

# SK COMPANY Analysis



Analyst

나승두

nsdoo@sk.com

02-3773-8891

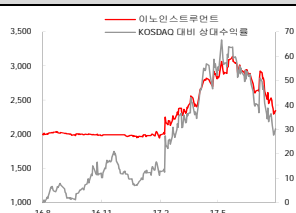
## Company Data

자본금	7 억원
발행주식수	9,992 만주
자사주	0 만주
액면가	100 원
시가총액	2,343 억원
주요주주	
조봉일(외9)	80.87%
Tongguang Group	5.57%
외국인지분률	25.30%
배당수익률	0.00%

## Stock Data

주가(17/08/14)	2,345 원
KOSDAQ	629.37 pt
52주 Beta	0.45
52주 최고가	3,140 원
52주 최저가	1,945 원
60일 평균 거래대금	11 억원

## 주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-10.8%	-7.3%
6개월	20.6%	17.1%
12개월	16.1%	30.1%

## 이노인스트루먼트 (215790/KQ | 매수(유지) | T.P 3,500 원(하향))

### 열매를 맺기 위한 거름치기

- 2Q 17 매출액 350 억원(YoY -13.8%), 영업이익 60 억원(YoY -52.4%) 시현
- 수주 지연으로 인한 매출감소, 인건비 및 R&D 비용 증가 등으로 이익 감소폭 확대
- 통신 장비 투자 연말에 집중되는 특성상 3 분기부터 회복 국면에 접어들 것
- 특히 상반기 인건비의 증가는 하반기 출하량의 증가로 이어질 가능성 높음

### 하반기를 대비하는 선(先)투자

이노인스트루먼트의 연결기준 2 분기 매출액은 전년동기 대비 13.8% 감소한 350 억원, 영업이익은 52.4% 감소한 60 억원을 기록했다. 상반기 중국 고객사 수주 지연으로 인한 매출 감소가 있었지만 인건비 증가, R&D 확대, 1 회성 비용(스팩 합병 상장비용) 발생 등으로 이익 감소폭이 더욱 도드라져 보였다.

### 2 분기 저점으로 반등 국면 접어들 것

상반기 인건비의 증가는 하반기 출하량 증가로 이어질 전망이다. 글로벌 광섬유 융착접속기 시장이 지속적으로 성장 중인 가운데, 통신 장비 관련 투자가 연말에 집중되는 특성상 사전 투자는 반드시 필요한 요소다. 이르면 올해 말 중국 신(新)공장이 완공되면 투자 효과는 더욱 극대화 될 수 있다. 2 분기를 저점으로 3 분기부터는 회복 국면에 접어들 것으로 판단된다. 신규 고객사 확충도 현재 진행형이다. OTDR/Power Analyzer 등 신제품을 비롯한 기존 접속기까지 제품 테스트가 여전히 진행 중이다. 신규 거래처 확보와 더불어 Package 상품 판매에 대한 가능성도 높다.

### 투자의견 매수 유지, 목표주가 3,500 원 하향

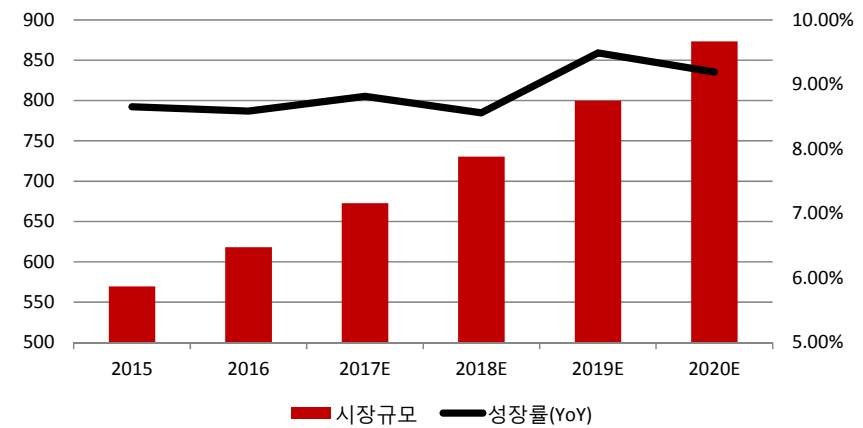
투자의견은 매수를 유지하지만, 단기 감익 요소 등을 반영하여 목표주가는 3,500 원으로 하향 조정한다. 하지만 글로벌 광섬유 융착접속기 시장 펀더멘탈이 훼손되지 않았고, 중국을 비롯한 주요국 시장지배력이 탄탄하다는 점에서 하반기 Turn-around 가 기대된다.

