기업브리프

☑ 1Q18 실적 Review

키움증권

2018. 5. 24

SK디앤디 (210980)

우리가 확인해야 할 것은 ESS부문 숫자

BUY(Upgrade)

목표주가: 40,000원

주가(5/23): 30,000원

시가총액: 4,847억원

건설/부동산

Analyst 라진성

02) 3787-5226

jsr@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (5/23)		2,471.91pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	36,000원	25,750원
등락률	-16.7%	16.5%
수익률	절대	상대
1M	1.2%	1.3%
6M	-1.3%	1.3%
1Y	-2.3%	-8.6%

Company Data

발행주식수		16,155천주
일평균 거래량(3M)		31천주
외국인 지분율		2.0%
배당수익률(18E)		2.2%
BPS(18E)		14,745원
주요 주주	에스케이가스 외1인	55.0%
	국민연금공단	11.5%

투자지표

(억원, IFRS 연결)	2017	2018E	2019E	2020E
매출액	3,308	4,816	4,128	5,873
영업이익	237	544	517	747
EBITDA	295	640	705	949
세전이익	888	469	443	1,042
순이익	650	355	338	780
총포괄손익	605	363	319	775
EPS(원)	3,362	2,200	2,093	4,831
증감률(%Y Y)	99.4	-34.6	-4.9	130.8
PER(배)	10.0	13.6	14.3	6.2
PBR(배)	2.1	2.0	1.9	1.5
EV/EBITDA(배)	34.4	16.2	14.7	10.8
영업이익률(%)	7.2	11.3	12.5	12.7
ROE(%)	23.1	14.3	13.5	26.5
순부채비율(%)	181.3	230.9	212.2	164.8

Price Trend

〈장 후 실적발표〉 동사는 1분기 매출액 451억원(YoY -41.7%), 영업이익 11억원(YoY -91.0%)을 기록해 시장기대치를 크게 하회했습니다. 매출액과 영업이익이 큰 폭으로 감소한 것은 IFRS 15 도입에 따른 영향으로, 펀더멘탈에는 변화가 없습니다. 풍부한 잔고로 부동산개발의 안정적인 성장, 추가적인 풍력개발 가시화, ESS 사업의 확대 등 중장기적인 실적 개선은 가능하다는 판단입니다.

>>> Point 1. 1분기 사라진 매출과 이익은 2분기에 반영

동사는 1분기 매출액 451억원(YoY -41.7%, QoQ -48.6%), 영업이익 11억원(YoY -91.0%, QoQ 흑자전환)을 기록해 시장기대치를 크게 하회했다. 매출액과 영업이익이 큰 폭으로 감소한 것은 IFRS 15 도입에 따른 영향으로, 펀더멘탈에는 변화가 없다. 올해부터 IFRS 15를 도입하면서, 자체사업의 경우 1) 공사진행률 10% 초과 후 1차 중도금 시기가 도래하면 인도기준으로 인식하고, 2) 공사진행률 10% 초과 전 1차 중도금 시기가 도래할 경우 공사진행률 10% 이하일 때 계약한 물량에 대해서는 진행기준, 그 이후 계약한 물량에 대해서는 인도기준으로 인식하게 되었다. 이에 따라 기존 진행 중이던 자체분양 사업인 가산 SK V1 센터, 가산 W 센터, 강남역 비엘 106, 문래 SK V1 센터, 성수 SK V1센터, 성수 W센터 프로젝트의 매출이 1분기에 인식되지 않았다. 이미 인식된 손익계산서 상의 이익은 자본의 이익잉여금 계정에서 차감하고 향후 매출 인식시점인 입주시기에 다시 손익계산서 상의 이익으로 계상된다. 2분기 중 가산 SK V1센터(1,017억원), 가산 W센터(984억원), 강남역 BIEL 106(536억원)이 입주 예정으로, 가산 지식산업센터의 입주율 85%, 강남역 BIEL 106의 입주율 50%를 가정하면 1,970억원이 2분기 매출액으로 인식될 전망이다. 이익잉여금에서 차감된 금액 중 위 3개 프로젝트와 관련된 이익은 2분기에 손익계산서에 인식되면서 2분기는 1분기와는 반대로 일시적인 실적 증대 효과가 나타날 전망이다.

>>> Point 2. 회계기준 변경 효과를 제외하고 봐도 긍정적

동사는 회계기준 변경에 따른 혼란을 최소화하기 위해 상반기 매출액 2,900억원과 영업이익 420억원의 가이던스를 발표했다. 당사 상반기 추정치는 매출액 2,820억원, 영업이익 417억원으로 회사의 가이던스는 합리적이라는 판단이다. 2분기 실적을 확인해야 명확해지겠지만, 회계기준 변경 효과를 제외하더라도 영업이익은 전년대비 증가할 것으로 추정된다. 회계기준 변경으로 분기 실적 변동성이 커지겠지만, ESS부문 실적이 본격화되는 내년부터는 실적변동성이 현저히 감소할 것으로 예상된다.

