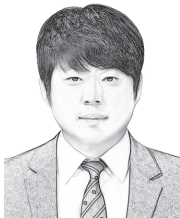


SK COMPANY Analysis



Analyst

나승두

nsdoo@sk.com

02-3773-8891

Company Data

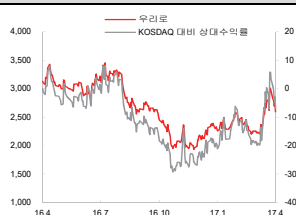
자본금	93 억원
발행주식수	1,936 만주
자사주	41 만주
액면가	500 원
시가총액	485 억원
주요주주	
(주)인피온(외2)	32.13%

외국인지분률	0.70%
배당수익률	0.00%

Stock Data

주가(17/04/20)	2,895 원
KOSDAQ	635.80 pt
52주 Beta	0.92
52주 최고가	3,455 원
52주 최저가	1,935 원
60일 평균 거래대금	8 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	14.8%	14.1%
6개월	5.9%	13.9%
12개월	-17.1%	-7.0%

우리로 (046970/KQ | Not Rated)

본격적인 실적 회복의 원년

- 광분배기/광다이오드 등 광통신 부품 전문 생산 기업
- 중국 광통신망 투자 확대에 의한 광분배기 소재(Wafer/Chip) 수요 급증
- High-end 급 제품 기술력을 보유함에 따라 전방 산업 투자 확대 수혜 입을 것으로 전망
- 치킨게임 마무리 국면, 매출 성장과 이익 회복 빠르게 나타날 가능성 높음

광통신 부품 전문 기업

우리로는 광분배기/광다이오드 등 광통신 부품을 전문 생산하는 기업이다. '광분배기 (PLC, Planar Lightwave Circuit)'란 단일 광케이블을 통해 전송된 광신호를 각 가입자에게 분배해주는 역할을 한다. '광다이오드(PD, Photo Diode)'는 광트랜시버에 들어가는 핵심 부품으로 광신호와 전기신호의 변환을 담당한다. 지난해 기준 매출 비중은 광통신 사업 부문 약 85%, SI 사업 부문 약 15%로 구성되어 있다.

수출 증가가 기대되는 2017 년

광분배기 소재로 사용되는 Wafer/Chip 의 중국 수출 확대가 기대된다. 중국이 광통신망 관련 투자를 확대하면서 광분배기 소재의 수요가 급격히 증가하고 있기 때문이다. 당사는 광분배기 모듈 완제품도 판매 중이지만, 소재 부문에서 보다 강력한 경쟁력을 갖고 있다. 특히 Wafer 의 경우 국내외 3~4 개 업체가 가공 원천기술을 보유하고 있지만, W 등급의 High-end 급 Wafer 제품 생산기술을 보유한 곳은 동사가 유일하다. 광다이오드 부문은 10G 광트랜시버를 중심으로 한 대용량 광트랜시버 시장이 확대됨에 따라 동반 매출 성장이 기대된다.

본격적인 실적 회복의 원년

지난해 매출액의 감소(YoY -20.6%)로 영업적자 전환했지만, 올해는 중국 광분배기 소재 및 광트랜시버 수요 증가로 다시금 흑자 전환이 가능할 것으로 판단된다. 무엇보다도 지난 2~3 년간 이어진 광분배기 소재 부문의 치킨게임이 마무리 국면에 접어들면서 빠른 이익률 회복이 가능할 것으로 예상된다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2012	2013	2014	2015	2016
매출액	억원	188	179	152	532	422
yoy	%	-26.9	-4.9	-15.3	250.3	-20.7
영업이익	억원	23	-117	-53	25	-20
yoy	%	-73.7	적전	적지	흑전	적전
EBITDA	억원	46	-94	-35	49	4
세전이익	억원	23	-131	-48	17	1
순이익(지배주주)	억원	25	-131	-47	20	2
영업이익률%	%	12.0	-65.3	-34.6	4.7	-4.8
EBITDA%	%	24.4	-52.2	-22.8	9.2	0.8
순이익률	%	13.1	-73.0	-30.9	3.9	0.3
EPS	원	247	-943	-338	116	11
PER	배	14.1	N/A	N/A	35.2	211.4
PBR	배	1.2	1.0	1.3	24	1.3
EV/EBITDA	배	8.0	N/A	-8.4	17.3	148.6
ROE	%	8.5	-37.8	-18.4	7.5	0.6
순차입금	억원	-117	-83	-8	139	71
부채비율	%	17.3	34.0	79.6	123.3	96.1

