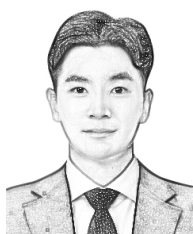


# SK COMPANY Analysis



Analyst

이동주

nateelee@sk.co.kr

02-3773-9026

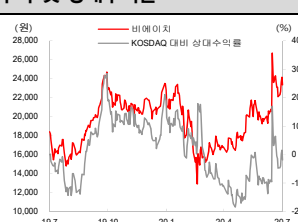
## Company Data

자본금	16 십억원
발행주식수	3,343 만주
자사주	259 만주
액면가	500 원
시가총액	770 십억원
주요주주	
이경환(외2)	22.53%
자사주	7.93%
외국인지분률	14.20%
배당수익률	0.00%

## Stock Data

주가(20/08/03)	23,350 원
KOSDAQ	815.3 pt
52주 Beta	1.22
52주 최고가	26,700 원
52주 최저가	12,900 원
60일 평균 거래대금	35 십억원

## 주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	17.9%	6.7%
6개월	10.1%	-13.2%
12개월	26.9%	-1.9%

## 비에이치 (090460/KQ | 매수(유지) | T.P 28,000 원(유지))

### 2021 년은 5G 가 이끈다

- 매출액 1,055 억원(QoQ -28.7%, YoY -5.1%), 영업이익 -23 억원(QoQ 적전, YoY 적전) 기록. 시장 컨센서스 부합

- 실적 Peak 시점이 3Q20에서 4Q20로 지연되었을 뿐, 2H20 실적 추정치에는 큰 변화는 없을 전망

- 2021년 5G를 필두로 디지털라이저, 폴더블 등 실적 모멘텀 다수

### 2Q20 Review

매출액 1,055 억원(QoQ -28.7%, YoY -5.1%), 영업이익 -23 억원(QoQ 적전, YoY 적전) 기록. 당사 및 시장 컨센서스 부합. COVID-19 여파로 국내 및 북미향 공급 물량 축소에 따른 영향. 특히 2Q20 북미의 LCD 기반 라인업 판매가 상대적으로 좋았기 때문에 동사 낙수 효과는 제한적이었던 것으로 파악

### 하반기 신제품 출시 지연, 결국엔 조삼모사

북미 고객사 실적 컨퍼런스콜에서 하반기 신제품 출시 2-3주간 지연될 것이라 언급. 이미 주요 채널 체크를 통해 알려진 내용으로 실적 Peak 시점이 3Q20에서 4Q20로 지연되었을 뿐, 2H20 실적 추정치에는 큰 변화는 없을 전망. 부품 발주는 이미 시작된 가운데 초도 물량 수준은 전작을 상회하는 것으로 파악되며 전 라인업이 OLED로 채택 가능성이 높음에 따라 하반기 증익 가시적. 2H19 영업이익 542 억원 VS 2H20 영업이익 770 억원 추정

### 2021 년은 5G 가 이끈다

2020년 5G 폰 눈높이가 지속 상향 추세. COVID-19 이전 2억대에서 현재 2.5억대까지 높아진 컨센서스. 내년부터는 mmWave 기반의 5G 폰 출시도 15% 수준에 달할 것으로 예상. 동사와 디케이티가 공동 개발한 5G 안테나 케이블 Qualcomm으로부터 승인. 하반기부터 채용 동향 확인이 필수적이며 2021년 핵심 관전 포인트. 이 외에도 디지털라이저, 폴더블 등 모멘텀 다수. 중소형주 내 선호 관점 유지

