

SKC 솔믹스 (057500)

SK그룹 소재업체로의 발돋움 빨라진다

- 2020 전략으로 인하여 SK그룹내에서 반도체 소재 분야 성장성 높아지면서 동사의 역할 커질 듯

SK그룹은 IT서비스, ICT융합, 반도체 소재/모듈, 바이오/제약, LNG 밸류체인 등 5대 핵심분야를 강화하여 2020년까지 매출 200조원과 세전이익 10조원 달성을 목표로 제시하였다. 그 중에서도 반도체소재 분야의 경우 2015년 매출 3,380억원, 영업이익 1,128억원에서 2020년에는 매출 15,000억원, 영업이익 5,000억원으로의 성장을 목표로 하고 있다. 이를 위하여 SK그룹은 그 동안 SK머티리얼즈 인수, SK에어가스 지분이관, 합작법인 SK트리켄 설립 등 글로벌 종합 반도체 소재 기업으로의 도약에 대한 발판을 마련하였다.

이러한 환경하에서 동사의 태양광 사업 철수 등은 SK그룹이 동사를 반도체 소재 밸류체인 업체로 성장 시키기 위한 하나의 전략으로 보면 될 것이다. 따라서 동사는 향후 제품 다각화 및 신규 소재개발 등을 통하여 SK그룹 내 반도체 소재 밸류체인 업체로서 역할이 커질 것으로 예상된다.

- 태양광 사업 철수로 실적 턴어라운드 및 성장성 가속화 될 듯

동사는 그 동안 태양광 부문의 영업적자로 인하여 실적이 저조하였으나, 태양광 사업 철수로 인하여 파인세라믹스 부문만 실적에 반영되므로 향후 실적 턴어라운드가 가속화 될 것이다. 파인세라믹스 부문의 경우 주요 매출처인 삼성전자 및 SK하이닉스의 수입대체효과로 인한 국산화 품목 공급증가로 향후 지속적인 매출 성장이 예상된다. 특히 2011년 말 SK하이닉스가 SK그룹으로 편입된 이후 파인세라믹스 부문에서 SK하이닉스의 매출비중이 2012년 22%에서 2015년 42%로 확대되면서 시너지 효과가 본격화 되고 있다. 이와 더불어 동사는 신규소재 개발을 통한 제품 다각화를 비롯하여 실리콘(Si), 쿼츠, 세정 등의 증설을 통하여 기존 제품영역의 매출 확대를 도모할 것으로 예상된다. 또한 삼성전자 및 SK하이닉스 반도체 관련 투자 등으로 인하여 올해부터 순차적으로 신규 라인 등이 가동 될 예정이므로 소모성 부품업체인 동사에게는 2018년부터 매출이 한단계 레벨업 될 수 있을 것이다.

- 목표주가 상향

동사에 대하여 투자자의견 매수에 목표주가를 6,000원으로 상향한다. 목표주가는 2017~18년 평균 EPS 추정치 307원에 Target PER 19.6배(동종 업체 평균 PER에 20% 할증)를 적용하여 산출하였다.

지주/ Mid-Small Cap

이상현 (2122-9198) value3@hi-ib.com

조경진 (2122-9209) kjcho@hi-ib.com

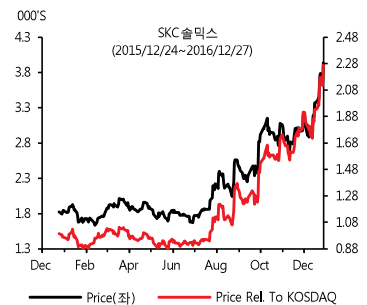
Buy (Maintain)

목표주가(6M)	6,000원
종가(2016/12/27)	3,960원

Stock Indicator

자본금	22십억원
발행주식수	6,149만주
시가총액	244십억원
외국인지분율	1.5%
배당금(2015)	0원
EPS(2016E)	-586원
BPS(2016E)	382원
ROE(2016E)	-166.4%
52주 주가	1,655~3,960원
60일평균거래량	729,873주
60일평균거래대금	2.3십억원

