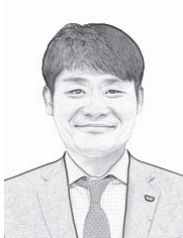


# SK COMPANY Analysis



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

### Company Data

자본금	56 억원
발행주식수	1,115 만주
자사주	0 만주
액면가	500 원
시가총액	2,537 억원
주요주주	
박재규(외6)	29.65%

외국인지분률	1.60%
배당수익률	0.60%

### Stock Data

주가(17/06/01)	22,650 원
KOSDAQ	653.83 pt
52주 Beta	1.59
52주 최고가	25,750 원
52주 최저가	15,500 원
60일 평균 거래대금	53 억원

### 주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-3.0%	-6.1%
6개월	11.8%	2.7%
12개월	16.4%	24.1%

## 동아엘텍 (088130/KQ | Not Rated)

### 전공정과 후공정을 아우르는 기업

#### 기업개요

동아엘텍은 디스플레이 검사장비 전문 업체이다. 기본적으로 후공정에서 최종 불량 여부를 감별하는 검사장비를 주로 생산한다. 여기에 2009년 OLED 증착 장비 업체 선익시스템을 인수(지분율 약 70%)하면서 전공정 장비와 후공정 장비를 모두 생산 가능한 종합 디스플레이 장비 업체로 발돋움 했다. 디스플레이 검사장비와 OLED 증착 장비 모두 LG 디스플레이를 위주로 납품한다. 지난해 연결 기준 매출 비중은 검사장비 약 34%, OLED 증착 장비 약 66%로 구성되어 있다.

#### 투자포인트

- 선익시스템, 전방산업의 수혜 지속 : 중소형 디스플레이에서 OLED 채택율은 증가 일로에 있다. 전방산업의 호황에 힘입어 2016년 매출액은 1,437 억원으로 397% 급증하였고 영업이익도 239 억원으로 흑자전환하였다. 영업이익률은 16.7%에 달했다. SDC를 시작으로 LGD의 투자도 활발하다. 특히 중국 업체들의 공격적인 투자가 예상됨에 따라 중장기적인 실적호조는 지속될 전망이다. 중소형 OLED 증착장비 시장에서 일본 TOKKI 다음으로 높은 기술력을 확보한 업체로 평가된다.

- 검사장비 부문도 양호 : 검사장비 부문도 국내, 중국, 북미를 삼각편대로 양호한 실적이 지속되고 있다. 특히 북미 글로벌 고객사의 OLED 탑재율 증가에 따라 OLED 빔샘 검사 장비의 매출비중 확대가 예상된다. 중국의 경우 BOE(B9, B10), Tianma 등 선두권 업체를 중심으로 납품하고 있으며 CSOT 등으로의 매출다변화도 가능할 것이다.

#### 영업실적 및 투자지표

구분	단위	2012	2013	2014	2015	2016
매출액	억원	674	912	1,190	1,197	2,162
yoy	%	4.9	35.3	30.6	0.6	80.6
영업이익	억원	56	121	107	130	336
yoy	%	-11.6	116.8	-11.9	21.7	159.5
EBITDA	억원	73	136	128	148	357
세전이익	억원	55	106	90	115	372
순이익(지배주주)	억원	38	80	69	95	246
영업이익률%	%	8.3	13.3	9.0	10.8	15.6
EBITDA%	%	10.9	14.9	10.8	12.4	16.5
순이익률	%	8.0	9.9	5.9	6.8	14.7
EPS	원	476	937	781	914	2,206
PER	배	8.8	7.6	10.9	16.2	11.2
PBR	배	0.7	1.0	1.1	1.9	2.5
EV/EBITDA	배	2.4	3.1	5.7	9.7	7.0
ROE	%	7.8	13.8	10.3	12.0	24.5
순차입금	억원	-229	-286	-125	-287	-422
부채비율	%	54.2	74.4	74.2	32.7	61.3

## 주요 Q&A 정리

Q : 선익시스템의 상장 일정은?

A : 지난 3월에 코스닥 상장예비심사 청구를 하였다. 심사 통과를 비롯해 상장여건은 마련되어 있다. 문제는 밸류에이션이다. 비교기업으로 볼 수 있는 기업과의 괴리가 아직 있다. 하반기에는 구체적인 결과가 도출될 것으로 예상된다.

