

도표 1. SK머티리얼즈 3Q18 실적 Review

(단위: 십억원, %, %pt)

	3Q18P	3Q17	%YoY	2Q18	%QoQ	DB추정치	%차이	컨센서스	%차이
매출액	186.0	131.5	41.4	157.5	18.1	181.6	2.4	175.9	5.7
영업이익	51.2	40.2	27.5	40.8	25.7	51.0	0.5	48.2	6.3
순이익	34.5	27.6	25.0	23.9	44.4	33.5	3.1	31.6	9.4
수익성									
영업이익률	27.5	30.6	-3.0	25.9	1.7	28.1	-0.5	27.4	0.2
순이익률	18.6	21.0	-2.4	15.2	3.4	18.4	0.1	17.9	0.6

자료: Bloomberg, DB금융투자

도표 2. SK머티리얼즈 실적 추정

(단위: 십억원, %)

	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18P	4Q18E	2017	2018E	2019E
매출액	116.4	124.2	131.5	140.2	142.3	157.5	186.0	196.1	512.3	681.9	849.2
특수가스	95.4	103.1	107.0	113.1	113.0	119.4	132.5	137.0	418.6	501.9	593.0
NF3	73.0	78.1	80.4	85.2	84.8	89.1	99.7	102.5	316.6	376.1	438.7
WF6	11.7	13.6	15.1	16.0	16.5	18.2	19.5	20.7	56.4	74.9	96.7
SiH4	10.7	11.4	11.5	11.9	11.6	12.2	13.3	13.9	45.6	51.0	57.6
SK에어가스	21.0	21.1	24.4	25.6	24.1	26.4	30.1	32.8	92.1	113.5	136.2
SK트리캠				1.5	3.4	8.3	20.0	20.9	1.6	52.5	90.0
SK쇼와덴코					1.8	3.4	3.4	5.4		14.0	30.0
영업이익	33.1	37.8	40.2	36.5	33.8	40.8	51.2	55.8	147.7	181.6	241.5
세전이익	29.9	34.9	37.7	31.9	31.3	36.1	43.9	53.7	134.5	165.0	223.8
지배주주순이익	21.3	25.9	27.6	27.0	21.6	23.9	34.5	42.6	101.9	122.6	164.1
수익성											
영업이익률	28.4	30.5	30.6	26.1	23.7	25.9	27.5	28.5	28.8	26.6	28.4
세전이익률	25.7	28.1	28.7	22.8	22.0	22.9	23.6	27.4	26.3	24.2	26.4
순이익률	18.3	20.9	21.0	19.2	15.2	15.2	18.6	21.7	19.9	18.0	19.3
성장률 (YoY)											
매출액	19.6	6.6	6.3	13.2	22.3	26.8	41.4	39.9	11.0	33.1	24.5
특수가스	-2.0	6.9	3.8	9.1	18.5	15.8	23.8	21.2	4.5	19.9	18.1
영업이익	-3.9	-2.6	-1.2	-9.0	2.1	7.7	27.5	52.7	-4.2	23.0	33.0
지배주주순이익	-12.9	-0.1	4.5	-14.9	1.1	-7.8	25.0	57.7	-6.2	20.3	33.8

