

SK COMPANY Analysis



Analyst

서충우

Choongwoo.seo@sk.com

02-3773-9005

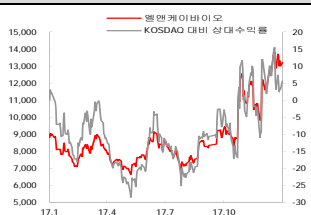
Company Data

자본금	51 억원
발행주식수	1,025 만주
자사주	36 만주
액면가	500 원
시가총액	1,340 억원
주요주주	
강국진(외2)	20.91%
이춘성(외3)	16.20%
외국인지분률	4.70%
배당수익률	0.00%

Stock Data

주가(18/01/23)	13,500 원
KOSDAQ	894.43 pt
52주 Beta	1.24
52주 최고가	13,800 원
52주 최저가	6,650 원
60일 평균 거래대금	67 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	35.3%	16.1%
6개월	64.2%	21.4%
12개월	37.7%	-3.9%

엘엔케이바이오 (156100/KQ | 매수(유지) | T.P 12,000 원(상향))

'18년 신규 국가 진출로 성장세 지속!

4Q 실적은 인도를 비롯한 신규 국가 진출 지연 및 미국향 매출의 일시적인 부진으로 인해 저조할 것으로 예상된다. 하지만, 올해에도 해외 신규 국가 진출에 힘입어 지속적인 성장이 기대된다. 1분기내에 인도향 신규 매출이 발생할 것이고, 작년 3분기에 진출한 호주 또한 지속적인 거래를 하게 될 것이다. 이외에도 다수의 동남아 국가 및 유럽 진출 소식이 기대된다. 밸류에이션을 '18년 예상실적 기준으로 변경함에 따라 목표주가를 14,500 원으로 상향 조정 한다.

4Q 실적 일시적인 부진 예상

'17년 4분기 실적은 매출액 90 억원, 영업이익 10 억원 수준으로 기존 추정치(매출액 160 억, 영업이익 21 억원)를 크게 하회하는 실적을 기록할 것으로 전망한다. 실적부진은 크게 두가지 이유로 추정된다. 첫번째는, 인도 등 동남아 국가 신규 진출이 예상보다 늦어지고 있다. 인도의 경우 지난 11월 현지법인 설립이 완료되었으나 수술시 필요한 의료기구(Instrument)의 물량이 충분히 확보되지 않아 'Implant set' 매출이 지연되고 있다. 해당 물량은 '18년 1분기내에 제공될 것으로 추정된다. 두번째는, 동사 매출에서 30% 이상을 차지하는 미국향 매출이 연말 휴가 등으로 인한 수술 감소로 부진할 것으로 추정된다.

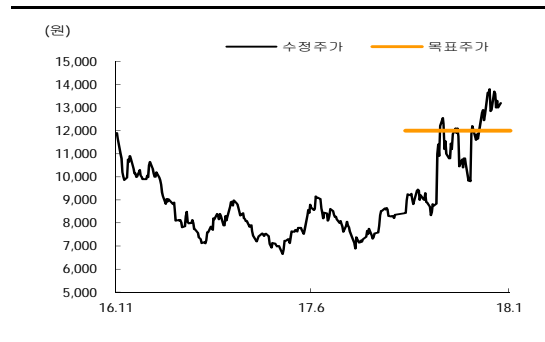
'18년, 호주/인도 등 신규 국가 진출에 힘입어 성장추세 지속될 것

올해에도 기존 주요 매출처인 국내와 미국을 비롯하여 신규 국가 진출에 힘입어 실적성장이 지속될 것으로 예상된다. 작년 3분기에 신규 진출한 호주 지역은 4분기에도 거래가 지속된 것으로 추정되며, 올해에는 현지법인 설립 준비 및 거래처 확대를 통한 매출액 증대가 예상된다. 또한, 앞서 언급한 바와 같이 인도 및 베트남향 신규거래 및 매출 확대가 진행될 것이며, 하반기쯤에는 유럽 진출에 대한 이야기도 구체화 될 수 있다. 이미 유럽진출을 위해 프랑스 의료기기 상장사인 임플라넷과 지난 12월에 2차 MOU를 맺은 바 있다. 향후에도 회사의 역량을 해외 신규진출 지역 확대에 집중하는 과정에서 진행속도 및 절차에 따라 일시적인 실적 부진 현상이 나타날 수 있지만, 회사의 성장을 고려한 중장기적 관점에서 해외 Coverage 확대는 합리적인 전략이라는 판단이다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2014	2015	2016	2017E	2018E	2019E	
매출액	억원	202	320	344	374	727	974	
	yoy	%	16.2	58.5	7.5	8.4	94.6	34.0
영업이익	억원	34	56	24	25	114	180	
	yoy	%	-36.8	68.5	-57.3	3.2	358.4	57.9
EBITDA	억원	43	72	50	45	134	198	
세전이익	억원	-64	57	26	11	114	181	
순이익(지배주주)	억원	-47	63	14	-9	98	155	
영업이익률%	%	16.6	17.6	7.0	6.7	15.7	18.5	
EBITDA%	%	21.1	22.5	14.5	12.1	18.5	20.3	
순이익률	%	-23.3	19.0	5.2	-1.6	13.5	15.9	
EPS	원	-651	711	155	-84	953	1,510	
PER	배	N/A	0.0	63.7	N/A	13.9	8.7	
PBR	배	0.0	0.0	1.9	2.3	2.2	1.8	
EV/EBITDA	배	0.0	0.0	22.2	30.7	11.3	7.6	
ROE	%	-56.0	30.7	3.1	-1.6	17.5	22.7	
순차입금	억원		328	117	80	140	132	
부채비율	%		일부잠식	63.1	56.2	88.2	104.7	98.5

