

SK COMPANY Analysis



Analyst
신서정

seojeong@sk.com.kr
02-3773-9978

Company Data

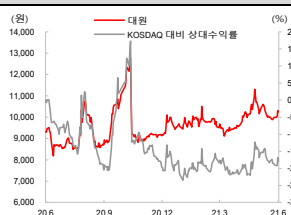
자본금	61 억원
발행주식수	1,232 만주
자사주	16 만주
액면가	500 원
시가총액	1,263 억원
주요주주	
대원지주회사(외6)	74.76%

외국인지분률	0.90%
배당수익률	2.40%

Stock Data

주가(21/06/03)	10,250 원
KOSDAQ	990.19 pt
52주 Beta	0.83
52주 최고가	12,750 원
52주 최저가	8,180 원
60일 평균 거래대금	6 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-1.0%	-3.8%
6개월	11.5%	2.2%
12개월	10.1%	-18.0%

대원 (007680/KQ | Not Rated)

구조적 성장의 시작

주택건설업을 주력으로 하는 대원의 실적은 2020 년을 저점으로 향후 3 년 이상 성장이 기대됨. 21 년 실적은 2,774 억원 (YoY+32%), 영업이익은 130 억(YoY+290%)로 예상. 올해에 이어 내년 내후년 실적 성장 지속 전망. 분양매출의 경우 1Q21 신규 현장의 낮은 초기 진행률 영향으로 전년동기대비 감소하였으나 하반기로 갈수록 매출 본격화 기대. 공사매출도 진행률 본격화로 실적 증가 예상. 수주잔고 기준 3 년 이상 일감 보유

21 년 매출 2,774 억원, 22 년 매출 4,108 억원 예상

동사는 크게 건설사업부문과 섬유사업부문으로 구분된다. 매출비중으로 보았을 때 1Q21 기준 건설사업부문 85.3%, 섬유사업부문 7.3%, 기타 7.7%의 비중이기 때문에 사실상 건설사업부문이 실적 추정에 가장 중요하다. 건설사업부문의 경우 크게 공사수익과 분양수익으로 나뉘볼 수 있는데 두 부문 모두 올해에 이어 내년 내후년까지 실적 성장이 기대된다 (공사수익 20 년 904.6 억, 21F 1,293 억, 22F 1,761 억 / 분양수익의 경우 20 년 504.6 억원, 21F 954.9 억, 22F 1,825 억). 20 년 실적을 저점으로 구조적 성장의 시작점에 놓여있다는 판단이다. 수주잔고의 경우 1Q21 기준으로 8,620 억원가량으로 3 년 치의 일감을 보유하고 있다

베트남 사업은 덤

동사는 2001 년 베트남 진출 이후 주택 및 주상복합, 공장뿐만 아니라 베트남 중부 및 북부 지역 인프라 사업, 복합도시개발, 스마트시티 프로젝트를 본격적으로 추진중이다. 기존 호치민 중심에서 베트남 전역으로 건설사업을 확대하고 있다. 베트남 사업장도 올해 200 억원 이상의 매출 기여가 있을 것으로 예상된다

21 년 수주 전망

2021 년 수주는 5,800 억(신규 분양 4,000 억, 도급공사 1,800 억)을 목표로 하고 있으며, 20 년 높은 기저 대비로는 감소할 것으로 예상하나 2018 년 1,100 억원 / 2019 년 1,819 억원에 비하면 확실히 레벨업이 된 모습이다. 주택부문 중심 안정적 성장이 기대된다

영업실적 및 투자지표

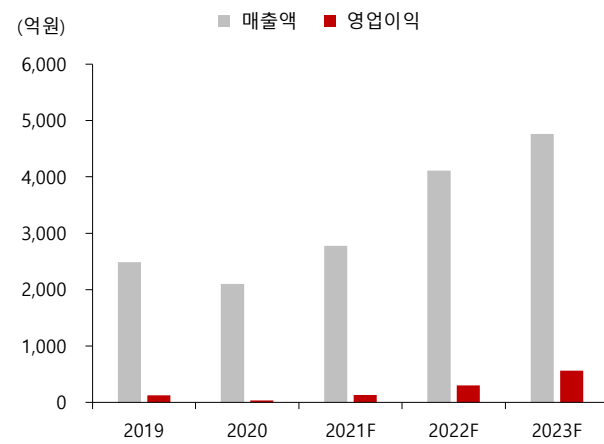
구분	단위	2015	2016	2017	2018	2019	2020
매출액	억원	3,119	2,675	2,700	3,330	2,341	2,101
yoy	%	-26.0	N/A(IFRS)	1.0	23.3	-29.7	-10.3
영업이익	억원	88	175	231	286	138	34
yoy	%	흑전	N/A(IFRS)	32.1	23.9	-51.8	-75.7
EBITDA	억원	109	195	251	300	164	72
세전이익	억원	163	472	333	435	155	-115
순이익(지배주주)	억원	149	378	228	301	93	-102
영업이익률%	%	2.8	6.5	8.6	8.6	5.9	1.6
EBITDA%	%	3.5	7.3	9.3	9.0	7.0	3.4
순이익률	%	4.9	14.2	8.7	9.2	4.0	-4.8
EPS	원	1,494	3,728	2,141	2,819	1,062	-936
PER	배			5.0	4.1	10.5	N/A
PBR	배			0.5	0.5	0.4	0.4
EV/EBITDA	배	6.1	N/A	1.3	0.2	8.6	16.2
ROE	%	8.0	N/A(IFRS)	9.9	11.7	3.4	-3.7
순차입금	억원	492	-440	-1,068	-1,362	-35	-266
부채비율	%	95.7	79.9	64.8	54.9	72.8	75.2

