

SK COMPANY Analysis



Analyst

신서정

seojeong@sk.co.kr

02-3773-9978

Company Data

자본금	579 억원
발행주식수	1,157 만주
자사주	0 만주
액면가	5,000 원
시가총액	2,846 억원
주요주주	
코암시엔스개발	36.76%

외국인지분률	14.80%
배당수익률	1.60%

Stock Data

주가(21/06/18)	24,600 원
KOSPI	3264.96 pt
52주 Beta	0.93
52주 최고가	28,800 원
52주 최저가	11,500 원
60일 평균 거래대금	34 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-1.6%	-5.5%
6개월	52.8%	29.7%
12개월	96.0%	28.5%

한신공영 (004960/KS | Not Rated)

상반기보다는 하반기, 올해보다는 내년!

'18년 1.5조, '19년 1.2조에 이어 '20년 2.2조원 수주. 가파른 수주잔고 상승과 함께 향후 안정적인 실적 성장 기대. 올해 1H21까지는 작년의 높은 기저 영향(대형 현장인 천, 부산) 준공)으로 YoY 성장을 기대하기는 어려우나, 상저하고 기대. 신규수주분 감안해 볼 때 올해보다 내년 실적 기대감 큰 상황. 특히 대전 자체사업장, 포항 펜타시티 등 매출 기여 기대. 올해 수주목표는 약 2조원. 1Q21 기준 수주잔고도 3.7조로 안정적인

2022년 실적에 주목

동사의 1Q21 실적은 YoY, QoQ 감소를 기록하였지만 작년 하반기에 대형 현장 2개가 준공되며 높은 기저를 형성한 영향이다. 3Q21(세종시 5,000억 규모 자체사업장 준공정 산효과 반영)을 기점으로 2H21부터는 안정적인 실적(상저하고)이 기대되며, 내년부터는 올해 착공 분양예정 자체사업장의 매출 본격화가 진행되며 실적 재성장이 예상된다. 대전 한신더휴 (2,065억원/418세대/자체사업)와 포항 펜타시티 2BL (5,382억원/1,590세대/자체사업), 4BL (1,912억원/566세대/자체사업)의 실적 기여가 기대된다

자연스러운 프로젝트 바톤터치

2018년 1.5조, 2019년 1.2조에 이어 2020년 2.2조원 수주를 한 동사는 올해 수주 목표도 약 2조원이다. 1Q21까지 신규수주는 3,363억원(공공 174억원, 민간 3,074억원)인데, 공공 신규수주가 매년 5~6,000억원가량으로 큰 변동성이 없기 때문에 앞으로의 민간수주 추이가 목표 2조원을 맞출 수 있는지에 Key로 작용할 것이다. 작년까지 매출을 크게 견인했던 세종 및 부산, 인천 자체사업장에 이어 올해도 착공 및 분양 예정 민간 사업장으로 '대전, 포항 자체사업'뿐 아니라 '울산, 대구 PFV 사업', '안산, 행신 정비 사업' 등이 있어 특히 내년부터 본격적인 실적 성장이 기대된다.

재무 안전성과 밸류에이션 매력도

과거 2015년만 하더라도 부채비율이 555%에 달했던데 반해 2020년 부채비율은 179% 수준까지 낮아졌으며 현금 유동성도 안정적으로 증가중이다. 여전히 낮은 밸류에이션과 실적 저점인 지금 시점에 관심을 가져볼 법한 회사라는 판단이다

