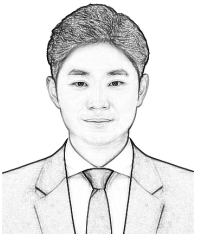


# SK COMPANY Analysis



## SK 증소성장기업분석팀



**Analyst**  
**박찬술**  
rightsearch@sks.co.kr  
02-3773-9955

### Company Data

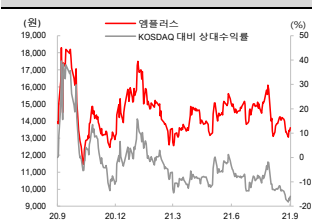
자본금	57 억원
발행주식수	1,140 만주
자사주	0 만주
액면가	500 원
시가총액	1,551 억원
주요주주	
김종성(외12)	27.12%

외국인지분률	120%
배당수익률	0.70%

### Stock Data

주가(21/09/16)	13,600 원
KOSDAQ	1039.43 pt
52주 Beta	1.16
52주 최고가	18,300 원
52주 최저가	11,450 원
60일 평균 거래대금	34 억원

### 주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-14.2%	-14.1%
6개월	6.7%	-3.5%
12개월	-2.4%	-15.9%

## 엠플러스 (259630/KQ | Not Rated)

### 주요 고객사 내 높은 M/S 가 의미하는 성장 가능성

- 파우치 및 각형 2 차전지 조립공정(노칭, 스테킹, 탭웰딩, 패키징) 장비업체
- 탭웰딩과 패키징 장비 경쟁력으로 조립공정 경쟁사 대비 매출액 규모가 큰 편
- 핵심 고객사 내 점유율이 높으며, 1H21 에도 높은 점유율이 유지되고 있는 것으로 추정
- 최근 유럽 업체 파일럿 라인을 수주했으며, 유럽 현지 업체 공략 강화될 것
- SKI의 2025 년 CAPA 구제화에 따라 선제적인 장비 투자에 대한 수혜 가능 예상

### 파우치 및 각형 2 차전지 조립공정 장비업체

엠플러스는 조립공정 전문업체이다. 노칭, 스테킹, 탭웰딩, 패키징 등 조립공정 내 모든 핵심 공정 장비를 생산하고 있다. 파우치 타입 2 차전지에서는 탭웰딩(18~20ppm)과 패키징(18~20ppm) 장비가 핵심 제품인 것으로 파악되며, 국내 조립공정 전문 장비업체 대비 매출액 규모가 큰 이유도 핵심 고객사 내에서 2 가지 장비에 대한 M/S 가 높기 때문으로 판단된다. 엠플러스의 주요 고객사는 SKI 와 완상, SVOLT 등 중국업체이며, 최근 3 개년 추이를 볼 때 SKI 향 매출액 비중이 증가했다.

### 핵심 고객사 내 점유율

엠플러스는 SKI 조립 공정 투자 초기부터 1H21 까지 2 가지 장비에서 높은 M/S 를 보유하고 있는 것으로 추정된다. 일부 공장 투자 초기에는 해외 기타 장비업체들과 경쟁을 펼쳐왔지만, 본격 투자기에는 엠플러스가 선정되면서 주요 고객사와 동반 성장했다. 또 최근 경쟁하고 있던 생산라인을 엠플러스가 수주하면서 경쟁 심화 우려에서도 일부 벗어났다.

### 주요 고객사의 향후 투자계획

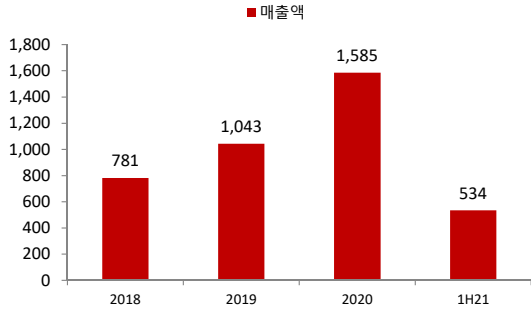
향후 엠플러스는 유럽과 미국 시장에 초점을 맞춰 사업을 전개해 나갈 것으로 예상된다. SVOLT 에 각형 타입 노칭/스테킹 장비를 납품한 이력을 바탕으로 유럽 셀 업체의 파일럿 장비를 수주한 것으로 추정된다. 또 SKI 의 경우에는 2025 년 CAPA 를 200GWh 로 구체화하면서(기존 125GWh 이상) 선제적인 SKI 의 유럽과 북미 지역 신규 투자 등에 대한 수혜가 가능할 것으로 판단한다. 올해 매출액 1,050 억원, 영업이익 58 억원을 기록하고, 주요 고객사 내 M/S 가 유지된다면 2022 년에 2020 년 수준의 실적으로 회복할 것으로 예상된다.

