

SK COMPANY Analysis



Analyst
남승두

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

Company Data

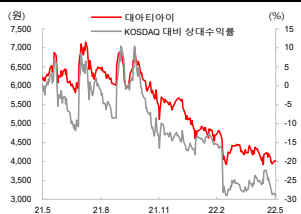
자본금	71 억원
발행주식수	7,115 만주
자사주	50 만주
액면가	100 원
시가총액	2,853 억원
주요주주	
최진우(외4)	16.98%

외국인지분률	3.30%
배당수익률	0.00%

Stock Data

주가(22/06/02)	4,020 원
KOSDAQ	891.14 pt
52주 Beta	0.99
52주 최고가	7,150 원
52주 최저가	3,920 원
60일 평균 거래대금	34 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-8.3%	-7.2%
6개월	-21.5%	-15.2%
12개월	-35.5%	-29.1%

대아티아이 (045390/KQ | Not Rated)

철도 산업의 미래는 대아티아이가 중심

- 철도신호제어시스템 및 철도 통신/전송망 구축 사업 등 영위
- 우리나라 철도중앙관제시스템 구축 담당, 연말 수주잔고 3,000 억원 예상
- 올해 4월, 한국형 열차제어시스템(KTCS-2) 전라선 적용 시작
- 철도공단, 향후 2 조 2 천억원 투입 해 2032년까지 KTCS-2 전환 도입 추진
- 제2 철도교통관제센터 구축 추진도 긍정적, 동사의 비중 있는 역할 담당 가능성 ↑

독보적 철도신호제어시스템 전문 업체

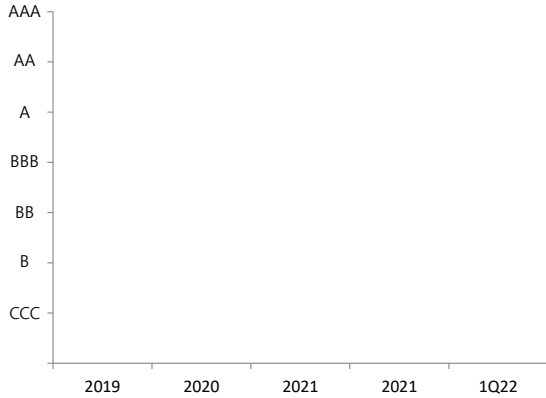
대아티아이는 철도신호시스템 및 철도 통신/전송망 구축 사업 등을 영위한다. 철도신호시스템이란 열차의 위치와 선로 상황 등을 확인하여 열차의 간격 및 운행을 조정하는 시스템을 말한다. 열차 사고를 방지하는 가장 중요한 안전장치로써, 열차의 속도가 더 빨라질수록 철도신호제어 시스템의 중요성은 더욱 크게 부각될 수밖에 없다. 대아티아이는 철도중앙관제시스템인 CTC(Centralized Traffic Control)를 국산화하여 우리나라 각 지역 관제설비/시스템을 하나로 통합하는 작업을 수행하였다. 그 외에도 열차자동방호시스템(ATP), 전자연동장치(EI), 철도통신시스템(LTE-R) 관련 사업 등을 영위한다. 지난해 기준 철도신호제어(SIG) 부문이 87.4%로 가장 많은 매출 비중을 차지하고 있으며, 그 외 매출은 통신(I&C) 10.9%, 시뮬레이터(M&S) 1.3%, 기타 0.4% 등으로 구성되어 있다. 올해 1분기말 기준 수주잔고는 2,600 억원을 넘어섰는데, 일반적으로 4분기 수주가 집중된다는 점을 감안한다면 올해 연말 수주잔고는 3,000 억원에 육박할 가능성이 높다. 탄탄한 수주잔고는 안정적 실적의 기반으로 작용 중이다.

