

SK COMPANY Analysis



Analyst

나승두

nsdoo@sk.com
02-3773-8891

Company Data

자본금	299 억원
발행주식수	7,374 만주
자사주	0 만주
액면가	500 원
시가총액	3,853 억원
주요주주	
설운석(와4)	26.84%
티에프오인더스트리	17.27%
외국인지분율	1.80%
배당수익률	0.00%

Stock Data

주가(18/06/25)	6,690 원
KOSDAQ	836.00 pt
52주 Beta	1.07
52주 최고가	7,811 원
52주 최저가	2,637 원
60일 평균 거래대금	124 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-5.3%	-2.0%
6개월	14.9%	3.3%
12개월	119.7%	75.0%

대한광통신 (010170/KQ | 매수(유지) | T.P 9,000 원(유지))

투자에 대한 결실이 기대되는 시점

- 2018년 1Q 글로벌 광섬유/광케이블 수요는 여전히 견조한 상황
- 중국 10%대 수요 증가율 유지, 미국 망 중립성 폐지와 함께 수요 회복 전망
- 광섬유 판매단가는 10년래 최고치에서 유지 중
- 설비개선/증설 순조롭게 진행 중, 이르면 3분기부터 증설효과 나타날 것

견조한 광섬유/광케이블 수요

2018년 글로벌 광섬유/광케이블 수요는 여전히 견조한 것으로 판단된다. 최근 2년간 매년 두 자릿수 이상의 수요 증가율을 기록했던 중국은, 올해 1분기에도 전년동기대비 약 13%의 증가율을 기록했다. 북미 지역의 광섬유/광케이블 수요가 잠시 주춤한 듯 보이지만 빠르게 회복할 것으로 예상된다. 망 중립성 폐지를 선언한 미국은 데이터 트래픽(Traffic)을 유발하는 CP(Contents Provider) 및 ISP/MSO 사업자들이 고속망 도입을 위한 투자에 본격적으로 나설 것으로 예측되며 때문이다.

시의적절했던 설비투자, 하반기 실적 기대감 높아

지난해 말부터 본격적인 설비개선 및 신규투자에 나선 대한광통신의 판단은 매우 적절했던 것으로 판단된다. 특히 광섬유 판매단가가 10년래 최고치에서 유지되고 있을 뿐만 아니라 견조한 수요까지 뒷받침 되고 있어 작년 못지 않은 실적 개선이 기대되는 상황이다. 현재 진행 중인 설비개선 및 증설도 계획에 따라 순조롭게 진행되고 있는 것으로 파악됨에 따라, 이르면 3분기부터 증설효과를 누릴 수 있을 전망이다.

투자의견 매수, 목표주가 9,000 원 유지

증자로 인한 주주가치 희석요인이 일부 있었지만, 올해 이익 전망치를 소폭 상향 조정(2018년 예상영업이익 기준 334 억원 → 367 억원)함에 따라 투자의견 매수, 목표주가 9,000 원을 유지한다. 작년에 이어 올해도 P와 Q의 동반 성장으로 인한 실적 성장이 크게 나타날 수 있을 것으로 판단한다.