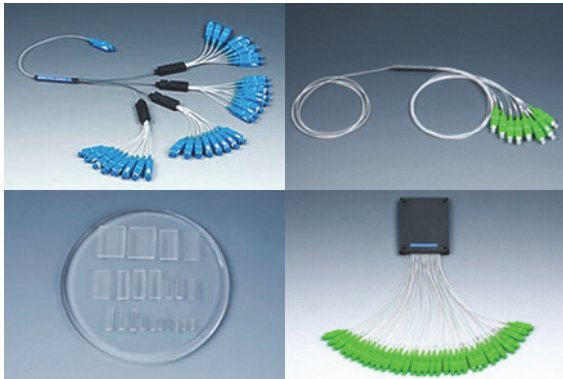
PLC(광분배기) Module 지역별 시장규모

(단위 : 백만달러)

지역	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2014~2019 CAGR
America	74.87	82.33	80.17	78.84	72.34	63.9	-3.12%
EMEA	58.03	64.78	72.38	80.94	90.58	85.75	8.12%
APAC	288.87	332.64	383.54	442.82	511.91	585.99	15.20%
합계	421.77	479.75	536.09	602.6	674.83	735.64	11.77%

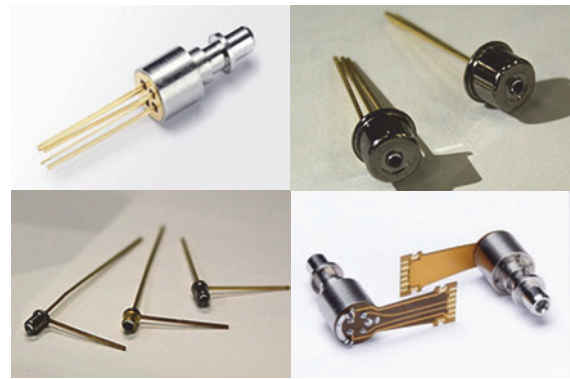
자료 : ElectroniCast Consultants, 우리로, SK 증권

광분배기(PLC Splitter Module & Chip)



자료 : 우리로, SK 증권

광다이오드(Photo Diode Module)



자료 : 우리로, SK 증권

투자의견변경

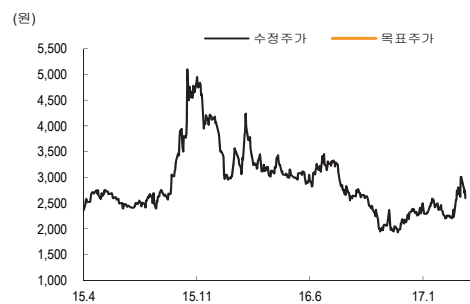
일시

투자의견

목표주가

2017.04.24

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 3 자에게 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 (2017 년 4 월 24 일 기준)

매수	95.1%	중립	4.9%	매도	0%
----	-------	----	------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2012	2013	2014	2015	2016
유동자산	272	210	239	337	352
현금및현금성자산	31	38	28	36	46
매출채권및기타채권	48	32	54	80	86
재고자산	55	35	41	96	75
비유동자산	212	165	176	335	306
장기금융자산	16	11	4	11	71
유형자산	165	153	135	140	129
무형자산	29	0	7	68	73
자산총계	484	375	415	672	658
유동부채	23	61	108	303	260
단기금융부채	4	28	67	232	195
매입채무 및 기타채무	8	20	28	54	49
단기충당부채					
비유동부채	49	34	76	68	62
장기금융부채	44	31	64	54	44
장기매입채무 및 기타채무	3	2	2	2	3
장기충당부채					
부채총계	71	95	184	371	322
지배주주지분	412	280	231	293	329
자본금	35	35	35	85	93
자본잉여금	222	222	226	235	261
기타자본구성요소			-1	-19	-19
자기주식			-1	-19	-19
이익잉여금	156	24	-28	-8	-7
비지배주주지분				8	7
자본총계	412	280	231	301	335
부채외자본총계	484	375	415	672	658

