

SK COMPANY Analysis



Analyst

나승우

nsdoo@sk.com

02-3773-8891

Company Data

자본금	54 억원
발행주식수	1,266 만주
자사주	0 만주
액면가	500 원
시가총액	896 억원
주요주주	
오상운(외14)	16.04%
(주)인티베스트(외1)	5.89%
외국인지분율	1.70%
배당수익률	0.00%

Stock Data

주가(18/07/25)	7,820 원
KOSDAQ	748.89 pt
52주 Beta	1.32
52주 최고가	17,900 원
52주 최저가	4,900 원
60일 평균 거래대금	460 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-43.4%	-39.9%
6개월	%	%
12개월	%	%

에코마이스터 (064510/KQ | Not Rated)

열차 안전(Safety)과 관련된 차륜 No.1 기업

- 환경사업 및 철도사업 영위, 지난해 기준 매출 비중 환경 약 53%, 철도 약 47%
- CNC 차륜전삭기, CNC 차륜선반 국내 시장점유율 100%, 일상자동검사장치 약 70%
- 열차 차륜은 열차의 안전성(Safety)과 직결되어 있는 매우 중요한 차량 부품
- 남북 철도 협력 확대 시 노후 차량 관리를 위한 CNC 차륜절삭기 수요 증가 예상

CNC 차륜전삭기 국내 M/S 1 위 기업

올해 2 월 상장한 에코마이스터는 철강 Slag 처리 관련 환경사업과 CNC 차륜전삭기 등 의 철도사업을 영위하고 있다. 지난해 기준 매출 비중은 환경사업 약 53%, 철도사업 약 47%로 구성되어 있다. 열차 차륜의 형상을 복원하는 가공기계 중 차륜과 차량이 조립 되어 있는 상태에서 차륜을 가공하는 기계인 'CNC 차륜전삭기'와 차륜과 열차를 분리 시켜 차륜만 별도로 가공하는 기계인 'CNC 차륜선반'은 경쟁사 없이 국내 시장 100% 를 점유하고 있다. 열차와 차륜의 이상 유무를 검사하고 유지보수 시기 등을 결정하는 '일상자동검사장치(Management & Detection)'도 약 70%의 압도적인 시장점유율을 기록 중이다.

안전과 직결된 차륜(車輪)

열차 선로를 따라 궤도 운행을 하는 열차 차륜은 열차의 안전성(Safety)과 직결되어 있는 매우 중요한 차량 부품이다. 공공적 성격을 띠고 있기 때문에 차륜가공기계 및 계측/검수장비 수요는 경기 변동에 민감하지 않다는 특징이 있다. 일반적인 차륜가공기계의 수명은 약 10~15년이지만, 열차의 정기적인 검사/가공 수요가 발생함에 따라 주기적인 유지/보수가 진행되고 있다. 특히 남북 경제 협력을 통해 철도의 활용도가 높아질 경우, 노후화된 북한 차량을 경제속도로 끌어올리기 위해서 열차 차륜의 집중 관리가 필요할 것으로 예상된다. 이 경우 국내 CNC 차륜절삭기 등의 높은 점유율을 차지하고 있는 에코마이스터의 직접적인 수혜가 기대된다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2012	2013	2014	2015	2016	2017
매출액	억원	373	298	424	367	230	237
yoY	%	22.4	-20.0	42.2	-13.4	-37.5	33
영업이익	억원	92	-56	88	-3	17	24
yoY	%	33.2	적전	흑전	적전	흑전	43.0
EBITDA	억원	118	-30	115	28	48	57
세전이익	억원	59	-93	17	-7	-8	-33
순이익(지배주주)	억원	51	-70	13	15	3	-25
영업이익률%	%	24.6	-18.9	20.6	-0.8	7.3	10.2
EBITDA%	%	31.5	-10.0	27.2	7.8	20.9	24.1
순이익률	%	13.8	-23.4	3.0	4.0	1.2	-10.5
EPS	원	714	-949	174	200	40	-260
PER	배						
PBR	배						
EV/EBITDA	배						
ROE	%	19.2	-25.4	5.0	5.4	1.0	-6.0
순차입금	억원	276	367	597	604	535	436
부채비율	%	138.6	286.2	269.2	260.8	215.3	115.0