>>> Point 3. 우리가 확인해야 할 것은 ESS부문 숫자

최근 매 분기 실적 이슈로 주가가 부진하지만, 1) 부동산개발은 2.4조원의 수주잔고, 2.2조원의 파이프라인 등 안정적인 성장이 전망되며, 2) 풍력개발사업은 내년 상반기 안에 추가 인허가 완료가 예상되고, 3) 내년부터는 ESS 매출이 본격화되면서 실적 변동성도 완화된다. 2020년에는 부동산개발에서 2건의 REF 매각으로 세전이익이 1,000억원에 달할 전망이다. 기존 사업들은 걱정이 없다. 우리가 확인해야 할 것은 신규사업인 ESS부문 숫자다. ESS는 5월 기준 70MW가 가동 중이고 256MW가 계약 완료됐다. 연내 추가로 463MW를 확보할 계획으로, 내년에는 온기로 총 789MW가 가동될 전망이다. SPC 설립 등 구조화 가능성을 감안해 동사의 목표 대비 약 80%의 성공확률을 반영하면, 내년 ESS부문 영업이익은 264억원에 달할 것으로 예상된다. 1분기 ESS부문 실적은 흑자전환했으며, 동사의 목표 수익률을 달성한 것으로 파악된다. 각 사업부문이 정점에 달할 2020년에는 P/E가 6.2배에 불과하다. 동사의 투자의견을 BUY로 상향하고, 목표주가는 40,000원을 유지한다.

SK디앤디 실적 추정 (단위: 억원)

IFRS 연결	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18E	3Q18E	4Q18E	2017	2018E	2019E
매출액	774	845	812	878	451	2,369	1,051	945	3,308	4,816	4,128
부동산	621	689	563	647	180	2,176	698	524	2,337	2,519	3,578
신재생에너지	97	72	163	175	220	127	215	272	246	506	835
ESS	0	0	1	2	13	17	61	95	0	2	186
가구	56	84	86	54	38	49	77	54	180	280	218
매출총이익률(%)	*26.4*	*27.0*	*19.3*	*24.1*	*23.0*	*23.9*	*19.1*	*18.5*	*24.2*	*21.7*	*24.0*
영업이익	122	71	58	-14	11	406	97	30	237	544	517
영업이익률(%)	*15.7*	*8.4*	*7.1*	*-1.6*	*2.4*	*17.1*	*9.2*	*3.2*	*7.2*	*11.3*	*12.5*
부동산(%)	*18.4*	*15.0*	*16.9*	*6.1*	*-3.5*	*19.2*	*12.8*	*8.0*	*14.0*	*15.1*	*12.0*
신재생에너지(%)	*37.5*	*-9.6*	*-4.4*	*21.3*	*21.6*	*18.3*	*9.8*	*14.1*	*11.8*	*15.6*	*23.1*
ESS(%)			*-626.4*	*-195.0*	*27.3*	*21.0*	*24.5*	*24.5*	*-327.8*	*24.4*	*38.5*
가구(%)	*11.1*	*14.2*	*12.8*	*-2.9*	*4.2*	*-1.3*	*9.8*	*12.8*	*9.9*	*7.1*	*8.0*
세전이익	123	706	77	-17	-21	392	88	10	888	469	443
순이익	84	534	61	-29	-18	298	68	8	650	355	338
총포괄손익	63	540	54	-51	-18	301	66	13	605	363	319

자료: SK디앤디, 키움증권

SK디앤디 분기별 실적 Review

(억원, IFRS 연결)	1Q17	4Q17	1Q18			당사 추정치		컨센서스	
			발표치	YoY	QoQ	추정치	차이	컨센서스	차이
매출액	774	878	451	-41.7%	-48.6%	972	-53.6%	989	-54.4%
GPM	*26.4%*	*24.1%*	*23.0%*	*-3.3%p*	*-1.1%p*	*22.3%*	*0.8%p*	*26.8%*	*-3.8%p*
영업이익	122	-14	11	-91.0%	흑자전환	68	-83.8%	89	-87.7%
OPM	*15.7%*	*-1.6%*	*2.4%*	*-13.3%p*	*4.1%p*	*7.0%*	*-4.5%p*	*9.0%*	*-6.6%p*
세전이익	123	-17	-21	-117.2%	적자지속	83	적자전환	102	적자전환
순이익	84	-29	-18	-121.0%	적자지속	62	적자전환	68	적자전환

