

우진 (105840/KS | Not Rated)

방사능 오염소각재 제염설비의 일본 진출이 임박했다!

1980년 설립된 산업용 및 원자력발전소용 계측기 제조전문 기업이다. 현 정부의 탈원전 정책으로 신규 원전항 실적성장을 기대하기 힘든 상황에서 방사능 제염사업 및 원자력 폐로사업을 중장기적인 성장동력으로 삼으려 하고 있다. 특히, 자회사 Need의 장비는 후쿠시마 방사능 오염소각재 제염의 해결사가 될 가능성이 높으며, 향후 한반도 정세 변화에 따라 북한의 방사능 오염지역 진출 가능성도 있다. '18년 실적은 3년만에 영업이익 흑자 전환이 가능할 높으며, '19년 실적은 제염장비의 일본 진출여부에 따라 추후 제시하겠다.

자회사(Need)의 이동형 방사능 제염설비, 일본 진출 임박!

2011년 3월 일본 후쿠시마현 원자력 발전소의 방사능 누출사고로 인해 일본 국토의 약 10%가 낙진으로 인해 오염되었고, 사고 후 거의 8년의 시간이 흘렀지만 방사능 제염상황은 사람이 살기에는 매우 열악한 상황이다. 일본 경제연구센터는 방사능 제염에 만 약 300조원, 이 중 오염소각재를 방사능폐기물 처분장에 폐기하는 비용만 약 9조원 소요될 것으로 전망하고 있다. 일본 환경성은 막대한 비용에 앞서 현재 약 16만톤의 오염소각재를 처리할 방법이 없어 소각시설내에 적체중이며, 향후에도 연간 2만톤씩 늘어날 것으로 예상함에 따라 저장공간에 대한 심각한 우려를 표명하고 있다. 일본 정부가 대규모의 방사능 오염소각재를 빠른 시간내 처리하고 싶어하는 이유는 또 있다. 일본은 2020년 '도쿄올림픽'을 통해, 국제사회에 원전사고를 완전히 극복한 모습을 전세계에 알리고 싶어한다. 따라서, 이미 도쿄올림픽 일정으로 후쿠시마 야즈마 경기장에 야구 1경기, 소프트볼 6경기를 배정해 놓았다.

동사의 자회사 '원자력환경기술개발(NEED, 지분 50% 보유)'은 오염소각재에서 가장 위험한 방사능 물질인 세슘(Cs)을 걸러낼 수 있는 '이동형 오염소각재 제염설비(Mobile Cs Removal 5.0, 이하 MCR 5.0)를 제작완료 했다. 일본 환경성이 MCR 5.0의 성능 등 세부적인 내용에 대해서 충분히 인지하고 있는 상황이며, 환경성과 후쿠시마에서 진행될 실증을 위한 일정을 조율하고 있다. 현재 일본 오염소각재 제염 시장에 진입한 경쟁자 및 관련 특허가 전무한 상황이므로 실증 결과여부에 따라 대규모 수주가 나올 가능성이 높다. 현재 쌓여있는 16만톤의 오염소각재는 동사에게는 수천억원 이상의 새로운 신규시장이 될 수 있기에 관심을 가져야 하는 시점이라고 판단한다.



Analyst
서충우

Choongwoo.seo@sk.com
02-3773-9005

Company Data

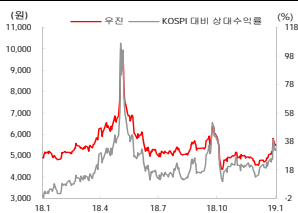
자본금	87 억원
발행주식수	1,754 만주
자사주	0 만주
액면가	500 원
시가총액	961 억원
주요주주	
이재원(외12)	47.79%

외국인지분률	240%
배당수익률	

Stock Data

주가(19/01/22)	5,500 원
KOSPI	2117.77 pt
52주 Beta	1.19
52주 최고가	10,000 원
52주 최저가	4,355 원
60일 평균 거래대금	7 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	20.2%	16.6%
6개월	8.3%	16.7%
12개월	11.3%	32.0%

