

SK(034730)

제4차 산업혁명 성장 및 SK E&S 나비효과

■ 동사가 SK그룹의 제4차 산업혁명 성장을 이끌 듯

제4차 산업혁명 시대를 맞이하여 SK그룹은 IT서비스, ICT융합, 반도체 소재/모듈, 바이오/제약, LNG 밸류체인 등 5대 핵심분야를 집중 육성하여 2020년까지 매출 200조원과 세전이익 10조원 달성을 목표로 제시하였다. 그 중에서도 제4차 산업혁명과 직접적으로 연관이 있는 ICT융합의 경우 2018년 매출 12,800억원, 영업이익 630억원에서 2020년에는 매출 25,000억원, 영업이익 2,500억원으로의 성장을 목표로 하고 있다. ICT융합에는 제4차 산업혁명 하에서 성장할 수 있는 분야인 클라우드, 스마트팩토리, 스마트물류, 인공지능 등이 포함되어 있는데, 향후 동사가 중점적으로 담당하게 될 것이다.

■ 스마트팩토리 및 스마트물류 부문 성장 본격화 될 듯

동사는 IoT/빅데이터/클라우드/인공지능을 결합한 종합 스마트팩토리 솔루션 스텝을 만들어 중국 홍하이그룹 충칭공장 프린터 생산라인 시범 구축을 완료하였으며, 현재 다른 라인으로 사업 확장을 협의 중에 있다. 이에 대한 연장선상에서 동사는 지난해 물류 및 공장 자동화 장비 전문 기업인 에스엠코어를 인수하여 올해 하반기부터 스마트팩토리 분야에서의 본격적인 성장이 예상된다.

한편, 제4차 산업혁명의 또 다른 핵심인 스마트물류의 경우 지난해 11월 홍하이그룹의 물류 자회사 저스다(JUSDA)와 글로벌 융합 물류 전문 합작 기업인 FSK L&S를 설립하고, 향후 중국 등 글로벌 시장에서 물류 BPO 사업을 본격화 할 것으로 예상된다.

■ SK E&S 실적 개선 가능성 증대

미세먼지 저감을 위한 탈 석탄 정책을 표방한 문재인 정부 출범 이후 노후 석탄 발전소(10기 약 3.4GW)의 조기 폐쇄와 더불어 그 중 8곳을 대상으로 내년 이후 3~6월 가동중단을 발표하였다.

SK E&S의 발전부문 중 파주(장흥/문산) 1,820MW의 경우 올해 1월 및 4월에 상업 생산에 들어 갔다. 저가 연료 직도입을 통한 원가경쟁력이 확보 되는 환경하에서 발전부문 생산능력 확대에 의한 이익규모는 올해 이후 크게 증가할 것으로 예상된다.

지주/ Mid-Small Cap 이상현
(2122-9198) value3@hi-ib.com

조경진
(2122-9209) kjcho@hi-ib.com

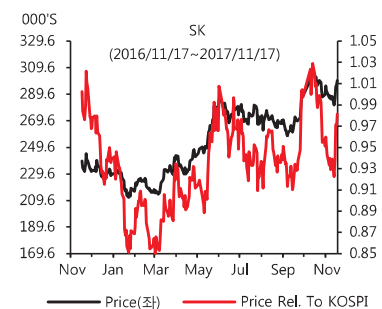
Buy (Maintain)

목표주가(12M)	368,000원
증가(2017/11/17)	300,000원

Stock Indicator

자본금	15십억원
발행주식수	7,093만주
시가총액	21,208십억원
외국인지분율	23.8%
배당금(2016)	3,700원
EPS(2017E)	28,905원
BPS(2017E)	212,967원
ROE(2017E)	14.5%
52주 주가	212,000~307,000원
60일평균거래량	112,826주
60일평균거래대금	31.9십억원

