

SK COMPANY Analysis



Analyst

이지훈

sa75you@sk.com

02-3773-8880

Company Data

자본금	88 억원
발행주식수	1,770 만주
자사주	107 만주
액면가	500 원
시가총액	1,446 억원
주요주주	
하상헌(외6)	41.31%
엘비인베스트먼트(외1)	9.38%
외국인지분률	2.90%
배당수익률	0.00%

Stock Data

주가(17/09/07)	8,170 원
KOSDAQ	658.48 pt
52주 Beta	1.12
52주 최고가	10,700 원
52주 최저가	6,460 원
60일 평균 거래대금	7 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-1.6%	-3.1%
6개월	21.4%	11.7%
12개월	-20.7%	-19.0%

하이즈항공 (221840/KQ | 매수(유지) | T.P 13,000 원(유지))

장기성장의 확신을 갖게 해 준 공급계약

전일 B737-MAX / B737-NG 수평미익 부품공급계약을 공시했다. 계약상대방은 SAMC와 AVIC이며 계약금액은 322 억원(전년도 매출액 대비 98.11%), 계약기간은 2018/01/01~2020/12/31의 독점 양산계약이다. 이번 공급 계약건이 가지는 의미는 1. 양산본격화로 외형성장 가능 2. 일본민항기 부품업체, 대한항공 등 금년 신규수주의 시작 3. 거래처 다변화의 시금석이다. 투자 의견 매수, 목표주가 13,000 원을 유지한다.

B737 수평미익 부품공급계약 체결

전일 B737-MAX / B737-NG 수평미익 부품공급계약을 공시했다. 계약상대방은 SAMC(Shanghai Aircraft Manufacturing Co.)와 AVIC(Aviation Industry Corporation of China)이며 계약금액은 322 억원(전년도 매출액 대비 98.11%)이다. 계약기간은 2018/01/01~2020/12/31으로 독점 양산계약이다. SAMC는 COMAC(Commercial Aircraft Corporation of China)의 제조사이며 AVIC은 중국최대의 항공공업 집단 회사이다.

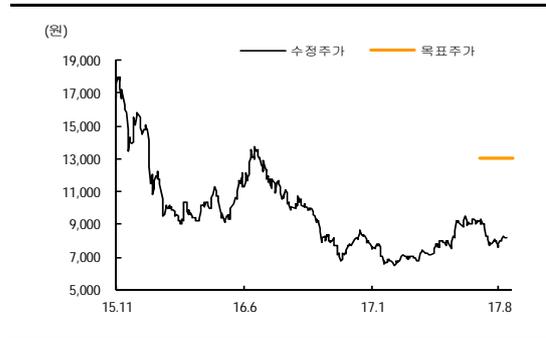
공급 계약건이 가지는 3가지 의미

이번 공급 계약건은 몇 가지 의미를 지닌다. 1) SAMC와 초도 물량을 마무리하고 양산 공급계약을 체결한 것은 기술력과 생산능력을 검증 받은 것으로, 본격적인 물량증대가 예상된다. 2) 중국업체뿐만 아니라 일본항공기부품업체, 대한항공 등 추가적인 신규수주의 시작이다. 3) 그 동안 약점으로 지적되어 왔던 거래처 다변화의 시금석이 될 것이다. 중장기적으로 현재 13%에 불과한 중국향 매출이 2020년에는 40%를 상회할 전망이다. 아웃소싱 확대에 따른 수혜로 일본업체의 매출비중도 20%에 육박할 것으로 전망된다. 반면에 80%에 달하는 KAI 비중은 24%까지 낮아질 것으로 예상된다. 투자 의견 매수, 목표주가 13,000 원을 유지한다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2014	2015	2016	2017E	2018E	2019E
매출액	억원	313	308	329	390	537	735
yoy	%	4.6	-1.7	6.8	18.8	37.6	36.9
영업이익	억원	50	46	-16	21	65	93
yoy	%	122.0	-9.0	적전	흑전	203.6	44.2
EBITDA	억원	67	67	17	59	104	134
세전이익	억원	39	37	-17	17	61	89
순이익(지배주주)	억원	31	34	-33	15	51	76
영업이익률%	%	16.0	14.8	-4.9	5.5	12.1	12.7
EBITDA%	%	21.4	21.8	5.1	15.2	19.4	18.2
순이익률	%	9.9	11.2	-9.9	3.8	9.6	10.3
EPS	원	233	239	-185	83	290	427
PER	배	0.0	66.0	N/A	98.4	28.2	19.1
PBR	배	0.0	3.3	1.9	1.9	1.8	1.7
EV/EBITDA	배	0.0	36.8	89.0	25.9	14.6	11.0
ROE	%	38.1	7.4	-4.1	2.0	6.6	9.0
순차입금	억원	235	-313	-4	54	38	-8
부채비율	%	397.8	51.0	68.4	79.0	79.5	75.6

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2017.09.08	매수	13,000원	6개월		
2017.07.24	매수	13,000원	6개월	-36.35%	-28.62%



Compliance Notice

- 작성자(이지훈)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 (6 개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~-15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2017년 9월 8일 기준)