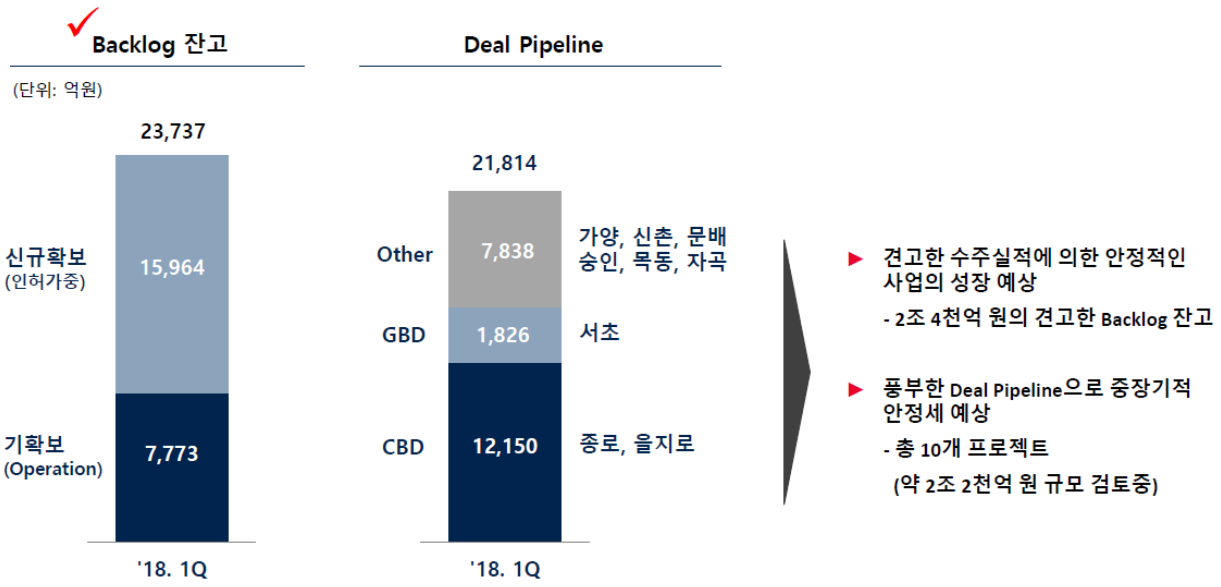
자료: SK디앤디, 키움증권

SK디앤디 주요 부동산 개발사업 프로젝트 계획 추정 (단위: 억원)

프로젝트	방식	규모	2015	2016	2017	2018E	2019E	2020E
당산 SK V1 지식산업센터	분양형	1,155	132					
울산 비즈니스호텔 개발사업	선매각 완료	104	42					
수송동 복합개발	선매각 완료	2,159	725					
해운대 비즈니스호텔	선매각 완료	1,524	238	947	339			
엠스테이 호텔 창원	분양형	587	42	415	131			
가산 SK V1 센터	분양형	1,018	10	309	546	1018		
가산 W 센터	분양형	984	0	295	538	984		
강남역 비엘 106	분양형	537		108	252	376		
수송스퀘어	REF 선매각 완료	2,161						
서소문 오피스	선매각 완료	2,286			566	966	754	
문래 SK V1 센터	분양형	777			74	0	738	39
성수 SK V1 센터	분양형	1,613			6	0	0	1,613
성수 W 센터	분양형	1,285			6	0	0	1,285
저동 호텔	선매각 완료	1,728				156	767	806
판교 호텔	REF 선매각 추진	2,000						
명동 호텔	REF 선매각 추진	1,500						
서초동 오피스텔	선매각 추진	800					254	402
프로젝트 A	선매각 추진	2,000						498
울진풍력발전소 EPC	EPC	1,420		1	361	698	298	
합계		25,638	1,189	2,075	2,819	4,198	2,811	4,643