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2013	2014	2015	2016	2017
매출액	억원	783	1,051	1,062	1,084	983
yoy	%	-5.5	34.4	1.0	2.1	-9.4
영업이익	억원	-15	11	16	-3	-28
yoy	%	적전	흑전	38.5	적전	적지
EBITDA	억원	8	41	49	33	-1
세전이익	억원	37	36	199	-3	-196
순이익(지배주주)	억원	26	19	137	-4	-156
영업이익률%	%	-1.9	1.1	1.5	-0.3	-2.8
EBITDA%	%	1.1	3.9	4.6	3.1	-0.1
순이익률	%	4.2	1.8	13.2	-0.2	-15.7
EPS	원	148	108	789	-22	-900
PER	배	50.7	82.4	9.5	N/A	N/A
PBR	배	1.3	1.5	1.2	1.1	0.7
EV/EBITDA	배	168.7	48.6	30.1	46.3	N/A
ROE	%	2.6	1.9	13.0	-0.4	-14.1
순차입금	억원	-44	266	8	177	50
부채비율	%	26.4	51.1	52.5	47.0	39.3

'Mobile Cs Removal 5.0 – 상단'



자료: 우진 SK 증권

'Mobile Cs Removal 5.0 – 중간'



자료: 우진 SK 증권

'Mobile Cs Removal 5.0 – 하단'



자료: 우진 SK 증권

'Mobile Cs Removal 5.0'



자료: 우진 SK 증권

'방사능 제염 설비 세부 사진'



자료: 우진 SK 증권

'방사능 제염 설비 세부 사진'



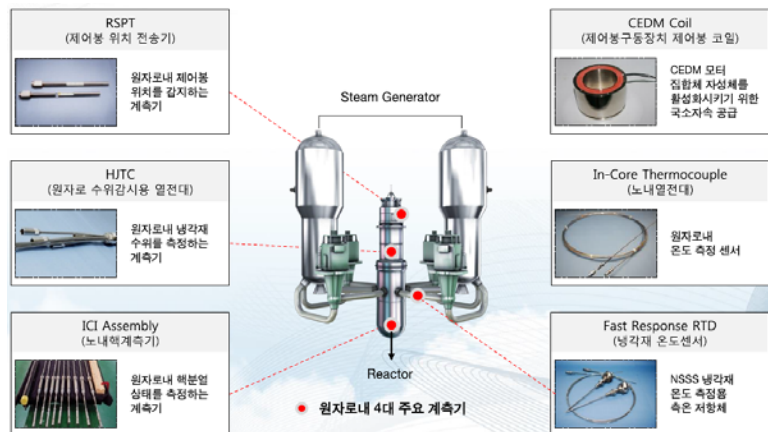
자료: 우진 SK 증권

→ 투자자의 편의 및 이해도를 높이기 위해 지난 10 월 4 일 보고서를 첨부합니다.

1. 회사소개

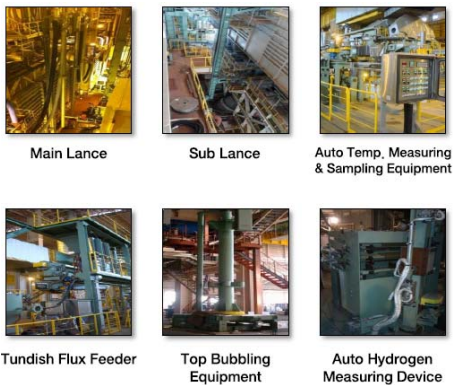
1980 년에 설립된 동사는 산업용 계측기 개발 및 제조전문 기업으로 제철소 용광로의 온도와 성분을 측정하는 철강용 계측기 생산을 시작으로 현재는 원자력발전소용 계측기를 핵심사업으로 영위하고 있으며, 이외에도 철강산업용 자동화장치, 설비진단시스템, 유량계 및 유량시스템 등을 주요 사업으로 하고 있다. 주요 고객사로는 한국수력원자력(주), POSCO, 현대제철 등이 있으며, 사업부문별 매출비중('17년 연결기준)은 원전기기 사업(제어봉 위치 전송기, 노내핵 계측기) 23.3%, 시스템사업(자동측온장치, CMS 사업 등) 13.8%, 기기사업(유량시스템 등) 63% 이다.

