

SK COMPANY Analysis



Analyst
서충우

Choongwoseo@sk.com
02-3773-9005

Company Data

자본금	131 억원
발행주식수	2,629 만주
자사주	0 만주
액면가	500 원
시가총액	3,325 억원
주요주주	
원익홀딩스	21.00%
이용한	19.35%
외국인지분율	4.90%
배당수익률	0.00%

Stock Data

주가(18/11/29)	12,650 원
KOSDAQ	695.48 pt
52주 Beta	0.92
52주 최고가	18,100 원
52주 최저가	11,000 원
60일 평균 거래대금	29 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	4.6%	-5.3%
6개월	-21.2%	-1.4%
12개월	-24.0%	-14.6%

원익 QnC (074600/KQ | 매수(유지) | T.P 21,000 원(유지))

4 분기, 분기기준 사상 최대 매출액 경신 가능성 매우 높다!!

'18년 4 분기 매출액은 700 억원(+35% yoy), 영업이익은 92 억원(+291% yoy)으로 전망한다. 실적호조의 이유는 퀄리티부문에서 삼성전자의 지속적인 식각장비 투자에 따른 TEL 향 매출 증가 및 Lam Research 향 전용공장 신규 가동에 따른 실적 증가이다. 또한, 세정부문도 지속적인 성장추세에 있는 것으로 추정된다. 현재 주가는 PER 10 배 수준으로 반도체 소재 글로벌 Peer 멀티플 18 배에 비해 현저한 저평가 구간이다. 투자의견 매수, 목표주가 21,000 원을 유지한다.

퀴즈, 세정부문 성장 지속

4분기 동사의 최대 고객사인 TEL 향 퀄리티 매출이 3Q 대비 30%이상 급증하고 있는 것으로 추정된다. TEL 향 매출 증가는 삼성전자의 지속적인 식각장비 투자 및 SK 하이닉스의 M15 투자에 따른 영향인 것으로 판단된다. 또한, 4분기부터 Lam Research 향 퀄리티 전용공장이 가동되면서 Lam 향 매출도 증가하고 있다. OPM 이 20%가 훌쩍넘는 고수익성 사업부인 세정부문도 성장을 지속하고 있는 것으로 보인다. 특히 나노원의 경우 반도체 IMP(이온주입) 공정내 parts 세정에 80 억원 규모의 Capa 증설을 진행중(12 월 완료 예정)이므로 이에 따른 수혜가 예상된다. 세라믹 부문의 경우, 부품 세정으로 인해 교체주기가 길어지고 있으므로 교체주기가 도래하는 내년 하반기쯤 실적 터어라운드 가능성이 높다. 하지만 매출비중이 8.1%에 불과하므로 그 영향이 제한적이다. 동사의 주력부문은 각각 매출액의 72.5%/78.6%를 차지하는 퀄리티부문과 세정부문이며, 현 시점에도 해당 사업부문은 동사의 실적 고성장을 견인하고 있다.

4Q18, 분기기준 사상 최대매출 경신(更新) 예상

4분기 매출액은 TEL 및 Lam 향 매출증가에 힘입어 700 억원(+35% yoy), 영업이익 92 억원(+291% yoy)으로 전망한다. 700 억원의 매출액은 분기사상 최대실적이며, 영업이익은 보수적인 입장에서 성과급 40 억원을 반영한 수치이다. 현재 주가는 글로벌 반도체 소재 Peer Multiple 18 배 수준에 한참 못 미치는 10 배 수준이다. 이밖에도 미국 실리콘 및 퀄리티 원자재 기업은 모멘티브 인수 컨소시엄에 참여하여 향후 안정적인 원자재 확보 등의 가능성을 고려하면 현 주가는 현저한 저평가 상태임에 틀림없다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2015	2016	2017	2018E	2019E	2020E
매출액	억원	1,402	1,390	1,973	2,510	2,840	3,100
yoY	%	16.1	-0.9	42.0	27.2	13.2	9.2
영업이익	억원	203	180	296	410	458	488
yoY	%	34.4	-11.1	64.5	38.4	11.7	6.6
EBITDA	억원	264	245	365	474	526	557
세전이익	억원	208	636	369	418	473	506
순이익(자체주주)	억원	153	436	289	322	364	390
영업이익률%	%	14.5	13.0	15.0	16.3	16.1	15.7
EBITDA%	%	18.8	17.6	18.5	18.9	18.5	18.0
순이익률%	%	11.3	31.8	14.9	13.0	13.0	12.7
EPS	원	585	1,659	1,100	1,223	1,385	1,484
PER	배	14.8	5.4	15.0	10.3	9.1	8.5
PBR	배	2.2	1.6	2.5	1.7	1.4	1.2
EV/EBITDA	배	10.1	10.8	12.5	7.2	6.0	5.0
ROE	%	16.0	34.6	18.1	17.3	16.8	15.5
순차입금	억원	266	158	75	-98	-343	-721
부채비율	%	53.6	40.6	41.9	41.4	38.7	36.2

