

SK COMPANY Analysis



Analyst

이지훈

sa75you@sk.com

02-3773-8880

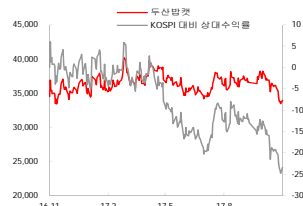
Company Data

자본금	491 억원
발행주식수	10,025 만주
자사주	0 만주
액면가	500 원
시가총액	34,035 억원
주요주주	
두산인프라코어(외3)	69.89%
BlackRock	10.61%
외국인지분률	24.30%
배당수익률	2.10%

Stock Data

주가(17/11/22)	33,650 원
KOSPI	2527.67 pt
52주 Beta	0.40
52주 최고가	40,200 원
52주 최저가	33,400 원
60일 평균 거래대금	57 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-11.1%	-12.5%
6개월	-7.9%	-16.6%
12개월	-5.4%	-26.1%

두산법캣 (241560/KS | 매수(유지) | T.P 46,000 원(유지))

주력 시장의 거시 지표들은 여전히 좋다

4 분기에는 가동률이 정상화되면서 실적개선이 가속화될 전망이다. 향후 실적을 가늠할 수 있는 관련지표들도 양호하다. 전방산업 호황에 따른 수요 확대와 생산능력 확충, 제품 믹스 개선에 힘입어 실적성장세는 지속될 전망이다. 두산인프라코어의 지분 매각이라는 오버행 이슈도 단기간에 불거져 나올 가능성은 낮다. 투자의견 매수, 목표주가 46,000 원을 유지한다.

가동률 상승에 따른 실적개선 가속화

4 분기에는 가동률이 정상화되면서 실적개선이 가속화될 전망이다. 생산프로세스가 향상되면서 문제점으로 지적되어 왔던 생산차질이 해소될 것이다. 시장수요는 여전히 견조한 가운데 딜러들의 재고 수준도 매우 낮은 상황이다. 구보타를 중심으로 프로모션이 강력하게 진행되고 있는 점은 부담요인이지만 비용요인의 선반영으로 실적에 미치는 영향은 제한적이다. 4 분기 매출액 1.12 조원, 영업이익 1,307 억원으로 전분기대비 각각 11.0%, 29.3% 증가가 예상된다.

주력 시장의 거시 지표들도 양호

향후 실적을 가늠할 수 있는 관련지표들도 양호하다. 신규주택 건설은 지속되고 있으며 (Single-family units +6%증가 예상, 주택가격 지수 상승 등), GDP 성장률도 2%를 상회할 전망이다. 유럽지역의 건설투자도 2015 년에 증가세로 반전된 이후에 증가폭이 확대되고 있다. 유로존 건설업종의 투자사이클 성장은 이제 시작에 불과하다. 유럽법인의 실적개선으로 세율감소 효과도 있을 것이다.

투자의견 매수, 목표주가 46,000 원 유지

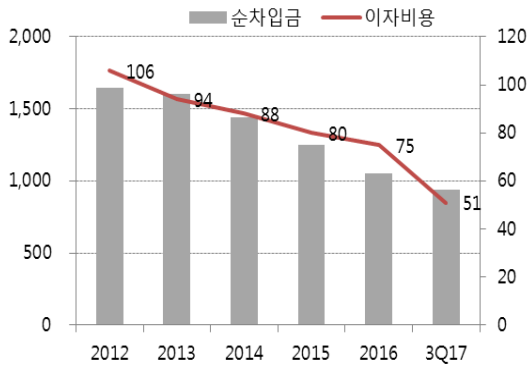
전방산업 호황에 따른 수요 확대와 생산능력 확충, 제품믹스 개선에 힘입어 실적성장세는 지속될 전망이다. 두산인프라코어의 지분 매각이라는 오버행 이슈도 단기간에 불거져 나올 가능성은 낮다. 투자의견 매수, 목표주가 46,000 원을 유지한다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2014	2015	2016	2017E	2018E	2019E
매출액	억원	29,303	40,408	39,499	41,534	42,716	44,958
yoy	%	0.0	37.9	-2.3	5.2	2.9	5.3
영업이익	억원	2,802	3,856	4,140	4,620	4,816	5,091
yoy	%	0.0	37.6	7.4	11.6	4.3	5.7
EBITDA	억원	3,567	4,939	5,264	5,804	5,955	6,216
세전이익	억원	1,169	2,925	2,855	3,637	3,756	3,971
순이익(지배주주)	억원	593	1,368	1,689	2,084	2,629	2,779
영업이익률%	%	9.6	9.5	10.5	11.1	11.3	11.3
EBITDA%	%	12.2	12.2	13.3	14.0	13.9	13.8
순이익률	%	1.9	3.7	4.6	5.0	6.2	6.2
EPS	원	678	1,541	1,779	2,079	2,623	2,773
PER	배	0.0	0.0	20.2	16.3	13.0	12.3
PBR	배	0.0	0.0	1.1	1.0	0.9	0.8
EV/EBITDA	배	0.0	0.0	10.1	8.6	8.1	7.5
ROE	%	2.2	5.1	5.5	6.1	7.2	6.9
순차입금	억원	15,445	14,307	12,447	10,856	9,478	7,741
부채비율	%	105.0	103.7	88.7	81.5	74.3	68.7

