

SK디앤디(210980)

지주/Mid-Small Cap 이상현
(2122-9198) value3@hi-ib.com

ESS 본격화 및 정부정책 수혜

Buy(Maintain)

■ 올해부터 ESS가 이익 성장을 이끈다

에너지저장장치(ESS)는 에너지 신산업 거의 모든 분야에서 활용될 뿐만 아니라 에너지 프로슈머 시장을 활성화하기 위한 핵심 요소이므로 다양한 지원정책을 집중 실시하고 있다. 즉, 산업통상자원부에서는 산업시설 에너지저장장치(ESS) 활성화를 위하여 에너지 저장장치(ESS)를 활용한 피크감축량을 3배 인정하여 기본요금을 최대 3배까지 절감해 줄 뿐만 아니라 경부하 시간대 에너지저장장치(ESS) 충전요금에 대한 할인율도 50%로 전기 사용 요금을 감소시켜준다. 이에 따라 피크 저감용 에너지저장장치(ESS) 설치 확대 및 수요가 증가할 것으로 예상된다.

이러한 환경하에서 동사의 경우 지난해 3월 정기주주총회에서 사업목적에 지능형 전력망 사업을 추가하여 향후 공장 등 산업시설에 에너지저장장치(ESS) 등을 설치 및 운영하는 사업 등을 본격화 할 것으로 기대된다.

지난해 하반기부터 에너지저장장치(ESS) 사업을 시작하였으며, 올해의 경우 그룹사와의 시너지 효과 및 고객사 확대 등으로 인하여 에너지저장장치(ESS) 설치 규모가 700MW로 확대가 가능할 것이다. 무엇보다 전력 비용 절감액에 대하여 고객사와 배분하는 형식이기 때문에 수익성 향상으로 에너지저장장치(ESS) 관련 사업에 대한 동사 이익 기여도가 높아질 것이다.

한편, 문재인 정부 신재생에너지 정책은 미세먼지/방사능 위험이 있는 석탄과 원자력 발전을 줄이는 대신 부족분을 태양광/풍력 등 친환경 에너지 발전으로 채우겠다는 구상으로 2030년 전력 공급량 가운데 신재생에너지 비중을 20%까지 올릴 계획이다. 이러한 환경하에서 동사의 경우 300MW에 이르는 5개의 풍력발전 프로젝트가 추진 중이므로 순차적으로 착공에 들어갈 것으로 예상된다. 따라서 신재생에너지 부문이 동사의 또 다른 성장축으로 자리매김 하는 동시에 에너지저장장치(ESS)와 연계된 사업 등도 전개 할 수 있을 것이다.

■ 정부정책 수혜 및 밸류에이션 매력적

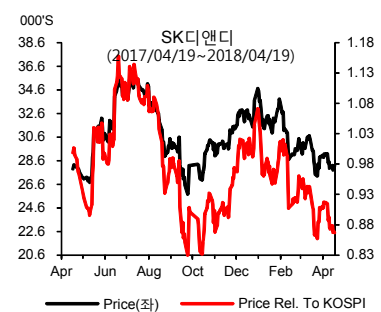
동사의 현재 주가는 2018년 예상기준 PER 12.0배 수준으로 거래되고 있는데, 에너지저장장치(ESS) 활성화 및 신재생에너지 정부정책에 수혜가 예상되면서 향후 성장의 발판이 마련된다는 점 등을 고려할 때 밸류에이션이 매력적이다.

