

SK COMPANY Analysis



Analyst
서충우

choongwoo.seo@sk.co.kr
02-3773-9005

Company Data

| | |
|---------|----------|
| 자본금 | 46 억원 |
| 발행주식수 | 925 만주 |
| 자사주 | 0 만주 |
| 액면가 | 500 원 |
| 시가총액 | 2,243 억원 |
| 주요주주 | |
| 이재환(외3) | 24.49% |
| 정갑용(외4) | 12.00% |
| 외국인지분률 | 1.40% |
| 배당수익률 | 2.00% |

Stock Data

| | |
|--------------|-----------|
| 주가(21/03/22) | 24,250 원 |
| KOSDAQ | 955.38 pt |
| 52주 Beta | 1.23 |
| 52주 최고가 | 29,500 원 |
| 52주 최저가 | 13,724 원 |
| 60일 평균 거래대금 | 39 억원 |

이 보고서는

『코스닥 시장 활성화를 통한
자본시장 혁신 방안』의
일환으로 작성된 보고서입니다.

코윈테크 (282880/KQ | Not Rated)

탐머티리얼 인수로 사업 다각화 및 시너지 발생 기대!

- 2 차전지 등 스마트팩토리 자동화시스템 전문기업
- 2 차전지 시장 고성장에 따른 직접적인 수혜 예상
- 4Q20 부터 뚜렷한 수주 회복 추세 시현 중
- 2 차전지 소재 및 시스템엔지니어링 전문기업인 탐머티리얼 인수를 통한 사업 다각화
- 탐머티리얼의 해외 네트워크를 활용한 영업 측면에서의 시너지 효과 발생 기대!
- 2021E 매출액 1,460 억원(+220% YoY), 영업이익 206 억원(+2,575% YoY) 전망

탐머티리얼 인수를 통해 2 차전지 관련 사업 다각화 성공!

지난 3월 11일 공시를 통해 2차전지 소재 및 시스템엔지니어링(생산공정 설계) 전문기업인 탐머티리얼 지분 취득을 밝혔다. 기존 지분 18%를 보유하고 있었고, 이번 3차배정을 통해 지분 32%를 161 억원에 신규 취득함으로써 총 50%의 지분을 확보하며 최대주주로 위치했다. 탐머티리얼의 노환진 대표(지분율 25.7%)는 삼성 SDI 2차전지 개발의 1세대 출신으로 2007년부터 미국의 A123systems 한국지사 대표를 역임한 후 2012년 탐머티리얼(구, 탐전지)을 설립한 바 있다. 그동안 미국, 유럽, 중국, 베트남 등에 2차전지 신설업체의 전(全)공정 설계, 장비공급, 생산 안정화까지 Turn-key로 구축하는 사업에 집중해왔다. 또한, 2020년 7월에는 5V급 '코발트 프리 양극재'를 세계 최초개발해 전기 오토바이 배터리에 공급하고 있으며, 향후 전기차용으로도 사용하기 위해 연구개발에 집중하고 있다. 동사의 차세대 양극재는 개발 성공시 전기차 원가의 높은 비중을 차지하는 2차전지(전기차용) 가격을 낮추는데 크게 기여할 수 있으므로, 이미 상당수의 글로벌 업체의 주목을 받고 있는 것으로 추정된다.

2021E 매출액 1,460 억원, 영업이익 206 억원 전망!

2021E 매출액 1,460 억원(+220% YoY), 영업이익 206 억원(+2,575% YoY)으로 전망한다. 이번에 인수된 탐머티리얼은 올해 매출액 330 억원, 영업이익률 10%로 추정한다. 탐머티리얼은 작년에는 코로나로 인해 해외 고객사 매출이 부진했으나, 2019년의 경우 매출액 207 억원, 영업이익 24 억원을 기록한 바 있다. 올해에는 작년에 다수의 해외 고객사와 신규 계약을 체결한 바 있으므로 상당한 호실적을 기록할 것으로 전망한다. 또한 탐머티리얼의 해외 네트워크를 활용한 영업 측면에서의 시너지 발생이 기대된다.

