

SK COMPANY Analysis



Analyst

권순우

soonwoo@sk.co.kr

02-3773-8882

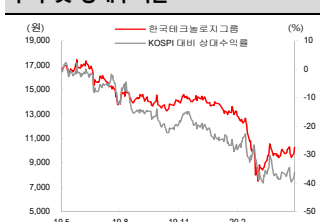
Company Data

자본금	465 억원
발행주식수	9,302 만주
자사주	133 만주
액면가	500 원
시가총액	9,535 억원
주요주주	
조양래(와12)	73.92%
국민연금공단	7.15%
외국인지분률	10.40%
배당수익률	3.40%

Stock Data

주가(20/05/19)	10,250 원
KOSPI	1980.61 pt
52주 Beta	1.03
52주 최고가	17,450 원
52주 최저가	7,490 원
60일 평균 거래대금	13 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	5.2%	1.7%
6개월	-27.3%	-21.0%
12개월	-38.6%	-36.3%

한국테크놀로지그룹 (000240/KS | 매수(유지) | T.P 13,000 원(하향))

전방산업의 수요회복 필요

20 년 1 분기 실적은 매출액 1,951 억원(YoY -7.2%), 영업이익 338 억원(YoY -27.1%, OPM 17.3%), 당기순이익 310 억원(YoY -27.3%, NIM 15.9%) 기록. 2020 년 실적은 전방산업의 수요부진 영향으로 축전지와 지주부문 모두 부진 전망. 주가 반등을 위해서는 자회사 회복도 중요하지만, 안정적인 현금흐름을 기반으로 한 주주환원 확대 혹은 사업다각화 등의 전략이 필요. 투자 의견 매수, 목표주가는 13,000 원으로 하향

20 년 1 분기 Review - 축전지와 지주부문 모두 부진

20 년 1 분기 실적은 매출액 1,951 억원(YoY -7.2%), 영업이익 338 억원(YoY -27.1%, OPM 17.3%), 당기순이익 310 억원(YoY -27.3%, NIM 15.9%)을 기록하였다. 축전지 부문은 19 년 4 분기 하락했던 ASP 의 반등에도 불구하고, COVID19 영향으로 축소된 자동차수요 영향으로 매출액은 전분기/전년 동기 대비 감소하였다. 외형감소의 영향으로 영업이익률은 평균보다 낮은 8.5%를 기록하였다. 지주부문은 주요 자회사인 한국타이어앤테크놀로지의 외형감소 영향으로 상표권 수익이 축소되었다.

수요부진으로 실적둔화 전망, 주주환원 혹은 사업다각화 등 전략 필요

동사의 2020 년 실적은 매출액 7,962 억원(YoY -6.1%), 영업이익 1,602 억원(YoY -6.2%, OPM 20.1%), 당기순이익 1,478 억원(YoY -9.5%, NIM 18.6%)으로 전망한다. 축전지부문은 원재료인 연(Lead) 가격의 하향안정화로 안정적인 수익성은 유지되었으나 전방수요 부진 영향으로 외형 축소가 불가피할 전망이다. 지주부문도 글로벌 타이어 수요둔화 영향으로 지분법평가와 한국타이어앤테크놀로지로부터의 브랜드로열티 한시적 하향(기존 0.75% → 0.5%)으로 상표권 수익의 부진이 예상된다. 주가 반등을 위해 자회사의 회복도 중요하지만, 안정적인 현금흐름을 기반으로 한 주주환원 확대 혹은 사업다각화 등의 전략이 필요하다는 판단이다. 단기 주가 낙폭이 컸고, 하반기 자동차수요 회복에 따른 아트라스 BX 와 한국타이어앤테크놀로지의 실적 반등이 기대된다는 점에서 투자 의견은 매수를 유지하나, 목표주가는 기존 17,500 원에서 13,000 원으로 하향한다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2017	2018	2019	2020E	2021E	2022E
매출액	억원	8,248	8,480	8,476	7,962	8,267	8,508
yoy	%	19.5	2.8	0.0	-6.1	3.8	2.9
영업이익	억원	1,993	2,115	1,709	1,602	1,842	1,905
yoy	%	-23.8	6.1	-19.2	-6.2	15.0	3.4
EBITDA	억원	2,244	2,382	2,013	2,051	2,323	2,454
세전이익	억원	2,727	2,216	1,967	1,718	1,962	2,028
순이익(지배주주)	억원	2,331	2,071	1,513	1,369	1,564	1,617
영업이익률%	%	24.2	24.9	20.2	20.1	22.3	22.4
EBITDA%	%	27.2	28.1	23.8	25.8	28.1	28.9
순이익률	%	29.4	25.8	19.3	18.6	20.4	20.5
EPS(계속사업)	원	2,506	2,226	1,627	1,472	1,681	1,738
PER	배	7.5	7.5	8.9	7.0	6.1	5.9
PBR	배	0.6	0.5	0.4	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA	배	7.1	5.8	6.1	3.8	3.0	2.5
ROE	%	8.1	6.8	4.7	4.1	4.5	4.5
순차입금	억원	-2,408	-2,575	-2,096	-2,818	-3,902	-4,925
부채비율	%	8.4	8.1	6.8	5.8	5.1	4.5