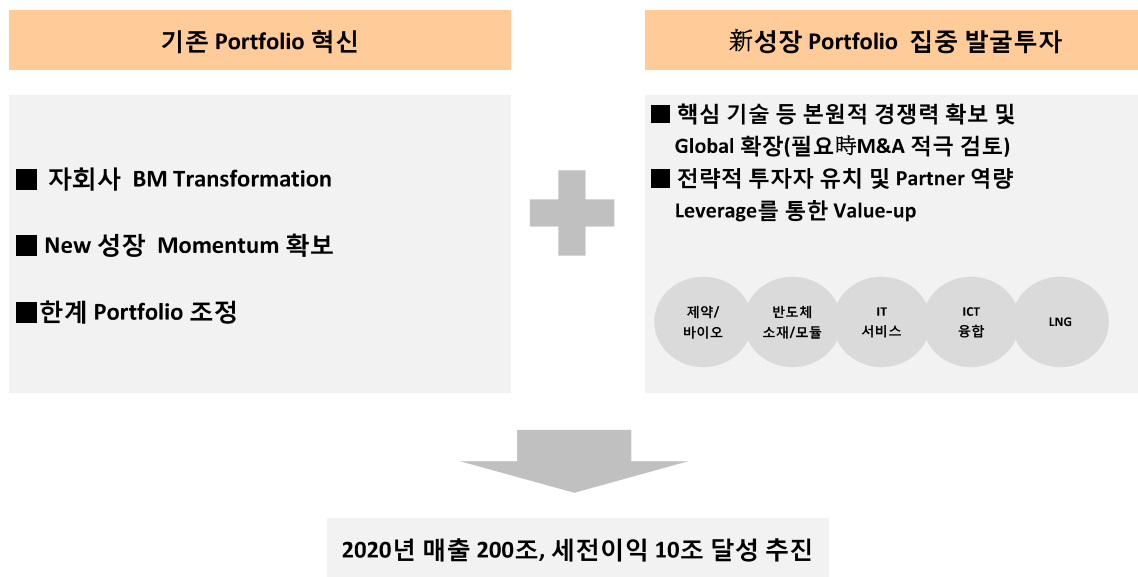
Price Trend



FY	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	BPS (원)	PBR (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2014	115	3	-13	-326		11.4	1,412	1.3	-22.9	403.2
2015	112	3	-41	-974		11.0	458	4.1	-109.9	955.7
2016E	92	18	-36	-586		11.7	382	10.4	-166.4	763.7
2017E	106	21	17	270	14.7	10.4	651	6.1	52.3	406.4
2018E	130	26	21	344	11.5	8.7	1,015	3.9	41.3	249.9

