

SK COMPANY Analysis



Analyst

신서정

seojeong@sk.co.kr

02-3773-9978

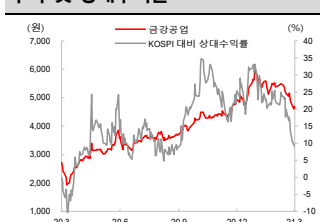
Company Data

자본금	267 억원
발행주식수	2,961 만주
자사주	0 만주
액면가	1,000 원
시가총액	1,358 억원
주요주주	
안영순(외6)	38.86%
자사주	8.63%
외국인지분률	2.00%
배당수익률	1.70%

Stock Data

주가(21/03/11)	4,680 원
KOSPI	3013.7 pt
52주 Beta	0.84
52주 최고가	5,970 원
52주 최저가	1,925 원
60일 평균 거래대금	14 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-13.0%	-10.5%
6개월	26.0%	0.2%
12개월	72.4%	9.1%

금강공업 (014280/KS | Not Rated)

금강공업 탐방노트: 21 년 실적 턴어라운드 기대

동사의 주력사업인 폼 임대사업 20 년 저점 이후 21 년부터 개선 기대. 19 년 저가수주 및 물량 감소 등이 20 년 실적에 악영향. 다만 20 년 단가 높은 양질 수주 영향으로 21 년 실적 턴어라운드 예상. 해외부문이 변수로 작용할 수 있으나 현재 시점에서 전년 대비 20% 이상의 수주 증가 기대. 강관부문도 원자재 가격 상승으로 실적 성장 전망. 분양물량이 동사 실적과 높은 상관관계 가지고 있다는 점 감안시 지표 개선도 긍정적

주력사업은 폼 임대사업

동사의 사업부는 '가설재, 강관, 폼, 모듈러'로 구분 가능, 폼 사업부가 전체 매출액 대비 약 34.2%(3Q20 기준)로 가장 높은 비중을 차지하고 있는 주력 사업임. 상대적으로 시장 진입 장벽이 낮은 철재 거푸집 대비 알루미늄 거푸집은 초기 투자비용이 크며 대규모의 보수 생산공장 없이는 국내 임대시장 진입이 어렵다는 특징이 있음. 동사는 국내 뿐 아니라 말레이시아 등 동남아 해외시장도 진출중. 국내(임대)와 해외(판매)비중은 7:3 수준. 폼 내 규격과 비규격의 매출은 6:4의 비중으로 구성되어 있음

2020 년 실적을 저점으로 21 년 실적 턴어라운드

과거 2014 년 건설경기 활성화로 신규 소규모 업체들의 알루미늄 거푸집 시장 진입 본격화. 2018 년 건설경기 하강국면에 접어들자 업체간 단가 경쟁 심화(수요<공급). 이후 소규모 업체 시장 퇴출 등으로 동사는 상대적 M/S 안정적 유지(2019 년 기준 M/S 28%로 삼목에스폼(M/S 39%)에 이어 2 위). '19 년 상반기 저가 수주 / 하반기 물량 감소 영향으로 20 년 실적 악영향(20 년 매출 5,017 억, 영업이익 -14.5 억). 다만 '20 년 단가 높은 양질 수주 영향으로 21 년 실적 턴어라운드 예상. 올해 매출액 YoY+15%, OPM 3%기대. 특히 알루미늄 20 년 적자에서 21 년 흑전 전망. 다만 해외부문은 변수로 작용가능. 강관부문은 원자재 가격 상승으로 실적 성장 기대

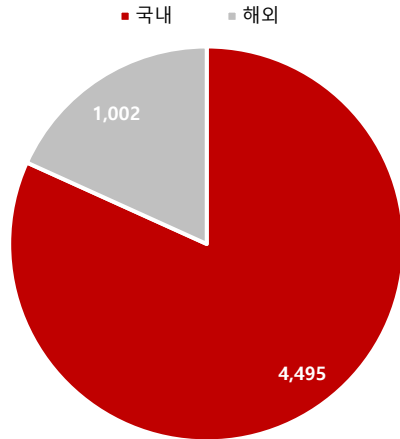
분양물량 증가도 긍정적

동사 실적은 분양물량과 높은 상관관계. 특히 착공물량이 판넬부문 수요의 절대적 지표. 분양물량 2018 년 저점 이후 증가 지속. 21 년 전년(36 만호) 대비 증가 (39 만호) 예상