<표 1> 한국테크놀로지그룹 실적추이 및 전망

(단위: 억원)										
	19.1Q	19.2Q	19.3Q	19.4Q	20.1Q	20.2Q(F)	20.3Q(F)	20.4Q(F)	2019	2020(F)
매출액	2,102	1,991	2,290	2,092	1,951	1,906	2,061	2,044	8,476	7,962
측전지부문	1,695	1,626	1,611	1,848	1,572	1,566	1,580	1,709	6,780	6,427
지주부문	640	542	1,156	236	521	441	701	424	2,573	2,088
영업이익	464	376	678	191	338	368	517	379	1,709	1,602
%	22.1	18.9	29.6	9.1	17.3	19.3	25.1	18.5	20.2	20.1
측전지부문	194	172	162	118	132	141	150	145	646	568
%	11.7	11.1	10.6	6.8	8.5	9.0	9.5	8.5	10.0	8.9
지주부문	270	204	516	73	206	227	367	234	1,063	1,034
%	66.3	55.9	70.7	37.5	54.4	66.8	76.3	69.8	62.7	67.4
세전이익	505	413	867	182	360	404	584	370	1,967	1,718
%	24.0	20.7	37.9	8.7	18.4	21.2	28.3	18.1	23.2	21.6
당기순이익	426	279	783	144	310	347	502	318	1,633	1,478
%	20.3	14.0	34.2	6.9	15.9	18.2	24.4	15.6	19.3	18.6
지배순이익	392	245	756	120	287	322	465	295	1,513	1,369
%	18.6	12.3	33.0	5.7	14.7	16.9	22.6	14.4	17.9	17.2

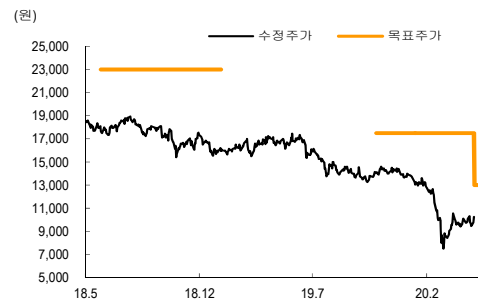
자료: 한국테크놀로지그룹, SK 증권 추정

<표 2> 한국테크놀로지그룹 주당 NAV 와 목표주가 산정

구분					지분율	금액
A	상장사	한국타이어앤테크놀로지	시가총액(억원)	25,642	30.7	7,882
		한국아트라스 BX	시가총액(억원)	4,310	74.9	3,228
	비상장사	한국프리스이션웍스	장부가치(억원)	101	40.0	40
	합계					11,151
B=A * 70%					30% 할인	7,805
C	브랜드가치		(억원)	252	x10	2,311
D	순차입금	(별도기준)	(억원)			1,834
E=B+C+D	합계		(억원)			11,950
F	주식수		(주)			93,020,173
	자사주제외		(주)			91,695,083
G = E / F	주당가치		(원)			13,032
	목표주가		(원)			13,000

자료: 한국테크놀로지그룹, SK 증권 추정

일시	투자이건	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2020.05.20	매수	13,000원	6개월		
2019.11.18	매수	17,500원	6개월	-31.33%	-16.57%
2019.01.31	담당자 변경				
2018.06.19	매수	23,000원	6개월	-28.85%	-17.61%



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 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자이건은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~-15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2020년 5월 20일 기준)

매수	84.96%	중립	15.04%	매도	0%
----	--------	----	--------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
유동자산	5,904	5,244	5,874	6,812	7,667
현금및현금성자산	1,983	1,030	1,552	2,436	3,259
매출채권및기타채권	1,539	1,302	1,444	1,458	1,458
재고자산	848	983	955	992	1,021
비유동자산	29,082	30,827	31,191	31,529	32,002
장기금융자산	413	206	206	206	206
유형자산	1,584	2,525	2,732	2,898	3,189
무형자산	245	189	160	140	127
자산총계	34,986	36,071	37,065	38,341	39,669
유동부채	1,969	1,351	1,111	937	758
단기금융부채	864	629	429	229	29
매입채무 및 기타채무	675	342	358	372	383
단기충당부채	0	6	5	6	6
비유동부채	658	934	931	934	937
장기금융부채	0	130	130	130	130
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	38	46	44	46	47
부채총계	2,627	2,285	2,042	1,871	1,694
지배주주지분	31,493	32,808	33,932	35,251	36,623
자본금	465	465	465	465	465
자본잉여금	12,922	12,921	12,921	12,921	12,921
기타자본구성요소	-111	-111	-111	-111	-111
자기주식	-111	-111	-111	-111	-111
이익잉여금	18,843	20,086	21,134	22,377	23,673
비지배주주지분	865	978	1,091	1,219	1,352
자본총계	32,359	33,786	35,023	36,470	37,975
부채외자본총계	34,986	36,071	37,065	38,341	39,669

