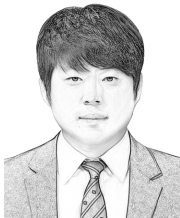


SK COMPANY Analysis



SK 중소성장기업분석팀



Analyst
나승두

nsdoo@sk.com
02-3773-8891

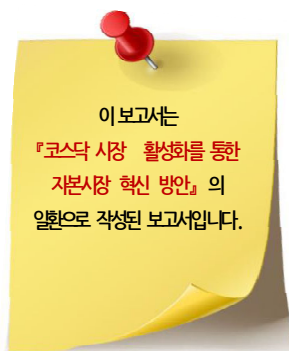
Company Data

자본금	157 억원
발행주식수	3,132 만주
자사주	53 만주
액면가	500 원
시가총액	2,017 억원
주요주주	
전선규(외7)	18.48%

외국인지분률	0.90%
배당수익률	0.60%

Stock Data

주가(20/02/27)	8,350 원
KOSDAQ	638.17 pt
52주 Beta	1.26
52주 최고가	7,640 원
52주 최저가	4,440 원
60일 평균 거래대금	221 억원



미코 (059090/KQ | Not Rated)

SOFC 성장 잠재력을 보유한 기업

- 반도체 및 디스플레이 장비 구성 부품 제작 및 세정/코팅 전문 기업
- 자체 개발한 세라믹 가공 기술 바탕으로 뛰어난 고기능성 제품 제작/납품 중
- 세라믹 가공기술 활용하여 SOFC(브랜드 TUCY) 개발 완료, 8kW 성능 인증 진행 중
- 국내 첫 자체 생산 SOFC 라는 점에서 시장 파급효과는 생각보다 클 것
- 단전지부터 완제품까지 생산 가능함에 따라 가격경쟁력 높을 것으로 예상

세라믹 기술 바탕으로 반도체/디스플레이 장비 전문 업체

미코는 반도체 및 디스플레이 장비 구성 부품 제작사업과 장비 구성 부품의 세정 및 코팅을 담당하는 세정사업을 영위 중이다. 2019 년 3 분기 누적기준 매출 비중은 세정부문 72.6%, 부품부문 27.4%로 구성되어 있다. 동사가 영위 하는 세정사업부문은 반도체 및 디스플레이 공정 라인 내에서 발생하는 미세오염을 제거하고 관련 부품을 재생하는 것을 말하며, 생산 효율 및 장비 수명에 직접적인 연관이 있기 때문에 수요가 지속적으로 발생 중이다. 부품사업부문은 웨이퍼 히터(Heater) 및 샤워헤드 등을 생산 중이며, 자체 개발한 세라믹 소재 부품 제작 기술을 바탕으로 고기능성 제품 등을 제작/납품 중이다. 관계회사로는 코스닥 상장사인 코미코(지분율 39.89%, 3Q19 기준)와 코넥스 상장사인 미코바이오메드(지분율 32.24%, 3Q19 기준)가 있다.

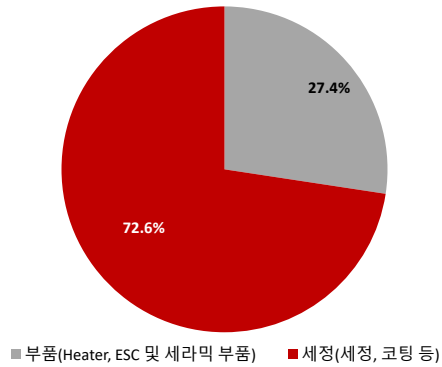
SOFC 의 핵심은 세라믹

반도체/디스플레이 공정에서 활용 가능한 정도의 세라믹 가공 기술을 자체 보유함에 따라 자연스럽게 SOFC(고체산화물형 연료전지) 시장까지 진출했다. SOFC 에 사용되는 단전지부터 완제품까지 직접 생산이 가능한 국내 유일 업체다. 현재 2kW 급 SOFC 제품은 가스안전공사 인증과 더불어 제품적합성 인증을 모두 받은 상태며, 8kW 급 제품도 이르면 연내 인증이 마무리될 것으로 예상된다. 동사가 생산하는 SOFC 타입 제품 'TUCY'는 공식인증 받은 발전효율이 51.3%에 이른다. 열 관리 효율 감안 시 복합효율은 80%를 상회할 것으로 보인다. 국내 첫 자체 생산 SOFC 제품이라는 점에서 시장 파급효과는 생각보다 클 것으로 전망한다. 특히 자체 보유한 세라믹 가공 기술은 동사의 SOFC 제품 가격경쟁력에 큰 도움이 될 것으로 판단한다.