올해부터 한국형 열차제어시스템 도입 시작

지난 4월부터는 익산~여수 EXPO 전라선 구간의 한국형 열차제어시스템(KTCS-2, Korean Train Control System) 적용이 시작되었다. 기존에는 해외 기술 기반의 자동열차제어시스템(ATC)을 사용했으나, 이제는 국산 기술로 개발한 열차제어시스템을 사용하게 된 것이다. 이번에 적용되기 시작한 KTCS-2는 세계 최초로 철도 전용 무선통신망(LTE-R)을 적용하였는데, 후행 열차에 제공되는 제한속도 및 제한거리 등에 대한 정보는 LTE-R 통신망을 이용해 무선 전송되는 방식이다. 대아티아이가 지난 2015년부터 국가 R&D 사업에 참여하여 국산 기술을 개발했고, 2020년에는 전라선 구간 시범 사업을 수주했으며, 올해부터 실제 열차 운행에 적용되기 시작했다. 해당 구간에 필요한 전자연동장치 및 지상신호시스템, 그리고 KTCS-2 통합 관리를 위한 CTC 까지 모두 대아티아이가 담당했다. 국가철도공단은 향후 2032년까지 2 조 2 천억원을 투자해 96개 노선 4,848km 를 KTCS-2 로 전환한다는 계획을 밝힌 바 있다. 우리나라 최초의 KTCS-2 구축 사업을 담당했던 대아티아의 최대 수혜가 예상된다. 제2 철도교통관제센터의 구축 추진도 긍정적이다. 철도 노선 증가로 인한 기존 철도교통관제센터의 업무 포화도를 낮추고, 이중화 구축을 통해 중단 없는 관제 업무를 추진하기 위한 제2 철도교통관제센터 구축 사업은 오는 2027년 운영을 목표로 오송철도차량기지 인근 부지에 추진될 예정이다. 대아티아이는 경부고속철도 2 단계 구간 고속철도 CTC 100% 국산화를 비롯하여 경부고속철도 1 단계, 호남고속철도, 수도권고속철도 등을 모두 통합하는 고속철도 관제시스템 구축 및 운영/보수 경험이 있다. KTCS-2 사업과 함께 맞물려 제2 철도교통관제센터 구축에도 비중 있는 역할을 수행할 가능성이 높다는 판단이다.

ESG 하이라이트

대아티아이 종합 ESG 평가 등급 변화 추이



자료: 지속가능발전소, SK 증권

SK 증권 리서치센터의 대아티아이 ESG 평가

N/A

자료: SK 증권

Peer 그룹과의 ESG 평가 등급 비교

	지속가능발전소	Refinitiv	Bloomberg
대아티아이 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>

자료: 지속가능발전소, Bloomberg, Refinitiv, SK 증권

대아티아이 ESG 채권 발행 내역

(단위: 백만원, %)

발행일	세부 섹터	발행규모	표면금리
N/A	N/A	N/A	N/A

자료: KRX, SK 증권

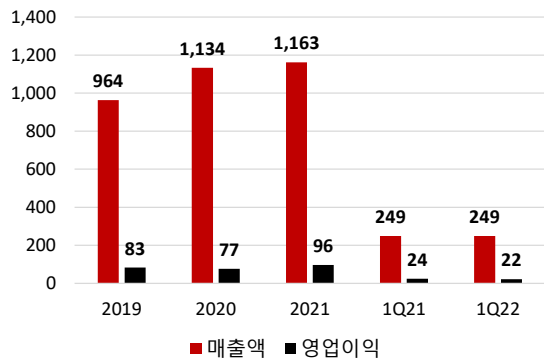
대아티아이 ESG 관련 뉴스 Flow

일자	세부 섹터	내용
N/A	N/A	N/A

자료: 주요 언론사, SK 증권

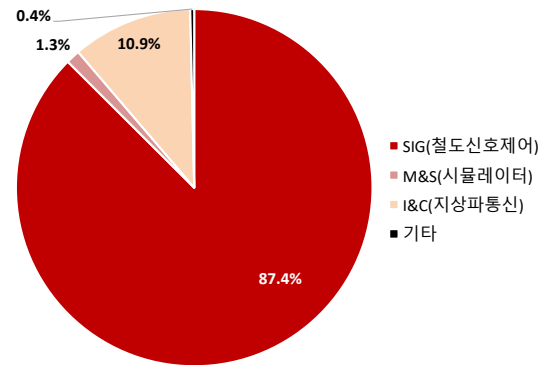
대아티아이 실적 추이

(단위: 억원)



