

# SK COMPANY Analysis



**Analyst**

김기영

buyngogo@sk.com  
02-3773-8893

## Company Data

자본금	5,573 억원
발행주식수	11,145 만주
자사주	0 만주
액면가	5,000 원
시가총액	46,491 억원
주요주주	
현대자동차(주)(외3)	34.91%
국민연금공단	10.10%
외국인지분률	29.50%
배당수익률	12.0%

## Stock Data

주가(16/11/29)	41,750 원
KOSPI	1978.13 pt
52주 Beta	1.76
52주 최고가	44,850 원
52주 최저가	27,350 원
60일 평균 거래대금	183 억원

## 주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	1.7%	3.8%
6개월	26.3%	25.7%
12개월	26.3%	29.6%

## 현대건설 (000720/KS | 매수(신규편입) | T.P 52,000 원(신규편입))

### 양호한 수주가 밸류에이션을 지지

'16년 연간 수주는 20 조원을 상회할 전망이다. 사우디에 이어 에콰도르에서의 프로젝트 수주 가능성이 높다. 현대엔지니어링은 7 조원대의 수주 흐름이 이어질 전망이다. 주택부문은 수주액 감소 가능성에도 불구하고 '17년 14%대의 GP 마진이 예상된다. '16년 연간 분양 예정물량은 1.6 만세대로 예상되며, 국내 주택부문의 자체비중 상향이 예상된다. 세계 밸주시장의 회복 가능성도 주요한 모멘텀이다.

### 연간 수주액 20 조원 상회 예상

현대건설의 '16년 수주는 20 조원을 상회할 전망이다. 사우디 에탄 프로젝트에 이어 정유공사(10~20 억달러), 에콰도르 정유(40 억달러) 프로젝트 가능성도 높게 유지되고 있다. 추가 파이낸싱이 요구되는 이란 병원프로젝트는 '17년으로 이연되지만 베네주엘라 메인 패키지 파이낸싱은 연내 가능할 전망이다. 현대엔지니어링은 '16년 7 조원대에 이어 '17년, '18년에도 추세적인 증가세가 예상된다. 해외부문 GP 마진은 '15년 6%대에서 '16년 7%, '18년 8%대로 상승할 전망이다.

### 주택부문 매출 흐름 양호

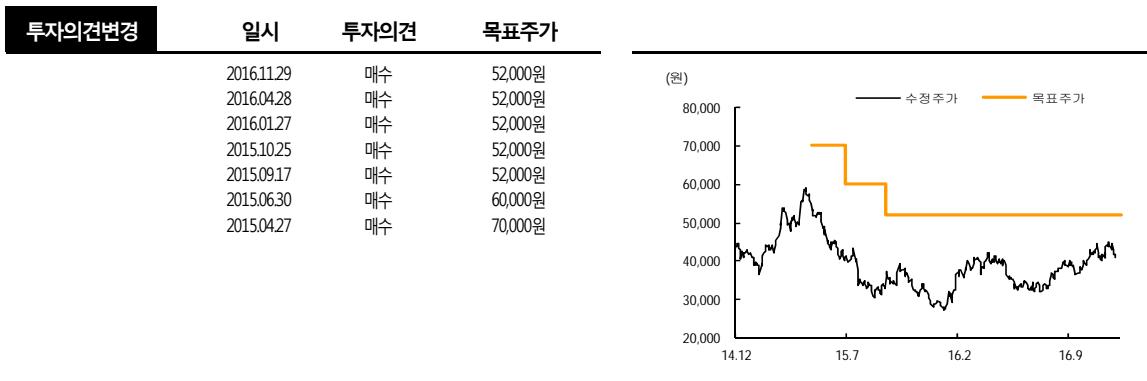
주택부문 수주액 감소 가능성에도 불구하고 매출액은 '16년 2.7 조원 수준에서 '17년, '18년 모두 3 조원대를 기록할 전망이다. GP 마진은 '15년 15%대에서 '16년 17%, '17년 14%대로 하락 예상되며, '16년 연간 분양 예정물량은 2 만세대로 예상된다. 국내 주택부문의 경우 자체비중 상향이 목표이며, 수익성 높은 SOC 프로젝트에 집중할 것으로 판단된다.

### 투자의견 매수, 목표주가 52,000 원 제시

투자의견 매수, 목표주가 52,000 원을 제시한다. 2017년 이후 세계 건설밸주시장은 인프라투자를 기반으로 한 재정밸주가 더욱 중요한 의미를 갖게 될 전망이다. 중동을 비롯해 동서남아시장에서 다변화된 네트워크를 갖고 있는 동사의 수혜폭이 커질 것으로 판단된다.

