

에스엠코어 (007820)

NR

액면가	500 원
종가(2019/01/25)	10,200 원

Stock Indicator	
자본금	10십억원
발행주식수	2,003만주
시가총액	204십억원
외국인비율	2.3%
52 주주가	7,870~17,100원
60 일평균거래량	157,818주
60 일평균거래대금	1.5십억원

주요이익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대이익률	16.6	-9.3	-16.0	-40.4
상대이익률	10.4	-12.9	-11.0	-19.5

Price Trend



FY	2017	2018E	2019E	2020E
매출액(십억원)	72	94	150	250
영업이익(십억원)	1	0	10	20
순이익(십억원)	-2	1	9	17
EPS(원)	-99	55	470	838
BPS(원)				
PER(배)		157.5	21.7	12.2
PBR(배)				
ROE(%)				
배당수익률(%)				
EV/EBITDA(배)				

주K-IFRS 연결 요약 재무제표

[지주/Mid-Small Cap] 이상현
(2122-9198) value3@hi-ib.com

이제부터 실적도 성장도 시작이다

SK 그룹 계열사로 자동화 물류 관련 Total Solution 제공 업체

동사는 지난 1972년 설립된 자동화 물류 관련 Total Solution 제공 업체로서 생산, 조립, 유통, 저장, 관리, 배송의 전 분야에서 특화된 서비스를 제공하고 있을 뿐만 아니라, Clean FA, 스마트 팩토리 분야 등 차세대 핵심사업으로 확대하고 있는 중이다.

한편, 지난 2017년 1월 SK는 제3자 배정 방식 유상증자에 따른 발행신주 인수 및 주주간 계약 등을 통해 동사의 경영권을 확보하였다. 이에 따라 주주는 SK 26.7%를 비롯하여 권순욱 외 특수관계인 11.2%, 맥쿼리투자신탁운용 8.4%, 기타 53.7% 등으로 분포되어 있다.

지난해 하반기부터 주주가 증가되고 있으며 올해의 경우 SK 하이닉스향 수주 대폭 증가 될 듯

그 동안 수주약화가 실적부진으로 이어지면서 동사의 2017년과 2018년 영업이익은 각각 5억원, 2억원으로 부진한 실적을 기록하였다.

그러나 지난해 하반기에 공시된 수주만 1,300억 원에 이르고 있을 뿐만 아니라 지난해 말 기준 수주잔고가 약 1,000억 원 정도이기 때문에 올해 실적 턴어라운드 기반이 될 수 있을 것이다.

올해의 경우 신규수주가 1,500억 원 이상이 예상된다. 특히 SK 하이닉스의 경우 반도체 관련 설비투자가 진행 중에 있는데, 동사는 SK 하이닉스 후공정 물류장비 생산 라인업을 확보하면서 Conveyor, AGV(무인반송시스템), Stocker 등 신규 진입 성공으로 올해부터 본격적인 수주증가가 예상된다. 무엇보다 SK 하이닉스 전용 Tray OHT 제품개발 등 후속으로 사업확대를 진행 중에 있으므로 해를 거듭할수록 수주 증가가 예상된다. 또한 여타 Captive Market 수주증가도 예상되면서 매출성장의 지속성을 높일 수 있을 것이다.

Bottom Fishing: 올해 실적 턴어라운드 가속화 및 성장성 가시화 될 듯

동사의 주가는 SK 그룹으로 인수된 이후 기대감으로 상승하였다가 SK 하이닉스 등 SK 그룹 Captive Market 향 수주가 미미함에 따른 실적 저조로 부진한 흐름이 지속되고 있다.

