

SK COMPANY Analysis



Analyst

나승두

nsdoo@sk.com

02-3773-8891

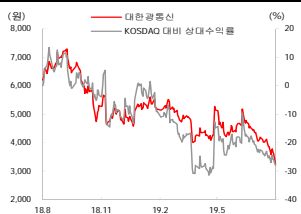
Company Data

자본금	369 억원
발행주식수	7,374 만주
자사주	0 만주
액면가	500 원
시가총액	2,400 억원
주요주주	
설윤석(외3)	26.70%
티에프오인더스트리	14.56%
외국인지분률	2.80%
배당수익률	0.00%

Stock Data

주가(19/08/06)	3,045 원
KOSDAQ	551.50 pt
52주 Beta	1.22
52주 최고가	7,290 원
52주 최저가	3,255 원
60일 평균 거래대금	162 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-25.3%	-8.9%
6개월	-37.2%	-20.9%
12개월	-48.2%	-28.2%

대한광통신 (010170/KQ | 중립(유지) | T.P 4,500 원(유지))

광섬유 가격 반등은 곧 이익 반등의 신호

- 급락세 보이던 글로벌 광섬유 판매단가는 진정되는 분위기
- 중국 2018년 5월 기점으로 수요 줄어들면서 글로벌 광섬유 판매단가 하락
- 글로벌 광섬유 최대 소비국인 중국, 올해 관련 투자 재개
- 서유럽 국가들의 광섬유 수요도 증가할 가능성 높아
- 광섬유 가격 변동은 동사 이익과도 밀접한 연관, 시장 변동에 대한 집중 관찰 필요

진정 국면에 접어든 글로벌 광섬유 판매 단가

급락세를 보이던 글로벌 광섬유 판매 단가가 진정되는 분위기다. 2018년 5월을 기점으로 가격이 하락했던 가장 큰 이유는 글로벌 광섬유 최대 소비국인 중국이 그 수요를 급격히 줄였기 때문이다. 2017년 하반기, 전년동기 대비 광케이블 수요 증가율이 약 20%까지 치솟았던 중국은 2019년 상반기 오히려 -1.8%의 역성장을 기록했다. 중국 3대 국영통신사의 광케이블 투자 및 발주가 절벽을 맞이했기 때문인데, ① 2018년 7월을 기점으로 본격적인 마중 무역분쟁의 서막이 올랐다는 점, ② 5G 통신서비스 도입을 위한 사전 준비 등이 주요한 원인으로 작용했다는 판단이다.