### 영업실적 및 투자지표

구분	단위	2013	2014	2015	2016E	2017E	2018E
매출액	억원	139,383	173,870	191,221	190,306	207,700	211,310
yoY	%	4.6	24.7	10.0	-0.5	9.1	1.7
영업이익	억원	7,929	9,589	9,866	10,527	11,119	12,251
yoY	%	4.3	20.9	2.9	6.7	5.6	10.2
EBITDA	억원	8,861	11,130	11,824	12,371	12,861	13,938
세전이익	억원	7,620	8,027	7,983	7,952	9,543	10,990
순이익(자체주주)	억원	5,036	4,197	3,679	4,352	5,634	6,680
영업이익률%	%	5.7	5.5	5.2	5.5	5.4	5.8
EBITDA%	%	64	6.4	6.2	6.5	6.2	6.6
순이익률	%	4.1	3.4	3.1	3.1	3.5	3.9
EPS	원	4.519	3.765	3.301	3.905	5.055	5.994
PER	배	13.4	11.2	8.7	10.5	8.1	6.9
PBR	배	1.4	0.9	0.6	0.8	0.7	0.6
EV/EBITDA	배	8.3	5.5	3.8	4.1	3.6	2.7
ROE	%	10.7	8.1	6.5	7.3	8.8	9.6
순차입금	억원	-204	-4,114	-5,189	-15,136	-21,758	-32,033
부채비율	%	183.2	164.7	159.8	147.7	141.1	130.8



### Compliance Notice

- 작성자(김기영)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 (6 개월 기준) 25%이상 → 적극매수 / 10%~25% → 매수 / -10%~+10% → 중립 / -10%미만 → 매도

### SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2016년 11월 29일 기준)

매수	94.84%	중립	5.16%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

## 대차대조표

월 결산(억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
<b>유동자산</b>	136,421	143,437	152,382	163,211	172,740
현금및현금성자산	25,424	19,974	29,565	35,187	45,262
매출채권및기타채권	75,723	76,057	72,126	76,434	75,649
재고자산	13,369	13,286	12,370	13,085	12,890
<b>비유동자산</b>	47,976	51,149	44,139	45,271	45,589
장기금융자산	6,158	7,624	5,206	5,206	5,206
유형자산	17,106	17,542	15,393	15,842	16,262
무형자산	8,743	8,573	8,111	7,681	7,336
<b>자산총계</b>	184,397	194,585	196,521	208,482	218,329
<b>유동부채</b>	82,566	85,828	82,615	84,957	86,024
단기금융부채	6,529	4,529	6,492	4,992	5,092
매입채무 및 기타채무	47,943	51,007	46,625	48,810	49,235
단기충당부채	0	0	0	0	0
<b>비유동부채</b>	32,168	33,845	34,576	37,068	37,695
장기금융부채	20,269	22,666	21,481	21,981	21,681
장기매입채무 및 기타채무	298	182	182	182	182
장기충당부채	4,177	3,977	4,652	5,089	5,178
<b>부채총계</b>	114,734	119,673	117,191	122,024	123,719
<b>지배주주지분</b>	54,438	58,209	61,254	66,331	72,323
자본금	5,573	5,573	5,573	5,573	5,573
자본잉여금	10,288	10,397	10,397	10,397	10,397
기타자본구성요소	-43	-43	-43	-43	-43
자기주식	0	0	0	0	0
이익잉여금	38,493	41,850	45,645	50,722	56,734
<b>비자매주주지분</b>	15,225	16,704	18,077	20,127	22,287
<b>자본총계</b>	69,663	74,913	79,331	86,458	94,610
<b>부채와자본총계</b>	184,397	194,585	196,521	208,482	218,329

## 현금흐름표

월 결산(억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
<b>영업활동현금흐름</b>	4,584	6,197	8,956	9,156	12,806
당기순이익(순실)	5,867	5,840	5,852	7,234	8,330
비현금성항목등	6,585	7,423	7,900	5,627	5,608
유형자산감가상각비	1,127	1,241	1,322	1,251	1,280
무형자산상각비	413	717	522	491	407
기타	2,393	3,393	2,979	1,160	900
운전자본감소(증가)	-5,144	-5,641	-2,991	-1,345	1,558
매출채권및기타채권의 감소증가)	-8,530	-2,068	2,749	-4,308	785
재고자산감소(증가)	1,484	1,241	1,888	-715	195
매입채무 및 기타채무의 증가감소)	1,345	3,145	-2,545	2,185	426
기타	556	-7,960	-5,083	1,493	152
법인세납부	-2,724	-1,425	-1,806	-2,359	-2,690
<b>투자활동현금흐름</b>	3,952	-10,964	2,111	-943	-864
금융자산감소(증가)	438	-9,801	553	0	0
유형자산감소(증가)	-1,494	-1,718	-1,876	-1,700	-1,700
무형자산감소(증가)	-66	-62	-62	-62	-62
기타	5,075	617	3,495	819	897
<b>재무활동현금흐름</b>	-1,832	-704	-1,504	-2,592	-1,866
단기금융부채증가(감소)	-6,554	-3,565	-696	-1,500	100
장기금융부채증가(감소)	8,094	4,938	1,560	500	-300
자본의증가(감소)	0	26	0	0	0
배당금의 지급	1,037	-1,091	-557	-557	-668
기타	2,337	-1,011	-1,284	-1,035	-998
<b>현금의 증가(감소)</b>	6,588	-5,450	9,591	5,622	10,076
<b>기초현금</b>	18,836	25,424	19,974	29,565	35,187
<b>기말현금</b>	29,424	19,974	29,565	35,187	45,262
<b>FCF</b>	2,566	6,324	8,272	7,013	10,720

