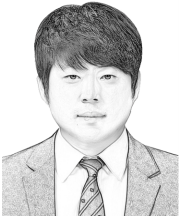


# SK COMPANY Analysis



Analyst  
나승두

nsdoo@sk.co.kr  
02-3773-8891

## Company Data

자본금	125 억원
발행주식수	2,497 만주
자사주	0 만주
액면가	500 원
시가총액	1,949 억원
주요주주	
성진홀딩스	15.36%

외국인지분률	1.50%
배당수익률	0.00%

## Stock Data

주가(22/05/04)	7,190 원
KOSDAQ	900.06 pt
52주 Beta	0.97
52주 최고가	10,100 원
52주 최저가	5,500 원
60일 평균 거래대금	121 억원

## 주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-3.0%	0.6%
6개월	0.7%	10.5%
12개월	-15.9%	-7.9%

## 오르비텍 (046120/KQ | Not Rated)

### 이래도 좋고, 저래도 좋다

- 원자력발전소 방사선 및 시설 관리, 항공기 정밀부품 제조 전문 기업
- 2021 년 원자력발전소 가동 중 안전검사(ISI) 부문 성장으로 사상 최대 매출 달성
- 기존 원전 가동 확대해도, 신규 원전 건설해도, 노후 원전 폐쇄해도 수혜 가능
- 안전 중요한 원자력발전 특성 상 가장 높은 안전관리 등급 받은 소수 기업에 쏠림
- 항공기 수요도 살아나는 추세, 항공기 정밀부품 부문 Turn-Around 도 기대

### 원자력발전 시설 관리 및 항공기 정밀부품 전문 업체

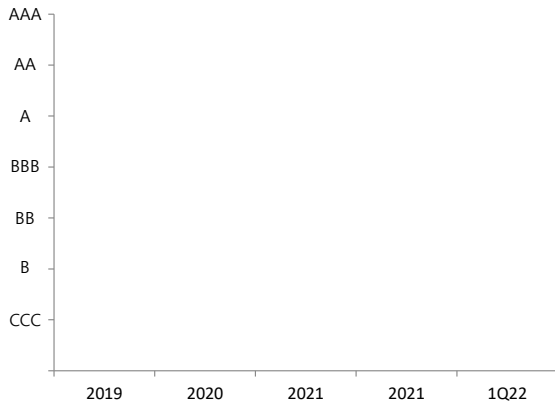
오르비텍은 원자력발전소 시설 및 방사성 폐기물 관리, 항공기 정밀부품 제조 사업 등을 영위한다. 2021 년 기준 매출액은 782 억원으로 전년 동기 대비 46.4% 성장했고, 영업이익은 101 억원을 기록하며 흑자 전환에 성공했다. 주요 사업 부문별 매출 비중은 원자력 부문 39.8%, ISI(In Service Inspection, 원자력발전소 가동 중 안전검사) 23.0%, 항공기 정밀부품 10.8%, 기타 26.4%로 구성되어 있다. 2021 년 잔존했던 코로나 19 확산 영향으로 항공기 정밀부품 부문의 회복은 원활하지 않았지만, 원자력 사업 부문과 ISI 사업 부문에서의 매출 성장 및 종속회사 오비트파트너스의 약진이 사상 최대 매출 달성을 견인했다.

