

SK COMPANY Analysis



Analyst

이지훈

sa75you@sk.com
02-3773-8880

Company Data

자본금	41 억원
발행주식수	815 만주
자사주	0 만주
액면가	500 원
시가총액	603 억원
주요주주	
윤종찬(외9)	53.68%
외국인지분률	2.00%
배당수익률	1.40%

Stock Data

주가(18/11/20)	7,400 원
KOSDAQ	690.81 pt
52주 Beta	0.83
52주 최고가	12,000 원
52주 최저가	5,510 원
60일 평균 거래대금	6 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-4.3%	2.6%
6개월	-33.6%	-16.5%
12개월	31.0%	48.9%

비엠티 (086670/KQ | 매수(유지) | T.P 13,000 원(유지))

LNGC 발주 증가에 따른 수혜 가능

LNGC가 또 하나의 수주원으로 부각되고 있다. LNGC에 사용되는 초저온 밸브가 그것이다. 초저온 유체의 처리, 저장, 운송에 사용되는 밸브로서 동사가 높은 경쟁력을 지닌 제품이다. 국내 조선사들의 활발한 LNGC 수주와 추가적인 발주에 힘입어 LNGC 용 밸브 시장이 확대되고 있다. 또한 UHP 제품의 본격적인 매출 반영으로 실적이 한단계 높아질 전망이다. 내년 실적기준으로 PER은 5.4 배에 불과해 동종업체대비 절반도 안되는 명백한 저평가 국면이다.

LNGC 용 밸브 시장 확대

LNGC가 또 하나의 수주원으로 부각되고 있다. LNGC에 사용되는 초저온 밸브가 그것이다. 초저온 유체의 처리, 저장, 운송에 사용되는 밸브로서 동사가 높은 경쟁력을 지닌 제품이다. 국내 조선사들의 활발한 LNGC 수주(2018년 전세계 56척 발주중 80%수주)에 힘입어 시장이 확대되고 있다. 최근 LNGC의 운임 상승이 지속되고 미국 LNG 터미널 증설 수요로 추가적인 발주에 무게가 실리고 있다. 기존에 수주하였던 LNG 추진선에 비해 약 10 배 이상의 밸브가 필요한 것으로 알려져 있다.

성장의 지렛대 UHP 제품

기대를 모으고 있는 UHP(Ultra High Purity) 제품의 최대 고객사 제품 테스트도 막바지 국면에 있다. 지난해 전용설비 확장을 마무리하였고 내년부터 본격적인 매출이 발생할 것으로 예상된다. 접근 가능한 시장규모만 1 천억원에 달해 동사의 실적을 한단계 높일 수 있는 제품으로 평가된다. 이미 LGD를 비롯한 국내 업체에 판매하고 있으며 금년 매출액 81 억원에서 내년에는 270 억원까지 증가할 것으로 예상된다.

투자의견 매수, 목표주가 13,000 원

지난해부터 턴어라운드에 성공하면서 실적개선이 가속화되고 있다. LNGC 용 초저온밸브, UHP 제품을 비롯해 컴팩트 배전반 등 전기사업부도 투자를 완료하고 결실의 시기가 도래한 것으로 판단된다. 내년 실적기준으로 PER은 5.4 배에 불과하다. 동종 피팅, 밸브 업체의 절반도 안되는 숫자이다. 투자의견 매수, 목표주가 13,000 원을 유지한다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2015	2016	2017	2018E	2019E	2020E
매출액	억원	551	411	636	806	1,014	1,255
yoy	%	-8.2	-25.4	54.7	26.6	25.9	23.8
영업이익	억원	22	-12	60	94	134	166
yoy	%	-60.9	적전	흑전	57.5	42.4	23.4
EBITDA	억원	45	9	84	121	166	204
세전이익	억원	28	-12	36	96	135	163
순이익(지배주주)	억원	25	-10	31	82	112	134
영업이익률%	%	4.1	-2.8	9.4	11.7	13.2	13.2
EBITDA%	%	8.1	2.3	13.1	15.0	16.3	16.2
순이익률	%	4.3	-2.9	4.8	10.2	11.0	10.7
EPS	원	309	-124	385	1,010	1,369	1,650
PER	배	14.7	N/A	15.8	7.3	5.4	4.5
PBR	배	0.6	1.2	0.8	0.9	0.8	0.7
EV/EBITDA	배	13.3	94.1	7.8	6.5	5.1	4.3
ROE	%	4.4	-1.8	5.4	12.9	15.0	15.5
순차입금	억원	228	187	167	192	256	287
부채비율	%	64.9	70.6	68.9	62.0	65.1	59.2

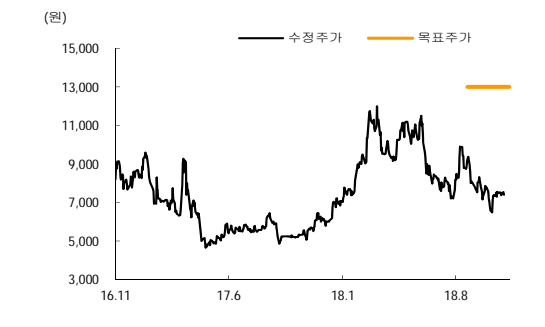
실적추이

(단위: 억원)

		2016	2017	2018E	2019E	2020E
제품	FITTING	252	356	434	525	630
	VALVE	81	184	236	324	401
	기타	27	18	32	33	34
상품 및 기타		51	78	104	132	190
매출합		411	636	806	1,014	1,255
영업이익		-12	60	94	134	166
영업이익률		-2.9%	9.4%	11.7%	13.2%	13.2%
세전이익		-12	36	96	135	163
순이익		-10	31	82	112	134