영업실적 및 투자지표

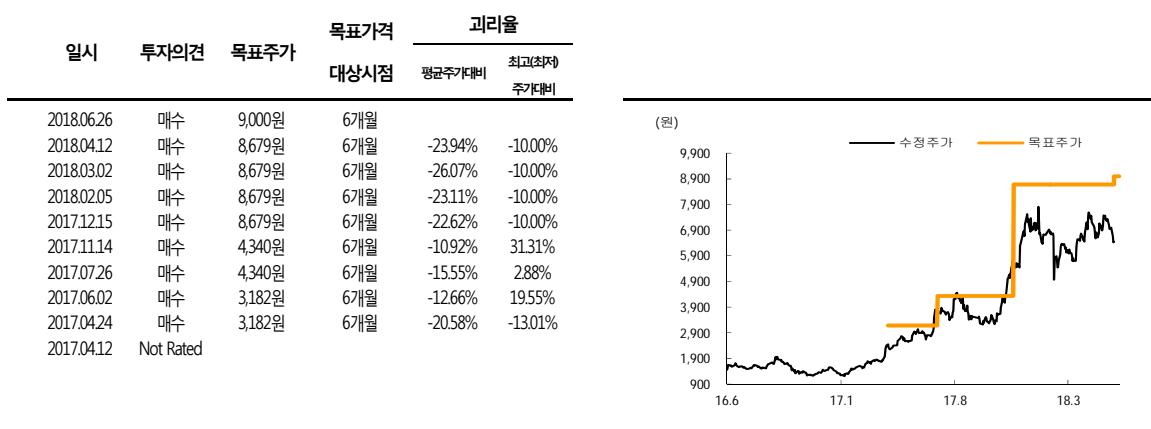
구분	단위	2015	2016	2017	2018E	2019E
매출액	억원	1,090	1,165	1,397	1,829	2,316
yoY	%	2.8	6.9	19.9	31.0	26.6
영업이익	억원	-44	-15	150	367	386
yoY	%	적전	적지	흑전	144.4	52
EBITDA	억원	28	57	197	414	424
세전이익	억원	-19	-151	132	359	377
순이익(지배주주)	억원	-13	-126	133	360	377
영업이익률%	%	-4.1	-1.3	10.8	20.1	16.7
EBITDA%	%	2.5	4.9	14.1	22.6	18.3
순이익률	%	-1.2	-10.8	9.5	19.6	16.3
EPS	원	-27	-255	255	522	546
PER	배	N/A	N/A	24.9	12.4	11.8
PBR	배	0.8	1.2	4.1	3.6	2.8
EV/EBITDA	배	35.4	15.1	19.8	10.6	9.6
ROE	%	-1.8	-18.9	16.9	31.4	24.9
순차입금	억원	351	129	-83	-395	-708
부채비율	%	108.4	110.4	61.6	63.0	55.3

광섬유 판매 단가 추이						(단위 : \$/Fkm)
Standard Single	Sep-17	Nov-17	Jan-18	Mar-18	May-18	
<Europe>						
High	12.5	12.75	12.75	12.75	12.75	12.75
Low	9.25	9.5	9.75	10	9.75	
<Developing World>						
High	12.75	12.75	14.5	14.5	14.5	14.5
Low	9.5	9.75	10.0	10.0	10.0	10.0

자료 : CRU, 대한광통신, SK 증권

글로벌 광섬유 수요 추이						(단위 : 백만 Fkm)
Optical Cable Consumption	2016	2017	1Q 18	YoY (16-17)	YoY (1Q17-1Q18)	
N. America	51	58	14	14.7%	-6%	
Europe	43	48	13	10.8%	10%	
China	244	286	77	17.4%	13%	
Other Asia-Pac.	56	61	15	9.9%	2%	
World Total	429	39	130	15%	8%	

자료 : CRU, 대한광통신, SK 증권



Compliance Notice

- 작성자(나승두)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 6월 25일 기준)

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

재무상태표

월 결산(억원)	2015	2016	2017	2018E	2019E
유동자산	618	683	903	1,544	2,061
현금및현금성자산	153	194	242	681	993
매출채권및기타채권	286	280	385	504	639
재고자산	171	183	195	256	324
비유동자산	907	587	654	614	579
장기금융자산	3	11	2	2	2
유형자산	875	566	639	595	558
무형자산	9	8	8	5	3
자산총계	1,525	1,271	1,558	2,158	2,641
유동부채	706	564	437	561	666
단기금융부채	509	305	134	164	164
매입채무 및 기타채무	172	235	279	365	462
단기충당부채	0	0	0	0	0
비유동부채	87	103	157	274	274
장기금융부채	40	100	217	217	217
장기매입채무 및 기타채무	1	2	1	1	1
장기충당부채	0	0	0	0	0
부채총계	793	667	593	834	940
지배주주지분	732	604	966	1,326	1,703
자본금	235	235	299	299	299
자본잉여금	760	760	924	658	658
기타자본구성요소	21	21	21	21	21
자기주식	0	0	0	0	0
이익잉여금	-285	-410	-278	348	725
비자본주주지분	0	-2	-2	-2	-2
자본총계	732	604	964	1,323	1,701
부채와자본총계	1,525	1,271	1,558	2,158	2,641

