

SK COMPANY Analysis



Analyst
서충우

Choongwoo.seo@sk.com
02-3773-9005

Company Data

자본금	79 억원
발행주식수	1,570 만주
자사주	0 만주
액면가	500 원
시가총액	769 억원
주요주주	
강진모(외7)	22.14%
아이티센우리사주조	6.44%
합	
외국인지분률	1.00%
배당수익률	

Stock Data

주가(18/10/29)	4,900 원
KOSDAQ	629.7 pt
52주 Beta	0.16
52주 최고가	5,620 원
52주 최저가	2,785 원
60일 평균 거래대금	38 억원

이 보고서는 『코스닥 시장 활성화를 통한 자본시장 혁신 방안』의 일환으로 작성된 보고서입니다.

아이티센 (124500/KQ | Not Rated)

블록체인 기반의 디지털 금거래소 사업으로 사업 다각화!

동사는 국내 공공시장/SOC 시장을 중심으로 컨설팅/SI, 아웃소싱 사업 등을 영위하는 IT 서비스 전문 업체이다. 지난 8월 동사는 콤텍시스템, 한국금거래소 지분을 인수한다고 공시했다. NI 사업을 영위하는 콤텍시스템은 기존 SI 사업과의 시너지 측면에서, 한국 금거래소는 블록체인 기반의 디지털 금거래소 사업이 기대되는 만큼 인수합병 이후 동사의 행보에 관심이 필요한 시기라고 판단된다. 올해 인수한 기업들의 영향으로 '19년 실적은 매출액 2 조 1,500 억원, 영업이익 288 억원, 지배주주순이익 74 억원으로 추정한다.

IT 서비스 전문 기업

동사는 솔루션 공급, 컨설팅/시스템통합(SI), 아웃소싱 사업 등을 영위하는 IT 서비스 전문 업체이다. 2005년 IBM 서버 스토리지 총판으로 시작했으며 2013년 '소프트웨어 산업진흥법' 시행으로 대기업 SI 업체들의 공공기관 시장 입찰이 금지되고, 산업 개편 과정에서 유휴 전문인력들을 영입하며 현재와 같은 사업구조를 가지게 되었다. 매출비중은 SI/컨설팅 44%, IT 아웃소싱 51%, IT 솔루션 2%, 기타 3%수준이며, 주요 자회사로는 소프트센, 굿센, 시큐센 등을 보유하고 있다.

인수합병을 통한 신사업 추진

동사는 2018. 8월 콤텍시스템, 한국금거래소쓰리엠(종속회사 '케이지홀딩스'를 통해 인수) 인수 계약을 체결했다고 발표했다. 콤텍시스템은 네트워크통합(NI) 업체로 동사의 주력사업인 공공부문 정보화 사업에서 SI, NI 시너지를 기대할 수 있을 전망이다. 한국 금거래소는 기존 사업과는 완전히 다르지만 동사의 IT 역량을 접목해 '디지털 금거래소' 사업을 준비하고 있다. STABLE CHAIN의 거의 첫 상업화 사례인만큼 내년 성과가 기대되는 사업이다.

내년 성장성에 관심 가질 때

동사의 2019년 예상 실적은 올해 인수한 기업들의 실적 온기 반영 및 신사업의 본격화로 매출액 2 조 1,500 억원, 영업이익 288 억원, 지배주주순이익 74 억원으로 큰 폭의 실적 성장이 기대된다. 현재 동사의 주가는 2019년 예상 실적 기준 PER 10.4배 수준에 거래되고 있다. 신규사업인 블록체인 기반의 디지털 금 거래소 사업의 성장 잠재력이 높고 실적개선 기대감이 큰 만큼 현재 주가는 저평가되어 있다고 판단된다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	201403	201503	2015	2016	2017
매출액	억원	1,376	2,393	1,618	2,737	3,115
yoy	%	N/A(IFRS)	73.9	-32.4	14.4	13.9
영업이익	억원	57	60	-95	-38	35
yoy	%	N/A(IFRS)	5.8	적전	적전	흑전
EBITDA	억원	64	69	-85	-22	52
세전이익	억원	28	34	-106	-84	2
순이익(지배주주)	억원	15	27	-69	-68	10
영업이익률%	%	4.1	2.5	-5.9	-1.4	1.1
EBITDA%	%	4.7	2.9	-5.2	-0.8	1.7
순이익률	%	1.8	1.2	-5.4	-2.7	0.0
EPS	원	246	368	-785	-602	70
PER	배	17.6	33.8	N/A	N/A	42.0
PBR	배	1.5	3.7	2.6	2.8	1.3
EV/EBITDA	배	12.3	18.9	N/A	N/A	15.5
ROE	%	N/A(IFRS)	11.2	-26.2	-32.1	3.7
순차입금	억원	344	-25	-9	225	-39
부채비율	%	232.2	141.4	133.7	179.5	130.6