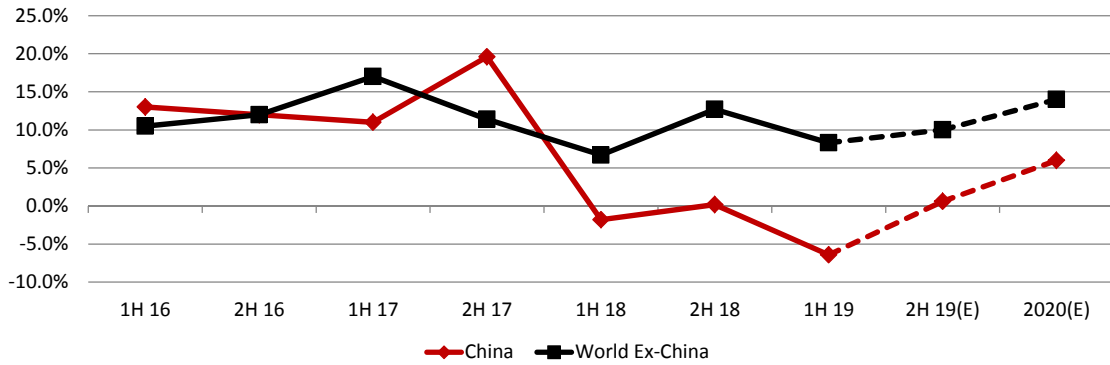
중국의 수요 회복, 광섬유 판매 단가 반등 기대

지난해 절벽을 맞이했던 중국 내 광케이블 수요는 올해 하반기부터 점차 회복되는 추세다. 5G 통신서비스 개시를 위한 중국 3대 국영통신사의 투자가 재개됐으며, 중국 내 언론보도에 따르면 중국 본토 40여개 도시에 약 25억 3천만 달러(약 3조원)가 동시에 투자 될 예정이다. 서유럽 국가들의 광케이블 수요 증가도 기대된다. 대한광통신의 최대 거래지역 중 한 곳이었던 프랑스가 지난해까지 광케이블 투자에 적극적으로 나서면서 2012년 기준 광케이블 도입률 1.4%에서 2018년 기준 16.5%까지 빠르게 상승한바 있다. 아직 독일(3.2%), 영국(1.9%) 등 광케이블 도입률이 현저히 낮은 지역이 많기 때문에 서유럽 국가들을 대상으로 거래 reference를 보유한 동사에게는 큰 기회로 작용할 전망이다. 5G가 불러일으킨 글로벌 광섬유/광케이블 수요는 이전과 다른 수준이 될 가능성이 충분하다. 글로벌 광섬유/광케이블 시장 변동에 대한 집중 관찰이 필요한 시점이다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2016	2017	2018	2019E	2020E
매출액	억원	1,165	1,397	1,672	1,976	2,454
yoy	%	6.9	19.9	19.7	18.2	24.2
영업이익	억원	-15	150	155	128	167
yoy	%	적지	흑전	3.2	-17.1	29.9
EBITDA	억원	57	197	204	213	241
세전이익	억원	-151	132	130	118	161
순이익(지배주주)	억원	-126	133	215	121	158
영업이익률%	%	-1.3	10.8	9.3	6.5	6.8
EBITDA%	%	4.9	14.1	12.2	10.8	9.8
순이익률	%	-10.8	9.5	12.7	6.0	6.4
EPS(계속사업)	원	-255	255	312	164	215
PER	배	N/A	24.9	16.4	19.9	15.2
PBR	배	1.2	4.1	2.0	1.2	1.1
EV/EBITDA	배	15.1	19.8	17.1	9.5	8.1
ROE	%	-18.9	16.9	15.0	6.1	7.5
순차입금	억원	129	-83	-309	-416	-492
부채비율	%	110.4	61.6	65.9	65.9	66.4

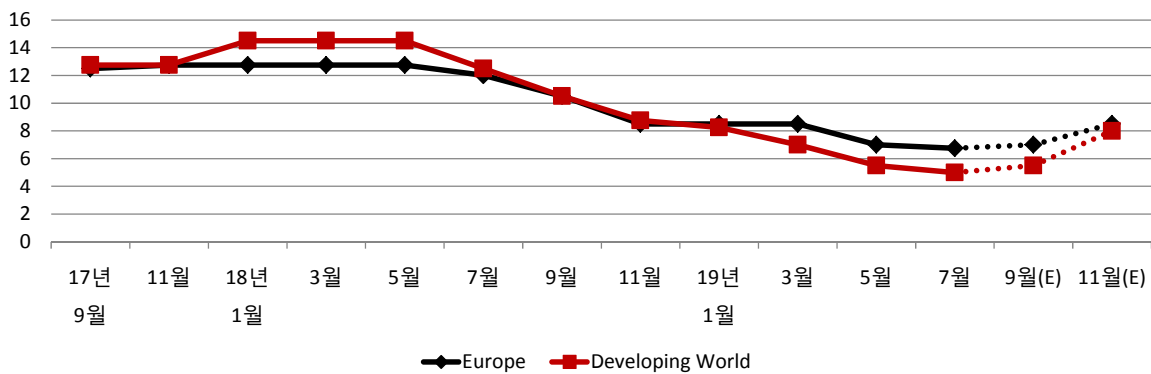
글로벌 광케이블 수요 증감률 추이(YoY Growth)



자료 : CRU, SK 증권

글로벌 광섬유 판매단가 전망(Standard Single Mode, High Price 기준)

