

# SK COMPANY Analysis



Analyst

서충우

Choongwooseo@sk.com  
02-3773-9005

### Company Data

자본금	83 억원
발행주식수	1,630 만주
자사주	43 만주
액면가	500 원
시가총액	622 억원
주요주주	
안병철(외7)	35.75%
외국인지분률	3.50%
배당수익률	1.60%

### Stock Data

주가(18/12/13)	3,815 원
KOSDAQ	681.78 pt
52주 Beta	0.98
52주 최고가	6,850 원
52주 최저가	3,430 원
60일 평균 거래대금	5 억원

### 주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-2.9%	-4.5%
6개월	-35.3%	-17.0%
12개월	-12.3%	-0.7%

## 지연씨에너지 (119850/KQ | 매수(유지) | T.P 6,700 원(하향))

모든 사업부문이 고른 성장을 보이고 있다!

비상발전기 제작 및 신재생에너지 생산 업체이다. 비상발전기/바이오가스 발전/지열시스템 등 진출한 대부분의 사업영역에서 우수한 경쟁력을 갖추고 있다. 4Q 실적은 전 사업부문이 고르게 성장하여 전년대비 20% 이상 성장한 것으로 추정한다. 4차 산업혁명에 따른 IDC 증가 및 신재생에너지 수요 증가 등으로 인해 지속적으로 실적이 성장하고 있다. 다만, 최근 시장 흐름 및 목표주가와의 괴리율을 감안하여 밸류에이션을 30% 할인 적용하며, 목표주가를 6,700 원으로 하향 조정한다.

### 비상발전기 제작 및 신재생에너지 생산 업체

동사는 비상발전기 제작 및 바이오가스 발전사업을 주력으로 하며, 지난해 11월 국내 1위의 지열시스템 업체인 코텍엔지니어링 지분 58.3%를 인수하면서 신재생에너지 사업을 강화했다. 국내 대형(1,000KW) 비상발전기 시장에서 60% 이상의 점유율을 차지하고 있는 국내 1위 업체이며, 매출비중(17년) 비상발전기 91%, 바이오가스 발전 4%, 기타 5%이다.

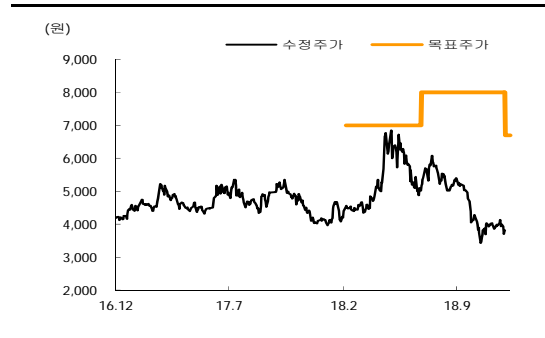
### 4Q, 연간 최대실적 전망

184Q 실적은 매출액 432 억원(+23.4% yoy), 영업이익 39 억원(+21.8% yoy), 지배주주순이익 30 억원(+25.0% yoy)으로 예상한다. 별도기준으로도 4Q 실적은 매출액 기준으로 23% 정도 성장한 것으로 보이며, 전년대비 비상발전기/바이오가스 발전/코텍엔지니어링 등 전 부문이 고르게 성장한 것으로 추정된다. 현재 비상발전기 부문은 IDC 센터(평촌 등), 여의도 파크원 등의 주요 Project를 진행중이며, 영업이익률이 30%가 넘는 고수익 사업인 바이오가스 발전부문도 전력생산량이 전년대비 약 1MW 증가하여 5MW의 전력을 생산하고 있다. 내년 3분기에 IPO 예정이며 지열시스템 사업을 하는 코텍엔지니어링도 올해 280 억원 이상의 매출을 기록하여 10% 이상의 무난한 성장을 한 것으로 추정된다. 그동안 잠실 롯데월드타워/신청사(서울시) 등 굵직한 공사를 담당한 바 있으며, 현재 '청량리 4구역 도시환경정비사업'에서 80 억원대의 수주를 받아놓은 상황이다. 서울시의 신재생에너지 활성화를 위한 정책 등 전방산업이 더욱 우호적인 상황으로 전개되고 있으므로 국내 1위 업체로서의 직접적인 수혜를 누릴 수 있다.

