

# SK COMPANY Analysis



**Analyst**  
**서충우**

Choongwoo.seo@sk.com  
02-3773-9005

### Company Data

자본금	113 억원
발행주식수	2,291 만주
자사주	2 만주
액면가	500 원
시가총액	2,497 억원
주요주주	
박용석(외5)	23.33%

외국인지분률	6.50%
배당수익률	0.50%

### Stock Data

주가(17/07/20)	10,900 원
KOSDAQ	671.53 pt
52주 Beta	1.47
52주 최고가	11,800 원
52주 최저가	7,080 원
60일 평균 거래대금	66 억원

### 주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	3.1%	4.2%
6개월	-9.4%	-14.5%
12개월	15.9%	22.3%

DMS (068790/KQ | 매수(유지) | T.P 15,700 원(유지))

## 3분기 이후 실적 성장에 주목하자!

글로벌 M/S 가 30% 이상인 디스플레이 세정장비 전문업체이다. 중국 업체로의 매출비중이 70% 이상이며 주요 고객사로는 국내의 LG 디스플레이를 비롯해 BOE, CSOT 등이 있다. 디스플레이 산업 호황에 따른 설비증설의 수혜로 매출 성장이 지속될 것으로 예상된다. 특히, OLED 투자규모가 확대될수록 동사의 매출은 구조적으로 늘어날 수 있는 상황이다. 투자 의견 매수, 목표주가 15,700 원을 유지한다.

### 디스플레이 세정장비 전문업체

1999년에 설립된 디스플레이 세정장비 전문업체이다. 주력 제품인 D-HDC (고집적 세정장비)는 매출비중이 60% 이상이며, 글로벌 M/S 도 30% 이상인 것으로 추정된다. 주요 고객사로는 국내의 LG 디스플레이를 비롯해 BOE, CSOT, Tianma, Innolux, AUO 등이 있다. 특히, 국내와 중국 위해 법인을 통해 분업체계와 원가경쟁력을 확보함으로써, 중국시장내 경쟁력을 빠르게 확대해 나가고 있는 것으로 파악된다.

### 3분기 이후 실적 개선세 뚜렷해 질 것

'17년 매출액은 2,930 억원(+17.8% yoy), 영업이익은 383 억원 (+14.7% yoy)으로 사상 최대 실적을 달성할 것으로 예상된다. 상반기 실적이 타장비업체 대비 저조한 것으로 추정되지만, 하반기부터는 LG 디스플레이 대규모 투자 및 중국 주요 패널업체들의 OLED 투자 확대에 따른 가파른 실적향상이 기대된다. 특히 디스플레이 산업내 장비업체중 가장 고객 다각화가 잘 이루어진 업체로서 주요 고객사에 대한 의존도가 높은 타장비사 대비 안정적인 실적 성장이 가능한 것으로 판단한다.

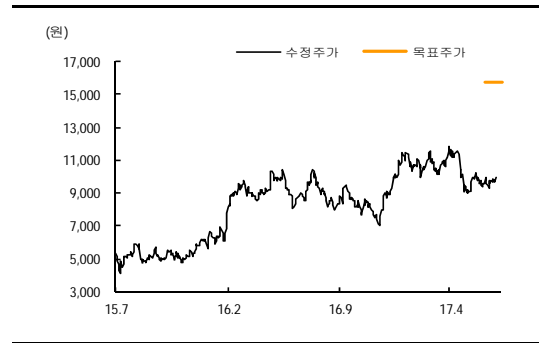
### 목표주가 15,700 원/투자 의견 매수 유지

기존 이익 추정치와 크게 달라지지 않았음을 감안해 목표주가를 그대로 유지한다. 현재 주가는 12M Fwd EPS 기준 7배 미만으로 투자하기에 매력적인 수준이다. 앞서 언급한 것과 같이 상반기 실적은 저조하지만, 올해 1분기중 지연된 중국향 매출인식이 3분기부터 본격적으로 반영되면서 뚜렷한 실적 성장세가 나타날 것이다.

