

SK COMPANY Analysis



Analyst
이지훈/나승두(R.A.)
sa75you@sk.com
02-3773-8880

Company Data

자본금	57 억원
발행주식수	1,131 만주
자사주	43 만주
액면가	500 원
시가총액	1,289 억원
주요주주	
(주)금양통신(외9)	31.64%
Allianz Global(외3)	6.28%
외국인지분율	10.00%
배당수익률	2.10%

Stock Data

주가(16/10/24)	11,650 원
KOSDAQ	647.88 pt
52주 Beta	0.54
52주 최고가	13,750 원
52주 최저가	8,900 원
60일 평균 거래대금	11 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-1.7%	2.3%
6개월	8.6%	16.9%
12개월	-18.0%	-13.6%

원스 (136540/KQ | Not Rated)

외형성장 + 수익성 개선 + 배당

네트워크 보안과 관련된 종합 솔루션을 제공하는 기업이다. 공공기관 및 통신/금융 기업이 매출의 대부분을 차지하고 있다. 2012년을 정점으로 이익규모는 매년 변화가 있었지만 DPS는 과거 5년간 2배 상승(120 원 → 240 원)했다. 올해는 정보보호산업 진흥법의 영향과 신제품 출시 등으로 인해 '외형성장+수익성 개선'이 예상되는 만큼 배당에 대한 기대도 함께 높아질 것으로 판단한다.

네트워크 보안 솔루션 전문 기업

네트워크 보안과 관련된 종합 솔루션을 제공하는 기업이다. 지난해 매출은 IPS, DDX 등 네트워크 보안 제품/서비스 64.4%, 보안 SI 30.2%, 수출 5.3%로 구성되어 있다. 대학, 의료기관을 포함한 공공기관의 매출 비중이 61%, 통신/금융/민간기업 33.5%로 국내 공공기관들이 주요 거래처이다.

외형성장 + 수익성 개선

지난해 제정된 정보보호산업 진흥법은 공공기관의 투자 확대, 정보보호 제품 및 서비스에 대한 적정 대가 지불을 주요 골자로 하고 있어, 공공기관의 매출 비중이 높은 동사의 수혜가 예상된다. 연말에 주로 정보보호 예산이 집행되는 공공기관의 특성 상 하반기 실적이 기대되는 이유다. 또 고부가가치 제품인 통합 네트워크 보안 장비 '스나이퍼 ONE 40G'가 국내외에 출시됨에 따라 수익성 개선이 이루어질 전망이다.

이익 감소에도 DPS는 상승

과거 5년간 동사의 DPS는 꾸준히 상승했다. 2011년 기업분할 직후 주당 120 원이었던 배당금은 지난해 240 원까지 증가했다. 2012년을 정점으로 이익규모는 매년 변화가 있었지만 DPS는 2배 상승한 것이다. 현재 배당수익률(21일 종가 기준)은 2.1%이다. 올해는 외형성장과 함께 수익성 개선이 예상되는 만큼 배당에 대한 기대도 함께 높아질 것으로 판단한다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2011	2012	2013	2014	2015
매출액	억원	418	622	724	688	649
yoY	%		48.9	16.4	-5.0	-5.7
영업이익	억원	80	162	124	63	80
yoY	%		103.5	-23.3	-49.6	27.9
EBITDA	억원	89	175	143	85	104
세전이익	억원	73	150	150	72	126
순이익(지배주주)	억원	61	126	128	64	102
영업이익률%	%	19.1	26.0	17.2	9.1	12.4
EBITDA%	%	21.3	28.1	19.7	12.4	16.1
순이익률	%	14.7	20.3	17.7	9.2	15.8
EPS	원	622	1,223	1,169	562	906
PER	배	9.7	11.0	14.9	15.2	11.0
PBR	배	1.5	2.6	2.9	1.3	1.4
EV/EBITDA	배	4.7	6.4	11.7	6.9	7.3
ROE	%		27.5	21.3	9.0	13.3
순차입금	억원	-176	-297	-296	-374	-368
부채비율	%		17.8	22.9	24.5	27.6
						27.0

