

SK COMPANY Analysis



Analyst
이지훈/니승두(RA)
sa75you@sk.com
02-3773-8880

Company Data

자본금	71 억원
발행주식수	7,115 만주
자사주	0 만주
액면가	100 원
시가총액	1,238 억원
주요주주	
최진우(외2)	17.41%
한국증권금융	5.13%
외국인지분율	2.50%
배당수익률	

Stock Data

주가(16/11/21)	1,805 원
KOSDAQ	609.33 pt
52주 Beta	1.20
52주 최고가	2,525 원
52주 최저가	1,220 원
60일 평균 거래대금	73 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-11.0%	-3.6%
6개월	20.0%	34.8%
12개월	15.2%	21.4%

대아티아이 (045390/KQ | 매수(유지) | T.P 3,000 원(유지))

‘이유’있는 실적 개선

기존 열차집중제어시스템(CTC)과 더불어 올해부터 전자연동장치, 자동열차방호장치(ATP) 등의 매출이 본격적으로 발생하면서 실적개선이 빠르게 진행되고 있다. 자회사 ‘코마스인터렉티브’도 국내 신규 고객사 광고 수주 증가로 취급고가 증가 중이다. 4 분기는 철도신호제어 S/W 관련 고객사 및 거래처의 투자가 집중되기 때문에 분기 최대 실적 달성이 기대된다.

본격적인 실적 개선

대아티아이의 연결기준 3Q16 매출액은 249 억원(YoY +29.4%), 영업이익은 33 억원(YoY +1,312.2%)을 기록했다. 특히 영업이익의 급증이 눈에 띄는데 이유는 크게 두 가지이다. 첫째, 매출 성장에 따른 규모의 경제 실현이다. 3 분기까지 분기 평균 매출이 사상 처음 200 억원대로 올라섰다. 기존 열차집중제어시스템(CTC)과 더불어 올해부터는 전자연동장치, 자동열차방호장치(ATP) 등의 매출이 본격적으로 발생하고 있기 때문이다. 제품 라인업이 다양해지면서 이익 개선도 빠르게 진행되었고, 별도기준 3Q16 영업이익과 순이익은 각각 32 억원(흑자전환), 25 억원(YoY +883.3%)을 기록했다. 둘째, 자회사 ‘코마스인터렉티브’의 약진이다. 국내 신규 고객사 광고 수주가 늘면서 취급고가 크게 증가했다. 중국 시장 진출을 희망하는 광고주들이 늘어나면서 ‘북경코마스(코마스인터렉티브 100% 자회사)’의 취급고도 동반 증가 중이다.

4 분기는 전통적 성수기

4 분기는 분기 최대 실적 달성이 기대된다. 철도신호제어 S/W 와 관련된 고객사 및 거래처의 투자가 연말에 주로 집중되기 때문이다. 연 매출 1,000 억원 달성도 무난할 것으로 판단한다. 2017 년에도 평창 동계올림픽을 앞둔 원주-강릉간 복선전철 구축, 고속 열차 도입 증가로 인한 자동열차방호장치(ATP) 도입 증가, 전자연동장치 교체 수요 지속 등으로 꾸준한 매출 성장 및 실적 개선이 가능하다는 전망이다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2013	2014	2015	2016E	2017E	2018E
매출액	억원	641	849	826	1,106	1,421	1,657
yoy	%	14.1	32.5	-2.7	33.9	28.5	16.6
영업이익	억원	47	57	56	90	116	135
yoy	%	-4.4	19.3	-0.5	60.7	28.5	15.9
EBITDA	억원	63	75	75	118	146	159
세전이익	억원	32	55	58	96	113	131
순이익(지배주주)	억원	29	49	52	80	96	111
영업이익률%	%	7.4	6.7	6.8	8.2	8.2	8.1
EBITDA%	%	9.9	8.9	9.1	10.7	10.2	9.6
순이익률	%	4.4	5.8	6.3	7.4	6.9	6.8
EPS	원	41	70	73	113	134	156
PER	배	36.3	19.7	19.9	15.4	13.0	11.1
PBR	배	1.7	1.5	1.5	1.6	1.4	1.3
EV/EBITDA	배	14.0	11.4	13.2	10.6	8.7	7.7
ROE	%	4.9	7.8	7.6	10.8	11.5	11.9
순차입금	억원	-190	-137	-80	-27	-22	-59
부채비율	%	54.6	39.4	42.3	65.2	70.8	70.8