### 영업실적 및 투자지표

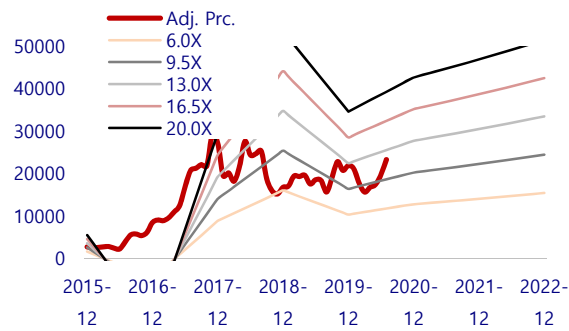
구분	단위	2017	2018	2019	2020E	2021E	2022E
매출액	십억원	691	768	655	788	843	927
yoy	%	85.9	11.1	-14.7	20.3	7.0	10.0
영업이익	십억원	76	91	63	78	92	102
yoy	%	흑전	20.2	-31.3	24.9	17.7	10.5
EBITDA	십억원	98	120	94	113	131	157
세전이익	십억원	59	102	67	90	103	114
순이익(지배주주)	십억원	46	84	57	71	78	86
영업이익률%	%	11.0	11.9	9.6	9.9	10.9	11.0
EBITDA%	%	14.2	15.6	14.4	14.3	15.6	17.0
순이익률	%	6.7	10.9	8.6	9.1	9.3	9.3
EPS(계속사업)	원	1,483	2,677	1,732	2,136	2,346	2,579
PER	배	18.4	6.3	12.7	10.9	10.0	9.1
PBR	배	5.6	2.8	2.6	2.2	1.7	1.4
EV/EBITDA	배	10.1	5.1	8.0	7.2	5.9	4.6
ROE	%	35.8	49.3	24.2	22.3	19.4	17.5
순차입금	십억원	118	70	29	47	23	-35
부채비율	%	240.3	150.0	71.0	71.4	57.2	52.5

비에이치 사업부별 실적 전망

(십억원)	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20E	4Q20E	2017	2018	2019	2020E	2021E
<b>부문별 매출액</b>													
스마트폰	100.3	101.5	261.6	164.7	141.0	99.3	217.9	302.3	634.9	729.2	628.1	760.5	814.2
태블릿	0.5	1.7	0.9	0.0					13.1	5.1	3.1		
기타	7.6	8.1	2.0	6.1	7.0	6.2	7.9	6.4	43.3	33.6	23.8	27.5	28.9
<b>Total</b>	<b>108.4</b>	<b>111.3</b>	<b>264.4</b>	<b>170.8</b>	<b>148.0</b>	<b>105.5</b>	<b>225.8</b>	<b>308.7</b>	<b>691.3</b>	<b>767.9</b>	<b>654.9</b>	<b>788.1</b>	<b>843.1</b>
YoY	-19.1%	-18.0%	-3.0%	-24.3%	36.5%	-5.1%	-14.6%	80.8%	85.9%	11.1%	-14.7%	20.3%	7.0%
QoQ		2.6%	137.7%	-35.4%	-13.4%	-28.7%	114.0%	36.7%					
<b>영업이익</b>													
Total	4.0	6.2	40.5	11.9	3.5	-2.3	28.0	49.0	75.7	90.1	62.6	78.2	92.0
YoY	-57.1%	-34.1%	0.4%	-61.7%	-12.1%	-137.4%	-30.9%	311.5%	흑전	19.0%	-30.5%	24.9%	17.6%
QoQ		54.6%	555.4%	-70.6%	-70.5%	-165.8%	-1311.3%	74.8%					
<b>영업이익률</b>													
	3.7%	5.6%	15.3%	7.0%	2.4%	-2.2%	12.4%	15.9%	11.0%	11.7%	9.6%	9.9%	10.9%

