

SK COMPANY Analysis



Analyst

이지훈

sa75you@sk.com

02-3773-8880

Company Data

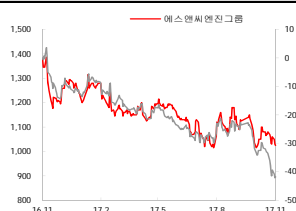
자본금	1,000 억원
발행주식수	11,368 만주
자사주	0 만주
액면가	0 원
시가총액	1,165 억원
주요주주	
Chan Kwok Wai(외3)	41.04%

외국인지분률	36.30%
배당수익률	0.00%

Stock Data

주가(17/11/22)	1,025 원
KOSDAQ	780.9 pt
52주 Beta	0.46
52주 최고가	1,386 원
52주 최저가	1,015 원
60일 평균 거래대금	4 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-1.0%	-14.7%
6개월	-14.2%	-29.4%
12개월	-25.6%	-41.8%

에스엔씨엔진그룹 (900080/KQ | Not Rated)

거래처 다변화와 신제품 출시로 성장정체 극복

자동차용 기어와 모터싸이클, 잔디깎이를 제작하는 업체이다. 모터싸이클의 중국내 판매 감소로 주춤했던 실적이 지난해를 저점으로 점진적인 회복이 예상된다. 자동차용 기어의 매출처 다변화와 제품믹스 개선이 가능하기 때문이다. 이에 따라 2018년 매출액은 10 억위안을 돌파하고 영업이익률도 20% 이상으로 회복될 것으로 전망된다.

자동차용 기어, 모터싸이클, 잔디깎이를 제작하는 업체

자동차용 기어와 모터싸이클, 잔디깎이를 제작하는 업체이다. 제품별 매출비중(2016년 기준)은 기어 45.7%, 모터싸이클 33.1%, 잔디깎이 14.9%이다. S&C 엔진그룹은 홍콩 소재의 지주회사로 진강 산리 엔진, 진강 청다 기어, 진강 산리 부동산개발을 보유하고 있다. 최대주주는 천귀웨이로 지분율은 34.9%, 천진산이 5.2%를 가지고 있다. 생산능력은 진강청다기어가 자동차 기업 및 부품 1,800 만개, 진강산리엔진이 모터싸이클 20 만대, 잔디깎이 30 만대, 연태청다기어가 부품 25 만세트이다.

자동차용 기어의 매출처 다각화와 제품믹스 개선

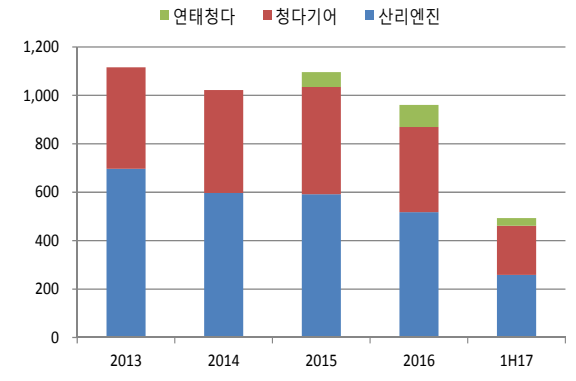
모터싸이클의 중국내 판매감소로 주춤했던 실적이 지난해를 저점으로 점진적인 회복이 예상된다. 자동차용 기어의 매출처 다변화와 제품믹스 개선이 가능하기 때문이다. 1. 중국 지리자동차가 금년부터 신규고객으로 확보됨에 따라 연간 2 백억원 이상의 외형증대 효과가 있을 것이다. 현재 1 만세트/월에서 내년부터는 2 만세트로 확대될 예정이다. 2. 미국 AAM 향 양산도 내년부터 개시될 것이다. 품목은 서스펜션 기어로 연간 150 억원 이상의 매출이 예상된다. 추가로 2~3 개의 신규품목이 추가될 수 있다. 3. 비용요인의 마무리이다. 서스펜션 기어 등 신규제품 개발에 따른 개발비 증가와 합작법인의 공장폐쇄비용의 반영이 종료되면서 이익률 향상이 예상된다. 4. 차세대 성장동력인 전기자동차 기어의 생산증가이다. 상해자동차그룹과 전략적 제휴를 통해 기술개발을 완료하고 지난해 6월부터 초도 납품을 시작하였다. 현재 생산량은 미미하지만 중국내 전기차 보급확대로 2019년 이후에는 의미 있는 매출이 발생할 수 있다. 이에 따라 2018년 매출액은 10 억위안을 돌파하고 영업이익률도 20% 이상으로 회복될 것으로 전망된다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2012	2013	2014	2015	2016
매출액	억원	1,979	1,987	1,747	1,974	1,676
yoy	%	-2.8	0.4	-12.1	13.0	-15.1
영업이익	억원	465	492	388	435	324
yoy	%	-15.2	5.8	-21.0	12.1	-25.5
EBITDA	억원	554	589	489	552	442
세전이익	억원	464	380	249	378	324
순이익(지배주주)	억원	364	277	149	295	279
영업이익률%	%	23.5	24.7	22.2	22.1	19.4
EBITDA%	%	28.0	29.6	28.0	28.0	26.4
순이익률	%	18.4	13.9	8.5	14.9	16.7
EPS	원	402	304	162	303	271
PER	배	2.7	3.4	7.5	5.3	4.8
PBR	배	0.4	0.3	0.4	0.4	0.3
EV/EBITDA	배	0.3	N/A	N/A	0.2	N/A
ROE	%	14.3	9.7	4.8	8.4	7.2
순차입금	억원	-816	-1,119	-1,266	-1,514	-1,920
부채비율	%	15.0	15.6	9.0	11.4	4.9