현금흐름표

월 결산(억원)	2012	2013	2014	2015	2016
영업활동현금흐름	19	-38	-49	24	0
당기순이익(손실)	25	-131	-47	21	1
비현금성항목등	28	123	11	29	8
유형자산감가상각비	18	18	18	19	19
무형자산감가상각비	5	5	0	5	5
기타	4	100	-7	-7	-3
운전자본감소(증가)	-26	-35	-14	-28	-9
매출채권및기타채권의 감소(증가)	16	-45	-12	20	1
재고자산감소(증가)	-30	1	-10	-7	15
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-6	11	8	-21	-5
기타	26	-92	-23	-20	-20
법인세납부	-7		0	3	-1
투자활동현금흐름	-172	27	-42	-166	36
금융자산감소(증가)	-140	34	-1	-3	-29
유형자산감소(증가)	-20	-6	-2	-3	-8
무형자산감소(증가)	-10		-7	-4	-12
기타	0	0	31	-155	85
재무활동현금흐름	161	18	81	150	-26
단기금융부채증가(감소)	-36	17	-19	40	-24
장기금융부채증가(감소)	-14	-6	95	127	-10
자본의증가(감소)	207			-17	18
배당금의 지급	1	2		0	0
기타	6	9	7	1	-9
현금의 증가(감소)	8	7	-10	8	10
기초현금	22	31	38	28	36
기말현금	31	38	28	36	46
FCF	-6	-22	-93	-4	-30

자료 : 우리로, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2012	2013	2014	2015	2016
매출액	188	179	152	532	422
매출원가	119	185	159	419	363
매출총이익	69	-5	-8	113	60
매출총이익률 (%)	36.6	-2.9	-5.0	21.3	14.1
판매비와관리비	46	112	45	88	80
영업이익	23	-117	-53	25	-20
영업이익률 (%)	12.0	-65.3	-34.6	4.7	-4.8
비영업손익	1	-14	5	-8	21
순금융비용	3	-3	-1	9	6
외환관련손익	-3	0	1	3	0
관계기업투자등 관련손익				-3	19
세전계속사업이익	23	-131	-48	17	1
세전계속사업이익률 (%)	12.3	-72.8	-31.6	3.2	0.2
계속사업법인세	-1	0	-1	-3	0
계속사업이익	25	-131	-47	21	1
중단사업이익					
*법인세효과					
당기순이익	25	-131	-47	21	1
순이익률 (%)	13.1	-73.0	-30.9	3.9	0.3
지배주주	25	-131	-47	20	2
지배주주귀속 순이익률(%)	13.1	-73	-30.91	3.68	0.46
비지배주주				1	-1
총포괄이익	25	-130	-51	21	0
지배주주	25	-130	-51	20	1
비지배주주				1	-1
EBITDA	46	-94	-35	49	4

주요투자지표

월 결산(억원)	2012	2013	2014	2015	2016
성장성 (%)					
매출액	-26.9	-4.9	-15.3	250.3	-20.7
영업이익	-73.7	적전	적지	흑전	적전
세전계속사업이익	-73.8	적전	적지	흑전	-95.8
EBITDA	-55.4	적전	적지	흑전	-92.8
EPS(계속사업)	-72.4	적전	적지	흑전	-90.5
수익성 (%)					
ROE	8.5	-37.8	-18.4	7.5	0.6
ROA	6.2	-30.5	-11.9	3.8	0.2
EBITDA마진	24.4	-52.2	-22.8	9.2	0.8
안정성 (%)					
유동비율	1,190.9	342.7	221.3	111.1	135.1
부채비율	17.3	34.0	79.6	123.3	96.1
순차입금/자기자본	-28.3	-29.7	-3.6	46.1	21.3
EBITDA/이자비용(배)	11.7	-53.7	-7.4	3.7	0.2
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	247	-943	-338	116	11
BPS	2,970	2,018	1,677	1,731	1,764
CFPS	482	-774	-209	259	143
주당 현금배당금	25			0	0
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	19.6	N/A	N/A	44.1	387.2
PER(최저)	13.9	N/A	N/A	17.7	176.7
PBR(최고)	1.6	2.0	1.4	3.0	2.4
PBR(최저)	1.2	1.0	0.9	1.2	1.1
PCR	7.2	-2.6	-9.9	15.7	16.1
EV/EBITDA(최고)	11.8	-5.0	-9.3	17.7	229.4
EV/EBITDA(최저)	7.9	-2.1	-5.8	9.0	124.5