대아티아이 분기별 매출 추이

(단위: 억원)

	2014Y				2015Y				2016Y			
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q
철도	151.1	149.7	106.7	242.3	103.9	120.1	116.7	229.1	146.5	144.7	198.2	354.5
CTC	101.7	92.0	71.8	200.4	99.6	108.7	95.7	193.6	125.4	119.8	165.4	322.1
ENG	1.4	1.0	2.0	-0.2	0.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	2.5	4.4
M&S	2.4	3.7	6.5	8.5	-1.0	0.7	0.2	1.3	2.2	9.4	8.7	10.5
I&C	8.2	24.7	3.3	9.4	1.6	3.3	9.7	12.7	15.0	0.8	7.0	17.5
광고	36.4	49.5	49.1	64.3	46.9	50.2	75.3	83.9	56.2	65.4	50.4	90.2
합계	187.5	199.2	155.8	306.7	150.9	170.4	192.1	313.0	202.6	210.0	248.6	444.7

자료: 대아티아이, SK 증권

투자의견변경

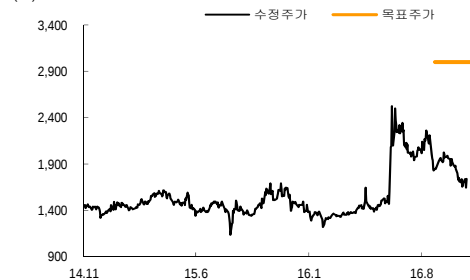
일시

투자의견

목표주가

2016.11.22	매수	3,000원
2016.09.19	매수	3,000원
2016.09.12	매수	3,000원
2016.06.20	Not Rated	

(원)



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 기관투자자 또는 제 3자에게 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 (2016년 11월 15일 기준)

매수	94.63%	중립	5.37%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

대차대조표

월 결산(억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
유동자산	479	562	794	982	1,156
현금및현금성자산	123	50	2	6	42
매출채권및기타채권	304	442	591	759	886
재고자산	4	6	9	11	13
비유동자산	446	459	529	553	571
장기금융자산	139	167	173	173	173
유형자산	34	35	30	28	26
무형자산	122	118	105	88	76
자산총계	925	1,022	1,323	1,534	1,726
유동부채	234	279	373	480	559
단기금융부채	1	0	0	0	0
매입채무 및 기타채무	82	126	169	217	253
단기충당부채	5	11	15	19	22
비유동부채	27	25	149	157	156
장기금융부채	0	0	123	131	131
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	3	0	0	0	0
부채총계	262	304	522	636	716
지배주주지분	662	702	782	878	989
자본금	71	71	71	71	71
자본잉여금	178	165	165	165	165
기타자본구성요소	-13	-13	-13	-13	-13
자기주식	0	0	0	0	0
이익잉여금	416	468	548	644	755
비지배주주지분	2	16	18	20	22
자본총계	663	718	801	898	1,011
부채외자본총계	925	1,022	1,323	1,534	1,726