생산법인별 매출추이

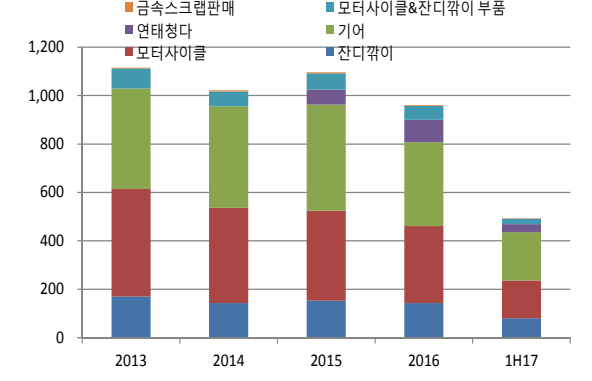
(단위 : 백만 RMB)



자료 : 에스엔씨엔진그룹

제품별 매출추이

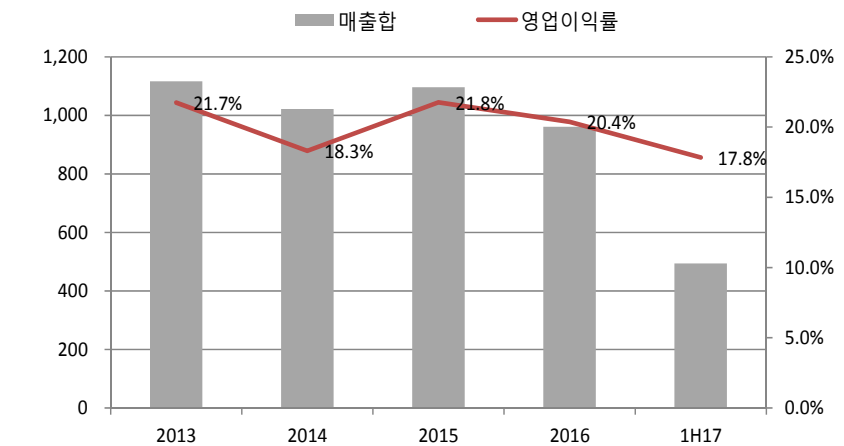
(단위 : 백만 RMB)



자료 : 에스엔씨엔진그룹

실적추이

(단위 : 백만 RMB)



