

SK COMPANY Analysis



Analyst

나승두

nsdoo@sk.com

02-3773-8891

Company Data

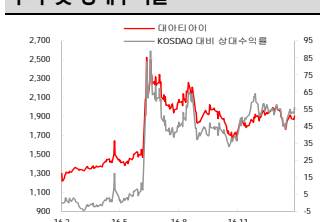
자본금	71 억원
발행주식수	7,115 만주
자사주	0 만주
액면가	100 원
시가총액	1,355 억원
주요주주	
최진우(외2)	17.40%

외국인지분률	2.80%
배당수익률	

Stock Data

주가(17/02/07)	1,905 원
KOSDAQ	608.72 pt
52주 Beta	1.04
52주 최고가	2,525 원
52주 최저가	1,220 원
60일 평균 거래대금	30 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-2.8%	2.8%
6개월	-3.5%	10.3%
12개월	37.6%	53.9%

대아티아이 (045390/KQ | 매수(유지) | T.P 3,000 원(유지))

기대를 실적으로 증명하다

- 2015년부터 이어진 Turn-Key 수주 지속으로 규모의 경제 효과 실현
- 올해 원주-강릉간 복선전철 및 기존 철도 고속화 사업 지속될 것으로 예상
- 마닐라 도시철도 7 호선(MRT-7) 수주 계기로 동남아 추가 수주 가능성 ↑
- 지난해 마진을 개선 속도 감안했을 때, 올해도 연간 최고 실적 갱신 이어갈 것

무서운 규모의 경제 효과

대아티아이는 지난해 매출액 990 억원(YoY +19.9%), 영업이익 141 억원(YoY +150.1%)의 잠정실적을 발표했다. 2015년부터 열차신호제어 분야 Turn-Key 수주가 지속되면서 본격적인 규모의 경제 효과가 나타나기 시작했다는 판단이다. 올해는 평창 동계올림픽을 앞둔 원주-강릉간 복선전철 등 여타 철도들의 고속화 사업 완공을 앞두고 있어 규모의 경제 효과는 더욱 커질 것으로 예상된다.

해외 수주 신호탄 터지다

7 일에는 109 억 규모의 필리핀 마닐라 도시철도 7 호선(MRT-7) 신호시스템 공급 계약을 체결하면서 해외 수주의 시작을 알렸다. 현재 '말싱사업' 컨소시엄에도 참여하고 있는 동사는 이번 MRT-7 신호시스템 일괄 수주를 통해 글로벌 열차신호제어 기술력을 인정받는 모습이다. 동남아 국가간 철도 인프라 연결 및 노후 철도 복원 사업이 활발히 이루어지고 있어 추가 수주 가능성도 높다.