### 영업실적 및 투자지표

구분	단위	2014	2015	2016	2017E	2018E
매출액	억원	429	574	884	1,018	1,302
yoy	%	NA	33.9	54.0	15.2	27.9
영업이익	억원	50	145	245	269	345
yoy	%	NA	189.9	69.3	9.6	28.4
EBITDA	억원	59	154	256	293	365
세전이익	억원	48	145	248	227	343
순이익(지배주주)	억원	41	124	210	193	281
영업이익률%	%	11.7	25.2	27.8	26.4	26.5
EBITDA%	%	13.7	26.8	28.9	28.8	28.0
순이익률	%	9.5	21.6	23.8	19.0	21.6
EPS	원	600	1,827	3,089	2,840	4,139
PER	배	NA	1.1	0.6	0.8	0.6
PBR	배	NA	0.6	0.3	3.8	2.6
EV/EBITDA	배	1.0	1.0	0.6	7.4	5.4
ROE	%	NA	77.3	64.7	37.2	37.5
순차입금	억원	55	3	18	-181	-380
부채비율	%	175.9	75.2	60.4	55.1	44.9

글로벌 광섬유 융착접속기 시장 전망

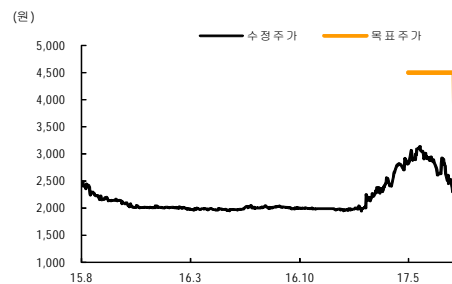
(단위: 백만 달러)



자료: TechNavio, Global Information, SK 증권

## 투자의견변경

일시	투자의견	목표주가
2017.08.16	매수	3,500원
2017.07.26	매수	4,500원
2017.06.02	매수	4,500원
2017.05.17	매수	4,500원
2017.04.24	Not Rated	
2017.04.05	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 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

## SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2017년 8월 16일 기준)

매수	91.56%	중립	8.44%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

## 재무상태표

월 결산(억원)	2015	2016	2017E	2018E
<b>유동자산</b>	316	522	791	1,138
현금및현금성자산	74	62	262	461
매출채권및기타채권	132	280	323	413
재고자산	89	160	185	236
<b>비유동자산</b>	74	161	159	148
장기금융자산	0	0	0	0
유형자산	62	131	107	89
무형자산	8	20	21	21
<b>자산총계</b>	390	683	950	1,286
<b>유동부채</b>	111	238	262	313
단기금융부채	32	80	80	80
매입채무 및 기타채무	54	125	144	184
단기충당부채	0	0	0	0
<b>비유동부채</b>	56	19	75	85
장기금융부채	45	0	0	0
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0
장기충당부채	3	3	13	17
<b>부채총계</b>	167	257	337	398
<b>지배주주지분</b>	223	426	613	887
자본금	7	7	7	7
자본잉여금	0	0	0	0
기타자본구성요소	0	0	0	0
자기주식	0	0	0	0
이익잉여금	214	424	617	898
비지배주주지분	0	0	0	0
<b>자본총계</b>	223	426	613	887
<b>부채외자본총계</b>	390	683	950	1,286

