

SK COMPANY Analysis



Analyst

나승두

nsdoo@sk.com

02-3773-8891

Company Data

자본금	219 억원
발행주식수	4,398 만주
자사주	0 만주
액면가	500 원
시가총액	796 억원
주요주주	
장태수(외2)	16.12%

외국인지분률	0.40%
배당수익률	0.00%

Stock Data

주가(18/07/25)	1,720 원
KOSDAQ	748.89 pt
52주 Beta	0.57
52주 최고가	2,890 원
52주 최저가	1,205 원
60일 평균 거래대금	172 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	1.7%	11.5%
6개월	30.2%	53.9%
12개월	18.3%	5.7%

비츠로시스 (054220/KQ | Not Rated)

우리나라 철도 전력관제 대표 기업

- 전력자동화/지능형교통/스마트 물환경 등 국가 기반 인프라 자동제어 및 SI 사업 영위
- 사업 특성 상 공기업 중심의 안정적인 수주 발생 중
- 철도교통관제센터 내 전력 관련 분야 관제시스템 구축/운영 담당
- 남북 철도 협력 확대 시 북한 지역 철도 전력 공급 관리 중요성 부각될 가능성 커

국가 기반 인프라 자동제어 전문 기업

비츠로시스는 스마트인프라 관련 사업을 영위하고 있으며, 전력자동화/스마트그리드/지능형 교통/스마트 물환경 사업과 같은 국가 기반 인프라 자동제어 및 SI 사업을 수행하고 있다. 지난해 기준 매출 비중은 IT 융복합사업 약 52%, 첨단그린도시사업 약 48%로 구성되어 있다. 국가 기반 시설 관련 사업인 만큼 한국전력/수자원공사/지방자치단체 등으로부터 안정적으로 수주가 발생하고 있다.

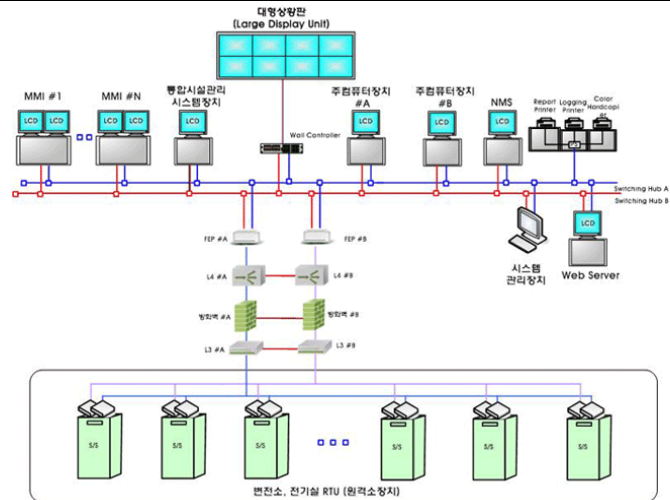
우리나라 철도 전력관제 대표 기업

우리나라에서 운행 중인 모든 철도는 철도교통관제센터에서 집중제어/통제/감시가 이뤄지고 있다. 철도교통관제센터의 주요 업무는 CTC 로 대표되는 열차종합관제를 비롯하여 안전설비 및 신호장치 감시, 전철/전력계통 설비 운용 및 감시 등으로 구분된다. 전력 자동화 시스템 사업 등을 영위하는 비츠로시스는 철도교통관제센터 내 전력 관련 분야 관제시스템을 구축/운영을 담당하고 있다. 철로의 전철화율이 높아지고 전기동차의 운행이 늘어남에 따라 철도 전력 관제의 중요성은 점점 커지고 있다. 특히 남북 철도 협력으로 인한 북한 지역 열차 운행이 확대될 경우 안정적인 전력 공급 관리의 중요성은 상대적으로 더 부각될 가능성이 크다. 그 밖에 동사가 영위하고 있는 열차 차량의 잉여 전기에너지를 회수하여 역사(驛舍)에 역(逆)으로 공급하는 회생용 인버터 시스템, 열차 운행정보 및 역사 정보를 제공하는 열차정보제공시스템, 승강장 안전문 시스템(PSD) 사업 등도 남북 철도 협력 확대와 더불어 수혜를 입을 수 있는 분야로 판단된다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	201403	201503	201603	201703	201803
매출액	억원	960	847	635	721	753
yoy	%	-28.1	-11.8	-25.0	13.4	4.5
영업이익	억원	-4	-152	24	20	-55
yoy	%	적전	적지	흑전	-16.0	적전
EBITDA	억원	9	-137	38	34	-29
세전이익	억원	-76	-165	13	17	-231
순이익(지배주주)	억원	-57	-147	13	11	-216
영업이익률%	%	-0.4	-17.9	3.8	2.8	-7.3
EBITDA%	%	0.9	-16.1	6.1	4.8	-3.9
순이익률	%	-5.9	-17.4	2.0	1.5	-28.8
EPS	원	-205	-412	38	26	-495
PER	배	N/A	N/A	39.5	72.3	N/A
PBR	배	0.8	0.9	1.0	1.2	1.4
EV/EBITDA	배	105.0	N/A	22.8	29.2	N/A
ROE	%	-8.6	-23.8	2.1	1.7	-36.4
순차입금	억원	402	277	266	238	316
부채비율	%	121.6	138.1	85.5	80.3	111.9

