

SK COMPANY Analysis



Analyst
이지훈
sa75you@sk.com
02-3773-8880

Company Data

자본금	40 억원
발행주식수	1,482 만주
자사주	56 만주
액면가	500 원
시가총액	622 억원
주요주주	
김방희(외2)	27.46%
현대커머셜	8.76%
외국인지분률	0.40%
배당수익률	2.40%

Stock Data

주가(17/02/07)	4,195 원
KOSDAQ	608.72 pt
52주 Beta	0.85
52주 최고가	6,898 원
52주 최저가	3,245 원
60일 평균 거래대금	3 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	10.8%	17.2%
6개월	-21.4%	-10.2%
12개월	-6.5%	4.6%

제이엔케이히터 (126880/KQ | Not Rated)

(탐방코멘트) 해외플랜트가 살아나고 있다.

국내 건설사의 해외 플랜트, 특히 정유 및 석유화학플랜트 수주가 회복되면서, 이에 따른 수혜가 예상된다. 유가가 회복되면서 중동과 북아프리카 지역을 중심으로 중단되었던 정유 및 석유화학 플랜트가 재개되고 있다. 실적도 지난해가 바닥일 것이다. 대규모 수주였던 Dangote 프로젝트의 본격적인 매출반영과 수주증가에 힘입어 2017 년 매출액은 1,810 억원, 영업이익은 102 억원으로 뚜렷한 회복세가 예상된다.

산업용 가열로 전문업체

산업용 가열로 전문업체이다. 국내 유일의 산업용 가열로 업체로 경쟁기업은 프랑스의 히티페트로켄, 이탈리아의 ITT, 영국의 BIH 등 전세계적으로 10 여개 업체가 있다. 주요 계열회사로는 제이테크(플랜트, 산업용 가열로 제조 및 시공, 제약, 식품, 발전플랜트 비중 높음), (주)아이플랜트(산업용 가열로 전문건설업) 등이 있다.

수주환경의 우호적 변화

수주환경이 호전되고 있다. 신규수주를 좌우하는 국내 건설사의 해외플랜트 수주 증가가 예상되기 때문이다. 유가가 회복되면서 중동과 북아프리카 지역을 중심으로 중단되었던 정유 및 석유화학 플랜트가 재개되고 있다. 현대건설, GS 건설 등이 참여한 5.8 조 원 규모의 바레인 정유공사를 비롯해 ADCO(아부다비 육상석유운영회사) 원유생산시설 건설공사(2.3 조원), 두쿰(Duqm, 6 조원) 정유공장 등 대규모 플랜트 입찰결과가 상반기대로 있을 전망이다. 태국, 베트남, 인도 등 아시아를 비롯한 신흥지역도 회복의 징후가 뚜렷하다. 정유, 석유화학플랜트 매출비중이 절대적인 동사의 직접적 수혜가 예상된다.

2017 년 매출액 30%, 영업이익 278% 증가 예상

실적도 2016 년이 바닥일 것이다. 지난해 매출액 1,390 억원, 영업이익 27 억원으로 전년 대비 각각 19%, 71% 감소한 것으로 추정된다. 그러나 대규모 수주였던 Dangote 프로젝트의 본격적인 매출반영과 수주증가에 힘입어 2017 년 매출액은 1,810 억원, 영업이익은 102 억원으로 뚜렷한 회복세가 예상된다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2011	2012	2013	2014	2015
매출액	억원	1,057	1,363	1,139	1,415	1,715
yoy	%	N/A(IFRS)	28.9	-16.5	24.2	21.2
영업이익	억원	104	61	5	19	92
yoy	%	N/A(IFRS)	-42.0	-91.1	249.8	388.6
EBITDA	억원	112	71	22	47	116
세전이익	억원	121	95	8	-129	73
순이익(지배주주)	억원	92	77	1	-178	27
영업이익률%	%	9.9	4.4	0.5	1.3	5.4
EBITDA%	%	10.6	5.2	2.0	3.3	6.8
순이익률	%	8.9	5.8	0.4	-12.4	1.9
EPS	원	910	742	9	-963	515
PER	배	13.9	10.0	534.8	N/A	8.5
PBR	배	1.7	1.0	0.7	0.6	0.7
EV/EBITDA	배	11.1	15.7	39.4	16.9	7.2
ROE	%	N/A(IFRS)	10.4	0.1	-28.2	4.9
순차입금	억원	-243	239	270	388	291
부채비율	%	59.8	94.3	90.7	179.5	163.1