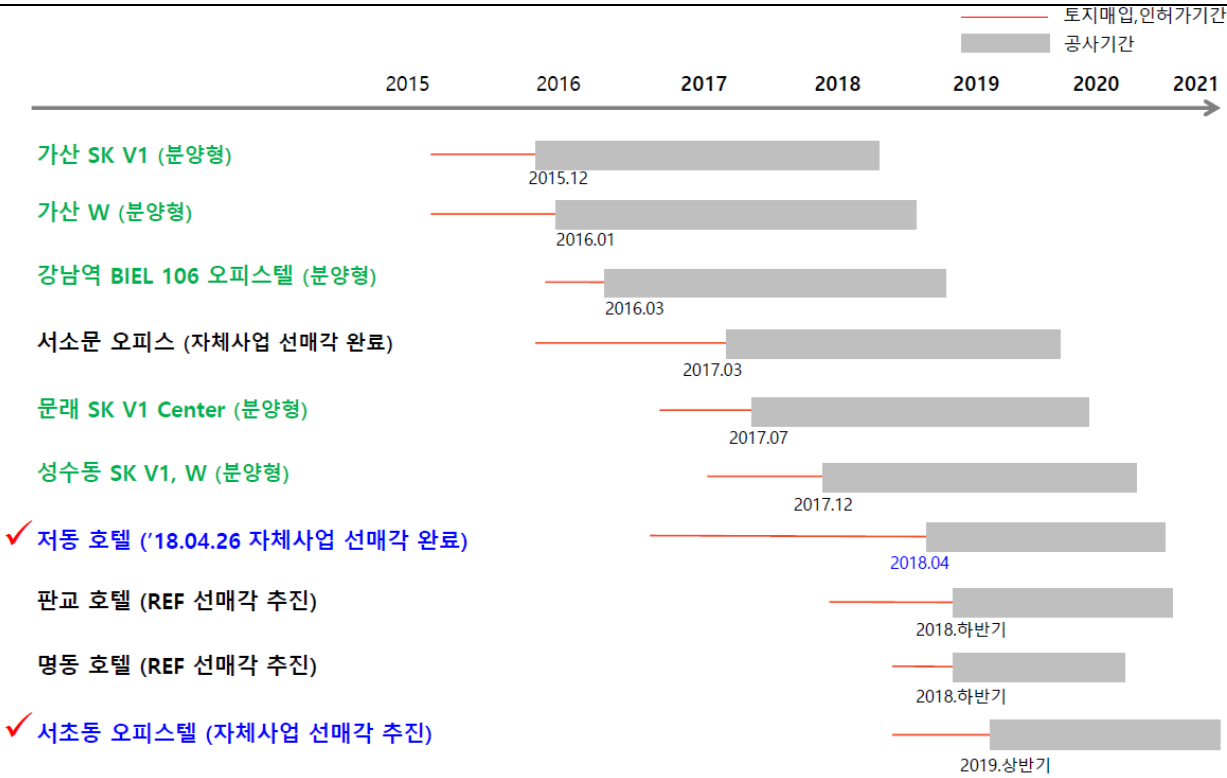
자료: SK디앤디, 키움증권

SK디앤디 부동산개발사업 수주현황



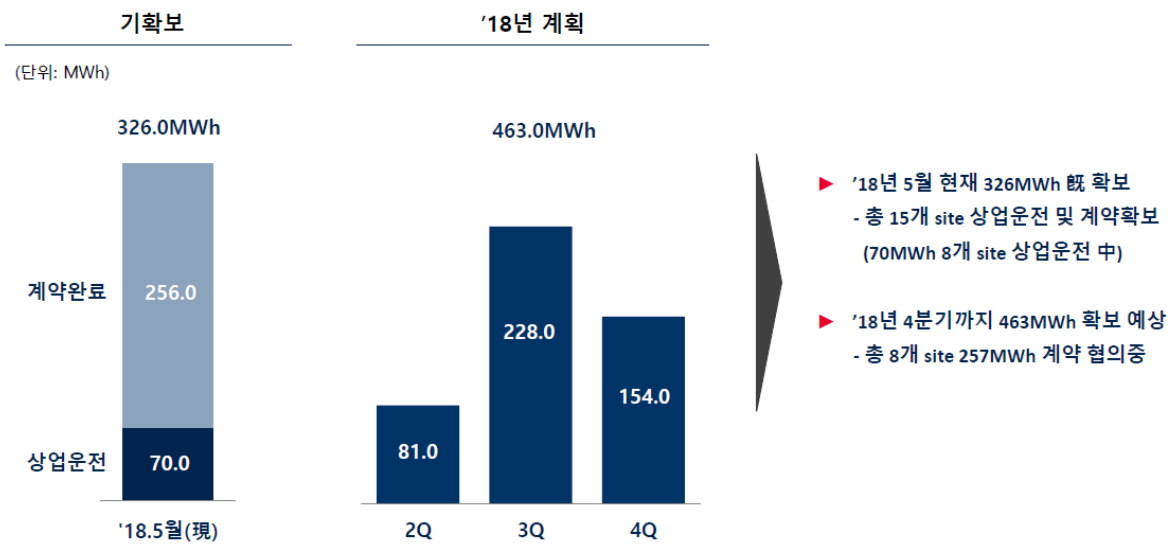
자료: SK디앤디, 키움증권

SK디앤디 부동산개발 주요 PJT 예상일정



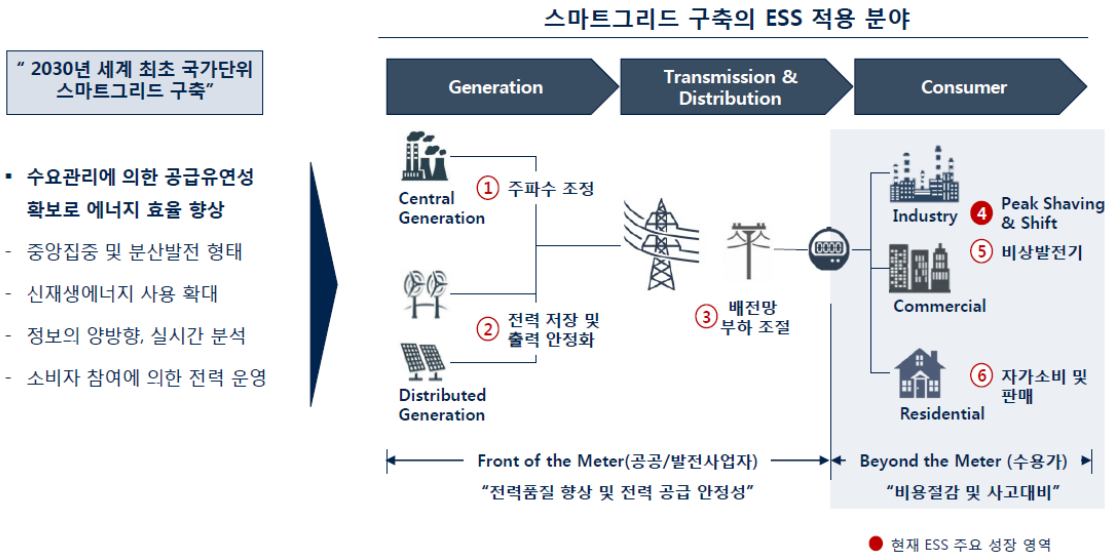
자료: SK디앤디, 키움증권

SK디앤디 ESS사업 수주현황



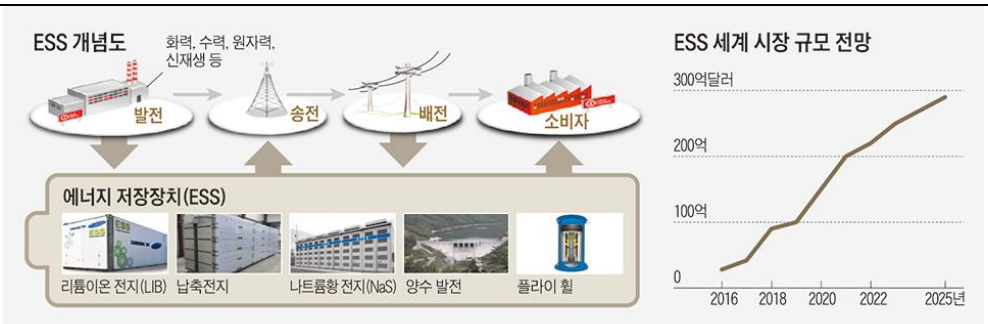
자료: SK디앤디, 키움증권

SK디앤디 신재생에너지 개발사업 Update: ESS 사업



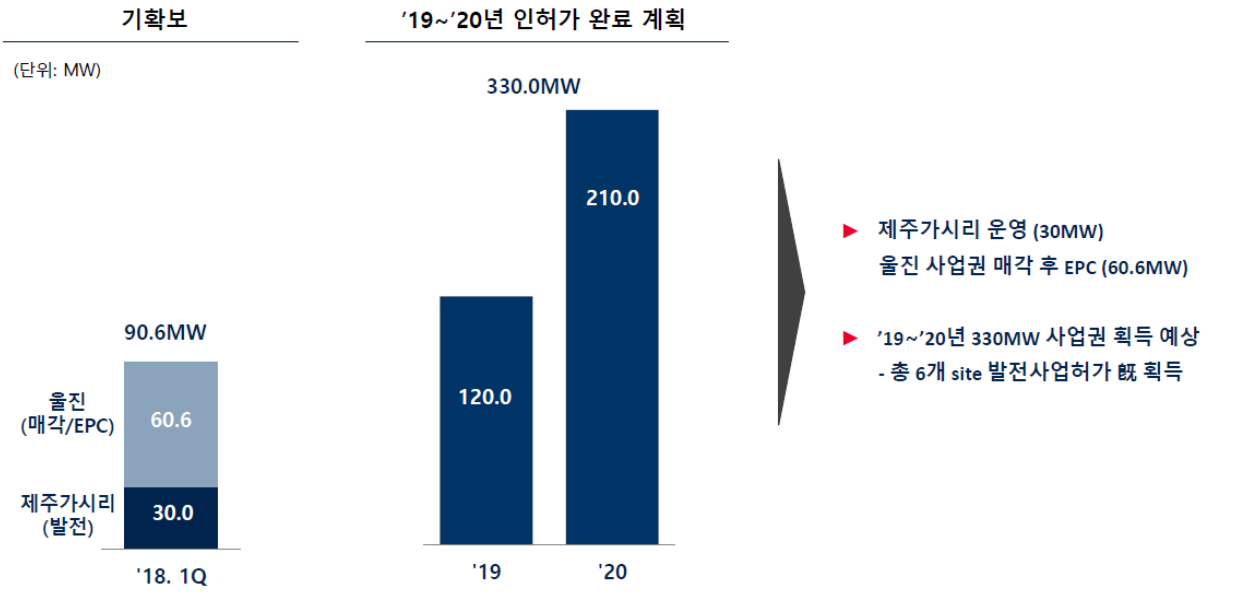
자료: SK디앤디, 키움증권

ESS 개념도



주1: 전 세계 ESS 시장은 2016년 24GWh에서 2020년 52GWh로 연평균 17%씩 성장, 관련 시장도 2020년에는 10배 커진 150억달러에 달할 것으로 전망
주2: ESS는 현재 1㎿를 투자하는 데 배터리 5억원에 출력장치 3억원 등 모두 8억원 정도가 든다고 알려짐
자료: 조선일보, 키움증권