영업실적 및 투자지표

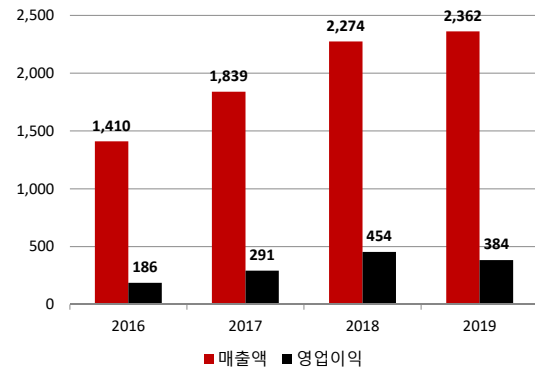
구분	단위	2013	2014	2015	2016	2017	2018
매출액	억원	1,236	1,360	1,215	1,410	1,839	2,274
yoy	%	-5.2	10.0	-10.6	16.0	30.5	23.7
영업이익	억원	-141	53	115	186	291	454
yoy	%	적전	흑전	117.6	61.6	56.2	55.8
EBITDA	억원	-35	153	207	272	391	576
세전이익	억원	-283	-5	136	109	255	394
순이익(지배주주)	억원	-245	0	24	13	91	139
영업이익률%	%	-11.4	3.9	9.5	13.2	15.8	20.0
EBITDA%	%	-2.8	11.2	17.1	19.3	21.2	25.3
순이익률	%	-21.8	0.3	5.4	4.0	10.4	14.2
EPS	원	-1,026	0	93	48	296	444
PER	배	N/A	N/A	27.3	64.9	13.6	10.5
PBR	배	1.2	0.7	1.3	1.4	1.9	1.7
EV/EBITDA	배	N/A	6.3	5.5	4.8	4.4	4.3
ROE	%	-55.0	0.0	4.8	2.4	14.7	18.7
순차입금	억원	665	529	336	264	-68	359
부채비율	%	275.3	177.2	145.7	111.7	72.9	123.8

미코 제품별 매출 비중(3Q19 기준)



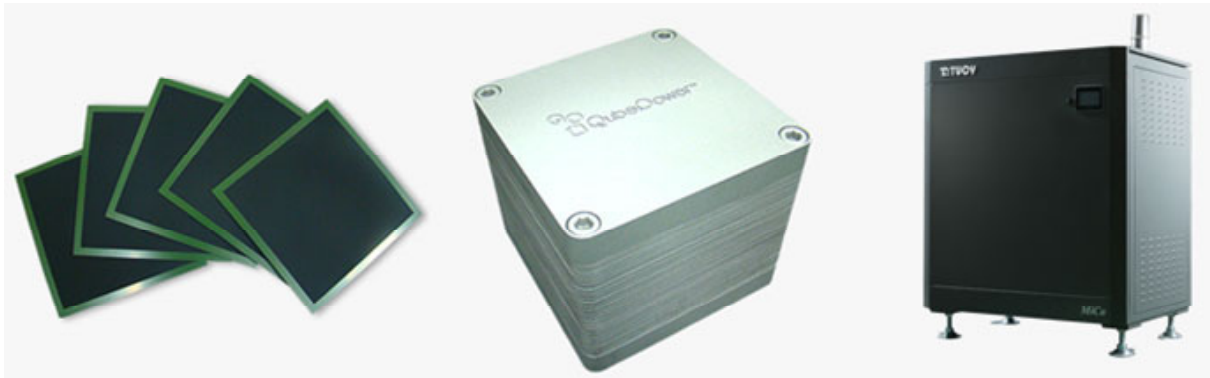
자료 : 미코, SK 증권

미코 실적 추이

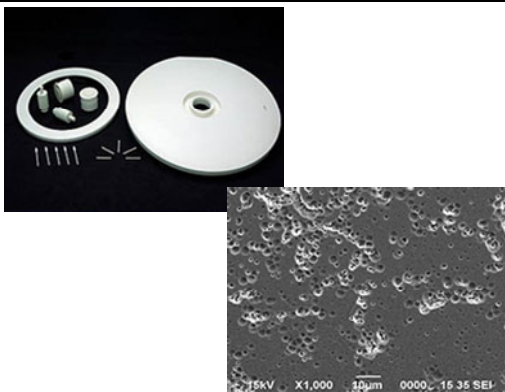


자료 : 미코, SK 증권

미코(미코파워)가 개발/생산중인 SOFC TUCY



자료 : 미코, SK 증권

Y₂O₃ 세라믹(99.9%)

