

# SK COMPANY Analysis



Analyst

서충우

Choongwoo.seo@sk.com

02-3773-9005

### Company Data

자본금	79 억원
발행주식수	1,572 만주
자사주	0 만주
액면가	500 원
시가총액	2,358 억원
주요주주	
김경숙(외3)	23.08%
한화인베스트먼트(외)	7.33%
외국인지분률	0.50%
배당수익률	0.00%

### Stock Data

주가(18/06/14)	15,000 원
KOSDAQ	864.56 pt
52주 Beta	2.05
52주 최고가	26,100 원
52주 최저가	6,880 원
60일 평균 거래대금	245 억원

### 주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-3.9%	-4.5%
6개월	22.5%	9.1%
12개월	45.6%	13.1%

## 코아스템 (166480/KQ | 매수(상향) | T.P 20,500 원(상향))

두마리 토끼를 잡기 위해 열심히 뛰고 있다!

줄기세포를 이용한 난치성질환 의약품 개발 전문기업이다. 세계적으로 유력한 ALS(루게릭병) 치료제가 희소한 상황에서 비교적 명확한 임상결과를 통해 품목허가를 받고, 국내 판매중인 '뉴로나타-알'의 효능에 주목한다. 또한 국내 건강보험 등재 및 미국 FDA 신약허가를 받기 위해 전략적으로 관련 절차를 진행하고 있다. 해당 논의들에 대해 긍정적인 결과를 예상한다. 국내 건강보험 약가 등재를 위한 진행상황 및 자회사 켄온의 지분가치를 반영하여 목표주가를 기존 15,000 원에서 20,500 원으로 상향 조정한다.

### 회사소개

줄기세포를 이용한 난치성질환 의약품 개발 전문기업이다. '14 년에 세계 최초의 루게릭병 줄기세포 치료제인 '뉴로나타-알'을 개발했다. 세계적으로 유력한 루게릭병 치료제가 희소한 상황에서 비교적 명확한 임상결과로 품목허가를 받고, 국내에서 처방중인 '뉴로나타-알'의 효능에 세인들의 관심이 집중되고 있다. '뉴로나타-알' 외에도 루푸스(SLE), 무산소성 뇌손상, 다계통위축증 등 다양한 질환의 파이프라인을 보유하고 있다. 자회사로는 비임상 CRO 사업을 하는 '켄온'(지분율 54.27%) 등이 있다.

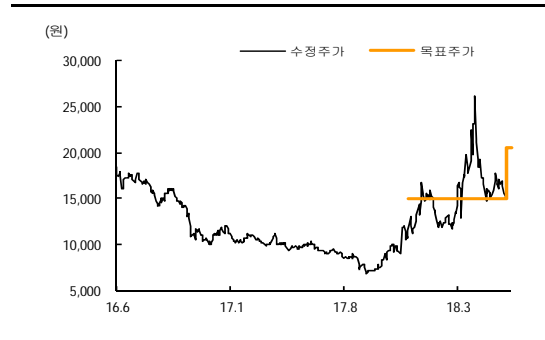
### 2019 년 하반기, '뉴로나타-알' 의 본격적인 매출 증가 기대

동사는 현재 미국 FDA 허가신청을 위한 준비와 '뉴로나타-알'의 국내 건강보험 등재를 위해 건강보험심사평가원과 협상을 하고 있다. 먼저 FDA 허가신청 관련 내용부터 살펴보면, 동사는 FDA 희귀의약품 지정은 받은 후 미국시장 진출을 추진할 계획이다. FDA로부터 희귀의약품에 지정되면 신약허가 과정에 대해 Fast-Track 이 적용되며, 상용화에 성공하면 개발비에 대한 세제 혜택과 7 년동안 독점판매권이 부여된다. 동사는 이미 희귀의약품 지정을 위한 신청을 한 것으로 추정된다. 또한, '뉴로나타-알'의 국내 건강보험 등재를 위해 심평원과 한창 논의중에 있으며, 내년 상반기내로는 해당 협상이 완료될 것으로 예상된다. 따라서 내년 하반기부터는 건강보험 약가등재에 따른 매출 증가가 기대된다. 한편, 작년 하반기에 해외환자가 급격히 증가했었는데, 올해에 들어서도 그 추세가 이어지고 있다. 해외환자의 50% 이상이 미국의 유명 대학병원 등에서 보내온 환자라는 점이 고무적으로 보인다.

