



BUY(Maintain)

목표주가: 40,000원
주가(11/14): 30,250원

시가총액: 4,887억원

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

Stock Data

KOSPI (11/14)		2,526.64pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	46,950원	25,750원
등락률	-35.6%	17.5%
수익률	절대	상대
1M	11.8%	9.5%
6M	13.1%	2.3%
1Y	-0.9%	-22.5%

Company Data

발행주식수		16,155천주
일평균 거래량(3M)		52천주
외국인 지분율		1.7%
배당수익률(17E)		2.0%
BPS(17E)		16,483원
주요 주주	에스케이가스 외1인	55.0%
	국민연금공단	11.0%

투자지표

(억원, IFRS 연결)	2016	2017E	2018E	2019E
매출액	2,764	3,331	4,072	4,628
영업이익	404	328	414	626
EBITDA	460	384	470	682
세전이익	345	922	352	558
순이익	263	686	271	432
총포괄손익	279	676	289	436
EPS(원)	1,686	3,780	1,726	2,686
증감률(%Y Y)	12.5	124.3	-54.3	55.6
PER(배)	17.5	8.0	17.5	11.3
PBR(배)	2.3	1.8	1.7	1.5
EV/EBITDA(배)	21.4	24.1	20.4	13.9
영업이익률(%)	14.6	9.9	10.2	13.5
ROE(%)	14.0	25.6	10.0	14.0
순부채비율(%)	151.7	100.3	103.5	91.3

Price Trend



SK디앤디 (210980)

분양 마케팅 비용의 증가는 성공적인 사업을 의미



(장 후 실적발표) 3분기 매출액 812억원(YoY +42.2%), 영업이익 58억원(YoY -0.8%)을 기록했다. 분양 마케팅 비용이 15억원 반영됐습니다. 12월 성수동 지식산업센터 분양 시작으로 분양 마케팅 비용은 내년 상반기까지 반영될 전망입니다. 다만, 1.2조원의 수주잔고와 ESS사업 및 임대주택사업 추진으로 향후 매출 성장 및 이익개선은 지속될 것으로 판단됩니다.

>>> Point 1. 분양 마케팅 비용의 증가, 내년 상반기까지 지속

동사는 3분기 매출액 812억원(YoY +42.2%, QoQ -4.0%), 영업이익 58억원(YoY -0.8%, QoQ -18.5%)을 기록했다. 영업이익의 경우 분양 마케팅 비용 약 15억원을 반영하면서 시장기대치를 크게 하회했다. 이 비용을 제외하면 당사 추정치에는 부합하는 실적을 기록한 셈이다. 3분기에 문래 SK V1 센터가 분양을 시작했으며, 3분기 말 기준 50%의 분양률을 기록하고 있다. 12월에는 성수동 지식산업센터도 분양을 시작할 예정으로 분양 마케팅 비용 반영은 내년 상반기까지 지속될 전망이다. 이번 실적에서 주목할 점은 플랫폼 사업인 ESS 사업의 성공적인 런칭으로 실적에 반영됐다는 점이다. 초기라서 규모가 작아 고정비로 인해 이익은 발생하고 있지 않지만, 내년 상반기부터는 안정적인 수익성 확보가 예상된다.

>>> Point 2. ESS, 강력한 무기를 장착하다

동사는 ESS 사업을 신규 런칭하면서 3분기말 기준 4.4MW를 확보하고 있다. 올해 말까지 64MW가 확보되어 있으며, 내년 말까지 580MW를 확보할 계획이다. 당사는 동사의 목표 대비 70%의 성공확률을 반영해 보수적으로 실적을 추정했으며, 이와 같은 시나리오 상에서 내년 ESS부문 영업이익은 220억원에 달할 것으로 예상된다. 향후 부동산개발 사업을 진행하는 데 있어 불리한 여건이 확대될 것으로 전망되고 있다. 따라서 풍력발전개발과 함께 ESS사업은 동사의 수익성 개선 추세가 지속되는데 큰 역할을 할 것으로 기대된다.

>>> Point 3. 가장 큰 약점이었던 밸류에이션 부담 완화

동사는 현재 1.2조원의 수주잔고를 보유하고 있으며, 사업추진 중인 deal 파이프라인은 1.8조원에 달해 부동산개발부문의 안정적인 성장이 전망된다. 추가적인 풍력발전개발 사업이 진행 중에 있고, ESS사업과 임대주택사업을 신규사업으로 추진 중이다. ESS사업은 실제 성과가 나오고 있으며, 이익 기여도가 빠른 속도로 올라갈 전망이다. 동사의 가장 큰 약점이었던 밸류에이션은 ESS사업이 본격적으로 반영되는 2019년 PER은 11배로 부담이 완화될 전망이다.

