

# SK COMPANY Analysis



Analyst

서충우

Choongwoo.seo@sk.com

02-3773-9005

## Company Data

자본금	83 억원
발행주식수	1,630 만주
자사주	43 만주
액면가	500 원
시가총액	740 억원
주요주주	
안병철(외10)	35.60%

외국인지분률	2.50%
배당수익률	1.10%

## Stock Data

주가(19/08/22)	4,540 원
KOSDAQ	612.25 pt
52주 Beta	0.93
52주 최고가	5,400 원
52주 최저가	3,430 원
60일 평균 거래대금	5 억원

이 보고서는

『코스닥 시장 활성화를 통한  
자본시장 혁신 방안』의  
일환으로 작성된 보고서입니다.

지엔씨에너지 (119850/KQ | 매수(유지) | T.P 6,700 원(유지))

## 하반기 실적 고성장 지속 전망!

- 비상발전기 제작 및 신재생에너지 생산 업체
- 비상발전기 부문, 단일 최대수주(KT 용산IDC, 7 월말) 등 높은 수주잔고 보유 추정
- 자회사 지엔원에너지 실적 고성장 전망, 3 분기내 상장예비심사청구(코스닥) 예정
- 2019E 매출액 1,635 억원, 영업이익 119 억원으로 각각 4%, 24% 상향 조정

## 비상발전기 제작 및 신재생에너지 생산 업체

동사는 비상발전기 제작 및 바이오가스 발전사업을 주력으로 하며, 지열시스템 업체인 지엔원에너지(2017 년 11 월, 지분 53%, 구 코텍엔지니어링)와 한빛에너지(2018 년 12 월, 지분 64.6%)를 인수한 바 있다. 국내 대형(1,000KW) 비상발전기 시장에서 60% 이상의 점유율을 차지하고 있으며, 매출비중(2Q19)은 비상발전기 61.3%, 바이오가스 2.8%, 신재생에너지 29.6% 등이다.

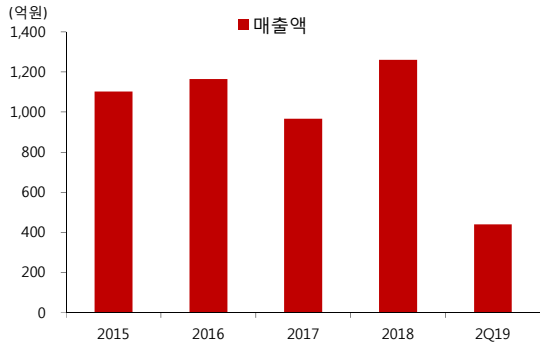
## 하반기 실적 호조 예상 및 3 분기내 자회사 상장예비심사청구(코스닥) 예정

2Q19 실적(연결기준)은 매출액 439 억원(+42.1% YoY, +26.1% QoQ), 영업이익 33.9 억원(+156.5% YoY, +88% QoQ)의 당사 추정치를 상회하는 사상 최대 분기실적을 기록했으며, 별도 기준으로도 매출액 282 억원(+25.6% YoY, +3.1% QoQ), 영업이익 19 억원(+68.6% YoY, +30.4% QoQ)의 호실적을 기록했다. 자회사 지엔원에너지도 매출액 130 억원(+53.9% YoY, +160.7% QoQ), 영업이익 15.7 억원(+572.7% YoY, +170.1% QoQ)으로 사상 최대 분기 실적을 시현했다. 하반기에도 이러한 실적 호조의 분위기는 지속될 것으로 예상된다. 동사의 비상발전기 부문은 지난 7 월말 KT 용산IDC 의 188 억원의 수주를 받는 등 현재 약 900 억원 이상의 예년대비 높은 수준의 수주잔고를 보유하고 있고, 지엔원에너지도 청량리 재개발지역 지열시스템 시공 등 하반기 실적이 상반기를 상회할 것으로 추정된다. 또한 올해 3 분기내 신재생에너지 업체인 지엔원에너지의 상장예비심사청구(코스닥)가 가능할 것으로 예상된다. 따라서 하반기에는 실적 호조 및 자회사 상장 이슈가 동사의 주가 모멘텀이 될 가능성이 높은 상황이다.