SK디앤디 신재생에너지 풍력개발사업 수주현황



자료: SK디앤디, 키움증권

SK디앤디의 신재생에너지 사업 유형

사업의 유형	세부내용
개발 사업	* 개발후 발전사업에 대한 권리(사업권)를 매각하고, EPC 도급을 통하여 수익을 창출하는사업 * EPC 사업은 설계(Engineering), 조달(Procurement), 공사(Construction)로 구분 - 설계: 도면작성, 구조검토, 인허가 서류 등 공사전 사업단계 준비 작업 - 조달: 각 사업에서 사용되는 자재 조달 - 공사: 발전소 건설 공사 ※ 직접 개발단계 없이 순수하게 공사마진을 추구하는 EPC사업도 수행
운영 사업	* 발전사업의 개발단계부터 건축까지 자체적으로 수행하고 운영단계에서 전력등의 판매를 통하여 수익을 창출하는 사업 * 운영사업의 매출은 전력판매와 REC판매로 구성됨 - 전력판매수익: 생산된 전력을 전력거래소에 판매하여 발생되는 수익 - REC판매수익: 신재생에너지 의무공급제도(RPS)에 따라 발생된 공급인증서(REC)를 판매하여 발생되는 수익

자료: SK디앤디, 키움증권

SK디앤디 주요 신재생에너지 개발사업 및 설비 현황 (단위: 억원), (1Q18 기준)