원자력기기 사업



자료 : 우진 SK 증권

자동화 장치 사업



자료 : 우진 SK 증권

CMS 사업



자료 : 우진 SK 증권

유량시스템 - 계측 시스템



자료 : 우진 SK 증권

유량시스템 - 교정장치



자료 : 우진 SK 증권

동사는 현재 우리나라에서 가동중인 24 기의 모든 원자력발전소에 계측장비 등의 기기를 납품하고 있으며, 계측장비 분야에서는 교체용 제품을 독점 공급하고 있다. 현재 가동중인 원전의 70% 이상은 2030년 이후에도 가동이 가능한 상황이라 중장기적인 교체수요는 안정적으로 발생할 것이다. 하지만 현 정부의 탈원전정책 등 원전에 대한 반대 여론으로 인해 향후 신규 원전 건설은 크게 감소할 전망이다. 신한울 3·4호기 건설여부가 아직 정해지지 않았지만, 관련 업계에서는 건설 가능성을 매우 낮게 보고 있어 실질적인 국내 신규 원전은 신고리 5·6호기가 마지막이 될 가능성이 높다. 즉 신고리 5·6호기의 준공시점인 2022년 3월 이후에는 신규 원전향 국내 일감이 사라지게 되는 것이다.

결국, 동사의 입장에서는 현재 원전향 매출에서 일부 안정적인 교체수요에 대한 기대는 할 수 있겠지만, 전방산업이 확장되지 못하는 상황에서 의미있는 실적 성장을 기대하기 어렵다. 이는 최근 실적을 통해서도 엿볼 수 있는데 동사의 매출액은 지난 4년간 1,000억원 수준으로 성장이 정체된 상황이며, 특히 지난해에는 실적이 부진한 두 자회사(효명이엔지, SVC)매각 진행으로 인해 매출액이 약 100억원 감소했다.

동사는 이러한 침체된 분위기를 극복하기 위해 신규 성장동력을 찾고 있다. 원자력 폐로 사업, 방사능 제염사업 진출이 그것인데, 원자력 폐로 사업을 시설물 절단, 철거, 용지복원 등 건설사의 공사 능력이 요구되기 때문에 현재 동사는 화력발전소, 상하수도 시공 경험이 풍부한 삼부토건을 인수하기 위한 절차를 진행하고 있다. 또한 지난 3월 '방사성 세슘 오염 소각재를 제염하는 이동형 시스템'에 대한 일본 특허를 보유한 원자력환경기술개발(NEED)의 지분 50%를 인수한 바 있다.

우진 관계 회사

관계회사	주제품	주주구성	비고
원자력환경기술개발(NEED)	방사성 물질 처리 및 정화 기술 개발	우진 50.0%	2018.03 M&A
WOOJIN N TEC	발전소 계측제어설비 정비용역	우진 66.7%	2013.03 M&A
WOOJIN KORECEN	LPG 원격검침	우진 61.5%	2017.09 설립
WOOJIN JAPAN INC	무역업	우진 99.3%	2013.07 설립
CHINO	기록계, 조절계	우진 50.0%/CHINO(일본) 50.0%	-
OVAL ENGINEERING	각종 유량계	우진 40.0%/OVAL(일본) 60.0%	-
KOREA NAGANO	압력계, 차압계, 스위치	우진 51.0%/NAGANO(일본) 49.0%	-

자료 : 우진 SK 증권

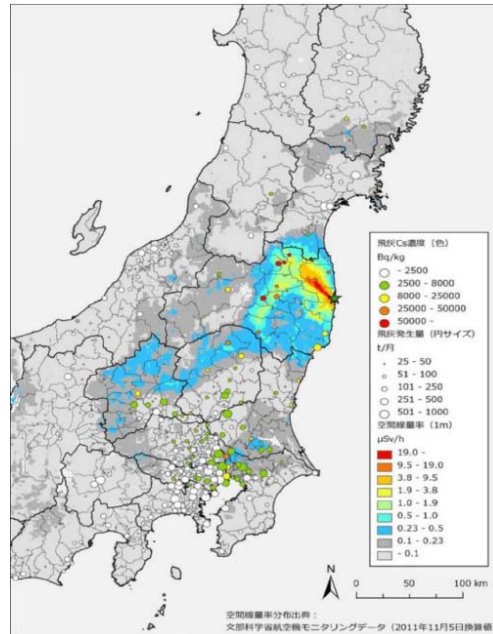
2. 투자포인트

일본 방사능 오염소각재 제염시장을 선점할 가능성이 매우 높다

2011년 3월 11일 일본 동북부 지방을 관통한 진도 9.0 규모의 대규모 지진과 쓰나미로 인해 후쿠시마현(福島県)에 위치해 있던 원자력발전소에서 방사능 누출사고가 일어났다. 대지진 당시 후쿠시마 제1원전의 총 6기의 원자로 가운데 1·2·3호기는 가동 중에 있었고, 4·5·6호기는 점검 중에 있었다. 쓰나미로 인해 전원이 중단되면서 원자로를 식혀 주는 긴급 노심냉각장치가 작동을 멈췄고, 3월 12일 1호기에서 수소폭발이 일어났다. 이후 이틀 뒤인 3월 14일에는 3호기 수소폭발, 15일에는 2호기 수소폭발 및 4호기 수소폭발과 폐연료봉 냉각보관 수조 화재 등이 발생해 방사성물질을 포함한 기체가 대량으로 외부에 누출됐다.