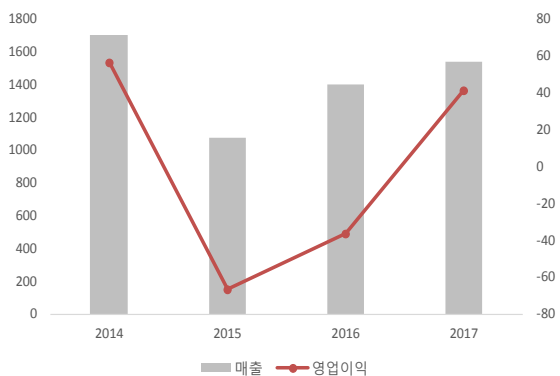
1. 회사개요

IT 서비스 전문 기업

아이티센은 국내 IT 서비스 시장에서 솔루션 공급사업, 컨설팅/시스템통합(SI), 아웃소싱(유지/보수) 사업을 영위하는 IT 서비스 전문기업이다. 세 부문 모두 수요처(고객)의 사업 발주에 대응하는 고객맞춤 수주형 사업형태로 사업을 영위하고 있으며 공공기관 및 금융기관을 중심으로 SI 사업을 주로 진행하고 있다. 회사는 2005년 IBM 서버 스토리지 총판 사업을 영위하기 위해 설립되었으며, 2014년 12월 코넥스 시장에서 코스닥 시장으로 이전 상장했다. 2017년 기준 매출 비중은 SI/컨설팅 44%, IT 아웃소싱 51%, IT 솔루션 공급 2%, 그 외 기타 3% 수준이다.

2005년에서 2013년까지는 IBM 총판사업을 하면서 대기업 SI 업체 하청업무를 주로 했었다. 하지만 ‘소프트웨어 산업진흥법’ 시행으로 대기업 계열사들이 공공 SI 시장 입찰에 참여하지 못하게 되면서, 이로 인한 공공 SI 산업 구조개편 과정에서 생겨난 유휴 전문 인력을 대거 영입하며 현재와 같은 사업 체계를 갖추게 되었다. 주요 자회사로는 소프트센(공공프로젝트 입찰, IBM 장비 유지보수, AI 기반 빅데이터 솔루션), 굿센(공공 클라우드, 스마트에너지, 건설 ERP), 시큐센(바이오 전자서명, 전자문서 보안, 모바일 보안) 등이 있다.

별도기준 실적 추이 (단위: 억원)



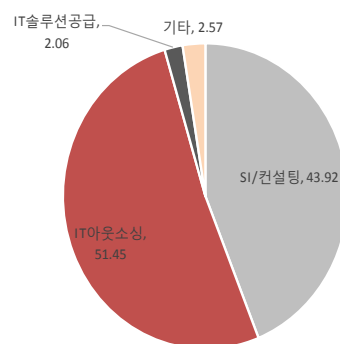
자료 : 아이티센 SK 증권

주1: 매출은 좌축, 영업이익은 우축

주2: 2015, 2016년 적자는 공공 SI 산업 구조개편에 따른 전문인력 영입으로 인한 인건비 및 경비 증가의 영향

부문별 매출 비중(2017년 기준)

(단위: %)



자료 : 아이티센 SK 증권

인수합병을 통한 신사업 추진

동사는 2018년 8월 콤텍시스템을 인수(지분율 24.85%, 305억원)하고 연이어 종속회사인 케이지홀딩스를 통해 한국금거래소쓰리엠도 인수(지분율 67.3%, 760억원)하며 사업 확장을 적극 추진하고 있다. 콤텍시스템은 주요 사업이 IT 서비스이며, 주로 SOC 및 금융기관 NI(Network Integration) 사업을 영위하고 있다. 사업 측면에서 기존 아이티센과 시너지를 기대할 수 있을 것으로 보인다. 한국금거래소는 금/귀금속 유통, 금도소매 및 위탁판매/수출, 주얼리 사업 등을 영위하고 있다. 기존 사업과는 성격이 완전히 다르지만, 아이티센의 IT 역량을 접목해 한국금거래소를 통해 블록체인 기반 디지털 금거래소 사업을 영위하려고 준비중이다.

인수합병 주요 개요

(단위: 억원 주)

인수대상회사	한국금거래소쓰리엠	콤텍시스템
취득주식수(주)	7,254	11,890,019
취득금액(억원)	760	305
인수후 지분율	67.30%	24.85%
인수목적	사업다각화, 신규사업 진출	사업다각화, 경영 시너지
인수(예정)일	2018.8.29	2018.10.31
2017년 자산(억원)	769	1,067
2017년 부채(억원)	253	483
2017년 자본금(억원)	516	584
2017년 매출(억원)	150	1,436
2017년 당기순이익(억원)	121	9
비고	종속회사 케이지홀딩스가 인수	아이티센이 인수

자료 : 각사, 아이티센, SK 증권

주 : 한국금거래소 인수금액은 억원 단위 반올림

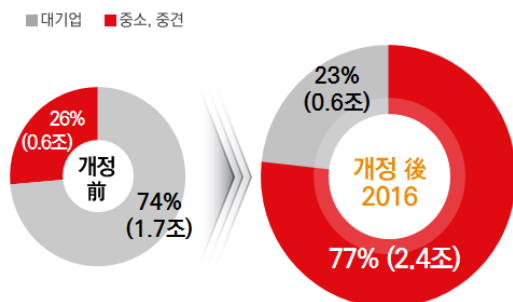
2. 투자포인트

1. 공공부문 정보화시장 매출 급증

소프트웨어 산업진흥법 개정으로 삼성, LG, SK 등 대기업 계열사들의 공공시장 참여가 제한되었다. SI 부문은 2013년 1월 이후 입찰분부터, 유지보수는 2015년 1월 입찰분부터 시행되었고, 대기업 참여 제한으로 중소 및 중견기업의 참여기회가 확대되었다. 공공부문 IT 서비스 시장환경은 법개정 이전 대기업이 74%를 점유했으나 법 개정 이후에는 중소/중견기업이 77%를 점유하게 되었으며, 중소/중견기업 대상 시장 자체도 법 개정 전 0.6조원에서 개정 후 2.4조원으로 1.8조원 증가했다. 긍정적인 시장 환경 변화에 힘입어 동사의 주력사업인 공공부문 매출 또한 2014년 673억원에서 2017년 1,540억원으로 빠른 속도로 증가했다.

