SK COMPANY Analysis

SK securities

Analyst
박형우
hyungwou@sk.com
02-3773-8889

Company Data	
자본금	53 억원
발행주식수	1,093 만주
자사주	16 만주
액면가	500 원
시가총액	2,081 억원
주요주주	
박원희(외10)	23.26%
신영자산운용(외5)	15.84%
외국인지분률	10.70%
배당수익률	1.00%

Stock Data	
주가(16/07/10)	19,050 원
KOSDAQ	692.6 pt
52주 Beta	0.62
52주 최고가	19,050 원
52주 최저가	11,981 원
60일 평균 거래대금	24 억원

주가 및 상대수익률

주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-6.9%	-9.4%
6개월	20.3%	19.2%
12개월	45.0%	39.3%

세코닉스 (053450/KQ | 매수(유지) | T.P 23,000 원(유지))

2Q16 Preview: 전장부품 매출증가는 하반기부터 본격화

세코닉스의 2Q16 매출액은 703 억원, 영업이익은 56 억원 추정
① 듀얼렌즈 채용한 고객사의 플래그십 판매부진은 아쉬운 부분
② 그러나 사업다각화와 전장부품 매출 증가로 6 개분기 연속 YoY 매출 성장 지속 전망
③ 이미 사업 다각화에 성공한 소수의 IT 부품사들 중 한 곳

2Q16 에도 고객사 다변화와 전장부품으로 성장 지속

세코닉스는 2Q16 에 매출액 703 억원 (QoQ -10% / YoY +16%), 영업이익은 56 억원 (QoQ -3% / YoY -13%)을 기록할 것으로 전망한다. 세코닉스의 2 분기 매출액은 듀얼렌즈를 채용한 고객사의 플래그십 판매 부진으로 당초 기대보다는 저조할 가능성이 있다. 그러나 IT 고객사가 다변화 돼 있고, 전장부품 매출이 견조하기에 6 분기 연속 YoY 성장은 유력하다.

카메라 부품사들의 렌즈내재화는 리스크, 그러나 차량용 부품 사업성장은 유망

국내 스마트폰 렌즈 산업에는 10 여개의 업체들이 존재하는 가운데, 최근에는 파트론, 아이엠 등 카메라 부품사들의 렌즈 내재화로 경쟁이 심화되고 있다. 그러나 하반기부터는 듀얼카메라 공급으로 렌즈 수급 개선이 예상된다. 또한 세코닉스의 전장부품 사업도 하반기에 성장이 본격화될 전망이다. 기존 후방용카메라 매출이 지속적으로 늘고 있고, 지난 3 월 인수한 헤드램프 업체 '에스지'의 실적 연결반영이 확대되기 때문이다.

① 제품, ② 고객사, ③ 전방 어플리케이션 다변화에 성공한 부품사

세코닉스는 이미 사업 다각화에 성공한 소수의 IT 부품사들 중 한 곳이다. IT 렌즈 시장에서는 대규모의 플라스틱 렌즈 생산능력(캐파)으로 선두 업체로 평가받고 있고, 전장시장에서는 렌즈, 램프, 프로젝터 등의 제품으로 신성장 동력을 마련한 것으로 보이기 때문이다. 세코닉스의 전장부품 매출비중은 2014 년 24%, 2015 년 29%에서 2016 년에는 34%로 증가할 것으로 전망한다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2013	2014	2015	2016E	2017E	2018E
매출액	억원	2,152	2,171	2,449	2,994	3,735	4,313
yoy	%	46.2	0.9	12.8	22.3	24.8	15.5
영업이익	억원	257	180	128	228	288	340
yoy	%	67.3	-29.8	-29.1	78.1	26.6	18.1
EBITDA	억원	401	351	311	438	495	531
세전이익	억원	211	157	87	222	289	349
순이익(지배주주)	억원	204	142	90	175	219	265
영업이익률%	%	11.9	8.3	5.2	7.6	7.7	7.9
EBITDA%	%	18.6	16.2	12.7	14.6	13.2	12.3
순이익률	%	9.5	6.5	3.7	5.9	5.9	6.1
EPS	원	2,130	1,463	879	1,630	2,038	2,463
PER	배	8.6	9.1	18.6	11.7	9.4	7.7
PBR	배	1.6	1.1	1.3	1.4	1.3	1.1
EV/EBITDA	배	5.9	5.2	7.8	6.5	5.6	5.0
ROE	%	20.8	12.3	7.1	12.8	14.3	15.3
순차입금	억원	520	413	619	636	538	361
부채비율	%	88.1	75.9	85.9	91.9	84.9	76.8

Analyst **박형우** hyungwou@sk.com / 02-3773-8889

세코닉스 사업부서별 실적 추정 (단위: 억원)