후쿠시마 원전 사고로 인해 '11년 3월 12~15일에 방사성요오드와 방사성세슘 등이 대기중으로 대량 방출된 후 바람을 타고 넓은 지역으로 이동 및 확산되었다. 그 확산 범위는 고르지 않고, 그 때 비가 온 지역에서는 원전에서 멀리 떨어져 있어도 많은 방사성 물질이 낙하했다.

후쿠시마 원자력발전소 사고 후 방사능으로 오염된 지역



자료 : 일본 문부과학성항공기모니터링데이터(2011년 11월 5일 환산치)

방사성 물질은 알파선, 베타선, 감마선 등 전리방사선을 방출하는 방사성 원소를 의미한다. 이러한 물질 특히 중 세슘, 요오드 등은 공기와 물을 통해 전파되어 인체에 매우 심각한 위험을 초래한다. 이중 '세슘 137'의 반감기는 30년으로 베타선과 감마선을 방출하는데 베타선은 방사성 원소에서 방출되는 강렬한 전자의 이동으로 돌연변이를 유발하는 것으로 알려져 있다. 또한 감마선은 원자로에서 생성되는 대부분의 물질에서 방출되는 전자파이다. 세슘은 먹이사슬의 모든 단계에서 생태학적으로 농축되며, 어떤 세포에도 존재할 수 있다. 방사성 '요오드 131'은 반감기가 8일이며, 역시 베타선과 감마선을 방출한다. 세슘과 마찬가지로 먹이사슬의 모든 단계에 농축되며, 인체에 갑상선 질환과 갑상선암을 일으키는 강력한 발암물질이다. 이와 같은 방사성 물질의 유출로 인해 일본 국토의 약 10% 가량이 방사성 물질에 오염된 것으로 추정된다.

원전 사고로부터 7년이 지난 지금, 후쿠시마현 사고 지역에는 반감기가 짧은 방사성 물질들의 경우 그 양이 현저히 줄었다. 하지만 여전히 위험이 있는 상태로 일본 정부는 사고지역 폐기물들을 제거하고 파괴된 생태계를 복구하기 위해 방사성 처리물 폐기 프로세스를 진행하고 있다. 제염 작업이 지속되고 있으며, 동시에 제염된 방사성 폐기물을 수집, 운반하여 소각하는 작업도 이루어지고 있다.

다무라시 제염 - 지붕 및 벽 닦아내기



자료 : 후쿠시마현청 SK 증권

다무라시 제염 - 빗물받이 닦아내기



자료 : 후쿠시마현청 SK 증권

다무라시 제염 - 세로 홈통 고수압 세정, 흡입



자료 : 후쿠시마현청 SK 증권

다무라시 제염 - 포장도로 고수압 세정



자료 : 후쿠시마현청 SK 증권

다무라시 제염 - 풀 베기, 진흙 제거



자료 : 후쿠시마현청 SK 증권

다무라시 제염 - 자갈 및 흙 표면 제거, 흙 교체



자료 : 후쿠시마현청 SK 증권

다무라시 제염 작업 전과 후



자료 : 후쿠시마현청 SK 증권

다무라시 제염 작업 전과 후



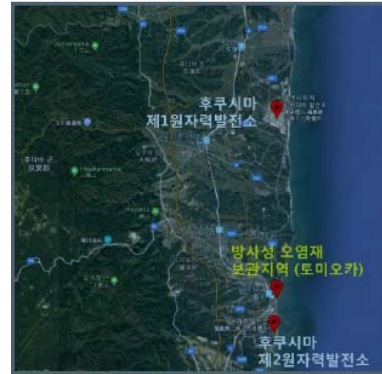
자료 : 후쿠시마현청 SK 증권

일본 제염 현황



자료: 우진 SK 증권

방사성 오염재 보관 지역



자료: 우진 SK 증권

방사성 폐기물 처리과정은 아래의 네 단계로 요약할 수 있다.