### 영업실적 및 투자지표

구분	단위	2015	2016	2017	2018E	2019E	2020E
매출액	억원	1,103	1,164	967	1,290	1,534	1,690
yoy	%	52.3	5.6	-17.0	33.5	18.9	10.2
영업이익	억원	92	108	67	84	145	171
yoy	%	75.0	17.7	-38.1	24.6	73.7	17.9
EBITDA	억원	102	120	81	99	165	194
세전이익	억원	76	84	71	120	180	205
순이익(지배주주)	억원	64	69	58	86	141	161
영업이익률%	%	8.3	9.3	6.9	6.5	9.5	10.1
EBITDA%	%	9.3	10.3	8.4	7.7	10.8	11.5
순이익률	%	5.8	5.9	6.0	7.0	9.5	9.8
EPS	원	378	411	355	526	867	989
PER	배	11.0	10.4	11.6	7.3	4.4	3.9
PBR	배	1.2	1.1	1.0	0.8	0.7	0.6
EV/EBITDA	배	7.7	6.4	9.2	6.0	2.8	1.8
ROE	%	11.9	11.8	9.1	12.0	17.1	16.8
순차입금	억원	81	72	36	-87	-215	-330
부채비율	%	56.7	61.6	63.8	46.6	39.0	34.9

일시	투자이건	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2018.12.14	매수	6,700원	6개월		
2018.07.10	매수	8,000원	6개월	-40.70%	-24.00%
2018.04.26	매수	7,000원	6개월	-24.74%	-2.14%
2018.04.06	매수	7,000원	6개월	-33.59%	-23.57%
2018.02.19	매수	7,000원	6개월	-35.56%	-30.71%



**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 투자이건은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6개월 기준 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

**SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2018년 12월 14일 기준)**

매수	93.18%	중립	6.82%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

**재무상태표**

월 결산(억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
<b>유동자산</b>	640	679	705	789	922
현금및현금성자산	162	170	169	297	413
매출채권및기타채권	366	373	297	276	286
재고자산	81	109	86	64	71
<b>비유동자산</b>	340	464	495	526	552
장기금융자산	64	56	57	57	57
유형자산	225	309	374	405	433
무형자산	1	44	42	41	40
<b>자산총계</b>	980	1,142	1,200	1,315	1,475
<b>유동부채</b>	335	408	352	341	355
단기금융부채	220	200	205	205	205
매입채무 및 기타채무	89	191	121	112	124
단기충당부채	9	2	9	8	9
<b>비유동부채</b>	39	37	30	27	26
장기금융부채	35	28	21	21	21
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	0	0	0	0	0
<b>부채총계</b>	373	445	381	369	381
<b>지배주주지분</b>	607	662	763	886	1,028
자본금	43	83	83	83	83
자본잉여금	213	175	181	181	181
기타자본구성요소	-22	-18	-18	-18	-18
자기주식	-25	-19	-19	-19	-19
이익잉여금	371	420	515	638	780
비지배주주지분	0	36	56	60	65
<b>자본총계</b>	607	698	819	946	1,093
<b>부채외자본총계</b>	980	1,142	1,200	1,315	1,475