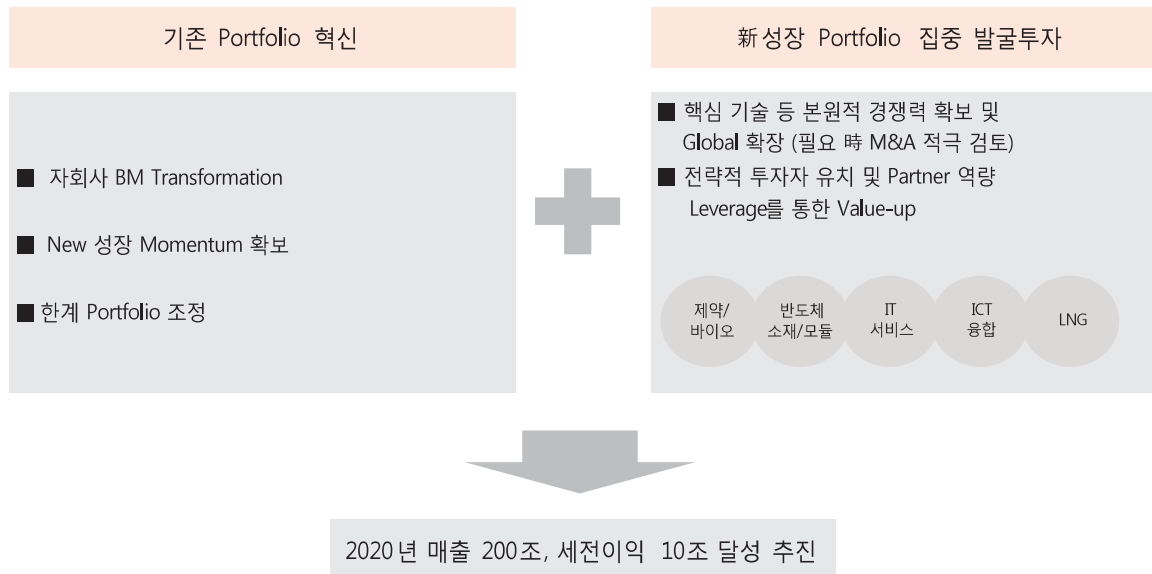
Price Trend



FY	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	BPS (원)	PBR (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2015	39,300	1,407	5,346	94,099	2.6	10.6	178,602	1.3	42.5	141.1
2016	83,617	5,298	766	10,881	21.1	3.4	186,360	1.2	6.0	143.5
2017E	91,684	5,959	2,034	28,905	10.4	3.6	212,967	1.4	14.5	132.2
2018E	95,679	6,420	2,207	31,373	9.6	3.4	242,042	1.2	13.8	122.3
2019E	101,256	6,712	2,356	33,479	9.0	2.8	273,223	1.1	13.0	114.3