영업실적 및 투자지표

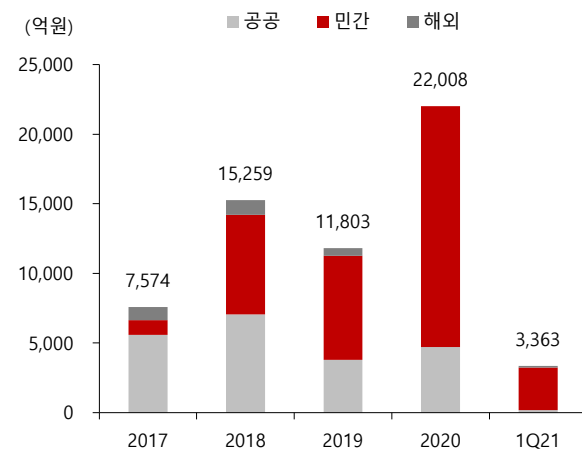
구분	단위	2015	2016	2017	2018	2019	2020
매출액	억원	13,581	17,723	19,843	21,422	16,233	15,569
yoy	%	24.5	30.5	12.0	8.0	-24.2	-4.1
영업이익	억원	409	697	1,333	2,145	1,245	1,199
yoy	%	흑전	70.6	91.3	60.9	-41.9	-3.7
EBITDA	억원	417	704	1,341	2,153	1,407	1,374
세전이익	억원	318	448	977	2,271	847	1,405
순이익(지배주주)	억원	206	265	720	1,621	719	1,059
영업이익률%	%	3.0	3.9	6.7	10.0	7.7	7.7
EBITDA%	%	3.1	4.0	6.8	10.1	8.7	8.8
순이익률	%	1.6	1.5	3.7	7.6	4.4	6.8
EPS	원	2,076	2,607	6,602	14,008	6,210	9,152
PER	배	9.1	6.1	3.4	1.2	2.4	1.8
PBR	배	0.8	0.6	0.7	0.4	0.3	0.3
EV/EBITDA	배	0.8	0.2	2.3	1.1	3.0	2.2
ROE	%	9.9	10.8	23.6	41.3	15.2	19.0
순차입금	억원	-1,598	-1,514	631	272	2,460	1,016
부채비율	%	555.1	479.4	442.4	298.7	221.3	179.4

2021 년 착공 및 분양 예정 민간사업장 현황

현장명	분양(착공) 예정시기	세대수	매출규모	사업형태
대전 한신더휴 리저브	2021.02	418	2,065	자체사업
울산 울동지구 아파트	2021.04	1,082	2,110	PFV 사업
안산선부동 재건축	2021.05	364	625	정비사업
대구 노곡동 아파트	2021.09	944	1,905	PFV 사업
포항 펜타시티 2BL	2021.10	1,590	5,382	자체사업
포항 펜타시티 4BL	2021.10	566	1,912	자체사업
행신 2-1 구역 재건축	2021.12	272	572	정비사업

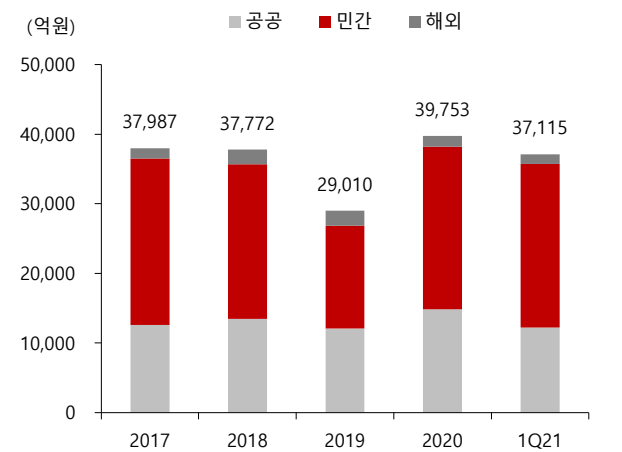
자료 : 한신공영, SK 증권

신규수주 추이



자료 : 한신공영, SK 증권

수주잔고 구성



자료 : 한신공영, SK 증권

2020년 신규 수주 현황

(단위: 억원)

