

SK COMPANY Analysis



Analyst

나승두

nsdoo@sk.com

02-3773-8891

Company Data

자본금	71 억원
발행주식수	7,115 만주
자사주	0 만주
액면가	100 원
시가총액	1,281 억원
주요주주	
최진우(외2)	17.40%

외국인지분률	4.50%
배당수익률	0.00%

Stock Data

주가(18/02/05)	1,800 원
KOSDAQ	858.22 pt
52주 Beta	0.65
52주 최고가	2,170 원
52주 최저가	1,670 원
60일 평균 거래대금	12 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-0.3%	-3.8%
6개월	0.0%	-25.2%
12개월	-4.0%	-31.9%

대아티아이 (045390/KQ | 매수(유지) | T.P 3,000 원(유지))

철도 본업과 늘어나는 해외사업에 주목하자

- 잠정실적 매출액 약 858 억원(YoY -13.3%), 영업이익 약 71 억원(YoY -49.2%) 기록
- 인터넷/모바일 광고 사업 손자회사 북경코마스, 예상보다 부진 길어져
- 별도기준 철도 사업 실적은 KTX 경강선 등 꾸준한 수주를 바탕으로 무난할 전망
- 올해 해외부문 가시적인 성과 나타나는 원년 될 것, 인도네시아 LRT 수주는 신호탄
- 주당배당금 20 원 배당 개시, 주주친화적 정책 강화

안정적인 본업과 해외사업에 주목

대아티아이는 지난해 연결기준 매출액 약 858 억원(YoY -13.3%), 영업이익 약 71 억원(YoY -49.2%)의 잠정실적을 공시했다. 광고 자회사 코마스인터랙티브의 부진이 아쉽다. 코마스인터랙티브는 중국 내 인터넷/모바일 광고 사업을 위한 자회사 북경코마스를 두고 있는데, 지난해 사드(Thaad) 배치로 인한 한한령(限韓令) 후폭풍이 예상보다 컸던 것으로 판단된다. 반면 본업인 철도 사업 중심의 별도기준 실적은 무난할 것으로 예상된다. KTX 경강선(지난해 12/22 개통) 공사 마무리 단계에서의 수주가 꾸준했기 때문이다. 올해는 해외부문에서의 가시적인 성과가 기대된다. 지난달 22일 공시한 인도네시아 자카르타 LRT 1단계 신호공사 수주(약 162 억원) 공사는 그 신호탄이라고 할 수 있다. 2018년 아시안게임을 대비하여 철도 인프라 구축 사업에 한창인 인도네시아는 2, 3단계 추가 발주를 진행 중이며, 우리나라는 해당 사업 수주를 위해 철도시설공단 중심의 컨소시엄이 구성되어 참여 중이다.

배당 개시, 주주 친화정책은 이제부터

주당배당금 20 원, 시가배당률 약 1.2%의 배당정책 공시도 함께 이뤄졌다. 그 동안 줄곧 배당을 하지 않았지만 2017년부터 배당을 시작했다는 점은, 대내외적 다양한 변수들이 반영되는 수주기반의 사업임에도 불구하고 향후 수익성 확보에 대한 회사의 자신감을 나타낸 것으로 풀이된다. 국가 정책 차원에서 해외 철도사업 입찰, 노후 지하철 리시그널링(Re-Signaling) 사업, 수도권 GTX 등 성장 잠재력을 드러낼 수 있는 요소는 여전히 충분하다는 판단이다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2014	2015	2016	2017E	2018E	2019E
매출액	억원	849	826	990	858	1,236	1,498
yoy	%	32.5	-2.7	19.9	-13.4	44.1	21.2
영업이익	억원	57	56	140	71	185	232
yoy	%	19.3	-0.5	149.4	-49.4	160.6	25.4
EBITDA	억원	75	75	159	89	205	251
세전이익	억원	55	58	135	77	191	240
순이익(지배주주)	억원	49	52	106	67	161	202
영업이익률%	%	6.7	6.8	14.2	8.3	15.0	15.5
EBITDA%	%	8.9	9.1	16.0	10.4	16.6	16.7
순이익률	%	5.8	6.3	11.0	7.5	12.9	13.3
EPS	원	70	73	149	93	227	284
PER	배	19.7	19.9	13.0	19.0	7.9	6.3
PBR	배	1.5	1.5	1.7	1.4	1.3	1.1
EV/EBITDA	배	11.4	13.2	7.4	11.0	4.5	3.2
ROE	%	7.8	7.6	14.0	7.9	17.0	18.1
순차입금	억원	-137	-80	-240	-315	-386	-521
부채비율	%	39.4	42.3	38.2	31.1	37.9	38.8