SK디앤디 분기별 실적 Review

(억원, IFRS 연결)	3Q16	2Q17	3Q17			당사 추정치		컨센서스	
			발표치	YoY	QoQ	추정치	차이	컨센서스	차이
매출액	571	845	812	42.0%	-4.0%	636	27.6%	762	6.6%
GPM	23.8%	27.0%	19.3%	-4.4%p	-7.6%p	26.4%	-7.1%p	22.3%	-3%p
영업이익	58	71	58	-0.8%	-18.5%	79	-27.0%	94	-38.2%
OPM	10.2%	8.4%	7.1%	-3.1%p	-1.3%p	12.5%	-5.3%p	12.3%	-5.2%p
세전이익	55	706	77	38.3%	-89.1%	68	12.7%	66	16.3%
순이익	42	534	61	46.8%	-88.5%	51	18.8%	44	38.0%

자료: SK디앤디, 키움증권

SK디앤디 실적 추정 (단위: 억원)

IFRS 연결	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17E	2016	2017E	2018E
매출액	530	583	571	1,079	774	845	812	900	2,764	3,331	4,072
부동산	448	525	531	834	621	689	563	644	2,337	2,516	2,746
신재생에너지	52	22	17	155	97	72	163	172	246	504	860
가구	31	36	23	90	56	84	86	83	180	309	310
매출총이익률(%)	25.7	24.9	23.8	35.6	26.4	27.0	19.3	21.2	29.0	23.4	20.9
영업이익	30	49	58	267	122	71	58	78	404	328	414
영업이익률(%)	5.7	8.4	10.2	24.7	15.7	8.4	7.1	8.6	14.6	9.9	10.2
부동산(%)	6.7	16.5	17.2	22.3	18.4	15.0	16.9	15.0	16.8	16.3	15.3
신재생에너지(%)	54.5	-14.4	-9.7	84.1	37.5	-9.6	-4.4	17.1	62.5	10.3	6.9
가구(%)	10.4	-4.0	0.2	19.9	11.1	14.2	12.8	14.8	10.9	13.4	9.0
세전이익	46	35	55	207	123	706	77	46	345	922	352
순이익	35	26	42	161	84	534	61	36	263	686	271
총포괄손익	30	28	29	193	63	540	54	48	279	676	289

자료: SK디앤디, 키움증권

SK디앤디 주요 부동산 개발사업 프로젝트 계획 추정 (단위: 억원)

프로젝트	방식	규모	2015	2016	2017E	2018E	2019E
당산 SK V1 지식산업센터	분양형	1,155	132				
울산 비즈니스호텔 개발사업	선매각 완료	104	42				
수송동 복합개발	선매각 완료	2,159	725				
해운대 비즈니스호텔	선매각 완료	1,524	238	947	339		
엠스데이 호텔 창원	분양형	587	42	415	131		
가산SKV1센터	분양형	1,017	10	309	546	153	
가산W센터	분양형	984	0	295	561	128	
수송스퀘어	선매각 완료						
강남역 비엘 106	분양형	536		108	316	113	
서소문 오피스	선매각 완료	2,286			457	1,074	754
문래동 지식산업센터	분양형	776			37	279	422
성수동 지식산업센터	분양형	2,500			8	759	1,383
저동 호텔	선매각 추진	1,600				144	710
판교 호텔	선매각 추진	2,000					
울진풍력발전소 EPC	EPC	1,420		1	354	710	355
합계		18,649	1,189	2,074	2,749	3,360	3,625

자료: SK디앤디, 키움증권

SK디앤디 수주현황



자료: SK디앤디, 키움증권

SK디앤디 1H17 수주현황 (단위: 억원)

발주처	수주내용	수주일자	수주총액	기납품액	수주잔고
엠스데이 호텔 창원	엠스데이 호텔 창원 (분양형 사업)	2015.09.03	587	515	73
가산 SK V1 Center	지식산업센터 (분양형 사업)	2015.12.02	1,017	699	319
가산 W Center	지식산업센터 (분양형 사업)	2016.01.12	984	694	290
강남역 BIEL 106	강남역 BIEL 오피스텔 (분양형 사업)	2016.03.31	536	297	240
문래 SK V1 Center	지식산업센터 (분양형 사업)	2017.07.12	776	18	758
울진풍력 주식회사	울진풍력발전소 (EPC)	2016.12.06	1,420	229	1,191
동부에스에스엠전문투자형사모부동산	서소문오피스 (선매각)	2017.03.29	2,286	384	1,902
에스케이건설㈜ 등	가구 납품 등	2016	273	112	165
합 계			7,885	2,947	4,937