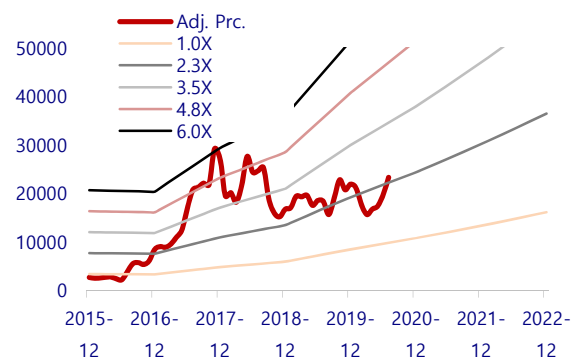
자료: 비에이치, SK 증권

12M Forward PER Band



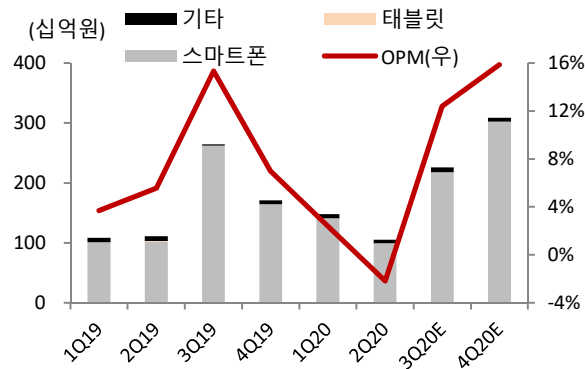
자료: 비에이치, SK 증권

12M Forward PBR Band



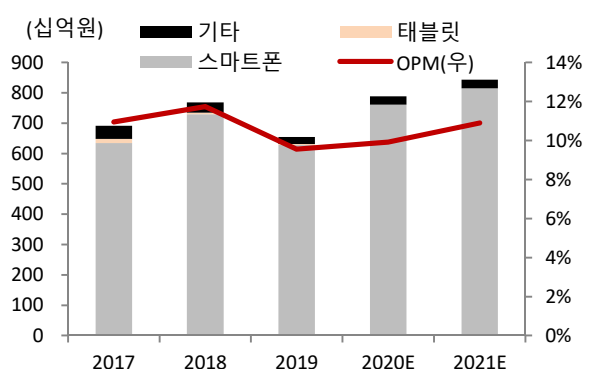
자료: 비에이치, SK 증권

분기별 실적 추이



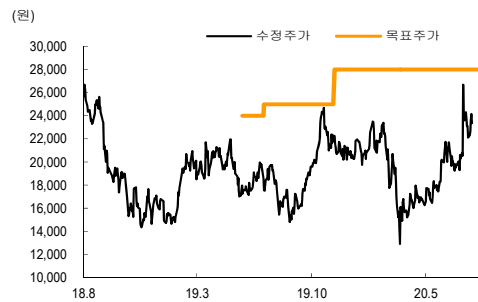
자료: 비에이치, SK 증권

연간 실적 추이



자료: 비에이치, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2020.08.04	매수	28,000원	6개월		
2020.06.29	매수	28,000원	6개월	-29.54%	-4.64%
2020.03.12	매수	28,000원	6개월	-30.79%	-16.07%
2019.11.18	매수	28,000원	6개월	-24.90%	-16.07%
2019.08.02	매수	25,000원	6개월	-24.43%	-1.20%
2019.07.09	매수	25,000원	6개월	-25.10%	-21.00%
2019.05.30	매수	24,000원	6개월	-23.43%	-16.88%



### Compliance Notice

- 작성자(이동주)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 (6 개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

### SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2020년 8월 4일 기준)

매수	84.96%	중립	15.04%	매도	0%
----	--------	----	--------	----	----

재무상태표

월 결산(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
<b>유동자산</b>	242	233	339	379	468
현금및현금성자산	68	60	26	50	109
매출채권및기타채권	123	102	185	195	214
재고자산	25	44	79	84	92
<b>비유동자산</b>	228	245	280	325	358
장기금융자산	7	8	7	7	7
유형자산	196	206	227	250	254
무형자산	5	3	4	5	6
<b>자산총계</b>	470	478	620	703	825
<b>유동부채</b>	232	174	239	247	262
단기금융부채	119	92	89	89	89
매입채무 및 기타채무	57	61	111	117	128
단기충당부채	2	1	2	2	3
<b>비유동부채</b>	50	24	20	9	22
장기금융부채	21	10	9	9	9
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	0	0	0	0	0
<b>부채총계</b>	282	198	258	256	284
<b>지배주주지분</b>	188	279	361	447	541
자본금	16	16	16	16	16
자본잉여금	29	54	57	57	57
기타자본구성요소	-49	-49	-49	-49	-49
자기주식	-50	-50	-50	-50	-50
이익잉여금	189	253	324	403	489
비지배주주지분	0	0	0	0	0
<b>자본총계</b>	188	279	361	447	541
<b>부채외자본총계</b>	470	478	620	703	825