현금흐름표

월 결산(억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
영업활동현금흐름	412	746	1,661	2,022	2,161
당기순이익(손실)	2,184	1,633	1,478	1,688	1,745
비현금성항목등	-874	-290	573	636	709
유형자산감가상각비	182	222	392	434	509
무형자산감가상각비	86	82	56	47	40
기타	45	-112	-101	-105	-108
운전자본감소(증가)	-607	-280	-150	-27	-10
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-127	232	-142	-14	0
재고자산감소(증가)	-388	-132	27	-37	-29
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-44	-328	16	14	11
기타	-48	-52	-51	10	8
법인세납부	-290	-317	-240	-274	-283
투자활동현금흐름	198	-1,106	-543	-540	-738
금융자산감소(증가)	350	-122	0	0	0
유형자산감소(증가)	-211	-994	-600	-600	-800
무형자산감소(증가)	-21	-27	-27	-27	-27
기타	81	37	84	87	90
재무활동현금흐름	77	-592	-595	-598	-600
단기금융부채증가(감소)	375	-261	-200	-200	-200
장기금융부채증가(감소)	0	-20	0	0	0
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	-279	-279	-321	-321	-321
기타	-19	-32	-75	-77	-80
현금의 증가(감소)	689	-953	522	884	823
기초현금	1,295	1,983	1,030	1,552	2,436
기말현금	1,983	1,030	1,552	2,436	3,259
FCF	1,649	434	1,050	1,412	1,351

자료 : 한국테크놀로지그룹, SK증권

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
매출액	8,480	8,476	7,962	8,267	8,508
매출원가	5,638	5,884	5,532	5,644	5,647
매출총이익	2,841	2,592	2,430	2,623	2,860
매출총이익률 (%)	33.5	30.6	30.5	31.7	33.6
판매비와관리비	726	884	827	781	955
영업이익	2,115	1,709	1,602	1,842	1,905
영업이익률 (%)	24.9	20.2	20.1	22.3	22.4
비영업손익	102	258	115	120	123
순금융비용	-51	-35	-9	-10	-10
외환관련손익	7	15	5	5	5
관계기업투자등 관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	2,216	1,967	1,718	1,962	2,028
세전계속사업이익률 (%)	26.1	23.2	21.6	23.7	23.8
계속사업법인세	33	334	240	274	283
계속사업이익	2,184	1,633	1,478	1,688	1,745
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	2,184	1,633	1,478	1,688	1,745
순이익률 (%)	25.8	19.3	18.6	20.4	20.5
지배주주	2,071	1,513	1,369	1,564	1,617
지배주주귀속 순이익률(%)	24.42	17.85	17.19	18.91	19
비지배주주	113	120	109	124	128
총포괄이익	2,088	1,713	1,558	1,768	1,826
지배주주	1,969	1,590	1,445	1,640	1,693
비지배주주	119	124	113	128	133
EBITDA	2,382	2,013	2,051	2,323	2,454

주요투자지표

월 결산(억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
성장성 (%)					
매출액	2.8	0.0	-6.1	3.8	2.9
영업이익	6.1	-19.2	-6.2	15.0	3.4
세전계속사업이익	-18.7	-11.3	-12.7	14.2	3.4
EBITDA	6.1	-15.5	1.9	13.3	5.7
EPS(계속사업)	-11.2	-26.9	-9.5	14.2	3.4
수익성 (%)					
ROE	6.8	4.7	4.1	4.5	4.5
ROA	6.4	4.6	4.0	4.5	4.5
EBITDA마진	28.1	23.8	25.8	28.1	28.9
안정성 (%)					
유동비율	299.9	388.1	528.7	726.9	1,011.7
부채비율	8.1	6.8	5.8	5.1	4.5
순차입금/자기자본	-8.0	-6.2	-8.1	-10.7	-13.0
EBITDA/이자비용(배)	145.8	62.7	27.5	30.1	30.9
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	2,226	1,627	1,472	1,681	1,738
BPS	33,857	35,269	36,478	37,896	39,371
CFPS	2,514	1,954	1,954	2,198	2,328
주당 현금배당금	300	350	350	350	350
Valuation 지표 (배)					
PER(최고)	9.1	10.7	9.5	8.3	8.1
PER(최저)	6.9	8.1	5.1	4.5	4.3
PBR(최고)	0.6	0.5	0.4	0.4	0.4
PBR(최저)	0.5	0.4	0.2	0.2	0.2
PCR	6.6	7.4	5.3	4.7	4.4
EV/EBITDA(최고)	7.2	7.5	5.5	4.5	3.9
EV/EBITDA(최저)	5.3	5.6	2.6	1.9	1.4