

SK COMPANY Analysis



Analyst

나승두

nsdoo@sk.com

02-3773-8891

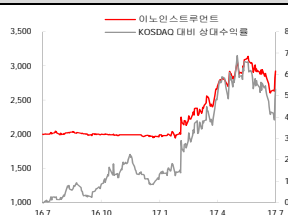
Company Data

자본금	7 억원
발행주식수	9,992 만주
자사주	0 만주
액면가	100 원
시가총액	2,923 억원
주요주주	
조봉일(외9)	80.87%
Tongguang Group	5.57%
외국인지분률	25.80%
배당수익률	0.00%

Stock Data

주가(17/07/25)	2,810 원
KOSDAQ	670.47 pt
52주 Beta	0.25
52주 최고가	3,140 원
52주 최저가	1,945 원
60일 평균 거래대금	12 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-1.0%	-2.6%
6개월	47.0%	35.1%
12개월	46.3%	53.1%

이노인스트루먼트 (215790/KQ | 매수(유지) | T.P 4,500 원(유지))

글로벌 No.1 펀더멘탈 이상 無

- 광섬유 융착접속기 글로벌 시장점유율 1 위
- 미국 1 위 통신사 AT&T 를 비롯 중국 3 대 국영사 모두 고객사로 확보
- 광섬유 융착접속기 시장은 APAC 중심으로 2020 년까지 연평균 8% 이상 성장 예상
- 통신 장비 관련 투자가 연말에 집중되는 특성상 3 분기부터 회복 국면에 접어들 것

'광섬유 융착접속기' 글로벌 No.1

이노인스트루먼트는 광케이블의 신규 포설 및 유지/보수에 반드시 필요한 '광섬유 융착 접속기' 전문 업체다. 글로벌 광통신망 투자를 이끌고 있는 중국과 미국에서의 매출 비중이 각각 62%, 10%를 차지하고 있다. 미국 1 위 통신사인 AT&T 를 비롯하여 중국 3 대 국영 통신사를 모두 고객사로 확보 중이다.

성장하는 시장

시장조사기관 Markets & Markets 에 따르면 2016 년 글로벌 광섬유 융착접속기 시장 규모는 약 5 억 7,500 만 달러로 연간 65,000 대 이상이 출하된 것으로 나타났다. 2022 년에는 약 7 억 6,230 만 달러, 연간 97,000 대 규모에 이를 것으로 예상된다. 연평균 약 8%의 성장이다. 중국이 글로벌 광섬유 수요의 절반 이상을 차지할 만큼 광통신망 관련 투자에 적극적인 가운데, 광섬유 융착접속기 시장도 중국을 비롯한 APAC 중심의 성장세를 이어갈 것으로 보인다. 이노인스트루먼트는 중국 광섬유 융착접속기 M/S 1 위 기업이다.

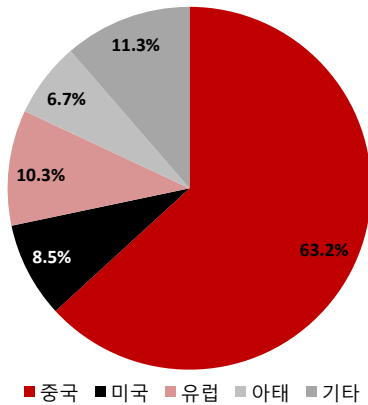
연간 저점 통과 중

통신 장비 관련 투자가 연말에 집중되는 특성상 2 분기를 저점으로 3 분기는 회복 국면에 접어들 것으로 판단된다. 기존 제품 및 신제품 테스트는 무리 없이 진행 중인 것으로 파악되며, 하반기 신규 거래처 확보에 대한 기대도 높다. 착공에 들어간 중국 신(新)공장 비용이 일부 발생할 것으로 예상되지만, 이르면 올해 완공 이후 내년부터 생산량 증가로 인한 고정비 절감 효과 발생으로 이익률은 더욱 개선될 것으로 판단한다.