현금흐름표

월 결산(억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
영업활동현금흐름	37	-26	-35	10	51
당기순이익(손실)	49	52	82	98	113
비현금성항목등	51	45	46	48	46
유형자산감가상각비	6	5	5	2	1
무형자산감가상각비	13	14	23	27	23
기타	26	21	5	0	0
운전자본감소(증가)	-56	-115	-151	-120	-90
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-4	-137	-149	-168	-126
재고자산감소(증가)	-1	-2	-2	-2	-2
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-35	43	43	48	36
기타	-17	-19	-43	2	2
법인세납부	-8	-8	-12	-15	-17
투자활동현금흐름	-75	-49	-135	-3	-3
금융자산감소(증가)	-3	-48	-126	0	0
유형자산감소(증가)	-4	-5	0	0	0
무형자산감소(증가)	-28	-10	-10	-10	-10
기타	-39	14	2	7	7
재무활동현금흐름	-68	1	122	-3	-12
단기금융부채증가(감소)	-6	0	0	0	0
장기금융부채증가(감소)	-60	0	123	8	0
자본의증가(감소)	5	5	0	0	0
배당금의 지급	0	0	0	0	0
기타	-7	-4	0	-11	-12
현금의 증가(감소)	-107	-73	-48	4	36
기초현금	230	123	50	2	6
기말현금	123	50	2	6	42
FCF	4	-31	-53	-1	41

자료 : 대아티아이, SK증권 추정

손익계산서

월 결산(억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
매출액	849	826	1,106	1,421	1,657
매출원가	666	632	846	1,087	1,268
매출총이익	183	194	260	334	389
매출총이익률 (%)	21.6	23.5	23.5	23.5	23.5
판매비와관리비	127	138	169	217	254
영업이익	57	56	90	116	135
영업이익률 (%)	6.7	6.8	8.2	8.2	8.1
비영업손익	-2	2	5	-4	-4
순금융비용	-5	-5	-4	4	5
외환관련손익	-1	1	0	0	0
관계기업투자등 관련손익	1	1	1	0	0
세전계속사업이익	55	58	96	113	131
세전계속사업이익률 (%)	6.5	7.0	8.7	7.9	7.9
계속사업법인세	6	6	14	15	17
계속사업이익	49	52	82	98	113
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	49	52	82	98	113
순이익률 (%)	5.8	6.3	7.4	6.9	6.8
지배주주	49	52	80	96	111
지배주주귀속 순이익률(%)	5.78	6.27	7.25	6.73	6.71
비지배주주	0	0	2	2	2
총포괄이익	49	53	82	97	113
지배주주	49	53	80	95	111
비지배주주	0	0	2	2	2
EBITDA	75	75	118	146	159

주요투자지표

월 결산(억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
성장성 (%)					
매출액	32.5	-2.7	33.9	28.5	16.6
영업이익	19.3	-0.5	60.7	28.5	15.9
세전계속사업이익	72.3	5.4	65.4	17.4	15.9
EBITDA	19.1	-0.1	56.7	23.0	9.2
EPS(계속사업)	70.9	5.2	54.2	19.2	16.2
수익성 (%)					
ROE	7.8	7.6	10.8	11.5	11.9
ROA	5.3	5.3	7.0	6.8	6.9
EBITDA마진	8.9	9.1	10.7	10.2	9.6
안정성 (%)					
유동비율	204.3	201.5	212.8	204.7	206.7
부채비율	39.4	42.3	65.2	70.8	70.8
순차입금/자기자본	-20.7	-11.2	-3.3	-2.5	-5.8
EBITDA/이자비용(배)	75.8	1,486.4	3,120.4	13.0	13.3
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	70	73	113	134	156
BPS	935	987	1,100	1,234	1,390
CFPS	96	100	152	175	190
주당 현금배당금	0	0	0	0	0
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	26.1	23.1	22.4	18.8	16.2
PER(최저)	19.0	15.5	10.8	9.1	7.8
PBR(최고)	1.9	1.7	2.3	2.1	1.8
PBR(최저)	1.4	1.2	1.1	1.0	0.9
PCR	14.2	14.5	11.5	9.9	9.2
EV/EBITDA(최고)	15.5	15.4	15.3	12.5	11.2
EV/EBITDA(최저)	10.9	10.1	7.5	6.1	5.4