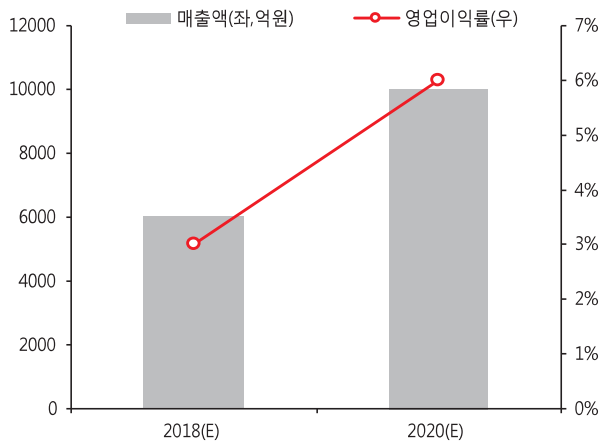
자료: SK, 하이투자증권 리서치센터

〈그림16〉 SK그룹 2020 성장전략



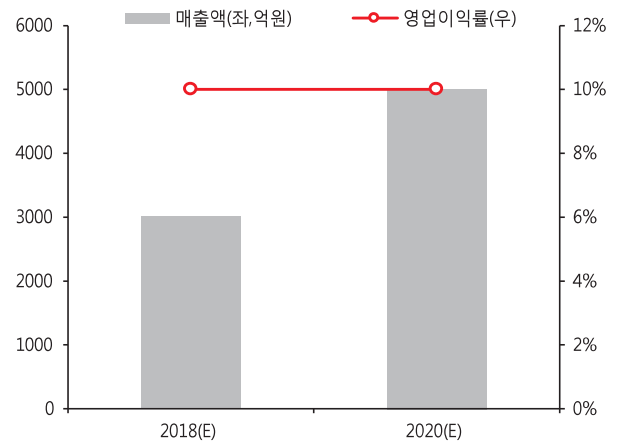
자료: SK, 하이투자증권

〈그림17〉 ICT융합: 스마트물류 실적 추이



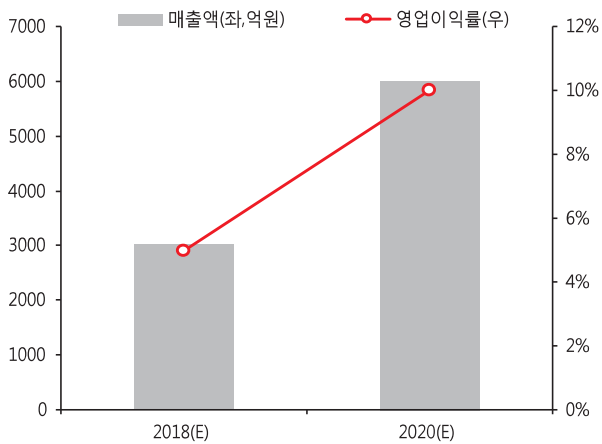
자료: SK, 하이투자증권

〈그림18〉 ICT융합: 스마트팩토리 실적 추이



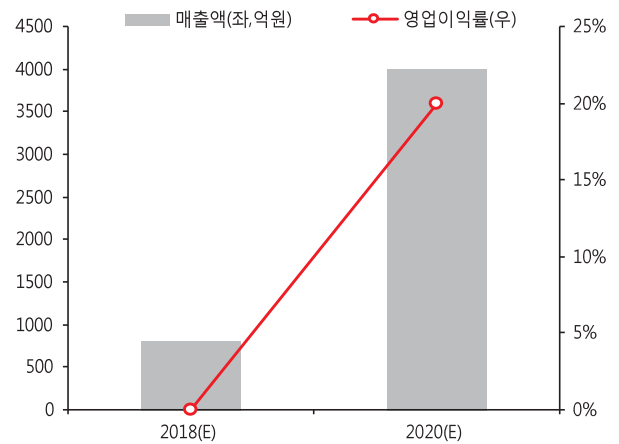
자료: SK, 하이투자증권

〈그림19〉 ICT융합: 클라우드 실적 추이



자료: SK, 하이투자증권

〈그림20〉 ICT융합: 인공지능 실적 추이



자료: SK, 하이투자증권

〈표8〉 SK바이오팜 뇌전증 Pipeline

주요 과제	적응증	시장규모	현황/계획
Cenobamate (YKP3089)	뇌전증 (부분발작, 전신발작 등)	\$4.6B	2016년 1Q 3상 진입 임상 3상 장기투여에 따른 안전성 시험 진행 중으로 2018년 상업화 할 예정임