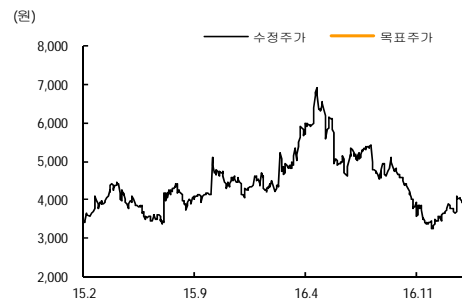
실적추이 (단위: 억원)

		2014	매출비중(%)	2015	(%)	3Q16	(%)
본사	국내	279	27.5%	296	26.4%	356	46.2%
	해외	718	70.7%	815	72.7%	411	53.3%
	기타	18	1.8%	10	0.9%	4	0.5%
	합산	1,015	-	1,121	-	771	-
제이테크		371		326		244	
아이플랜트		171		293		210	
연결매출		1,415		1,715		1,045	
영업이익		19		92		22	
영업이익률		1.3%		5.4%		2.1%	

자료: 제이엔케이이더터

투자의견변경

일시: 2017.02.09
 투자의견: Not Rated
 목표주가:



Compliance Notice

- 작성자(이지훈)는 본 조사분석자료에 기재된 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 4 단계 (6개월 기준) 25%이상 → 적극매수 / 10%~25% → 매수 / -10%~+10% → 중립 / -10%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2017년 2월 9일 기준)

매수	95.59%	중립	4.41%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2011	2012	2013	2014	2015
유동자산	870	985	860	1,049	954
현금및현금성자산	46	101	68	236	298
매출채권및기타채권	375	538	437	646	544
재고자산	55	144	163	54	40
비유동자산	349	516	588	557	662
장기금융자산	28	56	55	74	147
유형자산	265	347	430	391	422
무형자산	21	24	26	17	19
자산총계	1,218	1,501	1,449	1,606	1,616
유동부채	402	636	634	1,019	902
단기금융부채	136	431	436	670	529
매입채무 및 기타채무	193	102	112	251	246
단기충당부채					
비유동부채	54	93	55	13	100
장기금융부채	42	84	51	10	97
장기매입채무 및 기타채무		0	0		
장기충당부채	11	4	2	2	2
부채총계	456	729	689	1,031	1,002
지배주주지분	735	740	724	537	572
자본금	40	40	40	40	40
자본잉여금	253	253	253	253	253
기타자본구성요소	-15	-65	-65	-65	-57
자기주식	-15	-65	-65	-65	-49
이익잉여금	457	511	495	309	339
비지배주주지분	28	32	36	38	43
자본총계	763	773	759	575	614
부채외자본총계	1,218	1,501	1,449	1,606	1,616