공종구분	수주시기	공사명	발주처	공사기간	도금액
공공 토목	'20.03	상무지구-첨단산단 도로개설공사	조달청	'20.03~'25.02	259
	'20.05	오천읍하수관로정비사업	대구지방조달청	'20.05~'24.05	128
	소 계		387		
공공 건축	'20.02	세종6-3생활권 L1블럭	한국토지주택공사	'21.07~'23.06	1,571
	'20.04	과천지식정보타운	한국토지주택공사	'20.06~'23.04	383
	'20.09	인천영종 A-40BL 민간참여 공공건축	한국토지주택공사	'21.03~'23.08	839
	'20.09	KT통합미디어센터	주식회사케이티	'20.09~'23.03	329
	'20.11	판교 제2테크노밸리 행복주택	한국토지주택공사	'20.12~'24.04	446
	'20.11	판교강동CM사업관리	한국토지주택공사	'20.12~'23.11	3
	'20.11	교동아파트 중단사업장 정비사업	교동아파트조합/세종자치시	'21.01~'23.11	443
	'20.11	양주화천A-15BL아파트건설 6공구	한국토지주택공사	'20.12~'22.12	228
	'20.12	강동천호행복주택공공청사	한국토지주택공사	미정	86
	소 계		4,328		
민간 건축	'20.01	안산 단원구 선부동 정비사업	선부동2구역 정비사업조합	'20.12~'23.09	626
	'20.02	행신2-1구역 재건축	행신2-1구역 재건축조합	'21.04~'24.04	575
	'20.03	안암1구역 재건축	안암1구역 재건축 정비사업조합	'23.04~'25.08	778
	'20.05	부산초량동 오피스텔	케이티 에스테이트	'20.05~'22.12	519
	'20.06	오산세교 A16BL	세교 피에프브이	'22.03~'24.09	1,710
	'20.08	노고산동 복합시설 개발사업	이지스자산운용	'20.10~'22.10	258
	'20.09	창원 가음1구역 재건축	가음1구역 재건축조합	'23.02~'25.12	784
	'20.10	강릉 대화이화본동 소규모재건축	대화이화본동 재건축조합	'22.05~'24.09	371
	'20.09	대구 노곡동 아파트	노곡 피에프브이	'21.09~'24.03	2,022
	'20.12	대전 한신더휴 주상복합	인본개발 주식회사	'21.02~'24.10	1,075
	'20.12	포항 펜타시티 A2BL	한신공영(주)	'21.10~'24.04	7,449
	'20.12	포항 펜타시티 A4BL	한신공영(주)	'21.10~'24.04	
	'20.12	파주운정3 A45BL	한신공영(주)	'22.12~'25.11	1,126
		소 계	17,293		
		총합계	22,008		

자료 : 한신공영, SK 증권

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

2021.06.18 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 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 (2021 년 6 월 18 일 기준)

매수	90.98%	중립	9.02%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019	2020
유동자산	9,517	13,010	11,825	9,420	10,575
현금및현금성자산	1,981	2,295	1,561	2,434	3,712
매출채권및기타채권	2,685	3,828	3,394	2,936	2,588
재고자산	1,328	4,036	3,687	2,525	1,570
비유동자산	6,017	6,044	5,959	7,090	6,767
장기금융자산	1,239	1,263	1,238	1,929	1,489
유형자산	861	823	842	931	957
무형자산	23	31	37	37	287
자산총계	15,534	19,054	17,784	16,510	17,343
유동부채	11,136	10,360	9,350	7,324	7,825
단기금융부채	1,688	1,360	1,853	3,162	3,806
매입채무 및 기타채무	7,204	7,030	5,134	2,608	2,579
단기충당부채	159	118	383	198	125
비유동부채	1,716	5,181	3,974	4,048	3,310
장기금융부채	591	3,405	2,538	2,686	2,021
장기매입채무 및 기타채무	0	513	168	0	0
장기충당부채	448	521	565	592	568
부채총계	12,853	15,541	13,324	11,372	11,135
지배주주지분	2,629	3,460	4,393	5,057	6,119
자본금	509	545	579	579	579
자본잉여금	114	196	279	279	279
기타자본구성요소	-3	-2	-2	-2	-3
자기주식	0	0	0	0	0
이익잉여금	1,565	2,285	3,195	3,830	4,873
비지배주주지분	53	52	67	81	89
자본총계	2,681	3,513	4,460	5,138	6,208
부채외자본총계	15,534	19,054	17,784	16,510	17,343