Q : LGD E5의 생산 현황은?

A : 아직 명확하게 발표된 것은 없다. 장비 입고나 시험가동에는 전혀 문제가 없는 것으로 판단된다. 단 패널 생산은 고객사의 의지이다. 패널이 본격적인 생산에 진입하면 동사의 레퍼런스도 한층 더 강화될 것이다.

Q : 수주잔고 현황은?

A : 1분기말 기준으로 검사장비 304억원, OLED 제조장비 502억원이다. OLED 제조장비의 경우 하반기에 중국향 수주가 결실을 맺을 것으로 예상된다. 검사장비는 OLED 빛샘장비의 매출비중 확대가 예상된다.

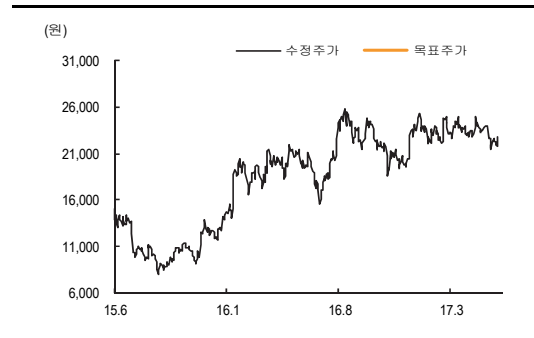
Q : 1분기 수익성 악화 요인은 무엇인가?

A : 검사장비부문의 경쟁 격화로 단가가 소폭 하락했으며 OLED 빛샘 장비 초도 공급에 따른 비용 증가요인이 있었다. 장비부문도 매출액 축소로 고정비 비중 부담이 가중되었다. 하반기에는 전 부문에 걸쳐 매출이 회복됨에 따라 수익성도 동반 상승할 것으로 전망된다.

Q : 선익시스템의 기술 수준은?

A : 글로벌 1위 기업인 TOKKI에 이어 2위 그룹을 형성하고 있다. 일본의 ULVAC이 동사와 비슷한 수준이다. 국내 SNU Precision과 에스에프에이는 3위 그룹을 이루는 것으로 시장은 판단하고 있다.

투자의견변경	일시	투자의견	목표주가
	2017.06.02	Not Rated	
	2016.06.22	Not Rated	



**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 1일 기준)**

매수	93.29%	중립	6.71%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2012	2013	2014	2015	2016
<b>유동자산</b>	631	926	892	762	1,511
현금및현금성자산	253	482	275	425	595
매출채권및기타채권	241	319	469	286	793
재고자산	6	12	16	20	30
<b>비유동자산</b>	268	331	464	498	505
장기금융자산	14	9	22	29	32
유형자산	130	213	359	404	391
무형자산	77	61	35	24	16
<b>자산총계</b>	899	1,257	1,356	1,260	2,016
<b>유동부채</b>	142	426	380	274	697
단기금융부채	4	203	90	124	148
매입채무 및 기타채무	126	194	237	87	481
단기충당부채	8	8	14	17	17
<b>비유동부채</b>	174	110	197	36	69
장기금융부채	136	76	169	18	26
장기매입채무 및 기타채무	11	5	0	0	1
장기충당부채				0	0
<b>부채총계</b>	316	536	578	310	766
<b>지배주주지분</b>	515	646	703	887	1,117
자본금	35	40	42	56	56
자본잉여금	111	171	171	261	261
기타자본구성요소	0	-9	-13	-22	-22
자기주식	0	-9	-13	-20	-20
이익잉여금	369	444	503	592	823
비지배주주지분	68	75	76	62	133
<b>자본총계</b>	583	721	778	949	1,250
<b>부채외자본총계</b>	899	1,257	1,356	1,260	2,016