### 영업실적 및 투자지표

구분	단위	2015	2016	2017	2018E	2019E	2020E
매출액	억원	186	180	181	237	373	547
yoy	%	43.0	-3.3	0.8	31.0	57.4	46.7
영업이익	억원	14	-16	-51	2	41	104
yoy	%	흑전	적전	적지	흑전	1,950.0	153.7
EBITDA	억원	24	-4	-36	24	72	134
세전이익	억원	7	-13	-57	2	46	109
순이익(지배주주)	억원	-5	-17	-40	-4	31	78
영업이익률%	%	7.4	-9.0	-28.0	0.8	11.0	19.0
EBITDA%	%	13.1	-2.5	-19.7	10.0	19.3	24.4
순이익률	%	1.5	-6.8	-26.3	0.2	9.3	15.1
EPS	원	-35	-106	-255	-23	195	499
PER	배	N/A	N/A	N/A	N/A	77.1	30.1
PBR	배	4.9	2.7	3.2	3.6	3.5	3.1
EV/EBITDA	배	112.5	-327.0	-51.6	89.7	29.7	15.7
ROE	%	-1.4	-2.6	-6.1	-0.5	4.6	10.9
순차입금	억원	-425	-520	-420	-418	-421	-460
부채비율	%	11.7	10.2	12.1	14.6	18.2	22.1

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2018.06.15	매수	20,500원	6개월		
2017.12.13	매수	15,000원	6개월	3.51%	74.00%



### Compliance Notice

- 작성자(서충우)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 (6 개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~-15% → 중립 / -15%미만 → 매도

### SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2018 년 6 월 15 일 기준)

매수	91.04%	중립	8.96%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

**재무상태표**

월 결산(억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
<b>유동자산</b>	580	523	551	626	757
현금및현금성자산	83	34	47	49	88
매출채권및기타채권	51	84	110	173	253
재고자산	6	4	5	8	12
<b>비유동자산</b>	277	384	377	372	374
장기금융자산	12	12	10	10	10
유형자산	170	261	263	260	258
무형자산	55	55	49	42	37
<b>자산총계</b>	857	907	927	998	1,131
<b>유동부채</b>	46	52	69	108	158
단기금융부채	0	0	0	0	0
매입채무 및 기타채무	9	12	16	25	37
단기충당부채	0	0	0	0	0
<b>비유동부채</b>	33	46	49	46	47
장기금융부채	0	6	6	6	6
장기매입채무 및 기타채무	2	3	3	3	3
장기충당부채	1	1	1	1	2
<b>부채총계</b>	79	98	118	154	205
<b>지배주주지분</b>	667	656	652	683	761
자본금	79	79	79	79	79
자본잉여금	600	632	632	632	632
기타자본구성요소	0	0	0	0	0
자기주식	0	0	0	0	0
이익잉여금	-11	-55	-59	-28	50
<b>비지배주주지분</b>	110	153	157	161	165
<b>자본총계</b>	778	809	809	844	927
<b>부채외자본총계</b>	857	907	927	998	1,131