## 영업실적 및 투자지표

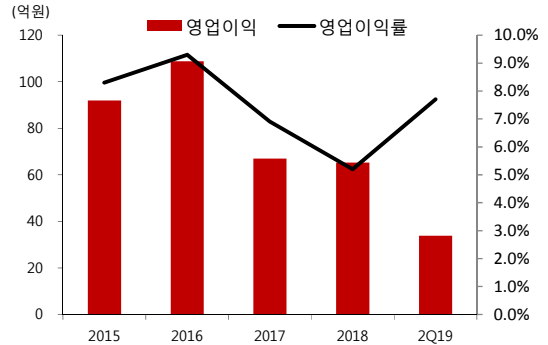
구분	단위	2016	2017	2018	2019E	2020E	2021E
매출액	억원	1,164	967	1,261	1,635	1,797	1,888
yoy	%	5.6	-17.0	30.4	29.7	9.9	5.1
영업이익	억원	108	67	65	119	130	152
yoy	%	17.7	-38.1	-2.7	82.3	9.4	16.9
EBITDA	억원	120	81	84	141	150	170
세전이익	억원	84	71	94	115	126	149
순이익(지배주주)	억원	69	58	68	76	84	102
영업이익률%	%	9.3	6.9	5.2	7.3	7.2	8.1
EBITDA%	%	10.3	8.4	6.6	8.6	8.4	9.0
순이익률	%	5.9	6.0	5.9	5.3	5.3	6.0
EPS(계속사업)	원	411	355	418	464	517	623
PER	배	10.4	11.6	10.7	9.8	8.8	7.3
PBR	배	1.1	1.0	1.0	0.9	0.8	0.7
EV/EBITDA	배	6.4	9.2	9.0	5.3	4.5	3.2
ROE	%	11.8	9.1	9.7	9.7	9.9	10.8
순차입금	억원	72	36	-56	-96	-185	-317
부채비율	%	61.6	63.8	53.5	47.8	45.8	41.3