### 이래도 좋고, 저래도 좋은 이유

가장 큰 이유는 오르비텍의 사업 구조 때문이다. 동사의 원자력 부문은 방사선 작업 종사자들의 피복 선량 평가, 중/저준위 방사성 폐기물 처리 등의 사업이 주요 골자다. ISI 부문은 원자력발전소의 성능 유지 및 고장 예방을 위해 진행되는 정기적 점검을 담당한다. 원자력발전소를 건설한 이후 본격 가동 전 발전기 등의 안전 확인 검사는 PSI(Pre Service Inspection)이라고 하는데, 오르비텍은 PSI 와 ISI 모두 수행 가능하다. 정리하자면, **새정부 출범과 함께 ① 현재의 원자력발전소 수준을 유지한다면 피복 선량 평가 및 ISI 부문이, ② 신규 원자력발전소 건설 가속화 및 기존 원자력발전소 가동을 증가를 추진한다면 PSI/ISI 부문이, ③ 노후 원자력발전소 폐쇄를 추진한다면 방사성 폐기물 처리 부문이 수혜를 입을 수 있다.** 원자력발전소 가동 전/가동 중 검사 용역에 대하여 한국수력원자력으로부터 Q 등급(안전성 최고등급)을 획득한 기업은 소수에 불과하다는 점은 높은 진입 장벽으로 작용 중이다. 오르비텍은 방사선 관리 분야와 ISI 분야에서 고객사 내 10% 중후반 대의 점유율을 차지하고 있는 것으로 파악되는데, 원자력발전 특성 상 안전이 가장 우선시 된다는 점을 감안한다면 현재의 생태계가 쉽게 변화하기도 어렵다. **대통령직인수위원회가 발표한 ‘윤석열정부 110 대 국정과제(5/3)’ 내용에서 확인할 수 있듯 탈원전 정책 폐기 및 원자력산업 생태계 강화, 2030 년까지 원전 10 기 수출 목표를 외치는 새 정부의 방향성은 더욱 고무적인 부분이다.** 원전 수명 연장, 신규 원전 건설 가속화, 핵심기자재 국산화, 운영보수서비스 수출 다각화 등에 주목할 필요가 있다. **항공기 정밀부품 부문의 Turn-Around 도 기대되는 부분이다.** B737 기종 Section48 (후방동체)의 세로방향 지지 격벽을 비롯하여 B747/B767/B787 등 다양한 기종에 적용되는 1 천여 개 이상의 정밀 부품을 제작하고 미국 Spirit AeroSystems 社 등에 납품한다. 올해 들어 세계 각국 국경이 열리는 속도가 빨라지면서 항공기 수요도 살아나는 추세다. 만약 코로나 19 확산 이전 수준으로 항공기 정밀부품 부문 실적 회복이 가능하다면 연간 1 천억원 이상의 매출 달성은 시간 문제일 뿐이다.

## ESG 하이라이트

### 오르비텍 종합 ESG 평가 등급 변화 추이



자료: 지속가능발전소, SK 증권

### SK 증권 리서치센터의 오르비텍 ESG 평가

원자력발전소 내 방사선 및 시설 안전 관리, 방사성 폐기물 처리 등 안전한 탈탄소 발전원을 만들고 유지/관리하기 위한 관련 사업을 영위한다. 지역사회 기부 등을 통해 사회적 책임을 다하는 등 ESG 경영을 위한 노력도 지속 중이다.

자료: SK 증권

### 오르비텍 ESG 관련 뉴스 Flow

일자	세부 섹터	내용
N/A	N/A	N/A

자료: 주요 언론사, SK 증권

### Peer 그룹과의 ESG 평가 등급 비교

	지속가능발전소	Refinitiv	Bloomberg
오르비텍 종합 등급	N/A	N/A	N/A
환경(Environment)	N/A	N/A	N/A
사회(Social)	N/A	N/A	N/A
지배구조(Governance)	N/A	N/A	N/A
<비교업체 종합 등급>			
N/A	N/A	N/A	N/A

자료: 지속가능발전소, Bloomberg, Refinitiv, SK 증권

### 오르비텍 ESG 채권 발행 내역

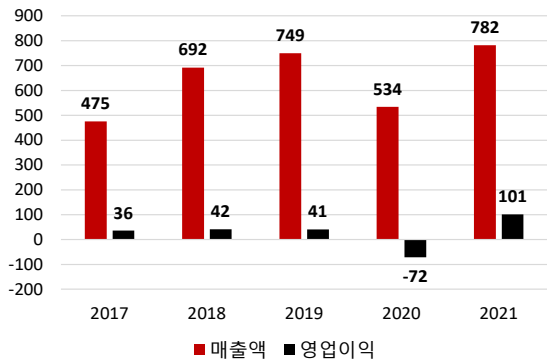
(단위: 백만원, %)

