

# SK COMPANY Analysis



**Analyst**  
**나승두**

nsdoo@sk.com  
02-3773-8891

## Company Data

자본금	60 억원
발행주식수	1,192 만주
자사주	0 만주
액면가	500 원
시가총액	1,532 억원
주요주주	
문찬중(외1)	22.66%

외국인지분률	0.70%
배당수익률	0.20%

## Stock Data

주가(18/07/25)	12,650 원
KOSDAQ	748.89 pt
52주 Beta	1.52
52주 최고가	25,100 원
52주 최저가	10,550 원
60일 평균 거래대금	259 억원

## 주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-29.4%	-25.1%
6개월	-25.3%	-17.0%
12개월	%	%

## 에스트라픽 (234300/KQ | Not Rated)

### 전통있는 교통 인프라 전문 기업

- 삼성전자 도로교통 사업부로부터 출발한 국내 도로/철도 관련 SI 전문기업
- 고속철도 전자연동장치, 열차자동제어/방호장치, 철도 무선통신시스템 사업 등 영위
- KTX, 수서고속철도(SR) 등 우리나라 고속철도 전자연동장치 구축 경험
- 고속철도 관련 reference는 남북 철도 협력 확대 시 유리하게 작용할 전망

### 우리나라 고속철도 기반을 다진 기업

에스트라픽은 교통 관련 SI(System Integration) 전문기업으로, Hi-pass/ITS 등 도로 관련 사업과 열차 신호/통신 관련 철도 사업 등을 영위하고 있다. 지난해 기준 매출 비중(별도기준)은 도로 부문 약 58%, 철도 부문 약 42%로 구성되어 있다. 1991년 삼성전자 도로교통 사업부로부터 출발한 후 삼성 SDS 등을 거쳐 KTX 경부선 1단계 신호연동 시스템(전자연동장치) 구축 사업 등을 수행한 바 있다. 전자연동장치란 선로 신호/선로 전환/궤도 회로 등의 데이터를 모두 종합하여 운행하는 열차에 안전한 진로 조건을 제공하는 핵심적인 신호설비를 말한다. 특히 고속열차와 같이 고속으로 주행하는 열차의 경우 열차의 상태나 선로 등의 데이터 처리 속도가 빠르고 정확하게 이뤄져야 할뿐만 아니라 어떠한 상황에서도 고장 없이 작동할 수 있는 안정성이 매우 중요하다.

### 북한에 고속열차가 도입된다면

우리나라 KTX 1단계(2004년)부터 수서고속철도(SR, 2016년)까지 고속철도 전자연동 장치를 수주한 경험은 남북 철도 협력 확대 시 매우 유리하게 작용할 전망이다. 그 밖에 열차자동제어/방호장치(ATC/ATP), 차세대 철도 무선통신시스템 LTE-R 등의 수주도 가능할 전망이다. 북한 내 고속철도 건설 비용은 한 노선 당 약 20조원을 상회할 것으로 추정되고 있다. 일반적으로 철도 건설 비용의 약 15~20%가 열차 신호 및 통신 설비 관련 비용이라는 점을 감안하면, 최소 3~4조원 이상의 새로운 시장이 열리는 효과가 있을 것으로 예상된다.

## 영업실적 및 투자지표

구분	단위	2013	2014	2015	2016	2017
매출액	억원	127	382	616	888	773
yoy	%		201.2	61.0	N/A(IFRS)	-13.0
영업이익	억원	14	43	59	88	51
yoy	%		200.1	39.0	N/A(IFRS)	-42.1
EBITDA	억원	15	44	60	95	62
세전이익	억원	14	42	58	82	40
순이익(지배주주)	억원	13	36	51	73	29
영업이익률%	%	11.2	11.1	9.6	9.9	6.6
EBITDA%	%	11.8	11.4	9.8	10.7	8.0
순이익률	%	10.4	9.5	8.3	8.2	3.8
EPS	원	196	429	604	790	307
PER	배					36.8
PBR	배					2.9
EV/EBITDA	배	N/A	N/A	N/A	N/A	22.5
ROE	%		91.4	59.6	N/A(IFRS)	9.6
순차입금	억원	-56	-71	-37	-79	71
부채비율	%	590.0	289.2	105.3	173.7	139.3