### 영업실적 및 투자지표

구분	단위	2014	2015	2016	2017E	2018E	2019E
매출액	억원	1,044	1,809	2,488	2,930	3,412	3,750
yoy	%	-4.4	73.3	37.5	17.8	16.4	9.9
영업이익	억원	-81	162	334	383	465	524
yoy	%	적지	흑전	106.7	14.5	21.5	12.7
EBITDA	억원	40	244	362	407	493	554
세전이익	억원	-257	97	339	283	407	468
순이익(지배주주)	억원	-360	117	361	252	357	402
영업이익률%	%	-7.7	8.9	13.4	13.1	13.6	14.0
EBITDA%	%	3.8	13.5	14.5	13.9	14.5	14.8
순이익률	%	-34.5	6.5	14.5	8.6	10.5	10.7
EPS	원	-1,809	524	1,608	1,107	1,567	1,765
PER	배	N/A	11.8	5.8	9.0	6.3	5.6
PBR	배	0.6	1.5	1.6	1.4	1.1	0.9
EV/EBITDA	배	36.5	8.7	7.6	7.2	5.7	4.8
ROE	%	-41.6	14.6	32.4	17.2	19.7	18.1
순차입금	억원	1,023	726	645	652	495	336
부채비율	%	217.2	154.3	103.7	87.7	71.8	61.0

투자의견변경	일시	투자의견	목표주가
	2017.07.18	매수	15,700원
	2017.06.27	매수	15,700원



**Compliance Notice**

- 작성자(서충우)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 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

**SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2017년 7월 18일 기준)**

매수	93.63%	중립	6.37%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

**재무상태표**

월 결산(억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
<b>유동자산</b>	916	1,132	1,093	1,289	1,541
현금및현금성자산	78	27	15	122	231
매출채권및기타채권	637	920	886	960	1,083
재고자산	147	135	143	155	171
<b>비유동자산</b>	1,404	1,551	1,930	2,160	2,401
장기금융자산	20	63	78	78	78
유형자산	662	544	587	612	635
무형자산	39	41	43	47	51
<b>자산총계</b>	2,320	2,683	3,023	3,448	3,942
<b>유동부채</b>	1,321	1,190	1,224	1,232	1,264
단기금융부채	773	532	527	477	427
매입채무 및 기타채무	478	533	564	611	677
단기충당부채	49	67	71	77	85
<b>비유동부채</b>	87	176	188	209	230
장기금융부채	73	163	161	161	161
장기매입채무 및 기타채무	9	5	20	40	60
장기충당부채	0	0	0	0	0
<b>부채총계</b>	1,408	1,366	1,413	1,442	1,494
<b>지배주주지분</b>	912	1,317	1,609	2,006	2,447
자본금	112	113	113	113	113
자본잉여금	432	442	442	442	442
기타자본구성요소	5	3	3	3	3
자기주식	-2	-2	-2	-2	-2
이익잉여금	357	718	959	1,304	1,695
비지배주주지분	1	1	1	1	1
<b>자본총계</b>	912	1,317	1,610	2,007	2,448
<b>부채외자본총계</b>	2,320	2,683	3,023	3,448	3,942

**현금흐름표**

월 결산(억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
<b>영업활동현금흐름</b>	296	148	191	354	354
당기순이익(손실)	117	361	252	357	402
비현금성항목등	195	92	139	136	152
유형자산감가상각비	27	20	22	25	27
무형자산상각비	56	7	3	3	3
기타	99	95	20	33	34
운전자본감소(증가)	-7	-291	-148	-66	-113
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-171	-61	-72	-74	-124
재고자산감소(증가)	-56	-13	-16	-12	-17
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	242	-73	63	47	66
기타	-22	-143	-123	-28	-38
법인세납부	-9	-14	-52	-72	-88
<b>투자활동현금흐름</b>	-12	-27	-185	-178	-178
금융자산감소(증가)	18	9	11	0	0
유형자산감소(증가)	-32	-38	-70	-50	-50
무형자산감소(증가)	-1	-1	-7	-7	-7
기타	3	3	-118	-121	-121
<b>재무활동현금흐름</b>	-335	-172	-14	-69	-67
단기금융부채증가(감소)	-261	-303	1	-50	-50
장기금융부채증가(감소)	-23	160	-3	0	0
자본의증가(감소)	0	7	0	0	0
배당금의 지급	0	0	-11	-11	-11
기타	-52	-36	-13	-7	-5
<b>현금의 증가(감소)</b>	-51	-51	-12	107	109
기초현금	129	78	27	15	122
기말현금	78	27	15	122	231
FCF	297	103	242	312	311