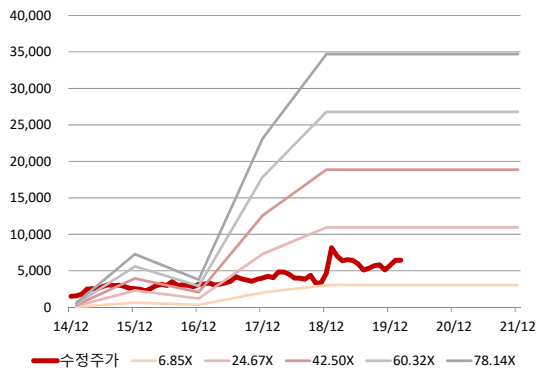
자료 : 미코, SK 증권

첨가물별 활성화 에너지 차이

Dopant	Content (%mol)	σ_i at 1000 °C (S.cm ⁻¹)	Activation energy (kJ.mol ⁻¹)
Y ₂ O ₃	8	10.0	96
Sm ₂ O ₃	10	5.8	92
Yb ₂ O ₃	10	11.0	82
Sc ₂ O ₃	10	25.0	62

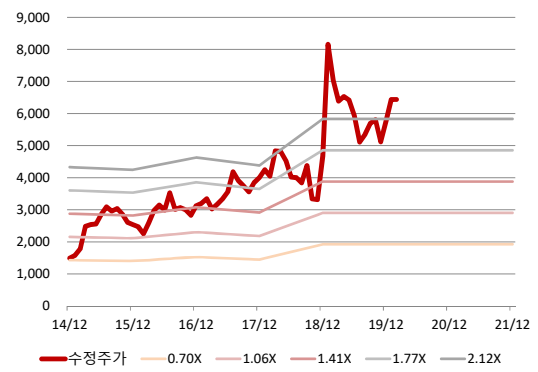
자료 : Advances in Ceramics, Research Gate, SK 증권

미코 P/E Band Chart



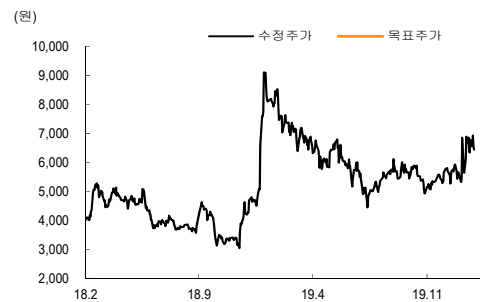
자료 : Quantwise, SK 증권

미코 P/B Band Chart



자료 : Quantwise, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격		괴리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저)주가대비	
2020.02.28	Not Rated					



Compliance Notice

- 작성자(나승두)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확히 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 3 단계 (6 개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2020 년 2 월 26 일 기준)

매수	85.92%	중립	14.08%	매도	0%
----	--------	----	--------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2014	2015	2016	2017	2018
유동자산	527	647	724	910	1,582
현금및현금성자산	120	294	287	505	977
매출채권및기타채권	240	197	257	248	312
재고자산	106	112	147	118	166
비유동자산	1,004	950	946	1,111	1,738
장기금융자산	21	33	32	26	23
유형자산	839	820	822	961	1,548
무형자산	46	42	42	34	56
자산총계	1,531	1,597	1,670	2,021	3,321
유동부채	594	520	564	574	691
단기금융부채	457	362	396	332	432
매입채무 및 기타채무	126	110	110	122	127
단기충당부채					
비유동부채	384	428	317	279	1,146
장기금융부채	246	306	176	125	1,001
장기매입채무 및 기타채무					
장기충당부채	7	7	9	8	9
부채총계	979	947	881	852	1,837
지배주주지분	478	510	603	637	852
자본금	120	130	140	157	157
자본잉여금	615	647	730	654	739
기타자본구성요소	-168	-207	-207	-208	-208
자기주식	-10	-10	-10	-10	-10
이익잉여금	-84	-59	-50	68	209
비지배주주지분	74	141	186	531	632
자본총계	552	650	789	1,169	1,484
부채외자본총계	1,531	1,597	1,670	2,021	3,321