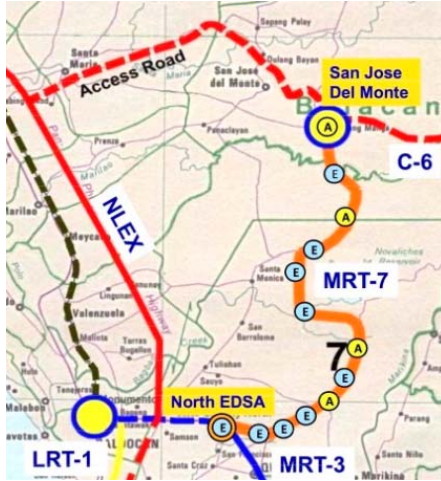
지속 성장 가능한 실적

올해는 ① 원주-강릉간 복선전철 구축 및 기존 철도 고속화 사업 ② ATP 및 전자연동 장치 교체 수요 지속 ③ 지난해 이연 매출 반영 등으로 매출 성장세를 이어갈 전망이다. 특히 지난해 제품 라인업 다양화로 인한 마진을 개선 속도를 감안했을 때, 연간 최고 실적 갱신을 이어갈 수 있을 것으로 판단한다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2013	2014	2015	2016E	2017E	2018E
매출액	억원	641	849	826	990	1,435	1,698
yoy	%	14.1	32.5	-2.7	19.9	44.9	18.3
영업이익	억원	47	57	56	141	198	253
yoy	%	-4.4	19.3	-0.5	150.3	40.6	27.5
EBITDA	억원	63	75	75	154	227	277
세전이익	억원	32	55	58	136	195	250
순이익(지배주주)	억원	29	49	52	108	145	187
영업이익률%	%	7.4	6.7	6.8	14.2	13.8	14.9
EBITDA%	%	9.9	8.9	9.1	15.6	15.8	16.3
순이익률	%	4.4	5.8	6.3	11.2	10.3	11.2
EPS	원	41	70	73	152	204	262
PER	배	36.3	19.7	19.9	12.8	9.4	7.3
PBR	배	1.7	1.5	1.5	1.7	1.4	1.2
EV/EBITDA	배	14.0	11.4	13.2	8.4	5.6	4.1
ROE	%	4.9	7.8	7.6	14.3	16.4	17.8
순차입금	억원	-190	-137	-80	-125	-141	-259
부채비율	%	54.6	39.4	42.3	44.4	54.2	53.9

건설중인 필리핀 마닐라 도시철도 7 호선(MRT-7)



자료 : Foreclosure Philippines, SK 증권

말레이시아-싱가포르 한국 사업단 조직구성

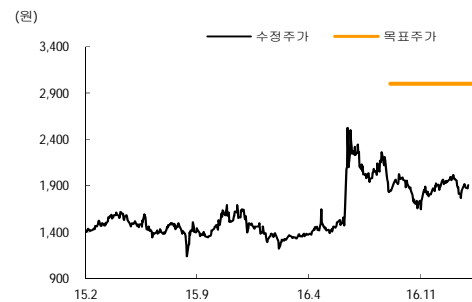
사업분야	참여기관(업체)
Project Management	한국철도시설공단
궤도	삼표 E&C
전기	LS 전선
	현대중공업
	효성
신호	대아티아이
	LS 산전
통신	KT
차량	현대로템
기타	한국철도공사

자료 : 한국철도시설공단 SK 증권

투자의견변경

일시 투자의견 목표주가

2017.02.08	담당자 변경	3,000원
2016.12.21	매수	3,000원
2016.11.22	매수	3,000원
2016.09.19	매수	3,000원
2016.09.12	매수	3,000원
2016.06.20	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 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 (2017년 2월 8일 기준)

매수	95.62%	중립	4.38%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
유동자산	479	562	703	977	1,249
현금및현금성자산	123	50	4	20	138
매출채권및기타채권	304	442	529	767	908
재고자산	4	6	8	11	13
비유동자산	446	459	494	526	542
장기금융자산	139	167	174	174	174
유형자산	34	35	26	25	25
무형자산	122	118	110	92	78
자산총계	925	1,022	1,196	1,503	1,791
유동부채	234	279	334	484	573
단기금융부채	1	0	0	0	0
매입채무 및 기타채무	82	126	151	219	259
단기충당부채	5	11	13	19	23
비유동부채	27	25	34	44	55
장기금융부채	0	0	0	0	0
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	3	0	0	0	0
부채총계	262	304	368	528	627
지배주주지분	662	702	809	954	1,140
자본금	71	71	71	71	71
자본잉여금	178	165	165	165	165
기타자본구성요소	-13	-13	-13	-13	-13
자기주식	0	0	0	0	0
이익잉여금	416	468	575	720	907
비지배주주지분	2	16	19	22	24
자본총계	663	718	829	975	1,163
부채외자본총계	925	1,022	1,196	1,503	1,791