자료: 대아티아이, SK 증권

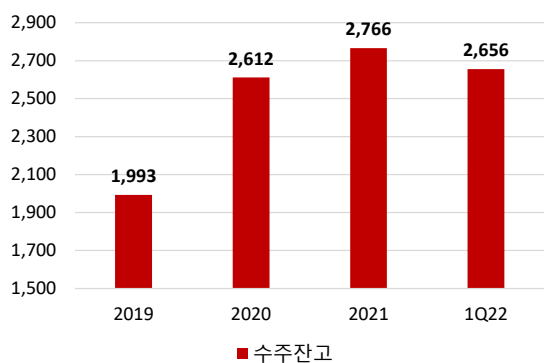
주요 사업 부문별 매출 비중(2021년 기준)



자료: 대아티아이, SK 증권

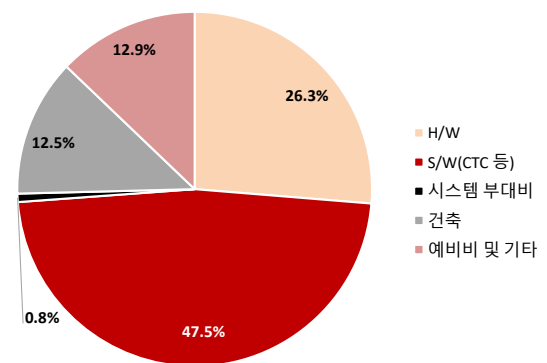
대아티아이 수주잔고 추이

(단위: 억원)



자료: 대아티아이, SK 증권

제2 철도교통관제센터 총 사업비 비중 추정



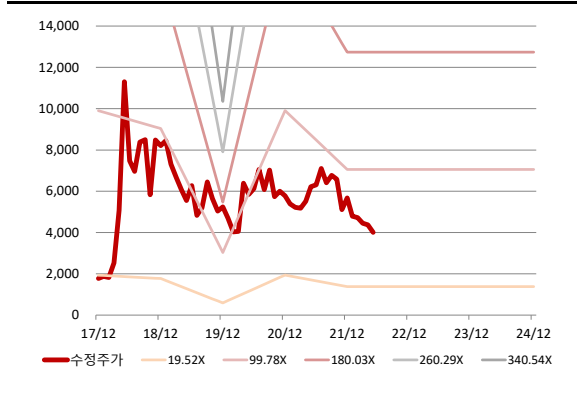
자료: KDI, SK 증권

제2 철도교통관제센터 건설사업 추진 경위

구분	내용	비고
2016. 10.	- 철도관제 발전방향 관련 협의(국토부, 공단, Korail)	
2017. 02.	- 철도관제 발전방안 보고, 제2철도교통관제센터 건설 및 관제시스템 고도화 필요	국토부 안전정책관
2017. 07.	- 철도교통관제시스템 발전방안 마련 요청	국토부 → 공단
2017. 12.	- 기술조사 용역 착수(2018년 1월 완료)	철기연
2019. 01.	- 관제센터 중장기 발전전략 수립, 제2철도교통관제센터 구축 등 근본적 개선 추진	국토부
2019. 01.	- 제2철도교통관제센터 예비타당성조사 면제 신청	국토부 → 기재부
2019. 01.	- 입지선정위원회 개최 및 입지 선정(오송철도차량기지 인근)	
2019. 04.	- 예비타당성조사 면제사업 선정	기재부 → 국토부
2019. 09.	- 협조요청 공문 수신(dPtksvustjd 시기 등 감안 협조 요청)	국토부 → KDI
2019. 10.	- 사업계획(보완) 제출(총 사업비 3,000억원 → 3,503억원 증액)	국토부 → 기재부, KDI
2020. 09.	- 사업계획 변경 통보(보완자료 제출에 따른 사업계획 변경 통보)	기재부 → KDI