영업실적 및 투자지표

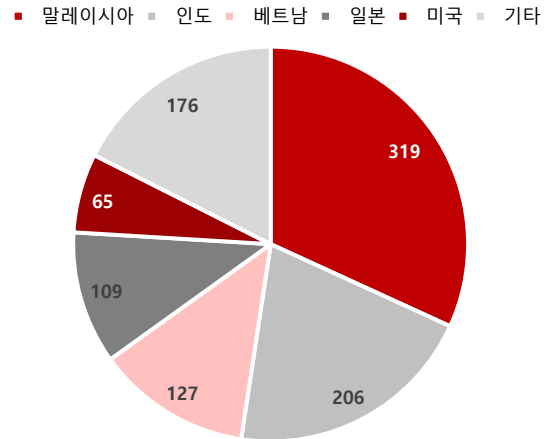
구분	단위	2014	2015	2016	2017	2018	2019
매출액	억원	6,586	5,660	6,032	6,132	5,679	5,497
yoy	%	-5.1	-14.1	6.6	1.7	-7.4	-3.2
영업이익	억원	410	322	563	460	253	26
yoy	%	27.8	-21.3	74.7	-18.4	-44.9	-89.7
EBITDA	억원	1,070	891	1,189	1,197	859	689
세전이익	억원	313	202	501	395	233	-24
순이익(지배주주)	억원	184	54	307	239	144	-90
영업이익률%	%	6.2	5.7	9.3	7.5	4.5	0.5
EBITDA%	%	16.2	15.7	19.7	19.5	15.1	12.5
순이익률	%	3.5	1.4	5.9	4.3	2.6	-0.9
EPS	원	744	443	1,233	960	580	-359
PER	배	16.2	17.8	6.3	6.0	7.1	N/A
PBR	배	1.3	0.9	0.7	0.5	0.4	0.4
EV/EBITDA	배	5.6	5.5	3.9	3.5	5.0	6.3
ROE	%	8.4	2.4	12.7	9.0	5.2	-3.2
순차입금	억원	2,571	2,481	2,188	2,207	2,587	2,599
부채비율	%	163.3	151.3	133.2	128.5	140.8	141.1