철도 전력 통합관리시스템 모식도



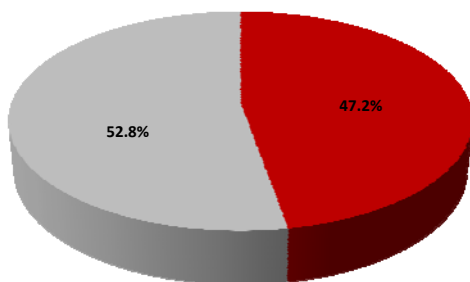
자료 : 비츠로시스, SK 증권

남북한 철도통계비교 총괄표

구분	남한	북한
연장 km	3,577.3km	5,248km
전철화율	60.0%	80.4%
열차 최고속도	여객 : 300km/h 화물 : 120km/h	여객 : 50km/h 화물 : 40km/h
전기기관차 사양	교류 25,000V 출력 3,900KW	직류 3,000V 출력 2,120~4,240KW
운행 기관차	디젤기관차, 디젤동차, 전기기관차, 전기동차	전기기관차, 증기기관차, 내연기관차

자료 : 한국철도통계(2010), 코레일, SK 증권

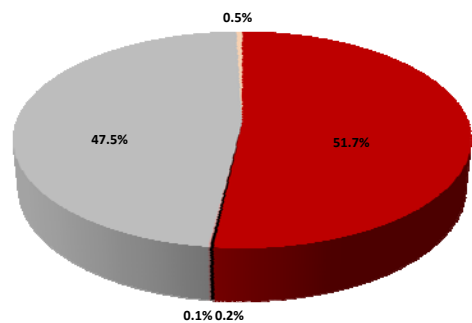
철도분야 시장점유율(2017년 기준)



■ 비츠로시스 ■ 기타

자료 : 비츠로시스, SK 증권

비츠로시스 매출비중(2017년 기준)



■ IT융복합 ■ 신재생에너지 ■ 교부가서비스 ■ 첨단그린도시 ■ 기타

자료 : 비츠로시스, SK 증권

비츠로시스 실적 추이(3월 결산법인)

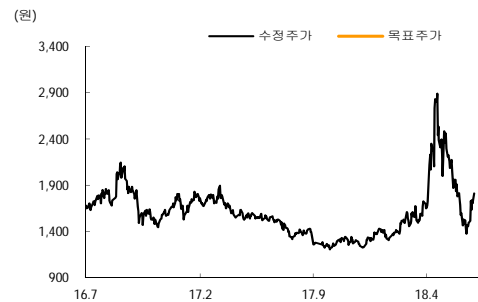
(단위: 억원)

구분	2015	2016	2017
매출액	635	721	753
스마트인프라 - IT 융복합	311	414	390
- 신재생에너지	16	1	1
- 고부가서비스	6	2	0
- 첨단그린도시	295	301	358
- 기타	4	3	4
플랜트 - 해외	3	0	0
영업이익	24	20	-55
(OPM)	(3.8%)	(2.8%)	(적전)

자료 : 비츠로시스 SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격		과리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저)주가대비	

2018.07.26 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 (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)	201403	201503	201603	201703	201803
유동자산	680	678	544	545	469
현금및현금성자산	1	17	0	30	36
매출채권및기타채권	633	588	407	483	407
재고자산	4	8	4	5	8
비유동자산	725	755	603	688	603
장기금융자산	244	221	99	153	60
유형자산	167	177	162	189	204
무형자산	75	92	95	97	105
자산총계	1,405	1,433	1,147	1,232	1,072
유동부채	741	803	456	537	495
단기금융부채	417	334	297	268	300
매입채무 및 기타채무	246	239	98	178	137
단기충당부채	30	178	23	21	18
비유동부채	29	28	72	12	71
장기금융부채	17	14	58		52
장기매입채무 및 기타채무	8	9	9	8	8
장기충당부채	2	2	1	1	7
부채총계	771	831	529	549	566
지배주주지분	634	602	618	684	506
자본금	111	201	201	214	219
자본잉여금	242	286	292	312	327
기타자본구성요소					
자기주식					
이익잉여금	250	86	99	110	-106
비지배주주지분					
자본총계	634	602	618	684	506
부채외자본총계	1,405	1,433	1,147	1,232	1,072