영업실적 및 투자지표

| 구분 | 단위 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 |
|-----------|----|------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액 | 억원 | | 252 | 391 | 768 | 911 |
| yoy | % | | | 54.9 | 96.7 | 18.6 |
| 영업이익 | 억원 | | 20 | 31 | 105 | 208 |
| yoy | % | | | 57.0 | 241.2 | 98.4 |
| EBITDA | 억원 | | 22 | 35 | 108 | 214 |
| 세전이익 | 억원 | | 19 | 26 | 105 | 192 |
| 순이익(지배주주) | 억원 | | 18 | 22 | 103 | 171 |
| 영업이익률% | % | | 7.8 | 7.9 | 13.7 | 22.9 |
| EBITDA% | % | | 8.7 | 9.0 | 14.1 | 23.5 |
| 순이익률 | % | | 7.2 | 5.8 | 13.5 | 18.8 |
| EPS | 원 | | 358 | 441 | 1,456 | 2,120 |
| PER | 배 | | | | | 11.6 |
| PBR | 배 | | | | | 2.1 |
| EV/EBITDA | 배 | | 1.7 | 0.3 | 0.9 | 8.6 |
| ROE | % | | | 25.6 | 64.8 | 27.5 |
| 순차입금 | 억원 | | 37 | 10 | 93 | -495 |
| 부채비율 | % | | 140.4 | 114.1 | 91.2 | 11.4 |

세계 최고의 2차전지 스마트팩토리 자동화 시스템 전문기업

1998년 설립된 코윈테크는 2차전지 등 스마트팩토리 자동화 시스템 전문기업이며, 2차전지, 반도체/디스플레이, 석유/화학 등 다양한 산업으로 1,200건 이상의 공급 실적을 보유하고 있다. 2012년 삼성SDI로 2차전지 후공정 자동화 시스템 납품을 시작으로 LG화학, SK이노베이션, MURATA에너지 등을 주요 고객사로 확보하고 있다. 매출비중(3Q20 기준) 2차전지 78%, 석유/화학 8%, 반도체/디스플레이 2% 등이며, 수출비중(3Q20 기준)은 53%이다. 또한, 지난 3월 11일 2차전지 소재 및 시스템엔지니어링(생산공정 설계) 전문기업인 탑머티리얼의 지분 50%를 보유하게 되면서 최대주주로 위치한 바 있다.

코윈테크 제품 포트폴리오

2차전지

〈 전공정 〉





극판 자동화 설비
조립 자동화 설비
무인 반송 설비






〈 후공정 〉





Aging, 검사 자동화 설비
후공정 물류 자동화 설비
출하, 포장 자동화 설비



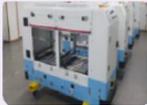





주요 제품
Line-up

Clean Stocker System





Clean Stocker System
Clean Shuttle
Clean 무인 반송 설비







석유화학 자동화 설비





석유화학 자동화 설비
자동차 공정라인 자동화 설비
일반물류 무인 반송설비







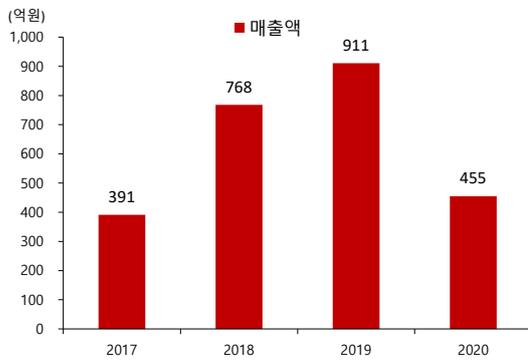

반도체 및 디스플레이

석유화학 외 일반

자료 : 코윈테크, SK 증권

매출액 추이

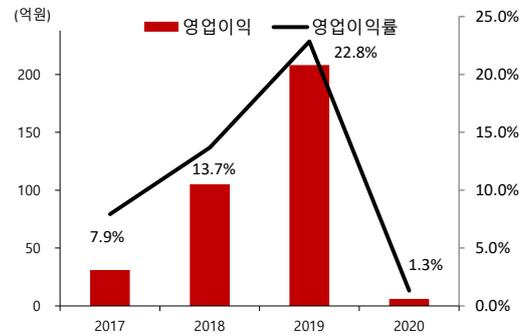
(단위 : 억원)