지엔씨에너지 연결 매출액 추이



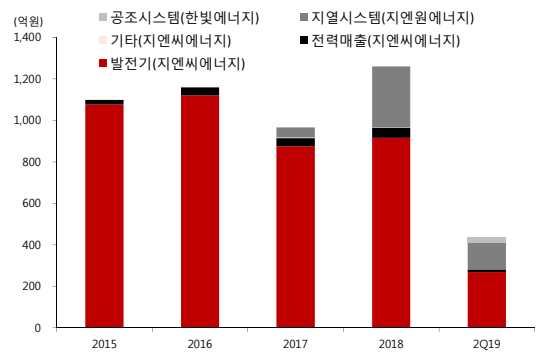
자료 : 지엔씨에너지, SK 증권

지엔씨에너지 연결 영업이익 및 이익률 추이



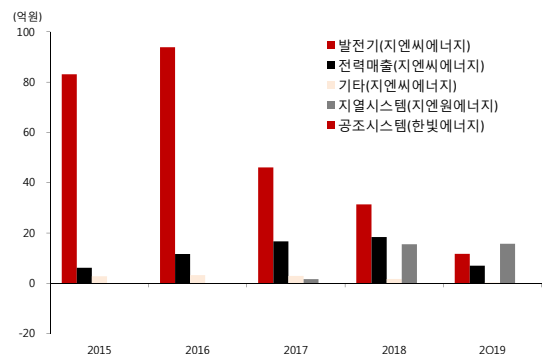
자료 : 지엔씨에너지, SK 증권

사업 부문별 매출액 추이



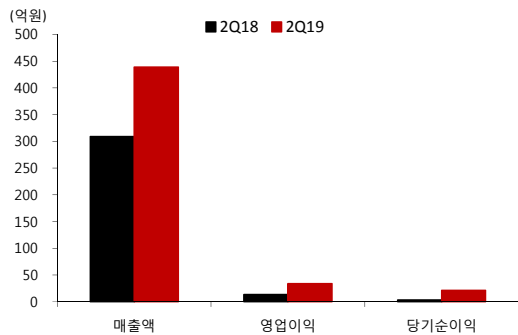
자료 : 지엔씨에너지, SK 증권

사업 부문별 영업이익 추이



자료 : 지엔씨에너지, SK 증권

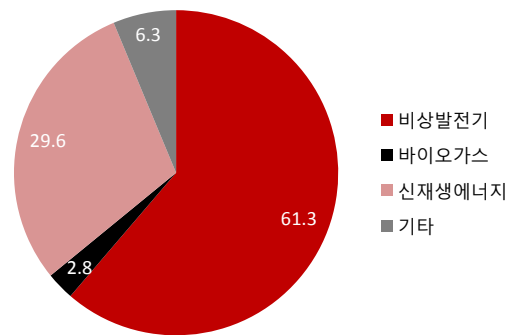
지엔씨에너지 2분기 실적 비교



자료 : 지엔씨에너지, SK 증권

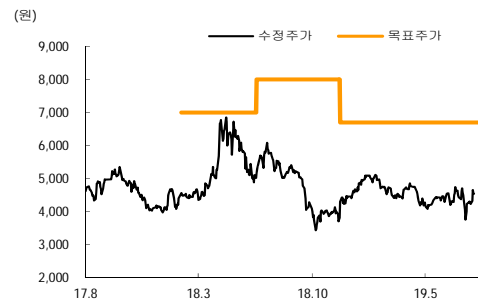
지엔씨에너지 2분기 기준 매출 비중

(단위 : %)



자료 : 지엔씨에너지, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2019.08.23	매수	6,700원	6개월		
2019.07.18	매수	6,700원	6개월	-32.27%	-23.73%
2019.04.12	매수	6,700원	6개월	-31.87%	-23.73%
2018.12.14	매수	6,700원	6개월	-30.18%	-23.73%
2018.07.10	매수	8,000원	6개월	-40.70%	-24.00%
2018.04.26	매수	7,000원	6개월	-24.74%	-21.4%
2018.04.06	매수	7,000원	6개월	-33.59%	-23.57%
2018.02.19	매수	7,000원	6개월	-35.56%	-30.71%



## Compliance Notice

- 작성자(서충우)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 (6개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

## SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2019년 8월 23일 기준)

매수	91.6%	중립	8.4%	매도	0%
----	-------	----	------	----	----

**재무상태표**

월 결산(억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
<b>유동자산</b>	679	761	824	965	1,097
현금및현금성자산	170	107	125	213	345
매출채권및기타채권	373	375	418	457	457
재고자산	109	109	122	133	133
<b>비유동자산</b>	464	511	520	500	483
장기금융자산	56	63	73	73	73
유형자산	309	380	377	359	343
무형자산	44	47	43	42	41
<b>자산총계</b>	1,142	1,272	1,344	1,464	1,579
<b>유동부채</b>	408	418	412	436	436
단기금융부채	200	187	155	155	155
매입채무 및 기타채무	191	192	214	234	234
단기충당부채	2	2	3	3	3
<b>비유동부채</b>	37	25	23	24	26
장기금융부채	28	21	19	19	19
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	0	1	1	1	1
<b>부채총계</b>	445	443	435	460	462
<b>지배주주지분</b>	662	744	811	895	995
자본금	83	83	83	83	83
자본잉여금	175	183	183	183	183
기타자본구성요소	-18	-25	-25	-25	-25
자기주식	-19	-26	-26	-26	-26
이익잉여금	420	502	569	653	755
비지배주주지분	36	85	98	110	123
<b>자본총계</b>	698	829	909	1,005	1,118
<b>부채외자본총계</b>	1,142	1,272	1,344	1,464	1,579