자료: SK머티리얼즈, DB금융투자

도표 3. 분기별 영업이익과 성장률



자료: SK머티리얼즈, DB금융투자

도표 4. 분기별 매출액과 영업이익률



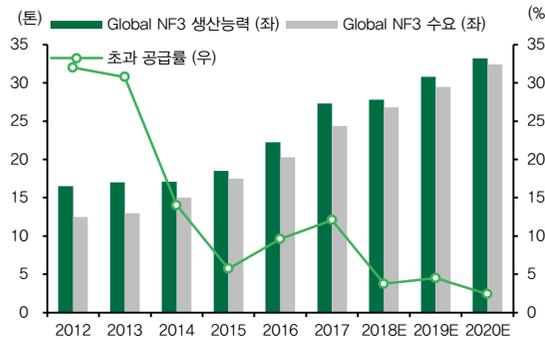
자료: SK머티리얼즈, DB금융투자

도표 5. SK머티리얼즈 분기별 영업이익과 주가 추이



자료: DB 금융투자

도표 6. NF3 시장은 타이트하게 유지



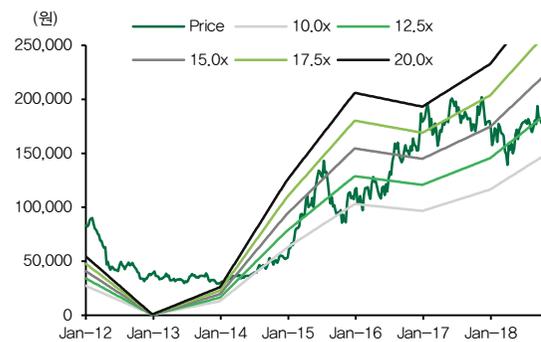
자료: DB 금융투자

도표 7. NF3 가격 상승 cycle로 전환 가능성 확대



자료: DB 금융투자

도표 8. 12개월 선행 PER 밴드



자료: Dataguide, DB금융투자

도표 9. 12개월 선행 PBR 밴드



자료: Dataguide, DB금융투자

대차대조표

	2016	2017	2018E	2019E	2020E
12월 결산실역원					
유동자산	217	202	218	284	457
현금및현금성자산	60	19	6	17	110
매출채권및기타채권	77	91	102	128	157
재고자산	74	86	97	106	128
비유동자산	686	916	1,105	1,186	1,169
유형자산	661	885	1,075	1,157	1,140
무형자산	7	7	6	5	4
투자자산	1	11	11	11	11
자산총계	903	1,118	1,323	1,470	1,626
유동부채	284	337	338	384	363
매입채무및기타채무	96	140	142	187	166
단기차입금및단기차채	51	149	149	149	149
유동성장기부채	116	30	30	30	30
비유동부채	182	373	485	453	455
사채및장기차입금	150	352	462	427	427
부채총계	466	710	824	836	818
자본금	5	5	5	5	5
자본잉여금	34	34	34	34	34
이익잉여금	383	446	533	656	809
비지배주주지분	16	22	28	38	60
자본총계	437	408	500	634	808

현금흐름표

	2016	2017	2018E	2019E	2020E
12월 결산실역원					
영업활동현금흐름	208	137	209	301	270
당기순이익	110	104	128	175	219
현금유출이없는비용및수익	115	123	145	186	217
유형및무형자산상각비	67	75	92	120	138
영업관련자산부채변동	17	-46	-26	-11	-103
매출채권및기타채권의감소	-5	-15	-11	-26	-28
재고자산의감소	-16	-14	-11	-9	-22
매입채무및기타채무의증가	4	8	2	45	-21
투자활동현금흐름	-209	-268	-280	-200	-117
CAPEX	-125	-261	-280	-200	-120
투자자산의순증	0	-11	0	0	0
재무활동현금흐름	19	92	57	-90	-59
사채및차입금의 증가	118	214	110	-35	0
자본금및자본잉여금의증가	-33	0	0	0	0
배당금지급	-30	-37	-36	-36	-41
기타현금흐름	1	-1	1	1	-1
현금의증가	19	-42	-13	12	92
기초현금	41	60	19	6	17
기말현금	60	19	6	17	110

자료: SK 머티리얼즈, DB 금융투자 주: IFRS 연결기준

손익계산서

	2016	2017	2018E	2019E	2020E
12월 결산실역원					
매출액	461	512	682	849	1,023
매출원가	269	315	422	513	613
매출총이익	193	198	260	336	410
판매비	39	50	79	94	111
영업이익	154	148	182	242	299
EBITDA	222	223	273	362	437
영업외손익	-14	-14	-17	-18	-17
금융손익	-4	-12	-16	-17	-16
투자손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	-10	-2	-1	-1	-1
세전이익	140	135	165	224	283
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	110	104	128	175	219
지배주주지분순이익	109	102	123	164	198
비지배주주지분순이익	2	2	5	10	22
총포괄이익	109	99	128	175	219
증감률(%YoY)					
매출액	36.5	11.0	33.1	24.5	20.5
영업이익	36.6	-4.2	23.0	33.0	24.0
EPS	64.3	-6.2	20.3	33.8	20.4

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업이익/비용 항목은 제외됨

주요 투자지표

12월 결산원 % 배	2016	2017	2018E	2019E	2020E
주당자본(원)					
EPS	10,299	9,660	11,623	15,556	18,726
BPS	39,945	36,567	44,772	56,460	70,958
DPS	3,550	3,550	3,800	4,300	4,700
Multiple(배)					
P/E	17.4	18.6	16.0	11.9	9.9
P/B	4.5	4.9	4.1	3.3	2.6
EV/EBITDA	9.8	10.9	9.6	7.2	5.8
수익성(%)					
영업이익률	33.4	28.8	26.6	28.4	29.3
EBITDA마진	48.0	43.5	40.1	42.6	42.7
순이익률	23.9	20.3	18.7	20.6	21.4
ROE	27.2	25.3	28.6	30.7	29.4
ROA	14.1	10.3	10.5	12.5	14.2
ROIC	19.5	14.0	13.7	16.0	18.3
안정성및기타					
부채비율(%)	106.6	173.9	164.8	132.0	101.1
이자보상배율(배)	15.4	11.4	10.2	12.7	16.2
배당성향(배)	33.9	34.2	28.2	23.4	20.3

Compliance Notice

- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급한 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 괴리율은 수정주가를 기준으로 산출하였습니다.

1년간 투자이견 비율 (2018-09-30 기준) - 매수(75.2%) 중립(24.8%) 매도(0.0%)

기업 투자이견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승을 기준으로

- Buy: 초과 상승률 10%p 이상
- Hold: 초과 상승률 -10~10%p
- Underperform: 초과 상승률 -10%p 미만

업종 투자이견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승을 기준으로

- Overweight: 초과 상승률 10%p 이상
- Neutral: 초과 상승률 -10~10%p
- Underweight: 초과 상승률 -10%p 미만

SK머티리얼즈 현재 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자이견 및 목표주가 변경

일자	투자이견	목표주가	괴리율(%)		일자	투자이견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
17/04/24	Buy	240,000	-22.7	-13.0					
18/01/08	Buy	200,000	-18.7	-10.6					
18/07/02	Buy	220,000	-18.7	-11.9					
18/10/16	Buy	250,000	-	-					

주: *표는 담당자 변경