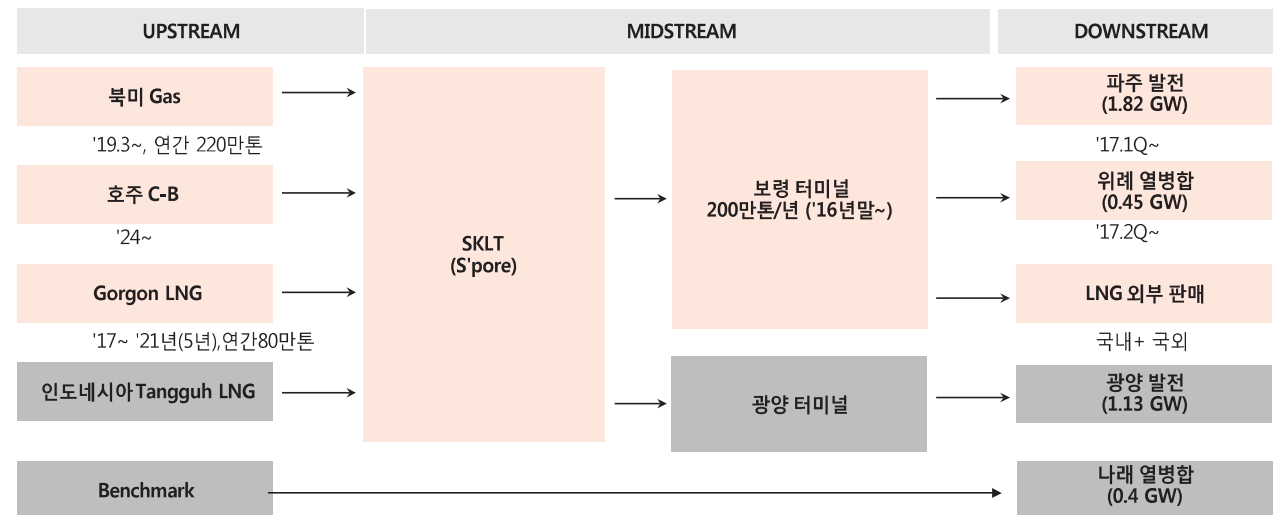
자료: SK, 하이투자증권

〈표9〉 SK바이오팜 중추신경 및 이외 Pipeline

주요 과제	적응증	시장규모	현황/계획
SKL-N05	수면장애	\$1B	기면증 No.1회사인 Jazz社에 2011년 L/O 수면무호흡증: 2016년 3Q 3상 환자모집 완료 기면증: 2016년 4Q 3상 환자모집 완료
SKL13865	집중력장애(ADHD)	\$7B	2016년 4Q 1상 완료
SKL20540	조현병 (Schizophrenia)	\$6B	2016년 4Q 美 FDA IND 승인 신청
YKP10811	위장관 질환 (위마비, 만성변비, 과민성대장증후군)	\$3B	Value 극대화 위한 위마비 우선 개발 및 Partnering 추진