자료 : 현대건설 SK증권 추정

## 손익계산서

월 결산(억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
<b>매출액</b>	173,870	191,221	190,306	207,700	211,310
<b>매출원가</b>	158,457	175,126	172,070	189,022	191,369
<b>매출총이익</b>	15,413	16,095	18,236	18,678	19,941
매출총이익률 (%)	8.9	8.4	9.6	9.0	9.4
<b>판매비와관리비</b>	5,824	6,229	7,709	7,558	7,690
영업이익	9,589	9,866	10,527	11,119	12,251
영업이익률 (%)	5.5	5.2	5.5	5.4	5.8
비영업손익	-1,562	-1,883	-2,575	-1,576	-1,261
<b>순금융비용</b>	377	322	261	216	121
외환관련손익	-313	205	-665	-210	-260
<b>관계기업투자등 관련손익</b>	-9	234	-43	-40	-50
세전계속사업이익	8,027	7,983	7,952	9,543	10,990
세전계속사업이익률 (%)	4.6	4.2	4.2	4.6	5.2
계속사업법인세	2,160	2,143	2,100	2,309	2,660
<b>계속사업이익</b>	5,867	5,840	5,852	7,234	8,330
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	5,867	5,840	5,852	7,234	8,330
<b>순이익률 (%)</b>	3.4	3.1	3.1	3.5	3.9
<b>지배주주</b>	4,197	3,679	4,352	5,634	6,680
<b>지배주주구속 순이익률(%)</b>	241	192	229	271	316
<b>비지배주주</b>	1,670	2,161	1,500	1,600	1,650
<b>총포괄이익</b>	5,636	6,228	5,502	7,684	8,820
<b>지배주주</b>	4,174	4,219	3,602	5,634	6,660
<b>비지배주주</b>	1,461	2,009	1,900	2,050	2,160
<b>EBITDA</b>	11,130	11,824	12,371	12,861	13,938

## 주요투자지표

월 결산(억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
<b>성장성 (%)</b>					
매출액	24.7	10.0	-0.5	9.1	1.7
영업이익	20.9	2.9	6.7	5.6	10.2
세전계속사업이익	5.4	-0.6	-0.4	20.0	15.2
EBITDA	25.6	6.2	4.6	4.0	8.4
EPS(계속사업)	-16.7	-12.3	18.3	29.5	18.6
<b>수익성 (%)</b>					
ROE	8.1	6.5	7.3	8.8	9.6
ROA	3.5	3.1	3.0	3.6	3.9
EBITDA/마진	6.4	6.2	6.5	6.2	6.6
<b>안정성 (%)</b>					
유동비율	165.2	167.1	184.5	192.1	200.8
부채비율	164.7	159.8	147.7	141.1	130.8
순자금/자기자본	-5.9	-6.9	-19.1	-25.2	-33.9
EBITDA/이자비용(배)	10.6	11.5	12.3	12.4	14.0
<b>주당지표 (원)</b>					
EPS(계속사업)	3,765	3,301	3,905	5,055	5,994
BPS	48,844	52,227	54,959	59,514	64,890
CFPS	5,148	5,058	5,560	6,618	7,508
주당 현금배당금	500	500	500	600	600
<b>Valuation지표 (배)</b>					
PER(최고)	17.3	17.8	11.5	8.9	7.5
PER(최저)	10.8	8.5	7.0	5.4	4.6
PBR(최고)	1.3	1.1	0.8	0.8	0.7
PBR(최저)	0.8	0.5	0.5	0.5	0.4
PCR	8.2	5.6	7.4	6.2	5.5
EV/EBITDA(최고)	7.9	6.7	4.4	3.9	3.0
EV/EBITDA(최저)	5.4	3.8	2.9	2.4	1.6