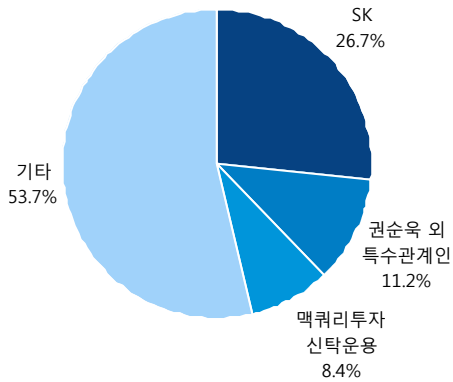
그러나 지난해 하반기 신규수주 물량을 바탕으로 한 매출증가로 올해 실적 턴어라운드 가속화 될 수 있을 것이다. 무엇보다 올해의 경우 SK 하이닉스향 수주가 본격화 되면서 SK 그룹 Captive Market 향 수주가 해를 거듭할수록 증가할 것으로 예상됨에 따라 성장성 등이 부각 될 수 있을 것이다.

표1. 에스엠코어 실적 추이 및 전망

FY	매출액(억원)	영업이익(억원)	세전이익(억원)	순이익(억원)	지배주주순이익(억원)	EPS(원)	PER(배)
2015	733	24	38	30	29	187	37.3
2016	504	-141	-131	-129	-128	-833	
2017	724	5	-17	-18	-20	-99	
2018	935	2	13	11	11	55	157.5
2019E	1,500	100	110	94	94	470	21.7
2020E	2,500	200	210	168	168	838	12.2

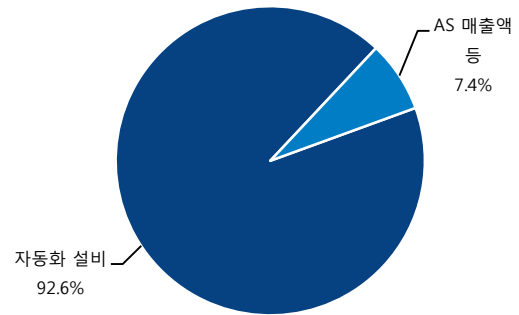
자료: 에스엠코어, 하이투자증권

그림16. 에스엠코어 주주 구성(2018년 9월 30일 기준)



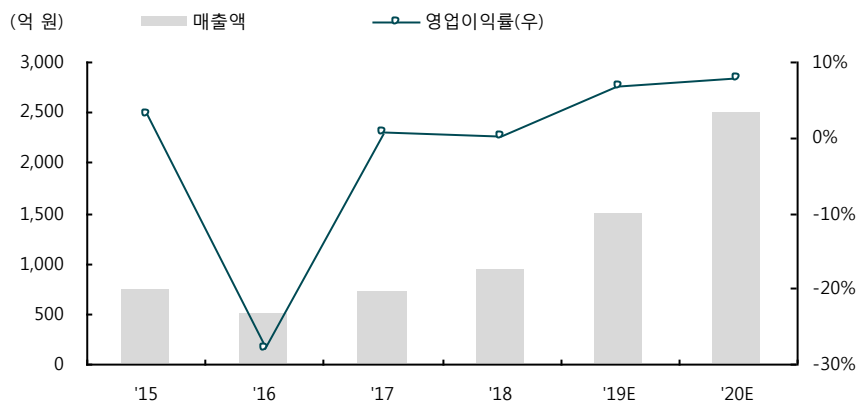
자료: 에스엠코어, 하이투자증권

그림17. 에스엠코어 매출 구성(2018년 3분기 누적 기준)