	1Q15	2Q15	3Q15	4Q15	1Q16	2Q16E	3Q16E	4Q16E	2015	2016E
Revenue	**611**	**607**	**568**	**662**	**784**	**703**	**749**	**759**	**2,449**	**2,994**
QoQ	15%	-1%	-6%	16%	18%	-10%	7%	1%	-	-
YoY	10%	16%	1%	25%	28%	16%	32%	15%	13%	22%
휴대폰	391	385	352	341	471	406	399	389	1,469	1,665
차량용	156	162	152	241	223	223	273	290	711	1,010
확산(LED)렌즈	41	47	51	51	48	49	50	50	190	197
프로젝터	16	8	8	23	37	19	22	25	55	103
필름 및 기타	6	5	5	7	7	6	6	6	23	25
매출액 YoY	10%	16%	1%	25%	28%	16%	32%	15%	13%	22%
휴대폰	17%	15%	-7%	3%	20%	6%	13%	14%	7%	13%
차량용	26%	32%	13%	64%	43%	38%	79%	20%	34%	42%
확산(LED)렌즈	-13%	5%	31%	25%	18%	4%	-2%	-3%	11%	4%
프로젝터	-65%	-48%	0%	355%	128%	130%	171%	10%	-26%	86%
필름 및 기타	-22%	25%	138%	8%	12%	16%	27%	-3%	13%	12%
매출액 QoQ	15%	-1%	-6%	16%	18%	-10%	7%	1%	-	-
휴대폰	18%	-2%	-8%	-3%	38%	-14%	-2%	-2%	-	-
차량용	6%	4%	-6%	58%	-7%	0%	23%	6%	-	-
확산(LED)렌즈	-1%	16%	8%	0%	-6%	3%	1%	-1%	-	-
프로젝터	225%	-49%	-3%	184%	63%	-49%	14%	16%	-	-
필름 및 기타	4%	-20%	-5%	37%	8%	-17%	3%	5%	-	-
매출비중	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
휴대폰	64%	63%	62%	52%	60%	58%	53%	51%	60%	56%
차량용	26%	27%	27%	36%	28%	32%	36%	38%	29%	34%
확산(LED)렌즈	7%	8%	9%	8%	6%	7%	7%	7%	8%	7%
프로젝터	3%	1%	1%	3%	5%	3%	3%	3%	2%	3%
필름 및 기타	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%
Operating Income	**43**	**64**	**18**	**3**	**58**	**56**	**54**	**60**	**128**	**228**
OPM (%)	7.0%	10.6%	3.2%	0.5%	7.4%	8.0%	7.2%	8.0%	5.2%	7.6%
QoQ	17%	51%	-72%	-83%	1829%	-3%	-4%	12%	-	-
YoY	14%	-13%	-46%	-92%	35%	-13%	198%	1921%	-29%	78%

자료: DART, SK 증권 추정

2Q16 실적 : SK 증권 추정치 vs 시장 컨센서스 (단위: 억원)

세코닉스 실적	2Q15	1Q16	2Q16 SK 추정치	2Q16 컨센서스	컨센서스 대비
매출액	607	784	703	717	-2%
영업이익	64	58	56	52	8%
순이익	56	45	43	44	-3%

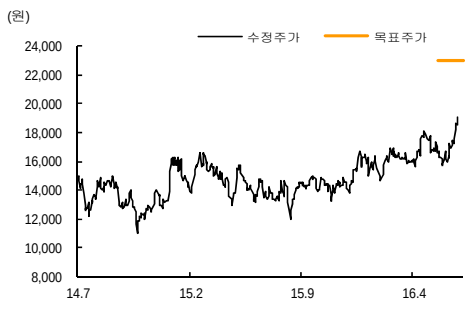
자료: SK 증권 추정, Dataguide

2016 년 실적 : SK 증권 추정치 vs 시장 컨센서스 (단위: 억원)

세코닉스 실적	2014	2015	2016 SK 추정치	2016 컨센서스	컨센서스 대비
매출액	2,171	2,449	2,994	3,002	0%
영업이익	180	128	228	219	4%
순이익	142	90	174	172	1%

자료: SK 증권 추정, Dataguide

투자의견변경	일시	투자의견	목표주가
	2016.07.13	매수	23,000원
	2016.05.31	매수	23,000원
	2016.03.04	Not Rated	
	2015.11.23	Not Rated	
	2015.08.27	Not Rated	
	2015.07.07	Not Rated	



Compliance Notice

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

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2016 년 7 월 12 일 기준)