공공부문 IT 서비스 시장환경

(단위 : 조원)



* 법 개정 후 중소/중견기업 대상 시장 확대

개정 전	개정 후	신규 조성
0.6조	2.4조	1.8조

자료 : 아이티센 SK 증권

국내 산업별 IT 서비스 시장 전망



* 아이티센 매출비중

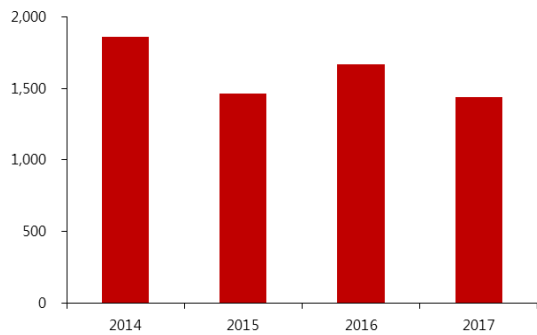
구분	13기	14기
공공 및 교육	88.32%	98.5%
금융	4.30%	-
일반기업 및 기타	7.38%	1.95%

자료 : 아이티센 SK 증권

2. 콤텍시스템 인수로 시너지 기대

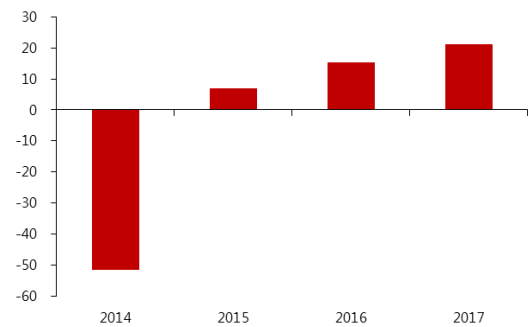
동사는 2018년 8월 10일 사업다각화 및 경영 시너지를 목적으로 콤텍시스템 지분 24.85%를 인수하는 계약을 체결했다고 공시했다. 인수금액은 305 억원이고, 인수완료일은 2018년 10월 31일이다. 1983년 8월 18일에 설립된 콤텍시스템은 네트워크통합(NI, Network Integration) 사업을 영위하는 거래소 상장기업이다. 공공부문 정보화 시장은 NI와 SI 구축이 모두 필요하므로 콤텍시스템 인수로 향후 아이티센은 IT 서비스 부문에서 양사의 시너지를 통한 매출 및 이익 성장이 가능할 것으로 예상된다.

콤텍시스템 매출 추이 (단위: 억원)



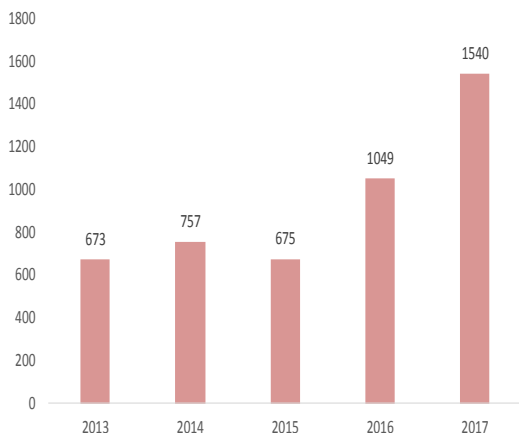
자료 : Bloomberg, SK 증권

콤텍시스템 영업이익 추이 (단위: 억원)



자료 : Bloomberg, SK 증권

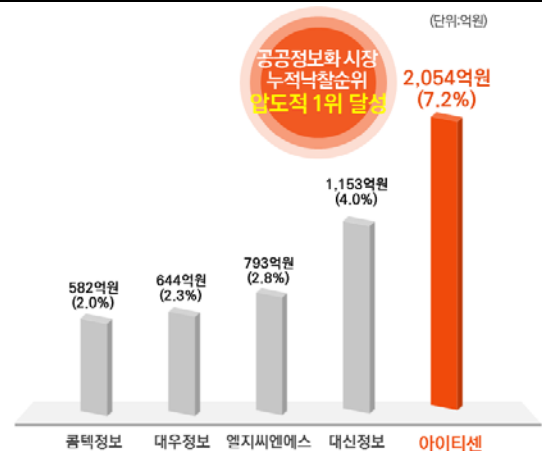
공공부문 매출 추이 (단위: 억원)



자료 : 아이티센 SK 증권

주 : 2015년 매출 감소는 회계결산일 기준 변경으로 9개월치만 반영

공공정보화 사업 누적 낙찰순위 (2016년 기준)