발행일	세부 섹터	발행규모	표면금리
N/A	N/A	N/A	N/A

자료: KRX, SK 증권

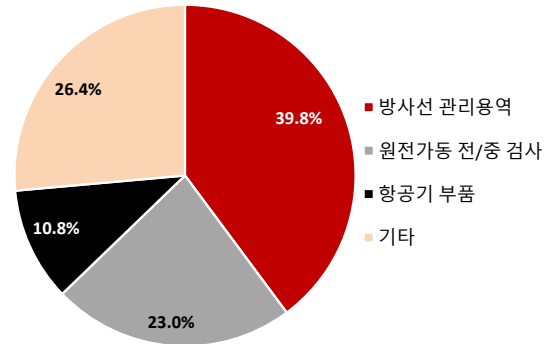
오르비텍 실적 추이

(단위: 억원)



자료: 오르비텍 SK 증권

주요 사업 부문별 매출 비중



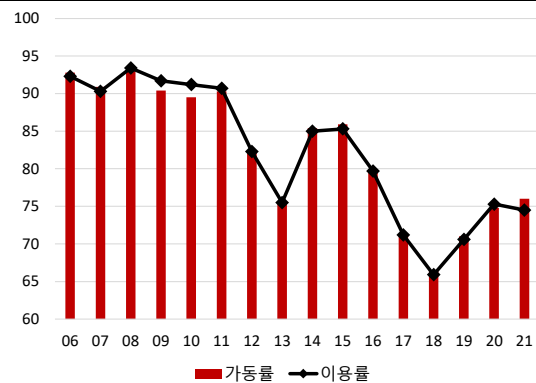
자료: 오르비텍 SK 증권

우리나라 원자력 발전소 현황(5/3 기준)

고리	한빛	월성	한울	새울
2 호기(정비)	1 호기(운전)	1 호기(정지)	1 호기(정비)	신고리 3(운전)
3 호기(운전)	2 호기(정비)	2 호기(정비)	2 호기(운전)	※ 신한울 1, 2 호기 및
4 호기(운전)	3 호기(정비)	3 호기(운전)	3 호기(운전)	신고리
신 1 호기(운전)	4 호기(정비)	4 호기(운전)	4 호기(운전)	5, 6 호기
신 2 호기(운전)	5 호기(운전)		5 호기(운전)	가동준비/
	6 호기(운전)		6 호기(운전)	건설 중

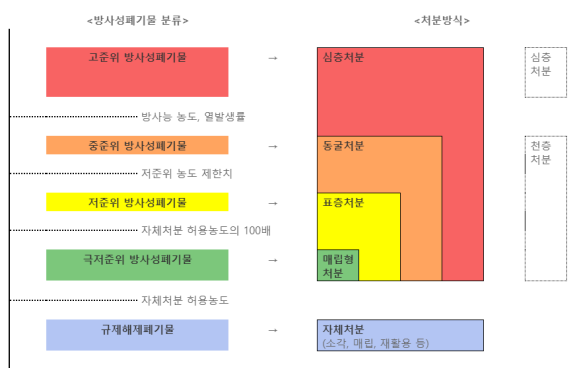
자료: 한국수력원자력, SK 증권

원자력발전소 이용률 및 가동률 추이



자료: 한국수력원자력, SK 증권

방사성폐기물 분류별 처분방식



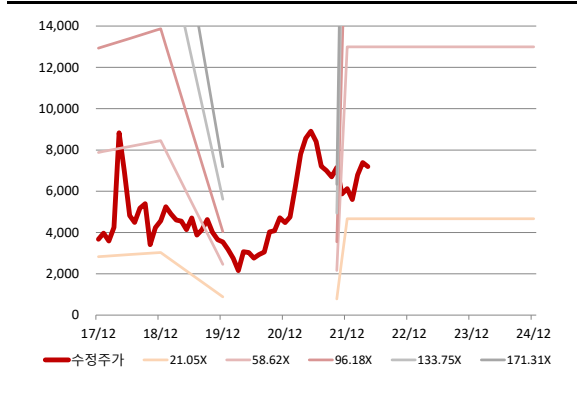
자료: 한국원자력환경공단, SK 증권

윤석열정부 110대 국정과제 원자력 주요 내용

- ▶ 신한울 3, 4 호기 건설 조속 재개, 2030년 원전 비중 상향 : 계속운전 신청기한 수명 만료 5~10년 전으로 변경
- ▶ 신한울 3, 4 호기 건설 예비품 발주 등 일감 조기 창출 : 원전산업 밸류체인 분석, 핵심기자재 국산화, 인력양성 등
- ▶ 2030년까지 원전 10기 수출 목표 적극적 수주 활동 전개 : 노형 수출 / 기자재 수출 / 운영보수서비스 수출 (가칭)원전수출전략추진단 신설 및 즉시 가동
- ▶ 한미 원전동맹 강화, 독자 SMR 노형 개발 등 미래 원전기술 확보
- ▶ 제 4세대 원자로, 핵융합, 원전연계 수소 생산 등 추진