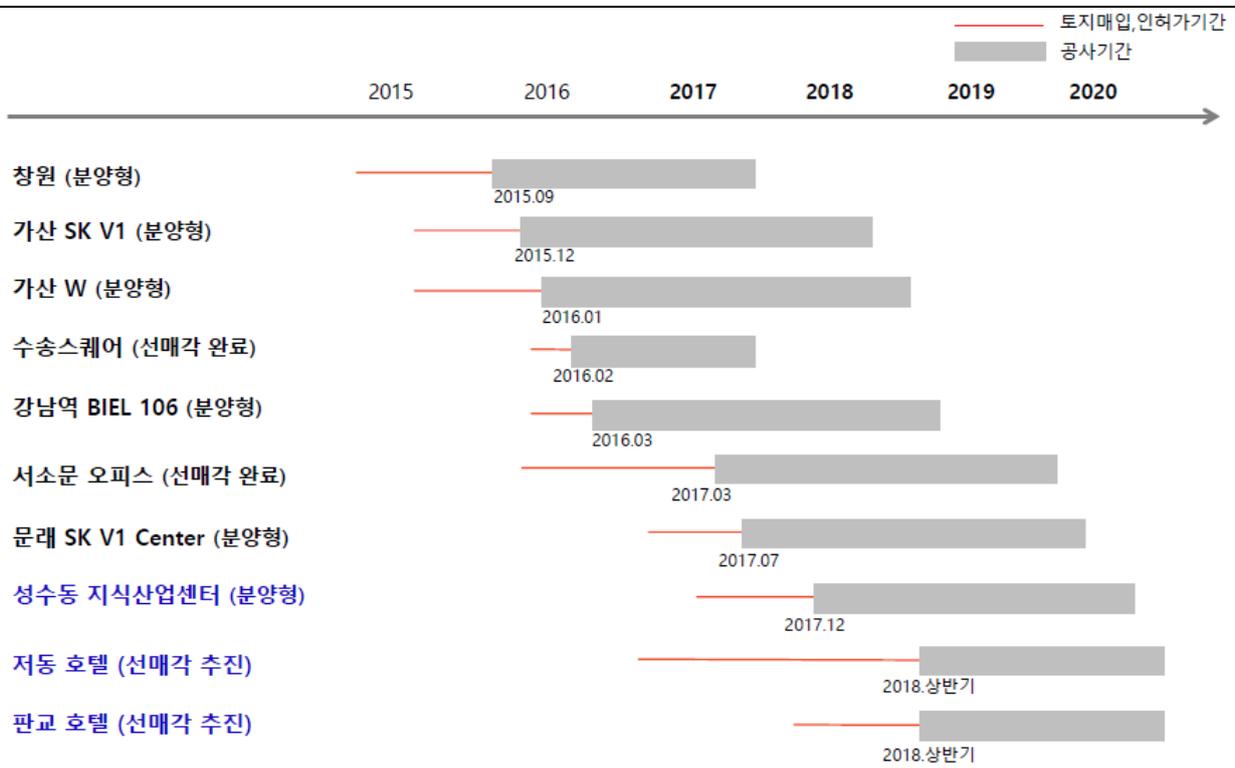
주1: 수주현황은 계약서상 금액이 확정되어 있는 수주 PJT만을 표기하였으며, 계약은 체결되었으나 진행실적에 따라 수익이 인식되는 마케팅사업 등의 용역계약과 가시리 풍력발전소 20년간 매출 등은 사업확보 하였으나 미표기

주2: 분양형 사업은 분양공고금액 기준으로 표기

주3: 사업을 추진할 수 있는 건설용지 등 사업권은 확보하였으나 분양금액 등 수주금액이 확정되지 않은 사업은 미표기(ex. 성수, 저동, 판교 PJT 등)