현금흐름표

월 결산(억원)	2015	2016	2017	2018E	2019E
영업활동현금흐름	97	124	94	328	323
당기순이익(순실)	-13	-126	132	359	377
비현금성항목등	71	200	66	56	47
유형자산감가상각비	70	70	43	44	37
무형자산상각비	2	3	3	3	2
기타	-1	95	-1	2	0
운전자본감소(증가)	66	50	-104	-87	-101
매출채권및기타채권의 감소증가)	20	13	-113	-120	-134
재고자산감소(증가)	41	-21	-8	-60	-68
매입채무 및 기타채무의 증가감소)	0	65	35	87	97
기타	45	-7	-17	7	4
법인세납부	0	0	0	0	0
투자활동현금흐름	93	130	-146	-25	4
금융자산감소(증가)	125	-25	-42	-22	0
유형자산감소(증가)	-36	-152	-111	0	0
무형자산감소(증가)	0	0	0	0	0
기타	20	308	6	-3	4
재무활동현금흐름	-62	-204	102	136	-15
단기금융부채증가(감소)	-62	-164	10	29	0
장기금융부채증가(감소)	40	0	117	0	0
자본의증가(감소)	0	100	0	0	0
배당금의 지급	0	0	0	0	0
기타	-80	-9	-10	-15	-15
현금의 증가(감소)	130	48	46	439	312
기초현금	23	153	201	247	685
기말현금	153	201	247	685	998
FCF	82	-41	9	324	323

자료 : 대한광통신, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2015	2016	2017	2018E	2019E
매출액	1,090	1,165	1,397	1,829	2,316
매출원가	975	1,024	1,096	1,279	1,708
매출총이익	115	141	301	550	608
매출총이익률 (%)	10.5	12.1	21.6	30.1	26.3
판매비와관리비	159	156	151	183	222
영업이익	-44	-15	150	367	386
영업이익률 (%)	-4.1	-1.3	10.8	20.1	16.7
비영업손익	25	-135	-18	-8	-9
순금융비용	44	32	16	10	11
외환관련손익	6	-1	-9	2	2
관계기업투자등 관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	-19	-151	132	359	377
세전계속사업이익률 (%)	-1.8	-13.0	9.4	19.6	16.3
계속사업법인세	-6	-25	0	0	0
계속사업이익	-13	-126	132	359	377
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	-13	-126	132	359	377
순이익률 (%)	-1.2	-10.8	9.5	19.6	16.3
지배주주	-13	-126	133	360	377
지배주주구속 순이익률(%)	-1.23	-10.81	9.52	19.69	16.29
비지배주주	0	-1	-1	0	0
총포괄이익	-12	-128	134	359	377
지배주주	-12	-128	134	360	377
비지배주주	0	-1	-1	0	0
EBITDA	28	57	197	414	424

주요투자지표

월 결산(억원)	2015	2016	2017	2018E	2019E
성장성 (%)					
매출액	2.8	6.9	19.9	31.0	26.6
영업이익	적전	적지	흑전	144.4	52
세전계속사업이익	적지	적지	흑전	172.7	5.0
EBITDA	-65.0	107.2	242.6	110.2	2.5
EPS(계속사업)	적지	적지	흑전	104.4	4.7
수익성 (%)					
ROE	-1.8	-18.9	16.9	31.4	24.9
ROA	-0.9	-9.0	9.3	19.3	15.7
EBITDA/마진	2.5	4.9	14.1	22.6	18.3
안정성 (%)					
유동비율	87.5	121.3	206.8	275.4	309.4
부채비율	108.4	110.4	61.6	63.0	55.3
순차입금/자기자본	47.9	21.4	-8.6	-29.9	-41.6
EBITDA/이자비용(배)	0.6	1.7	11.3	35.4	27.8
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	-29	-255	255	522	546
BPS	1,558	1,224	1,538	1,798	2,310
CFPS	125	-107	345	589	602
주당 현금배당금	0	0	0	0	0
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	N/A	N/A	24.9	15.0	14.3
PER(최저)	N/A	N/A	4.8	9.5	9.1
PBR(최고)	0.9	1.6	4.1	4.3	3.4
PBR(최저)	0.6	0.9	0.8	2.8	2.2
PCR	10.2	-13.4	18.5	10.9	10.7
EV/EBITDA(최고)	36.8	19.5	19.8	12.6	11.6
EV/EBITDA(최저)	28.9	12.4	-0.3	6.6	5.7