국내 해외 매출 비중 : 국내 82% VS 해외 18%



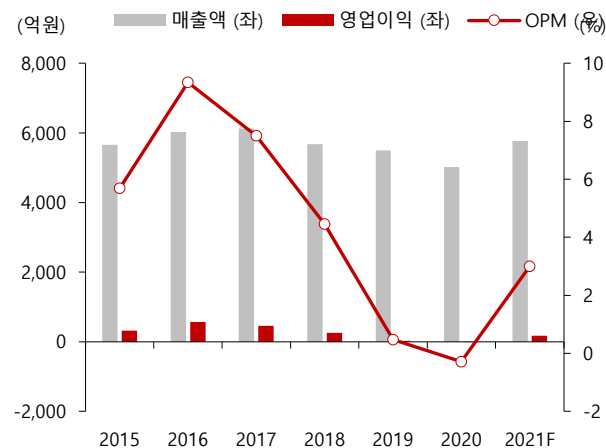
자료 : 금강공업 SK 증권 / 주 2019 년 기준

해외 - 국가별 매출



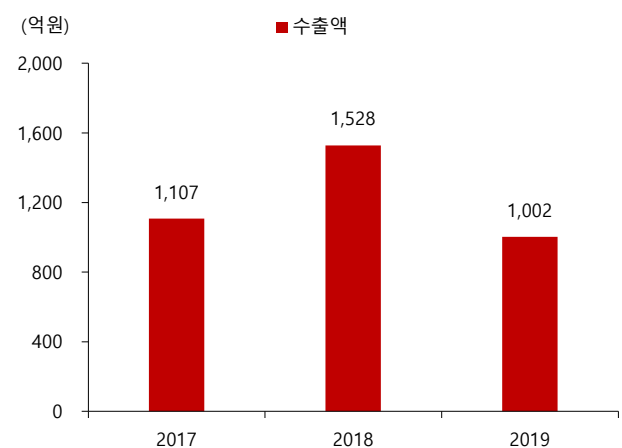
자료 : 금강공업 SK 증권 / 주 2019 년 기준

금강공업 실적 추이 및 전망치



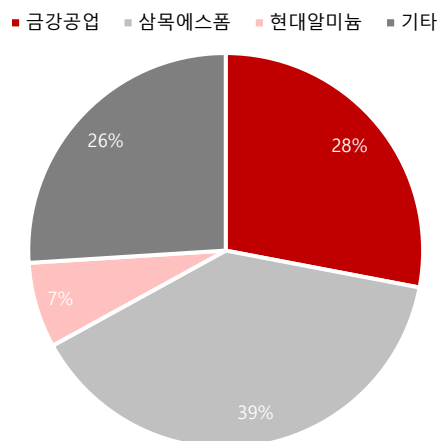
자료 : 금강공업 SK 증권 / 주 2021F 의 경우 Guidance 적용

수출액 추이



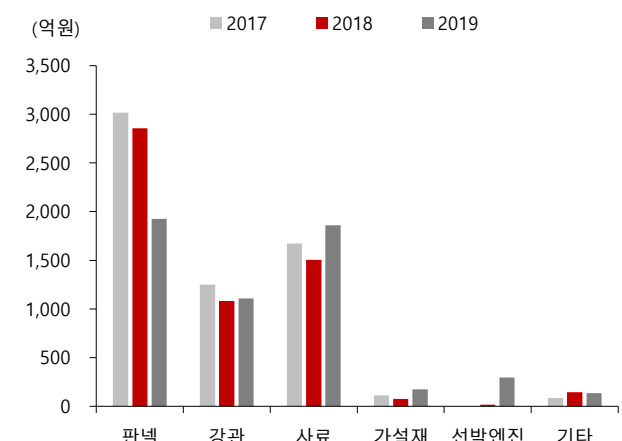
자료 : 금강공업 SK 증권

패널품 시장 점유율



자료 : 금강공업 SK 증권 / 주 M/S 는 금강공업 추정치 기준

부문별 매출 추이



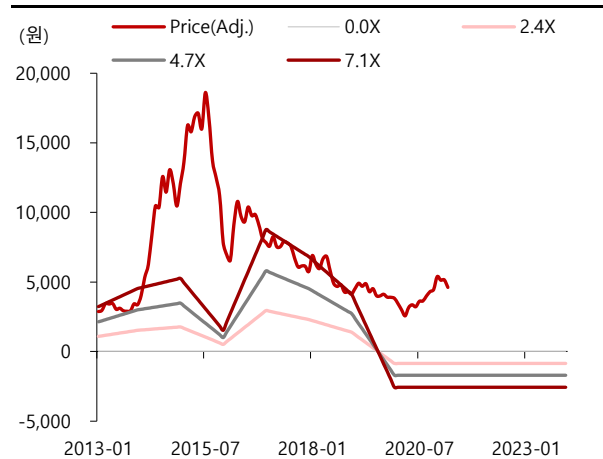
자료 : 금강공업 SK 증권

금강공업 실적 추이

(단위: 억원)	2017	2018	2019	1Q20	2Q20	3Q20
매출액	6,132	5,679	5,497	1,326	1,214	1,223
강관	1,248	1,080	1,109	260	258	201
판넬	3,016	2,859	1,927	420	312	426
가설재	111	76	174	65	65	19
사료	1,674	1,505	1,861	459	458	460
선박엔진	0	15	294	85	99	81
기타	84	144	133	37	22	36
영업이익	460	253	26	13	(16)	19
강관	52	57	46	5	1	(0)
판넬	345	142	(110)	(9)	(48)	(18)
가설재	14	7	20	5	3	1
사료	59	47	53	7	25	29
선박엔진	0	(10)	15	3	5	15
기타	(9)	10	2	1	(1)	(6)
OPM (%)	7.5	4.5	0.5	1.0	(1.3)	1.6