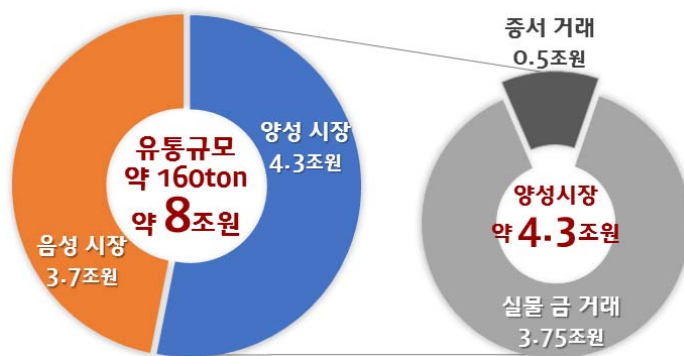


자료 : 차세대입찰정보시스템 아이티센 재인용

3. 블록체인 기반의 디지털골드 사업으로 신성장동력 확보

콤텍시스템 지분인수 발표와 함께 동사는 사업 다각화 및 신규사업 진출을 목적으로 종속회사 '케이지홀딩스'(지분 33.3% 보유, 소프트센 16.7% 보유)를 통해 한국금거래소 쓰리엠 지분 67.3%를 760 억원에 인수하는 계약도 체결했다고 발표했다. 한국금거래소는 금을 포함한 귀금속 유통, 금 도소매 및 위탁판매/수출, 주얼리 사업 등을 영위하고 있는 비상장 업체이다. 한국금거래소의 사업은 아이티센의 기존 사업과는 성격이 전혀 다르지만, 동사의 IT 역량을 금거래소 사업에 접목해 블록체인 기반의 디지털 금거래소 사업을 준비하고 있다.

국내 금 시장 규모



자료 : 2017 년 KRX 배포자료 기반 추정, 아이티센 SK 증권

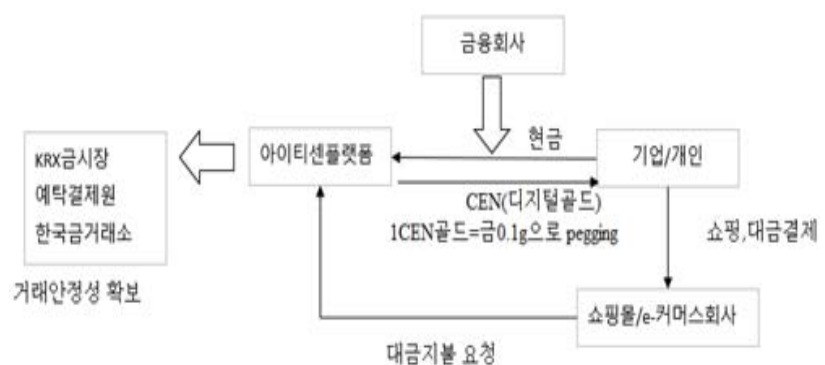
국내 금 매매형태

구분	증서거래			실물 금 거래	
	KRX	골드뱅크	금펀드	한국금거래소	음성 시장
접근성	보통 (불편한UI/UX)	높음	높음	낮음	낮음
신뢰성	높음	높음	높음	높음	낮음
기명	실명	실명	실명	실명과 익명	익명
실물보관	실물	증서	증서	실물	실물
수수료 및 세금	양도세 면제 부가세 면제	수수료 높음 배당소득세 있음	수수료 높음 배당소득세 있음	100만원 이하 현금거래 부가세만 신고	없음 (현금거래)

자료 : 아이티센 SK 증권

디지털 금거래소 사업은 기존 금 시장에서 한돈, 반돈 등으로만 거래되던 금액을 0.0001g 등 작은 단위로도 거래가 가능하게 하는 것에서부터 출발한다. 금 거래소를 이용하고 싶은 고객은 현금을 아이티센 플랫폼에 입금하고 이를 CENGold(실물금 1g, 디지털골드, 실물금과 가치가 Pegging 되어 있음)로 받게 된다. CENGold 는 ‘금교환증명서+99.9%금 보증서’로 구성되어 있으며 여기에 Private 블록체인 개념을 도입해 보안성을 강화한 암호화폐다. 금시장 전망에 따라 고객은 CENGold 를 보유하고 있다가 향후 실물 금으로 찾을 수도 있고, 이를 현금화할 수도 있다. CENGold 를 현금화할 경우 CENGold 가격은 국제 금시세와 Pegging 된 가격으로 현금으로 교환된다. 금융회사와 연동해 개인별 금 계좌를 부여하므로 현금 혹은 CENGold 등 어떤 형태든 고객이 원하는 방식으로 보관할 수 있다. 고객 입장에서는 양질의 금을 소액으로 거래할 수 있어 안전하고 편리하다.

디지털 금거래소 사업 개요



자료 : 아이티센 SK 증권

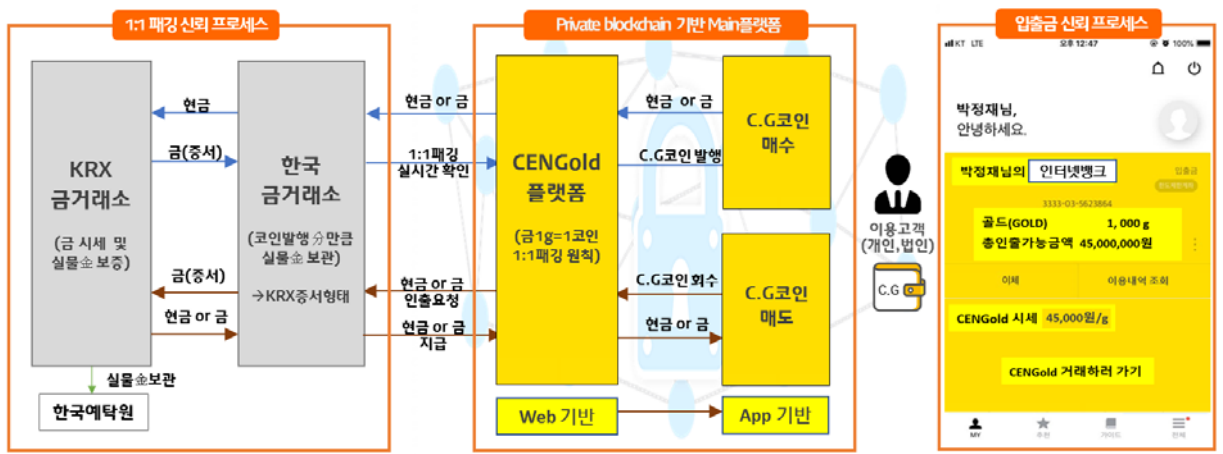
주 : CEN 에 대한 pegging 값은 예시이며 실제 1CEN 이 금 0.1g 으로 pegging 되는 것으로 확정된 것은 아님