현금흐름표

월 결산(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
<b>영업활동현금흐름</b>	172	72	37	89	122
당기순이익(손실)	84	57	71	78	86
비현금성항목등	48	57	48	53	71
유형자산감가상각비	29	31	35	39	55
무형자산상각비	0	0	0	0	0
기타	-7	11	-2	-3	-3
운전자본감소(증가)	41	-13	-65	-18	-8
매출채권및기타채권의 감소(증가)	50	12	-98	-10	-19
재고자산감소(증가)	35	-18	-34	-4	-8
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-68	5	50	6	12
기타	24	-12	16	-10	8
법인세납부	0	-28	-18	-24	-28
<b>투자활동현금흐름</b>	-62	-57	-64	-61	-59
금융자산감소(증가)	-6	-13	-11	0	0
유형자산감소(증가)	-59	-44	-53	-61	-60
무형자산감소(증가)	0	-1	-1	-1	-1
기타	3	1	1	1	2
<b>재무활동현금흐름</b>	-126	-22	-7	-4	-4
단기금융부채증가(감소)	-52	57	-3	0	0
장기금융부채증가(감소)	-8	-77	0	0	0
자본의증가(감소)	-50	0	0	0	0
배당금의 지급	0	0	0	0	0
기타	-15	-2	-4	-4	-4
<b>현금의 증가(감소)</b>	-15	-8	-33	24	58
기초현금	83	68	60	26	50
기말현금	68	60	26	50	109
FCF	94	8	-18	39	64

자료 : 비에이치, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
<b>매출액</b>	768	655	788	843	927
<b>매출원가</b>	615	566	665	701	775
<b>매출총이익</b>	153	88	124	143	152
매출총이익률 (%)	20.0	13.5	15.7	16.9	16.4
<b>판매비와관리비</b>	62	26	45	51	51
<b>영업이익</b>	91	63	78	92	102
영업이익률 (%)	11.9	9.6	9.9	10.9	11.0
<b>비영업손익</b>	11	4	12	12	12
순금융비용	7	4	3	3	2
외환관련손익	7	5	11	11	11
관계기업투자등 관련손익	2	5	1	1	1
<b>세전계속사업이익</b>	102	67	90	103	114
세전계속사업이익률 (%)	13.3	10.2	11.4	12.3	12.3
<b>계속사업법인세</b>	18	10	19	25	28
<b>계속사업이익</b>	84	57	71	78	86
<b>중단사업이익</b>	0	0	0	0	0
<b>*법인세효과</b>	0	0	0	0	0
<b>당기순이익</b>	84	57	71	78	86
순이익률 (%)	10.9	8.6	9.1	9.3	9.3
<b>지배주주</b>	84	57	71	78	86
지배주주귀속 순이익률(%)	10.93	8.64	9.06	9.3	9.3
<b>비지배주주</b>	0	0	0	0	0
<b>총포괄이익</b>	84	66	79	86	94
<b>지배주주</b>	84	66	79	86	94
<b>비지배주주</b>	0	0	0	0	0
<b>EBITDA</b>	120	94	113	131	157

주요투자지표

월 결산(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
<b>성장성 (%)</b>					
매출액	11.1	-14.7	20.3	7.0	10.0
영업이익	20.2	-31.3	24.9	17.7	10.5
세전계속사업이익	74.1	-34.9	35.3	14.9	9.9
EBITDA	22.3	-21.5	20.1	16.1	19.9
EPS(계속사업)	80.5	-35.3	23.3	9.8	9.9
<b>수익성 (%)</b>					
ROE	49.3	24.2	22.3	19.4	17.5
ROA	17.0	11.9	13.0	11.9	11.3
EBITDA마진	15.6	14.4	14.3	15.6	17.0
<b>안정성 (%)</b>					
유동비율	104.4	133.4	142.2	153.6	178.2
부채비율	150.0	71.0	71.4	57.2	52.5
순차입금/자기자본	37.3	10.2	13.0	5.2	-6.5
EBITDA/이자비용(배)	14.7	16.8	25.6	29.9	35.8
<b>주당지표 (원)</b>					
EPS(계속사업)	2,677	1,732	2,136	2,346	2,579
BPS	5,988	8,551	10,813	13,382	16,183
CFPS	3,594	2,695	3,177	3,518	4,242
주당 현금배당금	0	0	0	0	0
<b>Valuation지표 (배)</b>					
PER(최고)	10.9	14.3	12.5	11.4	10.4
PER(최저)	5.4	8.5	6.0	5.5	5.0
PBR(최고)	4.9	2.9	2.5	2.0	1.7
PBR(최저)	2.4	1.7	1.2	1.0	0.8
PCR	4.7	8.1	7.4	6.6	5.5
EV/EBITDA(최고)	8.3	8.8	8.1	6.7	5.3
EV/EBITDA(최저)	4.5	5.2	4.1	3.3	2.4