

SK COMPANY Analysis



Analyst

나승두

nsdoo@sk.com

02-3773-8891

Company Data

자본금	100 억원
발행주식수	2,028 만주
자사주	0 만주
액면가	500 원
시가총액	1,868 억원
주요주주	
조봉일(외8)	78.62%
Tongguang Group	5.55%
외국인지분률	21.20%
배당수익률	0.00%

Stock Data

주가(18/06/25)	8,580 원
KOSDAQ	836.00 pt
52주 Beta	0.42
52주 최고가	14,775 원
52주 최저가	9,000 원
60일 평균 거래대금	6 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-5.1%	-1.7%
6개월	-10.2%	-19.2%
12개월	-37.0%	-49.8%

이노인스트루먼트 (215790/KQ | 매수(유지) | T.P 10,500 원(상향))

접속기 수요 회복 & 사업다각화 기대 국면

- 광섬유용착접속기 매출 회복 국면 진입 예상
- 글로벌 광섬유/광케이블 수요 견조하다는 점 감안하면 접속기 수요 회복 충분히 가능
- 망중립성 폐지 선언한 북미 지역 중심 통신 장비 사업부문 매출 회복 예상
- 중국 홈 IoT 시장 진출 위해 '스마트 도어락' 사업 추진
- 감소한 이익률 회복에는 다소 시간 걸릴 것으로 판단

통신 장비 사업부문 매출 회복 예상

광섬유용착접속기 매출은 조금씩 회복 국면에 진입할 것으로 예상된다. 지난해 ① 중국 시장 내 경쟁 심화로 인한 ASP 하락, ② 북미 지역 신규 거래처 확보 지연 등으로 인한 부진이 있었지만, 올해는 5G 관련 투자가 본격적으로 진행되며 광섬유용착접속기 수요 회복이 기대되기 때문이다. 글로벌 광섬유/광케이블 수요가 견조하다는 점을 감안하면 접속기 수요도 충분히 회복 가능하다는 판단이며, 특히 망중립성 폐지를 선언한 북미 지역 중심의 주요 고객사향 통신 장비 사업부문 매출 회복이 예상된다.

새로운 시장 개척을 위한 계획

중국 내 확산되고 있는 홈 IoT 시장 진출을 위해, 중국 가전업체와의 협력을 강화하고 있다. 가장 먼저 추진 중인 부문은 '스마트 도어락' 부문으로, 2018년 현재 스마트 도어락 보급률이 한 자리 수에 머물고 있는 중국 시장의 문을 두드린다. 현재 약 1,000만여 개가 보급되어 있는 것으로 알려진 중국 스마트 도어락 시장은 2020년까지 약 200% 이상의 고성장이 예상되는 분야다.

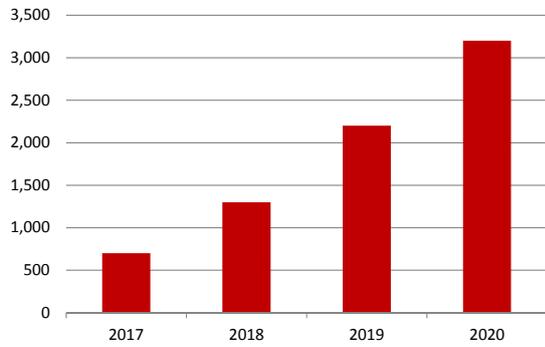
투자의견 매수, 목표주가 10,500 원으로 하향

투자의견은 매수 유지, 목표주가는 10,500 원으로 하향 조정한다. 통신 장비 부문의 매출 회복 기대감과 새로운 신성장 사업 확보는 긍정적이지만, 접속기 ASP 하락과 신규 사업을 위한 투자 확대에 의한 이익률 감소 회복에는 다소 시간이 걸릴 것으로 판단된다.