자료 : DMS, SK증권 추정

**포괄손익계산서**

월 결산(억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
<b>매출액</b>	1,809	2,488	2,930	3,412	3,750
<b>매출원가</b>	1,351	1,817	2,188	2,530	2,778
<b>매출총이익</b>	458	671	743	882	972
매출총이익률 (%)	25.3	27.0	25.4	25.9	25.9
<b>판매비와관리비</b>	296	337	360	417	448
영업이익	162	334	383	465	524
영업이익률 (%)	8.9	13.4	13.1	13.6	14.0
비영업손익	-64	5	-99	-58	-56
<b>순금융비용</b>	53	34	27	26	24
외환관련손익	20	14	-46	-5	-5
<b>관계기업투자등 관련손익</b>	4	7	6	6	6
세전계속사업이익	97	339	283	407	468
세전계속사업이익률 (%)	5.4	13.6	9.7	11.9	12.5
계속사업법인세	-20	-22	31	50	65
<b>계속사업이익</b>	117	361	252	357	402
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	117	361	252	357	402
<b>순이익률 (%)</b>	6.5	14.5	8.6	10.5	10.7
지배주주	117	361	252	357	402
<b>지배주주귀속 순이익률(%)</b>	6.47	14.51	8.61	10.46	10.72
비지배주주	0	0	0	0	0
<b>총포괄이익</b>	118	397	303	408	453
비지배주주	118	396	303	408	453
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	244	362	407	493	554

**주요투자지표**

월 결산(억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
<b>성장성 (%)</b>					
매출액	73.3	37.5	17.8	16.4	9.9
영업이익	흑전	106.7	14.5	21.5	12.7
세전계속사업이익	흑전	248.4	-16.3	43.7	14.8
EBITDA	511.2	48.1	12.6	21.0	12.4
EPS(계속사업)	흑전	206.7	-31.1	41.5	12.7
<b>수익성 (%)</b>					
ROE	14.6	32.4	17.2	19.7	18.1
ROA	5.2	14.4	8.8	11.0	10.9
EBITDA마진	13.5	14.5	13.9	14.5	14.8
<b>안정성 (%)</b>					
유동비율	69.3	95.1	89.3	104.6	122.0
부채비율	154.3	103.7	87.7	71.8	61.0
순차입금/자기자본	79.6	49.0	40.5	24.7	13.7
EBITDA/이자비용(배)	4.4	10.3	14.9	18.1	21.9
<b>주당지표 (원)</b>					
EPS(계속사업)	524	1,608	1,107	1,567	1,765
BPS	4,084	5,833	7,025	8,755	10,684
CFPS	894	1,731	1,215	1,690	1,898
주당 현금배당금	0	50	50	50	50
<b>Valuation지표 (배)</b>					
PER(최고)	13.2	6.5	10.7	7.5	6.7
PER(최저)	4.2	3.5	8.1	5.7	5.1
PBR(최고)	1.7	1.8	1.7	1.4	1.1
PBR(최저)	0.5	1.0	1.3	1.0	0.8
PCR	6.9	5.4	8.2	5.9	5.2
EV/EBITDA(최고)	8.7	8.3	8.2	6.5	5.5
EV/EBITDA(최저)	4.8	5.3	1.7	1.1	0.7