철도사업 주요 경쟁사

제품	Detector Maker	
	국내	해외
CNC 차륜전삭기 & CNC 차륜선반	-	Hegenscheidt(독일) Talgo(스페인) Rafamet(폴란드) Safop(이탈리아) Sculfot(프랑스)
일상자동검사장치 (M&D)	우진산전(비상장) 살롬엔지니어링(비상장)	Talgo(스페인) Danobat(스페인) Beena vision(스페인)

자료 : 에코마이스터, SK 증권

차륜가공기계 개요

구분	주요 내용
기술적 특징	- 열차 차륜의 프로파일 (형상)을 복원하는 가공기계로서, 가공 전/후 차륜의 형상 및 주요 치수를 마이크로미터 정밀도로 측정/ xác정하며, 자동연산 및 수치제어 기술을 포함
주요 품목	- CNC 차륜전삭기 - CNC 차륜선반 - 2축 동시가공 차륜전삭기(TANDEM) 등
국내 시장 업체	- 에코마이스터(국내 유일)
수요자	- 한국철도공사, 한국철도시설공단, 서울메트로, 서울도시철도공사 - 지방지하철공사 - 일관제철소(포스코, 현대제철), Turn-Key 수주기업(현대로템 등)

자료 : 에코마이스터, SK 증권

에코마이스터 CNC 차륜 전삭기



자료 : 에코마이스터, SK 증권

에코마이스터 CNC 차륜선반



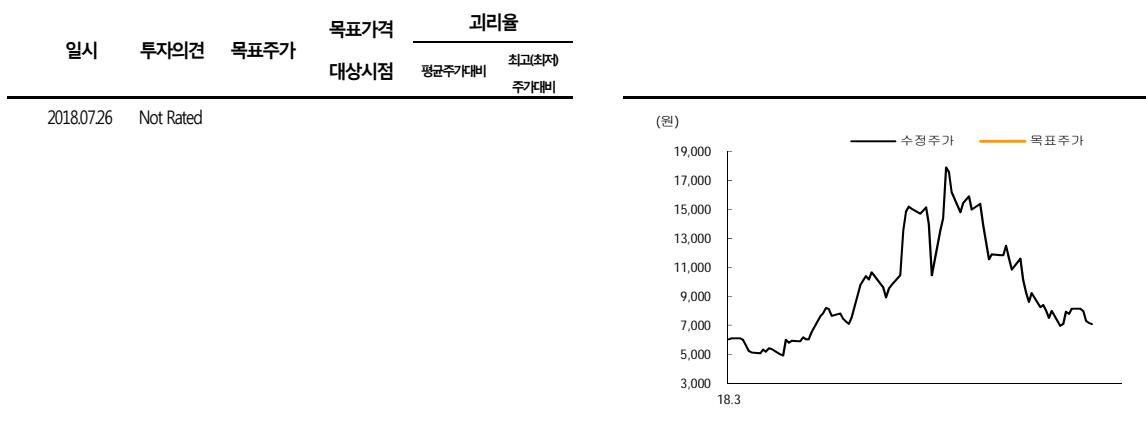
자료 : 에코마이스터, SK 증권

에코마이스터 실적 추이

(단위 : 억원)

구분	2015	2016	2017	1Q 18
매출액	367	230	237	34
철도사업부	106	87	95	9
환경사업부	261	143	142	25
영업이익	-3	17	24	-8
(OPM)	(적전)	(7.3%)	(10.2%)	(적자)

자료 : 에코마이스터, SK 증권



Compliance Notice

- 작성자(나승우)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 7월 25일 기준)

매수	93.89%	증립	6.11%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2013	2014	2015	2016	2017
유동자산	501	294	312	368	282
현금및현금성자산	149	8	23	4	8
매출채권및기타채권	327	243	270	272	195
재고자산	6	9	12	13	26
비유동자산	460	693	700	698	771
장기금융자산	6	39	41	7	108
유형자산	372	414	405	401	373
무형자산	33	40	26	24	21
자산총계	961	987	1,013	1,066	1,053
유동부채	272	259	464	437	417
단기금융부채	105	183	392	366	366
매입채무 및 기타채무	157	68	49	61	43
단기충당부채	0	1	0	1	0
비유동부채	440	461	268	291	147
장기금융부채	417	434	238	249	122
장기매입채무 및 기타채무	4	2	3	4	1
장기충당부채	2	1	1	16	1
부채총계	712	720	732	728	563
지배주주지분	249	267	279	336	488
자본금	34	34	34	37	49
자본잉여금	72	77	80	125	285
기타자본구성요소				-1	-1
자기주식				-1	-1
이익잉여금	151	163	173	183	157
비자본주주지분	0	0	2	2	2
자본총계	249	267	281	338	490
부채와자본총계	961	987	1,013	1,066	1,053