국내 정보보호산업 시장 전망

(단위 : 억원 %)

구분	2014	2015	2016E	2017E	2018E	2019E	2020E	CAGR (14~20)
정보보안제품	13,351	14,900	16,883	19,409	22,465	26,054	30,178	14.56
정보보안서비스	4,007	4,384	4,894	5,537	6,320	7,238	8,291	12.88
합계	17,359	19,284	21,776	24,946	28,785	33,293	38,469	14.18

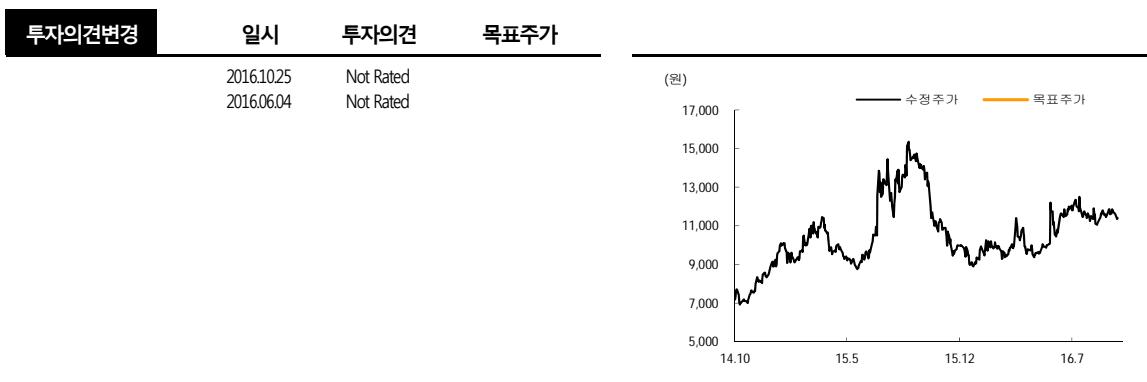
자료 : 한국지식정보보안산업협회, WINS, SK 증권

과거 3년간 매출 구성 추이

(단위: 억원)

		2013년	2014년	2015년
공공	공공사업수주, 조달	346	440	385
통신	통신3사 및 ISP	95	61	80
금융	제1,2금융기관, 증권사	55	53	50
대학/의료	주요대학, 병원, 연구소	26	19	11
기업체	그룹사, 소셜커머스, 일반기업	89	81	88
수출	일본, 동남아, 중동	113	35	35
	합계	724	688	649

자료: WINS, SK 증권



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 (2016년 10월 25일 기준)

매수	95.95%	중립	4.05%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

대차대조표

월 결산(억원)	2011	2012	2013	2014	2015
유동자산	335	465	585	673	719
현금및현금성자산	25	60	57	71	41
매출채권및기타채권	120	113	215	227	216
재고자산	36	50	63	64	110
비유동자산	126	184	258	263	302
장기금융자산	3	2	1	2	34
유형자산	92	139	133	136	130
무형자산	7	6	10	8	6
자산총계	460	649	843	936	1,021
유동부채	69	121	166	202	216
단기금융부채			0	20	
매입채무 및 기타채무	46	79	128	152	121
단기충당부채		4	3	3	4
비유동부채			1	1	1
장기금융부채			0	0	
장기매입채무 및 기타채무			0	0	
장기충당부채			0	0	
부채총계	69	121	166	202	217
지배주주지분	391	528	677	733	804
자본금	49	53	57	57	57
자본잉여금	274	315	356	356	356
기타자본구성요소	11	-16	-20	-20	-21
자기주식	0	-20	-20	-20	-22
이익잉여금	61	176	283	325	405
비자본주주지분			0	0	
자본총계	391	528	677	733	804
부채와자본총계	460	649	843	936	1,021