### 영업실적 및 투자지표

구분	단위	2016	2017	2018	2019	2020
매출액	억원	280	721	781	1,043	1,585
yoy	%		157.3	8.3	33.6	51.9
영업이익	억원	42	80	19	27	100
yoy	%		88.0	-75.8	41.9	266.9
EBITDA	억원	46	85	25	38	116
세전이익	억원	46	60	16	8	48
순이익(지배주주)	억원	35	49	16	20	59
영업이익률%	%	15.1	11.0	2.5	2.6	6.3
EBITDA%	%	16.6	11.7	3.2	3.6	7.3
순이익률	%	12.6	6.8	2.0	1.9	3.7
EPS	원	865	565	156	196	521
PER	배		18.5	54.8	44.8	28.5
PBR	배		3.2	2.2	2.2	2.8
EV/EBITDA	배	N/A	11.7	35.6	32.5	16.3
ROE	%		22.2	4.4	5.0	11.7
순차입금	억원	-33	-71	37	326	222
부채비율	%	255.5	80.6	162.6	241.3	139.9

엠플러스 매출액 추이

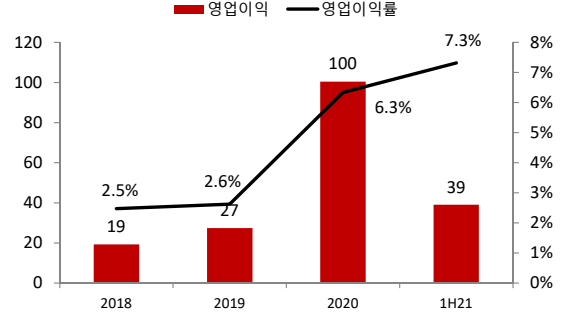
(단위: 억원)



자료: 엠플러스, SK 증권

엠플러스 영업이익 및 이익률 추이

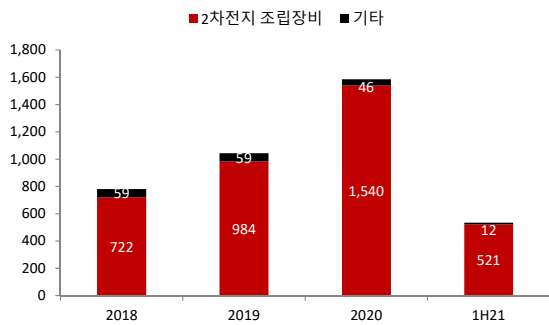
(단위: 억원 %)



자료: 엠플러스, SK 증권

엠플러스 주요 제품 매출액 추이

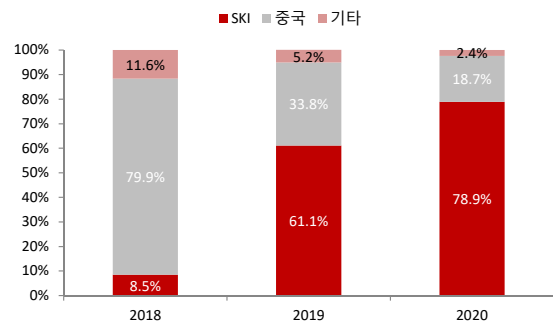
(단위: 억원)



자료: 엠플러스, SK 증권

주요 고객사향 매출액 비중

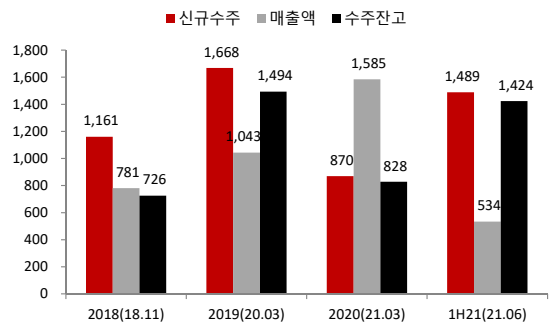
(단위: 억원)



자료: 엠플러스, SK 증권

엠플러스 수주 등 주요 실적 추이

(단위: 억원)

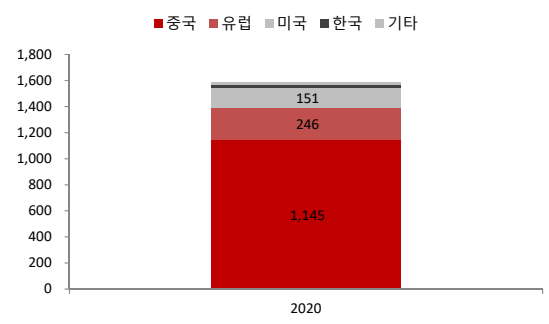


자료: 엠플러스, SK 증권

주: 수주잔고는 괄호 날짜 기준

엠플러스 2020년 지역별 매출액 규모

(단위: 억원)



자료: 엠플러스, SK 증권

**재무상태표**

월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019	2020
<b>유동자산</b>	297	453	765	1,046	1,012
현금및현금성자산	41	146	121	39	33
매출채권및기타채권	41	137	265	259	526
재고자산	156	145	242	684	442
<b>비유동자산</b>	87	151	261	374	397
장기금융자산				4	4
유형자산	43	86	173	281	310
무형자산	5	6	8	7	6
<b>자산총계</b>	384	604	1,026	1,421	1,409
<b>유동부채</b>	251	212	385	870	606
단기금융부채	40	49	23	259	62
매입채무 및 기타채무	117	64	115	247	52
단기충당부채	5	21	26	24	56
<b>비유동부채</b>	25	58	250	134	216
장기금융부채	12	41	233	107	197
장기매입채무 및 기타채무					
장기충당부채					
<b>부채총계</b>	276	269	635	1,004	822
<b>지배주주지분</b>	108	334	391	416	587
자본금	20	26	26	26	56
자본잉여금	104	262	308	315	400
기타자본구성요소	0	0	0	0	-18
자기주식					-17
이익잉여금	-17	47	57	76	149
<b>비지배주주지분</b>					
<b>자본총계</b>	108	334	391	416	587
<b>부채외자본총계</b>	384	604	1,026	1,421	1,409

