

SK COMPANY Analysis



Analyst

나승두

nsdoo@sk.com

02-3773-8891

Company Data

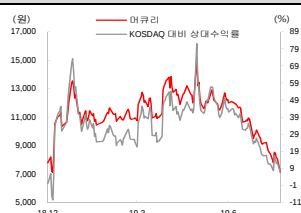
자본금	74 억원
발행주식수	1,476 만주
자사주	0 만주
액면가	500 원
시가총액	1,051 억원
주요주주	
아이즈비전	64.27%

외국인지분률	0.00%
배당수익률	0.00%

Stock Data

주가(19/08/06)	6,900 원
KOSDAQ	551.50 pt
52주 Beta	1.30
52주 최고가	15,100 원
52주 최저가	7,120 원
60일 평균 거래대금	93 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-34.4%	-20.1%
6개월	-31.9%	-14.3%
12개월	%	%

머큐리 (100590/KQ | Not Rated)

5G 라인업을 모두 보유한 기업

- ONT/AP 등 정보통신장비 및 광케이블 전문 생산 업체
- 광섬유/광케이블을 생산하는 업체는 국내에 동사를 포함하여 단 3 곳뿐
- 중국 수요 회복과 함께 광섬유 판매단가 상승 예상
- 5G 시대 맞아 FTTx 보급 증가, ONT 및 고성능 AP 수요는 점점 늘어날 것
- 국내 통신 3사 모두 AP 납품하며 기술력 인정 받음

정보통신장비+광케이블 전문 생산 업체

머큐리는 ONT/AP 등 정보통신장비 및 광케이블 전문 생산/판매 업체다. 2019년 1분기 기준 매출 비중은 ONT/AP 등 단말 사업부문 67.7%, 광케이블 등 광통신 사업부문 22.2%, TDAXAGW/위성통신장비 등 컨버전스 사업부문 10.1%로 구성되어 있다. 우선 우리나라에서 광섬유/광케이블을 생산하는 업체는 동사를 포함하여 3 곳뿐이다. 특히 광섬유를 추출하기 위한 설비(Drawing Tower) 등이 제대로 갖춰져 있는 곳은 동사와 T사가 유일(唯二)하다. 최근 2018년부터 급락세를 보이던 글로벌 광섬유 판매 단가가 진정되는 분위기다. 글로벌 광섬유를 가장 많이 소비하는 중국이 2019년 하반기로 접어들며 다시 광통신망 투자 재개에 나서면서 광섬유 판매 단가의 반등이 조심스럽게 점쳐진다.

탄탄한 5G 라인업 보유

머큐리의 최대 장점은 탄탄한 제품 라인업을 보유하고 있다는 점이다. 앞서 언급한 광케이블은 5G 시대의 가장 기본이 되는 인프라이다. 가장 많은 매출비중을 차지하고 있는 ONT와 AP는 각 건물/가정 내에서 10기가 인터넷 서비스를 이용하기 위한 필수 모듈/단말장비이다. AI 디바이스 및 일반 가전제품에 들어가는 모듈 등도 개발/생산 중이다. 즉, 5G Value Chain 내 기간 인프라시설부터 End User 디바이스 모듈까지 폭넓은 제품 라인업을 보유하고 있는 것이다. 특히 AP는 국내 통신 3사에 모두 납품할 정도로 기술력을 인정받고 있다. 5G 시대를 맞아 광통신망의 FTTx 보급 증가와 함께 ONT의 중요성은 갈수록 커질 전망이다. 더불어 고성능 AP로의 교체수요는 안정적인 실적 성장을 견인할 것으로 판단한다.

영업실적 및 투자지표

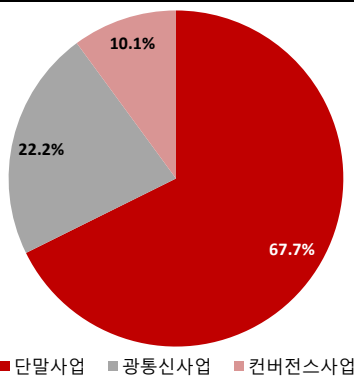
구분	단위	2013	2014	2015	2016	2017	2018
매출액	억원	1,047	794	928	1,211	1,383	1,339
yoy	%	29.9	-24.2	16.9	30.4	14.3	-3.2
영업이익	억원	28	15	-11	25	75	102
yoy	%	202.8	-47.6	적전	흑전	196.5	34.6
EBITDA	억원	40	27	1	37	89	115
세전이익	억원	22	11	-9	21	46	95
순이익(지배주주)	억원	22	11	-9	20	44	136
영업이익률%	%	2.7	1.8	-1.2	2.1	5.5	7.6
EBITDA%	%	3.8	3.3	0.1	3.1	6.4	8.6
순이익률	%	2.1	1.5	-1.0	1.7	3.2	10.1
EPS	원	184	95	-76	167	369	1,112
PER	배						9.3
PBR	배						2.3
EV/EBITDA	배	1.6	N/A	53.4	1.8	1.0	10.8
ROE	%	7.2	3.5	-2.8	6.1	12.3	25.5
순차입금	억원	65	-1	48	68	89	-293
부채비율	%	115.1	95.0	109.4	103.8	117.1	36.6

