

# SK COMPANY Analysis



**Analyst**  
**이지훈**  
sa75you@sk.com  
02-3773-8880

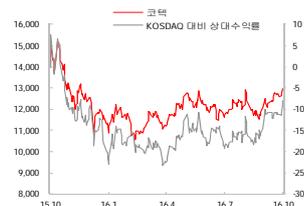
### Company Data

자본금	78 억원
발행주식수	1,557 만주
자사주	47 만주
액면가	500 원
시가총액	2,017 억원
주요주주	
아이디스홀딩스	32.58%
베어링자산운용	8.24%
외국인지분률	13.40%
배당수익률	1.90%

### Stock Data

주가(16/10/07)	12,950 원
KOSDAQ	675.9 pt
52주 Beta	0.86
52주 최고가	15,200 원
52주 최저가	10,550 원
60일 평균 거래대금	16 억원

### 주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	5.7%	5.2%
6개월	14.6%	18.2%
12개월	-8.5%	-7.9%

## 코텍 (052330/KQ | 매수(유지) | T.P 18,000 원(유지))

### 고성장, 이제 시작에 불과하다

3분기 매출액 784 억원, 영업이익 94 억원으로 실적호조가 지속될 전망이다. 특히 4분기에는 매출액 930 억원, 영업이익 119 억원으로 창사 이래 최대 분기 실적 달성이 가능할 것으로 예상된다. 카지노용 모니터 시장의 성장과 전자칠판, 특수용 모니터의 안정적인 매출이 조화를 이루고 있기 때문이다. 특히 카지노용 모니터 시장의 성장은 이제 시작에 불과하다. 내년, 후년으로 갈수록 성장폭은 한층 더 가파를 것으로 전망된다. 투자의견 매수, 목표주가 18,000 원을 유지한다.

### 3분기 실적호조, 4분기에는 사상 최대 실적 가능할 것

3분기 매출액 784 억원(YoY +9.0%, QoQ 4.7%), 영업이익 94 억원(YoY -0.9%, QoQ +56.6%)으로 실적호조가 지속될 전망이다. 특히 4분기에는 매출액 930 억원, 영업이익 119 억원으로 창사 이래 최대 분기 실적 달성이 가능할 것으로 예상된다. 카지노용 모니터 시장의 성장과 전자칠판, 특수용 모니터의 안정적인 매출이 조화를 이루고 있기 때문이다. 특히 카지노용 모니터 시장의 성장은 이제 시작에 불과하다. 내년, 후년으로 갈수록 성장폭은 한층 더 가파를 것으로 전망된다. 투자의견 매수, 목표주가 18,000 원을 유지한다.

### 이익 성장의 중심은 카지노용 모니터

이익 성장의 중심에는 카지노용 모니터가 자리잡고 있다. Curved 제품 비중확대를 통한 ASP 상승, topper 와 버튼의 디스플레이 채택에 따른 수량 증가 등 P, Q 두 측면에서 긍정적인 움직임이 나타나고 있다. 내년부터 주요 고객사인 IGT 의 Curved 제품 출시, Aristocrat 의 버튼 디스플레이 채용 등 추가 성장을 이끌만한 동력은 충분하다는 판단이다. 최소한 향후 3년 동안은 현재의 고성장이 지속될 전망이다.

### 의료용 모니터는 중장기적인 성장 동력

중장기적인 성장 동력도 확보되어 있다. 초음파 시장에 머물러 있는 의료용 모니터도 내년부터는 수술용, 판독용으로 확대되면서 이익 성장에 기여할 것으로 예상된다. 전자칠판과 관련된 부정적 이슈도 대부분 해소되었다. 스마트테크와 관련된 매출채권 회수 우려, 폭스콘의 전자칠판 시장 진출 가능성은 매우 낮다는 판단이다.

### 영업실적 및 투자지표

구분	단위	2013	2014	2015	2016E	2017E	2018E
매출액	억원	1,698	1,488	2,420	2,984	3,653	3,998
yoy	%	5.9	-12.4	62.6	23.3	22.4	9.4
영업이익	억원	207	55	263	336	430	484
yoy	%	0.4	-73.5	378.7	27.7	28.2	12.6
EBITDA	억원	229	77	284	357	452	509
세전이익	억원	210	73	308	350	443	496
순이익(지배주주)	억원	174	63	232	273	335	376
영업이익률%	%	12.2	3.7	10.9	11.3	11.8	12.1
EBITDA%	%	13.5	5.2	11.7	12.0	12.4	12.7
순이익률	%	10.2	4.3	9.6	9.2	9.2	9.4
EPS	원	1,307	475	1,694	1,755	2,154	2,412
PER	배	10.9	20.3	6.9	7.4	6.0	5.4
PBR	배	1.2	0.8	0.9	0.9	0.8	0.7
EV/EBITDA	배	6.5	13.1	4.0	3.9	2.6	1.9
ROE	%	11.1	3.8	12.3	12.2	13.3	13.3
순차입금	억원	-436	-292	-703	-641	-866	-1,078
부채비율	%	11.8	10.4	10.6	13.9	13.0	12.6