자료 : 전자공시시스템 SK 증권

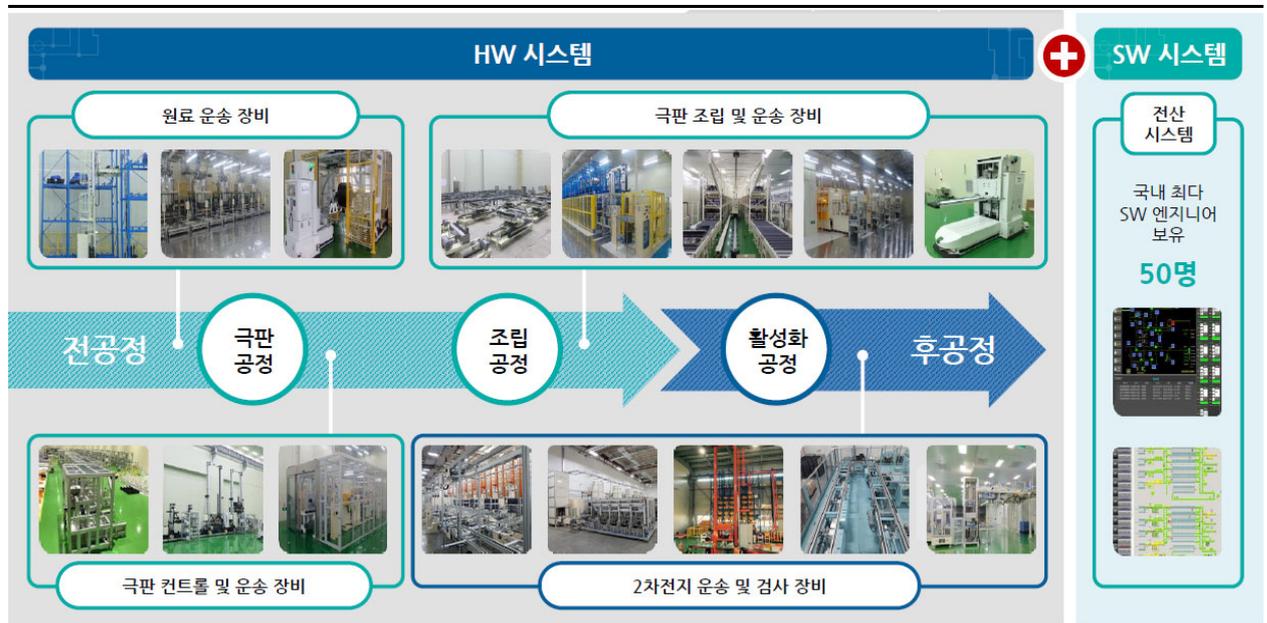
영업이익 및 영업이익률 추이

(단위 : 억원 %)



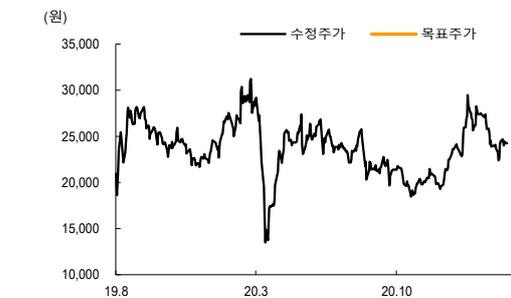
자료 : 전자공시시스템 SK 증권

코원테크의 자동화 장비 및 솔루션



자료 : 코원테크, SK 증권

| 일시 | 투자의견 | 목표주가 | 과리율 | |
|------------|-----------|------|--------------|--------------------------|
| | | | 목표가격 대상시점 | 최고(최저) 평균주가대비 주가대비 |
| 2021.03.23 | Not Rated | | | |
| 2021.01.20 | Not Rated | | | |
| 2020.12.22 | Not Rated | | | |