**현금흐름표**

월 결산(억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
<b>영업활동현금흐름</b>	33	-67	16	23	59
당기순이익(손실)	-12	-48	1	35	82
비현금성항목등	27	30	8	37	51
유형자산감가상각비	9	12	15	23	22
무형자산감가상각비	3	3	7	8	7
기타	17	17	-12	-4	-4
운전자본감소(증가)	27	-40	5	-37	-48
매출채권및기타채권의 감소(증가)	37	-38	-2	-63	-81
재고자산감소(증가)	-1	2	-2	-3	-4
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-6	4	4	9	12
기타	-4	-8	5	19	25
법인세납부	-8	-9	2	-11	-26
<b>투자활동현금흐름</b>	-246	5	-1	-19	-19
금융자산감소(증가)	-194	111	19	0	0
유형자산감소(증가)	-52	-107	-20	-20	-20
무형자산감소(증가)	0	-2	-2	-2	-2
기타	1	2	1	3	3
<b>재무활동현금흐름</b>	112	14	-2	-2	-2
단기금융부채증가(감소)	0	0	0	0	0
장기금융부채증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의증가(감소)	3	0	0	0	0
배당금의 지급	0	0	0	0	0
기타	109	14	-2	-2	-2
<b>현금의 증가(감소)</b>	-100	-49	13	3	39
기초현금	183	83	34	47	49
기말현금	83	34	47	49	88
FCF	-23	-163	-12	3	39

자료 : 코아시스템 SK증권 추정

**포괄손익계산서**

월 결산(억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
<b>매출액</b>	180	181	237	373	547
<b>매출원가</b>	127	146	168	261	360
<b>매출총이익</b>	52	35	69	112	187
매출총이익률 (%)	29.0	19.2	29.1	30.0	34.2
<b>판매비와관리비</b>	68	85	67	71	83
영업이익	-16	-51	2	41	104
영업이익률 (%)	-9.0	-28.0	0.8	11.0	19.0
비영업손익	4	-6	0	5	5
<b>순금융비용</b>	-2	-2	-1	-1	-1
외환관련손익	0	0	0	0	0
<b>관계기업투자등 관련손익</b>	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	-13	-57	2	46	109
세전계속사업이익률 (%)	-7.0	-31.6	0.7	12.3	19.9
계속사업법인세	0	-10	1	11	26
<b>계속사업이익</b>	-12	-48	1	35	82
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	-12	-48	1	35	82
<b>순이익률 (%)</b>	-6.8	-26.3	0.2	9.3	15.1
지배주주	-17	-40	-4	31	78
<b>지배주주귀속 순이익률(%)</b>	-9.27	-22.14	-1.5	8.2	14.32
비지배주주	4	-7	4	4	4
<b>총포괄이익</b>	-15	-54	1	35	82
<b>지배주주</b>	-19	-44	-4	31	78
<b>비지배주주</b>	4	-10	4	4	4
EBITDA	-4	-36	24	72	134

**주요투자지표**

월 결산(억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
<b>성장성 (%)</b>					
매출액	-3.3	0.8	31.0	57.4	46.7
영업이익	적전	적지	흑전	1,950.0	153.7
세전계속사업이익	적전	적지	흑전	2,698.3	137.7
EBITDA	적전	적지	흑전	202.0	85.8
EPS(계속사업)	적지	적지	적지	흑전	156.1
<b>수익성 (%)</b>					
ROE	-2.6	-6.1	-0.5	4.6	10.9
ROA	-1.5	-5.4	0.1	3.6	7.8
EBITDA마진	-2.5	-19.7	10.0	19.3	24.4
<b>안정성 (%)</b>					
유동비율	1,266.0	998.5	803.2	579.9	478.3
부채비율	10.2	12.1	14.6	18.2	22.1
순차입금/자기자본	-66.9	-52.0	-51.7	-49.9	-49.6
EBITDA/이자비용(배)	0.0	-41.5	13.9	40.7	75.6
<b>주당지표 (원)</b>					
EPS(계속사업)	-106	-255	-23	195	499
BPS	4,245	4,174	4,151	4,346	4,844
CFPS	-31	-159	116	391	687
주당 현금배당금	0	0	0	0	0
<b>Valuation지표 (배)</b>					
PER(최고)	N/A	N/A	N/A	134.1	52.4
PER(최저)	N/A	N/A	N/A	60.4	23.6
PBR(최고)	5.4	3.2	6.3	6.0	5.4
PBR(최저)	2.4	1.7	2.8	2.7	2.4
PCR	-377.5	-82.7	129.2	38.3	21.8
EV/EBITDA(최고)	-729.9	-51.6	163.0	54.0	28.8
EV/EBITDA(최저)	-268.7	6.4	68.2	22.6	11.9