자료 : 에스엔씨엔진그룹

지배구조



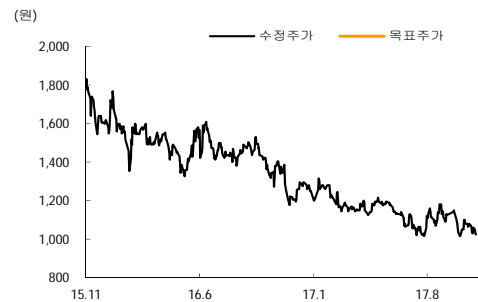
자료 : 에스엔씨엔진그룹

생산법인현황

구분	장항산업단지	장항정기자동차	연대정기자동차
전경도			
소재지	중국 복건성 진강시 우리하이테크 공업단지	중국 복건성 진강시 우리하이테크 공업단지	중국 산둥성 연태시 복산구
규모(면적)	지상 6층 건물 1개 층 외	생산시설 건물 5개 층	지상 3층 규모 1개 층
CAPA 및 산정근거	무인사이클 20만대 [2line*10h/D*21D/M*12M*40ea/h] 라인라인 30만대 [2line*12h/D*26D/M*12M*53ea/h]	자동차기어 및 부품 1800만개 [58set/D*2800]	자동차기어 및 부품 25만 세트 (날개약375만개) 예정 (2018년 기준) : 기어 1세트는 평균 기어부품 12~19개 적용
최대연도 및 최대가격 (자본적 지출 포함)	2005년 최대 건물 283억만RMB / 기계장치 76억만RMB 비율 37억만RMB	2011년 최대 건물 304억만RMB / 기계장치 317억만RMB 비율 72억만RMB 2011년 신공장 확충 2013년 기존 공장→신공장 설계 순차적 이전완료	2014년 최대 건물 97억만RMB / 기계장치 144억만RMB 비율 10억만RMB 2015년 조도물량 생산 물량 상하이 GM 100% 출품 예정
보유장비	무인사이클/라인라인 생산라인 각 2라인 <무인사이클> - 내시축정기(Chassis) 축정기, 공률축정기 - 공률방열기온控系统 <라인라인> - 좌우기 3개, CNC가공센터, 열임사출기 사출대, 열임기 등 몰드제작장비	각종 생산설비 680대 보유 - 보유설비 - 독일 계관-송 무알 북일 연도화원마기 (SR5405CNC) - 미국 SEMAM 일체기축정장비 (M&M3515)	2015년 4월 (30대) → 2018년 (100대(예정))

자료 : 에스앤씨엔진그룹

일시	투자의견	목표주가	과리율	
			대상시점	평균주가대비 최고(최저) 주가대비
2017.11.23	Not Rated			
2016.03.18	Not Rated			



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 기관투자자 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 (2017 년 11 월 23 일 기준)

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

무상대표

월 결산(억원)	2012	2013	2014	2015	2016
유동자산	1,573	1,981	1,825	2,387	2,522
현금및현금성자산	1,017	1,359	1,284	1,622	1,951
매출채권및기타채권	436	503	431	594	439
재고자산	109	109	99	129	107
비유동자산	1,515	1,482	1,730	1,780	1,655
장기금융자산			324	330	
유형자산	1,058	1,030	999	1,045	1,273
무형자산					
자산총계	3,088	3,463	3,554	4,167	4,177
유동부채	202	468	294	427	196
단기금융부채	1	240	18	109	32
매입채무 및 기타채무	91	100	139	218	81
단기충당부채					
비유동부채	201				
장기금융부채	201				
장기매입채무 및 기타채무					
장기충당부채					
부채총계	403	468	294	427	196
지배주주지분	2,685	2,995	3,260	3,740	3,981
자본금	62	63	744	872	930
자본잉여금	741	751	142	154	168
기타자본구성요소					
자기주식					
이익잉여금	1,881	2,181	2,375	2,715	2,883
비지배주주지분					
자본총계	2,685	2,995	3,260	3,740	3,981
부채외자본총계	3,088	3,463	3,554	4,167	4,177