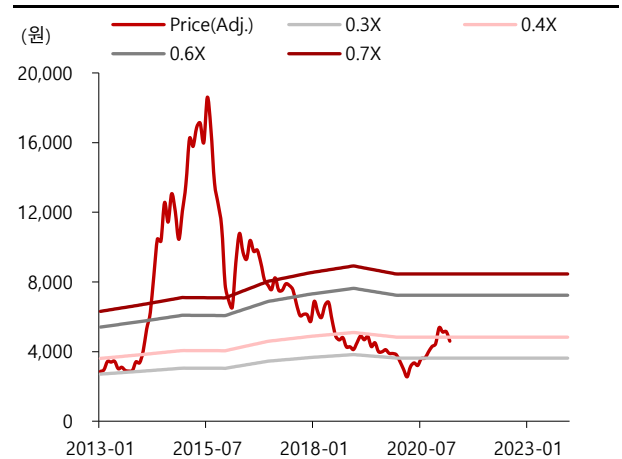
자료 : 금강공업 SK 증권 / 주 : 연결실적 기준

12M Forward PER Band



자료 : Quantwise, SK 증권

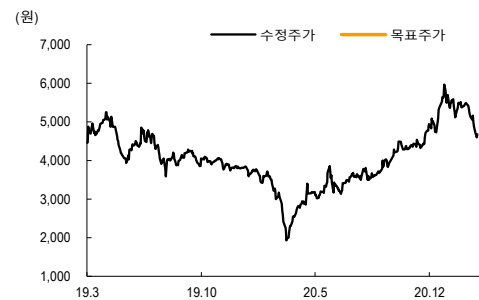
12M Forward PER Band



자료 : Quantwise, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격	과리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저) 주가대비

2021.03.12 Not Rated



Compliance Notice

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

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2021년 3월 12일 기준)

매수	89.92%	중립	10.08%	매도	0%
----	--------	----	--------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2015	2016	2017	2018	2019
유동자산	2,735	2,683	3,067	3,629	3,886
현금및현금성자산	464	500	627	769	772
매출채권및기타채권	1,172	1,197	1,215	1,367	1,162
재고자산	780	623	812	967	1,202
비유동자산	4,049	4,425	4,497	4,900	4,454
장기금융자산	146	135	126	143	146
유형자산	3,201	3,550	3,619	3,908	3,753
무형자산	104	93	93	94	93
자산총계	6,783	7,108	7,564	8,528	8,340
유동부채	3,633	3,384	3,896	4,223	4,442
단기금융부채	2,854	2,441	2,934	3,202	3,368
매입채무 및 기타채무	495	574	544	649	630
단기충당부채					
비유동부채	450	676	357	763	438
장기금융부채	276	516	237	578	234
장기매입채무 및 기타채무					
장기충당부채	5	6	5	6	8
부채총계	4,084	4,060	4,253	4,986	4,881
지배주주지분	2,264	2,566	2,725	2,848	2,717
자본금	249	249	249	249	250
자본잉여금	324	324	324	324	329
기타자본구성요소	-63	-65	-103	-105	-140
자기주식	-45	-45	-45	-45	-45
이익잉여금	1,778	2,066	2,277	2,396	2,276
비지배주주지분	435	482	586	694	742
자본총계	2,700	3,048	3,311	3,542	3,459
부채외자본총계	6,783	7,108	7,564	8,528	8,340

