

SK COMPANY Analysis



Analyst
나승두

nsdoo@sk.com
02-3773-8891

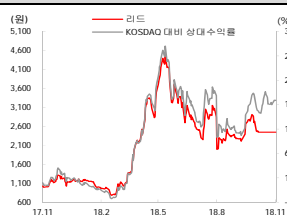
Company Data

자본금	74 억원
발행주식수	1,475 만주
자사주	0 만주
액면가	100 원
시가총액	1,804 억원
주요주주	
에프앤엠	15.04%
아스팩투자조합(외1)	12.05%
외국인지분률	0.00%
배당수익률	

Stock Data

주가(18/11/14)	2,445 원
KOSDAQ	671.56 pt
52주 Beta	0.49
52주 최고가	4,470 원
52주 최저가	785 원
60일 평균 거래대금	22 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-10.4%	-2.5%
6개월	-33.9%	-15.5%
12개월	138.5%	168.7%

리드 (197210/KQ | Not Rated)

[탐방] 나비효과가 기대되는 2019 년

- LCD 디스플레이 장비 전문 업체, LGD/BOE/CSOT/Tianma 등 고객사로 확보
- 실적 변동성 낮추기 위한 일환으로 올해 아이솔루션/엑스플레닛 지분 인수
- 아이솔루션, 모빌아이와 엔비디아로부터 ADAS 기술력 평가 인증 받은 국내 유일 기업
- 엑스플레닛, 일본 '스넥월드' IP 활용한 모바일 게임 개발 전문 업체
- 2019 년은 새롭게 추가된 사업 영역 토대로 실적 턴어라운드 기대해볼만

디스플레이 장비 전문업체에서 변화 중

리드는 LCD 디스플레이 장비 전문업체로써 글라스이송장치/온도조절장치/열재생장치 등을 주로 생산 중이다. 주요 거래처로는 LG 디스플레이/중국 BOE/CSOT/Tianma 등이 있다. 올해 4 월에는 ADAS 장비 전문 기업 아이솔루션의 지분 100%를, 6 월에는 모바일 게임 전문 기업 엑스플레닛(구 아이피넷게임즈) 지분 40%를 인수하며 사업 다각화를 시도 중이다. 액면 병합(100 원 → 500 원)으로 인해 거래 중지 중이었으나 11/15 거래 재개 예정이다.

성장날개가 될 아이솔루션/엑스플레닛

IT 장비 산업은 전방산업의 투자 사이클에 맞춰 실적 변동이 크다는 단점이 있다. 이러한 변동성을 낮추기 위한 일환으로 아이솔루션과 엑스플레닛 지분을 인수하였지만, 올해 지분을 인수한 두 기업이 내년에는 확실한 성장의 축으로 자리매김할 가능성이 높아 보인다. 아이솔루션은 모빌아이(Mobileye)와 엔비디아(Nvidia)로부터 ADAS 기술력 평가 인증을 받은 국내 유일 기업으로, 2019 년부터 상용차 의무 도입은 물론 일반 승용차 ADAS 적용 모델 증가 수혜를 입을 것으로 판단된다. 엑스플레닛은 이달 모바일 게임 신작 '스넥월드 버서스'를 정식 출시할 예정인데, 이미 일본에서 검증 받은 IP 인 '스넥월드'를 활용했다는 점에서 국내뿐만 아니라 일본 등 해외 진출 가시성도 상당히 높다고 판단된다. 또 NFC 기능을 활용하여 모바일 게임과 연동되는 완구 판매 사업도 함께 영위하면서 다양한 수익 창출이 가능할 전망이다. 올해까지는 디스플레이 장비 실적이 대부분을 차지하겠지만, 2019 년은 환골탈태의 해가 될 것으로 예상된다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2013	2014	2015	2016	2017
매출액	억원	366	405	426	354	374
yoy	%	868.1	N/A(IFRS)	5.3	-17.0	5.6
영업이익	억원	33	17	17	6	-104
yoy	%	흑전	N/A(IFRS)	0.7	-61.4	적전
EBITDA	억원	35	19	20	11	-100
세전이익	억원	24	17	15	8	-219
순이익(지배주주)	억원	24	19	15	4	-225
영업이익률%	%	8.9	4.1	3.9	1.8	-27.8
EBITDA%	%	9.6	4.7	4.6	3.0	-26.8
순이익률	%	6.6	4.8	3.6	1.0	-60.2
EPS	원	433	338	260	47	-2,262
PER	배		1.0	2.3	29.5	N/A
PBR	배		0.9	0.4	0.8	1.5
EV/EBITDA	배	0.8	13.2	12.9	56.1	N/A
ROE	%	전기잠식	N/A(IFRS)	25.9	3.1	-208.8
순차입금	억원	28	149	48	41	-47
부채비율	%	349.5	1,374.9	177.6	274.7	449.0