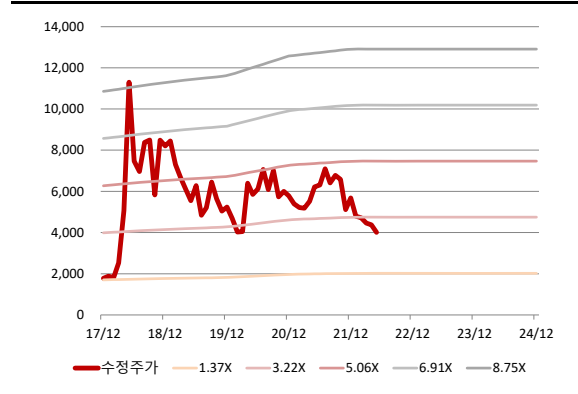
자료: KDI, SK 증권

대아티아이 P/E Band Chart



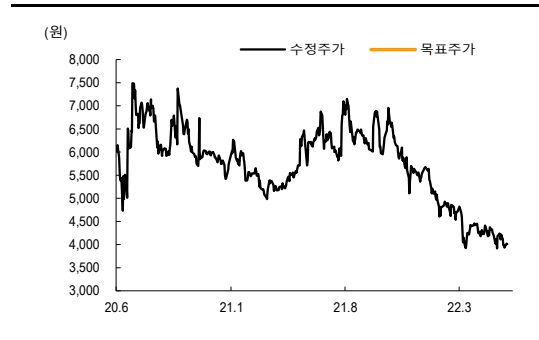
자료: Quantwise, SK 증권

대아티아이 P/B Band Chart



자료: Quantwise, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격		괴리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저) 주가대비	
2022.06.03	Not Rated					
2021.04.22	Not Rated					
2020.11.05	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 (6 개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~-15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2022년 6월 3일 기준)

매수	91.67%	중립	8.33%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2017	2018	2019	2020	2021
유동자산	789	713	929	1,069	1,099
현금및현금성자산	42	91	41	78	143
매출채권및기타채권	465	461	493	432	409
재고자산	42	24	31	29	29
비유동자산	482	533	554	611	834
장기금융자산	181	221	264	341	397
유형자산	54	62	89	88	91
무형자산	125	112	62	68	27
자산총계	1,271	1,246	1,483	1,680	1,934
유동부채	351	280	462	573	633
단기금융부채	42	1	10	14	13
매입채무 및 기타채무	271	223	331	474	515
단기충당부채	3	7	11	8	14
비유동부채	21	31	54	59	251
장기금융부채			21	22	205
장기매입채무 및 기타채무					
장기충당부채			0	3	1
부채총계	371	311	516	633	884
지배주주지분	883	918	944	1,022	1,050
자본금	71	71	71	71	71
자본잉여금	165	165	168	171	171
기타자본구성요소	-13	-13	-13	-13	-13
자기주식					
이익잉여금	646	681	692	757	794
비지배주주지분	17	17	22	25	-1
자본총계	899	935	966	1,047	1,049
부채외자본총계	1,271	1,246	1,483	1,680	1,934