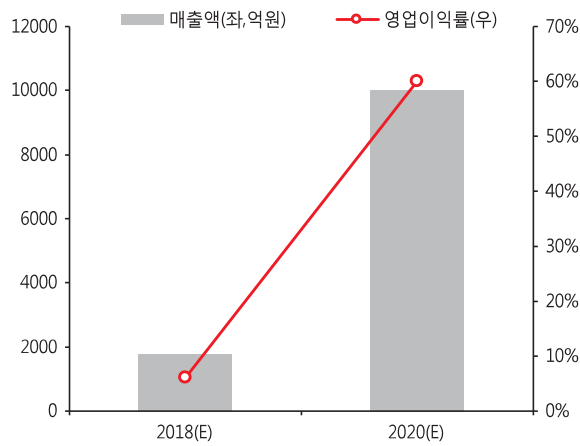
자료: SK, 하이투자증권

〈그림21〉 LNG 밸류체인 구축



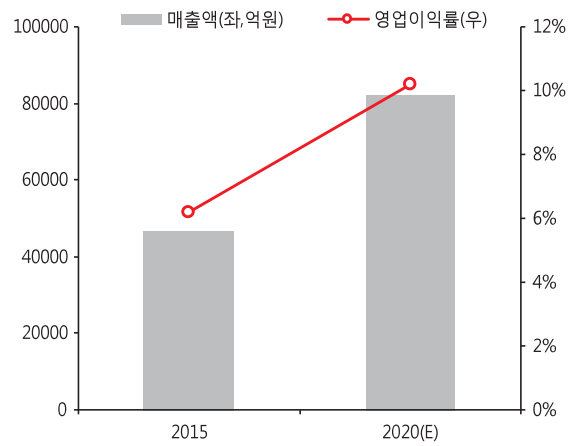
자료: SK E&S, 하이투자증권

〈그림22〉 SK바이오팜 실적 추이



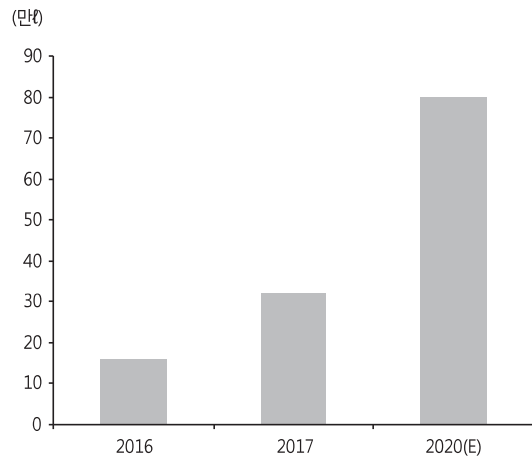
자료: SK, 하이투자증권

〈그림23〉 LNG 밸류체인 실적 추이



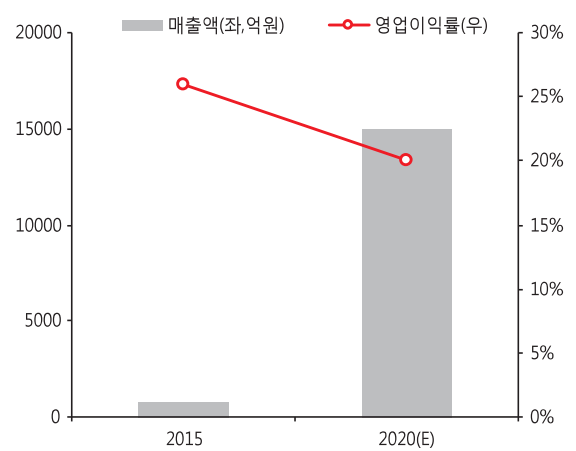
자료: SK, 하이투자증권

〈그림24〉 SK바이오텍 증설 계획



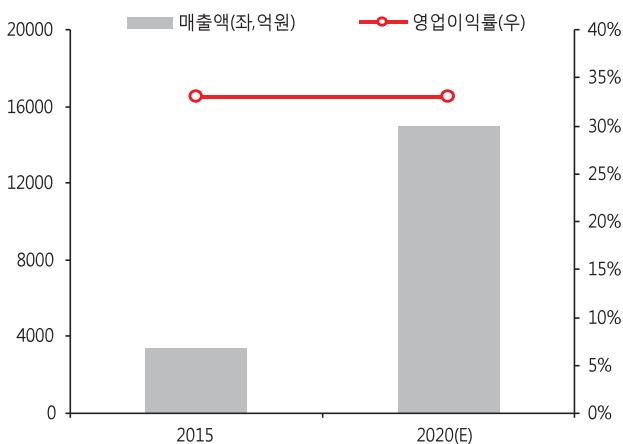
자료: SK, 하이투자증권

〈그림25〉 SK바이오텍 실적 추이



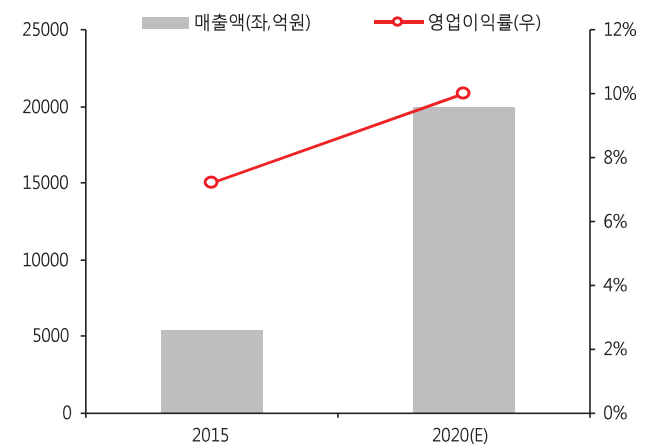
자료: SK, 하이투자증권

〈그림26〉 반도체 소재부문 실적 추이



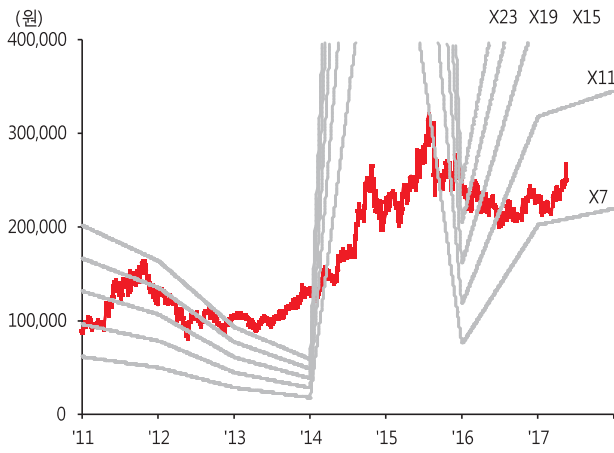
자료: SK, 하이투자증권

〈그림27〉 반도체 모듈부문 실적 추이



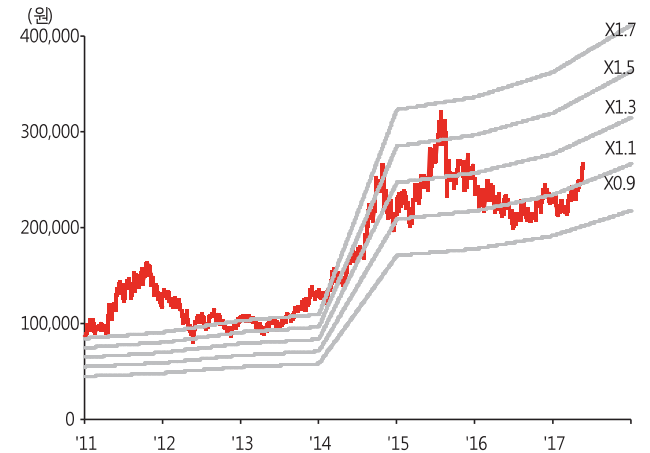
자료: SK, 하이투자증권

〈그림28〉 SK PER밴드



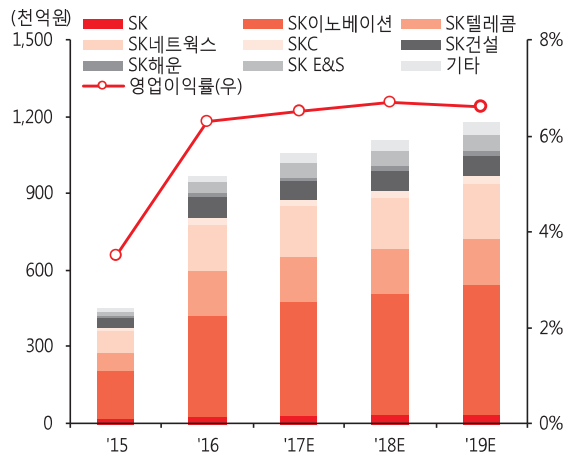
자료: SK, 하이투자증권

〈그림29〉 SK PBR밴드



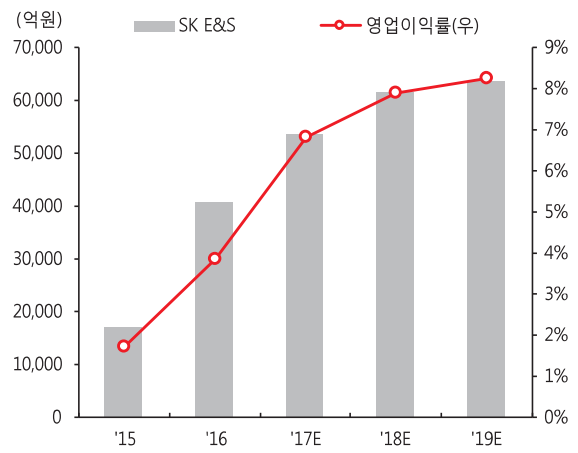
자료: SK, 하이투자증권

〈그림30〉 SK 실적 추이



자료: SK, 하이투자증권

〈그림31〉 SK E&S 실적 추이



자료: SK E&S, 하이투자증권



K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표	(단위:십억원)				포괄손익계산서	(단위:십억원,%)			
	2016	2017E	2018E	2019E		2016	2017E	2018E	2019E
유동자산	32,450	44,230	55,187	66,091	매출액	83,617	91,684	95,679	101,256
현금 및 현금성자산	7,087	7,419	10,138	18,226	증가율(%)	112.8	9.6	4.4	5.8
단기금융자산	4,916	4,769	4,531	4,304	매출원가	73,770	80,747	84,266	89,178
매출채권	12,443	22,921	30,426	32,199	매출총이익	9,848	10,936	11,413	12,078
재고자산	6,019	6,599	6,887	7,288	판매비와관리비	4,550	4,977	4,993	5,366
비유동자산	70,597	66,036	62,251	59,130	연구개발비	237	260	271	287
유형자산	41,033	36,963	33,510	30,579	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	11,772	10,435	9,258	8,221	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	103,047	110,266	117,438	125,221	영업이익	5,298	5,959	6,420	6,712