인도네시아 자카르타 LRT 건설사업

구분	구간	한국 참여분야	사업방식	진행상태	사업비
1단계	5.8km	PM&SE, E&M	재정사업	18.08 준공	4.8억불
2단계	8.9km	전(全)공정	민자사업	17년말 사업제안	5.5억불
3단계	100km	전(全)공정	민자사업	17.07 F/S 시행	50억불

자료 : 한국철도시설공단, SK 증권

※ PM(Project Management) : 사업관리

SE(System Engineering) : 시스템 인터페이스 및 시스템 통합관리 등을 포함한 일련의 활동

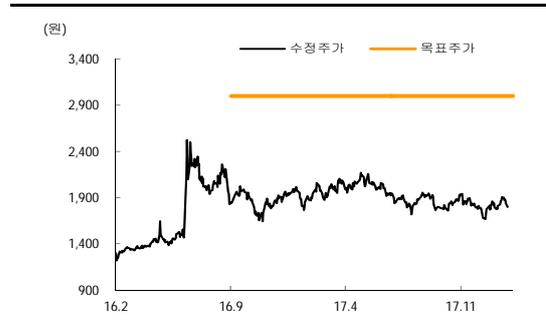
E&M(Electric and Machinery) : 전기, 신호, 통신 분야

인도네시아 자카르타 LRT 1 단계 컨소시엄 참여 업체

PM(사업관리)	신호	전력	검수	스크린도어
철도시설공단	대아티아이	삼진	우진산전	LG CNS

자료 : 한국철도시설공단, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2018.02.06	매수	3,000원	6개월		
2017.09.04	매수	3,000원	6개월	-36.53%	-27.67%
2017.08.16	매수	3,000원	6개월	-35.60%	-27.67%
2017.07.12	매수	3,000원	6개월	-35.50%	-27.67%
2017.02.08	매수	3,000원	6개월	-35.17%	-27.67%
2016.12.21	매수	3,000원	6개월	-37.47%	-32.50%
2016.11.22	매수	3,000원	6개월	-38.13%	-32.50%
2016.09.19	매수	3,000원	6개월	-38.30%	-32.50%
2016.09.12	매수	3,000원	6개월	-38.40%	-38.33%
2016.06.20	Not Rated				



Compliance Notice

- 작성자(나승두)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 (2018년 2월 6일 기준)

매수	89.73%	중립	10.27%	매도	0%
----	--------	----	--------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
유동자산	562	695	711	955	1,210
현금및현금성자산	50	126	149	220	354
매출채권및기타채권	442	390	338	487	590
재고자산	6	17	14	21	25
비유동자산	459	451	463	478	489
장기금융자산	167	163	184	184	184
유형자산	35	45	38	33	30
무형자산	118	120	125	125	125
자산총계	1,022	1,146	1,174	1,433	1,700
유동부채	279	298	260	373	452
단기금융부채	0	0	2	2	2
매입채무 및 기타채무	227	240	208	299	363
단기충당부채	11	5	4	6	7
비유동부채	25	19	19	21	23
장기금융부채	0	0	0	0	0
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	0	0	0	0	0
부채총계	304	317	279	394	475
지배주주지분	702	809	876	1,023	1,210
자본금	71	71	71	71	71
자본잉여금	165	165	176	176	176
기타자본구성요소	-13	-13	-13	-13	-13
자기주식	0	0	0	0	0
이익잉여금	468	575	642	789	976
비지배주주지분	16	20	19	17	14
자본총계	718	830	895	1,039	1,225
부채외자본총계	1,022	1,146	1,174	1,433	1,700