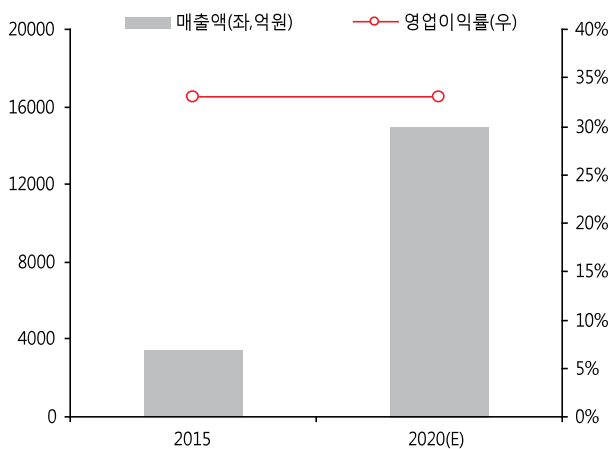
자료 : SKC 솔믹스, 하이투자증권 리서치센터

<그림1> SK그룹 2020 성장전략



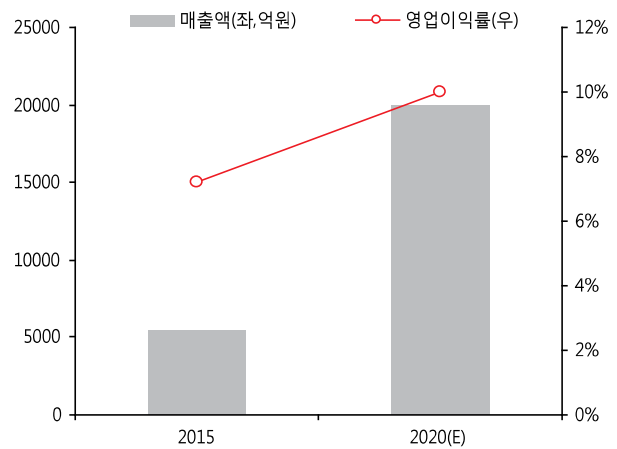
자료: SK, 하이투자증권

<그림2> SK그룹 반도체 소재부문 실적 추이



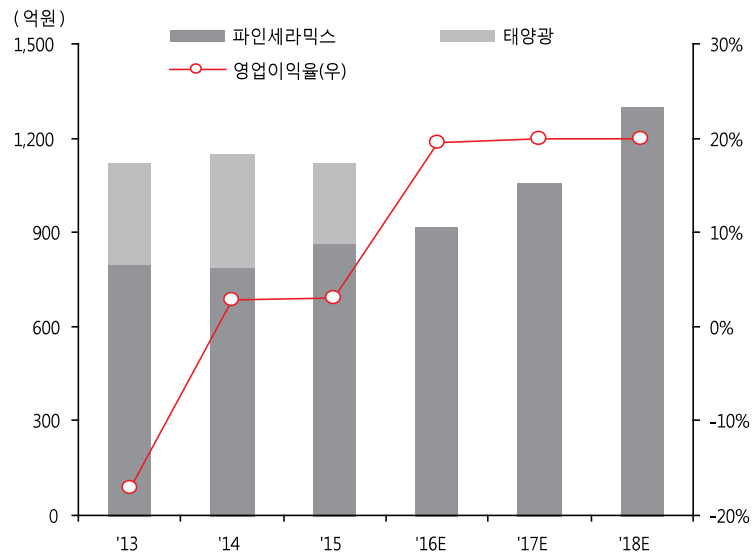
자료: SK, 하이투자증권

<그림3> SK그룹 반도체 모듈부문 실적 추이



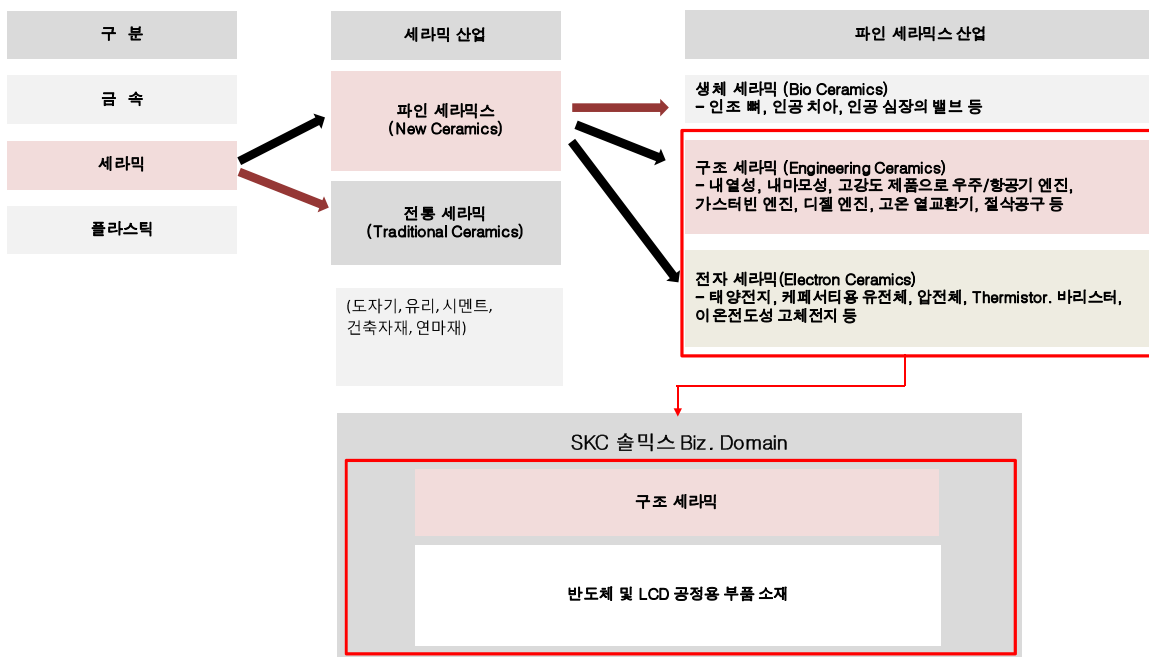
자료: SK, 하이투자증권

<그림4> SKC 솔믹스 실적 추이



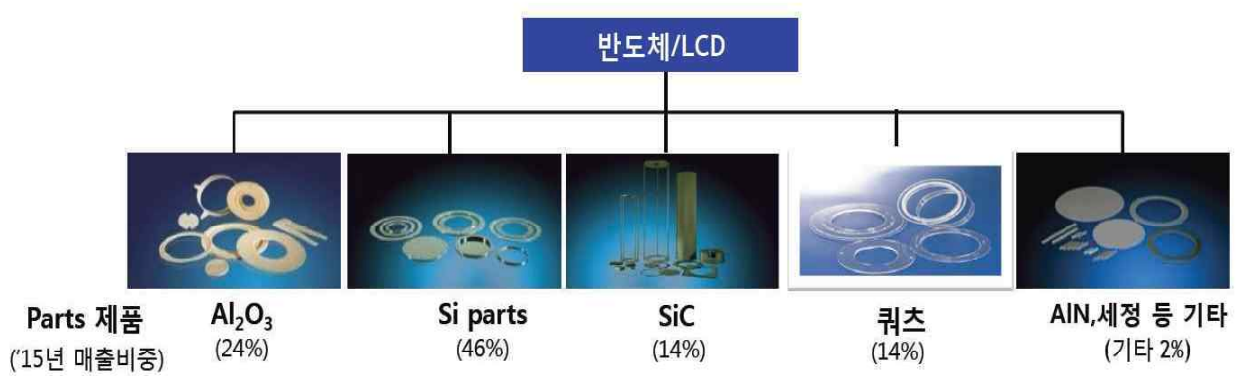
자료: SKC 솔믹스, 하이투자증권

<그림5> 소재산업의 구분 및 주요 진입 영역



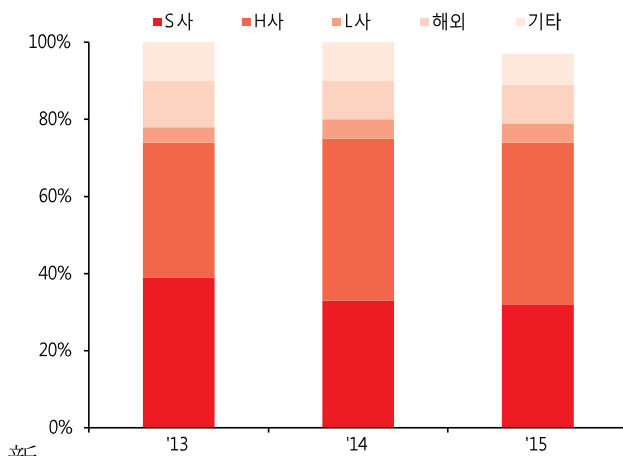
자료: SKC솔믹스, 하이투자증권

<그림6> 파인세라믹스 부문



자료: SKC솔믹스, 하이투자증권

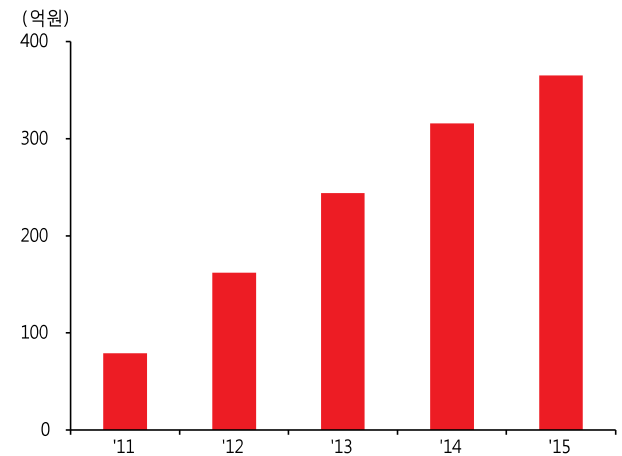
<그림7> 파인세라믹스 부문 고객사 매출비중 추이



新

자료: SKC솔믹스, 하이투자증권

<그림8> 파인세라믹스 부문 Captive향 매출 추이



자료: SKC솔믹스, 하이투자증권

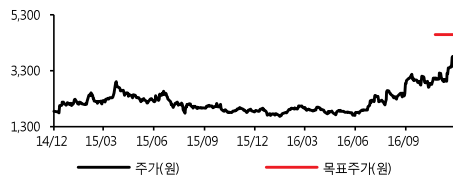
K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표	(단위:십억원)				포괄손익계산서	(단위:십억원(%))			
	2015	2016E	2017E	2018E		2015	2016E	2017E	2018E
유동자산	60	67	79	104	매출액	112	92	106	130
현금 및 현금성자산	0	21	43	59	증가율(%)	-2.7	-17.9	15.2	22.6
단기금융자산	2	2	2	2	매출원가	100	71	82	101
매출채권	27	20	22	26	매출총이익	12	21	24	29
재고자산	31	24	12	17	판매비와관리비	8	3	3	3
비유동자산	149	135	124	114	연구개발비	-	-	-	-
유형자산	129	116	105	95	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	1	0	0	0	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	209	203	203	218	영업이익	3	18	21	26