영업실적 및 투자지표

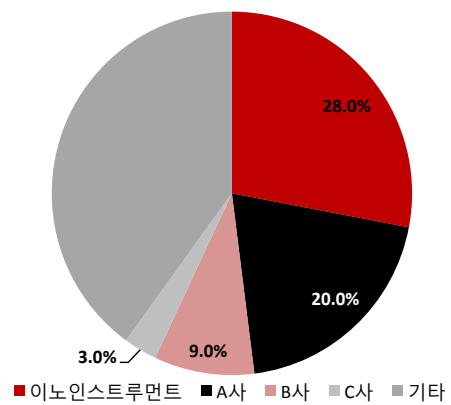
구분	단위	2014	2015	2016	2017E	2018E
매출액	억원	429	574	884	1,232	1,575
yoy	%	0.0	33.9	54.0	39.4	27.8
영업이익	억원	50	145	245	326	427
yoy	%	0.0	189.9	69.3	32.9	30.9
EBITDA	억원	59	154	256	351	447
세전이익	억원	48	145	248	325	427
순이익(지배주주)	억원	41	124	210	276	363
영업이익률%	%	11.7	25.2	27.8	26.5	27.1
EBITDA%	%	13.7	26.8	29.0	28.5	28.4
순이익률	%	9.5	21.6	23.8	22.4	23.0
EPS	원	0	2,555	3,000	390	512
PER	배		0.8	0.7	7.5	5.7
PBR	배		0.6	0.3	4.2	2.8
EV/EBITDA	배	0.0	1.0	0.6	7.9	5.7
ROE	%	41.2	77.3	64.8	49.3	41.5
순차입금	억원	55	3	18	-148	-405
부채비율	%	175.9	75.2	60.4	48.5	38.8

이노스트루먼트 지역별 매출액



자료 : 이노스트루먼트, SK 증권

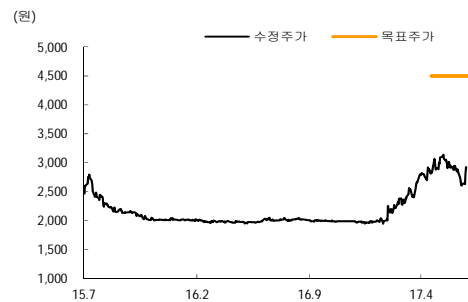
이노스트루먼트 중국 시장점유율



자료 : 이노스트루먼트, SK 증권

투자의견변경

일시	투자의견	목표주가
2017.07.26	매수	4,500원
2017.06.02	매수	4,500원
2017.05.17	매수	4,500원
2017.04.24	Not Rated	
2017.04.05	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 기관투자가 또는 제 3자에게 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 26일 기준)

매수	93.59%	중립	6.41%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2015	2016	2017E	2018E
유동자산	316	522	869	1,305
현금및현금성자산	74	62	228	486
매출채권및기타채권	132	280	390	499
재고자산	89	160	223	286
비유동자산	74	161	165	155
장기금융자산	0	0	0	0
유형자산	62	131	107	89
무형자산	8	20	21	21
자산총계	390	683	1,033	1,460
유동부채	111	238	301	362
단기금융부채	32	80	80	80
매입채무 및 기타채무	54	125	174	222
단기충당부채	0	0	0	0
비유동부채	56	19	37	46
장기금융부채	45	0	0	0
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0
장기충당부채	3	3	16	21
부채총계	167	257	337	408
지배주주지분	223	426	696	1,052
자본금	7	7	7	7
자본잉여금	0	0	0	0
기타자본구성요소	0	0	0	0
자기주식	0	0	0	0
이익잉여금	214	424	700	1,063
비지배주주지분	0	0	0	0
자본총계	223	426	696	1,052
부채외자본총계	390	683	1,033	1,460

