

# SK COMPANY Analysis



Analyst

나승두

nsdoo@sk.com

02-3773-8891

## Company Data

자본금	235 억원
발행주식수	5,974 만주
자사주	0 만주
액면가	500 원
시가총액	3,083 억원
주요주주	
설운석(외4)	31.99%
외국인지분률	1.50%
배당수익률	0.00%

## Stock Data

주가(18/02/28)	5,160 원
KOSDAQ	857.06 pt
52주 Beta	1.11
52주 최고가	8,100 원
52주 최저가	1,570 원
60일 평균 거래대금	234 억원

## 주가 및 상대수익률



## 대한광통신 (010170/KQ | 매수(유지) | T.P 9,000 원(유지))

### 글로벌 광섬유 수요 증가에 대한 자신감

- 2018년도 실적전망과 함께 805 억원 규모의 유상증자 계획 공시
- 광섬유 생산 설비 개선 및 특수 광섬유 설비 투자에 자금 활용계획
- 지난해 신규 시설투자에 이어 추가적인 설비 개선에 나선다는 것은 의미가 있음
- 현장에서 체감하는 글로벌 광섬유 수요는 예상보다 더 큰 것으로 해석
- 고부가가치 사업인 특수 광섬유 설비 투자로 본격적인 미래성장동력 준비

### 내막을 살펴보면 나쁠 것이 없다

대한광통신은 2018년도 실적전망과 함께 시설자금 및 운영자금 805 억원 조달 목적의 유상증자 계획을 공시했다. '광섬유 생산 설비 개선' 및 '특수 광섬유 설비 투자' 등에 자금이 활용될 전망이다.

'광섬유 생산 설비 개선'에 추가 자금이 투입되는 점을 주목할 필요가 있다. 이미 지난해 10월 공시한 250 억원 규모의 신규 시설투자 계획에 따라 올해 9월부터는 광섬유 생산 CAPA가 약 40% 증가할 것으로 예상되었기 때문이다. 즉, 이번 유상 증자를 통해 추가적인 설비 개선 및 고도화 작업에 나선다는 것은, 현장에서 체감하는 글로벌 광섬유 수요가 예상보다 더 큰 것으로 해석된다. 실제 지난해 12월부터 올해 2월까지 유럽/이란 등 다양한 지역을 대상으로 광섬유 장기공급계약이 체결되고 있으며, 글로벌 5G 상용화를 위한 투자 확대는 광섬유 수요를 더욱 촉진시킬 것으로 판단된다. 중국 기업들의 광섬유 생산 설비 증가에 대한 우려가 있으나 인출 공정 CAPA를 늘리는데 약 1년여의 시간이 걸릴 것으로 예상되며, 자국 내 수요 충당에 우선적으로 투입될 가능성이 높다. 중국을 제외한 유럽 등 통신 인프라 확충에 적극적인 국가들과의 장기공급계약 체결이 더 큰 의미를 갖는 이유다.

'특수 광섬유'는 향후 기업성장을 이끌어 갈 '미래 먹거리'로 분류되며, 이에 대한 사전 투자가 이뤄지는 것으로 판단된다. 가장 대표적인 분야는 '의료용 광섬유'로, 빛으로 암을 제거하는 '광역학치료' 등에 의료용 광섬유가 사용된다. 그 밖에 국방용/산업용 레이저설비 등에 사용되는 특수 광섬유는 고부가가치 사업군(群)으로, 이번 설비 투자는 미래성장동력 마련을 위한 사전 포석으로 풀이된다.