매수	90.45%	중립	9.55%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
유동자산	718	518	540	615	706
현금및현금성자산	175	27	52	93	139
매출채권및기타채권	21	34	39	54	74
재고자산	20	33	43	59	81
비유동자산	526	756	799	820	831
장기금융자산	2	3	3	3	3
유형자산	487	708	743	760	766
무형자산	29	34	38	41	45
자산총계	1,245	1,275	1,339	1,435	1,537
유동부채	120	145	173	187	213
단기금융부채	81	104	122	117	117
매입채무 및 기타채무	15	19	27	38	51
단기충당부채	0	0	0	0	0
비유동부채	301	372	418	448	449
장기금융부채	281	336	381	411	411
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	0	0	0	0	0
부채총계	421	518	591	635	662
지배주주지분	824	757	748	799	875
자본금	87	88	88	88	88
자본잉여금	632	634	634	634	634
기타자본구성요소	-2	-31	-55	-55	-55
자기주식	-2	-31	-55	-55	-55
이익잉여금	106	66	80	132	207
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	824	757	748	799	875
부채외자본총계	1,245	1,275	1,339	1,435	1,537

현금흐름표

월 결산(억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
영업활동현금흐름	58	-26	42	80	99
당기순이익(손실)	34	-33	15	51	76
비현금성항목등	39	60	48	53	58
유형자산감가상각비	19	28	32	33	34
무형자산상각비	2	4	6	6	6
기타	7	11	2	-2	-2
운전자본감소(증가)	-4	-36	-18	-15	-21
매출채권및기타채권의 감소(증가)	2	-15	-5	-15	-20
재고자산감소(증가)	-4	-13	-10	-16	-22
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	2	7	1	10	14
기타	-4	-16	-4	5	7
법인세납부	-11	-17	-3	-9	-14
투자활동현금흐름	-686	-164	-43	-54	-43
금융자산감소(증가)	-495	83	21	0	0
유형자산감소(증가)	-171	-245	-60	-50	-40
무형자산감소(증가)	-22	-9	-9	-9	-9
기타	2	7	5	6	6
재무활동현금흐름	698	42	29	15	-11
단기금융부채증가(감소)	-54	-28	5	-5	0
장기금융부채증가(감소)	140	106	58	30	0
자본의증가(감소)	634	-27	-24	0	0
배당금의 지급	0	0	0	0	0
기타	-21	-9	-10	-10	-11
현금의 증가(감소)	70	-148	25	41	46
기초현금	104	175	27	52	93
기말현금	175	27	52	93	139
FCF	-137	-280	-20	19	49

자료 : 하이즈항공, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
매출액	308	329	390	537	735
매출원가	234	308	332	432	592
매출총이익	74	20	58	105	143
매출총이익률 (%)	23.9	6.2	14.8	19.5	19.5
판매비와관리비	28	36	37	40	50
영업이익	46	-16	21	65	93
영업이익률 (%)	14.8	-4.9	5.5	12.1	12.7
비영업손익	-8	-1	-4	-4	-4
순금융비용	8	2	3	4	4
외환관련손익	0	1	-2	-2	-2
관계기업투자등 관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	37	-17	17	61	89
세전계속사업이익률 (%)	12.2	-5.3	4.4	11.3	12.1
계속사업법인세	3	15	3	9	14
계속사업이익	34	-33	15	51	76
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	34	-33	15	51	76
순이익률 (%)	11.2	-9.9	3.8	9.6	10.3
지배주주	34	-33	15	51	76
지배주주귀속 순이익률(%)	11.16	-9.92	3.76	9.56	10.29
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	31	-40	15	51	76
지배주주	31	-40	15	51	76
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	67	17	59	104	134

주요투자지표

월 결산(억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
성장성 (%)					
매출액	-1.7	6.8	18.8	37.6	36.9
영업이익	-9.0	적전	흑전	203.6	44.2
세전계속사업이익	-4.1	적전	흑전	249.6	47.3
EBITDA	0.1	-75.2	256.5	75.5	28.5
EPS(계속사업)	2.7	적전	흑전	249.6	47.3
수익성 (%)					
ROE	7.4	-4.1	2.0	6.6	9.0
ROA	3.9	-2.6	1.1	3.7	5.1
EBITDA마진	21.8	5.1	15.2	19.4	18.2
안정성 (%)					
유동비율	599.0	356.6	312.0	328.4	331.6
부채비율	51.0	68.4	79.0	79.5	75.6
순차입금/자기자본	-38.0	-0.6	7.2	4.7	-0.9
EBITDA/이자비용(배)	6.5	1.8	6.7	10.3	12.6
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	239	-185	83	290	427
BPS	4,724	4,278	4,228	4,518	4,945
CFPS	388	1	297	512	655
주당 현금배당금	0	0	0	0	0
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	75.0	N/A	114.9	32.9	22.3
PER(최저)	56.4	N/A	77.8	22.3	15.1
PBR(최고)	3.8	3.6	2.3	2.1	1.9
PBR(최저)	2.9	1.6	1.5	1.4	1.3
PCR	40.7	14,625.0	27.5	16.0	12.5
EV/EBITDA(최고)	42.4	164.5	30.0	16.9	12.8
EV/EBITDA(최저)	30.8	73.9	1.5	0.7	0.2