

# SK COMPANY Analysis



Analyst

서충우

Choongwoo seo@sk.com  
02-3773-9005

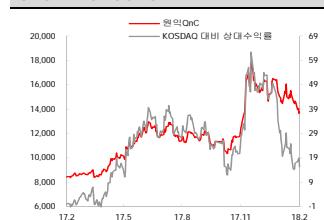
## Company Data

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%
외국인지분률	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))

### '18년, 실적 성장 추세는 지속된다!

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

### 쿼츠웨어/세라믹스 생산, 세정 전문기업

1983년에 설립된 동사는 쿼츠, 세라믹 등 반도체 및 디스플레이 제조공정에 사용되는 소모성 부품 제조와 재사용을 위한 세정 사업을 하고 있다. 제품별 매출비중('17년 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 Tosoh에 이어 글로벌 시장점유율 2위를 차지하고 있다.

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

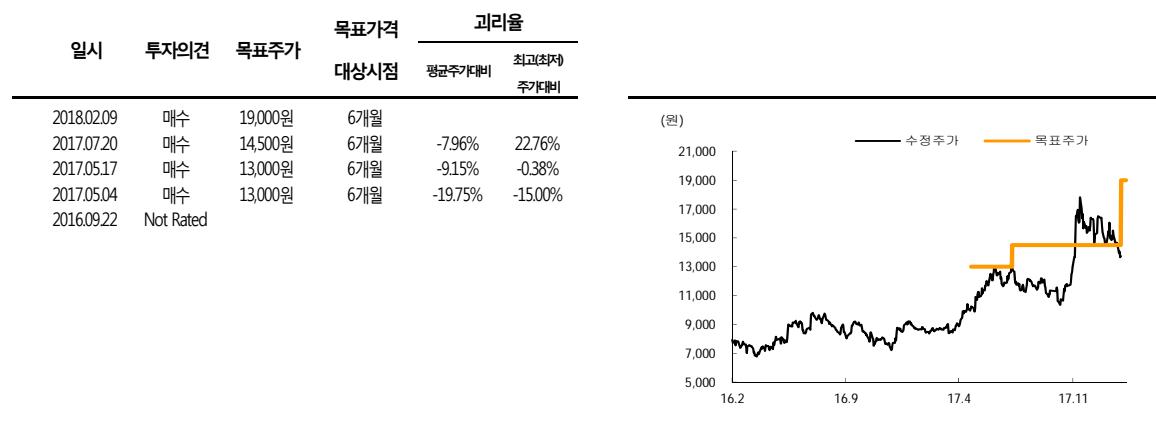
'17년에는 쿼츠 부문에서 기존 교체물량외 삼성전자의 3D-NAND 향 Set-up 물량 105K 분을 소화한 것으로 보이며, 전체 쿼츠의 40% 정도가 장비업체로 나가는데 그 중 TEL 향 물량이 250 억원(yoy +100%) 수준으로 추정되는 점이 특징적이다. 4Q 매출액은 505 억원, 영업이익은 18 억원을 전망한다. 4분기가 3분기대비 비수기이기는 하지만 회사의 영업상황에서는 큰 변화가 없는 것으로 본다. 다만, 임직원 성과급 지급 및 주식 보상비용 정산으로 인해 영업이익이 일시적으로 감소할 것으로 예상한다.

### '18년 매출액 2,300 억원, 영업이익 390 억원 전망

'17년에는 주요 고객사의 3D-NAND 시설투자가 주를 이루었지만 '18년에는 DRAM 향 시설투자가 이어질 것으로 예상된다. DRAM 향 장비는 NAND 대비 쿼츠 사용량이 25%정도 많고 마진율은 비슷한 수준으로 추정된다. '18년 평택과 화성에서 전개되는 DRAM 시설투자 규모가 전년대비 확대될 것으로 예상되므로 실적 증가를 기대한다. '18년 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(자체주주)	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



### Compliance Notice

- 작성자(서충우)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간접없이 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 (2018년 2월 9일 기준)

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

## 재무상태표

월 결산(억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
<b>유동자산</b>	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
<b>비유동자산</b>	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
<b>자산총계</b>	1,726	2,228	2,890	3,315	3,770
<b>유동부채</b>	436	418	498	548	586
단기금융부채	279	226	228	228	228
매입채무 및 기타채무	96	116	164	195	218
단기증당부채	0	0	0	0	0
<b>비유동부채</b>	167	225	315	351	387
장기금융부채	98	18	72	72	72
장기매입채무 및 기타채무	0	0	1	2	3
장기증당부채	3	3	5	5	6
<b>부채총계</b>	602	643	813	900	972
<b>지배주주지분</b>	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
<b>자본총계</b>	1,124	1,585	2,077	2,415	2,798
<b>부채와자본총계</b>	1,726	2,228	2,890	3,315	3,770

## 현금흐름표

월 결산(억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
<b>영업활동현금흐름</b>	212	130	39	325	388
당기순이익(순실)	208	636	568	307	352
비현금성활동등	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
<b>투자활동현금흐름</b>	-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
<b>재무활동현금흐름</b>	-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
<b>현금의 증가(감소)</b>	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
<b>매출액</b>	1,402	1,390	1,960	2,300	2,600
<b>매출원가</b>	979	988	1,382	1,632	1,858
<b>매출총이익</b>	423	402	578	668	742
매출총이익률 (%)	30.2	28.9	29.5	29.0	28.5
<b>판매비와관리비</b>	220	221	287	278	300
영업이익	203	180	291	390	442
영업이익률 (%)	14.5	13.0	14.8	17.0	17.0
비영업순익	5	456	354	14	22
<b>순금융비용</b>	10	7	4	2	-2
외환관련손익	-2	0	3	3	3
<b>관계기업투자등 관련손익</b>	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
<b>계속사업이익</b>	159	442	497	307	352
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	159	442	497	307	352
<b>순이익률 (%)</b>	11.3	31.8	25.4	13.3	13.5
<b>지배주주</b>	153	436	489	299	344
<b>지배주주기록 순이익률(%)</b>	10.93	31.38	24.97	13.01	13.24
<b>비지배주주</b>	6	6	7	7	7
<b>총포괄이익</b>	154	459	528	338	383
<b>지배주주</b>	147	448	514	324	369
<b>비지배주주</b>	7	11	14	14	14
EBITDA	264	245	367	485	538

## 주요투자지표

월 결산(억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
<b>성장성 (%)</b>					
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
<b>수익성 (%)</b>					
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
<b>안정성 (%)</b>					
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
<b>주당지표 (원)</b>					
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
<b>Valuation지표 (배)</b>					
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)	122	11.7	13.7	9.2	7.8
EV/EBITDA(최저)	6.5	8.5	0.9	7.7	6.5