

# SK COMPANY Analysis



Analyst

서충우

Choongwooseo@sk.com

02-3773-9005

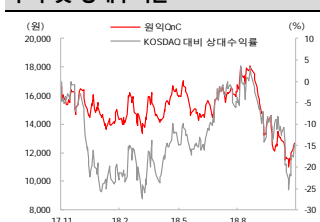
## Company Data

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 가능성이 매우 높다!!

'18 년 4 분기 매출액은 700 억원(+35% yoy), 영업이익은 92 억원(+291% yoy)으로 전망한다. 실적호조의 이유는 퀵츠부문에서 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.

투자 의견 매수, 목표주가 21,000 원을 유지한다.

### 퀵츠, 세정부문 성장 지속

4 분기 동사의 최대 고객사인 TEL 향 퀵츠 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, 4 분기부터 Lam Research 향 퀵츠 전용공장이 가동되면서 Lam 향 매출도 증가하고 있다. OPM 이 20%가 훌쩍넘는 고 수익성 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 턴어라운드 가능성이 높다. 하지만 매출비중이 8.1%에 불과하므로 그 영향이 제한적이다. 동사의 주력부문은 각각 매출액의 72.5%/78.6%를 차지하는 퀵츠부문과 세정부문이며, 현 시점에도 해당 사업부문은 동사의 실적 고성장을 견인하고 있다.

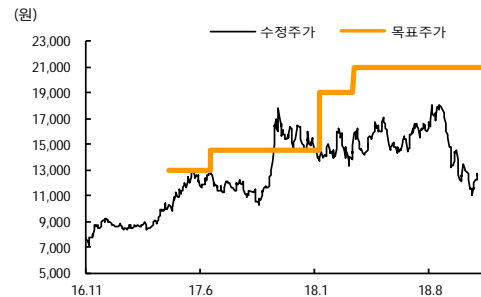
### 4Q18, 분기기준 사상 최대매출 경신(更新) 예상

4 분기 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 퀵츠 원재료 기업은 모멘티브 인수 컨소시엄에 참여하여 향후 안정적인 원재료 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(지배주주)	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

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2018.11.30	매수	21,000원	6개월		
2018.07.25	매수	21,000원	6개월	-28.06%	-13.81%
2018.04.13	매수	21,000원	6개월	-27.02%	-18.81%
2018.02.09	매수	19,000원	6개월	-23.26%	-14.74%
2017.07.20	매수	14,500원	6개월	-7.96%	22.76%
2017.05.17	매수	13,000원	6개월	-9.15%	-0.38%
2017.05.04	매수	13,000원	6개월	-19.75%	-15.00%



## 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 기관투자자 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 11 월 30 일 기준)

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

재무상태표

월 결산(억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
<b>유동자산</b>	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
<b>비유동자산</b>	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
<b>자산총계</b>	2,228	2,569	2,972	3,382	3,812
<b>유동부채</b>	418	485	573	627	674
단기금융부채	226	137	137	137	137
매입채무 및 기타채무	116	157	197	222	243
단기충당부채	0	15	19	22	24
<b>비유동부채</b>	225	274	296	317	338
장기금융부채	18	130	130	130	130
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	3	3	4	4	5
<b>부채총계</b>	643	759	870	944	1,012
<b>지배주주지분</b>	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
비지배주주지분	100	100	101	101	102
<b>자본총계</b>	1,585	1,810	2,103	2,438	2,800
<b>부채외자본총계</b>	2,228	2,569	2,972	3,382	3,812

현금흐름표

월 결산(억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
<b>영업활동현금흐름</b>	130	190	285	355	385
당기순이익(손실)	636	369	326	369	395
비현금성항목등	-370	20	147	157	163
유형자산감가상각비	61	65	58	62	64
무형자산감가상각비	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
<b>투자활동현금흐름</b>	-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
<b>재무활동현금흐름</b>	-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
<b>현금의 증가(감소)</b>	-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
<b>매출액</b>	1,390	1,973	2,510	2,840	3,100
<b>매출원가</b>	988	1,404	1,805	2,064	2,260
<b>매출총이익</b>	402	569	705	776	840
매출총이익률 (%)	28.9	28.8	28.1	27.3	27.1
<b>판매비와관리비</b>	221	273	295	318	352
영업이익	180	296	410	458	488
영업이익률 (%)	13.0	15.0	16.3	16.1	15.7
<b>비영업손익</b>	456	73	8	15	18
<b>순금융비용</b>	7	4	3	0	-3
외환관련손익	0	3	-1	-1	-1
<b>관계기업투자등 관련손익</b>	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
<b>계속사업이익</b>	442	294	326	369	395
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	442	294	326	369	395
<b>순이익률 (%)</b>	31.8	14.9	13.0	13.0	12.7
지배주주	436	289	322	364	390
<b>지배주주귀속 순이익률(%)</b>	31.38	14.66	12.81	12.82	12.58
<b>비지배주주</b>	6	5	5	5	5
<b>총포괄이익</b>	448	299	331	374	400
지배주주	442	294	326	369	395
비지배주주	11	0	0	0	0
EBITDA	245	365	474	526	557

주요투자지표

월 결산(억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
<b>성장성 (%)</b>					
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
<b>수익성 (%)</b>					
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
<b>안정성 (%)</b>					
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
<b>주당지표 (원)</b>					
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
<b>Valuation지표 (배)</b>					
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