유동부채	28,717	30,779	32,594	34,793	증가율(%)	276.6	12.5	7.7	4.5
매입채무	8,897	9,756	10,181	10,774	영업이익률(%)	6.3	6.5	6.7	6.6
단기차입금	2,614	2,614	2,614	2,614	이자수익	202	205	247	380
유동성장기부채	5,630	5,630	5,630	5,630	이자비용	799	799	799	799
비유동부채	32,004	32,004	32,004	32,004	지분법이익(손실)	719	719	719	719
사채	19,377	19,377	19,377	19,377	기타영업외손익	-825	1,081	842	717
장기차입금	3,757	3,757	3,757	3,757	세전계속사업이익	4,376	7,016	7,280	7,580
부채총계	60,721	62,783	64,598	66,797	법인세비용	1,354	1,698	1,762	1,834
지배주주지분	13,112	14,984	17,030	19,224	세전계속이익률(%)	5.2	7.7	7.6	7.5
자본금	15	15	15	15	당기순이익	2,822	5,318	5,519	5,745
자본잉여금	5,646	5,646	5,646	5,646	순이익률(%)	3.4	5.8	5.8	5.7
이익잉여금	8,368	10,195	12,196	14,345	지배주주귀속 순이익	766	2,034	2,207	2,356
기타자본항목	-904	-904	-904	-904	기타포괄이익	45	45	45	45
비지배주주지분	29,214	32,499	35,810	39,200	총포괄이익	2,867	5,363	5,563	5,790
자본총계	42,327	47,483	52,840	58,424	지배주주귀속총포괄이익	778	2,051	2,225	2,374

현금흐름표	(단위:십억원)				주요투자지표	(단위:십억원,%)			
	2016	2017E	2018E	2019E		2016	2017E	2018E	2019E
영업활동 현금흐름	9,111	11,617	11,233	10,767	주당지표(원)				
당기순이익	2,822	5,318	5,519	5,745	EPS	10,881	28,905	31,373	33,479
유형자산감가상각비	4,052	4,069	3,453	2,931	BPS	186,360	212,967	242,042	273,223
무형자산상각비	1,161	1,337	1,178	1,037	CFPS	84,974	105,748	97,191	89,870
지분법관련손실(이익)	719	719	719	719	DPS	3,700	3,700	3,700	3,700
투자활동 현금흐름	-7,381	-940	-849	-861	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	167	-	-	-	PER	21.1	10.4	9.6	9.0