고객은 CENGold 활용하면 금 재테크 뿐만 아니라 쇼핑물, E-커머스 사이트 등에서 쇼핑대금 결제도 가능하게 될 것이다. 현재 동사는 CENGold 를 활용한 쇼핑 및 결제가 가능하도록 금융기관, 각종 쇼핑물 등과 협의를 지속하고 있으며, 벌써 몇몇 업체와는 CENGold 결제가 가능하도록 협의를 완료한 것으로 추정된다. 이렇게 될 경우 국제 금 가격과 연동되는 블록체인 기반 Stable Chain 의 첫 상업화 사례가 될 전망이다.

금을 활용한 투자가 시세차익을 노리는 단순 투자에서 끝나지 않고 쇼핑 및 결제에도 사용할 수 있게 된다는 것은 큰 의미를 가진다. 향후 CENGold 가 우리 실생활에서 보다 다양하게 활용될 수 있다는 것을 의미하기 때문이다. 아직 사업 시작 단계이긴 하지만 금 거래소 사업이 가지고 있는 사업의 성장 잠재력은 매우 크다고 할 수 있다.

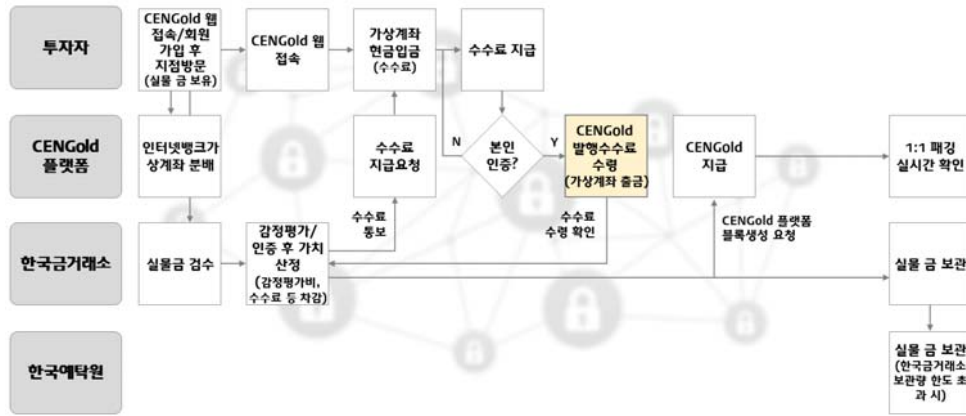
다만 이 경우, 아이티센 플랫폼의 금 인출 요구에 대한 안정성 이슈가 일부 생길 수 있는데, 동사는 이를 해결하기 위해 KRX 금시장, 예탁결제원, 한국금거래소 등 3 자가 같이 협의해 혹 발생할 수 있는 안정성 및 금 인출 증가 이슈에 대응하고 있다. 고객은 한국 금거래소 어느 지점에서나 보유하고 있는 CENGold 를 실물 금으로 인출 요청할 수 있으며, 한국금거래소는 보유하고 있는 재고에서 지급하게 된다. 금은 보통 전체 자금의 20%를 지급 요청에 대비해 보유하게 되어 있는데, 고객 주문이 몰려서 지급해야 될 금 잔고가 부족하게 될 경우 KRX 에서 바로 금 거래가 되도록 협의를 되어 있어 실물 금 인출 요청에 대한 이슈에도 충분히 대비되어 있다고 판단된다.