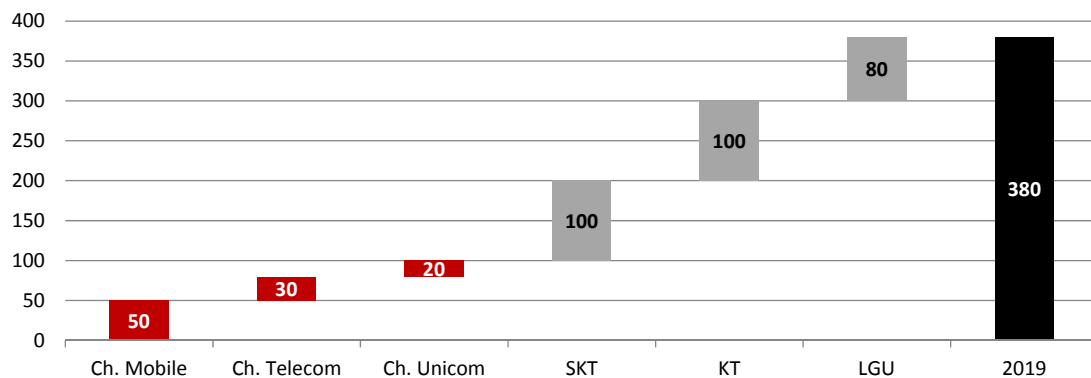
(단위 : \$/Fkm)



자료 : CRU, SK 증권

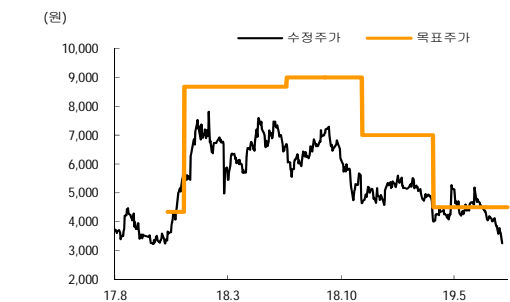
2019년 5G 기지국 구축 계획 및 예상(중국+한국)

(단위 : 천대)



자료 : CRU, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2019.08.07	중립	4,500원	6개월		
2019.03.29	중립	4,500원	6개월	-3.51%	17.11%
2018.11.15	매수	7,000원	6개월	-27.86%	-20.00%
2018.09.19	매수	9,000원	6개월	-28.57%	-13.21%
2018.06.26	매수	9,000원	6개월	-27.08%	-13.21%
2018.04.12	매수	8,679원	6개월	-23.95%	-10.00%
2018.03.02	매수	8,679원	6개월	-26.07%	-10.00%
2018.02.05	매수	8,679원	6개월	-23.11%	-10.00%
2017.12.15	매수	8,679원	6개월	-22.62%	-10.00%
2017.11.14	매수	4,340원	6개월	3.57%	31.31%



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)	2016	2017	2018	2019E	2020E
유동자산	683	903	2,049	2,314	2,640
현금및현금성자산	194	242	982	1,089	1,166
매출채권및기타채권	280	385	500	591	734
재고자산	183	195	352	416	517
비유동자산	587	654	1,122	1,039	968
장기금융자산	11	2	41	41	41
유형자산	566	639	1,008	925	852
무형자산	8	8	6	4	3
자산총계	1,271	1,558	3,170	3,354	3,609
유동부채	564	437	834	899	1,001
단기금융부채	305	134	477	477	477
매입채무 및 기타채무	235	279	319	377	468
단기충당부채		0	0	0	0
비유동부채	103	157	425	433	438
장기금융부채	40	100	390	390	390
장기매입채무 및 기타채무	2	1	2	2	2
장기충당부채		0	0	0	0
부채총계	667	593	1,260	1,333	1,440
지배주주지분	604	966	1,911	2,024	2,174
자본금	235	299	369	369	369
자본잉여금	760	924	1,351	1,351	1,351
기타자본구성요소	21	21	0	0	0
자기주식		0	0	0	0
이익잉여금	-410	-278	191	311	470
비지배주주지분		-2	0	-2	-5
자본총계	604	964	1,911	2,021	2,169
부채외자본총계	1,271	1,558	3,170	3,354	3,609