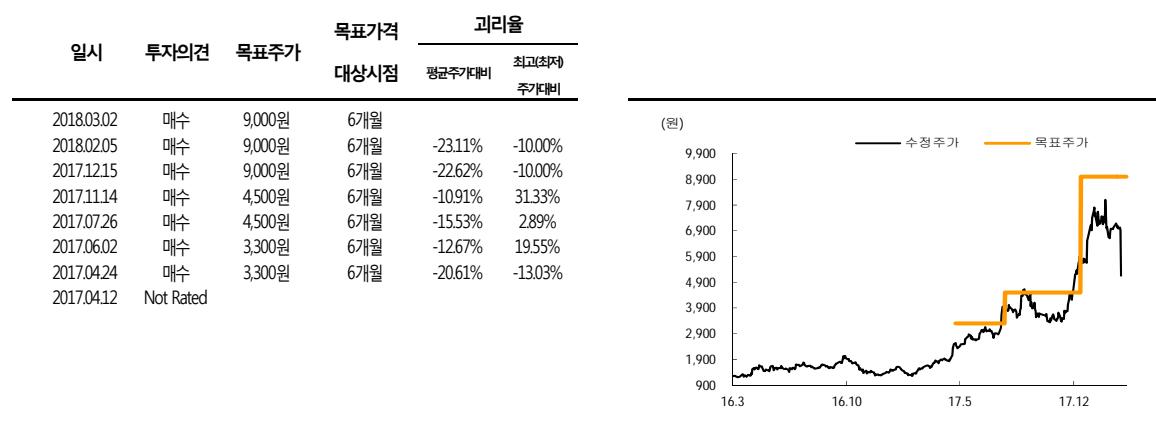
### 영업실적 및 투자지표

구분	단위	2014	2015	2016	2017E	2018E	2019E
매출액	억원	1,060	1,090	1,165	1,458	1,829	2,316
yoY	%	-0.4	2.8	6.9	25.2	25.5	26.6
영업이익	억원	8	-44	-15	150	334	376
yoY	%	7.7	적전	적지	흑전	122.2	12.6
EBITDA	억원	79	28	57	204	384	419
세전이익	억원	-263	-19	-151	133	319	363
순이익(자배주주)	억원	-273	-13	-126	132	316	359
영업이익률%	%	0.8	-4.1	-1.3	10.3	18.3	16.2
EBITDA%	%	7.5	2.5	4.9	14.0	21.0	18.1
순이익률	%	-25.7	-1.2	-10.8	9.1	17.3	15.5
EPS	원	-581	-29	-268	266	529	601
PER	배	N/A	N/A	N/A	24.8	9.8	8.6
PBR	배	0.6	0.8	1.2	5.4	2.9	2.2
EV/EBITDA	배	12.1	35.4	15.1	19.5	7.3	5.9
ROE	%	-31.0	-1.8	-18.9	19.7	35.4	29.2
순차입금	억원	520	351	129	-8	-312	-634
부채비율	%	112.4	108.4	110.4	97.4	75.2	62.9

## 주주가치 희석 vs 이익 증가

지난달 28 일 공시한 유상증자는 오는 5 월 구(舊)주주 청약을 거쳐 6 월 신주 상장을 마무리할 예정이다. 발행되는 신주는 1,400 만주로, 증자 전 발행 주식 약 6,000 만주의 약 23%에 해당되는 수량이다. 이에 신주 상장 이후 기존 주주가치의 희석은 불가피할 것으로 예상된다.

반면 이번 설비 투자를 통해 추가적인 실적 개선 가능성이 높아졌다는 점은 매우 고무적이다. 우선 안정적인 장기공급계약 토대 위에 설비 개선 작업으로 인한 광섬유 생산량 증가는 외형 성장 속도를 더욱 빠르게 할 것으로 판단된다. 여기에 생산 설비 개선 및 고도화는 추가적인 원가 절감 효과로 이어질 가능성이 높아 보인다. 추가적인 이익률 개선이 가능한 부분이다.



### Compliance Notice

- 작성자(나승두)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 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 (2018년 3월 2일 기준)

매수	89.36%	중립	10.64%	매도	0%
----	--------	----	--------	----	----

## 재무상태표

월 결산(억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
<b>유동자산</b>	618	683	889	1,326	1,822
현금및현금성자산	153	194	294	598	920
매출채권및기타채권	286	280	313	393	497
재고자산	171	183	204	256	324
<b>비유동자산</b>	907	587	562	513	471
장기금융자산	3	11	1	1	1
유형자산	875	566	553	504	462
무형자산	9	8	5	4	3
<b>자산총계</b>	1,525	1,271	1,451	1,840	2,294
<b>유동부채</b>	706	564	608	681	778
단기금융부채	509	305	319	319	319
매입채무 및 기타채무	172	235	263	330	418
단기충당부채	0	0	0	0	0
<b>비유동부채</b>	87	103	109	108	108
장기금융부채	0	40	40	40	40
장기매입채무 및 기타채무	1	2	3	3	3
장기충당부채	0	0	0	0	0
<b>부채총계</b>	793	667	716	790	886
<b>지배주주지분</b>	732	604	735	1,050	1,408
자본금	235	235	235	235	235
자본잉여금	760	760	760	760	760
기타자본구성요소	21	21	21	21	21
자기주식	0	0	0	0	0
이익잉여금	-285	-410	-278	38	397
비자본주주지분	0	0	0	0	0
<b>자본총계</b>	732	604	735	1,050	1,408
<b>부채와자본총계</b>	1,525	1,271	1,451	1,840	2,294