CENGold 블록체인 기반 온라인 금 거래 플랫폼



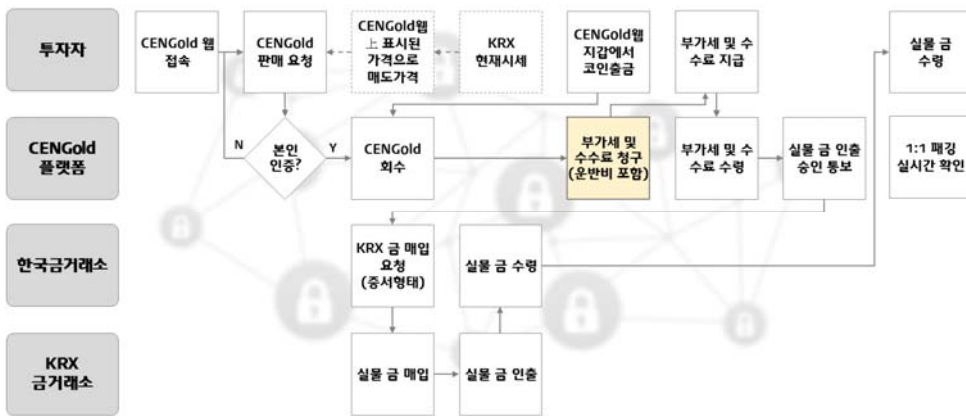
자료 : 아이티센 SK 증권

CENGold 실물 금 매수 프로세스



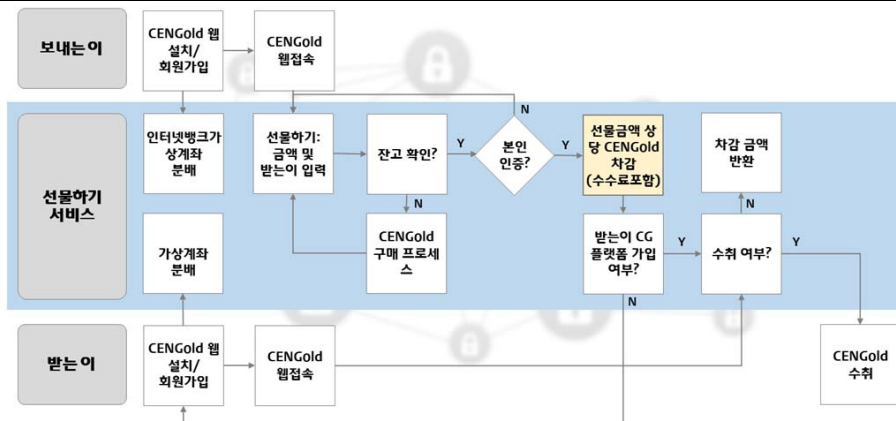
자료 : 아이티센 SK 증권

CENGold 실물 금 매도 프로세스



자료 : 아이티센 SK 증권

CENGold 코인 선물하기 프로세스



자료 : 아이티센 SK 증권

현재 동사의 디지털 금거래소 사업과 유사한 사업을 하는 곳은 대표적으로 DGE, 골드민트 등이 있다. DGE는 2018년 8월 1일 IDCM 가상화폐 거래소(중국)에 상장되었으며 TMTG, MDG 토큰을 통한 금 거래 및 실물 금 교환이 동사의 사업 모델과 유사하다. DGE는 한국금거래소와도 금 공급 계약이 되어 있다.

GOLDMINT 또한 GOLD(디지털금)과 MNTP(가상화폐)를 활용한 사업 모델이 동사와 유사하다. 다만 GOLD MINT는 디지털금을 활용한 사업 자체에 보다 포커스가 맞춰져 있다. 두 회사에 관한 자세한 사업 내용은 아래 표에 정리되어 있다.

주요 디지털골드 업체 사업 현황

구분	주요 사업 형태
DGE(Digital Gold Exchange)	TMTG(The Midas Touch Gold) 토큰은 MDG 토큰으로 구매 또는 교환 MDG는 DGE 플랫폼에서 거래할 수 있는 토큰으로 1MDG = 금 1g으로 고정 MDG 토큰은 실제 금을 의미하며, 토큰의 가격은 구입 당시 금 시세로 측정 온라인에서 DGE 거래소에 접속하여 TMTG 토큰을 이용하여 매매 및 DGE를 실물 금으로 전환 TMTG를 모바일 상품권이나 기프트카드 구매에도 사용 가능
GOLD MINT	토큰종류는 1. GOLD(디지털금), 1GOLD = 1LBMA의 실제 금 1온스 1. GOLD(디지털금), 1GOLD = 1LBMA의 실제 금 1온스 2. MNTP(가상화폐) 사업의 내용은 1. GOLD(디지털금) - 대출(자신의 금을 담보로 대출), 대출금으로 신용카드 사용 가능 - 금 보관에 대한 이자 지급 - 금 교환 2. MNTP(가상화폐) - 채굴(PoS, Proof of Stake(지분증명))

자료 : 각사, 아이티센 SK 증권

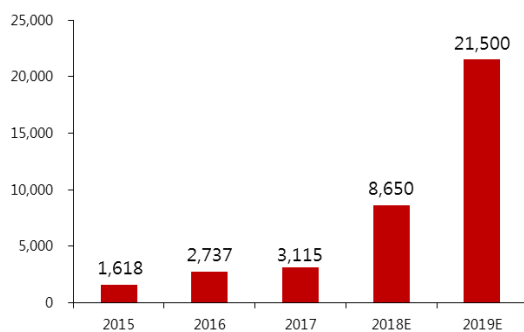
3. 투자판단

2019E 예상실적 기준 PER 10.4 배 수준에 거래

공공부문 실적 성장에 힘입어 2017 년 실적 턴어라운드 이후 올해에는 콤팩트시스템 및 한국금거래소쓰리엠 인수에 따른 효과로 매출액 8,650 억원(+177.7% yoy), 영업이익 106 억원(+202.9% yoy), 지배주주순이익 16 억원(+60.0% yoy)으로 실적이 대폭 상승할 것으로 예상된다. 내년에도 올해 인수한 기업들의 실적 온기 반영 및 신사업 본격화로 올해대비 큰 폭의 실적 성장이 예상된다. 2019 년 예상 실적을 매출 2 조 1,500 억원(+149% yoy), 영업이익 288 억원(+172% yoy), 지배주주순이익 74 억원(+319% yoy)으로 추정한다. 참고로, 투자자들의 판단을 돕기위해 올해 인수한 회사들의 '17 년 실적을 현재 기업지배구조에 적용하면, 동사의 실적은 매출액 1 조 9,600 억원, 영업이익 217 억원 수준이다. 현재 동사의 주가는 2019 년 예상 실적 기준 PER 10.4 배 수준에 거래되고 있다.