현금흐름표

월 결산(억원)	2012	2013	2014	2015	2016
영업활동현금흐름	415	422	523	283	193
당기순이익(손실)	447	372	259	379	322
비현금성항목등	101	192	230	197	105
유형자산감가상각비	89	98	101	116	117
무형자산감가상각비					
기타	12	94	129	80	-12
운전자본감소(증가)	-36	-40	138	-209	-190
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-51	-57	81	-173	67
재고자산감소(증가)	-8	1	12	-28	18
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	23	16	45	-9	-274
기타	-101	-114	161	-345	133
법인세납부	-97	-102	-104	-84	-44
투자활동현금흐름	-264	-89	-390	-40	140
금융자산감소(증가)			-324		265
유형자산감소(증가)	-265	-90	-70	-69	-126
무형자산감소(증가)					
기타	4			83	4
재무활동현금흐름	281	-5	-232	70	62
단기금융부채증가(감소)			18		
장기금융부채증가(감소)	229	-1	-287	0	
자본의증가(감소)	53		38	71	62
배당금의 지급					
기타					
현금의 증가(감소)	432	328	-99	314	395
기초현금	585	1,030	1,383	1,308	1,557
기말현금	1,017	1,359	1,284	1,622	1,951
FCF	290	354	438	113	114

자료 : 에스앤씨엔진그룹, SK증권

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2012	2013	2014	2015	2016
매출액	1,979	1,987	1,747	1,974	1,676
매출원가	1,423	1,405	1,244	1,398	1,209
매출총이익	557	583	503	576	467
매출총이익률 (%)	28.1	29.3	28.8	29.2	27.9
판매비와관리비	92	91	115	140	143
영업이익	465	492	388	435	324
영업이익률 (%)	23.5	24.7	22.2	22.1	19.4
비영업손익	-1	-111	-139	-57	-1
순금융비용	20	47	24	-3	-4
외환관련손익	-2	-8	-17	15	17
관계기업투자등 관련손익		0	0		-1
세전계속사업이익	464	380	249	378	324
세전계속사업이익률 (%)	23.4	19.1	14.3	19.2	19.3
계속사업법인세	100	104	100	83	44
계속사업이익	364	277	149	295	279
중단사업이익					
*법인세효과					
당기순이익	364	277	149	295	279
순이익률 (%)	18.4	13.9	8.5	14.9	16.7
지배주주	364	277	149	295	279
지배주주귀속 순이익률(%)	18.39	13.91	8.54	14.94	16.67
비지배주주					
총포괄이익	364	277	149	295	279
지배주주	364	277	149	295	279
비지배주주					
EBITDA	554	589	489	552	442

주요투자지표

월 결산(억원)	2012	2013	2014	2015	2016
성장성 (%)					
매출액	-28	0.4	-12.1	13.0	-15.1
영업이익	-15.2	5.8	-21.0	12.1	-25.5
세전계속사업이익	-12.4	-18.0	-34.4	51.6	-14.4
EBITDA	-10.4	6.4	-17.0	12.8	-19.9
EPS(계속사업)	-14.1	-24.3	-46.6	86.8	-10.7
수익성 (%)					
ROE	14.3	9.7	4.8	8.4	7.2
ROA	12.8	8.4	4.3	7.6	6.7
EBITDA마진	28.0	29.6	28.0	28.0	26.4
안정성 (%)					
유동비율	778.2	423.1	621.1	559.3	1,284.3
부채비율	15.0	15.6	9.0	11.4	4.9
순차입금/자기자본	-30.4	-37.4	-38.8	-40.5	-48.2
EBITDA/이자비용(배)	21.5	11.6	17.1	50.28	477.2
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	402	304	162	303	271
BPS	2,955	3,296	3,466	3,727	3,755
CFPS	500	412	272	423	385
주당 현금배당금					
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	5.0	5.0	9.8	7.2	6.5
PER(최저)	2.5	3.3	5.4	3.4	4.3
PBR(최고)	0.7	0.5	0.5	0.6	0.5
PBR(최저)	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
PCR	2.2	2.5	4.5	3.8	3.4
EV/EBITDA(최고)	1.8	0.4	0.5	1.1	-0.3
EV/EBITDA(최저)	0.2	-0.3	-0.9	-1.0	-1.5