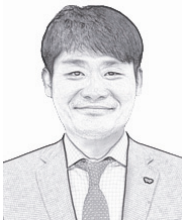


# SK COMPANY Analysis



Analyst

이지훈

sa75you@sk.com

02-3773-8880

## Company Data

자본금	48 억원
발행주식수	970 만주
자사주	30 만주
액면가	500 원
시가총액	734 억원

## 주요주주

강원일(외6)	24.13%
한국증권금융	5.02%
외국인지분률	0.20%
배당수익률	0.00%

## Stock Data

주가(17/05/31)	7,470 원
KOSDAQ	653.83 pt
52주 Beta	1.65
52주 최고가	11,450 원
52주 최저가	4,587 원
60일 평균 거래대금	18 억원

## 주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-17.6%	-20.6%
6개월	17.2%	7.1%
12개월	22.5%	31.2%

## 파인텍 (131760/KQ | 매수(유지) | T.P 11,000 원(하향))

### OLED, 턴어라운드를 이끈다

#### 기업개요

BLU 에서 OLED 까지 디스플레이 분야에서 다양한 제품을 생산하고 있다. 2008 년 삼성전자 IM 사업부에 BLU 납품을 개시하면서 천진, 동관, 베트남 법인을 잇달아 설립하였다. 2015 년에는 삼성전자 CE 사업부에 터치키를 납품하였고 2016 년에는 세광테크를 인수하면서 OLED Bonding 장비시장에도 진출하였다.

#### 투자포인트

- 성장의 핵심으로 자리매김한 세광테크 : 지난해 8 월 인수한 OLED 장비업체 세광테크의 성장이 기대된다. 세광테크는 OLED 패널에 Chip 또는 FPCB 를 접합하는 장비인 Bonding 장비를 주로 생산한다. Rigid/Flexible 혼용 장비를 최초로 개발했을 뿐만 아니라 AMOLED 양산용 설비 공급 세계 1 위, Tact-time 속도 1 위 등 Bonding 분야에서의 기술적 우위를 점하고 있다. 스마트폰의 Rigid/Flexible OLED 채용이 늘어나면서 관련 장비 수요는 꾸준히 증가할 것으로 판단된다.

- 기존 사업도 회복 추세 : AMOLED 공급 부족으로 인해 주요 고객사의 저가 시리즈 출하와 LCD 탑재 증가로 주력 사업인 BLU 수급의 변화가 생겼다. 생산에 선행되는 개발모델 수가 이전 수준의 80%까지 회복되었다. 이에 지난해 약 800 억원 수준에 머물렀던 BLU 매출액은 올해 약 1,300 억원까지 증가할 것으로 예상된다. 또 BLU 생산지의 일원화, 강도 높은 구조조정(4 월, 7 월) 등을 통해 올해부터 원가 경쟁력도 높아질 것으로 판단된다.

- 투자의견 매수, 목표주가 11,000 원으로 하향: 투자의견은 매수를 유지하나 실적추정치 하향을 반영해 목표주가는 11,000 원으로 낮춘다. 장비부문의 예상수주 감소, 부품부문의 구조조정 등 비용요인의 증가가 수익성 하향의 주된 이유이다.

#### 영업실적 및 투자지표

구분	단위	2014	2015	2016	2017E	2018E	2019E
매출액	억원	2,108	2,054	1,537	3,180	3,570	4,120
yoy	%	39.8	-2.6	-25.2	106.9	12.3	15.4
영업이익	억원	93	114	-82	140	235	316
yoy	%	15.5	22.5	적전	흑전	68.1	34.6
EBITDA	억원	142	170	-6	262	346	419
세전이익	억원	61	37	-117	121	201	284
순이익(지배주주)	억원	58	30	-79	96	159	225
영업이익률%	%	4.4	5.6	-5.3	4.4	6.6	7.7
EBITDA%	%	6.8	8.3	-0.4	8.2	9.7	10.2
순이익률	%	2.8	1.5	-4.8	3.0	4.5	5.5
EPS	원	1,265	482	-970	995	1,652	2,336
PER	배	0.0	14.9	N/A	7.6	4.6	3.2
PBR	배	0.0	1.1	1.6	1.1	0.9	0.7
EV/EBITDA	배	0.0	4.2	-263.7	5.3	3.7	2.7
ROE	%	34.4	8.9	-16.6	16.6	20.9	23.8
순차입금	억원	414	221	797	653	524	365
부채비율	%	454.2	122.8	368.3	306.6	258.9	219.7

