

# SK COMPANY Analysis



Analyst

나승두

nsdoo@sk.com  
02-3773-8891**Company Data**

자본금	69 억원
발행주식수	1,386 만주
자사주	72 만주
액면가	500 원
시가총액	665 억원
주요주주	
박창식(외8)	43.1%
외국인지분률	0.80%
배당수익률	

**Stock Data**

주가(18/03/29)	4,715 원
KOSDAQ	865.99 pt
52주 Beta	0.09
52주 최고가	4,800 원
52주 최저가	3,155 원
60일 평균 거래대금	5 억원

**주가 및 상대수익률**

주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	37.5%	38.5%
6개월	26.8%	-3.4%
12개월	16.7%	-16.1%

**대진디엠피 (065690/KQ | Not Rated)****깜짝 놀랄 실적이 기대되는 올해**

- 프린터 부품 및 스마트 LED 조명 사업 영위, 올해 주목할 부문은 프린터 사업부문
- 삼성전자 프린터 사업부가 HP에 인수되며 현재는 HP 향(向) 부품 생산/판매
- 지난해 레이저 프린터 부품업체 2곳 인수하며 프린터 부품 수직계열화 완성
- HP, 올해 A3 레이저 프린터 M/S 확대 위해 공격적인 마케팅 전망, 직접적 수혜 가능
- 약 400 억원에 달하는 순현금은 추가 히방경직성을 더해줄 것

**국내 최대 프린터 부품업체**

대진디엠피는 프린터 부품 및 스마트 LED 조명 사업 등을 영위하고 있다. 국내 최대 프린터 부품회사로서 삼성전자 프린터 사업부가 HP(Hewlett-Packard)에 인수됨에 따라 HP 향(向) 각종 프린터 부품을 생산/판매하고 있다. 지난해 기준 매출 비중은 프린터 사업부 약 45%, 조명사업부 약 55%로 조명사업부의 매출 비중이 더 크게 나타났지만, 올해부터는 프린터 사업부의 본격적인 성장이 기대된다.

**기업인수 효과는 올해부터 본격적으로 나타날 것**

지난해 9월 레이저 프린터용 현상기 전문 업체 '위해아코디스'를 인수한 데 이어 10월에는 Sub-Assembly 부품 전문 업체 '대해전자'를 인수하며 프린터 부품 사업의 수직 계열화를 달성했다. 그 동안 일회성 매출발생 부품인 '고무 Roller', 'Blade' 등이 주요 사업 품목이었다면, 기업 인수를 통해 소모성 부품인 '토너 카트리지' 관련 매출을 확보하게 된 것이다. A3 레이저 프린터 시장에서 HP의 공격적인 마케팅이 예상됨에 따라 핵심 1차 벤더사(社)인 동사의 직접적인 수혜가 예상된다.

**깜짝 놀랄 실적이 기대되는 올해**

프린터 사업부의 성장과 함께 올해는 매출액 약 1,300 억원(YoY +101%), 영업이익 약 70 억원(흑자전환) 달성이 가능할 것으로 예상된다. 이는 지난해 이뤄진 기업 인수 효과만을 반영한 것으로 HP의 추가 발주에 따라 예상 실적을 웃돌 가능성성이 높다. 약 400 억원에 달하는 순현금은 주가의 히방경직성을 더해줄 전망이다.

**영업실적 및 투자지표**

구분	단위	2013	2014	2015	2016	2017
매출액	억원	753	659	699	639	645
yoY	%	-15.4	-12.5	6.1	-8.6	1.1
영업이익	억원	4	13	28	42	-8
yoY	%	-88.4	258.8	110.9	51.5	적전
EBITDA	억원	48	54	72	83	24
세전이익	억원	-44	33	42	31	-25
순이익(지배주주)	억원	-48	32	35	25	-26
영업이익률%	%	0.5	2.0	4.0	6.6	-1.3
EBITDA%	%	6.4	8.2	10.3	13.0	3.7
순이익률	%	-6.4	4.8	5.0	4.0	-4.0
EPS	원	-409	272	287	194	-189
PER	배	N/A	10.5	17.6	20.0	N/A
PBR	배	0.6	0.4	0.7	0.6	0.5
EV/EBITDA	배	5.9	2.6	5.2	1.2	4.4
ROE	%	-6.3	4.3	4.4	3.0	-3.0
순차입금	억원	-159	-195	-263	-427	-356
부채비율	%	27.8	20.7	13.2	14.8	33.1