기술력으로 인정받은 아이슬루션

지난 4 월말 리드가 지분 100%를 인수한 아이슬루션의 주력 제품은 ‘Automotive Camera Module Alignment & Test 장비’이다. 현재 국내 완성차 및 주요 부품사에 ADAS 센서 카메라 Active Alignment & Test 장비를 납품 중이다. ‘ADAS(Advanced Driver Assistance System)’란 카메라 및 레이더 센서 등을 이용하여 차량 주변을 끊임 없이 모니터링 하고, 운전자에게 경고를 주거나 제동을 하는 등 운전자의 차량 운영을 돕는 첨단운전자보조시스템을 말한다. 세계 각국에서 차량 안전과 관련하여 ADAS 의 무 도입을 추진 중이며, 글로벌 완성차 업체들의 경우 ADAS 도입 비율을 빠르게 끌어 올리고 있다. 우리나라는 2019 년 상용차부터 ADAS 의무 도입이 시행될 것으로 예상된다.

지난 8 일 개최된 국정현안점검조정회의에서는 ‘자율주행차분야 선제적 규제혁파 로드맵 구축안’에 대한 논의가 진행되었다. 자율주행 도입 시 발생 가능한 다양한 시나리오들을 미리 도출하여 각 산업영역별(차량/통신/인프라/보험 등) 규제 개선 방안을 마련한다는 점에서 향후 자율주행차 관련 기술 개발이 더욱 속도감 있게 진행될 수 있을 것으로 판단된다. 특히 ADAS 센서 카메라는 자율주행에 꼭 필요한 차량 주변 상황 ‘인지’ 기능을 수행하는 부품이기 때문에 ‘선제적 규제혁파’의 가장 큰 수혜가 기대된다.

자율주행차 발전단계

구분	명칭	정의	주요 기능
Lv. 0	무자율	- 운전자 주행 - 모든 운전을 운전자가 수행	- 자율주행 기능 없음
Lv. 1	운전자 보조	- 운전자 주행 - 시스템 조향, 가감속의 특정 주행모드 수행	- 차간거리 유지 / 차선 유지
Lv. 2 (현재)	부분 자율	- 운전자 주행 - 시스템 조향, 가감속 기능 복합된 특정 주행모드 수행	- 차간거리 유지+차선 유지 / 자동 주차
Lv. 3 (2020년)	조건부 자율	- 시스템 주행 - 시스템의 개입 요청에 운전자가 적절히 대응 - 항상 차량 제어를 위한 준비	- 고속도로 자율 주행
Lv. 4 (2025년)	고도 자율	- 시스템 주행 - 운전자가 개입 요청에 적절히 대응 못하는 경우에도 - 시스템 주행 가능	- 특정 구간 및 기상상황 제외한 자율 주행
Lv. 5 (2035년)	완전 자율	- 시스템 주행 - 모든 조건에서 시스템이 상시 운전	- 자율 주행, 무인 운송