현금흐름표

월 결산(억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
영업활동현금흐름	37	-26	71	20	121
당기순이익(손실)	49	52	110	147	189
비현금성항목등	51	45	151	80	87
유형자산감가상각비	6	5	5	1	1
무형자산감가상각비	13	14	8	28	24
기타	26	21	121	10	10
운전자본감소(증가)	-56	-115	-172	-160	-95
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-4	-137	-140	-238	-141
재고자산감소(증가)	-1	-2	7	-3	-2
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-35	43	59	68	40
기타	-17	-19	-97	13	8
법인세납부	-8	-8	-19	-47	-60
투자활동현금흐름	-75	-49	-116	-4	-3
금융자산감소(증가)	-3	-48	-104	0	0
유형자산감소(증가)	-4	-5	0	0	0
무형자산감소(증가)	-28	-10	-10	-10	-10
기타	-39	14	-2	6	7
재무활동현금흐름	-68	1	0	0	0
단기금융부채증가(감소)	-6	0	0	0	0
장기금융부채증가(감소)	-60	0	0	0	0
자본의증가(감소)	5	5	0	0	0
배당금의 지급	0	0	0	0	0
기타	-7	-4	0	0	0
현금의 증가(감소)	-107	-73	-46	15	118
기초현금	230	123	50	4	20
기말현금	123	50	4	20	138
FCF	-4	-39	27	9	111

자료 : 대아티아이, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
매출액	849	826	990	1,435	1,698
매출원가	666	632	703	1,091	1,290
매출총이익	183	194	287	344	408
매출총이익률 (%)	21.6	23.5	29.0	24.0	24.0
판매비와관리비	127	138	146	146	155
영업이익	57	56	141	198	253
영업이익률 (%)	6.7	6.8	14.2	13.8	14.9
비영업손익	-2	2	-4	-4	-3
순금융비용	-5	-5	-4	-6	-7
외환관련손익	-1	1	0	0	0
관계기업투자등 관련손익	1	1	1	0	0
세전계속사업이익	55	58	136	195	250
세전계속사업이익률 (%)	6.5	7.0	13.8	13.6	14.7
계속사업법인세	6	6	26	47	60
계속사업이익	49	52	110	147	189
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	49	52	110	147	189
순이익률 (%)	5.8	6.3	11.2	10.3	11.2
지배주주	49	52	108	145	187
지배주주귀속 순이익률(%)	5.78	6.27	10.89	10.09	10.99
비지배주주	0	0	3	3	3
총포괄이익	49	53	109	147	188
지배주주	49	53	107	144	186
비지배주주	0	0	2	2	2
EBITDA	75	75	154	227	277

주요투자지표

월 결산(억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
성장성 (%)					
매출액	32.5	-2.7	19.9	44.9	18.3
영업이익	19.3	-0.5	150.3	40.6	27.5
세전계속사업이익	72.3	5.4	135.3	42.6	28.4
EBITDA	19.1	-0.1	104.3	47.4	21.8
EPS(계속사업)	70.9	5.2	107.4	34.3	28.9
수익성 (%)					
ROE	7.8	7.6	14.3	16.4	17.8
ROA	5.3	5.3	10.0	10.9	11.5
EBITDA마진	8.9	9.1	15.6	15.8	16.3
안정성 (%)					
유동비율	204.3	201.5	210.3	201.9	218.0
부채비율	39.4	42.3	44.4	54.2	53.9
순차입금/자기자본	-20.7	-11.2	-15.1	-14.5	-22.3
EBITDA/이자비용(배)	75.8	1,486.4	4,066.4	13,162.0	16,031.9
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	70	73	152	204	262
BPS	935	987	1,137	1,340	1,602
CFPS	96	100	170	244	296
주당 현금배당금	0	0	0	0	0
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	26.1	23.1	16.7	9.9	7.7
PER(최저)	19.0	15.5	8.1	8.7	6.7
PBR(최고)	1.9	1.7	2.2	1.5	1.3
PBR(최저)	1.4	1.2	1.1	1.3	1.1
PCR	14.2	14.5	11.4	7.8	6.4
EV/EBITDA(최고)	15.5	15.4	11.1	5.9	4.4
EV/EBITDA(최저)	10.9	10.1	5.1	5.1	3.8