

SK COMPANY Analysis



Analyst

권순우

soonwoo@sk.com.kr

02-3773-8882

Company Data

자본금	465 억원
발행주식수	9,302 만주
자사주	133 만주
액면가	500 원
시가총액	13,162 억원
주요주주	
조양래(외12)	73.92%
국민연금공단	7.15%
외국인지분률	10.10%
배당수익률	2.10%

Stock Data

주가(19/11/15)	14,150 원
KOSPI	2162.18 pt
52주 Beta	0.68
52주 최고가	17,550 원
52주 최저가	13,250 원
60일 평균 거래대금	7 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	0.7%	-3.7%
6개월	-15.8%	-18.5%
12개월	-13.7%	-16.7%

한국테크놀로지그룹 (000240/KS | 매수(유지) | T.P 17,500 원(신규))

중장기 M&A 및 주주환원 정책 확대 기대

19년 3분기 실적은 축전지부문의 높은 수익성 유지와 한국타이어앤테크놀로지 호실적에 힘입어 수익성 회복. 2020년 실적은 매출액 8,287 억원(YoY +1.6%), 영업이익 2,444 억원(YoY +3.4%, OPM 27.8%) 전망. 안정적인 실적과 현금창출 능력이라는 기존 투자포인트 유효, 중장기적으로 M&A를 통한 사업확장과 주주환원 정책 확대 기대. 투자 의견 매수, 목표주가 17,500 원으로 커버리지 개시

19년 3분기 Review - 축전지와 지주부문 모두 개선

19년 3분기 실적은 매출액 2,290 억원(YoY +18.0%), 영업이익 678 억원(YoY +42.8%, OPM 29.6%), 당기순이익 783 억원(YoY +8.8%, NIM 34.2%)을 기록하였다. 축전지사업은 주요 원재료인 연(Lead) 가격 하락이 제품에 반영되며 ASP 하락이 있었으나, 재고소진 및 판매량 확대로 전년 동기 대비 매출액은 증가했다. 영업이익률도 10.6%를 기록하며 높은 수익성도 유지되고 있다. 연 가격은 매크로 불확실성과 수요우려로 하락하였지만, 광산업체 생산차질 이슈와 주요 제련업체의 보수 등으로 현 수준을 유지할 전망이다. 주요 자회사인 한국타이어앤테크놀로지도 3분기 호실적을 기록하며 지주부문 실적 개선에 기여했다.

중장기 M&A 및 주주환원 정책 확대 기대

동사의 2020년 실적은 매출액 8,287 억원(YoY +1.6%), 영업이익 2,444 억원(YoY +3.4%, OPM 27.8%), 당기순이익 2,361 억원(YoY +6.0%, NIM 26.8%)으로 전망한다. 축전지부문의 안정적인 수익성은 유지될 전망이며, 지주부문도 주요 자회사인 한국타이어앤테크놀로지의 실적개선과 외형확대에 힘입어 19년 대비 증익이 예상된다. 분할 이후 동사의 주요 투자포인트는 안정적인 실적과 현금창출 능력이었다. 17년 말 자회사 지분 추가매입으로 순현금이 감소하였으나 이후 회복하고 있다. 확대되는 현금을 바탕으로 M&A를 통한 사업확장과 주주환원 정책 확대를 기대할 시점이다. 투자의견 매수, 목표주가는 17,500 원으로 커버리지를 개시한다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2016	2017	2018	2019E	2020E	2021E
매출액	억원	6,900	8,248	8,480	8,793	8,804	8,943
yoy	%	208.5	2.8	3.7	0.1	1.6	2.8
영업이익	억원	2,616	1,993	2,115	2,221	2,444	2,527
yoy	%	44.1	6.1	5.0	10.0	3.4	6.1
EBITDA	억원	2,799	2,244	2,382	2,514	2,759	2,856
세전이익	억원	3,019	2,727	2,216	2,524	2,653	2,739
순이익(지배주주)	억원	2,615	2,425	2,184	2,229	2,361	2,438
영업이익률%	%	37.9	24.2	24.9	25.3	27.8	28.3
EBITDA%	%	40.6	27.2	28.1	28.6	31.3	31.9
순이익률	%	39.1	29.4	25.8	25.3	26.8	27.3
EPS(계속사업)	원	2,812	2,506	2,226	2,265	2,400	2,477
PER	배	7.4	9.3	9.1	7.7	7.3	7.0
PBR	배	0.7	0.7	0.6	0.5	0.5	0.4
EV/EBITDA	배	5.3	401.7	145.8	60.4	44.7	45.6
ROE	%	9.7	8.1	6.8	6.5	6.4	6.2
부채비율	%	8.0	8.4	8.1	7.2	5.9	4.6