Compliance Notice

- 작성자(서충우)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 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~-15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2021년 3월 23일 기준)

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

재무상태표

| 월 결산(억원) | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 |
|----------------|------|------|------|------|-------|
| 유동자산 | | 90 | 148 | 267 | 892 |
| 현금및현금성자산 | | 3 | 68 | 19 | 165 |
| 매출채권및기타채권 | | 85 | 78 | 226 | 388 |
| 재고자산 | | 1 | 1 | 19 | 2 |
| 비유동자산 | | 71 | 83 | 137 | 260 |
| 장기금융자산 | | 4 | 3 | 7 | 8 |
| 유형자산 | | 61 | 75 | 121 | 243 |
| 무형자산 | | 2 | 1 | 1 | 2 |
| 자산총계 | | 161 | 231 | 404 | 1,152 |
| 유동부채 | | 65 | 106 | 128 | 118 |
| 단기금융부채 | | 11 | 61 | 48 | 1 |
| 매입채무 및 기타채무 | | 34 | 16 | 58 | 58 |
| 단기충당부채 | | | 0 | 0 | 3 |
| 비유동부채 | | 29 | 17 | 65 | 0 |
| 장기금융부채 | | 29 | 17 | 65 | 0 |
| 장기매입채무 및 기타채무 | | | | | |
| 장기충당부채 | | | | | |
| 부채총계 | | 94 | 123 | 193 | 118 |
| 지배주주지분 | | 67 | 108 | 211 | 1,034 |
| 자본금 | | 5 | 7 | 35 | 46 |
| 자본잉여금 | | 12 | 30 | 9 | 703 |
| 기타자본구성요소 | | | | | -50 |
| 자기주식 | | | | | -50 |
| 이익잉여금 | | 50 | 71 | 167 | 335 |
| 비지배주주지분 | | | | | |
| 자본총계 | | 67 | 108 | 211 | 1,034 |
| 부채외자본총계 | | 161 | 231 | 404 | 1,152 |

현금흐름표

| 월 결산(억원) | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 |
|---------------------|------|------|------|------|------|
| 영업활동현금흐름 | | -35 | 37 | -30 | 84 |
| 당기순이익(손실) | | 18 | 22 | 103 | 171 |
| 비현금성항목등 | | 3 | 7 | 35 | 46 |
| 유형자산감가상각비 | | 2 | 4 | 3 | 5 |
| 무형자산상각비 | | | 1 | 0 | 1 |
| 기타 | | 1 | 3 | 31 | 40 |
| 운전자본감소(증가) | | -56 | 8 | -168 | -133 |
| 매출채권및기타채권의 감소(증가) | | -77 | 6 | -177 | -154 |
| 재고자산감소(증가) | | 1 | 0 | -14 | 17 |
| 매입채무 및 기타채무의 증가(감소) | | 10 | -8 | 22 | -2 |
| 기타 | | -143 | 22 | -352 | -302 |
| 법인세납부 | | | | | |
| 투자활동현금흐름 | | -14 | -19 | -51 | -457 |
| 금융자산감소(증가) | | 0 | -1 | 0 | -132 |
| 유형자산감소(증가) | | -11 | -18 | -50 | -125 |
| 무형자산감소(증가) | | -1 | 0 | -1 | -2 |
| 기타 | | 5 | 1 | 3 | 202 |
| 재무활동현금흐름 | | 30 | 46 | 32 | 520 |
| 단기금융부채증가(감소) | | 11 | 23 | -14 | -47 |
| 장기금융부채증가(감소) | | 2 | 15 | 48 | -46 |
| 자본의증가(감소) | | | | 20 | 690 |
| 배당금의 지급 | | 1 | 2 | 2 | 4 |
| 기타 | | 286 | 494 | 0 | 28 |
| 현금의 증가(감소) | | -19 | 64 | -49 | 146 |
| 기초현금 | | 22 | 3 | 68 | 19 |
| 기말현금 | | 3 | 68 | 19 | 165 |
| FCF | | -81 | 11 | -76 | -47 |

