

SK COMPANY Analysis



Analyst
이지훈
sa75you@sk.com
02-3773-8880

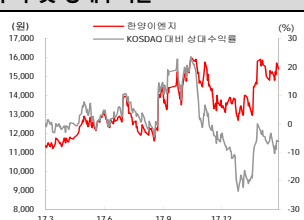
Company Data

자본금	90 억원
발행주식수	1,800 만주
자사주	43 만주
액면가	500 원
시가총액	2,772 억원
주요주주	
김형욱(외8)	45.84%
베어링자산운용(외2)	7.31%
외국인지분률	3.20%
배당수익률	1.60%

Stock Data

주가(18/03/20)	15,400 원
KOSDAQ	880.97 pt
52주 Beta	0.75
52주 최고가	16,000 원
52주 최저가	11,200 원
60일 평균 거래대금	23 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-3.1%	-3.7%
6개월	6.9%	-18.1%
12개월	35.7%	-5.5%

한양이엔지 (045100/KQ | Not Rated)

저평가 국면 해소의 시작

전방산업 투자확대와 수익성 정상화에 힘입어 실적이 빠르게 개선되고 있다. 2018 년 매출액 8,050 억원으로 성장추세가 유지된 가운데 영업이익은 63% 증가한 590 억원, 영업이익률도 7.3%까지 높아질 전망이다. 고객사의 투자확대, 매출처 다변화가 성장을, CCSS의 매출비중확대, 엔지니어링사업부의 수익성 정상화가 이익의 질을 끌어 올릴 것이다. 전년대비 수익개선이 뚜렷한 1 분기 실적이 확인되면서 지금의 현저한 저평가 국면도 해소될 것으로 전망된다.

현 주가는 현저한 저평가 국면

한양이엔지는 화학물질중앙공급장치(CCSS)/클린룸(Clean Room) 등 반도체 및 디스플레이 관련 설비 엔지니어링 전문업체이다. 전방산업 투자확대와 수익성 정상화에 힘입어 실적이 빠르게 개선되고 있다. 금년에는 매출액 8,050 억원, 영업이익 590 억원으로 사상최대 실적이 기대된다. 그럼에도 불구하고 PER은 5 배 수준에 머물러 있다. 경쟁사(성도이엔지 + 에스티아이) 시가총액의 절반수준이다. 보유 순현금도 1,100 억원을 상회한다. 전년대비 수익개선이 뚜렷한 1 분기 실적이 확인되면서 현재의 현저한 저평가 국면도 해소될 것으로 전망된다.

실적개선 가속화

실적개선이 가속화되고 있다. 지난해 매출액 7,140 억원으로 33% 증가하면서 성장정체를 탈피하였고 영업이익도 140% 급증한 362 억원을 기록했다. 2018 년 매출액 8,050 억원으로 성장추세가 유지된 가운데 영업이익은 63% 증가한 590 억원, 영업이익률도 7.3%까지 높아질 전망이다. 삼성전자를 비롯한 주요 고객사의 투자확대 기조 유지, 중국업체 등 매출처 다변화가 외형성장을 주도하고, 장비사업부(CCSS)의 매출비중확대, 엔지니어링사업부의 수익성 정상화가 이익의 질을 끌어올릴 것이다.