자료 비엠티 SK 증권 추정
주

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2018.11.22	매수	13,000원	6개월		
2018.09.13	매수	13,000원	6개월	-41.15%	-27.92%



Compliance Notice

- 작성자(이지훈)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 22일 기준)

매수	92.65%	중립	7.35%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
유동자산	541	540	630	793	924
현금및현금성자산	128	47	59	54	24
매출채권및기타채권	186	136	177	236	291
재고자산	208	241	315	418	517
비유동자산	402	433	463	504	541
장기금융자산	16	17	21	21	21
유형자산	375	398	417	444	471
무형자산	8	12	17	20	23
자산총계	943	973	1,093	1,297	1,464
유동부채	384	396	416	450	483
단기금융부채	321	316	312	312	312
매입채무 및 기타채무	50	52	68	91	112
단기충당부채	2	3	4	6	7
비유동부채	6	1	3	61	61
장기금융부채	5	0	0	59	59
장기매입채무 및 기타채무	0	1	2	3	3
장기충당부채	0	0	0	0	0
부채총계	390	397	419	512	544
지배주주지분	564	587	687	798	933
자본금	41	41	41	41	41
자본잉여금	228	228	239	239	239
기타자본구성요소	-15	-15	0	0	0
자기주식	-15	-15	0	0	0
이익잉여금	309	333	407	519	653
비지배주주지분	-11	-12	-12	-12	-13
자본총계	553	576	675	786	920
부채외자본총계	943	973	1,093	1,297	1,464

현금흐름표

월 결산(억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
영업활동현금흐름	75	88	13	4	45
당기순이익(손실)	-12	31	82	111	134
비현금성항목등	29	55	46	54	70
유형자산감가상각비	19	22	24	28	34
무형자산감가상각비	2	2	3	3	4
기타	6	8	-2	-10	-7
운전자본감소(증가)	60	2	-97	-134	-130
매출채권및기타채권의 감소(증가)	33	36	-41	-58	-56
재고자산감소(증가)	2	-33	-74	-103	-99
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	23	3	16	22	22
기타	1	-4	2	5	4
법인세납부	-3	0	-18	-27	-29
투자활동현금흐름	-16	-149	-16	-61	-66
금융자산감소(증가)	0	-97	40	0	0
유형자산감소(증가)	-17	-47	-48	-55	-60
무형자산감소(증가)	-1	-6	-7	-7	-7
기타	2	1	-1	1	1
재무활동현금흐름	-15	-20	16	52	-10
단기금융부채증가(감소)	0	-10	-1	0	0
장기금융부채증가(감소)	0	0	0	59	0
자본의증가(감소)	0	0	28	0	0
배당금의 지급	-8	-8	-8	0	0
기타	-8	-2	-3	-8	-10
현금의 증가(감소)	43	-81	13	-5	-31
기초현금	85	128	47	59	54
기말현금	128	47	59	54	24
FCF	50	50	-44	-55	-22

자료 : 비엠티, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
매출액	411	636	806	1,014	1,255
매출원가	311	448	568	716	897
매출총이익	100	189	237	298	358
매출총이익률 (%)	24.3	29.6	29.4	29.4	28.5
판매비와관리비	112	129	143	164	192
영업이익	-12	60	94	134	166
영업이익률 (%)	-2.8	9.4	11.7	13.2	13.2
비영업손익	0	-24	2	1	-3
순금융비용	6	7	7	7	9
외환관련손익	7	-16	1	-2	-1
관계기업투자등 관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	-12	36	96	135	163
세전계속사업이익률 (%)	-2.8	5.6	12.0	13.3	13.0
계속사업법인세	0	5	14	24	29
계속사업이익	-12	31	82	111	134
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	-12	31	82	111	134
순이익률 (%)	-2.9	4.8	10.2	11.0	10.7
지배주주	-10	31	82	112	134
지배주주귀속 순이익률(%)	-2.47	4.92	10.22	11	10.71
비지배주주	-2	-1	0	0	0
총포괄이익	-12	31	82	111	134
지배주주	-10	31	82	112	134
비지배주주	-2	-1	0	0	0
EBITDA	9	84	121	166	204

주요투자지표

월 결산(억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
성장성 (%)					
매출액	-25.4	54.7	26.6	25.9	23.8
영업이익	적전	흑전	57.5	42.4	23.4
세전계속사업이익	적전	흑전	168.0	40.5	20.5
EBITDA	-79.1	795.3	44.3	37.4	23.1
EPS(계속사업)	적전	흑전	162.6	35.5	20.5
수익성 (%)					
ROE	-1.8	5.4	12.9	15.0	15.5
ROA	-1.3	3.2	7.9	9.3	9.7
EBITDA마진	2.3	13.1	15.0	16.3	16.2
안정성 (%)					
유동비율	140.9	136.4	151.6	176.2	191.2
부채비율	70.6	68.9	62.0	65.1	59.2
순차입금/자기자본	33.9	29.1	28.5	32.6	31.2
EBITDA/이자비용(배)	1.2	10.7	15.1	19.9	20.6
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	-1.24	385	1,010	1,369	1,650
BPS	6,921	7,209	8,429	9,798	11,447
CFPS	132	675	1,332	1,754	2,118
주당 현금배당금	100	100	100	100	100
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	N/A	25.0	11.9	8.8	7.3
PER(최저)	N/A	12.1	6.1	4.5	3.8
PBR(최고)	1.4	1.3	1.4	1.2	1.1
PBR(최저)	0.5	0.6	0.7	0.6	0.5
PCR	65.1	9.0	5.6	4.2	3.5
EV/EBITDA(최고)	102.3	11.2	9.6	7.4	6.2
EV/EBITDA(최저)	49.9	1.9	5.7	4.5	3.8