

SK COMPANY Analysis



Analyst

서충우

Choongwoo.seo@sk.com

02-3773-9005

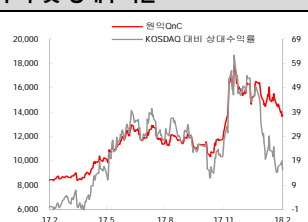
Company Data

자본금	131 억원
발행주식수	2,629 만주
자사주	0 만주
액면가	500 원
시가총액	3,615 억원
주요주주	
원익홀딩스(외2)	40.54%
아이디스홀딩스	21.00%
외국인지분율	7.90%
배당수익률	0.00%

Stock Data

주가(18/02/08)	13,750 원
KOSDAQ	861.94 pt
52주 Beta	1.01
52주 최고가	17,800 원
52주 최저가	8,370 원
60일 평균 거래대금	81 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-8.3%	-10.7%
6개월	18.0%	-10.8%
12개월	63.3%	15.3%

원익 QnC (074600/KQ | 매수(신규편입) | T.P 19,000 원(상향))

'18 년, 실적 성장 추세는 지속된다!

'17 년은 반도체 슈퍼사이클 아래 삼성전자의 3D-NAND 설비 증설 및 글로벌 장비업체 향 매출이 급증하며 호실적을 기록한 것으로 예상된다. 올해에도 삼성전자의 DRAM 시설투자 및 주요 장비업체의 수요 증가 추세가 지속될 것으로 예상된다. 이러한 추세에 맞추어 동사는 작년보다 공격적으로 Capa 를 증설하고 있으며, 그 효과가 올해부터 본격적으로 나타날 것이다. '18 년 실적 추정치 상향 및 밸류에이션 기간 변경에 따라 목표주가를 기존 14,500 원에서 19,000 원으로 상향 조정한다.

쿼츠웨어/세라믹스 생산, 세정 전문기업

1983 년에 설립된 동사는 쿼츠, 세라믹 등 반도체 및 디스플레이 제조공정에 사용되는 소모성 부품 제조와 재사용을 위한 세정 사업을 하고 있다. 제품별 매출비중('17 년 3Q 기준)은 쿼츠 75%, 세라믹 13%, 세정 11%, 램프 1% 이다. 쿼츠 부문은 미국, 대만, 독일에 자회사를 보유하고 있으며, M/S 21.1%로 Tosoh 에 이어 글로벌 시장점유율 2 위를 차지하고 있다.

'17 년 매출액 1,960 억원(yoy +40%), 영업이익 291 억원(yoy +62%) 전망

'17 년에는 쿼츠 부문에서 기존 교체물량외 삼성전자의 3D-NAND 향 Set-up 물량 105K 분을 소화한 것으로 보이며, 전체 쿼츠의 40% 정도가 장비업체로 나가는데 그 중 TEL 향 물량이 250 억원(yoy +100%) 수준으로 추정되는 점이 특징적이다. 4Q 매출액은 505 억원, 영업이익은 18 억원을 전망한다. 4 분기가 3 분기대비 비수기이기는 하지만 회사의 영업상황에서는 큰 변화가 없는 것으로 본다. 다만, 임직원 성과급 지급 및 주식 보상비용 정산으로 인해 영업이익이 일시적으로 감소할 것으로 예상된다.