구분	프로젝트	설치용량	면적	수주총액/취득가액	수주잔고/장부가액	상업발전개시
개발	신흥 태양광 발전소	440kW	13,860㎡(4,193평)			2008년 9월 27일
	영암 F1경기장 태양광 발전소	13.296MW	226,345.7㎡(68,470평)			2012년 12월 28일
	대구 하수처리장 태양광 발전소	7.693MW	113,825㎡(34,432평)			2013년 6월 27일
	울진 풍력발전소 (EPC)	60.6MW		1,420	875	2019년 5월
운영	남원사랑 태양광발전소 (남원시 보절면 진기리 外)	657kW	25,080㎡(7,587평)	87	36	2008년 9월 25일
	제주 가시리 풍력발전소 (서귀포시 표선면 가시리)	30MW	2,817,441㎡(852,276평)	779	650	2014년 11월
	순천 맑은물센터 태양광발전소 (순천시 교량동)	996kW	16,170㎡(4,891평)	22	17	2014년 12월
	ESS 설비(충북 청주 外)	4.4MW			246	

자료: SK디앤디, 키움증권

SK디앤디 제주 가시리 풍력발전소

자료: SK디앤디, 키움증권

SK디앤디 울진 풍력발전소

자료: SK디앤디, 키움증권

SK디앤디 제주 가시리 풍력발전소 vs 울진 풍력발전소

구분	제주 가시리 풍력발전소	울진 풍력발전소
프로젝트	제주 가시리 풍력발전단지 건설공사	울진 현종산 풍력발전단지 건설공사
방식	소유 및 운영	EPC 및 O&M
사업규모	779억원	- EPC 1,601억원 - O&M 375억원 (연간 25억 기준 15년간)
위치	제주 서귀포시 표선면 가시리	경상북도 울진군 현종산 일원
설치용량	30MW (3MW 10기)	60.6MW 예정 (17기 예정)
면적	2,817,441㎡ (852,276평)	175,998㎡ (53,239평)
상업발전개시	2014년 11월	2019년 5월 예정
실적	연간 전력판매수입 130억원, EBITDA 80억원 수준	- EPC 공사매출 1,601억원, GP마진 10% 내외 - O&M 매출 연간 25억원 (15년간)
특징	- 유기 축산 단지 내 신재생에너지 발전 단지 병행 개발 - 마을 발전기금으로 임대료 지급 - 연평균 이용률은 25% 수준으로 연간 약 7만Mwh 전기 생산 - 풍력발전으로 만들어진 전기를 전력거래소에서 직접 현물 거래할 수도 있고 REC로 쌓아뒀다가 RPS 대상 발전사들과의 판매계약도 가능	- EPC 계약기간: 착공일('17.2)로부터 28개월이 되는 날까지 - O&M 계약기간: 발주자가 풍력발전기 전체를 인계 받은 날로부터 15년간, 추가 5년 연장가능

(발전단지 가동률)	Guaranteed	Achieved
2015년	95.25%	98.3%
2016년	97.0%	98.5%
2017년	97.0%	99.1% ('17.06 현재)

(공사 계획)	일자	내용
	2017. 02	착공
	2018. 09	상업운전 개시
	2019. 03	준공목표

자료: SK디앤디, 키움증권

SK디앤디 사업의 추진방향성

자료: SK디앤디, 키움증권

SK디앤디 1Q18 수주현황 (단위: 억원)

발주처	수주내용	수주일자	수주총액	기납품액	수주잔고
가산 SK V1 Center	지식산업센터 (분양형 사업)	2015.12.02	1,017	분양 프로젝트 (인도기준 매출인식)	1,017
가산 W Center	지식산업센터 (분양형 사업)	2016.01.12	984		984
강남역 BIEL 106	강남역 BIEL 오피스텔 (분양형 사업)	2016.03.31	536		536
문래 SK V1 Center	지식산업센터 (분양형 사업)	2017.07.12	776		776
성수 SK V1 Center	지식산업센터 (분양형 사업)	2017.12.02	1,613		1,613
성수 W Center	지식산업센터 (분양형 사업)	2017.12.07	1,285		1,285
동부에스에스엠전문투자형사모부동산	서소문오피스 (선매각)	2017.03.29	2,286	726	1,560
울진풍력 주식회사	울진풍력발전소 (EPC)	2016.12.06	1,420	545	875
에스케이건설㈜ 등	가구 납품 등	2016~2018	433	153	280
합 계			**10,351**	**1,423**	**8,928**

주1: 수주현황은 계약서상 금액이 확정되어 있는 수주 PJT만을 표기하였으며, 계약은 체결되었으나 진행실적에 따라 수익이 인식되는 마케팅사업 등의 용역계약과 가시리 풍력발전소 20년간 매출 등은 사업확보 하였으나 미표기

주2: 분양형 사업은 분양공고금액 기준으로 표기

주3: 사업을 추진할 수 있는 건설용지 등 사업권은 확보하였으나 분양금액 등 수주금액이 확정되지 않은 사업은 미표기(ex. 저동, 판교 PJT 등)

자료: SK디앤디, 키움증권

SK디앤디 영업용 부동산의 현황(재고자산) (단위: 억원)