현금흐름표

월 결산(억원)	2011	2012	2013	2014	2015
영업활동현금흐름	125	181	52	84	14
당기순이익(순실)	61	126	128	64	102
비현금성항목등	33	51	21	30	10
유형자산감가상각비	9	11	17	20	21
무형자산상각비	1	2	2	3	3
기타	24	38	3	2	-31
운전자본감소(증가)	30	17	-73	2	-83
매출채권및기타채권의 감소증가)	10	7	-102	-23	12
재고자산감소(증가)	1	-27	-20	-15	-63
매입채무 및 기타채무의 증가감소)	11	33	49	24	-31
기타	29	18	-204	16	-2
법인세납부	-4	-17	-30	-12	-15
투자활동현금흐름	-69	-152	-75	-49	-39
금융자산감소(증가)	-41	-84	13	-44	-52
유형자산감소(증가)	-14	-56	-18	-17	-13
무형자산감소(증가)	-5	-3	-7	-1	-1
기타	6	6	7	13	26
재무활동현금흐름	-62	5	21	-22	-5
단기금융부채증가(감소)			0	0	
장기금융부채증가(감소)	-62		0	0	
자본의증가(감소)		37	41	0	-2
배당금의 지급	0	12	21	-22	-22
기타			0	0	
현금의 증가(감소)	-6	35	-2	14	-30
기초현금	31	25	60	57	71
기말현금	25	60	57	71	41
FCF	-126	130	33	76	24

자료 : 원스, SK증권 추정

손익계산서

월 결산(억원)	2011	2012	2013	2014	2015
매출액	418	622	724	688	649
매출원가	211	300	420	426	376
매출총이익	207	322	304	262	273
매출총이익률 (%)	49.5	51.8	42.0	38.0	42.0
판매비와관리비	127	160	180	199	192
영업이익	80	162	124	63	80
영업이익률 (%)	19.1	26.0	17.2	9.1	12.4
비영업손익	-6	-12	26	10	46
순금융비용	-3	-4	-5	-4	-5
외환관련손익	1	-7	6	3	2
관계기업투자등 관련손익	-2	-3	2	0	1
세전계속사업이익	73	150	150	72	126
세전계속사업이익률 (%)	17.5	24.0	20.7	10.5	19.4
계속사업법인세	12	23	22	9	24
계속사업이익	61	126	128	64	102
중단사업이익			0	0	
*법인세효과			0	0	
당기순이익	61	126	128	64	102
순이익률 (%)	14.7	20.3	17.7	9.2	15.8
지배주주	61	126	128	64	102
지배주주구속 순이익률 (%)	14.65	20.26	17.72	9.24	15.79
비자매주주			0	0	
총포괄이익	57	132	129	78	94
지배주주	57	132	129	78	94
비자매주주			0	0	
EBITDA	89	175	143	85	104

주요투자지표

월 결산(억원)	2011	2012	2013	2014	2015
성장성 (%)					
매출액	48.9	164	-5.0	-5.7	
영업이익	103.5	-23.3	-49.6	27.9	
세전계속사업이익	104.3	0.2	-51.7	73.9	
EBITDA	96.5	-18.4	-40.1	22.0	
EPS(계속사업)	96.4	-4.4	-51.9	61.1	
수익성 (%)					
ROE		27.5	21.3	9.0	13.3
ROA		22.7	17.2	7.2	10.5
EBITDA마진	21.3	28.1	19.7	12.4	16.1
안정성 (%)					
유동비율	482.2	384.7	353.8	333.1	332.4
부채비율	17.8	22.9	24.5	27.6	27.0
순자본/자기자본	45.1	-56.2	-43.7	-51.0	-45.8
EBITDA/이자비용(배)	46.8		0.0	277.2	
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	622	1,223	1,169	562	906
BPS	3,974	5,194	6,166	6,484	7,113
CFPS	717	1,346	1,336	763	1,118
주당 현금배당금	120	200	200	200	240
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	10.7	11.4	19.4	30.1	17.0
PER(최저)	6.1	5.1	11.3	12.3	9.7
PBR(최고)	1.7	2.7	3.7	2.6	2.2
PBR(최저)	1.0	1.2	2.2	1.1	1.2
PCR	8.4	10.0	13.0	11.2	8.9
EV/EBITDA(최고)	5.4	6.6	14.9	18.0	13.1
EV/EBITDA(최저)	2.2	1.8	7.7	4.8	6.0