- ① 오염지역 및 폐기물의 제염작업
- ② 제염작업 완료 후 방사성 폐기물 수집
- ③ 가연성/비가연성 물질로 분류한 후 소각
- ④ 소각 후 잔여폐기물을 영구히 보존할 매립지역으로 이송 및 매립

동사가 지분 50%를 보유하고 있는 제염설비 전문기업 ‘원자력환경기술개발(NEED)’은 방사능 오염 소각재의 세슘(Cs137)을 95% 제거할 수 있는 제염기술을 보유하고 있다. 해당 기술은 한국 및 일본에서 특허가 등록된 상태이며, 지난 3월 일본 제염사업 컨트롤타워인 공익법인 RANDEC(Radwaste and Decommissioning Center)을 방문해 기술 적용 가능성을 확인받은 바 있다. 또한 지난 6 월에는 일본 환경성 공무원들과 만나 방사능 오염 소각재 제염기술 및 설비에 대한 설명회를 진행하여 긍정적인 반응을 이끌어 낸 바 있다. 참고로, NEED 는 한국전력기술(주)의 원자력기술분야 임원출신인 임병우대표 주도로 2016년 1월에 설립된 회사이다.

방사능 오염 소각재에서 처리가 어려워 가장 문제가 되는 것이 세슘이다. 일본 환경성에 따르면 작년말 기준 일본내 세슘 오염 소각재(방사능 폐기물)의 누적량은 약 15만 톤이며, 매년 약 2만톤씩 증가할 것으로 예상하고 있다. 또한 그 부피는 160만³m, 올림픽 규격 수영장 6만개에 달하는 것으로 알려져 있다. 후쿠시마현내에는 방사능 오염 수치가 Kg 당 8,000Bq 이상인 오염 소각재를 지정폐기물로 분류하고 이를 태우는 소각시설이 다수 존재하지만, 현재 소각시설내 보관 공간이 포화 상태이므로, 방사능 오염소각재 처리가 시급한 상황이다.

방사성 폐기물, 오염소각재 이미지



자료 : 우진 SK 증권

방사성 폐기물, 오염소각재 이미지



자료 : 우진 SK 증권

동사의 자회사인 NEED 는 지난 6 월 ‘이동형 오염소각재 제염설비’의 시제품 테스트를 완료하고, 내년 1 월 일본에서 있을 실증을 위한 실전 장비를 제작하고 있는 중이다. NEED 의 제염설비는 지정폐기물(방사능 폐기물)을 제염하여 일반 폐기물로 변환하여 지정폐기물의 양을 기존의 1/10 이하로 줄이는 것이 가능하다. 또한, 5t/day 의 오염 소각재 처리가 가능한 연속식, 자동화 운전 방식이며, 이동형 설비이므로 지역주민으로부터의 민원발생 가능성이 원천적으로 배제된다. ‘이동형 오염소각재 제염설비’의 대당 가격은 약 20 억원 수준이고, 제염설비에서 ‘세슘 137(CS137)’을 흡착하는 필터의 개당 가격은 200 만원 수준으로 예상되며, 보수적으로 대당 연간 100 개 정도 소요될 것으로 추정된다. ‘세슘 137’을 흡착한 필터는 사용 후 방사성 폐기물 용기에 수납하여 처리된다.

NEED 이동형 설비 제품

비교 항목	기존 공장형 고정식 설비	NEED 이동형 설비
형식	공장설치형	이동형
처리용량	10 ton/day	5 ton/day
설비운전방식	(응집 침전형) 비연속 운전식	(Cs 흡착칼럼 포집형) 연속운전식
최종발생 방사성폐기물	(슬러지 형태) Cs 흡착재 + 응집제	(소형 카트리지 형태) Cs 흡착 칼럼
방사성폐기물 처리방법	Cs 농축케이크의 고화처리 필요	(표준용기 사용) Cs 흡착 칼럼을 통째 처분
제염/감응율	90% 이상	95% 이상
예상설비가격	약 30~35억원/식	약 15~20억원/식
부지확보/공장건물비용	약 10억원/식	-
소각재 운반비	약 100만원/day	-
소각재운반 관련 민원사항	항시 발생, 처리 비용 수반	-