순차입금 및 이자비용추이

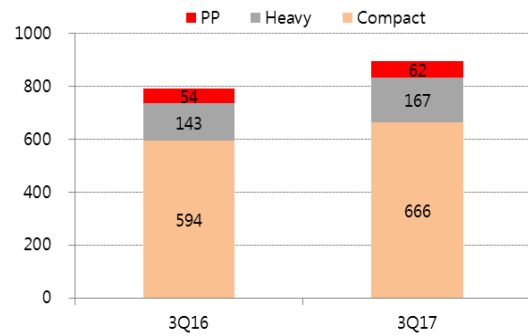
(단위 : 백만달러)



자료 : 두산밥캣

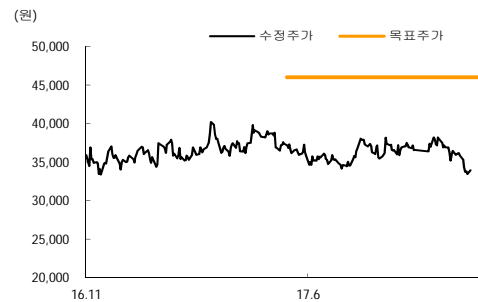
제품별 매출

(단위 : 백만달러)



자료 : 두산밥캣

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2017.11.21	매수	46,000원	6개월		
2017.05.29	매수	46,000원	6개월	-21.33%	-16.96%



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

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2017년 11월 22일 기준)

매수	89.87%	중립	10.13%	매도	0%
----	--------	----	--------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
유동자산	16,421	15,289	15,719	18,300	21,282
현금및현금성자산	4,204	3,637	3,448	4,825	6,562
매출채권및기타채권	3,996	4,104	4,278	5,254	5,530
재고자산	7,850	7,008	7,393	7,603	8,542
비유동자산	47,228	47,971	47,214	48,449	49,706
장기금융자산	1	1	1	1	1
유형자산	4,287	4,471	4,276	4,179	4,110
무형자산	41,589	42,302	41,431	41,409	41,418
자산총계	63,649	63,261	62,934	66,749	70,989
유동부채	8,358	7,384	7,740	7,954	8,360
단기금융부채	415	161	223	223	223
매입채무 및 기타채무	5,088	4,069	4,278	4,400	4,631
단기충당부채	759	988	997	1,025	1,079
비유동부채	24,037	22,359	20,523	20,488	20,535
장기금융부채	18,131	15,964	14,100	14,100	14,100
장기매입채무 및 기타채무	18	12	12	12	12
장기충당부채	405	482	450	434	457
부채총계	32,395	29,742	28,263	28,443	28,896
지배주주지분	27,428	33,518	34,670	38,307	42,093
자본금	1	521	491	491	491
자본잉여금	26,946	33,669	31,749	31,749	31,749
기타자본구성요소	90	-2,156	-2,033	-2,033	-2,033
자기주식	0	0	0	0	0
이익잉여금	4,631	6,547	7,536	9,463	11,541
비지배주주지분	3,827	0	0	0	0
자본총계	31,255	33,518	34,670	38,307	42,093
부채와자본총계	63,649	63,261	62,934	66,749	70,989