1기가 인터넷 vs 10기 인터넷

구분	1기가 인터넷	10기가 인터넷
속도	100Mbps~1Gbps	2.5~10Gbps
적용기술	유선	FTTH, HFC, xDS L
	무선	LTE
응용서비스	IPTV, 4K UHD TV	8K UHD TV, 홀로그램 AR/VR, IoT, AI

자료 : 머큐리, SK 증권

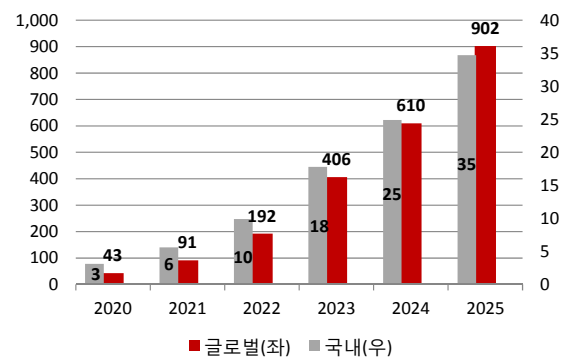
사업부문별 매출 비중(2019년 1분기 기준)



자료 : 머큐리, SK 증권

국내 및 글로벌 5G 시장 전망

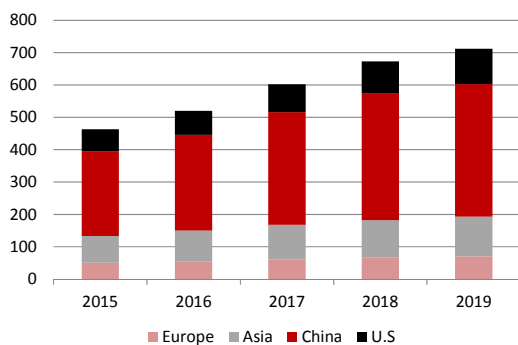
(단위 : 조원)



자료 : KT 경제경영연구소, 머큐리, SK 증권

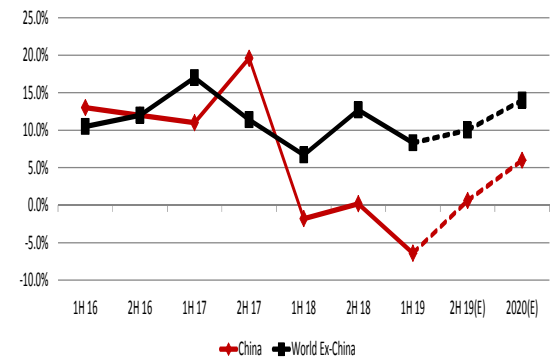
글로벌 광섬유 시장 전망

(단위 : m Fkm)



자료 : CRU, 머큐리, SK 증권

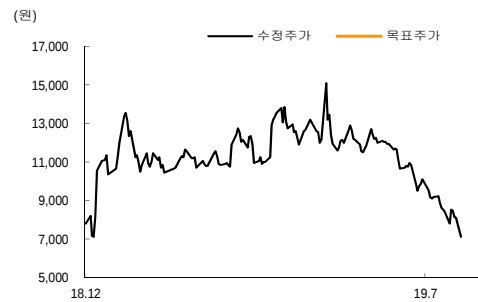
글로벌 광케이블 수요 증감률 추이(YoY Growth)



자료 : CRU, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	과리율	
			대상시점	평균주가대비 최고(최저) 주가대비

2019.08.07 Not Rated



Compliance Notice

- 작성자(나승두)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 8월 7일 기준)