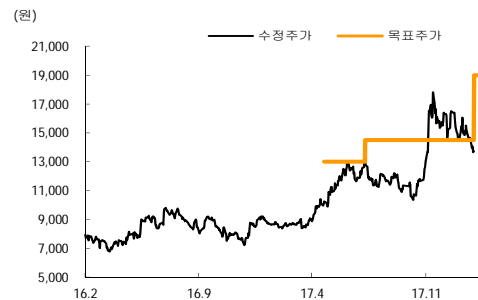
'18 년 매출액 2,300 억원, 영업이익 390 억원 전망

'17 년에는 주요 고객사의 3D-NAND 시설투자가 주를 이루었지만 '18 년에는 DRAM 향 시설투자가 이어질 것으로 예상된다. DRAM 향 장비는 NAND 대비 쿼츠 사용량이 25%정도 많고 마진율은 비슷한 수준으로 추정된다. '18 년 평택과 화성에서 전개되는 DRAM 시설투자 규모가 전년대비 확대될 것으로 예상되므로 실적 증가를 기대한다. '18 년 예상 실적은 매출액 2,300 억원, 영업이익 390 억원으로 전망한다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2014	2015	2016	2017E	2018E	2019E
매출액	억원	1,208	1,402	1,390	1,960	2,300	2,600
yoy	%	-1.6	16.1	-0.9	41.1	17.4	13.0
영업이익	억원	151	203	180	291	390	442
yoy	%	23.2	34.4	-11.1	61.4	34.2	13.3
EBITDA	억원	208	264	245	367	485	538
세전이익	억원	116	208	636	645	404	464
순이익(지배주주)	억원	81	153	436	489	299	344
영업이익률%	%	12.5	14.5	13.0	14.8	17.0	17.0
EBITDA%	%	17.2	18.8	17.6	18.7	21.1	20.7
순이익률	%	7.4	11.3	31.8	25.4	13.3	13.5
EPS	원	314	585	1,659	1,862	1,138	1,310
PER	배	18.6	14.8	5.4	8.9	12.1	10.5
PBR	배	1.7	2.2	1.6	2.2	1.6	1.4
EV/EBITDA	배	9.6	10.1	10.8	12.8	7.7	6.5
ROE	%	9.6	16.0	34.6	28.4	14.1	13.9
순차입금	억원	365	266	158	174	-46	-333
부채비율	%	68.5	53.6	40.6	39.1	37.3	34.8

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2018.02.09	매수	19,000원	6개월		
2017.07.20	매수	14,500원	6개월	-7.96%	22.76%
2017.05.17	매수	13,000원	6개월	-9.15%	-0.38%
2017.05.04	매수	13,000원	6개월	-19.75%	-15.00%
2016.09.22	Not Rated				



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 3 자에게 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 2 월 9 일 기준)

매수	89.8%	중립	10.2%	매도	0%
----	-------	----	-------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
유동자산	556	664	900	1,266	1,661
현금및현금성자산	110	86	119	340	627
매출채권및기타채권	152	211	257	305	341
재고자산	285	332	468	556	621
비유동자산	1,171	1,564	1,991	2,049	2,110
장기금융자산	30	33	43	43	43
유형자산	649	674	934	944	953
무형자산	52	26	54	53	52
자산총계	1,726	2,228	2,890	3,315	3,770
유동부채	436	418	498	548	586
단기금융부채	279	226	228	228	228
매입채무 및 기타채무	96	116	164	195	218
단기충당부채	0	0	0	0	0
비유동부채	167	225	315	351	387
장기금융부채	98	18	72	72	72
장기매입채무 및 기타채무	0	0	1	2	3
장기충당부채	3	3	5	5	6
부채총계	602	643	813	900	972
지배주주지분	1,035	1,485	1,963	2,287	2,656
자본금	66	66	131	131	131
자본잉여금	191	194	97	97	97
기타자본구성요소	6	5	0	0	0
자기주식	0	0	0	0	0
이익잉여금	780	1,213	1,702	2,001	2,345
비지배주주지분	90	100	114	128	142
자본총계	1,124	1,585	2,077	2,415	2,798
부채외자본총계	1,726	2,228	2,890	3,315	3,770