영업실적 및 투자지표

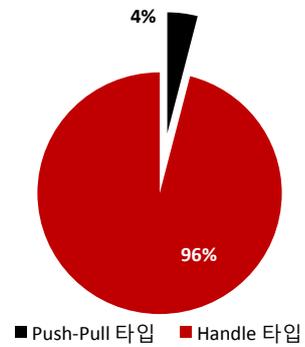
구분	단위	2015	2016	2017	2018E	2019E
매출액	억원	574	884	685	928	1,142
yoy	%	33.9	54.0	-22.5	35.4	23.1
영업이익	억원	145	245	78	96	143
yoy	%	189.9	69.3	-68.3	23.3	49.0
EBITDA	억원	154	256	102	122	146
세전이익	억원	145	248	53	92	137
순이익(지배주주)	억원	124	210	43	68	104
영업이익률%	%	25.2	27.8	11.4	10.3	12.5
EBITDA%	%	26.8	29.0	15.0	13.1	12.8
순이익률	%	21.6	23.8	6.1	7.3	9.1
EPS	원	9,136	15,443	3,132	336	513
PER	배	0.2	0.1	0.6	27.4	18.0
PBR	배	0.1	0.1	0.7	2.7	2.3
EV/EBITDA	배	1.0	0.6	19.2	15.7	13.2
ROE	%	77.3	64.8	8.3	10.5	13.7
순차입금	억원	3	18	-6	37	59
부채비율	%	75.2	60.4	34.4	39.6	36.7

중국 스마트 도어락(Door-Lock) 시장 성장률 전망 (단위: 만개)



자료 : 이노인스트루먼트, SK 증권

중국 스마트 도어락 Type 별 점유율



자료 : 이노인스트루먼트, SK 증권

글로벌 스마트 도어락 침투율



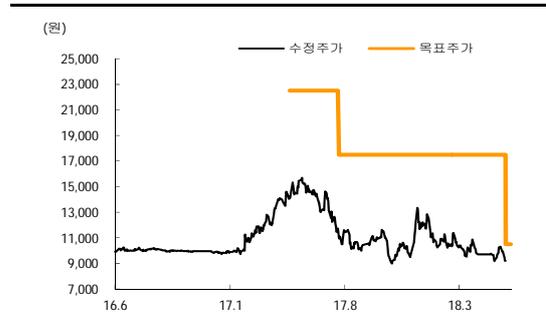
자료 : 이노인스트루먼트, SK 증권

중국 문에 특화된 전용 엔진(Motis) 개발



자료 : 이노인스트루먼트, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2018.06.26	매수	10,500원	6개월		
2018.02.05	매수	17,500원	6개월	-39.81%	-23.71%
2017.08.16	매수	17,500원	6개월	-38.24%	-23.71%
2017.07.26	매수	22,500원	6개월	-37.49%	-30.22%
2017.06.02	매수	22,500원	6개월	-35.63%	-30.22%
2017.05.17	매수	22,500원	6개월	-34.90%	-31.89%
2017.04.24	Not Rated				
2017.04.05	Not Rated				



Compliance Notice

- 작성자(나승두)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 25 일 기준)

매수	91.85%	중립	8.15%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2015	2016	2017	2018E	2019E
유동자산	316	522	567	720	839
현금및현금성자산	74	62	115	92	70
매출채권및기타채권	132	280	226	306	376
재고자산	89	160	173	234	288
비유동자산	74	161	249	257	287
장기금융자산	0	0	0	9	9
유형자산	62	131	219	201	200
무형자산	8	20	19	30	40
자산총계	390	683	816	977	1,126
유동부채	111	238	149	196	221
단기금융부채	32	80	72	92	92
매입채무 및 기타채무	54	125	54	74	91
단기충당부채	0	0	0	0	0
비유동부채	56	19	59	81	82
장기금융부채	45	0	39	56	56
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	3	3	3	6	8
부채총계	167	257	209	277	302
지배주주지분	223	426	607	700	824
자본금	7	93	100	100	100
자본잉여금	0	0	66	70	70
기타자본구성요소	0	-86	0	0	0
자기주식	0	0	0	0	0
이익잉여금	214	424	470	538	643
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	223	426	607	700	824
부채외자본총계	390	683	816	977	1,126