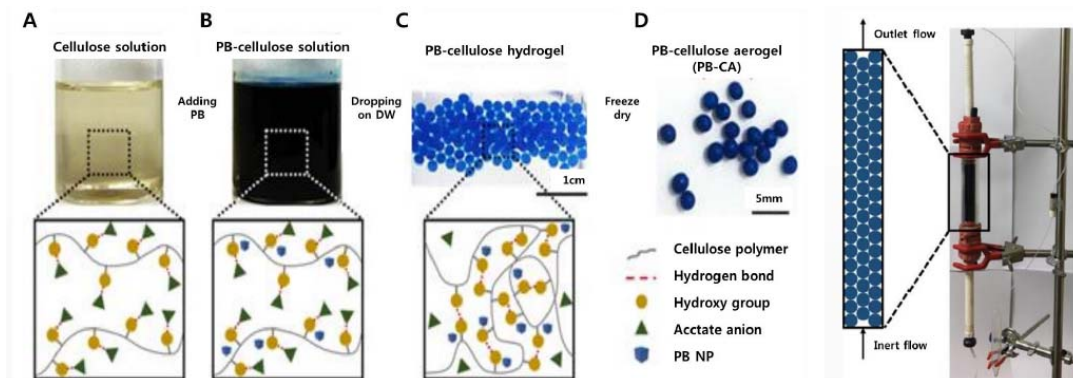
자료 : 우진/SK 증권 추정

NEED 세슘 분리 회수 기술 6 단계



자료 : 우진 SK 증권

NEED 고효율 Cs 흡착재 제조공정



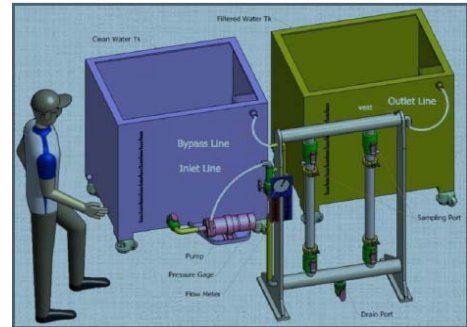
자료 : 우진 SK 증권

Cs 회수공정 Pilot 장치



자료 : 우진 SK 증권

Cs 회수공정 Pilot 장치



자료 : 우진 SK 증권

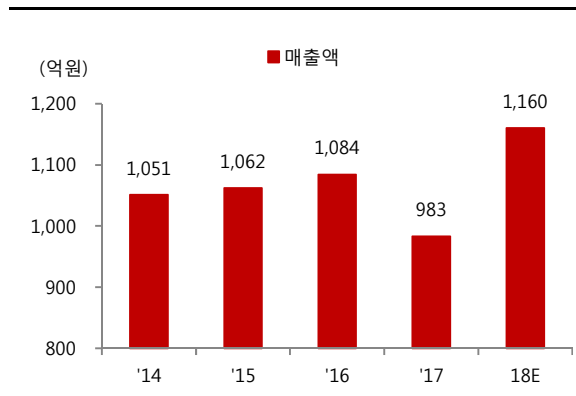
현재 일본내 오염 소각재 제염설비가 상용화된 사례는 전무한 상황이다. 또한, 지정폐기물(오염 소각재)을 방사성 폐기물 처분장에 폐기할 경우에 그 비용이 약 6,000 만원/t 정도 소요되며, 현재 적체된 15 만톤에 적용하면 약 9 조원의 비용이 들어간다. 게다가 오염 소각재는 추가로 대략 매년 2 만톤씩 쌓이고 있다. 동사의 제염설비를 이용하여 일반폐기물로 처리할 경우 지정폐기물량이 약 10% 이하로 감소하므로 엄청난 비용 절감이 가능하다. 이러한 이유로 NEED의 제염설비에 대한 일본측의 관심 및 선호도가 매우 높은 상황이며, 설비 제조 및 실증 관련 시기를 앞당기기 위해 재촉하고 있는 상황으로 추정된다.

일본 정부는 2020년 도쿄올림픽 개최를 앞두고, 국제사회의 시선을 의식하여 'Clean Japan'을 기치로 내세우고 있는데, 이 때문에 최근 더욱 방사능 오염물질에 대한 제염 작업 및 피난주민 귀환에 집중하고 있다. 이와 같이, 방사능 오염물질 제염에 대한 일본 정부의 적극적인 자세, 현재 일본내 오염 소각재 제염설비가 전무한 점, 제염설비 사용시 극적인 비용 절감이 가능한 점들을 고려해 볼 때 NEED의 제염설비가 일본으로 진출할 가능성은 매우 높다는 판단이다. 특히, 지난 6월 파일럿(시제품) 장비에 대한 테스트 결과가 매우 만족스러운 것으로 알려져 있기에, 내년 1월 일본내 실증 결과를 긍정적으로 예상한다. 일본내 실증에서 양호한 결과가 나온다면, 즉각적인 대규모 수주가 기대되는 상황이다. 관련 수주를 받으면 NEED가 설계하고, 그 설계를 바탕으로 우진이 제작하고, 장비 판매는 일본에서 원자력 산업관련 폭넓은 네트워크를 보유한 우진재팬이 맡게 될 것이다.