## 부문별 실적추이

(단위: 억원)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016E	2017E
IGT	628	662	560	330	433	625	916
Aristocrat	74	153	135	221	544	816	902
other	280	225	205	220	222	162	188
<b>카지노용 합산</b>	<b>982</b>	<b>1,040</b>	<b>900</b>	<b>771</b>	<b>1,199</b>	<b>1,603</b>	<b>2,006</b>
Public Display	247	128	45	0	0	0	0
IWB	127	255	507	400	817	942	960
Multi Display	72	61	93	152	238	267	301
Medical	85	108	141	155	145	152	364
<b>특수용 합산</b>	<b>531</b>	<b>552</b>	<b>786</b>	<b>707</b>	<b>1,200</b>	<b>1,361</b>	<b>1,625</b>
기타	90	37	12	11	21	20	22
<b>총 매출액</b>	<b>1,603</b>	<b>1,629</b>	<b>1,698</b>	<b>1,489</b>	<b>2,420</b>	<b>2,984</b>	<b>3,653</b>
<b>영업이익</b>	<b>210</b>	<b>206</b>	<b>207</b>	<b>55</b>	<b>263</b>	<b>336</b>	<b>430</b>
<b>영업이익률</b>	<b>13.1%</b>	<b>12.6%</b>	<b>12.2%</b>	<b>3.7%</b>	<b>10.9%</b>	<b>11.3%</b>	<b>11.8%</b>

자료: 코텍 SK 증권 추정

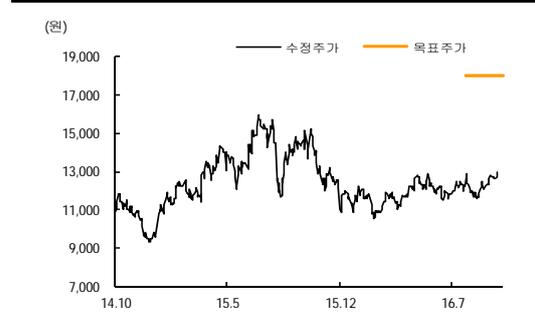
## 분기실적 추이

(단위: 억원)

	2015				2016E			
(억원)	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3QE	4QE
매출액	448	640	719	613	521	748	784	930
영업이익	33	76	95	59	63	60	94	119
조정영업이익	33	76	95	59	63	60	94	119
세전이익	38	90	132	48	41	83	97	128
순이익	31	71	102	28	35	67	74	97
YoY (%)								
매출액	48.2	83.4	86.7	35.6	16.3	17.0	9.0	51.7
영업이익	225.5	398.2	901.2	194.3	93.8	-20.9	-0.9	99.4
세전이익	126.1	1278.7	516.0	68.3	8.5	-7.6	-26.5	168.6
순이익	139.5	692.3	509.2	14.7	13.3	-4.9	-27.5	242.2
QoQ (%)								
매출액	-0.8	42.8	12.4	-14.7	-15.0	43.6	4.7	18.6
영업이익	61.1	133.5	25.1	-37.4	6.1	-4.6	56.6	25.8
세전이익	31.9	140.1	46.9	-63.8	-14.9	104.4	16.9	32.1
순이익	23.8	130.9	43.4	-72.0	22.4	93.6	9.3	32.1

자료: 코텍 SK 증권 추정

투자의견변경	일시	투자의견	목표주가
	2016.10.11	매수	18,000원
	2016.08.08	매수	18,000원
	2016.07.26	Not Rated	



### 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 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 11일 기준)

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

대차대조표

월 결산(억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
<b>유동자산</b>	1,209	1,776	2,131	2,446	2,808
현금및현금성자산	16	588	561	786	999
매출채권및기타채권	414	535	674	715	782
재고자산	497	534	809	858	939
<b>비유동자산</b>	614	578	563	566	566
장기금융자산	101	70	51	51	51
유형자산	429	428	437	450	448
무형자산	56	54	44	37	30
<b>자산총계</b>	1,823	2,354	2,694	3,012	3,374
<b>유동부채</b>	136	198	300	318	348
단기금융부채	0	0	0	0	0
매입채무 및 기타채무	99	105	159	168	184
단기충당부채	14	17	25	27	29
<b>비유동부채</b>	36	29	29	29	29
장기금융부채	0	0	0	0	0
장기매입채무 및 기타채무	6	2	2	3	3
장기충당부채	0	0	0	0	0
<b>부채총계</b>	172	226	328	347	377
<b>지배주주지분</b>	1,651	2,128	2,365	2,665	2,997
자본금	65	78	78	78	78
자본잉여금	352	625	625	625	625
기타자본구성요소	-21	-36	-35	-35	-35
자기주식	-30	-47	-47	-47	-47
이익잉여금	1,120	1,326	1,562	1,859	2,190
비지배주주지분	0	0	0	0	0
<b>자본총계</b>	1,651	2,128	2,365	2,665	2,997
<b>부채외자본총계</b>	1,823	2,354	2,694	3,012	3,374