## HP 가 삼성전자 프린터 사업부를 인수한 진짜 이유

지난해 10월, HP(Hewlett-Packard)의 삼성전자 프린터 사업부 인수가 마무리되었다. 이번 M&A를 통해 HP는 삼성전자의 '레이저 프린터 기술'을 포함하여 약 6,500여건에 달하는 프린팅 관련 특허를 확보하게 되었다. 그 동안 HP가 A3/A4 레이저 프린터 엔진 및 토너 카트리지를 경쟁사인 Cannon으로부터 공급받고 있었던 점을 감안하면 레이저 프린터 자체 기술 확보에 꽤나 오랜 시간이 걸린 것이다.

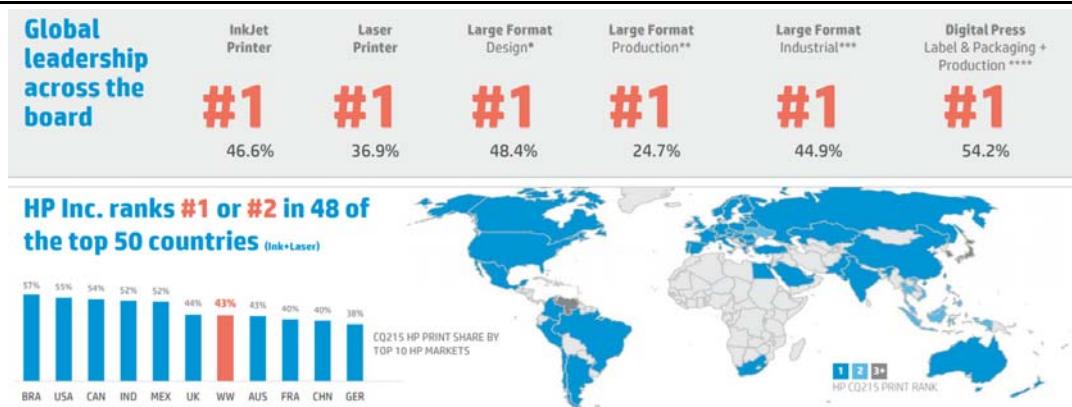
HP는 글로벌 프린터 시장 전체를 놓고 보면 M/S 1위를 차지하고 있지만, 약 550억 달러 규모로 추정되는 A3 프린터 시장으로 범위를 국한할 경우 M/S는 약 4%(2016년 기준)에 불과하다. HP가 2016년 말 발표한 경영계획에 따르면 A3 시장에서의 M/S를 10%까지 끌어올리는 것을 1차적인 목표로 하고 있으며, 삼성전자 프린터 사업부의 완전 인수가 마무리된 올해부터 공격적인 마케팅을 펼칠 것으로 예상된다. 이 경우 레이저 프린터 현상기 등 핵심 부품을 공급하는 동사의 직접적인 수혜가 예상된다.

A4/A3 프린터 시장점유율(2015년 기준)



자료 : HP Presentation 2015, SK 증권 / 주 : TAM(Total Addressable Market)