3. 실적전망

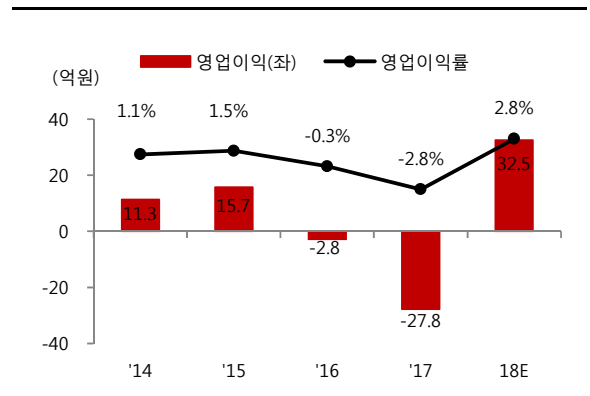
2018년에는 3년만의 영업이익 흑자전환도 가능할 것으로 예상된다. 연결기준으로 매출액 1,160 억원, 영업이익 32.5(흑자전환) 억원을 예상한다. 지난해 지속적인 적자를 내던 자회사 두 곳을 매각한 효과 및 구조조정을 통한 비용절감 효과가 기대되는 상황이다. 2019년에는 자회사 NEED의 이동형 제염설비 일본 진출에 따른 효과가 동사 및 우진재팬 등의 주요 자회사에 걸쳐 실적 상승으로 나타날 것이다. 내년 실적 전망에 대해서는 이동형 제염설비에 대한 예상 신규 매출 시점인 내년 상반기에 다시 의견을 밝히도록 하겠다.

우진 매출액 추이



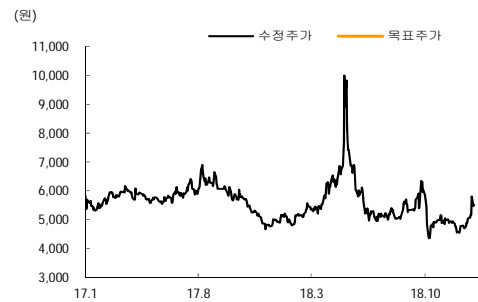
자료: 우진 SK 증권

우진 영업이익 및 영업이익률 추이



자료: 우진 SK 증권

일시	투자의견	목표주가	과리율	
			목표가격 대상시점	최고(최저) 평균주가대비 주가대비
2019.01.23	Not Rated			
2018.10.04	Not Rated			



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 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 (2019년 1월 23일 기준)

매수	92.31%	중립	7.69%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2013	2014	2015	2016	2017
유동자산	661	717	1,022	881	694
현금및현금성자산	59	55	372	141	229
매출채권및기타채권	277	341	285	387	186
재고자산	217	263	260	267	192
비유동자산	819	1,052	925	932	1,202
장기금융자산	13	22	16	21	25
유형자산	340	551	588	595	875
무형자산	304	308	279	269	245
자산총계	1,479	1,770	1,947	1,813	1,895
유동부채	251	411	464	451	296
단기금융부채	35	211	259	259	165
매입채무 및 기타채무	166	153	93	137	92
단기충당부채				1	3
비유동부채	59	188	207	129	239
장기금융부채	30	131	156	86	167
장기매입채무 및 기타채무		9	8	2	2
장기충당부채					
부채총계	309	598	671	579	535
지배주주지분	1,006	1,003	1,103	1,064	1,151
자본금	87	87	87	87	87
자본잉여금	397	398	398	398	398
기타자본구성요소		-1	-1	0	-36
자기주식					-28
이익잉여금	522	520	620	581	417
비지배주주지분	164	169	174	170	210
자본총계	1,170	1,171	1,277	1,234	1,360
부채외자본총계	1,479	1,770	1,947	1,813	1,895