현금흐름표

월 결산(억원)	2015	2016	2017E	2018E
영업활동현금흐름	58	55	170	261
당기순이익(손실)	124	210	276	363
비현금성항목등	38	65	74	84
유형자산감각상각비	9	10	23	19
무형자산감각상각비	0	0	1	1
기타	10	18	-2	-2
운전자본감소(증가)	-96	-191	-132	-121
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-44	-154	-110	-109
재고자산감소(증가)	-30	-78	-63	-62
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-17	43	49	48
기타	-6	-1	-8	1
법인세납부	-7	-29	-49	-64
투자활동현금흐름	3	-66	-1	-1
금융자산감소(증가)	7	0	0	0
유형자산감소(증가)	-3	-65	0	0
무형자산감소(증가)	-7	-1	-1	-1
기타	6	0	0	0
재무활동현금흐름	-12	-1	-3	-2
단기금융부채증가(감소)	0	0	0	0
장기금융부채증가(감소)	0	0	0	0
자본의증가(감소)	0	0	0	0
배당금의 지급	0	0	0	0
기타	-3	-3	-3	-2
현금의 증가(감소)	49	-12	166	258
기초현금	25	74	62	228
기말현금	74	62	228	486
FCF	52	10	168	260

자료 : 이노인스트루먼트, SK증권

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2015	2016	2017E	2018E
매출액	574	884	1,232	1,575
매출원가	279	360	518	652
매출총이익	295	524	714	923
매출총이익률 (%)	51.4	59.3	58.0	58.6
판매비와관리비	150	279	388	497
영업이익	145	245	326	427
영업이익률 (%)	25.2	27.8	26.5	27.1
비영업손익	0	3	-1	0
순금융비용	3	3	3	2
외환관련손익	3	4	0	0
관계기업투자등 관련손익	0	0	0	0
세전계속사업이익	145	248	325	427
세전계속사업이익률 (%)	25.2	28.1	26.4	27.1
계속사업법인세	21	38	49	64
계속사업이익	124	210	276	363
중단사업이익	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0
당기순이익	124	210	276	363
순이익률 (%)	21.6	23.8	22.4	23.0
지배주주	124	210	276	363
지배주주귀속 순이익률(%)	21.64	23.76	22.44	23.02
비지배주주	0	0	0	0
총포괄이익	124	203	270	356
지배주주	124	203	270	356
비지배주주	0	0	0	0
EBITDA	154	256	351	447

주요투자지표

월 결산(억원)	2015	2016	2017E	2018E
성장성 (%)				
매출액	33.9	54.0	39.4	27.8
영업이익	189.9	69.3	32.9	30.9
세전계속사업이익	203.9	71.3	31.1	31.2
EBITDA	162.5	66.3	37.0	27.4
EPS(계속사업)	0.0	17.4	-87.0	31.2
수익성 (%)				
ROE	77.3	64.8	49.3	41.5
ROA	37.5	39.1	32.2	29.1
EBITDA마진	26.8	29.0	28.5	28.4
안정성 (%)				
유동비율	283.8	219.0	289.0	360.6
부채비율	75.2	60.4	48.5	38.8
순차입금/자기자본	1.3	4.3	-21.2	-38.5
EBITDA/이자비용(배)	51.2	73.9	124.4	184.8
주당지표 (원)				
EPS(계속사업)	2,555	3,000	390	512
BPS	3,181	6,087	697	1,053
CFPS	2,739	3,152	425	540
주당 현금배당금	0	0	0	0
Valuation지표 (배)				
PER(최고)	1.1	0.7	8.1	6.1
PER(최저)	0.8	0.7	5.0	3.8
PBR(최고)	0.9	0.3	4.5	3.0
PBR(최저)	0.6	0.3	2.8	1.9
PCR	0.7	0.6	6.9	5.4
EV/EBITDA(최고)	1.3	0.7	8.5	6.1
EV/EBITDA(최저)	1.0	0.6	-0.4	-0.9