재무상태표

월 결산(억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
유동자산	664	828	1,163	1,507	1,971
현금및현금성자산	86	186	360	605	983
매출채권및기타채권	211	215	270	303	332
재고자산	332	408	512	576	631
비유동자산	1,564	1,741	1,809	1,876	1,841
장기금융자산	33	46	46	46	46
유형자산	674	987	1,029	1,067	1,003
무형자산	26	58	62	66	70
자산총계	2,228	2,569	2,972	3,382	3,812
유동부채	418	485	573	627	674
단기금융부채	226	137	137	137	137
매입채무 및 기타채무	116	157	197	222	243
단기증당부채	0	15	19	22	24
비유동부채	225	274	296	317	338
장기금융부채	18	130	130	130	130
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기증당부채	3	3	4	4	5
부채총계	643	759	870	944	1,012
지배주주지분	1,485	1,709	2,002	2,337	2,698
자본금	66	131	131	131	131
자본잉여금	194	97	97	97	97
기타자본구성요소	5	0	0	0	0
자기주식	0	0	0	0	0
이익잉여금	1,213	1,494	1,815	2,179	2,569
비자매주주지분	100	100	101	101	102
자본총계	1,585	1,810	2,103	2,438	2,800
부채와자본총계	2,228	2,569	2,972	3,382	3,812

현금흐름표

월 결산(억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
영업활동현금흐름	130	190	285	355	385
당기순이익(순실)	636	369	326	369	395
비현금성활동등	-370	20	147	157	163
유형자산감가상각비	61	65	58	62	64
무형자산상각비	4	4	5	5	6
기타	48	46	6	6	6
운전자본감소(증가)	-93	-124	-66	-36	-31
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-22	-45	-55	-33	-29
재고자산감소(증가)	-41	-82	-104	-63	-55
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	20	32	40	24	21
기타	-51	-28	53	36	32
법인세납부	-43	-75	-122	-134	-142
투자활동현금흐름	-17	-109	-107	-104	-1
금융자산감소(증가)	-2	-16	0	0	0
유형자산감소(증가)	-83	-381	-100	-100	0
무형자산감소(증가)	-5	-10	-10	-10	-10
기타	73	297	3	5	9
재무활동현금흐름	-140	23	-5	-5	-5
단기금융부채증가(감소)	0	0	0	0	0
장기금융부채증가(감소)	-134	29	0	0	0
자본의증가(감소)	2	0	0	0	0
배당금의 지급	0	0	0	0	0
기타	-7	-5	-5	-5	-5
현금의 증가(감소)	-24	101	173	245	378
기초현금	110	86	186	360	605
기말현금	86	186	360	605	983
FCF	5	12	200	271	401

자료 : 원익QnC, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
매출액	1,390	1,973	2,510	2,840	3,100
매출원가	988	1,404	1,805	2,064	2,260
매출총이익	402	569	705	776	840
매출총이익률 (%)	28.9	28.8	28.1	27.3	27.1
판매비와관리비	221	273	295	318	352
영업이익	180	296	410	458	488
영업이익률 (%)	13.0	15.0	16.3	16.1	15.7
비영업손익	456	73	8	15	18
순금융비용	7	4	3	0	-3
외환관련손익	0	3	-1	-1	-1
관계기업투자등 관련손익	492	95	18	22	22
세전계속사업이익	636	369	418	473	506
세전계속사업이익률 (%)	45.8	18.7	16.7	16.6	16.3
계속사업법인세	194	75	92	104	111
계속사업이익	442	294	326	369	395
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	442	294	326	369	395
순이익률 (%)	31.8	14.9	13.0	13.0	12.7
지배주주	436	289	322	364	390
지배주주기록 순이익률(%)	31.38	14.66	12.81	12.82	12.58
비지배주주	6	5	5	5	5
총포괄이익	459	261	293	335	361
지배주주	448	260	293	335	361
비지배주주	11	0	0	0	0
EBITDA	245	365	474	526	557

주요투자지표

월 결산(억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
성장성 (%)					
매출액	-0.9	42.0	27.2	13.2	9.2
영업이익	-11.1	64.5	38.4	11.7	6.6
세전계속사업이익	206.5	-42.1	13.4	13.1	7.1
EBITDA	-7.2	49.2	29.8	11.0	6.0
EPS(계속사업)	183.8	-33.7	11.2	13.2	7.1
수익성 (%)					
ROE	34.6	18.1	17.3	16.8	15.5
ROA	22.4	12.3	11.8	11.6	11.0
EBITDA마진	17.6	18.5	18.9	18.5	18.0
안정성 (%)					
유동비율	158.8	170.8	202.9	240.3	292.4
부채비율	40.6	41.9	41.4	38.7	36.2
순차입금/자기자본	10.0	4.2	-4.7	-14.1	-25.8
EBITDA/이자비용(배)	34.4	70.0	87.2	96.7	102.6
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	1,659	1,100	1,223	1,385	1,484
BPS	5,648	6,503	7,615	8,890	10,263
CFPS	1,904	1,362	1,465	1,642	1,748
주당 현금배당금	0	0	0	0	0
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	5.9	16.2	14.8	13.1	12.2
PER(최저)	4.1	7.6	9.0	7.9	7.4
PBR(최고)	1.7	2.7	2.4	2.0	1.8
PBR(최저)	1.2	1.3	1.4	1.2	1.1
PCR	4.7	12.1	8.6	7.7	7.2
EV/EBITDA(최고)	11.7	13.4	10.2	8.7	7.6
EV/EBITDA(최저)	8.5	0.6	6.2	5.2	4.2