**현금흐름표**

월 결산(억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
<b>영업활동현금흐름</b>	132	98	74	92	134
당기순이익(손실)	58	74	87	96	113
비현금성항목등	26	22	56	54	57
유형자산감가상각비	13	17	19	18	16
무형자산감가상각비	1	2	2	2	2
기타	3	-18	2	-1	-1
운전자본감소(증가)	70	13	-31	-28	1
매출채권및기타채권의 감소(증가)	37	24	-46	-39	0
재고자산감소(증가)	-28	3	-12	-11	0
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	29	30	16	20	0
기타	32	-44	11	3	1
법인세납부	-22	-11	-38	-31	-36
<b>투자활동현금흐름</b>	-125	-172	-4	1	2
금융자산감소(증가)	18	-94	10	0	0
유형자산감소(증가)	-70	-58	-17	0	0
무형자산감소(증가)	0	0	0	0	0
기타	-73	-20	4	2	3
<b>재무활동현금흐름</b>	-39	-22	-52	-5	-5
단기금융부채증가(감소)	0	0	0	0	0
장기금융부채증가(감소)	-32	-19	-40	0	0
자본의증가(감소)	7	3	0	0	0
배당금의 지급	-10	-10	-8	0	0
기타	-4	4	-4	-5	-5
<b>현금의 증가(감소)</b>	8	-63	18	89	132
기초현금	162	170	107	125	213
기말현금	170	107	125	213	345
FCF	55	20	64	90	133

자료 : 지엔씨에너지, SK증권 추정

**포괄손익계산서**

월 결산(억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
<b>매출액</b>	967	1,261	1,635	1,797	1,888
<b>매출원가</b>	855	1,117	1,423	1,564	1,611
<b>매출총이익</b>	112	143	212	233	277
매출총이익률 (%)	11.6	11.4	13.0	13.0	14.7
<b>판매비와관리비</b>	45	78	93	103	125
영업이익	67	65	119	130	152
영업이익률 (%)	6.9	5.2	7.3	7.2	8.1
비영업손익	4	28	-4	-4	-3
<b>순금융비용</b>	1	3	2	2	1
외환관련손익	9	-2	-3	-3	-3
<b>관계기업투자등 관련손익</b>	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	71	94	115	126	149
세전계속사업이익률 (%)	7.4	7.4	7.0	7.0	7.9
계속사업법인세	13	19	27	31	36
<b>계속사업이익</b>	58	74	87	96	113
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	58	74	87	96	113
<b>순이익률 (%)</b>	6.0	5.9	5.3	5.3	6.0
지배주주	58	68	76	84	102
<b>지배주주귀속 순이익률(%)</b>	5.98	5.4	4.62	4.69	5.38
비지배주주	0	6	12	12	12
<b>총포괄이익</b>	59	74	87	96	113
<b>지배주주</b>	59	68	75	83	101
<b>비지배주주</b>	0	6	12	12	12
EBITDA	81	84	141	150	170

**주요투자지표**

월 결산(억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
<b>성장성 (%)</b>					
매출액	-17.0	30.4	29.7	9.9	5.1
영업이익	-38.1	-2.7	82.3	9.4	16.9
세전계속사업이익	-15.6	31.6	22.5	10.3	18.2
EBITDA	-32.9	3.6	68.2	6.7	13.2
EPS(계속사업)	-13.7	17.7	11.0	11.5	20.6
<b>수익성 (%)</b>					
ROE	9.1	9.7	9.7	9.9	10.8
ROA	5.5	6.2	6.7	6.8	7.4
EBITDA마진	8.4	6.6	8.6	8.4	9.0
<b>안정성 (%)</b>					
유동비율	166.4	182.0	200.0	221.2	251.5
부채비율	63.8	53.5	47.8	45.8	41.3
순차입금/자기자본	5.2	-6.7	-10.6	-18.4	-28.4
EBITDA/이자비용(배)	28.8	16.8	29.9	33.0	37.4
<b>주당지표 (원)</b>					
EPS(계속사업)	355	418	464	517	623
BPS	4,062	4,563	4,979	5,490	6,107
CFPS	439	531	597	640	734
주당 현금배당금	60	50	0	0	0
<b>Valuation지표 (배)</b>					
PER(최고)	15.1	16.4	11.0	9.9	8.2
PER(최저)	11.3	8.2	8.1	7.3	6.0
PBR(최고)	1.3	1.5	1.0	0.9	0.8
PBR(최저)	1.0	0.8	0.8	0.7	0.6
PCR	9.3	8.4	7.6	7.1	6.2
EV/EBITDA(최고)	11.8	13.7	5.9	5.1	3.8
EV/EBITDA(최저)	1.0	7.1	4.4	3.6	2.5