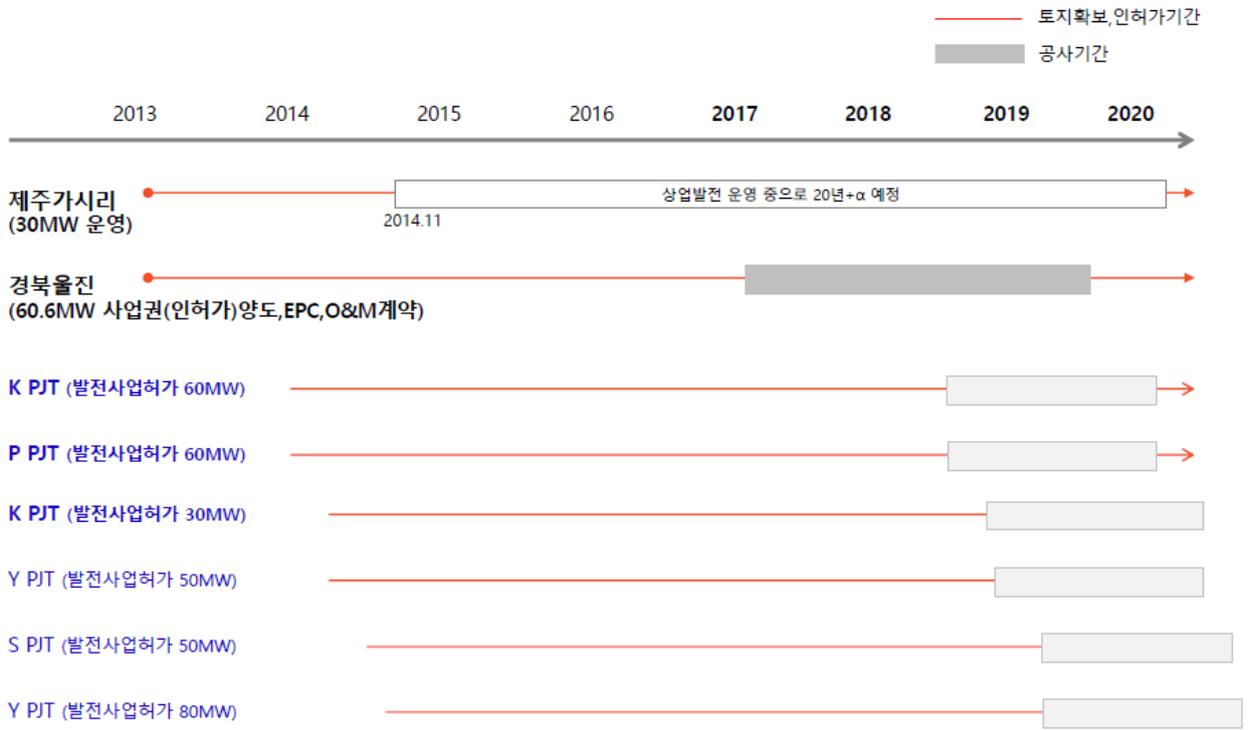
자료: SK디앤디, 키움증권

SK디앤디 부동산개발 주요 프로젝트 예상일정



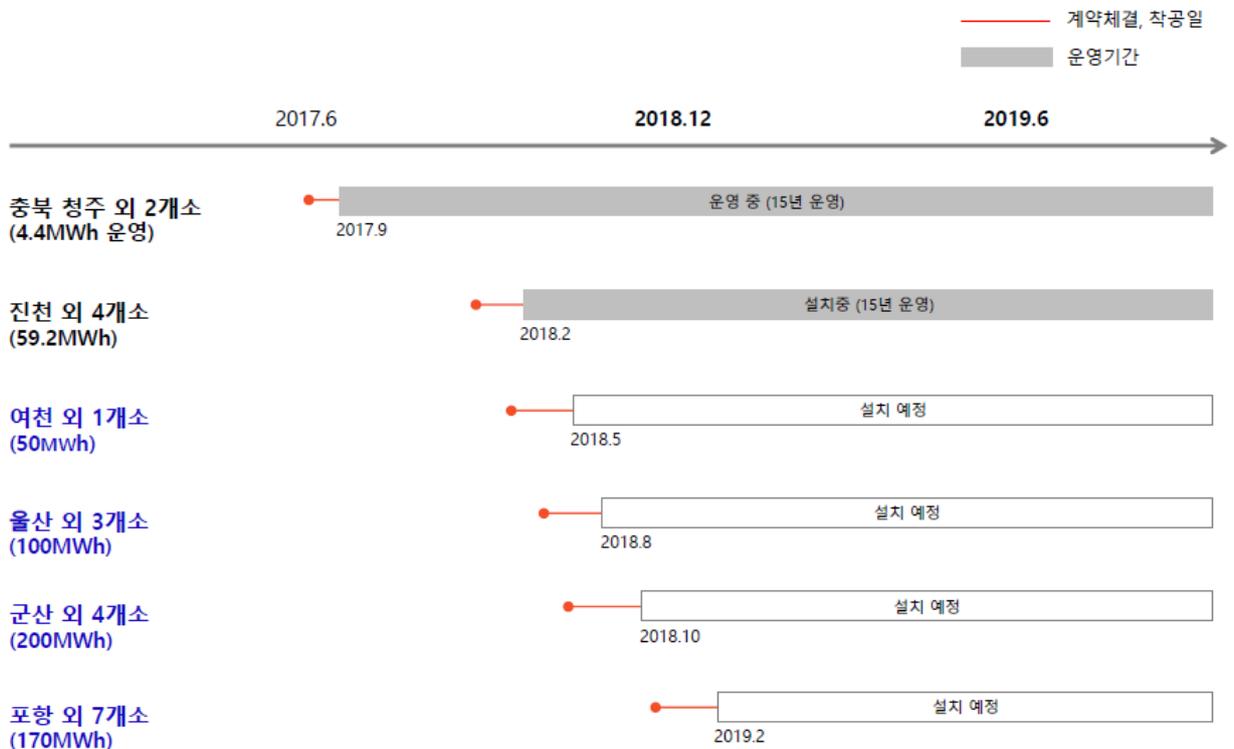
자료: SK디앤디, 키움증권

SK디앤디 풍력개발 주요 프로젝트 예상일정



자료: SK디앤디, 키움증권

SK디앤디 ESS사업 주요 프로젝트 예상일정



자료: SK디앤디, 키움증권

SK디앤디 사업의 추진방향성

» 기존 사업

01 부동산개발

- 오피스
- 오피스텔
- 상업시설
- 호텔
- 물류창고
- 마케팅 & PM

02 신재생개발

- 풍력
- 태양광

▶ 사업수행방식 다각화
- 자체개발 외에 DMS* 사업 확대

* DMS: Development Management Service

» 신규 사업

03 임대주택

- 임대주택개발
- 마스터리스

04 C&I ESS

- Commercial
- Industrial

▶ 중기적 관점의 새로운 부동산 사업 기반
- AMC로 사업확대 포함

▶ '20년 20,000호 목표

▶ 단기적 관점의 에너지 사업 규모의 확대
▶ 전력사업자 기반 확보

▶ '18년 580MW 확보 목표

- '17년 64MW 기확보 중

자료: SK디앤디, 키움증권

SK디앤디 영업용 부동산의 현황(재고자산) (단위: 억원)