목표주가(12M)	40,000원
증가(2018/04/19)	28,150원

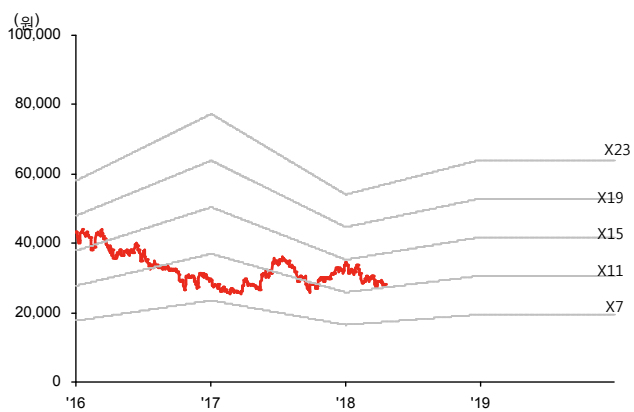
Stock Indicator

자본금	16십억원
발행주식수	1,616만주
시가총액	455십억원
외국인지분율	2.0%
배당금(2017)	600원
EPS(2018E)	2,351원
BPS(2018E)	17,480원
ROE(2018E)	14.0%
52주 주가	25,750~36,000원
60일평균거래량	31,142주
60일평균거래대금	0.9십억원