현금흐름표

월 결산(억원)	2012	2013	2014	2015	2016
<b>영업활동현금흐름</b>	107	119	41	155	159
당기순이익(손실)	54	90	71	81	317
비현금성항목등	41	83	116	123	130
유형자산감가상각비	5	4	7	9	10
무형자산감가상각비	13	11	15	10	11
기타	23	68	95	76	57
운전자본감소(증가)	5	-59	-129	-21	-236
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-43	-88	-163	178	-531
재고자산감소(증가)	5	-6	-8	-7	-9
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	58	67	43	-159	392
기타	-100	-208	-326	-34	-88
법인세납부	-2	-2	-25	-28	-52
<b>투자활동현금흐름</b>	-62	-78	-197	51	-4
금융자산감소(증가)	-2	29	-38	97	3
유형자산감소(증가)	-32	-85	-152	-54	-6
무형자산감소(증가)	-32	-19	-6	-1	-3
기타	11	4	2	10	3
<b>재무활동현금흐름</b>	103	185	-51	-62	14
단기금융부채증가(감소)	-20	41	29	-17	16
장기금융부채증가(감소)	126	128	-69	-129	16
자본의증가(감소)		34		94	0
배당금의 지급	3	3	6	-7	-14
기타				-4	-4
<b>현금의 증가(감소)</b>	147	226	-206	149	170
기초현금	108	256	482	275	425
기말현금	256	482	275	425	595
FCF	42	21	-124	109	81

자료 : 동아엘텍 SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2012	2013	2014	2015	2016
<b>매출액</b>	674	912	1,190	1,197	2,162
<b>매출원가</b>	512	656	907	877	1,571
<b>매출총이익</b>	162	256	283	320	590
매출총이익률 (%)	24.1	28.0	23.8	26.8	27.3
<b>판매비와관리비</b>	106	135	177	191	254
영업이익	56	121	107	130	336
영업이익률 (%)	8.3	13.3	9.0	10.8	15.6
비영업손익	0	-15	-17	-14	36
<b>순금융비용</b>	-4	1	0	3	-1
외환관련손익	-5	-1	5	13	41
<b>관계기업투자등 관련손익</b>				0	0
세전계속사업이익	55	106	90	115	372
세전계속사업이익률 (%)	8.2	11.6	7.6	9.6	17.2
계속사업법인세	1	16	19	34	56
<b>계속사업이익</b>	54	90	71	81	317
중단사업이익				0	0
*법인세효과				0	0
당기순이익	54	90	71	81	317
<b>순이익률 (%)</b>	8.0	9.9	5.9	6.8	14.7
지배주주	38	80	69	95	246
<b>지배주주귀속 순이익률(%)</b>	5.65	8.8	5.83	7.96	11.38
비지배주주	16	10	1	-14	71
<b>총포괄이익</b>	57	92	68	83	315
지배주주	40	82	67	96	244
비지배주주	16	10	1	-13	70
EBITDA	73	136	128	148	357

주요투자지표

월 결산(억원)	2012	2013	2014	2015	2016
<b>성장성 (%)</b>					
매출액	4.9	35.3	30.6	0.6	80.6
영업이익	-11.6	116.8	-11.9	21.7	159.5
세전계속사업이익	-14.6	90.3	-14.9	28.2	223.3
EBITDA	0.4	85.3	-5.9	16.0	140.7
EPS(계속사업)	-22.8	97.0	-16.6	17.0	141.3
<b>수익성 (%)</b>					
ROE	7.8	13.8	10.3	12.0	24.5
ROA	6.9	8.3	5.4	6.2	19.3
EBITDA마진	10.9	14.9	10.8	12.4	16.5
<b>안정성 (%)</b>					
유동비율	445.1	217.3	234.6	277.8	216.7
부채비율	54.2	74.4	74.2	32.7	61.3
순차입금/자기자본	-39.2	-39.7	-16.0	-30.3	-33.7
EBITDA/이자비용(배)	16.4	12.5	12.2	18.3	97.3
<b>주당지표 (원)</b>					
EPS(계속사업)	476	937	781	914	2,206
BPS	6,433	7,375	8,058	7,955	10,022
CFPS	695	1,112	1,023	1,095	2,395
주당 현금배당금	50	80	80	130	130
<b>Valuation지표 (배)</b>					
PER(최고)	12.4	8.1	11.4	22.2	11.7
PER(최저)	7.1	4.5	8.1	8.8	6.4
PBR(최고)	0.9	1.0	1.1	2.6	2.6
PBR(최저)	0.5	0.6	0.8	1.0	1.4
PCR	6.0	6.4	8.3	13.5	10.4
EV/EBITDA(최고)	4.6	3.5	5.9	12.0	7.3
EV/EBITDA(최저)	1.9	1.1	4.2	3.5	3.6