구분	소재지	면적(㎡)	취득가액	장부가액	비고
건설용지	부산시 해운대구 우동	3,847.8	500	25	해운대 신라스테이
	수원시 팔달구 인계동	916.9	54	54	수원 호텔
	창원시 성산구 상남동	2,960.8	105	13	엠스테이 호텔 창원
	서울시 금천구 가산동	5,042.0	300	94	SK V1 Center
	서울시 금천구 가산동	5,042.2	302	90	W Center
	서울시 중구 서소문동	3,329.5	1,197	1,009	서소문 오피스
	서울시 강남구 역삼동	727.2	246	110	강남역 BIEL 106
	서울시 중구 저동	1,211.1	456	456	저동 호텔
	서울시 영등포구 문래동	3,770.8	220	220	문래 SK V1 Center
상업시설	서울시 성동구 성수동	11,913.4	1,262	1,262	성수동 지식산업센터
	고양시 일산구 대화동	1,380.0	85	76	킨텍스몰 상가
합계		36,370.9	4,726	3,406	

자료: SK디앤디, 키움증권

SK디앤디의 신재생에너지 사업 유형

사업의 유형	세부내용
개발 사업	* 개발후 발전사업에 대한 권리(사업권)를 매각하고, EPC 도급을 통하여 수익을 창출하는사업 * EPC 사업은 설계(Engineering), 조달(Procurement), 공사(Construction)로 구분 - 설계: 도면작성, 구조검토, 인허가 서류 등 공사전 사업단계 준비 작업 - 조달: 각 사업에서 사용되는 자재 조달 - 공사: 발전소 건설 공사 ※ 직접 개발단계 없이 순수하게 공사마진을 추구하는 EPC사업도 수행
운영 사업	* 발전사업의 개발단계부터 건축까지 자체적으로 수행하고 운영단계에서 전력등의 판매를 통하여 수익을 창출하는 사업 * 운영사업의 매출은 전력판매와 REC판매로 구성됨 - 전력판매수익: 생산된 전력을 전력거래소에 판매하여 발생하는 수익 - REC판매수익: 신재생에너지 의무공급제도(RPS)에 따라 발생된 공급인증서(REC)를 판매하여 발생하는 수익

자료: SK디앤디, 키움증권

SK디앤디 주요 신재생에너지 개발사업 및 설비 현황 (단위: 억원), (2Q17 기준)

구분	프로젝트	설치용량	면적	수주총액/ 취득가액	수주잔고/ 장부가액	'16년 매출액	상업발전개시
개발	신흥 태양광 발전소	440kW	13,860㎡(4,193평)				2008년 9월 27일
	영암 F1경기장 태양광 발전소	13,296MW	226,345.7㎡(68,470평)				2012년 12월 28일
	대구 하수처리장 태양광 발전소	7,693MW	113,825㎡(34,432평)				2013년 6월 27일
	울진 풍력발전소 (EPC)	60.6MW		1,419	1,329	45	2019년 5월
운영	남원사랑 태양광발전소 (남원시 보절면 진기리 차)	657kW	25,080㎡(7,587평)	87	41	9	2008년 9월 25일
	제주 가시리 풍력발전소 (서귀포시 표선면 가시리)	30MW	2,817,441㎡(852,276평)	779	679	123	2014년 11월
	순천 맑은물센터 태양광발전소 (순천시 교량동)	996kW	16,170㎡(4,891평)	22	18	4	2014년 12월
	ESS 설비(충북 청주 차)	4.4MW		21	747		