## 현금흐름표

월 결산(억원)	2015	2016	2017E	2018E
<b>영업활동현금흐름</b>	58	55	203	203
당기순이익(손실)	124	210	193	281
비현금성항목등	38	65	100	84
유형자산감가상각비	9	10	23	19
무형자산감가상각비	0	0	1	1
기타	10	18	39	0
운전자본감소(증가)	(96)	(191)	(56)	(101)
매출채권및기타채권의 감소(증가)	(44)	(154)	(43)	(90)
재고자산감소(증가)	(30)	(78)	(24)	(51)
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	(17)	43	19	40
기타	(6)	(1)	(8)	1
법인세납부	(7)	(29)	(34)	(62)
<b>투자활동현금흐름</b>	3	(66)	(1)	(1)
금융자산감소(증가)	7	0	0	0
유형자산감소(증가)	(3)	(65)	0	0
무형자산감소(증가)	(7)	(1)	(1)	(1)
기타	6	0	0	1
<b>재무활동현금흐름</b>	(12)	(1)	(3)	(2)
단기금융부채증가(감소)	0	0	0	0
장기금융부채증가(감소)	0	0	0	0
자본의증가(감소)	0	0	0	0
배당금의 지급	0	0	0	0
기타	(3)	(3)	(3)	(2)
<b>현금의 증가(감소)</b>	49	(12)	199	199
기초현금	25	74	62	262
기말현금	74	62	262	461
FCF	52	10	196	201

자료 : 이노인스트루먼트, SK증권

## 포괄손익계산서

월 결산(억원)	2015	2016	2017E	2018E
<b>매출액</b>	574	884	1,018	1,302
<b>매출원가</b>	279	360	408	540
<b>매출총이익</b>	295	524	610	762
매출총이익률 (%)	51.4%	59.3%	59.9%	58.5%
<b>판매비와관리비</b>	150	279	341	417
영업이익	145	245	269	345
영업이익률 (%)	25.2%	27.8%	26.4%	26.5%
<b>비영업손익</b>	0	3	-42	-2
<b>순금융비용</b>	-3	-3	-3	-2
외환관련손익	3	4	0	0
<b>관계기업투자등 관련손익</b>	0	0	0	0
세전계속사업이익	145	248	227	343
세전계속사업이익률 (%)	25.2%	28.1%	22.3%	26.4%
계속사업법인세	21	38	34	62
<b>계속사업이익</b>	124	210	193	281
중단사업이익	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0
당기순이익	124	210	193	281
<b>순이익률 (%)</b>	21.6%	23.8%	19.0%	21.6%
<b>지배주주</b>	124	210	193	281
<b>지배주주귀속 순이익률(%)</b>	21.6%	23.8%	19.0%	21.6%
<b>비지배주주</b>	0	0	0	0
<b>총포괄이익</b>	124	203	187	275
<b>지배주주</b>	124	203	187	275
<b>비지배주주</b>	0	0	0	0
EBITDA	154	256	293	365

## 주요투자지표

월 결산(억원)	2015	2016	2017E	2018E
<b>성장성 (%)</b>				
매출액	33.9	54.0	15.2	27.9
영업이익	189.9	69.3	9.6	28.4
세전계속사업이익	203.8	71.3	-8.4	51.1
EBITDA	162.5	66.3	14.7	24.4
EPS(계속사업)	204.7	69.0	-8.1	45.8
<b>수익성 (%)</b>				
ROE	37.5	39.1	23.6	25.2
ROA	77.3	64.7	37.2	37.5
EBITDA마진	26.8	28.9	28.8	28.0
<b>안정성 (%)</b>				
유동비율	283.8	219.0	301.4	363.4
부채비율	75.2	60.4	55.1	44.9
순차입금/자기자본	1.3	4.3	-29.5	-42.8
EBITDA/이자비용(배)	51.2	73.9	104.1	151.1
<b>주당지표 (원)</b>				
EPS(계속사업)	1,827	3,089	2,840	4,139
BPS	3,275	6,266	613	888
CFPS	1,959	3,244	3,202	4,432
주당 현금배당금	0	0	0	0
<b>Valuation지표 (배)</b>				
PER(최고)	1.5	0.7	1.1	0.8
PER(최저)	1.1	0.6	0.7	0.5
PBR(최고)	0.9	0.3	5.1	3.5
PBR(최저)	0.6	0.3	3.2	2.2
PCR	1.0	0.6	0.7	0.5
EV/EBITDA(최고)	1.3	0.6	10.1	7.6
EV/EBITDA(최저)	1.0	0.6	-0.1	-0.7