## 에스트래픽 고속철도 관련 주요 실적

노선명	구축시점(기간)	구축 현장	구축 내용(범위)
경부고속철도 1단계	2004년(4년간)	광명 ~ 동대구	연동장치(DXL)
경부고속철도 2단계	2010년(4년간)	오송/김천구미 동대구~부산	연동장치(DXL)
수서고속철도	2016년(2년간)	수서~평택접속부(경부)	연동장치(DXL)

자료 : 에스트래픽 SK 증권

주 : 2013 년 이전 수행실적은 삼성SDS 소속 당시 수행실적

## 남북열차 노선별 건설 비용 추정

노선	건설 비용
경의선(개성~평양~신의주)	7조 8,757억원
경원선(평양~원산~두만강)	14조 9,294억원
동해선(고성~원산~두만강)	14조 7,765억원

자료 : 한국철도공사, SK 증권

## 북한 주요 철도 노선



자료 : KORAIL, SK 증권

## 한반도 통합철도망 주요 계획



자료 : 국토교통부, 언론 발췌, SK 증권

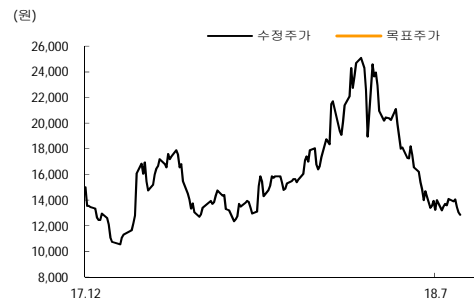
에스트래픽 실적 추이(별도기준)

(단위: 억원)

구분	2015	2016	2017	1Q 18
매출액	615.9	887.5	1,149.3	77.5
도로 - 요금징수	355.9	623.4	635.6	26.8
- ITS	13.0	33.2	32.5	2.7
철도 - 신호	242.5	220.5	77.6	3.3
- 통신	0.0	7.4	17.1	3.2
- 신규	4.6	3.0	386.6	41.4
영업이익	65.1	99.5	102.6	-16.0
(OPM)	(10.6%)	(11.2%)	(8.9%)	(적전)

자료: 에스트래픽 SK 증권

일시	투자의견	목표주가	과리율	
			목표가격 대상시점	평균주가대비 최고(최저) 주가대비
2018.07.26	Not Rated			
2018.04.16	Not Rated			



## Compliance Notice

- 작성자(나승두)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확히 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 (6개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

## SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2018년 7월 25일 기준)

매수	93.89%	중립	6.11%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

## 재무상태표

월 결산(억원)	2013	2014	2015	2016	2017
<b>유동자산</b>	143	204	181	367	535
현금및현금성자산	57	28	24	51	332
매출채권및기타채권	73	117	122	175	137
재고자산	0	0	0	6	4
<b>비유동자산</b>	7	21	54	103	532
장기금융자산	3	10	36	29	35
유형자산	2	2	1	5	23
무형자산				52	453
<b>자산총계</b>	150	224	234	470	1,067
<b>유동부채</b>	128	165	117	225	323
단기금융부채	10			0	160
매입채무 및 기타채무	43	81	75	155	112
단기충당부채					
<b>비유동부채</b>	1	2	3	73	298
장기금융부채				68	291
장기매입채무 및 기타채무					
장기충당부채	1	2	3	4	7
<b>부채총계</b>	129	167	120	298	621
<b>지배주주지분</b>	22	58	114	166	441
자본금	9	9	9	9	59
자본잉여금			5	5	207
기타자본구성요소				-10	-16
자기주식				-10	-16
이익잉여금	13	49	100	162	190
비지배주주지분				5	5
<b>자본총계</b>	22	58	114	172	446
<b>부채외자본총계</b>	150	224	234	470	1,067