유동부채	118	108	91	84	증가율(%)	3.6	426.7	16.5	22.7
매입채무	2	2	2	2	영업이익률(%)	3.1	19.8	20.0	20.0
단기차입금	65	60	50	49	이자수익	0	2	4	5
유동성장기부채	38	33	26	20	이자비용	8	8	7	7
비유동부채	72	72	72	72	지분법이익(손실)	0	0	0	0
사채	40	40	40	40	기타영업외손익	-35	3	1	-1
장기차입금	22	22	22	22	세전계속사업이익	-41	15	18	23
부채총계	190	179	163	156	법인세비용	0	-	2	2
지배주주지분	20	23	40	62	세전계속이익률(%)	-36.5	16.3	17.4	18.1
자본금	22	30	30	31	당기순이익	-41	-36	17	21
자본잉여금	86	118	118	118	순이익률(%)	-36.7	-39.2	15.7	16.3
이익잉여금	-87	-123	-107	-86	지배주주귀속 순이익	-41	-36	17	21
기타자본항목	0	0	0	0	기타포괄이익	0	0	0	0
비지배주주지분	-	-	-	-	총포괄이익	-42	-36	16	21
자본총계	20	23	40	62	지배주주귀속총포괄이익	-42	-36	16	21

현금흐름표	(단위:십억원)				주요투자지표				
	2015	2016E	2017E	2018E		2015	2016E	2017E	2018E
영업활동 현금흐름	27	-15	46	16	주당지표(원)				
당기순이익	-41	-36	17	21	EPS	-974	-586	270	344
유형자산감가상각비	17	13	11	10	BPS	458	382	651	1,015
무형자산상각비	1	1	0	0	CFPS	-531	-361	453	503
지분법관련손실(이익)	0	0	0	0	DPS	-	-	-	-
투자활동 현금흐름	-3	-1	-1	-1	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	0	-	-	-	PER			14.7	11.5
무형자산의 처분(취득)	0	-	-	-	PBR	4.1	10.4	6.1	3.9
금융상품의 증감	-1	21	22	16	PCR	-3.5	-11.0	8.8	7.9
재무활동 현금흐름	-25	22	-24	-14	EV/EBITDA	11.0	11.7	10.4	8.7
단기금융부채의증감	5	-10	-17	-7	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	-	-	-	-	ROE	-109.9	-166.4	52.3	41.3