현금흐름표

월 결산(억원)	2013	2014	2015	2016	2017
영업활동현금흐름	12	-61	29	33	25
당기순이익(순실)	-70	13	15	3	-25
비현금성항목등	61	126	141	43	84
유형자산감가상각비	21	26	27	29	30
무형자산상각비	5	2	4	3	3
기타	35	98	109	12	51
운전자본감소(증가)	44	-196	-119	6	-19
매출채권및기타채권의 감소증가)	-23	-81	-98	15	-41
재고자산감소(증가)	-2	-3	-3	-1	-14
매입채무 및 기타채무의 증가감소)	71	-95	-8	-1	34
기타	-49	-180	-206	23	-79
법인세납부	-14		-1	-8	-1
투자활동현금흐름	-105	-162	-20	-73	-86
금융자산감소(증가)	9	-38	9	-38	-82
유형자산감소(증가)	-84	-99	-25	-25	-4
무형자산감소(증가)	-25	-34	-3	-1	0
기타	0	13	-2	-1	
재무활동현금흐름	229	82	7	21	65
단기금융부채증가(감소)	-39	-21	-29	-37	-34
장기금융부채증가(감소)	268	103	31	99	99
자본의증가(감소)					
배당금의 지급					
기타	0		4		
현금의 증가(감소)	131	-141	15	-19	4
기초현금	18	149	8	23	4
기말현금	149	8	23	4	8
FCF	-63	-161	12	-15	74

자료 : 에코마이스터, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2013	2014	2015	2016	2017
매출액	298	424	367	230	237
매출원가	260	240	188	147	129
매출총이익	38	184	180	82	108
매출총이익률 (%)	12.8	43.5	48.9	35.9	45.7
판매비와관리비	94	97	183	66	84
영업이익	-56	88	-3	17	24
영업이익률 (%)	-18.9	20.6	-0.8	7.3	10.2
비영업손익	-37	-70	-4	-25	-57
순금융비용	24	27	34	35	32
외환관련손익	-8	12	23	10	-50
관계기업투자등 관련손익	-3	-10	2	-6	-9
세전계속사업이익	-93	17	-7	-8	-33
세전계속사업이익률 (%)	-31.2	4.1	-1.9	-3.7	-13.7
계속사업법인세	-23	5	-22	-11	-8
계속사업이익	-70	13	15	3	-25
중단사업이익					
*법인세효과					
당기순이익	-70	13	15	3	-25
순이익률 (%)	-23.4	3.0	4.0	1.2	-10.5
지배주주	-70	13	15	3	-25
지배주주구속 순이익률 (%)	-23.35	3.01	4	1.29	-10.48
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	-76	13	9	9	-19
지배주주	-76	13	9	9	-19
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	-30	115	28	48	57

주요투자지표

월 결산(억원)	2013	2014	2015	2016	2017
성장성 (%)					
매출액	-20.0	42.2	-13.4	-37.5	3.3
영업이익		적전	흑전	적전	43.0
세전계속사업이익		적전	흑전	적전	적지
EBITDA		적전	흑전	-75.3	68.1
EPS(계속사업)		적전	흑전	14.9	-80.2
수익성 (%)					
ROE	-254	50	54	1.0	-6.0
ROA	-8.3	1.3	1.5	0.3	-24
EBITDA/마진	-100	27.2	7.8	20.9	24.1
안정성 (%)					
유동비율	184.2	113.6	67.3	84.2	67.6
부채비율	286.2	269.2	260.8	215.3	115.0
순차입금/자기자본	147.7	223.2	215.0	158.3	89.0
EBITDA/이자비용(배)	-1.2	4.0	0.8	1.3	1.6
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	-949	174	200	40	-260
BPS	3,385	3,638	3,797	4,451	5,015
CFPS	-589	552	629	457	86
주당 현금배당금					
Valuation지표 (배)					
PER(최고)					
PER(최저)					
PBR(최고)					
PBR(최저)					
PCR					
EV/EBITDA(최고)					
EV/EBITDA(최저)					
EV/EBITDA(최고)	-12.9	53	22.2	11.7	8.1
EV/EBITDA(최저)	-12.9	53	22.2	11.7	8.1