<표 1> 한국테크놀로지그룹 실적추이 및 전망

(단위: 억원)											
	18.1Q	18.2Q	18.3Q	18.4Q	19.1Q	19.2Q	19.3Q	19.4Q(F)	2018	2019(F)	2020(F)
매출액	2,038	2,238	1,941	2,263	2,102	1,991	2,290	2,410	8,480	8,793	8,804
추진지부문	1,515	1,669	1,481	1,863	1,695	1,626	1,611	1,828	6,527	6,760	6,761
지주부문	482	526	416	242	320	271	578	406	1,666	1,575	1,707
매출원가	1,316	1,411	1,293	1,618	1,445	1,397	1,389	1,490	5,638	5,721	5,563
%	64.6	63.0	66.6	71.5	68.7	70.2	60.7	61.8	66.5	65.1	63.2
영업이익	544	648	475	447	464	376	678	703	2,115	2,221	2,444
%	26.7	29.0	24.5	19.8	22.1	18.9	29.6	29.2	24.9	25.3	27.8
추진지부문	111	171	114	247	194	172	162	201	643	729	765
%	7.3	10.3	8.0	12.8	11.7	11.1	10.6	11.0	9.9	11.1	11.3
지주부문	433	477	361	200	270	204	516	502	1,472	1,492	1,680
%	82.8	83.8	78.5	50.0	66.3	55.9	76.0	86.2	75.4	73.4	82.2
영업외이익	24	25	18	35	41	37	189	37	102	305	209
%	1.2	1.1	0.9	1.5	2.0	1.9	8.3	1.5	1.2	3.5	2.4
세전이익	568	673	493	482	505	413	868	740	2,217	2,526	2,653
%	27.9	30.1	25.4	21.3	24.0	20.7	37.9	30.7	26.1	28.7	30.1
당기순이익	492	583	429	680	426	279	783	666	2,184	2,155	2,361
%	24.1	26.1	22.1	30.0	20.3	14.0	34.2	27.6	25.8	24.5	26.8
지배순이익	474	549	411	637	392	245	756	643	2,071	2,035	2,231
%	23.3	24.5	21.2	28.1	18.6	12.3	33.0	26.7	24.4	23.1	25.3

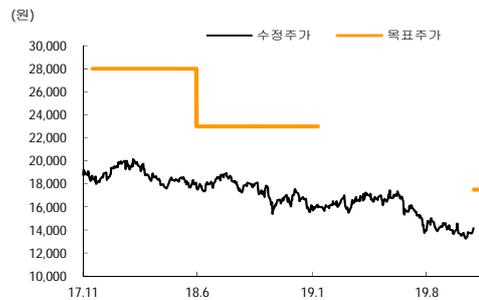
자료: 한국테크놀로지그룹, SK 증권 추정

<표 2> 한국테크놀로지그룹 주당 NAV 와 목표주가 산정

구분				지분율	금액	
A	상장사	한국타이어엔테크놀로지	시가총액(억원)	44,409	30.6	13,467
		한국아트라스 BX	시가총액(억원)	4,923	74.9	3,680
	비상장사	한국프리스이션웍스	장부가치(억원)	100	40.0	40
	합계					17,187
B=A * 70%				30% 할인	12,031	
C	브랜드가치		(억원)	252	x10	2,522
D	순차입금	(별도기준)	(억원)			1,651
E=B+C+D	합계		(억원)			16,204
F	주식수		(주)			93,020,173
	자사주제외		(주)			91,695,083
G = E / F	주당가치		(원)			17,672
	목표주가		(원)			17,500

자료: 한국테크놀로지그룹, SK 증권 추정

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2019.11.18	매수	17,500원	6개월		
2019.01.31	담당자 변경				
2018.06.19	매수	23,000원	6개월	-28.85%	-17.61%
2017.12.08	매수	28,000원	6개월	-33.01%	-28.04%



Compliance Notice

- 작성자(권순우)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 3 단계 (6 개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~-15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2019년 11월 18일 기준)

매수	86.27%	중립	13.73%	매도	0%
----	--------	----	--------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
유동자산	4,954	5,904	7,057	8,566	10,080
현금및현금성자산	1,295	1,983	2,650	4,157	5,634
매출채권및기타채권	1,524	1,539	1,431	1,432	1,455
재고자산	460	848	791	792	805
비유동자산	28,207	29,082	30,060	30,662	31,253
장기금융자산	515	413	212	212	212
유형자산	1,589	1,584	1,916	2,050	2,161
무형자산	307	245	225	197	177
자산총계	33,161	34,986	37,116	39,228	41,333
유동부채	1,643	1,969	1,689	1,491	1,209
단기금융부채	500	864	543	343	43
매입채무 및 기타채무	712	675	700	701	712
단기충당부채	0	0	0	0	0
비유동부채	921	658	803	704	604
장기금융부채	0	0	139	39	(61)
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	31	38	43	44	45
부채총계	2,564	2,627	2,492	2,194	1,813
지배주주지분	29,846	31,493	33,645	35,917	38,262
자본금	465	465	465	465	465
자본잉여금	12,969	12,922	12,921	12,921	12,921
기타자본구성요소	(111)	(111)	(111)	(111)	(111)
자기주식	(111)	(111)	(111)	(111)	(111)
이익잉여금	17,026	18,843	20,677	22,634	24,664
비지배주주지분	750	865	979	1,116	1,258
자본총계	30,597	32,359	34,624	37,034	39,519
부채외자본총계	33,161	34,986	37,116	39,228	41,333

