

SK COMPANY Analysis



Analyst

이지훈

sa75you@sk.com

02-3773-8880

Company Data

자본금	68 억원
발행주식수	1,361 만주
자사주	0 만주
액면가	500 원
시가총액	2,893 억원
주요주주	
문영훈(외7)	39.54%
Invesco(외4)	14.83%
외국인지분률	43.30%
배당수익률	1.90%

Stock Data

주가(16/08/26)	21,250 원
KOSDAQ	680.43 pt
52주 Beta	0.47
52주 최고가	36,350 원
52주 최저가	20,150 원
60일 평균 거래대금	6 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-4.1%	-0.5%
6개월	-15.0%	-18.9%
12개월	-38.5%	-39.7%

하이록코리아 (013030/KQ | 매수(유지) | T.P 27,000 원(하향))

성장 정체 불가피

전방산업의 부진과 저유가 지속이 실적을 압박하고 있다. 수주추이를 감안할 때 하반기에도 상반기와 유사한 수준의 실적이 예상된다. 연간 실적의 경우 2017 년까지는 이익률 하락이 진행될 것으로 전망된다. 연간 예상신규수주 규모는 1,720 억원으로 수주둔화도 불가피해 보인다. 투자 의견은 매수를 유지하지만 수익추정치 하향(16E EPS -21.2%, 17E -25.7%)을 반영해 목표주가는 27,000 원으로 18.2% 낮춘다.

성장 정체 불가피

전방산업의 부진과 저유가 지속이 실적을 압박하고 있다. 물론 2 분기 영업이익률 21.5%에서 보듯 경쟁업체와 비교해서는 매우 양호한 실적을 유지하는 것은 놀라운 정도다. 하지만 신규수주 정체에 따른 성장둔화와 ASP 하락에 따른 수익성 하락은 불가피하다. 수주추이를 감안할 때 하반기에도 상반기와 유사한 수준의 실적(1H16 매출액 895 억원 영업이익 190 억원, 2H 매출액 908 억원, 영업이익 191 억원)이 예상된다. 연간 실적의 경우 2017 년까지는 이익률 하락(15 년 영업이익률 25.6%, 16E 21.1%, 17E 19.9%)이 진행될 것으로 전망된다.

상반기 신규수주 전년대비 19.4% 감소

상반기 신규수주는 828 억원에 그쳤다. 지난해에 비해 19.4% 감소한 수치이다. 석유화학과 조선분야의 발주 감소가 수주 부진을 주도했다. 저유가 지속과 전세계 물동량 감소로 조선, 해양, 정유 부문의 신규수주 부진은 당분간 이어질 것으로 전망된다. 연간 예상 신규수주 규모는 1,720 억원이다.

투자의견 매수, 목표주가 27,000 원

투자의견은 매수를 유지하지만 수익추정치 하향(16E EPS -21.2%, 17E -25.7%)을 반영해 목표주가는 27,000 원으로 18.2% 낮춘다. 수익추정치 하향에도 투자의견 매수를 유지하는 이유는 1,400 억원을 상회하는 순현금 보유와 시장점유율 확대(시장규모는 축소되지만), 실적의 하방경직성 확보 등 본질가치를 고려했기 때문이다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2013	2014	2015	2016E	2017E	2018E
매출액	억원	1,876	1,930	2,092	1,803	1,820	1,860
yoy	%	-0.2	2.9	8.4	-13.8	0.9	2.2
영업이익	억원	428	490	536	380	362	404
yoy	%	2.6	14.5	9.4	-29.0	-4.7	11.6
EBITDA	억원	467	529	577	430	449	488
세전이익	억원	438	494	570	401	394	438
순이익(지배주주)	억원	327	378	429	297	287	319
영업이익률%	%	22.8	25.4	25.6	21.1	19.9	21.7
EBITDA%	%	24.9	27.4	27.6	23.9	24.6	26.2
순이익률	%	17.8	19.8	20.7	16.8	16.3	17.7
EPS	원	2,401	2,780	3,152	2,179	2,107	2,347
PER	배	11.1	11.6	7.9	9.8	10.1	9.1
PBR	배	1.7	1.8	1.2	1.0	0.9	0.8
EV/EBITDA	배	6.7	7.0	4.3	3.6	2.9	2.1
ROE	%	16.4	16.5	16.3	10.1	9.1	9.5
순차입금	억원	-558	-771	-1,017	-1,440	-1,690	-1,967
부채비율	%	27.5	22.8	17.5	15.0	14.6	14.3