자료: SK디앤디, 키움증권

SK디앤디 사업목적 변경 세부내역

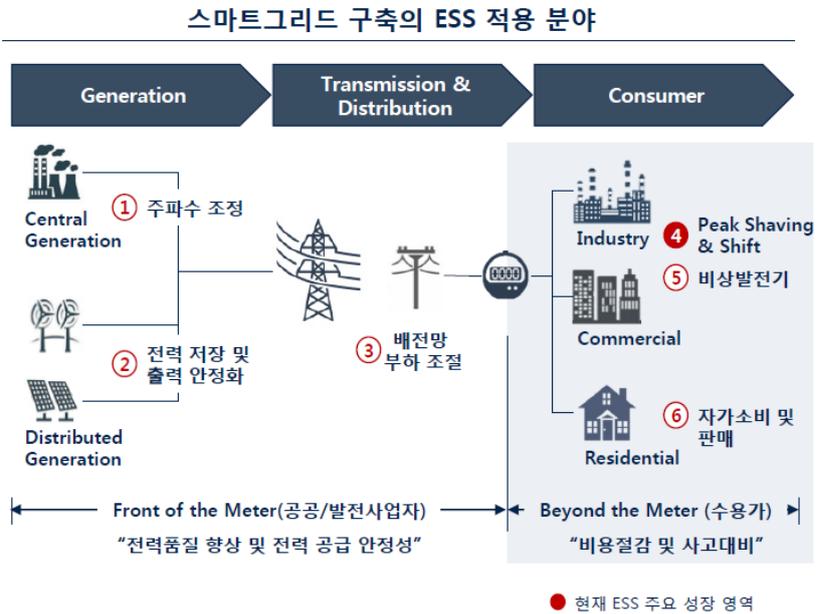
구분	내용	이유
1. 사업목적 추가	42. 개발형 신재생에너지 발전사업권 양수도업 43. 지능형전력망 사업 44. 주택임대관리업 45. 위 각호의 목적을 수행함에 있어 직접 간접으로 필요한 부대사업 일체	개발방식의 다양화, 신재생에너지사업과의 시너지효과 기대, 부동산개발방식 추가 등

자료: SK디앤디, 키움증권

SK디앤디 신재생에너지 개발사업 Update: ESS 사업

“2030년 세계 최초 국가단위 스마트그리드 구축”

- 수요관리에 의한 공급유연성 확보로 에너지 효율 향상
- 중앙집중 및 분산발전 형태
- 신재생에너지 사용 확대
- 정보의 양방향, 실시간 분석
- 소비자 참여에 의한 전력 운영



자료: SK디앤디, 키움증권

ESS 개념도



주1: 전 세계 ESS 시장은 2016년 24GWh에서 2020년 52GWh로 연평균 17%씩 성장, 관련 시장도 2020년에는 10배 커진 150억달러에 달할 것으로 전망
 주2: ESS는 현재 1MW를 투자하는 데 배터리 5억원에 출력장치 3억원 등 모두 8억원 정도가 든다고 알려짐
 자료: 조선일보, 키움증권

SK디앤디 제주 가시리 풍력발전소



자료: SK디앤디, 키움증권

SK디앤디 울진 풍력발전소



자료: SK디앤디, 키움증권

SK디앤디 제주 가시리 풍력발전소 vs 울진 풍력발전소

구분	제주 가시리 풍력발전소	울진 풍력발전소											
프로젝트	제주 가시리 풍력발전단지 건설공사	울진 현종산 풍력발전단지 건설공사											
방식	소유 및 운영	EPC 및 O&M											
사업규모	779억원	- EPC 1,601억원 - O&M 375억원 (연간 25억 기준 15년간)											
위치	제주 서귀포시 표선면 가시리	경상북도 울진군 현종산 일원											
설치용량	30MW (3MW 10기)	60.6MW 예정 (17기 예정)											
면적	2,817,441㎡ (852,276평)	175,998㎡ (53,239평)											
상업발전개시	2014년 11월	2019년 5월 예정											
실적	연간 전력판매수입 130억원, EBITDA 80억원 수준	- EPC 공사매출 1,601억원, GP마진 10% 내외 - O&M 매출 연간 25억원 (15년간)											
특징	- 유기 축산 단지 내 신재생에너지 발전 단지 병행 개발 - 마을 발전기금으로 임대료 지급 - 연평균 이용률은 25% 수준으로 연간 약 7만Mwh 전기 생산 - 풍력발전으로 만들어진 전기를 전력거래소에서 직접 현물 거래 할 수도 있고 REC로 쌓아뒀다가 RPS 대상 발전사들과의 판매계약도 가능												
	- EPC 계약기간: 착공일('17.2)로부터 28개월이 되는 날까지 - O&M 계약기간: 발주자가 풍력발전기 전체를 인계 받은 날로부터 15년간, 추가 5년 연장가능												
	(공사 계획)	<table border="1"> <thead> <tr> <th>일자</th> <th>내용</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>2017. 02</td> <td>착공</td> </tr> <tr> <td>2018. 09</td> <td>상업운전 개시</td> </tr> <tr> <td>2019. 03</td> <td>준공목표</td> </tr> </tbody> </table>	일자	내용	2017. 02	착공	2018. 09	상업운전 개시	2019. 03	준공목표			
	일자	내용											
	2017. 02	착공											
2018. 09	상업운전 개시												
2019. 03	준공목표												
(발전단지 가동률)	<table border="1"> <thead> <tr> <th>Year</th> <th>Guaranteed</th> <th>Achieved</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>2015년</td> <td>95.25%</td> <td>98.3%</td> </tr> <tr> <td>2016년</td> <td>97.0%</td> <td>98.5%</td> </tr> <tr> <td>2017년</td> <td>97.0%</td> <td>99.1% ('17.06 현재)</td> </tr> </tbody> </table>	Year	Guaranteed	Achieved	2015년	95.25%	98.3%	2016년	97.0%	98.5%	2017년	97.0%	99.1% ('17.06 현재)
Year	Guaranteed	Achieved											
2015년	95.25%	98.3%											
2016년	97.0%	98.5%											
2017년	97.0%	99.1% ('17.06 현재)											