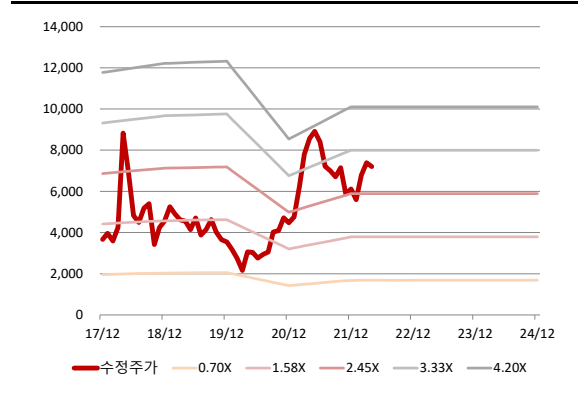
자료: 제 20대 대통령직인수위원회, SK 증권

오르비텍 P/E Band Chart



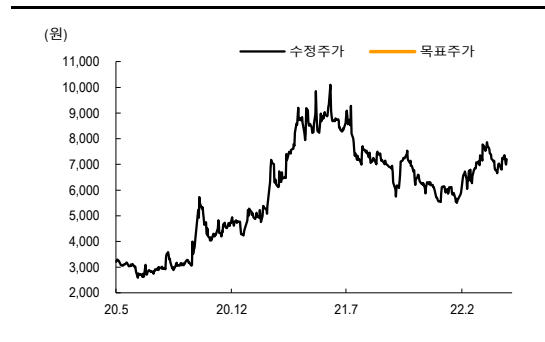
자료: Quantwise, SK 증권

오르비텍 P/B Band Chart



자료: Quantwise, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격		과리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저) 주가대비	
2022.05.06	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 기관투자자 또는 제 3 자에게 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 (2022 년 5 월 6 일 기준)

매수	92.98%	중립	7.02%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

## 재무상태표

월 결산(억원)	2017	2018	2019	2020	2021
<b>유동자산</b>	539	597	585	589	659
현금및현금성자산	194	123	124	109	148
매출채권및기타채권	142	229	225	151	341
재고자산	139	228	221	159	128
<b>비유동자산</b>	606	669	681	415	711
장기금융자산	10	32	22	18	64
유형자산	407	409	392	253	241
무형자산	15	24	28	20	23
<b>자산총계</b>	1,145	1,265	1,267	1,003	1,369
<b>유동부채</b>	257	454	509	483	598
단기금융부채	59	178	320	307	295
매입채무 및 기타채무	173	228	135	90	145
단기충당부채					
<b>비유동부채</b>	290	130	70	49	183
장기금융부채	256	94	46	26	96
장기매입채무 및 기타채무					
장기충당부채					
<b>부채총계</b>	547	584	579	532	781
<b>지배주주지분</b>	598	678	685	470	587
자본금	109	119	119	119	125
자본잉여금	499	551	551	550	608
기타자본구성요소	-16	-16	-16	-16	-3
자기주식	-14	-14	-14	-14	-14
이익잉여금	5	24	30	-186	-143
비지배주주지분		3	3	1	2
<b>자본총계</b>	598	682	688	472	589
<b>부채외자본총계</b>	1,145	1,265	1,267	1,003	1,369

