1.5	1.5	1.7	1.4	1.2
EV/EBITDA	배	11.4	13.2	7.4	5.1	3.8
ROE	%	7.8	7.6	14.0	18.9	18.8
순차입금	억원	-137	-80	-240	-269	-407
부채비율	%	39.4	42.3	38.2	45.5	44.4

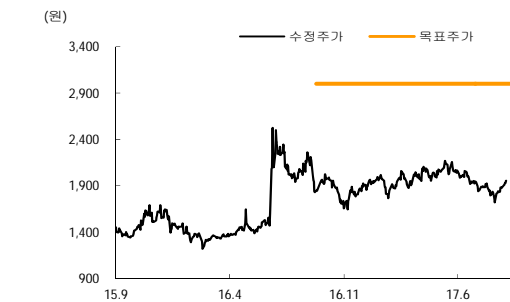
칸서스자산운용 수탁고 현황(17.09.01 기준)

(단위: 억좌)

상품유형	설정금액	(비중)
주식형	1,327	(3.1%)
증권투자집합기구	혼합형	3,623 (8.4%)
	채권형	1,737 (4.0%)
	소계	6,687 (15.5%)
파생상품집합투자기구	698	(1.6%)
부동산집합투자기구	2,922	(6.8%)
단기금융집합투자기구	511	(1.2%)
재집합투자기구	192	(0.4%)
특별집합투자기구	24,056	(55.6%)
일임/자문	1,694	(3.9%)
PEF	10,520	(24.3%)
합계	43,260	(100.0%)

자료 : 칸서스자산운용, SK 증권

일시	투자의건	목표주가	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2017.09.03	매수	3,000원	6개월		
2017.08.16	매수	3,000원	6개월		
2017.07.12	매수	3,000원	6개월		
2017.02.08	매수	3,000원	6개월	-39.17%	-27.67%
2016.12.21	매수	3,000원	6개월	-33.33%	-27.67%
2016.11.22	매수	3,000원	6개월	-28.83%	-27.67%
2016.09.19	매수	3,000원	6개월	-33.67%	-31.33%
2016.09.12	매수	3,000원	6개월	-32.67%	-31.33%
2016.06.20	Not Rated				



Compliance Notice

- 작성자(나승두)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 투자의건은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6 개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2017년 9월 3일 기준)

매수	91.72%	중립	8.28%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2015	2016	2017E	2018E
유동자산	562	695	931	1,189
현금및현금성자산	50	126	110	247
매출채권및기타채권	442	390	565	669
재고자산	6	17	24	29
비유동자산	459	451	520	541
장기금융자산	167	163	164	164
유형자산	35	45	38	33
무형자산	118	120	123	123
자산총계	1,022	1,146	1,451	1,730
유동부채	279	298	434	513
단기금융부채	0	0	3	3
매입채무 및 기타채무	227	240	348	411
단기충당부채	11	5	7	8
비유동부채	25	19	19	20
장기금융부채	0	0	0	0
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0
장기충당부채	0	0	1	1
부채총계	304	317	453	532
지배주주지분	702	809	978	1,180
자본금	71	71	71	71
자본잉여금	165	165	165	165
기타자본구성요소	-13	-13	-13	-13
자기주식	0	0	0	0
이익잉여금	468	575	743	946
비지배주주지분	16	20	20	19
자본총계	718	830	997	1,198
부채외자본총계	1,022	1,146	1,451	1,730

현금흐름표

월 결산(억원)	2015	2016	2017E	2018E
영업활동현금흐름	-26	186	44	143
당기순이익(손실)	52	108	167	201
비현금성항목등	45	69	64	71
유형자산감가상각비	5	5	7	5
무형자산감가상각비	14	13	13	15
기타	21	33	2	-1
운전자본감소(증가)	-115	13	-129	-65
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-137	52	-174	-104
재고자산감소(증가)	-2	-11	-7	-4
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	29	13	106	64
기타	-5	-41	-54	-20
법인세납부	-8	-4	-59	-64
투자활동현금흐름	-49	-109	-63	-5
금융자산감소(증가)	-48	-107	-49	0
유형자산감소(증가)	-5	-15	0	0
무형자산감소(증가)	-10	-16	-16	-16
기타	14	29	2	10
재무활동현금흐름	1	0	2	0
단기금융부채증가(감소)	0	0	2	0
장기금융부채증가(감소)	0	0	0	0
자본의증가(감소)	5	0	0	0
배당금의 지급	0	0	0	0
기타	-4	0	0	0
현금의 증가(감소)	-73	76	-17	138
기초현금	123	50	126	110
기말현금	50	126	110	247
FCF	-39	157	20	131

자료 : 데이터아이, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2015	2016	2017E	2018E
매출액	826	990	1,435	1,698
매출원가	632	712	1,091	1,290
매출총이익	194	279	344	408
매출총이익률 (%)	23.5	28.1	24.0	24.0
판매비와관리비	138	138	138	155
영업이익	56	140	206	253
영업이익률 (%)	6.8	14.2	14.4	14.9
비영업손익	2	-6	12	13
순금융비용	-5	-6	-9	-10
외환관련손익	1	2	2	2
관계기업투자등 관련손익	1	1	0	0
세전계속사업이익	58	135	218	266
세전계속사업이익률 (%)	7.0	13.6	15.2	15.6
계속사업법인세	6	26	50	64
계속사업이익	52	108	167	201
중단사업이익	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0
당기순이익	52	108	167	201
순이익률 (%)	6.3	11.0	11.7	11.9
지배주주	52	106	168	202
지배주주귀속 순이익률(%)	6.27	10.7	11.73	11.92
비지배주주	0	2	-1	-1
총포괄이익	53	109	167	201
지배주주	53	107	168	202
비지배주주	0	2	-1	-1
EBITDA	75	159	227	272

주요투자지표

월 결산(억원)	2015	2016	2017E	2018E
성장성 (%)				
매출액	-2.7	19.9	44.9	18.3
영업이익	-0.5	149.4	46.8	22.5
세전계속사업이익	5.4	132.5	61.4	22.0
EBITDA	-0.1	110.5	42.8	20.0
EPS(계속사업)	5.2	103.9	58.8	20.2
수익성 (%)				
ROE	7.6	14.0	18.9	18.8
ROA	5.3	10.0	12.9	12.7
EBITDA마진	9.1	16.0	15.8	16.0
안정성 (%)				
유동비율	201.5	233.4	214.5	231.9
부채비율	42.3	38.2	45.5	44.4
순차입금/자기자본	-11.2	-29.0	-27.0	-34.0
EBITDA/이자비용(배)	1,486.4	276,057.9	758,768.2	50,864.5
주당지표 (원)				
EPS(계속사업)	73	149	237	284
BPS	987	1,138	1,374	1,658
CFPS	100	175	266	312
주당 현금배당금	0	0	0	0
Valuation지표 (배)				
PER(최고)	23.1	17.0	9.2	7.6
PER(최저)	15.5	8.2	7.3	6.1
PBR(최고)	1.7	2.2	1.6	1.3
PBR(최저)	1.2	1.1	1.3	1.0
PCR	14.5	11.1	7.4	6.3
EV/EBITDA(최고)	15.4	10.0	5.8	4.3
EV/EBITDA(최저)	10.1	4.2	-1.0	-1.4