풍부한 반도체 투자 수요

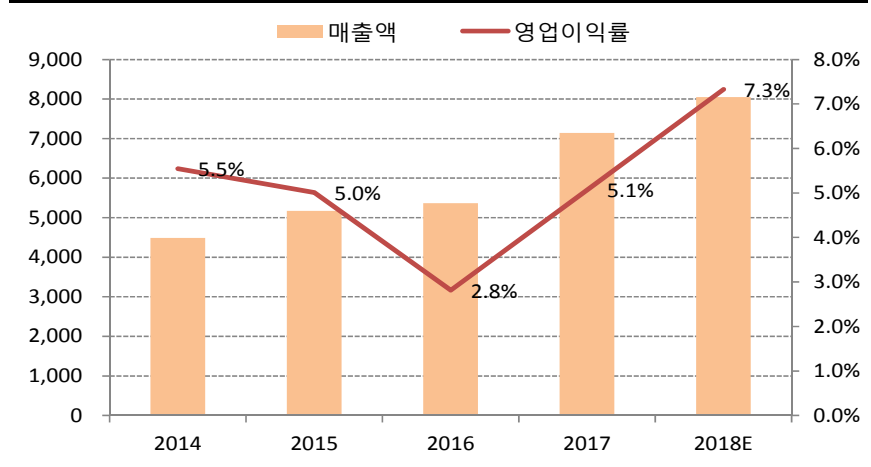
삼성전자 중국 시안 2 라인 증설(2020 년까지 70 억달러 투자), 화성 18 라인 초미세공정, 금년 2 월 확정된 평택 2 공장 신설, SK 하이닉스 M15, 중국 우시 공장 등 반도체 투자수요는 풍부하다. SDC의 A5 신축 재검토, LGD E6 증설계획 수정 등 디스플레이 업종의 투자가 다소 차질을 빚고 있지만 중국업체로의 수출비중 확대 등 매출처 다각화로 성장유지에는 문제가 없어 보인다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2012	2013	2014	2015	2016
매출액	억원	2,991	3,701	4,492	5,458	5,369
yoy	%	-23.2	23.7	21.4	21.5	3.8
영업이익	억원	122	192	249	258	151
yoy	%	-48.2	57.2	29.9	3.7	-41.8
EBITDA	억원	144	216	282	313	209
세전이익	억원	145	235	288	539	738
순이익(지배주주)	억원	76	148	186	432	523
영업이익률%	%	4.1	5.2	5.5	4.7	2.8
EBITDA%	%	4.8	5.8	6.3	5.7	3.9
순이익률	%	2.5	3.8	4.1	7.9	9.8
EPS	원	425	965	1,199	2,504	2,559
PER	배	13.1	6.2	6.1	4.2	4.5
PBR	배	1.0	0.9	1.0	1.1	1.0
EV/EBITDA	배	7.2	4.4	4.3	4.7	3.8
ROE	%	7.8	13.5	14.9	28.3	27.0
순차입금	억원	29	-129	-113	-551	-1,275
부채비율	%	110.9	124.1	135.8	107.5	95.3

실적추이

(단위: 억원)



자료 : 한양이엔지, SK 증권 추정

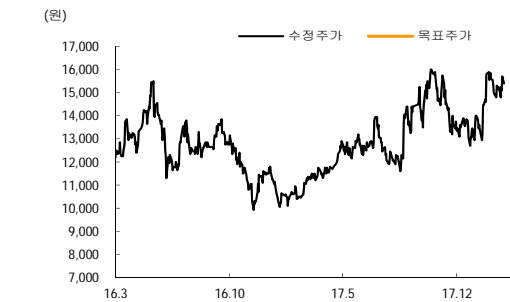
경쟁업체와의 실적비교

(단위: 억원)

		2015	2016	2017
한양이엔지 (장치사업부)	매출액	1,145	1,239	1,493
	매출총이익	225	298	332
	매출총이익률	19.7%	24.1%	22.2%
(엔지니어링)	매출액	4,025	4,129	5,647
	매출총이익	259	69	274
	매출총이익률	6.4%	1.7%	4.9%
에스티아이	매출액	1,255	1,804	2,870
	매출총이익	238	375	551
	매출총이익률	19.0%	20.8%	19.2%
성도이엔지	매출액	3,292	4,256	3,913
	매출총이익	238	375	413
	매출총이익률	7.2%	8.8%	10.6%

자료: 각사

일시	투자의견	목표주가	과리율	
			대상시점	최고(최저) 평균주가대비 주가대비
2018.03.21	Not Rated			



Compliance Notice

- 작성자(이지훈)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 3월 21일 기준)

매수	89.44%	중립	10.56%	매도	0%
----	--------	----	--------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2012	2013	2014	2015	2016
유동자산	1,054	1,382	1,787	2,102	3,199
현금및현금성자산	207	372	358	726	228
매출채권및기타채권	761	862	1,286	1,156	1,727
재고자산	8	43	44	74	37
비유동자산	1,123	1,211	1,354	1,692	1,009
장기금융자산	102	100	117	58	52
유형자산	377	400	509	796	598
무형자산	18	29	26	522	24
자산총계	2,178	2,594	3,141	3,794	4,208
유동부채	975	1,200	1,655	1,761	1,986
단기금융부채	172	169	244	299	21
매입채무 및 기타채무	710	846	1,223	1,224	1,450
단기충당부채	31	80	48	84	145
비유동부채	170	236	154	205	67
장기금융부채	121	150	37	1	
장기매입채무 및 기타채무					
장기충당부채					
부채총계	1,145	1,436	1,809	1,965	2,053
지배주주지분	1,033	1,158	1,326	1,721	2,154
자본금	90	90	90	90	90
자본잉여금	231	231	260	270	206
기타자본구성요소	-10	-10	-10		
자기주식	-10	-10	-10		
이익잉여금	717	847	982	1,360	1,859
비지배주주지분	0	-1	5	107	0
자본총계	1,032	1,157	1,332	1,829	2,155
부채외자본총계	2,178	2,594	3,141	3,794	4,208