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2018.01.24	매수	14,500원	6개월		
2017.10.11	매수	12,000원	6개월	-9.77%	15.00%



Compliance Notice

- 작성자(서충우)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 (2018 년 1 월 19 일 기준)

매수	90.07%	중립	9.93%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
유동자산	387	583	599	768	978
현금및현금성자산	13	84	87	122	130
매출채권및기타채권	194	304	271	289	388
재고자산	105	114	144	205	275
비유동자산	287	315	432	556	615
장기금융자산	12	15	21	21	21
유형자산	101	81	86	73	62
무형자산	75	96	120	121	122
자산총계	674	898	1,032	1,324	1,593
유동부채	178	264	420	606	718
단기금융부채	119	175	275	275	275
매입채무 및 기타채무	41	74	121	276	369
단기충당부채	0	0	0	0	0
비유동부채	82	59	63	72	72
장기금융부채	74	44	41	41	41
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	0	0	1	1	1
부채총계	261	323	483	677	790
지배주주지분	384	542	510	606	760
자본금	46	51	51	51	51
자본잉여금	305	450	450	450	450
기타자본구성요소	6	10	-11	-11	-11
자기주식	0	0	-23	-23	-23
이익잉여금	23	32	24	122	276
비지배주주지분	29	33	38	41	43
자본총계	413	575	548	647	803
부채외자본총계	674	898	1,032	1,324	1,593

현금흐름표

월 결산(억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
영업활동현금흐름	-17	-77	-6	47	22
당기순이익(손실)	61	18	-6	98	155
비현금성항목등	24	47	60	36	43
유형자산감가상각비	13	18	14	13	11
무형자산상각비	3	8	6	7	7
기타	2	11	15	-6	-6
운전자본감소(증가)	-96	-114	14	-12	-151
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-109	-106	-12	-18	-98
재고자산감소(증가)	-10	-20	-28	-61	-70
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	3	26	43	155	94
기타	19	-14	11	-87	-77
법인세납부	-5	-28	-74	-75	-25
투자활동현금흐름	-147	-16	-37	-6	-6
금융자산감소(증가)	-42	4	-4	0	0
유형자산감소(증가)	-45	-10	-13	0	0
무형자산감소(증가)	-59	-26	-8	-8	-8
기타	0	15	-13	2	2
재무활동현금흐름	161	164	47	-7	-7
단기금융부채증가(감소)	0	6	-21	0	0
장기금융부채증가(감소)	0	15	97	0	0
자본의증가(감소)	147	150	-23	0	0
배당금의 지급	0	0	0	0	0
기타	-7	-7	-7	-7	-7
현금의 증가(감소)	-3	71	3	34	9
기초현금	16	13	84	87	122
기말현금	13	84	87	122	130
FCF	-117	-120	40	93	14

자료 : 엘앤케이바이오, SK증권

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
매출액	320	344	374	727	974
매출원가	107	138	151	371	487
매출총이익	213	207	223	356	487
매출총이익률 (%)	66.5	60.1	59.6	49.0	50.0
판매비와관리비	157	183	198	242	307
영업이익	56	24	25	114	180
영업이익률 (%)	17.6	7.0	6.7	15.7	18.5
비영업손익	1	2	-14	0	1
순금융비용	9	6	11	6	5
외환관련손익	8	4	0	0	0
관계기업투자등 관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	57	26	11	114	181
세전계속사업이익률 (%)	17.9	7.5	2.9	15.7	18.5
계속사업법인세	-4	8	17	16	25
계속사업이익	61	18	-6	98	155
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	61	18	-6	98	155
순이익률 (%)	19.0	5.2	-1.6	13.5	15.9
지배주주	63	14	-9	98	155
지배주주귀속 순이익률(%)	19.66	4.2	-2.32	13.45	15.9
비지배주주	-2	3	3	0	0
총포괄이익	63	7	-5	99	156
지배주주	64	3	-10	96	153
비지배주주	-1	4	5	3	3
EBITDA	72	50	45	134	198

주요투자지표

월 결산(억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
성장성 (%)					
매출액	58.5	7.5	8.4	94.6	34.0
영업이익	68.5	-57.3	3.2	358.4	57.9
세전계속사업이익	흑전	-54.7	-58.5	960.7	58.2
EBITDA	69.2	-30.8	-9.6	197.0	47.7
EPS(계속사업)	흑전	-78.2	적전	흑전	58.4
수익성 (%)					
ROE	30.7	3.1	-1.6	17.5	22.7
ROA	11.2	2.3	-0.6	8.3	10.6
EBITDA마진	22.5	14.5	12.1	18.5	20.3
안정성 (%)					
유동비율	217.0	220.7	142.5	126.8	136.2
부채비율	63.1	56.2	88.2	104.7	98.5
순차입금/자기자본	28.4	14.0	31.9	21.7	16.4
EBITDA/이자비용(배)	7.3	6.8	3.6	18.5	27.3
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	711	155	-84	953	1,510
BPS	4,176	5,284	4,976	5,913	7,408
CFPS	889	433	114	1,150	1,687
주당 현금배당금	0	0	0	0	0
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	0.0	76.6	N/A	14.5	9.1
PER(최저)	0.0	63.5	N/A	13.1	8.2
PBR(최고)	0.0	2.3	2.5	2.3	1.9
PBR(최저)	0.0	1.9	1.3	2.1	1.7
PCR	0.0	22.9	102.4	11.5	7.8
EV/EBITDA(최고)	0.0	26.2	32.7	11.7	7.9
EV/EBITDA(최저)	0.0	22.1	5.1	10.7	7.2