**현금흐름표**

월 결산(억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
<b>영업활동현금흐름</b>	58	132	109	163	150
당기순이익(손실)	69	58	91	146	166
비현금성항목등	56	26	17	19	28
유형자산감가상각비	12	13	14	19	22
무형자산감가상각비	1	1	1	1	1
기타	13	3	-22	-30	-30
운전자본감소(증가)	-53	70	20	28	-10
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-84	37	72	21	-11
재고자산감소(증가)	58	-28	23	22	-7
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-8	29	-54	-9	11
기타	-19	32	-21	-7	-4
법인세납부	-14	-22	-18	-30	-35
<b>투자활동현금흐름</b>	31	-125	-111	-14	-14
금융자산감소(증가)	20	18	-84	0	0
유형자산감소(증가)	-11	-70	-50	-50	-50
무형자산감소(증가)	0	0	0	0	0
기타	21	-73	22	36	36
<b>재무활동현금흐름</b>	36	-39	2	-21	-21
단기금융부채증가(감소)	0	0	0	0	0
장기금융부채증가(감소)	0	-32	-3	0	0
자본의증가(감소)	-24	7	18	0	0
배당금의 지급	-7	-10	-10	-19	-19
기타	-4	-4	-4	-2	-2
<b>현금의 증가(감소)</b>	124	8	0	128	115
기초현금	37	162	170	169	297
기말현금	162	170	169	297	413
FCF	45	59	59	121	108

자료 : 지연씨에너지, SK증권 추정

**포괄손익계산서**

월 결산(억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
<b>매출액</b>	1,164	967	1,290	1,534	1,690
<b>매출원가</b>	1,018	855	1,126	1,295	1,426
<b>매출총이익</b>	146	112	165	239	264
매출총이익률 (%)	12.6	11.6	12.8	15.6	15.6
<b>판매비와관리비</b>	38	45	81	94	93
영업이익	108	67	84	145	171
영업이익률 (%)	9.3	6.9	6.5	9.5	10.1
<b>비영업손익</b>	-24	4	37	35	34
<b>순금융비용</b>	2	1	1	0	0
외환관련손익	-5	9	8	6	4
<b>관계기업투자등 관련손익</b>	-6	0	0	0	0
세전계속사업이익	84	71	120	180	205
세전계속사업이익률 (%)	7.2	7.4	9.3	11.8	12.1
계속사업법인세	15	13	30	34	39
<b>계속사업이익</b>	69	58	91	146	166
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	69	58	91	146	166
<b>순이익률 (%)</b>	5.9	6.0	7.0	9.5	9.8
지배주주	69	58	86	141	161
<b>지배주주귀속 순이익률(%)</b>	5.94	5.98	6.64	9.21	9.53
비지배주주	0	0	5	5	5
<b>총포괄이익</b>	69	59	91	147	166
<b>지배주주</b>	69	59	86	142	162
<b>비지배주주</b>	0	0	5	5	5
<b>EBITDA</b>	120	81	99	165	194

**주요투자지표**

월 결산(억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
<b>성장성 (%)</b>					
매출액	5.6	-17.0	33.5	18.9	10.2
영업이익	17.7	-38.1	24.6	73.7	17.9
세전계속사업이익	10.2	-15.6	69.2	50.1	13.6
EBITDA	17.7	-32.9	22.7	66.8	17.6
EPS(계속사업)	8.7	-13.7	48.1	64.9	14.0
<b>수익성 (%)</b>					
ROE	11.8	9.1	12.0	17.1	16.8
ROA	7.4	5.5	7.7	11.6	11.9
EBITDA마진	10.3	8.4	7.7	10.8	11.5
<b>안정성 (%)</b>					
유동비율	191.0	166.4	200.4	231.1	259.6
부채비율	61.6	63.8	46.6	39.0	34.9
순차입금/자기자본	11.9	5.2	-10.6	-22.7	-30.2
EBITDA/이자비용(배)	42.8	28.8	56.4	92.3	108.6
<b>주당지표 (원)</b>					
EPS(계속사업)	411	355	526	867	989
BPS	3,723	4,062	4,682	5,434	6,309
CFPS	483	439	621	992	1,133
주당 현금배당금	120	60	120	120	120
<b>Valuation지표 (배)</b>					
PER(최고)	10.5	15.1	13.0	7.9	6.9
PER(최저)	8.1	11.3	6.5	4.0	3.5
PBR(최고)	1.2	1.3	1.5	1.3	1.1
PBR(최저)	0.9	1.0	0.7	0.6	0.5
PCR	8.8	9.3	6.1	3.9	3.4
EV/EBITDA(최고)	6.6	11.8	11.0	5.8	4.3
EV/EBITDA(최저)	5.3	1.0	5.3	2.4	1.5