현금흐름표

월 결산(억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
<b>영업활동현금흐름</b>	-42	146	-32	272	267
당기순이익(손실)	63	232	273	335	376
비현금성항목등	46	112	104	117	133
유형자산감가상각비	18	16	17	18	22
무형자산감가상각비	4	5	4	3	3
기타	15	19	15	-3	-3
운전자본감소(증가)	-123	-158	-306	-73	-122
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-102	-139	-110	-41	-68
재고자산감소(증가)	-2	-45	-275	-49	-81
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-5	4	24	10	16
기타	-14	23	53	7	11
법인세납부	-28	-40	-103	-108	-120
<b>투자활동현금흐름</b>	-47	180	54	-9	-9
금융자산감소(증가)	-27	194	59	0	0
유형자산감소(증가)	-21	-16	-23	-31	-20
무형자산감소(증가)	-1	-3	4	4	4
기타	2	5	13	17	7
<b>재무활동현금흐름</b>	-67	243	-45	-37	-45
단기금융부채증가(감소)	-11	0	0	0	0
장기금융부채증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의증가(감소)	-30	269	0	0	0
배당금의 지급	-32	-25	-38	-38	-45
기타	7	0	-7	0	0
<b>현금의 증가(감소)</b>	-156	572	-27	225	213
기초현금	172	16	588	561	786
기말현금	16	588	561	786	999
FCF	-82	105	-62	248	254

자료 : 코텍 SK증권 추정

손익계산서

월 결산(억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
<b>매출액</b>	1,488	2,420	2,984	3,653	3,998
<b>매출원가</b>	1,204	1,875	2,224	2,711	2,959
<b>매출총이익</b>	284	545	760	942	1,039
매출총이익률 (%)	19.1	22.5	25.5	25.8	26.0
<b>판매비와관리비</b>	230	282	424	512	555
영업이익	55	263	336	430	484
영업이익률 (%)	3.7	10.9	11.3	11.8	12.1
비영업손익	18	45	14	12	11
<b>순금융비용</b>	-10	-4	-6	-6	-8
외환관련손익	10	32	6	3	0
<b>관계기업투자등 관련손익</b>	0	-4	0	0	0
세전계속사업이익	73	308	350	443	496
세전계속사업이익률 (%)	4.9	12.7	11.7	12.1	12.4
계속사업법인세	10	76	76	107	120
<b>계속사업이익</b>	63	232	273	335	376
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	63	232	273	335	376
<b>순이익률 (%)</b>	4.3	9.6	9.2	9.2	9.4
지배주주	63	232	273	335	376
<b>지배주주귀속 순이익률(%)</b>	4.25	9.58	9.16	9.18	9.4
비지배주주	0	0	0	0	0
<b>총포괄이익</b>	63	231	275	337	378
지배주주	63	231	275	337	378
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	77	284	357	452	509

주요투자지표

월 결산(억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
<b>성장성 (%)</b>					
매출액	-12.4	62.6	23.3	22.4	9.4
영업이익	-73.5	378.7	27.7	28.2	12.6
세전계속사업이익	-65.3	321.4	13.6	26.6	12.0
EBITDA	-66.2	267.0	25.9	26.6	12.6
EPS(계속사업)	-63.7	256.7	3.6	22.7	12.0
<b>수익성 (%)</b>					
ROE	3.8	12.3	12.2	13.3	13.3
ROA	3.5	11.1	10.8	11.8	11.8
EBITDA마진	5.2	11.7	12.0	12.4	12.7
<b>안정성 (%)</b>					
유동비율	887.1	898.2	710.4	768.9	806.6
부채비율	10.4	10.6	13.9	13.0	12.6
순차입금/자기자본	-17.7	-33.0	-27.1	-32.5	-36.0
EBITDA/이자비용(배)	2,227.2	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>주당지표 (원)</b>					
EPS(계속사업)	475	1,694	1,755	2,154	2,412
BPS	12,388	13,662	15,188	17,111	19,244
CFPS	643	1,846	1,891	2,292	2,569
주당 현금배당금	200	250	250	300	300
<b>Valuation지표 (배)</b>					
PER(최고)	32.3	9.4	7.4	6.0	5.4
PER(최저)	19.7	6.1	6.0	4.9	4.4
PBR(최고)	1.2	1.2	0.9	0.8	0.7
PBR(최저)	0.8	0.8	0.7	0.6	0.6
PCR	15.0	6.3	6.9	5.7	5.0
EV/EBITDA(최고)	23.1	5.9	3.9	2.6	1.9
EV/EBITDA(최저)	12.6	2.4	2.8	1.7	1.1