대원 실적 추이 및 전망

구분	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q20F	3Q20F	4Q20F	2019	2020	2021	2022F
매출액	476.2	406.2	524.3	694.5	563.9	697.7	708.1	804.5	2,486.0	2,101.1	2,774.2	4,108.8
대원	366.3	291.2	326.0	477.1	441.5	583.0	588.4	679.8	1,534.8	1,460.6	2,292.7	3,631.2
공사수익	142.0	221.9	266.5	274.2	275.5	351.9	307.3	358.7	543.7	904.6	1,293.4	1,761.8
분양사업	210.9	51.4	49.1	193.2	154.9	220.0	270.0	310.0	927.9	504.6	954.9	1,825.0
기타	13.4	17.9	10.4	9.7	11.1	11.1	11.1	11.1	63.2	51.4	44.4	44.4
종속	109.9	116.0	216.7	221.0	124.2	114.7	119.7	124.7	952.4	663.6	483.3	477.6
매출총이익	91.0	46.0	115.5	136.6	100.8	114.9	122.7	136.1	346.8	389.2	474.5	668.9
GPM (%)	19.1	11.3	22.0	19.7	17.9	16.5	17.3	16.9	14.0	18.5	17.1	16.3
영업이익	37.3	-10.2	-9.9	16.3	13.0	30.9	38.7	48.1	124.7	33.5	130.8	303.9
OPM (%)	7.8	-2.5	-1.9	2.3	2.3	4.4	5.5	6.0	5.0	1.6	4.7	7.4

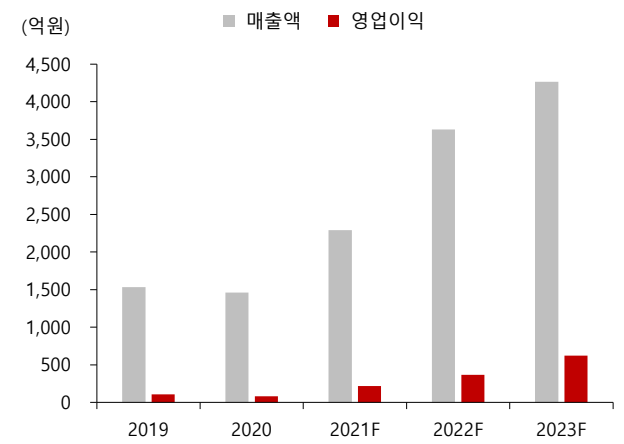
자료 : 대원 SK 증권

대원 연결기준 실적 추이 및 전망



자료 : 대원 SK 증권

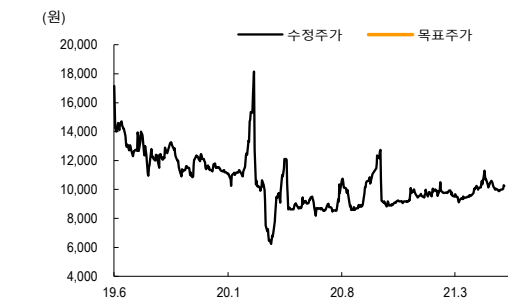
대원 별도기준 실적 추이 및 전망



자료 : 대원 SK 증권

1

일시	투자의견	목표주가	목표가격		과리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저) 주가대비	
2021.06.03	Not Rated					



Compliance Notice

- 작성자(신서정)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 (2021년 6월 3일 기준)

매수	90.84%	중립	9.16%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019	2020
유동자산	3,069	3,300	3,463	3,448	3,928
현금및현금성자산	355	1,182	1,310	641	1,034
매출채권및기타채권	716	442	535	610	342
재고자산	970	1,097	580	257	1,744
비유동자산	1,234	997	983	1,739	1,277
장기금융자산	271	92	75	175	123
유형자산	285	304	189	637	309
무형자산	11	30	30	54	76
자산총계	4,303	4,297	4,445	5,187	5,205
유동부채	1,620	1,362	1,033	1,336	1,565
단기금융부채	348	369	362	688	822
매입채무 및 기타채무	795	526	466	414	283
단기충당부채			20	3	1
비유동부채	291	327	542	849	668
장기금융부채	16	34	190	393	243
장기매입채무 및 기타채무	3	4	3	1	3
장기충당부채	246	262	278	278	270
부채총계	1,911	1,689	1,575	2,185	2,233
지배주주지분	2,175	2,410	2,727	2,798	2,689
자본금	50	55	55	55	60
자본잉여금	1	145	162	170	253
기타자본구성요소	-22	-23	-23	-30	-41
자기주식				-7	-17
이익잉여금	2,049	2,277	2,568	2,621	2,486
비지배주주지분	217	198	143	203	282
자본총계	2,392	2,608	2,870	3,002	2,972
부채외자본총계	4,303	4,297	4,445	5,187	5,205