Price Trend

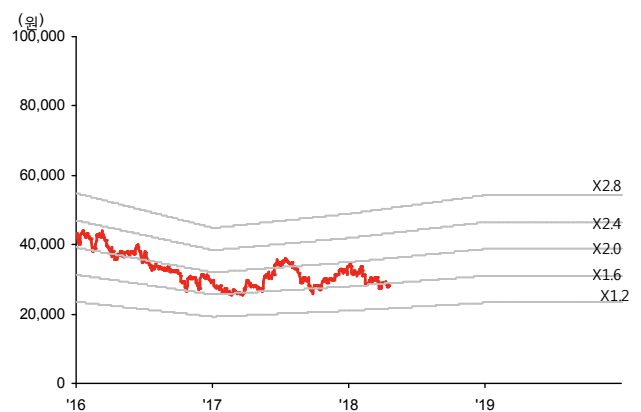


<그림 1> SK 디앤디 PER 밴드



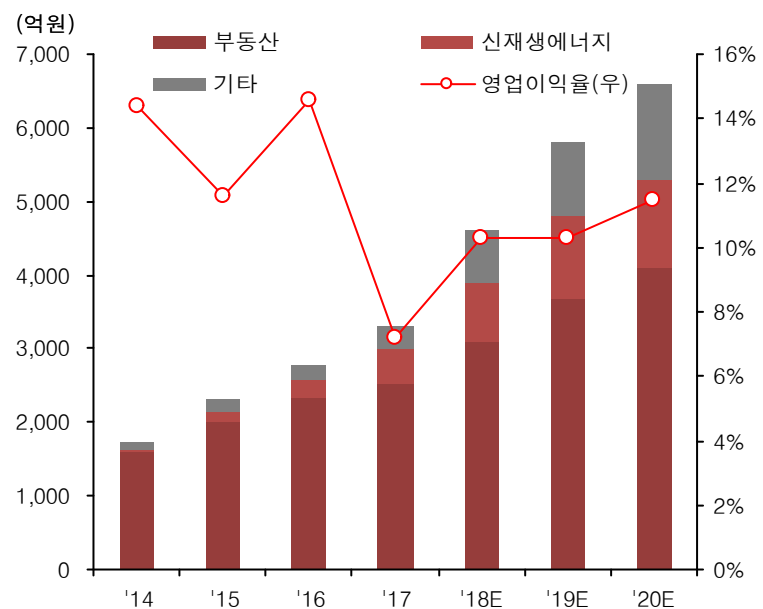
자료: SK디앤디, 하이투자증권

<그림 2> SK 디앤디 PBR 밴드

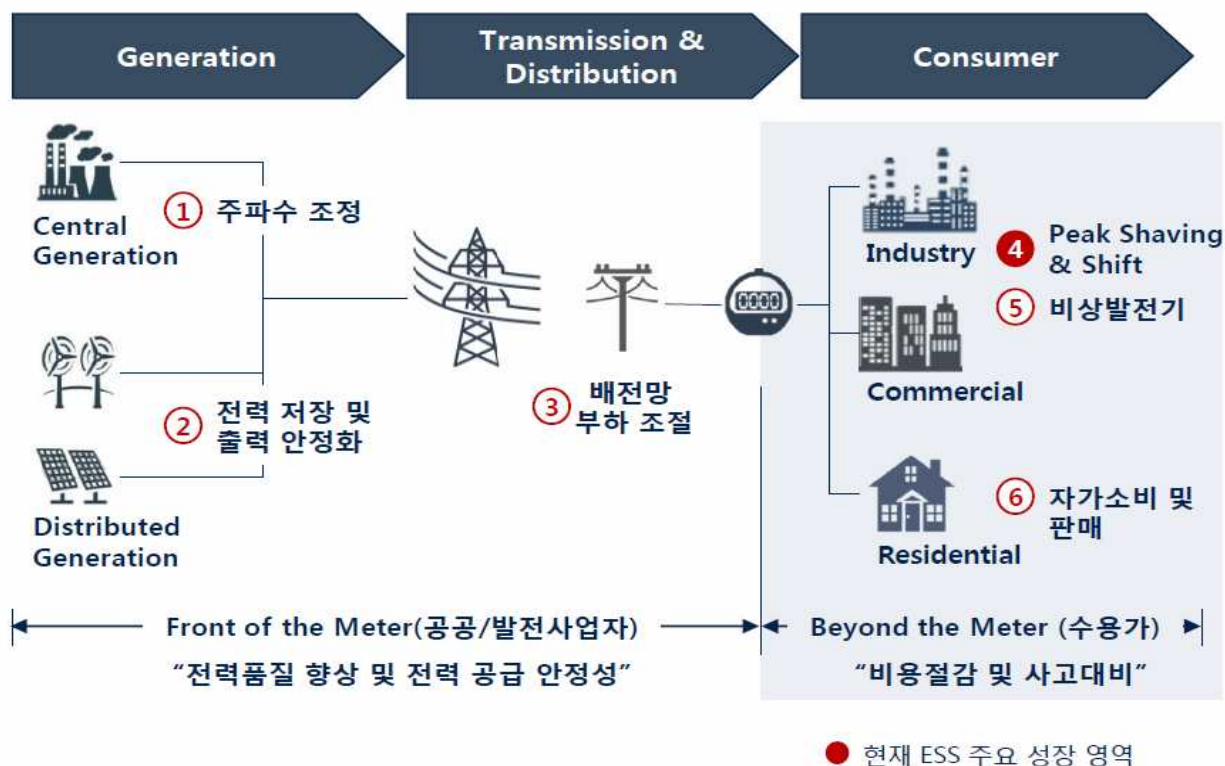


자료: SK디앤디, 하이투자증권

<그림 3> SK 디앤디 실적 추이



<그림 4> 스마트그리드 구축의 ESS 적용 분야



자료: SK디앤디, 하이투자증권

<그림 5> 에너지저장장치(ESS) 활용시 전기요금 절감 개요도



자료: 산업통상자원부, 하이투자증권

<그림 6> 에너지저장장치(ESS) 활용시 전기요금 절감 개요도



자료: 산업통상자원부, 하이투자증권

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표	(단위:십억원)			
	2017	2018E	2019E	2020E
유동자산	702	753	810	878
현금 및 현금성자산	65	62	87	98
단기금융자산	34	35	36	37
매출채권	146	92	116	132
재고자산	321	414	406	429
비유동자산	239	239	239	240
유형자산	103	97	92	87
무형자산	6	6	6	6
자산총계	941	992	1,049	1,118
유동부채	308	329	351	370
매입채무	30	42	52	60
단기차입금	69	69	69	69
유동성장기부채	105	105	105	105
비유동부채	375	380	385	390
사채	77	82	87	92
장기차입금	283	283	283	283
부채총계	683	709	736	760
지배주주지분	259	282	313	358
자본금	16	16	16	16
자본잉여금	85	85	85	85
이익잉여금	154	182	218	267
기타자본항목	4	4	4	4
비지배주주지분	-	-	-	-
자본총계	259	282	313	358