현금흐름표

월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019E	2020E
영업활동현금흐름	108	94	-78	117	86
당기순이익(손실)	-126	132	213	118	156
비현금성항목등	200	66	-7	94	85
유형자산감가상각비	70	43	47	83	73
무형자산감가상각비	3	3	2	2	1
기타	127	-1	-59	2	1
운전자본감소(증가)	50	-104	-282	-96	-150
매출채권및기타채권의 감소(증가)	13	-113	-107	-91	-143
재고자산감소(증가)	-21	-8	-153	-64	-101
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	65	35	-5	58	91
기타	19	-17	-17	1	2
법인세납부		0	-1	0	-5
투자활동현금흐름	130	-146	-552	12	13
금융자산감소(증가)	-25	-42	-161	0	0
유형자산감소(증가)	-152	-111	-381	0	0
무형자산감소(증가)		0	0	0	0
기타	2	6	-11	12	13
재무활동현금흐름	-187	102	1,366	-23	-23
단기금융부채증가(감소)	-164	10	323	0	0
장기금융부채증가(감소)	40	0	310	0	0
자본의증가(감소)		103	749	0	0
배당금의 지급		0	0	0	0
기타	63	-12	-16	-23	-23
현금의 증가(감소)	48	46	737	107	76
기초현금	153	201	247	983	1,090
기말현금	201	247	983	1,090	1,166
FCF	349	9	-314	117	86

자료 : 대한광통신 SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019E	2020E
매출액	1,165	1,397	1,672	1,976	2,454
매출원가	1,024	1,096	1,342	1,646	2,025
매출총이익	141	301	329	330	430
매출총이익률 (%)	12.1	21.6	19.7	16.7	17.5
판매비와관리비	156	151	174	202	263
영업이익	-15	150	155	128	167
영업이익률 (%)	-1.3	10.8	9.3	6.5	6.8
비영업손익	-135	-18	-24	-10	-6
순금융비용	32	16	7	10	9
외환관련손익	-1	-9	-2	2	4
관계기업투자등 관련손익		0	0	0	0
세전계속사업이익	-151	132	130	118	161
세전계속사업이익률 (%)	-13.0	9.4	7.8	6.0	6.5
계속사업법인세	-25	0	-82	0	5
계속사업이익	-126	132	213	118	156
중단사업이익		0	0	0	0
*법인세효과		0	0	0	0
당기순이익	-126	132	213	118	156
순이익률 (%)	-10.8	9.5	12.7	6.0	6.4
지배주주	-126	133	215	121	158
지배주주귀속 순이익률(%)	-10.81	9.52	12.88	6.11	6.45
비지배주주		-1	-2	-2	-2
총포괄이익	-128	134	205	110	148
지배주주	-128	134	207	113	150
비지배주주		-1	-2	-2	-2
EBITDA	57	197	204	213	241

주요투자지표

월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019E	2020E
성장성 (%)					
매출액	6.9	19.9	19.7	18.2	24.2
영업이익	적지	흑전	3.2	-17.1	29.9
세전계속사업이익	적지	흑전	-1.0	-9.6	36.1
EBITDA	107.2	242.6	3.9	4.1	13.1
EPS(계속사업)	적지	흑전	22.1	-47.5	31.1
수익성 (%)					
ROE	-18.9	16.9	15.0	6.1	7.5
ROA	-9.0	9.3	9.0	3.6	4.5
EBITDA마진	4.9	14.1	12.2	10.8	9.8
안정성 (%)					
유동비율	121.3	206.8	245.6	257.4	263.7
부채비율	110.4	61.6	65.9	65.9	66.4
순차입금/자기자본	21.4	-8.6	-16.2	-20.6	-22.7
EBITDA/이자비용(배)	1.7	11.3	14.1	9.3	10.5
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	-268	255	312	164	215
BPS	1,286	1,538	2,591	2,744	2,948
CFPS	-113	345	383	278	315
주당 현금배당금		0	0	0	0
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	N/A	24.9	25.1	34.2	26.1
PER(최저)	N/A	4.8	14.7	19.9	15.2
PBR(최고)	1.5	4.1	3.0	2.0	1.9
PBR(최저)	0.9	0.8	1.8	1.2	1.1
PCR	-12.7	18.5	13.3	11.7	10.4
EV/EBITDA(최고)	19.5	19.8	26.0	17.6	15.3
EV/EBITDA(최저)	12.4	-0.3	13.7	9.5	8.1