현금흐름표

월 결산(억원)	2015	2016	2017	2018	2019
영업활동현금흐름	188	466	98	219	279
당기순이익(손실)	133	358	266	149	-50
비현금성항목등	784	896	1,003	757	846
유형자산감가상각비	568	625	736	605	662
무형자산감가상각비	0	0	1	1	1
기타	215	271	266	151	183
운전자본감소(증가)	-579	-640	-947	-472	-378
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-121	-147	-189	-376	-110
재고자산감소(증가)	-309	-604	-874	-370	-617
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-98	157	115	320	319
기타	-293	-340	-377	-798	-189
법인세납부	-73	-78	-158	-138	-33
투자활동현금흐름	-367	-257	-159	-395	5
금융자산감소(증가)	-55	-73	-37	-41	146
유형자산감소(증가)	-297	-157	-122	-372	-194
무형자산감소(증가)	-11	-2	1	-3	1
기타	4	10	3	175	38
재무활동현금흐름	68	-172	190	319	-277
단기금융부채증가(감소)	-67	-566	6	-392	-412
장기금융부채증가(감소)	186	424	187	742	165
자본의증가(감소)			27		
배당금의 지급	29	25	30	31	30
기타			0		
현금의 증가(감소)	-59	36	126	142	3
기초현금	523	464	500	627	769
기말현금	464	500	627	769	772
FCF	815	359	70	-474	262

자료 : 금강공업 SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2015	2016	2017	2018	2019
매출액	5,660	6,032	6,132	5,679	5,497
매출원가	4,635	4,694	4,873	4,655	4,641
매출총이익	1,024	1,338	1,259	1,024	856
매출총이익률 (%)	18.1	22.2	20.5	18.0	15.6
판매비와관리비	702	774	799	771	830
영업이익	322	563	460	253	26
영업이익률 (%)	5.7	9.3	7.5	4.5	0.5
비영업손익	-120	-62	-64	-20	-50
순금융비용	87	73	74	85	109
외환관련손익	-23	-12	-11	11	24
관계기업투자등 관련손익	3	26	17	3	7
세전계속사업이익	202	501	395	233	-24
세전계속사업이익률 (%)	3.6	8.3	6.5	4.1	-0.4
계속사업법인세	69	143	129	84	26
계속사업이익	133	358	266	149	-50
중단사업이익	-56				
*법인세효과	-13				
당기순이익	76	358	266	149	-50
순이익률 (%)	1.4	5.9	4.3	2.6	-0.9
지배주주	54	307	239	144	-90
지배주주귀속 순이익률(%)	0.95	5.08	3.89	2.54	-1.63
비지배주주	23	51	28	4	40
총포괄이익	43	375	243	137	-42
지배주주	30	321	220	131	-79
비지배주주	13	53	22	6	37
EBITDA	891	1,189	1,197	859	689

주요투자지표

월 결산(억원)	2015	2016	2017	2018	2019
성장성 (%)					
매출액	-14.1	6.6	1.7	-7.4	-3.2
영업이익	-21.3	74.7	-18.4	-44.9	-89.7
세전계속사업이익	-35.5	147.9	-21.1	-41.1	적전
EBITDA	-16.7	33.4	0.7	-28.2	-19.8
EPS(계속사업)	-40.5	178.4	-22.1	-39.6	적전
수익성 (%)					
ROE	2.4	12.7	9.0	5.2	-3.2
ROA	1.1	5.2	3.6	1.9	-0.6
EBITDA마진	15.7	19.7	19.5	15.1	12.5
안정성 (%)					
유동비율	75.3	79.3	78.7	85.9	87.5
부채비율	151.3	133.2	128.5	140.8	141.1
순차입금/자기자본	91.9	71.8	66.7	73.0	75.1
EBITDA/이자비용(배)	8.9	13.3	12.8	7.7	5.2
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	443	1,233	960	580	-359
BPS	9,284	10,498	11,138	11,632	11,043
CFPS	2,502	3,748	3,924	3,017	2,293
주당 현금배당금	400	500	500	500	80
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	47.7	9.9	8.7	12.3	N/A
PER(최저)	17.3	4.7	5.9	6.4	N/A
PBR(최고)	2.3	1.2	0.8	0.6	0.5
PBR(최저)	0.8	0.6	0.5	0.3	0.3
PCR	3.1	2.1	1.5	1.4	1.7
EV/EBITDA(최고)	9.1	4.8	4.1	5.9	6.8
EV/EBITDA(최저)	5.4	3.5	3.5	4.9	6.2