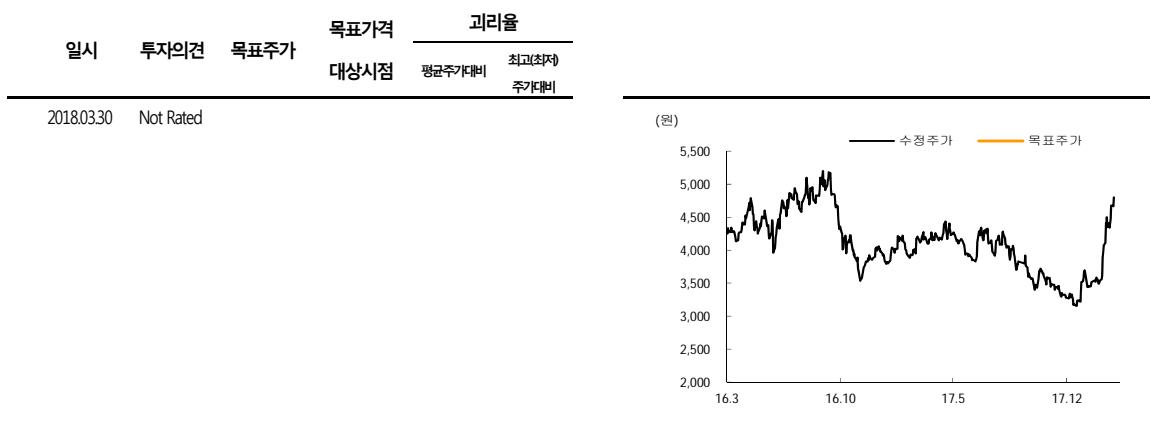
HP 글로벌 시장점유율(2015년 기준)



자료 : HP Presentation 2015, SK 증권

대진디엠피 실적 추이		(단위 : 억원)			
		2014	2015	2016	2017
매출액		659	699	639	645
프린터 사업부		424	411	334	281
조명사업부		235	288	305	364
기타		0	0	0	10
영업이익		13	28	42	-8
(OPM)		(2.0%)	(4.0%)	(6.6%)	(적전)
					(5.4%)

자료 : 대진디엠피, SK 증권 추정



### Compliance Notice

- 작성자(나승우)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 3월 29일 기준)

매수	89.51%	증립	10.49%	매도	0%
----	--------	----	--------	----	----

## 재무상태표

월 결산(억원)	2013	2014	2015	2016	2017
<b>유동자산</b>	531	521	525	668	912
현금및현금성자산	80	96	161	272	230
매출채권및기타채권	190	128	91	86	203
재고자산	80	109	92	96	117
<b>비유동자산</b>	405	402	408	340	277
장기금융자산	19	16	52	35	39
유형자산	368	357	328	269	208
무형자산	7	16	14	6	15
<b>자산총계</b>	937	923	933	1,008	1,189
<b>유동부채</b>	131	141	97	123	163
단기금융부채	21	65	66	51	5
매입채무 및 기타채무	90	63	13	54	127
단기충당부채	7	1	2	1	1
<b>비유동부채</b>	73	17	12	7	132
장기금융부채	73	15	10	5	130
장기매입채무 및 기타채무			0		
장기충당부채					
<b>부채총계</b>	204	158	109	130	295
<b>지배주주지분</b>	733	765	824	878	888
자본금	59	59	63	68	69
자본잉여금	70	70	90	114	147
기타자본구성요소	-45	-45	-45	-45	-45
자기주식	-45	-45	-45	-45	-45
이익잉여금	654	686	721	746	720
비자매주주지분					5
<b>자본총계</b>	733	765	824	878	893
<b>부채와자본총계</b>	937	923	933	1,008	1,189

## 현금흐름표

월 결산(억원)	2013	2014	2015	2016	2017
<b>영업활동현금흐름</b>	90	70	83	114	-25
당기순이익(순실)	-48	32	35	25	-26
비현금성항목등	101	43	49	57	41
유형자산감가상각비	44	41	42	39	32
무형자산상각비			2	2	
기타	57	2	5	15	9
운전자본감소(증가)	38	-2	1	40	-37
매출채권및기타채권의 감소증가)	4	67	34	5	-32
재고자산감소(증가)	22	-28	18	-3	-10
매입채무 및 기타채무의 증가감소)	23	-32	-57	38	6
기타	-2	126	73	10	-66
법인세납부	-4	-4	-4	-9	-7
<b>투자활동현금흐름</b>	-78	-38	-43	-22	-113
금융자산감소(증가)	-43	0	-35	-13	-51
유형자산감소(증가)	-33	-29	-10	-10	-11
무형자산감소(증가)		-9	-1	1	-2
기타	2	1	7	1	1
<b>재무활동현금흐름</b>	-15	-18	19	11	111
단기금융부채증가(감소)	-30	40	-5	-19	-51
장기금융부채증가(감소)	15	-58			160
자본의증가(감소)			24	30	6
배당금의 지급					4
기타					
<b>현금의 증가(감소)</b>	-8	16	64	112	-42
<b>기초현금</b>	89	80	96	161	272
<b>기말현금</b>	80	96	161	272	230
<b>FCF</b>	88	21	71	144	-15