자료 : 코원테크, SK증권 추정

포괄손익계산서

| 월 결산(억원) | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 |
|-----------------|------|------|------|-------|-------|
| 매출액 | | 252 | 391 | 768 | 911 |
| 매출원가 | | 210 | 339 | 600 | 639 |
| 매출총이익 | | 43 | 51 | 168 | 272 |
| 매출총이익률 (%) | | 16.9 | 13.1 | 21.9 | 29.9 |
| 판매비와관리비 | | 23 | 21 | 63 | 64 |
| 영업이익 | | 20 | 31 | 105 | 208 |
| 영업이익률 (%) | | 7.8 | 7.9 | 13.7 | 22.9 |
| 비영업손익 | | -1 | -5 | 0 | -16 |
| 순금융비용 | | 1 | 2 | 2 | -1 |
| 외환관련손익 | | 0 | -2 | 1 | -1 |
| 관계기업투자등 관련손익 | | | | | |
| 세전계속사업이익 | | 19 | 26 | 105 | 192 |
| 세전계속사업이익률 (%) | | 7.4 | 6.7 | 13.7 | 21.1 |
| 계속사업법인세 | | 0 | 4 | 2 | 21 |
| 계속사업이익 | | 18 | 22 | 103 | 171 |
| 중단사업이익 | | | | | |
| *법인세효과 | | | | | |
| 당기순이익 | | 18 | 22 | 103 | 171 |
| 순이익률 (%) | | 7.2 | 5.8 | 13.5 | 18.8 |
| 지배주주 | | 18 | 22 | 103 | 171 |
| 지배주주귀속 순이익률(%) | | 7.2 | 5.75 | 13.46 | 18.81 |
| 비지배주주 | | | | | |
| 총포괄이익 | | 18 | 22 | 103 | 171 |
| 지배주주 | | 18 | 22 | 103 | 171 |
| 비지배주주 | | | | | |
| EBITDA | | 22 | 35 | 108 | 214 |

주요투자지표

| 월 결산(억원) | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 |
|------------------------|------|-------|-------|-------|--------|
| 성장성 (%) | | | | | |
| 매출액 | | | 54.9 | 96.7 | 18.6 |
| 영업이익 | | | 57.0 | 241.2 | 98.4 |
| 세전계속사업이익 | | | 40.8 | 301.2 | 82.9 |
| EBITDA | | | 60.4 | 207.0 | 97.5 |
| EPS(계속사업) | | | 23.0 | 230.5 | 45.6 |
| 수익성 (%) | | | | | |
| ROE | | | 25.6 | 64.8 | 27.5 |
| ROA | | | 11.4 | 32.6 | 22.0 |
| EBITDA마진 | | 8.7 | 9.0 | 14.1 | 23.5 |
| 안정성 (%) | | | | | |
| 유동비율 | | 139.0 | 139.4 | 209.6 | 756.0 |
| 부채비율 | | 140.4 | 114.1 | 91.2 | 11.4 |
| 순차입금/자기자본 | | 55.3 | 9.5 | 44.1 | -47.9 |
| EBITDA/이자비용(배) | | 25.1 | 20.5 | 42.3 | 134.2 |
| 주당지표 (원) | | | | | |
| EPS(계속사업) | | 358 | 441 | 1,456 | 2,120 |
| BPS | | 1,322 | 1,520 | 2,974 | 11,717 |
| CFPS | | 405 | 528 | 1,501 | 2,186 |
| 주당 현금배당금 | | | | | 470 |
| Valuation지표 (배) | | | | | |
| PER(최고) | | | | | 133 |
| PER(최저) | | | | | 8.8 |
| PBR(최고) | | | | | 2.4 |
| PBR(최저) | | | | | 1.6 |
| PCR | | | | | 11.2 |
| EV/EBITDA(최고) | | 1.7 | 0.3 | 0.9 | 10.0 |
| EV/EBITDA(최저) | | 1.7 | 0.3 | 0.9 | 5.8 |