자료 : 국무조정실, 아이슬루션, SK 증권

Cash Cow 로 자리매김할 엑스플레닛

‘엑스플레닛(구 아이피넷게임즈)’은 지난 6월 지분 40%를 인수한 모바일 게임 전문 개발회사이다. 우리나라와 일본에서 인기를 끌고 있는 애니메이션 ‘스낵월드’의 IP를 활용한 모바일 게임 ‘스낵월드 버서스’가 오는 23일 정식 출시될 예정이다. ‘스낵월드 버서스’는 일본에서 이미 흥행이 검증된(닌텐도 게임 및 애니메이션) IP를 활용한 첫 모바일 게임이라는 점에서 귀추가 주목된다. 우리나라에서 먼저 정식 서비스를 시작하지만, 내년에는 일본을 비롯한 해외 시장 진출을 계획 중이다. 또 NFC 기능을 활용하여 게임과 연동되는 완구 판매 사업 등을 함께 영위한다는 점에서 추가적인 수익 창출이 가능할 전망이다. 원작 게임인 ‘닌텐도 3DS 스낵월드 트레저박스’의 완구인 ‘트레저박스’는 일본 내에서 누적 판매량 120만개를 넘어선 상황이다. 모바일 게임의 출시 이후 관련 완구 판매도 충분히 흥행 가능할 것으로 판단된다.

모바일 MORPG ‘스낵월드 맛있는 RPG(가제)’



자료 : 엑스플레닛 SK 증권

스낵월드 홍보하는 크리에이터 대도서관



자료 : 다이아페스티벌 2018, SK 증권

일본에서 판매중인 스낵월드 트레저박스



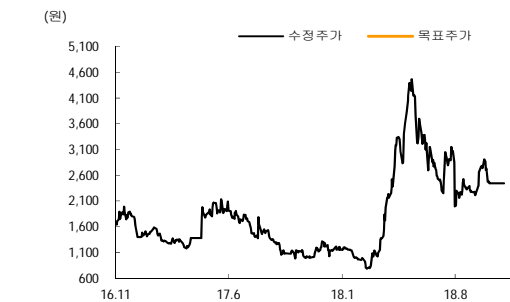
자료 : 타카라토미, SK 증권

일본에서 판매중인 스낵월드 트레저박스



자료 : 타카라토미, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	괴리율	
			목표가격 대상시점	평균주가대비 최고(최저) 주가대비
2018.11.15	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 11월 15일 기준)

매수	92.42%	중립	7.58%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2013	2014	2015	2016	2017
유동자산	103	277	247	486	406
현금및현금성자산	3	7	9	36	31
매출채권및기타채권	86	250	218	388	170
재고자산		5	6	12	
비유동자산	13	16	25	30	21
장기금융자산	3	2	2	4	1
유형자산	7	6	9	7	5
무형자산	2	1	2	8	8
자산총계	117	293	272	516	427
유동부채	82	223	122	357	344
단기금융부채	37	130	32	113	169
매입채무 및 기타채무	44	78	54	213	140
단기충당부채					
비유동부채	9	50	51	21	5
장기금융부채	2	31	30	6	2
장기매입채무 및 기타채무					
장기충당부채		7	7	5	2
부채총계	91	273	174	378	349
지배주주지분	26	20	98	138	78
자본금	19	14	23	27	51
자본잉여금	15	59	58	91	232
기타자본구성요소	0	1	2	1	0
자기주식	0	0			0
이익잉여금	-8	-54	15	19	-206
비지배주주지분					
자본총계	26	20	98	138	78
부채외자본총계	117	293	272	516	427