구분	소재지	면적(㎡)	취득가액	장부가액	비고
건설용지	부산시 해운대구 우동	3,847.8	500	25	해운대 신라스테이
	창원시 성산구 상남동	2,960.8	105	13	엠스테이 호텔 창원
	서울시 금천구 가산동	5,042.0	301	301	SK V1 Center
	서울시 금천구 가산동	5,042.2	303	303	W Center
	서울시 중구 서소문동	3,329.5	1,197	920	서소문 오피스
	서울시 강남구 역삼동	727.2	246	246	강남역 BIEL 106
	서울시 중구 저동	1,490.8	550	550	저동 호텔
	서울시 영등포구 문래동	3,770.8	221	221	문래 SK V1 Center
	서울시 성동구 성수동	11,913.4	1,258	1.258	성수동 지식산업센터
	서울시 강북구 수유동	205.9	1	1	
합계			**4,682**	**3,838**	

자료: SK디앤디, 키움증권

SK디앤디 영업용 부동산의 현황(유형자산) (단위: 억원)

구분	소재지	토지	건물	합계	비고
상업시설	고양시 일산구 대화동	27	49	76	킨텍스몰 (장부가액)
버짓호텔	수원시 팔달구 인계동	54	237	291	(장부가액)
합계		**82**	**286**	**367**	

주: 수원 버짓호텔은 2017년 11월 수원 버짓호텔 준공 후 운영에 따라 유형자산으로 분류함

자료: SK디앤디, 키움증권

SK디앤디 사업목적 변경 세부내역

구분	내용	이유
1. 사업목적 추가	42. 개발형 신재생에너지 발전사업권 양수도업 43. 지능형전력망 사업 44. 주택임대관리업 45. 위 각호의 목적을 수행함에 있어 직접 간접으로 필요한 부대사업 일체	개발방식의 다양화, 신재생에너지사업과의 시너지효과 기대, 부동산개발방식 추가 등

자료: SK디앤디, 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2016	2017	2018E	2019E	2020E
매출액	2,764	3,308	4,816	4,128	5,873
매출원가	1,962	2,508	3,771	3,136	4,504
매출총이익	801	800	1,045	992	1,370
매출총이익률(%)	29.0	24.2	21.7	24.0	23.3
판매비및일반관리비	398	564	502	475	623
영업이익	404	237	544	517	747
영업이익률(%)	14.6	7.2	11.3	12.5	12.7
영업외손익	-59	651	-74	-73	295
금융수익	44	121	66	80	109
금융원가	114	126	140	150	163
기타수익	5	664	6	6	358
기타비용	17	11	9	12	11
종속및관계기업관련손익	23	2	2	2	2
법인세차감전이익	345	888	469	443	1,042
법인세비용	81	237	114	105	261
유효법인세율	23.5	26.8	24.2	23.7	25.1
당기순이익	263	650	355	338	780
순이익률(%)	9.5	19.7	7.4	8.2	13.3
총포괄손익	279	605	363	319	775
EBITDA	460	295	640	705	949
EBITDA margin (%)	16.6	8.9	13.3	17.1	16.2
증감율(%, YoY)					
매출액	19.5	19.7	45.6	-14.3	42.3
영업이익	50.2	-41.4	129.8	-5.0	44.5
법인세차감전이익	31.5	157.6	-47.2	-5.5	135.1
당기순이익	30.7	146.8	-45.3	-4.9	130.8
지배주주지분당기순이익	34.2	99.4	-34.6	-4.9	130.8
EBITDA	40.9	-36.0	117.3	10.2	34.5
EPS	12.5	99.4	-34.6	-4.9	130.8

재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2016	2017	2018E	2019E	2020E
유동자산	8,019	7,021	6,738	7,047	10,101
현금및현금성자산	415	654	376	497	772
매출채권및기타유동채권	827	1,456	1,971	2,532	3,147
재고자산	2,678	3,212	3,996	3,644	3,339
기타유동자산	4,099	1,700	396	374	2,843
비유동자산	2,195	2,392	3,633	4,174	2,391
장기매출채권및기타비유동채권	0	0	0	0	0
유형자산	840	1,029	1,083	1,008	957
무형자산	53	58	62	62	62
투자자산	1,205	1,224	2,410	3,009	1,283
기타비유동자산	96	81	78	96	89
자산총계	10,214	9,413	10,372	11,221	12,492
유동부채	4,806	3,078	4,355	4,813	5,254
매입채무및기타유동채무	635	1,277	1,598	2,019	2,337
유동성이자발생차입금	2,323	1,748	2,427	2,504	2,507
기타유동부채	1,848	53	329	290	409
비유동부채	2,553	3,749	3,635	3,798	3,965
장기매입채무및기타비유동채무	84	88	109	180	223
사채및장기차입금	2,424	3,596	3,448	3,532	3,656
기타비유동부채	44	65	78	86	86
부채총계	7,359	6,827	7,990	8,611	9,219
자본금	108	162	162	162	162
자본잉여금	890	851	851	851	851
이익잉여금	1,056	1,540	1,336	1,567	2,233
기타자본	55	34	34	31	27
지배주주지분자본총계	2,108	2,586	2,382	2,610	3,272
자본총계	2,855	2,586	2,382	2,610	3,272
총차입금	4,747	5,344	5,875	6,036	6,164
순차입금	4,333	4,689	5,499	5,540	5,392