현금흐름표

월 결산(억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
영업활동현금흐름	4,292	4,151	3,767	3,819	4,213
당기순이익(손실)	1,534	1,878	2,078	2,629	2,779
비현금성항목등	3,960	3,850	3,685	3,326	3,437
유형자산감가상각비	611	643	713	667	654
무형자산상각비	472	482	471	472	472
기타	1,381	1,630	-101	20	55
운전자본감소(증가)	-1,099	-1,350	-599	-1,009	-812
매출채권및기타채권의 감소(증가)	358	-231	-285	-976	-276
재고자산감소(증가)	887	219	-780	-210	-939
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-2,439	-936	412	122	231
기타	95	-403	53	56	172
법인세납부	-104	-226	-1,397	-1,127	-1,191
투자활동현금흐름	-595	-877	-1,232	-995	-1,030
금융자산감소(증가)	62	5	-7	0	0
유형자산감소(증가)	-547	-513	-559	-570	-585
무형자산감소(증가)	-340	-392	-430	-450	-480
기타	230	23	-235	25	35
재무활동현금흐름	-1,028	-3,933	-2,608	-1,446	-1,446
단기금융부채증가(감소)	0	0	0	0	0
장기금융부채증가(감소)	0	-1,713	-1,124	0	0
자본의증가(감소)	-6,672	41	0	0	0
배당금의 지급	-171	0	-702	-702	-702
기타	-908	-910	-768	-745	-745
현금의 증가(감소)	2,397	-699	-189	1,378	1,737
기초현금	1,807	4,335	3,637	3,448	4,825
기말현금	4,204	3,637	3,448	4,825	6,562
FCF	1,139	2,477	2,468	2,481	2,812

자료 : 두산밥캣 SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
매출액	40,408	39,499	41,534	42,716	44,958
매출원가	31,826	30,699	31,919	32,464	33,988
매출총이익	8,582	8,800	9,615	10,252	10,970
매출총이익률 (%)	21.2	22.3	23.2	24.0	24.4
판매비외관리비	4,726	4,660	4,995	5,436	5,879
영업이익	3,856	4,140	4,620	4,816	5,091
영업이익률 (%)	9.5	10.5	11.1	11.3	11.3
비영업손익	-930	-1,285	-982	-1,060	-1,120
순금융비용	905	873	812	720	710
외환관련손익	-260	-300	-330	-320	-355
관계기업투자등 관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	2,925	2,855	3,637	3,756	3,971
세전계속사업이익률 (%)	7.2	7.2	8.8	8.8	8.8
계속사업법인세	1,444	1,052	1,553	1,127	1,191
계속사업이익	1,481	1,803	2,084	2,629	2,779
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	1,481	1,803	2,084	2,629	2,779
순이익률 (%)	3.7	4.6	5.0	6.2	6.2
지배주주	1,368	1,689	2,084	2,629	2,779
지배주주귀속 순이익률(%)	3.39	4.28	5.02	6.15	6.18
비지배주주	113	114	0	0	0
총포괄이익	-615	1,248	3,793	4,338	4,488
지배주주	-210	1,038	3,793	4,338	4,488
비지배주주	-405	209	0	0	0
EBITDA	4,939	5,264	5,804	5,955	6,216

주요투자지표

월 결산(억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
성장성 (%)					
매출액	37.9	-2.3	5.2	2.9	5.3
영업이익	37.6	7.4	11.6	4.3	5.7
세전계속사업이익	150.2	-2.4	27.4	3.3	5.7
EBITDA	38.5	6.6	10.3	2.6	4.4
EPS(계속사업)	127.3	15.4	16.9	26.1	5.7
수익성 (%)					
ROE	5.1	5.5	6.1	7.2	6.9
ROA	2.4	2.8	3.3	4.1	4.0
EBITDA마진	12.2	13.3	14.0	13.9	13.8
안정성 (%)					
유동비율	196.5	207.1	203.1	230.1	254.6
부채비율	103.7	88.7	81.5	74.3	68.7
순차입금/자기자본	45.8	37.1	31.3	24.7	18.4
EBITDA/이자비용(배)	5.3	5.8	6.9	8.0	8.4
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	1,541	1,779	2,079	2,623	2,773
BPS	31,085	33,435	34,584	38,211	41,988
CFPS	2,761	2,963	3,260	3,759	3,895
주당 현금배당금	0	700	700	700	700
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	0.0	20.8	19.3	15.3	14.5
PER(최저)	0.0	18.8	16.1	12.8	12.1
PBR(최고)	0.0	1.1	1.2	1.1	1.0
PBR(최저)	0.0	1.0	1.0	0.9	0.8
PCR	0.0	12.1	10.4	9.0	8.7
EV/EBITDA(최고)	0.0	10.3	9.6	9.2	8.5
EV/EBITDA(최저)	0.0	9.6	8.5	8.0	7.4