현금흐름표

월 결산(억원)	2013	2014	2015	2016	2017
영업활동현금흐름	-21	-89	55	-12	24
당기순이익(손실)	24	19	15	4	-225
비현금성항목등	10	16	14	7	110
유형자산감가상각비	2	2	2	3	2
무형자산감가상각비	1	1	1	1	2
기타	7	14	11	3	106
운전자본감소(증가)	-54	-122	28	-19	150
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-63	-162	39	-160	204
재고자산감소(증가)	16	-5	-3	-9	11
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-2	34	-24	158	-70
기타	-131	-314	94	-328	413
법인세납부			0	-4	-4
투자활동현금흐름	2	-1	-6	-52	-241
금융자산감소(증가)	3	1	1	-39	-238
유형자산감소(증가)	-2	-1	-4	-1	-1
무형자산감소(증가)	0	0	-1	-10	-1
기타	1	1	3	2	5
재무활동현금흐름	21	93	-46	92	213
단기금융부채증가(감소)	-9	68	-84	69	-58
장기금융부채증가(감소)	10	24	-1	1	115
자본의증가(감소)	20	0	39	22	156
배당금의 지급					
기타				0	0
현금의 증가(감소)	2	3	2	27	-5
기초현금	1	3	7	9	36
기말현금	3	7	9	36	31
FCF	-18	N/A(IFRS)	40	-27	43

자료 : 리드, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2013	2014	2015	2016	2017
매출액	366	405	426	354	374
매출원가	300	342	371	304	381
매출총이익	67	63	55	50	-7
매출총이익률 (%)	18.2	15.5	12.9	14.1	-1.9
판매비와관리비	34	46	38	44	97
영업이익	33	17	17	6	-104
영업이익률 (%)	8.9	4.1	3.9	1.8	-27.8
비영업손익	-9	1	-1	2	-115
순금융비용	3	5	3	2	3
외환관련손익	-6	4	9	5	-20
관계기업투자등 관련손익				1	4
세전계속사업이익	24	17	15	8	-219
세전계속사업이익률 (%)	6.6	4.3	3.6	2.3	-58.7
계속사업법인세		-2	0	4	6
계속사업이익	24	19	15	4	-225
중단사업이익					
*법인세효과					
당기순이익	24	19	15	4	-225
순이익률 (%)	6.6	4.8	3.6	1.0	-60.2
지배주주	24	19	15	4	-225
지배주주귀속 순이익률(%)	6.57	4.78	3.58	1.02	-60.23
비지배주주					
총포괄이익	24	19	16	4	-225
지배주주	24	19	16	4	-225
비지배주주					
EBITDA	35	19	20	11	-100

주요투자지표

월 결산(억원)	2013	2014	2015	2016	2017
성장성 (%)					
매출액	868.1	N/A(IFRS)	5.3	-17.0	5.6
영업이익	혹전	N/A(IFRS)	0.7	-61.4	적전
세전계속사업이익	혹전	N/A(IFRS)	-10.9	-47.7	적전
EBITDA	혹전	N/A(IFRS)	3.2	-45.3	적전
EPS(계속사업)	혹전	N/A(IFRS)	-23.1	-81.7	적전
수익성 (%)					
ROE	전기잠식	N/A(IFRS)	25.9	3.1	-208.8
ROA	25.8	N/A(IFRS)	5.4	0.9	-47.7
EBITDA마진	9.6	4.7	4.6	3.0	-26.8
안정성 (%)					
유동비율	126.6	124.0	201.4	136.1	117.8
부채비율	349.5	1,374.9	177.6	274.7	449.0
순차입금/자기자본	108.3	748.1	49.0	30.1	-60.3
EBITDA/이자비용(배)	12.6	3.7	6.8	4.6	-6.8
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	433	338	260	47	-2,262
BPS	1,034	382	1,413	1,727	757
CFPS	482	379	308	103	-2,222
주당 현금배당금					
Valuation지표 (배)					
PER(최고)		1.0	7.6	82.3	N/A
PER(최저)		0.2	1.3	12.9	N/A
PBR(최고)		0.9	1.4	2.3	2.8
PBR(최저)		0.2	0.2	0.4	1.3
PCR		0.9	1.9	13.6	-0.5
EV/EBITDA(최고)	1.0	13.9	33.7	145.5	-10.2
EV/EBITDA(최저)	1.0	9.0	8.3	24.7	-4.5