현금흐름표

월 결산(억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
영업활동현금흐름	1,011	412	2,114	2,466	2,537
당기순이익(손실)	2,425	2,184	2,229	2,361	2,438
비현금성항목등	(1,287)	(874)	138	398	419
유형자산감가상각비	169	182	266	267	289
무형자산상각비	82	86	27	48	41
기타	(613)	45	(221)	(154)	(157)
운전자본감소(증가)	119	(607)	173	(1)	(18)
매출채권및기타채권의 감소(증가)	41	(127)	(134)	(2)	(23)
재고자산감소(증가)	(1)	(388)	211	(1)	(13)
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	68	(44)	68	1	11
기타	11	(48)	28	0	6
법인세납부	(246)	(290)	(426)	(292)	(301)
투자활동현금흐름	(1,897)	198	(778)	(323)	(321)
금융자산감소(증가)	1,368	350	(415)	0	0
유형자산감소(증가)	(231)	(211)	(500)	(400)	(400)
무형자산감소(증가)	(21)	(21)	(21)	(21)	(21)
기타	(3,012)	81	157	98	100
재무활동현금흐름	(67)	77	(677)	(637)	(738)
단기금융부채증가(감소)	218	375	(348)	(200)	(300)
장기금융부채증가(감소)	0	0	(9)	(100)	(100)
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	(278)	(279)	(275)	(275)	(275)
기타	(6)	(19)	(41)	(62)	(63)
현금의 증가(감소)	(962)	689	667	1,506	1,478
기초현금	2,257	1,295	1,983	2,650	4,157
기말현금	1,295	1,983	2,650	4,157	5,634
FCF	1,851	1,649	1,937	2,068	2,139

자료 : 한국테크놀로지그룹, SK증권

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
매출액	8,248	8,480	8,793	8,804	8,943
매출원가	5,279	5,638	5,721	5,563	5,618
매출총이익	2,970	2,841	3,073	3,241	3,325
매출총이익률 (%)	36.0	33.5	34.9	36.8	37.2
판매비와관리비	976	726	852	797	799
영업이익	1,993	2,115	2,221	2,444	2,527
영업이익률 (%)	24.2	24.9	25.3	27.8	28.3
비영업손익	733	102	304	209	212
순금융비용	87	51	32	36	37
외환관련손익	(66)	7	23	18	18
관계기업투자등 관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	2,727	2,216	2,524	2,653	2,739
세전계속사업이익률 (%)	33.1	26.1	28.7	30.1	30.6
계속사업법인세	301	33	295	292	301
계속사업이익	2,425	2,184	2,229	2,361	2,438
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	2,425	2,184	2,155	2,361	2,438
순이익률 (%)	29.4	25.8	24.5	26.8	27.3
지배주주	2,331	2,071	2,071	2,232	2,304
지배주주귀속 순이익률(%)	28.3	24.4	24.4	25.4	25.8
비지배주주	94	113	122	129	133
총포괄이익	2,181	2,088	2,552	2,685	2,761
지배주주	2,087	1,969	2,422	2,547	2,619
비지배주주	94	119	130	137	141
EBITDA	2,244	2,382	2,514	2,759	2,856

주요투자지표

월 결산(억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
성장성 (%)					
매출액	19.5	2.8	3.7	0.1	1.6
영업이익	-23.8	6.1	5.0	10.1	3.4
세전계속사업이익	-9.7	-18.7	13.9	5.1	3.2
EBITDA	-19.8	6.1	5.5	9.8	3.5
EPS(계속사업)	-10.9	-11.2	1.8	6.0	3.2
수익성 (%)					
ROA	7.6	6.4	6.2	6.2	6.1
ROE	8.1	6.8	6.5	6.4	6.2
EBITDA마진	27.2	28.1	28.6	31.3	31.9
안정성 (%)					
유동비율	301.4	299.9	417.7	574.6	833.9
부채비율	8.4	8.1	7.2	5.9	4.6
순차입금/자기자본	-7.9	-8.0	-11.8	-15.9	-19.6
EBITDA/이자비용(배)	401.7	145.8	60.4	44.7	45.6
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	2,506	2,226	2,265	2,400	2,477
BPS	32,086	33,857	36,170	38,613	41,133
CFPS	2,776	2,514	2,580	2,738	2,832
주당 현금배당금	300	300	300	300	300
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	9.3	9.1	7.7	7.3	7.0
PER(최저)	7.2	6.9	5.8	5.5	5.3
PBR(최고)	0.7	0.6	0.5	0.5	0.4
PBR(최저)	0.6	0.5	0.4	0.3	0.3
PCR	6.8	6.6	5.4	5.1	4.9
EV/EBITDA(최고)	8.9	7.2	5.2	4.2	3.4
EV/EBITDA(최저)	6.7	5.3	3.7	2.8	2.1