**현금흐름표**

월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019	2020
<b>영업활동현금흐름</b>	30	-88	-51	-156	67
당기순이익(손실)	35	49	16	20	59
비현금성항목등	22	72	69	136	195
유형자산감가상각비	1	2	4	8	13
무형자산상각비	3	3	2	3	3
기타	18	67	63	126	179
운전자본감소(증가)	-25	-208	-124	-310	-175
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-43	-130	-150	-20	-304
재고자산감소(증가)	-133	10	-97	-442	235
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	79	-26	64	132	-204
기타	-13	-322	-242	-20	-511
법인세납부	0	0	-11	-1	-5
<b>투자활동현금흐름</b>	-46	-25	-178	-20	-47
금융자산감소(증가)	-39	27	-84	96	0
유형자산감소(증가)	-3	-45	-95	-111	-41
무형자산감소(증가)	-3	-3	-2	-2	-1
기타	1	4	10	2	9
<b>재무활동현금흐름</b>	51	221	205	93	-25
단기금융부채증가(감소)	-5	6	-39	45	-44
장기금융부채증가(감소)	50	36	243	48	37
자본의증가(감소)	6	179			2
배당금의 지급					
기타				0	0
<b>현금의 증가(감소)</b>	38	104	-24	-82	-6
기초현금	4	41	146	121	39
기말현금	41	146	121	39	33
FCF	-45	-127	-154	-233	77

자료 : 엠플러스, SK증권 추정

**포괄손익계산서**

월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019	2020
<b>매출액</b>	280	721	781	1,043	1,585
<b>매출원가</b>	211	598	713	893	1,356
<b>매출총이익</b>	69	123	68	150	229
매출총이익률 (%)	24.6	17.1	8.7	14.4	14.5
<b>판매비와관리비</b>	27	44	49	123	129
<b>영업이익</b>	42	80	19	27	100
영업이익률 (%)	15.1	11.0	2.5	2.6	6.3
<b>비영업손익</b>	4	-20	-3	-20	-52
순금융비용	7	0	7	14	18
외환관련손익	9	-25	14	1	-33
관계기업투자등 관련손익					
<b>세전계속사업이익</b>	46	60	16	8	48
세전계속사업이익률 (%)	16.5	8.3	2.1	0.8	3.0
<b>계속사업법인세</b>	11	10	0	-12	-11
<b>계속사업이익</b>	35	49	16	20	59
<b>중단사업이익</b>					
<b>*법인세효과</b>					
<b>당기순이익</b>	35	49	16	20	59
순이익률 (%)	12.6	6.8	2.0	1.9	3.7
지배주주	35	49	16	20	59
지배주주귀속 순이익률(%)	12.64	6.82	2.02	1.92	3.69
비지배주주					
총포괄이익	35	47	10	18	73
지배주주	35	47	10	18	73
비지배주주					
<b>EBITDA</b>	46	85	25	38	116

**주요투자지표**

월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019	2020
<b>성장성 (%)</b>					
매출액		157.3	8.3	33.6	51.9
영업이익		88.0	-75.8	41.9	266.9
세전계속사업이익		28.9	-73.1	-51.3	515.5
EBITDA		82.1	-70.1	49.0	207.4
EPS(계속사업)		-34.7	-72.5	26.2	165.2
<b>수익성 (%)</b>					
ROE		22.2	4.4	5.0	11.7
ROA		10.0	1.9	1.6	4.1
EBITDA마진	16.6	11.7	3.2	3.6	7.3
<b>안정성 (%)</b>					
유동비율	118.7	213.8	198.8	120.3	167.0
부채비율	255.5	80.6	162.6	241.3	139.9
순차입금/자기자본	-30.1	-21.2	9.4	78.4	37.9
EBITDA/이자비용(배)	6.2	46.5	2.3	2.1	5.9
<b>주당지표 (원)</b>					
EPS(계속사업)	865	565	156	196	521
BPS	1,335	3,291	3,848	4,069	5,375
CFPS	965	622	215	297	658
주당 현금배당금					100
<b>Valuation지표 (배)</b>					
PER(최고)		22.4	110.5	61.4	35.2
PER(최저)		14.3	48.1	35.7	9.8
PBR(최고)		3.9	4.5	3.0	3.4
PBR(최저)		2.5	2.0	1.7	1.0
PCR		16.8	39.7	29.6	22.6
EV/EBITDA(최고)	-0.4	14.5	71.0	41.8	18.9
EV/EBITDA(최저)	-0.4	9.1	32.2	28.2	6.6