현금흐름표

월 결산(억원)	2014	2015	2016	2017	2018
영업활동현금흐름	24	187	107	360	346
당기순이익(손실)	-5	136	56	191	323
비현금성항목등	169	88	241	243	271
유형자산감가상각비	93	87	82	95	116
무형자산감가상각비	6	5	4	4	6
기타	69	-4	155	143	149
운전자본감소(증가)	-64	12	-102	1	-147
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-179	87	-60	0	-41
재고자산감소(증가)	14	-20	-39	-26	-52
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	125	-16	29	-17	-7
기타	-382	135	-150	44	-129
법인세납부	-29	-20	-68	-56	-81
투자활동현금흐름	-14	-17	-82	-381	-906
금융자산감소(증가)	87	54	15	0	-97
유형자산감소(증가)	-88	-59	-85	-309	-710
무형자산감소(증가)	-15	-12	-13	-17	-28
기타	22	8	1	13	4
재무활동현금흐름	-2	-2	-37	255	1,024
단기금융부채증가(감소)	68	-185	-70	-28	46
장기금융부채증가(감소)	-74	141	47	97	890
자본의증가(감소)		36	12	22	
배당금의 지급		3	20	16	17
기타	29	25	15	180	139
현금의 증가(감소)	9	176	-10	218	473
기초현금	113	122	298	287	506
기말현금	122	298	287	506	978
FCF	-32	159	4	195	-331

자료 : 미코, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2014	2015	2016	2017	2018
매출액	1,360	1,215	1,410	1,839	2,274
매출원가	879	697	777	1,001	1,217
매출총이익	481	519	633	839	1,057
매출총이익률 (%)	35.4	42.7	44.9	45.6	46.5
판매비와관리비	428	403	447	548	604
영업이익	53	115	186	291	454
영업이익률 (%)	3.9	9.5	13.2	15.8	20.0
비영업손익	-58	21	-78	-36	-59
순금융비용	55	33	34	15	35
외환관련손익	1	4	4	-14	11
관계기업투자등 관련손익	8	1		19	-24
세전계속사업이익	-5	136	109	255	394
세전계속사업이익률 (%)	-0.4	11.2	7.7	13.9	17.3
계속사업법인세	-9	70	53	64	71
계속사업이익	4	66	56	191	323
중단사업이익					
*법인세효과					
당기순이익	4	66	56	191	323
순이익률 (%)	0.3	5.4	4.0	10.4	14.2
지배주주	0	24	13	91	139
지배주주귀속 순이익률(%)	-0.01	1.94	0.94	4.97	6.11
비지배주주	4	42	43	99	184
총포괄이익	3	75	48	146	315
지배주주	-4	28	6	68	130
비지배주주	6	47	42	78	186
EBITDA	153	207	272	391	576

주요투자지표

월 결산(억원)	2014	2015	2016	2017	2018
성장성 (%)					
매출액	10.0	-10.6	16.0	30.5	23.7
영업이익	흑전	117.6	61.6	56.2	55.8
세전계속사업이익	적지	흑전	-20.1	134.7	54.7
EBITDA	흑전	35.8	31.4	43.4	47.4
EPS(계속사업)	적지	흑전	-48.2	512.6	50.2
수익성 (%)					
ROE	0.0	4.8	2.4	14.7	18.7
ROA	0.2	4.2	3.4	10.3	12.1
EBITDA마진	11.2	17.1	19.3	21.2	25.3
안정성 (%)					
유동비율	88.6	124.6	128.4	158.7	229.1
부채비율	177.2	145.7	111.7	72.9	123.8
순차입금/자기자본	95.8	51.7	33.5	-5.8	24.2
EBITDA/이자비용(배)	2.6	4.8	7.4	17.6	13.1
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	0	93	48	296	444
BPS	2,042	2,003	2,184	2,067	2,752
CFPS	417	458	361	617	834
주당 현금배당금					40
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	N/A	37.9	78.1	14.9	11.9
PER(최저)	N/A	15.1	41.8	10.1	6.9
PBR(최고)	1.0	1.8	1.7	2.1	1.9
PBR(최저)	0.7	0.7	0.9	1.5	1.1
PCR	3.6	5.6	8.7	6.5	5.6
EV/EBITDA(최고)	8.0	7.2	5.9	5.0	4.8
EV/EBITDA(최저)	7.0	4.4	4.1	3.7	3.6