아이티센 매출 추이

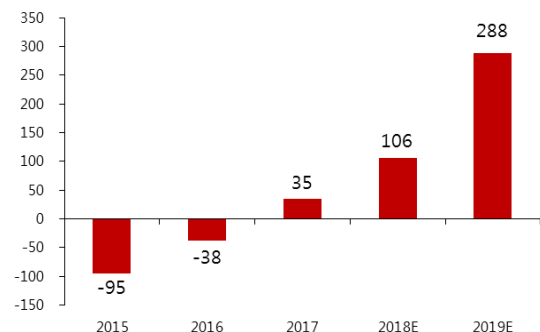
(단위 : 억원)



자료 : 아이티센 SK 증권

아이티센 영업이익 추이

(단위 : 억원)

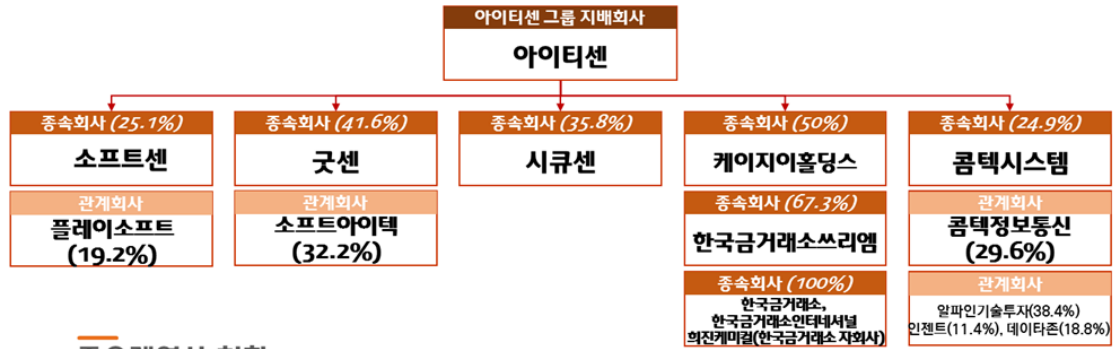


자료 : 아이티센 SK 증권

신사업의 성장성에 포커스 맞추고 접근 필요

2018 년 실적 개선도 긍정적이지만 신규 사업 본격화에 힘입어 내년 큰 폭의 실적 성장이 가능하다는 측면에서 접근해야 할 시기라고 판단된다. 올해 초 핀테크, 가상화폐 열풍이 불었지만 그 중에서 우리 실제 생활과 밀접하게 연관되어 있는 상품은 없었다. 하지만 디지털 금 거래소 사업은 단순 가상화폐 사업이 아니라 금을 활용한 STABLE CHAIN 의 거의 상업화 사례이므로 의미가 크다고 판단된다. 내년 실적 개선폭이 크고, 블록체인 기반의 디지털 금 거래소 사업이 본격적으로 시작되는 시기라는 점을 감안하면 현재 동사의 주가는 저평가되어 있고, 매수 관점에서 접근할 시점이라고 판단된다.

아이티센그룹 지배구조도

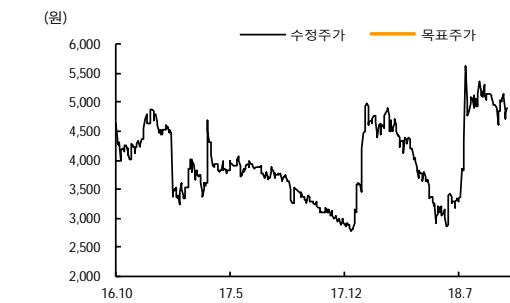


주요계열사 현황

구분	(2017년 기준)				
	소프트센 [코스닥]	굿센 [코넥스], [벤처기업]	시큐센 [코넥스], [벤처기업]	한국금거래소쓰리엠	콤텍시스템 [코스피]
지분율	25.1%	41.6%	35.8%	33.7%	24.9%
사업영역	IT Solution provider AI/기반 빅데이터 · 헬스인포메틱스	건설 ERP 및 클라우드 전문기업	바이오전자서명 기반 핀테크보안기업	금융통 및 귀금속 제품 제조기업	금융기관 및 SOC NI 전문기업
자산총계	802억원	269억원	70억원	769억원	1,067억원
순자산	342억원	212억원	25억원	516억원	583억원
매출액	1,425억원	241억원	130억원	1조 5042억원	1,436억원

자료 : 아이티센 SK 증권

일시	투자의견	목표주가	과리율	
			목표가격 대상시점	최고(최저) 평균주가대비 주가대비
2018.10.30	Not Rated			



Compliance Notice

- 작성자(서충우)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 (6 개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~-15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2018 년 10 월 30 일 기준)