현금흐름표

월 결산(억원)	2011	2012	2013	2014	2015
영업활동현금흐름	-97	-269	90	-28	219
당기순이익(손실)	94	79	4	-176	33
비현금성항목등	45	5	36	244	75
유형자산감가상각비	7	10	16	27	23
무형자산감가상각비	1	1	1	1	1
기타	37	-6	19	216	51
운전자본감소(증가)	-196	-341	74	-88	121
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-178	-170	116	-209	101
재고자산감소(증가)	-34	-89	-19	-30	14
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	48	-90	-3	143	-10
기타	-388	-332	211	-410	218
법인세납부	-45	-18	-15	-2	
투자활동현금흐름	-310	32	-77	48	-111
금융자산감소(증가)	-139	186	25	61	-47
유형자산감소(증가)	-143	-149	-93	-14	-54
무형자산감소(증가)	-9	-4	-4	-1	-2
기타	1	1	9	4	9
재무활동현금흐름	351	293	-46	148	-46
단기금융부채증가(감소)	90	301	-49	152	-76
장기금융부채증가(감소)	12	59	17	4	30
자본의증가(감소)	272				
배당금의 지급	17	20	15	7	
기타	13	3	0	2	
현금의 증가(감소)	-54	55	-33	167	63
기초현금	101	46	101	68	236
기말현금	46	101	68	236	298
FCF	N/A(IFRS)	-364	-33	125	186

자료 : 제이엔케이히터, SK증권

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2011	2012	2013	2014	2015
매출액	1,057	1,363	1,139	1,415	1,715
매출원가	893	1,226	1,027	1,280	1,504
매출총이익	164	137	112	135	211
매출총이익률 (%)	15.5	10.1	9.8	9.5	12.3
판매비와관리비	60	77	106	116	119
영업이익	104	61	5	19	92
영업이익률 (%)	9.9	4.4	0.5	1.3	5.4
비영업손익	17	35	3	-148	-19
순금융비용	-13	-6	5	17	12
외환관련손익	24	2	15	5	27
관계기업투자등 관련손익	-4	-7	-5	0	-3
세전계속사업이익	121	95	8	-129	73
세전계속사업이익률 (%)	11.5	7.0	0.7	-9.2	4.2
계속사업법인세	28	17	4	-32	14
계속사업이익	94	79	4	-97	59
중단사업이익				-78	-26
*법인세효과				-14	-1
당기순이익	94	79	4	-176	33
순이익률 (%)	8.9	5.8	0.4	-12.4	1.9
지배주주	92	77	1	-178	27
지배주주귀속 순이익률(%)	8.73	5.62	0.08	-12.56	1.58
비지배주주	1	2	3	2	6
총포괄이익	91	77	2	-177	31
지배주주	90	75	-1	-179	26
비지배주주	1	2	3	2	5
EBITDA	112	71	22	47	116

주요투자지표

월 결산(억원)	2011	2012	2013	2014	2015
성장성 (%)					
매출액	N/A(IFRS)	28.9	-16.5	24.2	21.2
영업이익	N/A(IFRS)	-42.0	-91.1	249.8	388.6
세전계속사업이익	N/A(IFRS)	-21.2	-91.2	적전	흑전
EBITDA	N/A(IFRS)	-36.1	-68.7	110.5	146.0
EPS(계속사업)	N/A(IFRS)	-18.4	-98.7	적전	흑전
수익성 (%)					
ROE	N/A(IFRS)	10.4	0.1	-28.2	4.9
ROA	N/A(IFRS)	5.8	0.3	-11.5	2.0
EBITDA마진	10.6	5.2	2.0	3.3	6.8
안정성 (%)					
유동비율	216.5	154.8	135.7	103.0	105.8
부채비율	59.8	94.3	90.7	179.5	163.1
순차입금/자기자본	-31.8	31.0	35.6	67.4	47.4
EBITDA/이자비용(배)	27.0	7.1	1.2	24	5.2
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	910	742	9	-963	515
BPS	7,273	7,811	7,654	5,842	6,019
CFPS	984	849	175	-1,448	497
주당 현금배당금	250	200	100		100
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	20.8	18.0	887.6	N/A	9.9
PER(최저)	8.6	9.6	477.6	N/A	6.2
PBR(최고)	2.6	1.7	1.1	1.0	0.9
PBR(최저)	1.1	0.9	0.6	0.5	0.5
PCR	12.9	8.7	28.7	-2.2	8.8
EV/EBITDA(최고)	17.6	25.4	56.4	23.1	7.9
EV/EBITDA(최저)	6.1	15.3	36.7	16.4	6.1