자료 : 대진디엠피, SK증권 추정

## 포괄손익계산서

월 결산(억원)	2013	2014	2015	2016	2017
<b>매출액</b>	753	659	699	639	645
<b>매출원가</b>	675	575	589	521	543
<b>매출총이익</b>	78	83	110	117	102
매출총이익률 (%)	104	127	15.7	18.4	15.8
<b>판매비와관리비</b>	75	70	82	75	110
영입이익	4	13	28	42	-8
영업이익률 (%)	0.5	2.0	4.0	6.6	-1.3
비영업손익	-48	20	14	-11	-17
<b>순금융비용</b>	0	0	-1	-2	-2
외환관련손익	-10	8	15	12	-33
<b>관계기업투자등 관련손익</b>					
세전계속사업이익	-44	33	42	31	-25
세전계속사업이익률 (%)	-59	51	5.9	4.9	-3.9
계속사업법인세	3	1	6	6	1
<b>계속사업이익</b>	-48	32	35	25	-26
중단사업이익					
*법인세효과					
당기순이익	-48	32	35	25	-26
순이익률 (%)	-6.4	4.8	5.0	4.0	-4.0
지배주주	-48	32	35	25	-26
지배주주구속 순이익률 (%)	-63.5	4.84	5.01	3.97	-4.06
<b>비지배주주</b>					0
<b>총포괄이익</b>	-48	32	36	24	-23
<b>지배주주</b>	-48	32	36	24	-24
<b>비지배주주</b>					1
EBITDA	48	54	72	83	24

## 주요투자지표

월 결산(억원)	2013	2014	2015	2016	2017
<b>성장성 (%)</b>					
매출액	-15.4	-12.5	6.1	-8.6	1.1
영업이익	-88.4	258.8	110.9	51.5	적전
세전계속사업이익	적전	흑전	24.6	-25.4	적전
EBITDA	42.1	12.2	32.6	16.1	-71.5
EPS(계속사업)	적전	흑전	5.3	-32.2	적전
<b>수익성 (%)</b>					
ROE	-6.3	4.3	4.4	3.0	-3.0
ROA	-5.0	3.4	3.8	2.6	-2.4
EBITDA/마진	6.4	8.2	10.3	13.0	3.7
<b>안정성 (%)</b>					
유동비율	407.2	369.1	544.1	543.5	558.1
부채비율	27.8	20.7	13.2	14.8	33.1
순차입금/자기자본	-21.7	-25.5	-31.9	-48.6	-39.8
EBITDA/이자비용(배)	11.2	19.8	44.6	78.8	9.8
<b>주당지표 (원)</b>					
EPS(계속사업)	-409	272	287	194	-189
BPS	6,649	6,924	6,920	6,768	6,735
CFPS	-29	622	646	510	42
주당 현금배당금					
<b>Valuation지표 (배)</b>					
PER(최고)	N/A	15.1	21.5	26.8	N/A
PER(최저)	N/A	9.3	9.7	18.2	N/A
PBR(최고)	0.9	0.6	0.9	0.8	0.7
PBR(최저)	0.5	0.4	0.4	0.5	0.5
PCR	-133.1	4.6	7.8	7.6	78.8
EV/EBITDA(최고)	11.0	53	6.9	3.4	111
EV/EBITDA(최저)	5.2	1.9	0.9	0.7	44