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA이익률	19.7	34.8	30.6	27.5
배당금지급	-	-	-	-	부채비율	955.7	763.7	406.4	249.9
현금및현금성자산의증감	-1	21	22	16	순부채비율	816.4	559.0	231.0	110.3
기초현금및현금성자산	1	0	21	43	매출채권회전율(x)	3.8	3.9	5.0	5.5
기말현금및현금성자산	0	21	43	59	재고자산회전율(x)	3.3	3.4	5.9	9.0

자료 : SKC 솔믹스, 하이투자증권 리서치센터

주가와 목표주가와와의 차이



투자등급추이

의견제시 일자	투자의견	목표가격
2017-01-02	Buy	6,000
2016-11-21	Buy	4,600
2016-08-01	NR	

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- ▶회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- ▶금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- ▶당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- ▶회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- ▶ 5월 17일부터 19일까지 코스맥스 기업의 일부 비용으로 코스맥스 차이나 행사에 참석하였습니다.
- ▶당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자 : 이상현, 조경진)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일기준 증가대비 3등급) 종목투자의견은 향후 6개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함. (2014년 5월 12일부터 적용)-Buy(매수): 추천일 증가대비 +15%이상 -Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락 -Sell(매도): 추천일 증가대비 -15%이상
2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임) - Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비용 등급 공시 2016-12-31 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	89.2%	10.8%	-