현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2016	2017	2018E	2019E	2020E
영업활동현금흐름	-1,433	-1,575	642	922	-1,798
당기순이익	263	650	355	338	780
감가상각비	56	58	96	188	201
무형자산상각비	0	1	1	1	1
운전자본변동	-1,670	-1,530	459	655	-2,200
매출채권및기타채권의증감	-616	-632	-515	-562	-614
재고자산의증감	-1,176	-898	-784	352	305
매입채무및기타채무의증감	472	363	321	420	319
영업에서창출된현금흐름	-1,182	-1,178	1,119	1,373	-888
투자활동현금흐름	-870	1,909	-1,351	-859	2,065
투자자산의감소(증가)	-833	79	-1,243	-722	-801
유형자산의감소	0	0	0	0	0
유형자산의증가(CAPEX)	-2	-246	-91	-113	-150
무형자산의감소(증가)	-13	-6	-10	-11	-9
기타	-23	2,081	-7	-14	3,024
재무활동현금흐름	1,941	-336	431	57	9
차입금의증가(감소)	1,984	586	530	164	124
자본증가(감소)	0	0	0	0	0
자기주식의처분(취득)	0	0	0	0	0
배당금지급	-43	-59	-99	-107	-115
기타	0	-862	0	0	0
현금및현금성자산의순증가	-609	240	-278	120	275
기초현금및현금성자산	1,024	415	654	376	497
기말현금및현금성자산	415	654	376	497	772
GrossCashFlow	488	352	660	718	1,311
FreeCashFlow	-1,197	-1,429	1,018	1,249	-1,047

투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2016	2017	2018E	2019E	2020E
주당지표(원)					
EPS	1,686	3,362	2,200	2,093	4,831
BPS	13,048	16,008	14,745	16,159	20,257
주당EBITDA	2,848	1,824	3,964	4,367	5,874
SPS	17,108	20,477	29,812	25,553	36,355
DPS	530	600	650	700	750
주가배수(배)					
PER	17.5	10.0	13.6	14.3	6.2
PBR	2.3	2.1	2.0	1.9	1.5
EV/EBITDA	21.4	34.4	16.2	14.7	10.8
PSR	1.7	1.6	1.0	1.2	0.8
배당수익률	1.2	1.8	2.2	2.3	2.5
배당성향	21.0	17.8	29.5	33.4	15.5
수익성(%)					
자기자본이익률(ROE)	14.0	23.1	14.3	13.5	26.5
총자산이익률(ROA)	3.0	6.6	3.6	3.1	6.6
투하자본이익률(ROIC)	5.7	3.0	7.4	7.7	9.3
안정성(%)					
부채비율	257.7	264.0	335.4	329.9	281.7
순차입금비율	151.7	181.3	230.9	212.2	164.8
유동비율	166.9	228.1	154.7	146.4	192.3
이자보상배율(배)	4.3	2.8	6.7	6.1	8.6
활동성(회)					
매출채권회전율	5.3	2.9	2.8	1.8	2.1
재고자산회전율	0.6	0.9	1.0	0.8	1.3
매입채무회전율	5.4	3.5	3.3	2.3	2.7

Compliance Notice

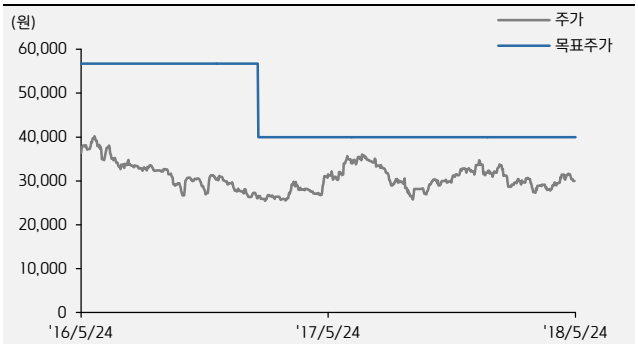
- 당사는 5월 23일 현재 'SK디앤디' 발행주식(전환가능주식)을 1% 이상 전환사채로 보유하고 있습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

투자의견 변동내역

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표가격대상시점	괴리율(%) 평균주가대비	괴리율(%) 최고주가대비
SK디앤디 (210980)	2016/05/17	BUY(Maintain)	56,700원	6개월	-33.64	-29.18
	2016/07/06	BUY(Maintain)	56,700원	6개월	-34.14	-29.18
	2016/07/13	BUY(Maintain)	56,700원	6개월	-36.67	-29.18
	2016/08/18	BUY(Maintain)	56,700원	6개월	-40.78	-29.18
	2016/11/18	BUY(Maintain)	56,700원	6개월	-50.21	-49.18
	2016/11/25	BUY(Maintain)	56,700원	6개월	-47.82	-44.77
	2016/12/13	BUY(Maintain)	56,700원	6개월	-49.41	-44.77
	2017/02/10	BUY(Maintain)	40,000원	6개월	-29.42	-13.75
	2017/06/20	BUY(Maintain)	40,000원	6개월	-27.24	-10.88
	2017/07/10	BUY(Maintain)	40,000원	6개월	-24.89	-10.00
	2017/08/14	BUY(Maintain)	40,000원	6개월	-27.08	-17.88
	2017/11/15	BUY(Maintain)	40,000원	6개월	-23.57	-13.25
	2018/02/07	Outperform (Downgrade)	40,000원	6개월	-23.53	-13.25
	2018/05/24	BUY(Upgrade)	40,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 괴리율을 산출하였음.

목표주가 추이



투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2017/04/01~2018/03/31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	158	95.18%
중립	7	4.22%
매도	1	0.60%