현금흐름표

월 결산(억원)	201403	201503	201603	201703	201803
영업활동현금흐름	-169	38	-128	86	-40
당기순이익(손실)	-57	-147	13	11	-216
비현금성항목등	73	194	43	59	191
유형자산감가상각비	4	4	3	3	4
무형자산감가상각비	9	11	11	11	22
기타	60	179	28	44	166
운전자본감소(증가)	-159	9	-162	38	2
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-40	50	126	-79	64
재고자산감소(증가)	-3	-1	1	-2	-3
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-76	-18	-138	94	-63
기타	-120	78	101	-133	131
법인세납부	-8		-13		
투자활동현금흐름	-83	-93	79	-21	-57
금융자산감소(증가)	-27	-32	82	-3	-22
유형자산감소(증가)	-3	-1	-1	-1	-3
무형자산감소(증가)	-39	-41	-33	-17	-32
기타	14	22	27	5	4
재무활동현금흐름	216	70	25	-38	104
단기금융부채증가(감소)	1,156	-1,120	-21	-38	37
장기금융부채증가(감소)	-966	1,034	40		64
자본의증가(감소)	7	136			
배당금의 지급					
기타	23	20	7	4	3
현금의 증가(감소)	-36	15	-25	27	6
기초현금	47	14	29	3	31
기말현금	11	29	3	31	37
FCF	-126	2	-95	37	-22

자료 : 비츠로시스, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	201403	201503	201603	201703	201803
매출액	960	847	635	721	753
매출원가	795	829	490	589	666
매출총이익	165	18	145	132	87
매출총이익률 (%)	17.2	2.1	22.9	18.3	11.6
판매비와관리비	169	169	121	112	142
영업이익	-4	-152	24	20	-55
영업이익률 (%)	-0.4	-17.9	3.8	2.8	-7.3
비영업손익	-72	-13	-11	-4	-176
순금융비용	3	6	9	16	19
외환관련손익	-1	2	1	-1	-1
관계기업투자등 관련손익		13			
세전계속사업이익	-76	-165	13	17	-231
세전계속사업이익률 (%)	-7.9	-19.4	2.1	2.3	-30.6
계속사업법인세	-19	-26	-2	6	-14
계속사업이익	-57	-138	15	11	-216
중단사업이익		-9	-3		
*법인세효과					
당기순이익	-57	-147	13	11	-216
순이익률 (%)	-5.9	-17.4	2.0	1.5	-28.8
지배주주	-57	-147	13	11	-216
지배주주귀속 순이익률(%)	-5.91	-17.36	1.98	1.52	-28.75
비지배주주					
총포괄이익	-58	-150	10	33	-198
지배주주	-58	-150	10	33	-198
비지배주주					
EBITDA	9	-137	38	34	-29

주요투자지표

월 결산(억원)	201403	201503	201603	201703	201803
성장성 (%)					
매출액	-28.1	-11.8	-25.0	13.4	4.5
영업이익	적전	적지	흑전	-16.0	적전
세전계속사업이익	적전	적지	흑전	26.8	적전
EBITDA	-87.5	적전	흑전	-10.7	적전
EPS(계속사업)	적전	적지	흑전	-33.0	적전
수익성 (%)					
ROE	-8.6	-23.8	2.1	1.7	-36.4
ROA	-4.1	-10.4	1.0	0.9	-18.8
EBITDA마진	0.9	-16.1	6.1	4.8	-3.9
안정성 (%)					
유동비율	91.8	84.5	119.2	101.4	94.6
부채비율	121.6	138.1	85.5	80.3	111.9
순차입금/자기자본	63.4	46.0	43.1	34.8	62.5
EBITDA/이자비용(배)	0.4	-6.8	2.0	1.5	-1.5
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	-205	-412	38	26	-495
BPS	2,282	1,494	1,535	1,600	1,156
CFPS	-159	-393	67	59	-436
주당 현금배당금					
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	N/A	N/A	43.1	83.6	N/A
PER(최저)	N/A	N/A	24.9	56.3	N/A
PBR(최고)	1.1	1.3	1.1	1.3	1.6
PBR(최저)	0.6	0.7	0.6	0.9	1.0
PCR	-10.8	-3.5	22.6	31.7	-3.7
EV/EBITDA(최고)	130.4	-6.5	24.5	32.4	-38.1
EV/EBITDA(최저)	94.2	-4.7	17.2	24.1	-29.3