현금흐름표

월 결산(억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
영업활동현금흐름	212	130	39	325	388
당기순이익(손실)	208	636	568	307	352
비현금성항목등	73	-370	-188	179	186
유형자산감가상각비	58	61	72	90	91
무형자산상각비	3	4	4	5	5
기타	14	48	30	5	5
운전자본감소(증가)	-38	-93	-196	-86	-61
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-2	-22	-81	-48	-36
재고자산감소(증가)	-27	-41	-134	-88	-65
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	0	20	50	31	23
기타	-9	-51	-31	19	16
법인세납부	-30	-43	-144	-74	-89
투자활동현금흐름	-106	-17	-60	-100	-96
금융자산감소(증가)	0	-2	-19	0	0
유형자산감소(증가)	-32	-83	-343	-100	-100
무형자산감소(증가)	-9	-5	-4	-4	-4
기타	-65	73	305	4	8
재무활동현금흐름	-103	-140	54	-5	-5
단기금융부채증가(감소)	0	0	0	0	0
장기금융부채증가(감소)	-98	-134	59	0	0
자본의증가(감소)	4	2	0	0	0
배당금의 지급	0	0	0	0	0
기타	-10	-7	-4	-5	-5
현금의 증가(감소)	5	-24	34	220	287
기초현금	105	110	86	119	340
기말현금	110	86	119	340	627
FCF	161	5	-162	192	257

자료 : 원익QnC, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
매출액	1,402	1,390	1,960	2,300	2,600
매출원가	979	988	1,382	1,632	1,858
매출총이익	423	402	578	668	742
매출총이익률 (%)	30.2	28.9	29.5	29.0	28.5
판매비와관리비	220	221	287	278	300
영업이익	203	180	291	390	442
영업이익률 (%)	14.5	13.0	14.8	17.0	17.0
비영업손익	5	456	354	14	22
순금융비용	10	7	4	2	-2
외환관련손익	-2	0	3	3	3
관계기업투자등 관련손익	14	492	372	18	22
세전계속사업이익	208	636	645	404	464
세전계속사업이익률 (%)	14.8	45.8	32.9	17.6	17.8
계속사업법인세	49	194	148	98	112
계속사업이익	159	442	497	307	352
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	159	442	497	307	352
순이익률 (%)	11.3	31.8	25.4	13.3	13.5
지배주주	153	436	489	299	344
지배주주귀속 순이익률(%)	10.93	31.38	24.97	13.01	13.24
비지배주주	6	6	7	7	7
총포괄이익	154	459	528	338	383
지배주주	147	448	514	324	369
비지배주주	7	11	14	14	14
EBITDA	264	245	367	485	538

주요투자지표

월 결산(억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
성장성 (%)					
매출액	16.1	-0.9	41.1	17.4	13.0
영업이익	34.4	-11.1	61.4	34.2	13.3
세전계속사업이익	79.0	206.5	1.3	-37.3	14.7
EBITDA	26.9	-7.2	50.0	32.3	10.9
EPS(계속사업)	86.4	183.8	12.2	-38.9	15.1
수익성 (%)					
ROE	16.0	34.6	28.4	14.1	13.9
ROA	9.5	22.4	19.4	9.9	9.9
EBITDA마진	18.8	17.6	18.7	21.1	20.7
안정성 (%)					
유동비율	127.6	158.8	180.8	230.8	283.5
부채비율	53.6	40.6	39.1	37.3	34.8
순차입금/자기자본	23.7	10.0	8.4	-1.9	-11.9
EBITDA/이자비용(배)	27.2	34.4	72.8	83.2	92.3
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	585	1,659	1,862	1,138	1,310
BPS	3,945	5,648	7,468	8,699	10,102
CFPS	818	1,904	2,152	1,501	1,675
주당 현금배당금	0	0	0	0	0
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	18.4	5.9	9.6	14.4	12.5
PER(최저)	8.6	4.1	4.5	12.0	10.4
PBR(최고)	2.7	1.7	2.4	1.9	1.6
PBR(최저)	1.3	1.2	1.1	1.6	1.4
PCR	10.6	4.7	7.7	9.2	8.2
EV/EBITDA(최고)	12.2	11.7	13.7	9.2	7.8
EV/EBITDA(최저)	6.5	8.5	0.9	7.7	6.5