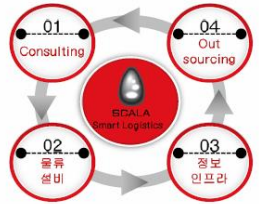
자료: 에스엠코어, 하이투자증권

그림18. 에스엠코어 실적 추이 및 전망



자료: 에스엠코어, 하이투자증권

그림19. 주요 비즈니스 모델

자동화	<ul style="list-style-type: none"> • 핵심 기계설비 자체제작 역량으로 국내최고 수준의 자동화 시스템 제공 <ul style="list-style-type: none"> - 스택크레인, 갠트리로봇, EMS 등 • 기계장비(HW)부터 IT 서비스(SW)까지 일원화된 서비스 제공 • SK그룹 제조공장 내 자동화 물류사업 진행 	
Clean FA	<ul style="list-style-type: none"> • 후공정 물류장비 생산 라인업 확보 <ul style="list-style-type: none"> - Conveyor, AGV, Stacker 등 신규 진입 성공으로 후속 확산 사업 진행 • DRAM Test 공정 수행 • 반도체 운영 CS 서비스 제공 	
스마트팩토리	<ul style="list-style-type: none"> • 전용 솔루션 'SK SCALA' 통한 스마트팩토리 진단 Consulting, 고객向 Solution 및 자동화 Engineering의 Business영역 All in One 서비스 제공 <ul style="list-style-type: none"> → 독보적 지능화 솔루션 구현 및 고객가치 제공 	

자료: 에스엠코어, 하이투자증권

표 2. 대응전략

스마트자동화 사업 강화	<ul style="list-style-type: none"> - 타이어 물류, 냉장/냉동 및 석유화학 등 특화된 사업 Focus로 안정적 성장기반 확보 - SCALA 기반 첨단 자동화시스템 사업 및 Machine Learning 기반 분석 솔루션 개발 - 기존 자동화 역량에서 스마트 기술 결합한 스마트팩토리 전용 신규설비 개발 - 초고속 물류시스템, 물류센터 시장 점유율 확대
Global, SK Captive 사업확대	<ul style="list-style-type: none"> - 글로벌 사업의 기존 진출 영역 확대(중국, 인도: 타이어, 석유화학) 및 신규시장(미국) 진출 - 신규사업 개발 완료 및 Biz. Model/제품화를 위한 Sales Offering 개발 - 전체 사업 중 SK그룹 내 Captive Market 대상 사업 비중을 확대

자료: 에스엠코어, 하이투자증권

표 3. 2018년 수주 내역

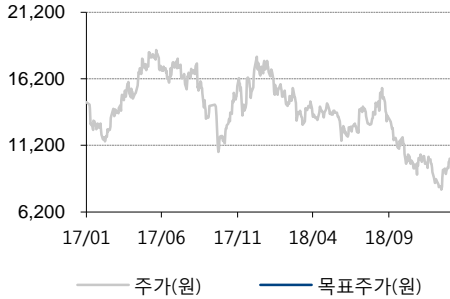
공시일	매출처	내용	수주규모(억원)	계약기간
2018-06-25	SAFE-RUN MACHINERY(SUZHOU) Co., LTD	링롱타이어 광서공장 완제품자동창고 및 물류자동화 프로젝트	201.5	2018-06-22~2019-05-15
2018-06-27	SK하이닉스	SK하이닉스 M15 대응 원자재 자동화 창고 구축공사	50.0	2018-06-27~2019-02-26
2018-08-01	SK하이닉스	SK하이닉스 청주 P&T MVP Conveyor 시스템 공급 공사	69.9	2018-07-31~2019-05-31
2018-08-03	SK하이닉스	SK하이닉스 M15 부품 자동화 창고 구축	36.7	2018-08-01~2019-01-31
2018-08-03	SK하이닉스	SK하이닉스 M14 부품 자동화 창고 구축	29.4	2018-08-01~2019-08-31
2018-08-06	SK주식회사	현대모비스 울산 수출물류센터 자동화	43.1	2018-08-06~2019-05-31
2018-09-17	HPCL-MITTAL ENERGY LIMITED	HPCL-MITTAL ENERGY LIMITED 자동화창고 구축	882.4	2018-08-28~2020-06-28

자료: 에스엠코어, 하이투자증권

에스엠코어
최근 2년간 투자의견 변동 내역 및 목표주가 추이

일자	투자의견	목표주가 (원)	목표주가 대상시점	과리율	
				평균 주가대비	최고(최저) 주가대비

2019-01-25 NR



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- ▶ 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- ▶ 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- ▶ 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

(작성자 : 이상현)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 중가대비 3 등급) 종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 중가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 중가대비 +15%이상
- Hold(보유): 추천일 중가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 중가대비 -15%이상

2. 산업추천 투자등급 (시기총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)

- Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비용 등급 공시 2018-12-31 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	90.9%	9.1%	-