자료: SK디앤디, 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017E	2018E	2019E
매출액	2,313	2,764	3,331	4,072	4,628
매출원가	1,728	1,962	2,551	3,221	3,617
매출총이익	585	801	780	851	1,011
매출총이익률(%)	25.3	29.0	23.4	20.9	21.8
판매비및일반관리비	316	398	451	437	385
영업이익	269	404	328	414	626
영업이익률(%)	11.6	14.6	9.9	10.2	13.5
영업외손익	-7	-59	594	-62	-69
금융수익	26	44	54	36	42
금융원가	53	114	144	141	152
기타수익	20	5	698	53	54
기타비용	3	17	16	12	15
총속및관계기업관련손익	2	23	2	2	2
법인세차감전이익	262	345	922	352	558
법인세비용	60	81	236	81	126
유효법인세율	23.1	23.5	25.6	23.0	22.5
당기순이익	202	263	686	271	432
순이익률(%)	8.7	9.5	20.6	6.6	9.3
총포괄손익	215	279	676	289	436
EBITDA	327	460	384	470	682
EBITDA margin (%)	14.1	16.6	11.5	11.5	14.7
증감율(% YoY)					
매출액	32.3	19.5	20.5	22.3	13.7
영업이익	6.8	50.2	-18.7	26.0	51.4
법인세차감전이익	14.2	31.5	167.6	-61.9	58.7
당기순이익	5.4	30.7	160.5	-60.6	59.7
지배주주지분당기순이익	6.1	34.2	124.3	-54.3	55.6
EBITDA	20.8	40.9	-16.5	22.2	45.3
EPS	-20.3	12.5	124.3	-54.3	55.6

재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017E	2018E	2019E
유동자산	5,742	8,019	7,985	8,520	9,423
현금및현금성자산	1,024	415	924	968	1,458
매출채권및기타유동채권	210	827	875	1,022	1,151
재고자산	4,275	2,678	3,197	3,393	3,306
기타유동자산	233	4,099	2,989	3,137	3,508
비유동자산	1,810	2,195	2,214	2,425	2,583
장기매출채권및기타비유동채권	0	0	0	0	0
유형자산	893	840	786	732	678
무형자산	41	53	54	54	54
투자자산	797	1,205	1,276	1,523	1,721
기타비유동자산	79	96	98	116	131
자산총계	7,552	10,214	10,199	10,945	12,006
유동부채	646	4,806	2,955	3,277	3,667
매입채무및기타유동채무	383	635	781	950	1,076
유동성이자발생차입금	196	2,323	897	1,038	1,179
기타유동부채	67	1,848	1,277	1,290	1,413
비유동부채	4,364	2,553	3,729	3,935	4,226
장기매입채무및기타비유동채무	101	84	115	54	132
사채및장기차입금	4,251	2,424	3,554	3,794	4,034
기타비유동부채	12	44	60	87	60
부채총계	5,010	7,359	6,684	7,213	7,894
자본금	108	108	162	162	162
자본잉여금	835	890	836	836	836
이익잉여금	827	1,056	1,610	1,845	2,234
기타자본	16	55	56	60	65
지배주주지분자본총계	1,786	2,108	2,663	2,902	3,296
자본총계	2,542	2,855	3,515	3,732	4,112
총차입금	4,447	4,747	4,450	4,832	5,213
순차입금	3,424	4,333	3,526	3,864	3,755

현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017E	2018E	2019E
영업활동현금흐름	-2,261	-1,433	-1,826	-788	387
당기순이익	202	263	715	271	432
감가상각비	57	56	55	55	55
무형자산상각비	0	0	0	0	0
운전자본변동	-2,465	-1,670	-1,143	-916	106
매출채권및기타채권의증감	674	-616	-55	-148	-129
재고자산의증감	-3,021	-1,176	-583	-197	88
매입채무및기타채무의증감	-168	472	-78	168	126
영업에서창출된현금흐름	-2,084	-1,182	-1,363	-438	796
투자활동현금흐름	-387	-870	2,455	509	-220
투자자산의감소(증가)	-346	-833	-258	-516	-570
유형자산의감소	0	0	0	0	0
유형자산의증가(CAPEX)	-25	-2	-1	-1	-1
무형자산의감소(증가)	-8	-13	-3	-5	-5
기타	-8	-23	2,718	1,030	355
재무활동현금흐름	3,438	1,941	-361	323	323
차입금의증가(감소)	2,312	1,984	-304	380	380
자본증가(감소)	1,166	0	0	0	0
자기주식의처분(취득)	0	0	0	0	0
배당금지급	0	0	0	0	0
기타	-40	-43	-57	-57	-57
현금및현금성자산의순증가	791	-609	510	44	490
기초현금및현금성자산	232	1,024	415	924	968
기말현금및현금성자산	1,024	415	924	968	1,458
GrossCashFlow	381	488	-220	478	691
FreeCashFlow	-2,117	-1,197	-1,367	-444	791