매수	92.48%	중립	7.52%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	201403	201503	2015	2016	2017
유동자산	505	811	702	908	1,039
현금및현금성자산	77	335	329	231	464
매출채권및기타채권	260	324	249	538	391
재고자산	138	133	70	89	96
비유동자산	490	484	628	675	683
장기금융자산	45	34	47	57	70
유형자산	284	271	293	274	300
무형자산	108	120	175	204	216
자산총계	995	1,294	1,330	1,583	1,721
유동부채	489	586	571	932	753
단기금융부채	234	153	187	423	286
매입채무 및 기타채무	221	374	292	444	385
단기충당부채					51
비유동부채	206	172	190	85	222
장기금융부채	206	170	184	75	218
장기매입채무 및 기타채무					
장기충당부채					
부채총계	695	758	761	1,017	975
지배주주지분	185	298	231	189	354
자본금	16	22	22	47	76
자본잉여금	34	114	118	115	239
기타자본구성요소	-1	-1	0	3	4
자기주식	-3	-3	-3		
이익잉여금	137	163	92	24	34
비지배주주지분	114	238	337	377	392
자본총계	300	536	569	566	746
부채외자본총계	995	1,294	1,330	1,583	1,721

현금흐름표

월 결산(억원)	201403	201503	2015	2016	2017
영업활동현금흐름	-113	168	17	-270	132
당기순이익(손실)	28	28	-87	-74	-1
비현금성항목등	44	44	18	56	45
유형자산감가상각비	7	8	7	10	9
무형자산감가상각비	0	1	3	6	8
기타	36	35	8	40	28
운전자본감소(증가)	-160	118	101	-237	108
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-74	-73	54	-280	131
재고자산감소(증가)	-55	5	63	-12	4
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	61	156	-55	114	-62
기타	-240	-116	147	-619	296
법인세납부	-8	-7	-10	-2	-4
투자활동현금흐름	43	11	-98	-8	-80
금융자산감소(증가)	24	16	66	68	-43
유형자산감소(증가)	0	-7	-42	-20	-9
무형자산감소(증가)	-3	-10	-1	-25	-26
기타	132	56	42	59	62
재무활동현금흐름	92	79	35	168	180
단기금융부채증가(감소)					
장기금융부채증가(감소)	74	-114	26	140	40
자본의증가(감소)	19	193	11	25	146
배당금의 지급	0	1	2	2	
기타			0	11	
현금의 증가(감소)	22	258	-6	-98	233
기초현금	55	77	335	329	231
기말현금	77	335	329	231	464
FCF	N/A(IFRS)	152	-67	-199	34

자료 : 아이티센 SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	201403	201503	2015	2016	2017
매출액	1,376	2,393	1,618	2,737	3,115
매출원가	1,106	2,106	1,438	2,374	2,703
매출총이익	270	286	181	363	412
매출총이익률 (%)	19.6	12.0	11.2	13.3	13.2
판매비와관리비	213	226	275	400	377
영업이익	57	60	-95	-38	35
영업이익률 (%)	4.1	2.5	-5.9	-1.4	1.1
비영업손익	-28	-26	-11	-46	-33
순금융비용	22	17	8	18	27
외환관련손익			0	-1	0
관계기업투자등 관련손익	-1	-1	0	2	-1
세전계속사업이익	28	34	-106	-84	2
세전계속사업이익률 (%)	2.1	1.4	-6.6	-3.1	0.1
계속사업법인세	4	6	-20	-10	3
계속사업이익	24	28	-87	-74	-1
중단사업이익					
*법인세효과					
당기순이익	24	28	-87	-74	-1
순이익률 (%)	1.8	1.2	-5.4	-2.7	0.0
지배주주	15	27	-69	-68	10
지배주주귀속 순이익률(%)	1.11	1.13	-4.29	-2.47	0.32
비지배주주	9	1	-17	-6	-11
총포괄이익	24	28	-88	-73	-1
지배주주	15	27	-70	-67	10
비지배주주	9	1	-18	-6	-11
EBITDA	64	69	-85	-22	52

주요투자지표

월 결산(억원)	201403	201503	2015	2016	2017
성장성 (%)					
매출액	N/A(IFRS)	73.9	-32.4	14.4	13.9
영업이익	N/A(IFRS)	5.8	적전	적전	흑전
세전계속사업이익	N/A(IFRS)	19.9	적전	적전	흑전
EBITDA	N/A(IFRS)	7.9	적전	적전	흑전
EPS(계속사업)	N/A(IFRS)	49.8	적전	적전	흑전
수익성 (%)					
ROE	N/A(IFRS)	11.2	-26.2	-32.1	3.7
ROA	N/A(IFRS)	2.4	-6.6	-5.1	-0.1
EBITDA마진	4.7	2.9	-5.2	-0.8	1.7
안정성 (%)					
유동비율	103.2	138.4	123.0	97.4	138.0
부채비율	232.2	141.4	133.7	179.5	130.6
순차입금/자기자본	114.9	-4.8	-1.6	39.7	-5.2
EBITDA/이자비용(배)	2.5	3.3	-6.9	-1.0	1.7
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	246	368	-785	-602	70
BPS	2,878	3,404	2,646	1,662	2,317
CFPS	368	496	-669	-460	189
주당 현금배당금	17	47			
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	29.5	33.8	N/A	N/A	69.6
PER(최저)	15.5	10.2	N/A	N/A	41.1
PBR(최고)	2.5	3.7	5.4	4.9	2.1
PBR(최저)	1.3	1.1	2.1	2.4	1.2
PCR	11.7	25.1	-10.3	-10.1	15.6
EV/EBITDA(최고)	15.3	18.9	-18.9	-68.2	20.6
EV/EBITDA(최저)	11.4	7.2	-9.7	-47.4	13.8