## 주요 Q&A 정리

Q : 장비부문의 연간 실적 전망 및 수주 계획은?

A : 매출액은 1,250~1,350 억원, 영업이익율은 15% 정도로 예상된다. 매출비중은 국내 주요 거래처의 베트남 물량이 45%, 중국 30%, 해외 거래처가 25% 될 것으로 전망된다. 예상 신규수주는 매출과 비슷한 규모이다.

Q : BLU 매출이 지난해 하반기부터 회복되고 있다. 금년에도 그 기조는 이어질 것으로 예상되는지? 회복기조는 확실하다. 2015 년 수준의 90% 정도(1,800~1,900 억원)까지 매출이 증가할 전망이다. BLU는 전년대비 2 배 증가한 1,300 억원이 될 것이다. 그 외에 터치키, TSP 의 매출도 견조하다. LCM 은 무상사급 전환으로 매출액이 감소할 것이다.

Q : CB 발행의 자금 용도는?

A : 지난 5 월 12 일 150 억원의 전환사채발행을 결정했다. 장비부문의 대량발주가 예상됨에 따라 원활한 운영자금의 확보가 필요했다. 하반기 잠시 주춤했던 장비부문 수주는 6 월부터 의미 있는 개선이 예상된다.

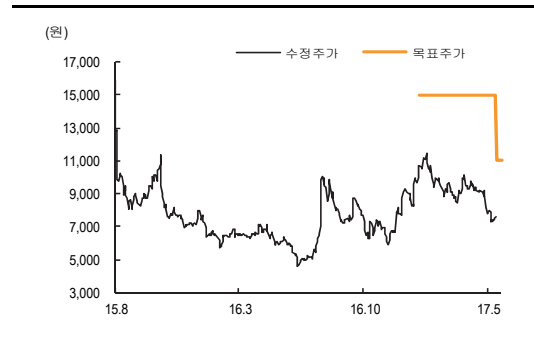
Q : 2 분기 실적전망은?

A : 2 분기에도 적자기조가 유지될 전망이다. 장비부문 매출이 제한적인 가운데 부품부문의 구조조정 비용도 남아 있기 때문이다. 그러나 3 분기부터는 실적이 정상궤도에 진입할 것이다. 장비부문의 본격적인 매출반영과 일회성 비용의 소진이 예상된다.

Q : 구조조정 상황은?

A : 2017 년 4 월에 1 차 구조조정을 완료하였다. 부품 사업부 인력을 18% 감원했고 CE 사업부를 천안으로 이동하였다. 연간 절감효과는 12.5 억원이었다. 2017 년 7 월까지 2 차 구조조정이 이루어질 전망이다. 7 월까지 일산사업장이 천안으로 이동되면 연간 고정비 절감액은 20 억원에 달한다. 6 월까지 부품 사업부 인력 20%를 감원할 계획이다.

투자의견변경	일시	투자의견	목표주가
	2017.06.02	매수	11,000원
	2017.01.19	매수	15,000원



**Compliance Notice**

- 작성자(이지훈)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 (6개월 기준) 25%이상 → 적극매수 / 10%~25% → 매수 / -10%~+10% → 중립 / -10%미만 → 매도

**SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2017년 6월 2일 기준)**

매수	92.52%	중립	7.48%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