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

재무상태표

월 결산(억원)	2014	2015	2016	2017	2018
유동자산	406	438	463	603	641
현금및현금성자산	133	100	99	104	168
매출채권및기타채권	139	181	188	269	64
재고자산	133	155	163	227	218
비유동자산	244	236	231	232	287
장기금융자산	1	1	1	2	9
유형자산	237	229	224	225	221
무형자산	5	5	5	5	5
자산총계	650	674	694	835	928
유동부채	221	263	228	348	139
단기금융부채	132	149	137	193	45
매입채무 및 기타채무	76	101	78	128	76
단기충당부채	7	8	10	11	10
비유동부채	96	89	126	103	110
장기금융부채			30		
장기매입채무 및 기타채무		0	0	1	
장기충당부채					
부채총계	317	352	353	450	249
지배주주지분	333	322	341	385	679
자본금	241	241	241	241	74
자본잉여금	137	137	137	137	465
기타자본구성요소					
자기주식					
이익잉여금	-45	-56	-38	7	140
비지배주주지분					
자본총계	333	322	341	385	679
부채외자본총계	650	674	694	835	928

현금흐름표

월 결산(억원)	2014	2015	2016	2017	2018
영업활동현금흐름	56	1	-25	13	173
당기순이익(손실)	11	-9	20	44	136
비현금성항목등	33	23	27	27	-12
유형자산감가상각비	12	12	12	13	13
무형자산감가상각비	0	0	0	0	
기타	21	11	15	14	-25
운전자본감소(증가)	14	-12	-70	-55	54
매출채권및기타채권의 감소(증가)	65	-38	-6	-80	136
재고자산감소(증가)	-17	-23	-8	-64	9
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-34	60	-26	66	-54
기타	130	-88	-42	-137	235
법인세납부			0	-1	-2
투자활동현금흐름	-8	-4	-6	-14	-121
금융자산감소(증가)	0	0	0	0	-113
유형자산감소(증가)	-6	-4	-7	-14	-9
무형자산감소(증가)	-2				
기타					
재무활동현금흐름	-30	-30	30	7	12
단기금융부채증가(감소)					
장기금융부채증가(감소)	-30	-30	30	7	-148
자본의증가(감소)					161
배당금의 지급					
기타					
현금의 증가(감소)	18	-33	-2	6	64
기초현금	115	133	100	99	104
기말현금	133	100	99	104	168
FCF	59	-41	-21	3	280

자료 : 머큐리, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2014	2015	2016	2017	2018
매출액	794	928	1,211	1,383	1,339
매출원가	660	825	1,067	1,180	1,105
매출총이익	134	104	143	203	234
매출총이익률 (%)	16.9	11.2	11.9	14.7	17.5
판매비와관리비	120	115	118	128	132
영업이익	15	-11	25	75	102
영업이익률 (%)	1.8	-1.2	2.1	5.5	7.6
비영업손익	-3	2	-5	-30	-6
순금융비용	2	0	2	3	3
외환관련손익	0	0	-2	1	-2
관계기업투자등 관련손익					
세전계속사업이익	11	-9	21	46	95
세전계속사업이익률 (%)	1.5	-1.0	1.7	3.3	7.1
계속사업법인세			1	1	-41
계속사업이익	11	-9	20	44	136
중단사업이익					
*법인세효과					
당기순이익	11	-9	20	44	136
순이익률 (%)	1.5	-1.0	1.7	3.2	10.1
지배주주	11	-9	20	44	136
지배주주귀속 순이익률(%)	145	-0.99	1.66	3.21	10.14
비지배주주					
총포괄이익	11	-12	19	44	133
지배주주	11	-12	19	44	133
비지배주주					
EBITDA	27	1	37	89	115

주요투자지표

월 결산(억원)	2014	2015	2016	2017	2018
성장성 (%)					
매출액	-24.2	16.9	30.4	14.3	-3.2
영업이익	-47.6	적전	흑전	196.5	34.6
세전계속사업이익	-48.4	적전	흑전	118.6	108.2
EBITDA	-32.9	-96.6	3,981.2	138.7	29.4
EPS(계속사업)	-48.4	적전	흑전	120.6	201.7
수익성 (%)					
ROE	3.5	-2.8	6.1	12.3	25.5
ROA	1.7	-1.4	2.9	5.8	15.4
EBITDA마진	3.3	0.1	3.1	6.4	8.6
안정성 (%)					
유동비율	183.8	166.3	203.6	173.5	461.0
부채비율	95.0	109.4	103.8	117.1	36.6
순차입금/자기자본	-0.2	15.1	20.0	23.2	-43.2
EBITDA/이자비용(배)	5.5	0.4	11.9	23.8	29.7
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	95	-76	167	369	1,112
BPS	2,767	2,670	2,826	3,192	4,600
CFPS	194	22	264	477	1,219
주당 현금배당금					
Valuation지표 (배)					
PER(최고)					10.2
PER(최저)					6.4
PBR(최고)					2.5
PBR(최저)					1.6
PCR					8.5
EV/EBITDA(최고)	3.6	150.9	4.4	2.2	13.0
EV/EBITDA(최저)	3.6	150.9	4.4	2.2	7.6