현금흐름표

월 결산(억원)	2015	2016	2017	2018E	2019E
영업활동현금흐름	58	55	42	-33	-5
당기순이익(손실)	124	210	42	68	104
비현금성항목등	38	65	84	57	42
유형자산감가상각비	9	10	24	25	2
무형자산감가상각비	0	0	1	1	1
기타	10	18	37	1	-3
운전자본감소(증가)	-96	-191	-55	-133	-117
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-44	-154	29	-90	-70
재고자산감소(증가)	-30	-78	-21	-56	-54
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-17	43	-34	29	17
기타	-6	-1	-28	-16	-10
법인세납부	-7	-29	-28	-25	-33
투자활동현금흐름	3	-66	-16	-9	-11
금융자산감소(증가)	7	0	131	2	0
유형자산감소(증가)	-3	-65	-136	0	0
무형자산감소(증가)	-7	-1	-11	-11	-11
기타	6	0	0	0	0
재무활동현금흐름	-12	-1	29	16	-6
단기금융부채증가(감소)	0	0	7	0	0
장기금융부채증가(감소)	0	0	13	21	0
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	0	0	0	0	0
기타	-3	-3	10	-5	-6
현금의 증가(감소)	49	-12	53	-24	-22
기초현금	25	74	62	115	92
기말현금	74	62	115	92	70
FCF	37	-12	-133	-47	-17

자료 : 이노인스트루먼트, SK증권

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2015	2016	2017	2018E	2019E
매출액	574	884	685	928	1,142
매출원가	279	360	277	431	517
매출총이익	295	524	408	497	625
매출총이익률 (%)	51.4	59.3	59.6	53.6	54.7
판매비와관리비	150	279	331	401	482
영업이익	145	245	78	96	143
영업이익률 (%)	25.2	27.8	11.4	10.3	12.5
비영업손익	0	3	-24	-4	-6
순금융비용	3	3	4	4	6
외환관련손익	3	4	-10	-3	-3
관계기업투자등 관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	145	248	53	92	137
세전계속사업이익률 (%)	25.2	28.1	7.8	9.9	12.0
계속사업법인세	21	38	11	23	33
계속사업이익	124	210	42	68	104
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	124	210	42	68	104
순이익률 (%)	21.6	23.8	6.1	7.3	9.1
지배주주	124	210	43	68	104
지배주주귀속 순이익률(%)	21.64	23.76	6.22	7.35	9.11
비지배주주	0	0	-1	0	0
총포괄이익	124	203	21	88	124
지배주주	124	203	22	88	124
비지배주주	0	0	-1	0	0
EBITDA	154	256	102	122	146

주요투자지표

월 결산(억원)	2015	2016	2017	2018E	2019E
성장성 (%)					
매출액	33.9	54.0	-22.5	35.4	23.1
영업이익	189.9	69.3	-68.3	23.3	49.0
세전계속사업이익	203.9	71.3	-78.4	71.3	49.7
EBITDA	162.5	66.3	-60.0	18.9	19.7
EPS(계속사업)	204.7	69.0	-79.7	-89.3	52.5
수익성 (%)					
ROE	77.3	64.8	8.3	10.5	13.7
ROA	37.5	39.1	5.6	7.6	9.9
EBITDA마진	26.8	29.0	15.0	13.1	12.8
안정성 (%)					
유동비율	283.8	219.0	379.8	366.6	380.3
부채비율	75.2	60.4	34.4	39.6	36.7
순차입금/자기자본	1.3	4.3	-1.0	5.3	7.2
EBITDA/이자비용(배)	51.2	73.9	26.4	27.0	24.3
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	1,827	15,443	3,132	336	513
BPS	3,275	31,331	3,037	3,449	4,060
CFPS	1,959	16,221	4,941	464	527
주당 현금배당금	0	0	0	0	0
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	1.5	0.1	1.0	30.6	20.1
PER(최저)	1.1	0.1	0.6	5.7	3.7
PBR(최고)	0.9	0.1	1.0	3.0	2.5
PBR(최저)	0.6	0.1	0.6	0.6	0.5
PCR	1.0	0.1	0.4	19.9	17.5
EV/EBITDA(최고)	1.3	0.7	30.6	22.2	18.7
EV/EBITDA(최저)	1.0	0.6	0.0	15.6	13.2