현금흐름표

월 결산(억원)	2017	2018	2019	2020	2021
영업활동현금흐름	0	76	264	316	150
당기순이익(손실)	67	63	23	73	53
비현금성항목등	34	58	135	79	119
유형자산감가상각비	5	7	20	20	21
무형자산상각비	9	14	11	10	9
기타	20	37	104	48	88
운전자본감소(증가)	-72	-38	113	177	-24
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-74	0	-30	61	-61
재고자산감소(증가)	-25	18	-7	2	-1
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	29	-47	107	143	95
기타	-150	-9	-17	93	-180
법인세납부	-32	-11	-10	-15	-5
투자활동현금흐름	-126	28	-290	-256	-240
금융자산감소(증가)	-93	56	-252	-229	-45
유형자산감소(증가)	-12	-15	-8	-5	-10
무형자산감소(증가)	-16	-1	-3	-16	-1
기타	9	25	50	26	22
재무활동현금흐름	42	-55	-25	-20	151
단기금융부채증가(감소)	42	-42	-1	2	0
장기금융부채증가(감소)			-10	-11	138
자본의증가(감소)				4	
배당금의 지급		14	14	15	16
기타		1			31
현금의 증가(감소)	-85	49	-50	37	65
기초현금	126	42	91	41	78
기말현금	42	91	41	78	143
FCF	-44	71	213	251	175

자료 : 대아티아이, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2017	2018	2019	2020	2021
매출액	858	1,027	1,142	1,134	1,163
매출원가	647	794	893	949	950
매출총이익	211	233	249	185	213
매출총이익률 (%)	24.6	22.6	21.8	16.4	18.3
판매비와관리비	140	154	159	109	117
영업이익	71	78	90	77	96
영업이익률 (%)	8.3	7.6	7.9	6.8	8.3
비영업손익	6	-3	-62	-1	3
순금융비용	-6	-3	-4	-4	-2
외환관련손익	0	0	4	-6	4
관계기업투자등 관련손익	1	2	-19	-17	
세전계속사업이익	77	75	28	76	99
세전계속사업이익률 (%)	9.0	7.3	2.5	6.7	8.5
계속사업법인세	10	12	5	10	27
계속사업이익	67	63	23	65	72
중단사업이익				8	-19
*법인세효과				4	2
당기순이익	67	63	23	73	53
순이익률 (%)	7.8	6.1	2.0	6.4	4.6
지배주주	71	65	22	71	50
지배주주귀속 순이익률(%)	8.23	6.28	1.89	6.23	4.33
비지배주주	-4	-2	2	2	3
총포괄이익	69	59	40	91	45
지배주주	73	61	38	89	42
비지배주주	-4	-2	1	2	3
EBITDA	86	99	122	107	126

주요투자지표

월 결산(억원)	2017	2018	2019	2020	2021
성장성 (%)					
매출액	-13.4	19.7	11.2	-0.7	2.5
영업이익	-49.3	9.7	15.7	-15.1	25.2
세전계속사업이익	-42.8	-2.6	-62.6	168.9	30.9
EBITDA	-46.0	15.6	22.7	-12.0	18.0
EPS(계속사업)	-33.4	-8.6	-66.5	190.9	10.1
수익성 (%)					
ROE	8.3	7.2	2.3	7.2	4.9
ROA	5.5	5.0	1.7	4.6	2.9
EBITDA마진	10.0	9.7	10.7	9.4	10.9
안정성 (%)					
유동비율	225.0	255.2	201.0	186.5	173.7
부채비율	41.3	33.2	53.4	60.4	84.3
순차입금/자기자본	-21.0	-20.5	-33.2	-51.2	-36.1
EBITDA/이자비용(배)	354.4	760.0	93.6	140.7	38.6
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	99	91	30	88	97
BPS	1,240	1,291	1,327	1,437	1,476
CFPS	120	120	74	142	113
주당 현금배당금	20	20	20	20	
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	21.9	124.7	340.5	84.7	73.5
PER(최저)	16.8	19.5	134.7	28.3	51.2
PBR(최고)	1.8	8.8	7.8	5.2	4.9
PBR(최저)	1.4	1.4	3.1	1.7	3.4
PCR	14.8	68.3	70.5	40.7	50.1
EV/EBITDA(최고)	16.2	79.6	58.3	45.3	37.6
EV/EBITDA(최저)	12.1	11.3	21.8	12.2	25.4