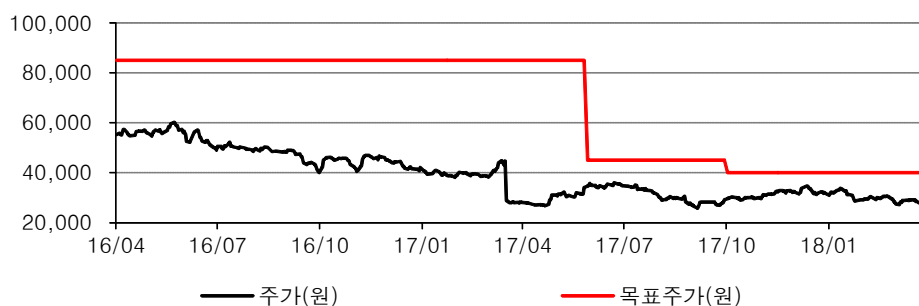
포괄손익계산서	(단위:십억원%)			
	2017	2018E	2019E	2020E
매출액	331	460	580	660
증가율(%)	19.7	39.1	26.1	13.8
매출원가	251	344	433	489
매출총이익	80	116	147	171
판매비와관리비	56	69	87	95
연구개발비	-	-	-	-
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	24	47	59	76
증가율(%)	-41.4	100.8	25.2	27.8
영업이익률(%)	7.2	10.3	10.3	11.5
이자수익	3	3	3	4
이자비용	8	9	9	9
지분법이익(손실)	0	0	0	0
기타영업외손익	65	2	-1	0
세전계속사업이익	89	47	55	74
법인세비용	24	9	10	15
세전계속이익률(%)	26.8	10.2	9.5	11.2
당기순이익	65	38	45	59
순이익률(%)	19.7	8.3	7.8	8.9
지배주주귀속 순이익	54	38	45	59
기타포괄이익	-4	-4	-4	-4
총포괄이익	61	33	41	54
지배주주귀속총포괄이익	51	33	41	54

현금흐름표	(단위:십억원)			
	2017	2018E	2019E	2020E
영업활동 현금흐름	-157	-202	5	-47
당기순이익	65	38	45	59
유형자산감가상각비	6	6	5	5
무형자산상각비	0	0	0	0
지분법관련손실(이익)	0	0	0	0
투자활동 현금흐름	191	183	183	183
유형자산의 처분(취득)	-	-	-	-
무형자산의 처분(취득)	1	-	-	-
금융상품의 증감	25	-2	26	13
재무활동 현금흐름	-34	-91	-91	-91
단기금융부채의증감	-58	-	-	-
장기금융부채의증감	5	5	5	5
자본의증감	-	-	-	-
배당금지급	-6	-10	-10	-10
현금및현금성자산의증감	24	-4	25	11
기초현금및현금성자산	41	65	62	87
기말현금및현금성자산	65	62	87	98

주요투자지표	2017	2018E	2019E	2020E
주당지표(원)				
EPS	3,362	2,351	2,786	3,651
BPS	16,007	17,480	19,388	22,161
CFPS	3,721	2,712	3,122	3,963
DPS	600	600	600	600
Valuation(배)				
PER	10.0	12.0	10.1	7.7
PBR	2.1	1.6	1.5	1.3
PCR	9.0	10.4	9.0	7.1
EV/EBITDA	33.2	16.8	13.5	10.7
Key Financial Ratio(%)				
ROE	23.1	14.0	15.1	17.6
EBITDA 이익률	8.9	11.6	11.2	12.3
부채비율	264.0	251.1	234.9	212.2
순부채비율	168.0	156.4	134.3	115.3
매출채권회전율(x)	2.9	3.9	5.6	5.3
재고자산회전율(x)	1.1	1.3	1.4	1.6

자료 : SK 디앤디, 하이투자증권 리서치센터

최근 2년간 투자의견 변동 내역 및 목표주가 추이(SK디앤디)



일자	투자의견	목표주가(원)	목표주가 대상시점	괴리율	
				평균주가대비	최고(최저)주가대비
2017-06-19	Buy	45,000	6개월	-29.7%	-20.0%
2017-10-23	Buy	40,000	1년		

Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- ▶ 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- ▶ 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- ▶ 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. [\(작성자: 이상헌\)](#)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 증가대비 3등급) 종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함(2017년 7월 1일부터 적용)

- Buy(매 수): 추천일 증가대비 +15%이상
- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15%이상

2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)

- Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비용 등급 공시 2018-03-31 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	93.6%	6.4%	-