현금흐름표

월 결산(억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
영업활동현금흐름	-26	186	113	93	155
당기순이익(손실)	52	108	64	159	200
비현금성항목등	45	69	37	46	51
유형자산감가상각비	5	5	7	5	3
무형자산상각비	14	13	11	15	15
기타	21	33	8	2	2
운전자본감소(증가)	-115	13	37	-80	-56
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-137	52	50	-149	-103
재고자산감소(증가)	-2	-11	3	-6	-4
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	29	13	-35	92	63
기타	-5	-41	20	-17	-11
법인세납부	-8	-4	-24	-32	-40
투자활동현금흐름	-49	-109	-93	-8	-6
금융자산감소(증가)	-48	-107	-75	0	0
유형자산감소(증가)	-5	-15	0	0	0
무형자산감소(증가)	-10	-16	-16	-16	-16
기타	14	29	-2	8	10
재무활동현금흐름	1	0	2	-14	-14
단기금융부채증가(감소)	0	0	2	0	0
장기금융부채증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의증가(감소)	5	0	0	0	0
배당금의 지급	0	0	0	-14	-14
기타	-4	0	0	0	0
현금의 증가(감소)	-73	76	22	71	135
기초현금	123	50	126	149	220
기말현금	50	126	149	220	354
FCF	-31	163	92	78	140

자료 : 데이터아이, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
매출액	826	990	858	1,236	1,498
매출원가	632	712	645	876	1,055
매출총이익	194	279	213	360	443
매출총이익률 (%)	23.5	28.1	24.8	29.1	29.6
판매비와관리비	138	138	142	175	211
영업이익	56	140	71	185	232
영업이익률 (%)	6.8	14.2	8.3	15.0	15.5
비영업손익	2	-6	6	6	8
순금융비용	-5	-6	-6	-8	-10
외환관련손익	1	2	0	0	0
관계기업투자등 관련손익	1	1	2	0	0
세전계속사업이익	58	135	77	191	240
세전계속사업이익률 (%)	7.0	13.6	9.0	15.5	16.0
계속사업법인세	6	26	13	32	40
계속사업이익	52	108	64	159	200
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	52	108	64	159	200
순이익률 (%)	6.3	11.0	7.5	12.9	13.3
지배주주	52	106	67	161	202
지배주주귀속 순이익률(%)	6.27	10.7	7.75	13.05	13.48
비지배주주	0	2	-2	-2	-2
총포괄이익	53	109	64	159	199
지배주주	53	107	66	161	202
비지배주주	0	2	-2	-2	-2
EBITDA	75	159	89	205	251

주요투자지표

월 결산(억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
성장성 (%)					
매출액	-2.7	19.9	-13.4	44.1	21.2
영업이익	-0.5	149.4	-49.4	160.6	25.4
세전계속사업이익	5.4	132.5	-42.8	147.8	25.5
EBITDA	-0.1	110.5	-43.8	129.6	22.1
EPS(계속사업)	5.2	103.9	-37.3	142.5	25.2
수익성 (%)					
ROE	7.6	14.0	7.9	17.0	18.1
ROA	5.3	10.0	5.5	12.2	12.7
EBITDA마진	9.1	16.0	10.4	16.6	16.7
안정성 (%)					
유동비율	201.5	233.4	273.8	256.0	267.8
부채비율	42.3	38.2	31.1	37.9	38.8
순차입금/자기자본	-11.2	-29.0	-35.2	-37.2	-42.5
EBITDA/이자비용(배)	1,486.4	276,057.9	298,965.2	55,406.6	67,668.4
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	73	149	93	227	284
BPS	987	1,138	1,231	1,438	1,701
CFPS	100	175	119	255	310
주당 현금배당금	0	0	20	20	20
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	23.1	17.0	23.2	8.4	6.7
PER(최저)	15.5	8.2	17.9	7.8	6.2
PBR(최고)	1.7	2.2	1.8	1.3	1.1
PBR(최저)	1.2	1.1	1.4	1.2	1.0
PCR	14.5	11.1	14.9	7.1	5.8
EV/EBITDA(최고)	15.4	10.0	14.2	4.9	3.5
EV/EBITDA(최저)	10.1	4.2	-3.1	4.4	3.1