매수	95.45%	중립	4.55%	매도	0%

Analyst 박형우 hyungwou@sk.com / 02-3773-8889

대차대조표

월 결산(억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
유동자산	930	1,032	1,287	1,583	1,905
현금및현금성자산	187	72	191	222	337
매출채권및기타채권	313	412	472	587	676
재고자산	409	492	565	701	808
비유동자산	1,232	1,383	1,481	1,417	1,354
장기금융자산	5	6	6	6	6
유형자산	1,150	1,289	1,371	1,293	1,207
무형자산	42	34	26	20	16
자산총계	2,162	2,416	2,768	3,000	3,259
유동부채	563	745	913	922	931
단기금융부채	304	426	548	468	408
매입채무 및 기타채무	250	306	351	436	503
단기충당부채	0	0	0	0	0
비유동부채	369	371	412	455	484
장기금융부채	298	271	281	293	291
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	0	0	0	0	0
부채총계	933	1,116	1,326	1,377	1,415
지배주주지분	1,229	1,300	1,442	1,623	1,843
자본금	39	53	53	53	53
자본잉여금	267	279	279	279	279
기타자본구성요소	0	-30	-30	-30	-30
자기주식	0	-30	-30	-30	-30
이익잉여금	914	985	1,140	1,332	1,564
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	1,229	1,300	1,442	1,623	1,843
부채와자본총계	2,162	2,416	2,768	3,000	3,259

손익계산서

월 결산(억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
매출액	2,171	2,449	2,994	3,735	4,313
매출원가	1,705	1,939	2,340	2,904	3,333
매출총이익	466	509	654	831	980
매출총이익률 (%)	21.5	20.8	21.9	22.2	22.7
판매비와관리비	285	381	427	542	639
영업이익	180	128	228	288	340
영업이익률 (%)	8.3	5.2	7.6	7.7	7.9
비영업손익	-23	-41	-5	1	9
순금융비용	16	14	17	17	14
외환관련손익	2	3	17	12	15
관계기업투자등 관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	157	87	222	289	349
세전계속사업이익률 (%)	7.2	3.5	7.4	7.7	8.1
계속사업법인세	15	-3	47	70	84
계속사업이익	142	90	175	219	265
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	142	90	175	219	265
순이익률 (%)	6.5	3.7	5.9	5.9	6.1
지배주주	142	90	175	219	265
지배주주귀속 순이익률(%)	6.53	3.68	5.85	5.86	6.13
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	145	83	163	207	253
지배주주	145	83	163	207	253
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	351	311	438	495	531

현금흐름표

월 결산(억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
영업활동현금흐름	257	251	303	264	325
당기순이익(손실)	142	90	175	219	265
비현금성항목등	290	334	292	276	267
유형자산감가상각비	160	173	201	199	185
무형자산상각비	11	11	10	7	6
기타	86	126	32	-6	-7
운전자본감소(증가)	-146	-166	-105	-147	-108
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-57	8	-66	-114	-89
재고자산감소(증가)	-104	-204	-102	-137	-107
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	18	57	45	85	67
기타	-2	-28	18	19	22
법인세납부	-29	-6	-59	-84	-99
투자활동현금흐름	-125	-433	-298	-118	-97
금융자산감소(증가)	9	-5	6	0	0
유형자산감소(증가)	-113	-425	-288	-120	-100
무형자산감소(증가)	-20	-1	-1	-1	-1
기타	0	-1	-14	3	5
재무활동현금흐름	7	72	116	-115	-113
단기금융부채증가(감소)	-49	89	122	-80	-60
장기금융부채증가(감소)	61	-1	13	12	-2
자본의증가(감소)	25	-5	0	0	0
배당금의 지급	-22	-8	-21	-27	-32
기타	-7	-3	-19	-20	-18
현금의 증가(감소)	138	-116	119	30	115
기초현금	50	188	72	191	222
기말현금	188	72	191	222	337
FCF	84	-302	0	126	209

주요투자지표

월 결산(억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
성장성 (%)					
매출액	0.9	12.8	22.3	24.8	15.5
영업이익	-29.8	-29.1	78.1	26.6	18.1
세전계속사업이익	-25.7	-44.9	156.6	30.0	20.8
EBITDA	-12.4	-11.3	40.8	12.8	7.4
EPS(계속사업)	-31.3	-39.9	85.5	25.1	20.8
수익성 (%)					
ROE	12.3	7.1	12.8	14.3	15.3
ROA	6.8	3.9	6.8	7.6	8.5
EBITDA마진	16.2	12.7	14.6	13.2	12.3
안정성 (%)					
유동비율	165.1	138.6	140.9	171.7	204.5
부채비율	75.9	85.9	91.9	84.9	76.8
순차입금/자기자본	33.6	47.6	44.1	33.2	19.6
EBITDA/이자비용(배)	21.3	19.5	23.0	24.3	28.9
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	1,463	879	1,630	2,038	2,463
BPS	12,189	12,372	13,201	14,852	16,871
CFPS	3,225	2,669	3,591	3,958	4,240
주당 현금배당금	100	200	250	300	350
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	14.6	18.9	11.7	9.4	7.7
PER(최저)	7.5	13.6	9.0	7.2	6.0
PBR(최고)	1.8	1.3	1.4	1.3	1.1
PBR(최저)	0.9	1.0	1.1	1.0	0.9
PCR	4.1	6.1	5.3	4.8	4.5
EV/EBITDA(최고)	7.3	7.8	6.5	5.6	5.0
EV/EBITDA(최저)	4.4	6.4	5.3	4.5	3.9

자료 : 세코닉스, SK증권 추정