투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017E	2018E	2019E
주당지표(원)					
EPS	1,499	1,686	3,780	1,726	2,686
BPS	11,055	13,048	16,483	17,964	20,402
주당EBITDA	2,412	2,848	2,378	2,906	4,223
SPS	17,081	17,108	20,617	25,205	28,646
DPS	400	530	600	650	700
주가배수(배)					
PER	28.9	17.5	8.0	17.5	11.3
PBR	3.9	2.3	1.8	1.7	1.5
EV/EBITDA	34.2	21.4	24.1	20.4	13.9
PSR	2.5	1.7	1.5	1.2	1.1
배당수익률	0.6	1.2	2.0	2.1	2.3
배당성향	21.2	21.0	15.9	37.7	26.1
수익성(%)					
자기자본이익률(ROE)	13.6	14.0	25.6	10.0	14.0
총자산이익률(ROA)	3.5	3.0	6.7	2.6	3.8
투자자본이익률(ROIC)	5.4	5.7	4.3	5.5	8.1
안정성(%)					
부채비율	197.1	257.7	190.2	193.3	192.0
순차입금비율	134.7	151.7	100.3	103.5	91.3
유동비율	889.3	166.9	270.2	260.0	256.9
이자보상배율(배)	9.9	4.3	2.9	3.5	4.8
활동성(회)					
매출채권회전율	4.2	5.3	3.9	4.3	4.3
재고자산회전율	0.6	0.6	0.9	1.0	1.1
매입채무회전율	5.8	5.4	4.7	4.7	4.6

Compliance Notice

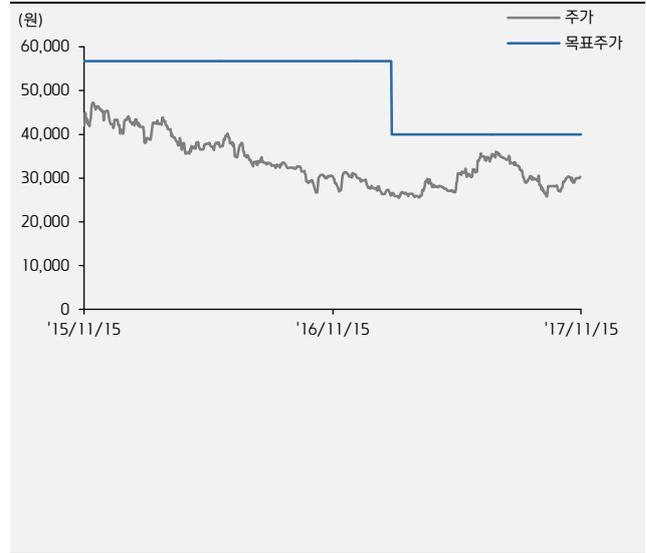
- 당사는 11월 14일 현재 'SK디앤디' 발행주식(전환가능주식)을 1% 이상 전환사채로 보유하고 있습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

투자 의견 변동내역

종목명	일자	투자 의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
SK디앤디 (210980)	2015/10/19	BUY(Maintain)	56,700원	6개월	-24.50	-19.06
	2015/11/16	BUY(Maintain)	56,700원	6개월	-24.45	-19.06
	2015/11/24	BUY(Maintain)	56,700원	6개월	-23.15	-16.83
	2016/01/12	BUY(Maintain)	56,700원	6개월	-23.40	-16.83
	2016/02/04	BUY(Maintain)	56,700원	6개월	-24.26	-16.83
	2016/02/22	BUY(Maintain)	56,700원	6개월	-25.86	-16.83
	2016/05/17	BUY(Maintain)	56,700원	6개월	-33.64	-29.18
	2016/07/06	BUY(Maintain)	56,700원	6개월	-34.14	-29.18
	2016/07/13	BUY(Maintain)	56,700원	6개월	-36.67	-29.18
	2016/08/18	BUY(Maintain)	56,700원	6개월	-40.78	-29.18
	2016/11/18	BUY(Maintain)	56,700원	6개월	-50.21	-49.18
	2016/11/25	BUY(Maintain)	56,700원	6개월	-47.82	-44.77
	2016/12/13	BUY(Maintain)	56,700원	6개월	-49.41	-44.77
	2017/02/10	BUY(Maintain)	40,000원	6개월	-29.42	-13.75
	2017/06/20	BUY(Maintain)	40,000원	6개월	-27.24	-10.88
	2017/07/10	BUY(Maintain)	40,000원	6개월	-24.89	-10.00
2017/08/14	BUY(Maintain)	40,000원	6개월	-27.08	-17.88	
2017/11/15	BUY(Maintain)	40,000원	6개월			

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

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 (2016/10/01~2017/09/30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	152	93.25%
중립	10	6.13%
매도	1	0.61%