현금흐름표

월 결산(억원)	2012	2013	2014	2015	2016
영업활동현금흐름	186	240	146	412	-79
당기순이익(손실)	76	142	182	430	527
비현금성항목등	107	109	135	-29	-140
유형자산감가상각비	19	21	28	32	37
무형자산감가상각비	2	3	5	23	21
기타	85	84	102	-84	-199
운전자본감소(증가)	101	3	-147	116	-413
매출채권및기타채권의 감소(증가)	138	-180	-429	249	-707
재고자산감소(증가)	-9	3	-1	26	-87
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	57	166	302	-82	386
기타	192	-345	-877	421	-1,420
법인세납부	-106	-37	-53	-104	-51
투자활동현금흐름	-28	-54	-134	-5	-246
금융자산감소(증가)	-27	-30	0	40	-1,037
유형자산감소(증가)	-5	-28	-113	-168	-49
무형자산감소(증가)	0	-7	-3	-7	-1
기타					
재무활동현금흐름	-51	-19	-27	-40	-167
단기금융부채증가(감소)	-69	-112	-31	-34	-127
장기금융부채증가(감소)	40	93	5	-2	-1
자본의증가(감소)			20	23	
배당금의 지급	21		21	27	40
기타					
현금의 증가(감소)	104	165	-14	368	-498
기초현금	103	207	372	358	726
기말현금	207	372	358	726	228
FCF	162	149	-16	-299	737

자료 : 한양이엔지, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2012	2013	2014	2015	2016
매출액	2,991	3,701	4,492	5,458	5,369
매출원가	2,728	3,358	4,075	4,892	5,002
매출총이익	264	344	417	566	366
매출총이익률 (%)	8.8	9.3	9.3	10.4	6.8
판매비와관리비	142	152	168	308	216
영업이익	122	192	249	258	151
영업이익률 (%)	4.1	5.2	5.5	4.7	2.8
비영업손익	23	44	39	281	587
순금융비용	6	2	-1	2	-7
외환관련손익	-3	3	2	2	0
관계기업투자등 관련손익	65	39	34	255	573
세전계속사업이익	145	235	288	539	738
세전계속사업이익률 (%)	4.9	6.4	6.4	9.9	13.7
계속사업법인세	69	67	75	90	274
계속사업이익	76	168	212	449	464
중단사업이익		-26	-30	-19	63
*법인세효과					4
당기순이익	76	142	182	430	527
순이익률 (%)	2.5	3.8	4.1	7.9	9.8
지배주주	76	148	186	432	523
지배주주귀속 순이익률(%)	2.56	3.99	4.13	7.91	9.75
비지배주주	0	-6	-4	-2	3
총포괄이익	74	119	159	400	536
지배주주	75	125	163	402	533
비지배주주	0	-6	-4	-2	3
EBITDA	144	216	282	313	209

주요투자지표

월 결산(억원)	2012	2013	2014	2015	2016
성장성 (%)					
매출액	-23.2	23.7	21.4	21.5	3.8
영업이익	-48.2	57.2	29.9	3.7	-41.8
세전계속사업이익	-52.4	62.3	22.2	87.4	36.3
EBITDA	-42.5	50.4	30.5	11.0	-33.4
EPS(계속사업)	-65.0	127.3	24.2	108.8	0.4
수익성 (%)					
ROE	7.8	13.5	14.9	28.3	27.0
ROA	3.5	5.9	6.3	12.4	13.2
EBITDA마진	4.8	5.8	6.3	5.7	3.9
안정성 (%)					
유동비율	108.1	115.2	108.0	119.4	161.1
부채비율	110.9	124.1	135.8	107.5	95.3
순차입금/자기자본	2.9	-11.2	-8.5	-30.1	-59.2
EBITDA/이자비용(배)	8.4	18.3	32.8	38.7	136.1
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	425	965	1,199	2,504	2,559
BPS	5,796	6,491	7,425	9,562	11,969
CFPS	545	956	1,214	2,705	3,232
주당 현금배당금		120	150	200	250
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	21.0	8.5	6.6	6.2	6.1
PER(최저)	11.6	4.6	4.8	2.9	3.9
PBR(최고)	1.5	1.3	1.1	1.6	1.3
PBR(최저)	0.9	0.7	0.8	0.8	0.8
PCR	10.2	6.3	6.0	3.9	3.6
EV/EBITDA(최고)	11.6	6.6	5.0	7.9	7.6
EV/EBITDA(최저)	6.6	3.4	3.6	3.2	2.7