## 현금흐름표

월 결산(억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
<b>영업활동현금흐름</b>	123	124	163	320	336
당기순이익(순실)	-13	-126	132	316	359
비현금성항목등	71	200	75	68	60
유형자산감가상각비	70	70	51	49	42
무형자산상각비	2	3	3	2	1
기타	-39	95	5	0	0
운전자본감소(증가)	66	50	-48	-61	-79
매출채권및기타채권의 감소증가)	20	13	-32	-80	-105
재고자산감소(증가)	41	-21	-20	-52	-68
매입채무 및 기타채무의 증가감소)	1	65	13	67	88
기타	4	-7	-10	4	6
법인세납부	0	0	5	-3	-4
<b>투자활동현금흐름</b>	94	130	-62	2	3
금융자산감소(증가)	125	-25	-41	0	0
유형자산감소(증가)	-36	-152	-25	0	0
무형자산감소(증가)	0	0	0	0	0
기타	4	308	4	2	3
<b>재무활동현금흐름</b>	-89	-204	0	-18	-18
단기금융부채증가(감소)	-62	-164	8	0	0
장기금융부채증가(감소)	0	40	0	0	0
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	0	0	0	0	0
기타	-27	-80	-8	-18	-18
<b>현금의 증가(감소)</b>	130	48	100	304	322
<b>기초현금</b>	23	153	201	301	605
<b>기말현금</b>	153	201	301	605	927
<b>FCF</b>	84	-41	155	320	336

자료 : 대한광통신, SK증권 추정

## 포괄손익계산서

월 결산(억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
<b>매출액</b>	1,090	1,165	1,458	1,829	2,316
<b>매출원가</b>	975	1,024	1,162	1,312	1,718
<b>매출총이익</b>	115	141	295	517	598
매출총이익률 (%)	10.5	12.1	20.3	28.3	25.8
<b>판매비와관리비</b>	159	156	145	183	222
영업이익	-44	-15	150	334	376
영업이익률 (%)	-4.1	-1.3	10.3	18.3	16.2
비영업손익	25	-135	-17	-15	-13
<b>순금융비용</b>	44	32	16	16	15
외환관련손익	6	-1	-1	1	1
<b>관계기업투자등 관련손익</b>	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	-19	-151	133	319	363
세전계속사업이익률 (%)	-1.8	-13.0	9.2	17.5	15.7
계속사업법인세	-6	-25	1	3	4
<b>계속사업이익</b>	-13	-126	132	316	359
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	-13	-126	132	316	359
<b>순이익률 (%)</b>	-1.2	-10.8	9.1	17.3	15.5
<b>지배주주</b>	-13	-126	132	316	359
<b>지배주주구속 순이익률(%)</b>	-1.23	-10.81	9.06	17.27	15.5
<b>비지배주주</b>	0	0	0	0	0
<b>총포괄이익</b>	-12	-128	131	315	358
<b>지배주주</b>	-12	-128	131	315	358
<b>비지배주주</b>	0	0	0	0	0
EBITDA	28	57	204	384	419

## 주요투자지표

월 결산(억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
<b>성장성 (%)</b>					
매출액	2.8	6.9	25.2	25.5	26.6
영업이익	적전	적지	흑전	122.2	12.6
세전계속사업이익	적지	적지	흑전	139.2	13.7
EBITDA	-65.0	107.2	255.1	88.3	9.1
EPS(계속사업)	적지	적지	흑전	98.4	13.7
<b>수익성 (%)</b>					
ROE	-18	-189	19.7	35.4	29.2
ROA	-0.9	-9.0	9.7	19.2	17.4
EBITDA/마진	2.5	4.9	14.0	21.0	18.1
<b>안정성 (%)</b>					
유동비율	87.5	121.3	146.3	194.7	234.4
부채비율	108.4	110.4	97.4	75.2	62.9
순자기자본/자기자본	47.9	21.4	-1.1	-29.8	-45.0
EBITDA/이자비용(배)	0.6	1.7	12.0	21.7	23.6
<b>주당지표 (원)</b>					
EPS(계속사업)	-29	-268	266	529	601
BPS	1,558	1,286	1,231	1,758	2,357
CFPS	125	-113	375	613	673
주당 현금배당금	0	0	0	0	0
<b>Valuation지표 (배)</b>					
PER(최고)	N/A	N/A	24.8	15.3	13.5
PER(최저)	N/A	N/A	4.7	9.8	8.6
PBR(최고)	0.9	1.6	5.4	4.6	3.4
PBR(최저)	0.6	0.9	1.0	2.9	2.2
PCR	10.2	-13.2	17.6	8.4	7.7
EV/EBITDA(최고)	36.8	19.5	19.5	11.9	10.1
EV/EBITDA(최저)	28.9	12.4	0.1	7.3	5.9