현금흐름표

월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019	2020
영업활동현금흐름	340	39	41	-788	301
당기순이익(손실)	381	236	307	93	-101
비현금성항목등	-49	4	107	88	211
유형자산감가상각비	20	19	13	24	33
무형자산상각비	0	1	1	2	5
기타	-70	-16	93	62	172
운전자본감소(증가)	142	-166	-239	-929	223
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-124	263	-123	-43	290
재고자산감소(증가)	102	-150	518	249	-64
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	199	-108	-84	-83	-146
기타	-282	355	-797	-1,138	723
법인세납부	-130	-45	-168	-70	-41
투자활동현금흐름	373	611	-148	-24	429
금융자산감소(증가)	-245	341	-294	49	131
유형자산감소(증가)	-66	-46	-7	-94	213
무형자산감소(증가)	-2	-20	0	0	-11
기타	37	27	72	134	103
재무활동현금흐름	-706	209	223	154	-2
단기금융부채증가(감소)	45	1	7	12	-9
장기금융부채증가(감소)	-751	59	210	177	65
자본의증가(감소)		150	11		2
배당금의 지급			3	28	48
기타		1	1	1	2
현금의 증가(감소)	-116	827	128	-670	393
기초현금	471	355	1,182	1,310	641
기말현금	355	1,182	1,310	641	1,034
FCF	N/A(IFRS)	61	363	-1,242	-127

자료 : 대원 SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019	2020
매출액	2,675	2,700	3,330	2,341	2,101
매출원가	2,367	2,303	2,875	2,011	1,712
매출총이익	307	398	455	331	389
매출총이익률 (%)	11.5	14.7	13.7	14.1	18.5
판매비와관리비	133	167	169	193	356
영업이익	175	231	286	138	34
영업이익률 (%)	6.5	8.6	8.6	5.9	1.6
비영업손익	297	102	149	17	-148
순금융비용	-2	-9	-40	-26	-8
외환관련손익	57	-31	11	10	3
관계기업투자등 관련손익	362	-1	25	-3	-50
세전계속사업이익	472	333	435	155	-115
세전계속사업이익률 (%)	17.6	12.3	13.1	6.6	-5.5
계속사업법인세	97	108	118	38	-3
계속사업이익	375	225	318	117	-111
중단사업이익	5	11	-11	-24	10
*법인세효과	3	2		7	0
당기순이익	381	236	307	93	-101
순이익률 (%)	14.2	8.7	9.2	4.0	-4.8
지배주주	378	228	301	93	-102
지배주주귀속 순이익률(%)	14.14	8.43	9.04	3.98	-4.84
비지배주주	2	8	6	-1	1
총포괄이익	457	72	322	101	-181
지배주주	454	87	310	96	-160
비지배주주	3	-15	12	5	-21
EBITDA	195	251	300	164	72

주요투자지표

월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019	2020
성장성 (%)					
매출액	N/A(IFRS)	1.0	23.3	-29.7	-10.3
영업이익	N/A(IFRS)	32.1	23.9	-51.8	-75.7
세전계속사업이익	N/A(IFRS)	-29.4	30.7	-64.5	적전
EBITDA	N/A(IFRS)	28.5	19.6	-45.1	-56.4
EPS(계속사업)	N/A(IFRS)	-42.6	31.7	-62.3	적전
수익성 (%)					
ROE	N/A(IFRS)	9.9	11.7	3.4	-3.7
ROA	N/A(IFRS)	5.5	7.0	1.9	-1.9
EBITDA마진	7.3	9.3	9.0	7.0	3.4
안정성 (%)					
유동비율	189.5	242.3	335.1	258.1	250.9
부채비율	79.9	64.8	54.9	72.8	75.2
순차입금/자기자본	-18.4	-41.0	-47.4	-1.2	-8.9
EBITDA/이자비용(배)	14.8	209.5	300.1	9.2	2.5
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	3,728	2,141	2,819	1,062	-936
BPS	21,749	21,808	24,678	25,321	22,613
CFPS	3,988	2,445	2,848	1,081	-531
주당 현금배당금		200	250	250	250
Valuation지표 (배)					
PER(최고)		6.2	5.1	20.1	N/A
PER(최저)		4.8	3.8	10.2	N/A
PBR(최고)		0.6	0.6	0.8	0.8
PBR(최저)		0.5	0.4	0.4	0.3
PCR		4.4	4.0	10.4	-18.0
EV/EBITDA(최고)	-1.0	2.5	1.3	15.6	29.1
EV/EBITDA(최저)	-1.0	1.1	-0.1	8.6	11.2