무형자산의 처분(취득)	950	-	-	-	PBR	1.2	1.4	1.2	1.1
금융상품의 증감	1,515	184	2,481	7,861	PCR	2.7	2.8	3.1	3.3
재무활동 현금흐름	-1,622	233	235	235	EV/EBITDA	3.4	3.6	3.4	2.8
단기금융부채의증감	24	-	-	-	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	-	-	-	-	ROE	6.0	14.5	13.8	13.0
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA이익률	12.6	12.4	11.6	10.5
배당금지급	-1,133	-209	-207	-207	부채비율	143.5	132.2	122.3	114.3
현금및현금성자산의증감	92	332	2,720	8,088	순부채비율	45.8	40.4	31.6	15.1
기초현금및현금성자산	6,995	7,087	7,419	10,138	매출채권회전율(x)	6.8	5.2	3.6	3.2
기말현금및현금성자산	7,087	7,419	10,138	18,226	재고자산회전율(x)	14.3	14.5	14.2	14.3

자료: SK, 하이투자증권 리서치센터

최근 2년간 투자의견 변동 내역 및 목표주가 추이(SK)



일자	투자의견	목표주가(원)	목표주가 대상시점	괴리율	
				평균주가대비	최고(최저)주가대비
2016-04-25	Buy	368,000	6개월	-34.6%	-16.6%
2017-11-17	Buy	368,000	1년		

Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- ▶ 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- ▶ 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- ▶ 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
(작성자 : 이상헌, 조경진)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생 시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 증가대비 3등급) 종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.(2017년 7월 1일부터 적용)

- Buy(매수): 추천일 증가대비 +15%이상
- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15%이상

2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)

- Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비용 등급 공시 2017-09-30 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	88.3 %	11.7 %	-