실적추정 변경내역

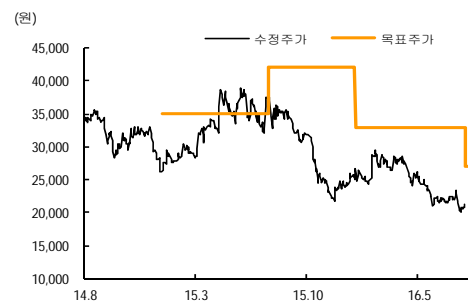
(단위: %, 억원)

	신규추정(a)		기존추정(b)		차이(a/b)	
	2016E	2017E	2016E	2017E	2016E	2017E
매출액	1,803	1,820	2,032	2,115	-11.3	-13.9
영업이익	380	362	461	469	-17.6	-22.7
영업이익률	21.1	19.9	22.7	22.2	-1.6	-2.3
세전이익	401	394	503	520	-20.3	-24.1
세전이익률	22.2	21.7	24.8	24.6	-2.5	-2.9
지배주주순이익	297	287	376	386	-21.2	-25.7
지배주주순이익률	16.5	15.8	18.5	18.2	-2.1	-2.5
EPS(원)	2,179	2,107	2,764	2,834	-21.2	-25.7

자료: SK 증권 추정

투자의견변경

일시	투자의견	목표주가
2016.08.29	매수	27,000원
2016.02.01	매수	33,000원
2015.08.18	매수	42,000원
2015.04.17	매수	35,000원
2015.01.26	매수	35,000원



Compliance Notice

- 작성자(이지훈)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 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 4 단계 (6개월 기준) 25%이상 → 적극매수 / 10%~25% → 매수 / -10%~+10% → 중립 / -10%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2016년 8월 29일 기준)

매수	95.17%	중립	4.83%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

대차대조표

월 결산(억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
유동자산	2,181	2,376	2,633	2,892	3,192
현금및현금성자산	222	289	753	1,002	1,279
매출채권및기타채권	551	520	448	452	462
재고자산	629	660	568	574	586
비유동자산	874	976	906	884	860
장기금융자산	38	58	5	5	5
유형자산	696	789	774	753	730
무형자산	84	81	80	79	77
자산총계	3,055	3,352	3,539	3,776	4,051
유동부채	508	446	405	407	413
단기금융부채	200	150	150	150	150
매입채무 및 기타채무	192	164	141	142	146
단기충당부채	0	0	0	0	0
비유동부채	59	53	57	74	93
장기금융부채	0	0	0	0	0
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	3	4	3	3	3
부채총계	567	498	462	481	506
자배주주지분	2,455	2,818	3,038	3,247	3,489
자본금	68	68	68	68	68
자본잉여금	240	240	240	240	240
기타자본구성요소	0	0	0	0	0
자기주식	0	0	0	0	0
이익잉여금	2,147	2,512	2,732	2,965	3,230
비배주주지분	34	36	39	48	56
자본총계	2,489	2,854	3,077	3,295	3,545
부채외자본총계	3,055	3,352	3,539	3,776	4,051