## 현금흐름표

월 결산(억원)	2017	2018	2019	2020	2021
<b>영업활동현금흐름</b>	-23	-6	-38	34	-57
당기순이익(손실)	26	34	10	-211	55
비현금성항목등	48	57	86	259	-57
유형자산감가상각비	19	29	37	38	32
무형자산감가상각비	2	2	2	2	1
기타	27	26	47	218	-91
운전자본감소(증가)	-90	-90	-122	-4	-46
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-44	-106	3	63	-186
재고자산감소(증가)	-80	-89	8	-28	26
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	44	99	-93	-40	55
기타	-98	-206	-34	128	-313
법인세납부	0			0	0
<b>투자활동현금흐름</b>	-128	-88	-51	-6	27
금융자산감소(증가)	-32	21	0	-1	-41
유형자산감소(증가)	-103	-73	-10	-5	-21
무형자산감소(증가)	-2	-11	-7	0	-4
기타	13	1	3	11	17
<b>재무활동현금흐름</b>	289	23	91	-43	69
단기금융부채증가(감소)	-17	19	71	-34	-191
장기금융부채증가(감소)	90		20	-6	211
자본의증가(감소)	217	4			50
배당금의 지급					
기타					
<b>현금의 증가(감소)</b>	139	-71	1	-16	39
기초현금	55	194	123	124	109
기말현금	194	123	124	109	148
FCF	39	-69	-36	169	35

자료 : 오르비텍 SK증권 추정

## 포괄손익계산서

월 결산(억원)	2017	2018	2019	2020	2021
<b>매출액</b>	475	692	749	534	782
<b>매출원가</b>	403	610	665	543	494
<b>매출총이익</b>	72	82	85	-9	288
매출총이익률 (%)	15.1	11.9	11.3	-1.7	36.8
<b>판매비와관리비</b>	36	41	44	62	187
<b>영업이익</b>	36	42	41	-72	101
영업이익률 (%)	7.7	6.0	5.5	-13.4	13.0
<b>비영업손익</b>	-12	-11	-28	-123	-1
순금융비용	8	8	13	10	17
외환관련손익	-3	-1	-3	3	-3
관계기업투자등 관련손익	0	0	0	0	-7
<b>세전계속사업이익</b>	25	31	13	-195	100
세전계속사업이익률 (%)	5.2	4.5	1.7	-36.5	12.8
<b>계속사업법인세</b>	-1	-3	3	16	45
<b>계속사업이익</b>	26	34	10	-211	55
<b>중단사업이익</b>					
<b>*법인세효과</b>					
<b>당기순이익</b>	26	34	10	-211	55
순이익률 (%)	5.5	4.9	1.3	-39.4	7.1
<b>지배주주</b>	26	34	10	-211	55
지배주주귀속 순이익률(%)	5.45	4.96	1.33	-39.51	7
<b>비지배주주</b>		-1	0	0	0
<b>총포괄이익</b>	26	34	6	-216	41
<b>지배주주</b>	26	34	6	-216	41
<b>비지배주주</b>		0	0	0	0
<b>EBITDA</b>	58	73	81	-31	135

## 주요투자지표

월 결산(억원)	2017	2018	2019	2020	2021
<b>성장성 (%)</b>					
매출액	13.8	45.7	8.3	-28.8	46.4
영업이익	26.2	14.8	-1.7	적전	흑전
세전계속사업이익	43.2	25.6	-58.5	적전	흑전
EBITDA	30.3	27.3	10.5	적전	흑전
EPS(계속사업)	2.4	7.3	-70.9	적전	흑전
<b>수익성 (%)</b>					
ROE	5.6	5.4	1.5	-36.5	10.4
ROA	2.8	2.8	0.8	-18.6	4.7
EBITDA마진	12.1	10.6	10.8	-5.8	17.3
<b>안정성 (%)</b>					
유동비율	209.8	131.3	115.1	121.9	110.2
부채비율	91.5	85.6	84.2	112.8	132.6
순차입금/자기자본	10.8	21.3	34.6	47.2	37.6
EBITDA/이자비용(배)	6.5	7.9	6.0	-2.8	6.9
<b>주당지표 (원)</b>					
EPS(계속사업)	134	144	42	-887	222
BPS	2,803	2,908	2,934	2,034	2,406
CFPS	244	276	209	-716	358
주당 현금배당금					
<b>Valuation지표 (배)</b>					
PER(최고)	38.2	64.6	171.3	N/A	45.6
PER(최저)	23.1	21.1	76.5	N/A	21.5
PBR(최고)	1.8	3.2	2.5	2.8	4.2
PBR(최저)	1.1	1.0	1.1	0.7	2.0
PCR	15.0	16.5	16.9	-6.3	17.1
EV/EBITDA(최고)	20.2	32.7	24.3	-52.0	20.6
EV/EBITDA(최저)	9.6	12.3	12.6	-18.9	10.3