현금흐름표

월 결산(억원)	2013	2014	2015	2016	2017
영업활동현금흐름	23	-115	-21	-140	141
당기순이익(손실)	37	36	199	-3	-196
비현금성항목등	5	30	-130	62	193
유형자산감가상각비	13	16	19	22	18
무형자산감가상각비	10	14	14	14	9
기타	-18	1	-164	26	166
운전자본감소(증가)	-24	-147	-43	-79	193
매출채권및기타채권의 감소(증가)	64	-78	58	-69	179
재고자산감소(증가)	-21	-40	4	-6	46
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-11	-35	-26	-13	-14
기타	73	-150	36	-128	340
법인세납부	-2	-17	-12	-74	-2
투자활동현금흐름	-356	-94	272	-24	-135
금융자산감소(증가)	-7	60	-10	-15	-34
유형자산감소(증가)	-49	-124	-29	-21	1
무형자산감소(증가)	-2	-1	4	-4	-48
기타	8	50	2	43	14
재무활동현금흐름	199	207	66	-68	32
단기금융부채증가(감소)	52	105	3	-21	-19
장기금융부채증가(감소)	97	102	63	-48	79
자본의증가(감소)					
배당금의 지급					
기타	51				
현금의 증가(감소)	-135	-3	317	-232	88
기초현금	194	59	55	372	141
기말현금	59	55	372	141	229
FCF	-378	-306	44	-111	-42

자료 : 우진 SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2013	2014	2015	2016	2017
매출액	783	1,051	1,062	1,084	983
매출원가	619	840	833	846	795
매출총이익	164	211	228	238	188
매출총이익률 (%)	21.0	20.1	21.5	22.0	19.1
판매비와관리비	179	200	213	241	216
영업이익	-15	11	16	-3	-28
영업이익률 (%)	-1.9	1.1	1.5	-0.3	-2.8
비영업손익	52	25	184	0	-168
순금융비용	-3	4	10	8	5
외환관련손익	0	6	7	2	-3
관계기업투자등 관련손익	22	22	205	1	-113
세전계속사업이익	37	36	199	-3	-196
세전계속사업이익률 (%)	4.8	3.4	18.8	-0.3	-20.0
계속사업법인세	5	17	60	0	-42
계속사업이익	33	19	140	-3	-155
중단사업이익					
*법인세효과					
당기순이익	33	19	140	-3	-155
순이익률 (%)	4.2	1.8	13.2	-0.2	-15.7
지배주주	26	19	137	-4	-156
지배주주귀속 순이익률(%)	3.29	1.78	12.89	-0.35	-15.91
비지배주주	7	0	3	1	2
총포괄이익	34	20	138	-5	166
지배주주	27	20	136	-6	131
비지배주주	7	0	3	1	36
EBITDA	8	41	49	33	-1

주요투자지표

월 결산(억원)	2013	2014	2015	2016	2017
성장성 (%)					
매출액	-5.5	34.4	1.0	2.1	-9.4
영업이익	적전	흑전	38.5	적전	적지
세전계속사업이익	-59.4	-4.1	456.1	적전	적지
EBITDA	-87.1	381.4	20.6	-32.7	적전
EPS(계속사업)	-61.9	-27.4	631.8	적전	적지
수익성 (%)					
ROE	2.6	1.9	13.0	-0.4	-14.1
ROA	2.3	1.2	7.5	-0.1	-8.3
EBITDA마진	1.1	3.9	4.6	3.1	-0.1
안정성 (%)					
유동비율	263.7	174.6	220.2	195.4	234.2
부채비율	26.4	51.1	52.5	47.0	39.3
순차입금/자기자본	-3.8	22.8	0.6	14.4	3.7
EBITDA/이자비용(배)	3.9	6.5	4.4	3.0	-0.1
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	148	108	789	-22	-900
BPS	5,797	5,775	6,355	6,129	6,791
CFPS	281	277	981	185	-745
주당 현금배당금	130	170	200	220	
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	73.1	92.2	11.3	N/A	N/A
PER(최저)	41.6	67.2	8.8	N/A	N/A
PBR(최고)	1.9	1.7	1.4	1.3	1.0
PBR(최저)	1.1	1.3	1.1	1.0	0.7
PCR	26.7	32.1	7.6	36.8	-6.5
EV/EBITDA(최고)	237.1	53.6	35.6	53.1	-1,605.8
EV/EBITDA(최저)	141.2	42.1	28.6	43.3	-1,179.0