현금흐름표

월 결산(억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
영업활동현금흐름	361	420	523	342	361
당기순이익(손실)	382	432	303	296	328
비현금성항목등	170	186	113	153	159
유형자산감가상각비	39	41	50	86	83
무형자산감가상각비	0	0	0	0	0
기타	26	31	27	-9	-6
운전자본감소(증가)	-71	-61	244	-8	-18
매출채권및기타채권의 감소(증가)	14	32	42	-4	-10
재고자산감소(증가)	-96	-27	150	-5	-13
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	15	-44	-10	1	3
기타	-4	-22	62	1	2
법인세납부	-120	-137	-137	-99	-109
투자활동현금흐름	-274	-254	2	-35	-26
금융자산감소(증가)	-167	-139	34	0	0
유형자산감소(증가)	-73	-124	-55	-65	-60
무형자산감소(증가)	-3	1	1	1	1
기타	-32	8	22	29	33
재무활동현금흐름	-138	-110	-61	-58	-58
단기금융부채증가(감소)	-80	-50	0	0	0
장기금융부채증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	-48	-56	-54	-54	-54
기타	-9	-4	-5	-3	-3
현금의 증가(감소)	-50	66	464	249	277
기초현금	272	222	289	753	1,002
기말현금	222	289	753	1,002	1,279
FCF	295	318	411	287	310

자료 : 하이록코리아, SK증권 추정

손익계산서

월 결산(억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
매출액	1,930	2,092	1,803	1,820	1,860
매출원가	1,188	1,334	1,210	1,238	1,228
매출총이익	742	759	593	582	632
매출총이익률 (%)	38.4	36.3	32.9	32.0	34.0
판매비와관리비	252	223	213	220	228
영업이익	490	536	380	362	404
영업이익률 (%)	25.4	25.6	21.1	19.9	21.7
비영업손익	4	34	20	32	34
순금융비용	-12	-15	-17	-25	-30
외환관련손익	-8	20	-3	-2	-2
관계기업투자등 관련손익	-2	-1	0	0	0
세전계속사업이익	494	570	401	394	438
세전계속사업이익률 (%)	25.6	27.2	22.2	21.7	23.6
계속사업법인세	112	138	98	99	109
계속사업이익	382	432	303	296	328
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	382	432	303	296	328
순이익률 (%)	19.8	20.7	16.8	16.3	17.7
지배주주	378	429	297	287	319
지배주주귀속 순이익률(%)	19.61	20.51	16.45	15.76	17.18
비지배주주	4	3	6	9	9
총포괄이익	372	421	279	272	305
지배주주	367	418	274	264	297
비지배주주	4	3	5	8	8
EBITDA	529	577	430	449	488

주요투자지표

월 결산(억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
성장성 (%)					
매출액	29	8.4	-13.8	0.9	2.2
영업이익	14.5	9.4	-29.0	-4.7	11.6
세전계속사업이익	12.8	15.3	-29.7	-1.6	11.0
EBITDA	13.2	9.2	-25.4	4.2	8.8
EPS(계속사업)	15.8	13.4	-30.9	-3.3	11.4
수익성 (%)					
ROE	16.5	16.3	10.1	9.1	9.5
ROA	13.2	13.5	8.8	8.1	8.4
EBITDA마진	27.4	27.6	23.9	24.6	26.2
안정성 (%)					
유동비율	429.5	533.3	650.5	710.3	773.3
부채비율	22.8	17.5	15.0	14.6	14.3
순차입금/자기자본	-31.0	-35.6	-46.8	-51.3	-55.5
EBITDA/이자비용(배)	57.3	142.3	123.9	129.1	140.4
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	2,780	3,152	2,179	2,107	2,347
BPS	18,034	20,702	22,314	23,854	25,633
CFPS	3,064	3,453	2,548	2,740	2,960
주당 현금배당금	400	400	400	400	400
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	13.0	12.3	13.5	14.0	12.5
PER(최저)	8.9	6.9	9.3	9.6	8.6
PBR(최고)	2.0	1.9	1.3	1.2	1.2
PBR(최저)	1.4	1.1	0.9	0.8	0.8
PCR	10.5	7.2	8.3	7.8	7.2
EV/EBITDA(최고)	8.0	7.6	6.2	5.4	4.4
EV/EBITDA(최저)	5.1	3.5	3.2	2.6	1.8