## 현금흐름표

월 결산(억원)	2013	2014	2015	2016	2017
<b>영업활동현금흐름</b>	55	30	-6	100	45
당기순이익(손실)	13	36	51	73	29
비현금성항목등	4	5	5	26	37
유형자산감가상각비	1	1	1	1	2
무형자산상각비				6	10
기타	3	4	4	19	26
운전자본감소(증가)	38	-11	-63	8	-6
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-73	-45	-4	-52	38
재고자산감소(증가)	0		0	-5	2
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	43	38	-7	57	-43
기타	-78	-95	-60	-94	74
법인세납부				-9	-14
<b>투자활동현금흐름</b>	-17	-49	-2	-109	-390
금융자산감소(증가)	-3	-51	5	-88	46
유형자산감소(증가)	-3	0	0	-4	-14
무형자산감소(증가)				-13	-416
기타	10	15	8	4	14
<b>재무활동현금흐름</b>	19	-10	5	29	626
단기금융부채증가(감소)	10	-10			145
장기금융부채증가(감소)				40	275
자본의증가(감소)	9		6		213
배당금의 지급		0	0	0	0
기타					
<b>현금의 증가(감소)</b>	57	-29	-4	21	281
기초현금		57	28	30	51
기말현금	57	28	24	51	332
FCF	50	24	-13	N/A(IFRS)	-377

자료 : 에스트라픽 SK증권 추정

## 포괄손익계산서

월 결산(억원)	2013	2014	2015	2016	2017
<b>매출액</b>	127	382	616	888	773
<b>매출원가</b>	88	296	489	697	610
<b>매출총이익</b>	39	86	127	192	163
매출총이익률 (%)	30.4	22.5	20.6	21.6	21.1
<b>판매비와관리비</b>	24	43	68	104	112
영업이익	14	43	59	88	51
영업이익률 (%)	11.2	11.1	9.6	9.9	6.6
비영업손익	0	-1	-1	-5	-11
<b>순금융비용</b>	0	-1	-3	2	5
외환관련손익	0	0	-1	0	0
<b>관계기업투자등 관련손익</b>				0	0
세전계속사업이익	14	42	58	82	40
세전계속사업이익률 (%)	11.2	11.0	9.5	9.3	5.1
계속사업법인세	1	6	7	9	10
<b>계속사업이익</b>	13	36	51	73	29
중단사업이익					
*법인세효과					
당기순이익	13	36	51	73	29
<b>순이익률 (%)</b>	10.4	9.5	8.3	8.2	3.8
지배주주	13	36	51	73	29
<b>지배주주귀속 순이익률(%)</b>	10.4	9.49	8.31	8.24	3.79
<b>비지배주주</b>					
<b>총포괄이익</b>	13	36	51	72	28
<b>지배주주</b>	13	36	51	72	28
<b>비지배주주</b>					
EBITDA	15	44	60	95	62

## 주요투자지표

월 결산(억원)	2013	2014	2015	2016	2017
<b>성장성 (%)</b>					
매출액		201.2	61.0	N/A(IFRS)	-13.0
영업이익		200.1	39.0	N/A(IFRS)	-42.1
세전계속사업이익		194.6	39.2	N/A(IFRS)	-51.8
EBITDA		192.2	37.5	N/A(IFRS)	-34.8
EPS(계속사업)		118.8	40.7	N/A(IFRS)	-61.2
<b>수익성 (%)</b>					
ROE		91.4	59.6	N/A(IFRS)	9.6
ROA		19.4	22.3	N/A(IFRS)	3.8
EBITDA마진	11.8	11.4	9.8	10.7	8.0
<b>안정성 (%)</b>					
유동비율	112.0	123.6	154.5	163.2	165.7
부채비율	590.0	289.2	105.3	173.7	139.3
순차입금/자기자본	-255.4	-123.5	-32.1	-45.9	16.0
EBITDA/이자비용(배)	73.7	365.9		36.3	10.1
<b>주당지표 (원)</b>					
EPS(계속사업)	196	429	604	790	307
BPS	258	682	1,233	1,892	3,843
CFPS	207	442	614	873	427
주당 현금배당금					20
<b>Valuation지표 (배)</b>					
PER(최고)					48.9
PER(최저)					34.4
PBR(최고)					3.9
PBR(최저)					2.8
PCR					26.5
EV/EBITDA(최고)	-3.7	-1.6	-0.6	-0.8	28.9
EV/EBITDA(최저)	-3.7	-1.6	-0.6	-0.8	21.1