현금흐름표

월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019	2020
영업활동현금흐름	737	-2,028	137	-927	2,119
당기순이익(손실)	267	725	1,620	721	1,054
비현금성항목등	878	1,018	838	768	482
유형자산감가상각비	6	7	8	161	174
무형자산감가상각비	1	1	1	1	1
기타	871	1,010	829	606	307
운전자본감소(증가)	-470	-3,583	-1,919	-2,312	286
매출채권및기타채권의 감소(증가)	5	-1,267	-976	91	150
재고자산감소(증가)	1,033	-2,713	3,602	1,162	1,666
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	778	-100	-1,469	-2,227	20
기타	-2,275	-2,036	-5,027	-1,156	-1,250
법인세납부	-53	-328	-455	-203	-56
투자활동현금흐름	-427	35	-363	863	-63
금융자산감소(증가)	-382	-111	-452	922	233
유형자산감소(증가)	-8	51	-10	-61	-11
무형자산감소(증가)		-12	0	0	-250
기타	152	251	212	2,553	3,959
재무활동현금흐름	163	2,326	-526	924	-869
단기금융부채증가(감소)	-53	-763	-181	6	-1,395
장기금융부채증가(감소)	432	3,351	-86	1,172	833
자본의증가(감소)					
배당금의 지급		25	41	43	41
기타	26	406	20	20	39
현금의 증가(감소)	480	314	-734	874	1,278
기초현금	1,501	1,981	2,295	1,561	2,434
기말현금	1,981	2,295	1,561	2,434	3,712
FCF	969	-2,545	1,155	-1,143	1,169

자료 : 한신공영, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019	2020
매출액	17,723	19,843	21,422	16,233	15,569
매출원가	16,410	17,608	18,660	14,310	13,588
매출총이익	1,312	2,235	2,762	1,923	1,981
매출총이익률 (%)	7.4	11.3	12.9	11.9	12.7
판매비와관리비	615	902	617	678	782
영업이익	697	1,333	2,145	1,245	1,199
영업이익률 (%)	3.9	6.7	10.0	7.7	7.7
비영업손익	-249	-356	126	-398	206
순금융비용	-78	44	77	76	125
외환관련손익	8	-19	17	7	-21
관계기업투자등 관련손익	-11	-1		0	67
세전계속사업이익	448	977	2,271	847	1,405
세전계속사업이익률 (%)	2.5	4.9	10.6	5.2	9.0
계속사업법인세	181	253	651	126	352
계속사업이익	267	725	1,620	721	1,054
중단사업이익					
*법인세효과					
당기순이익	267	725	1,620	721	1,054
순이익률 (%)	1.5	3.7	7.6	4.4	6.8
지배주주	265	720	1,621	719	1,059
지배주주귀속 순이익률(%)	1.5	3.63	7.57	4.43	6.8
비지배주주	2	5	-1	2	-6
총포괄이익	306	744	1,619	710	1,096
지배주주	305	739	1,621	708	1,103
비지배주주	2	5	-1	2	-7
EBITDA	704	1,341	2,153	1,407	1,374

주요투자지표

월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019	2020
성장성 (%)					
매출액	30.5	12.0	8.0	-24.2	-4.1
영업이익	70.6	91.3	60.9	-41.9	-3.7
세전계속사업이익	40.5	118.3	132.4	-62.7	65.9
EBITDA	68.8	90.5	60.5	-34.7	-2.3
EPS(계속사업)	25.6	153.2	112.2	-55.7	47.4
수익성 (%)					
ROE	10.8	23.6	41.3	15.2	19.0
ROA	1.7	4.2	8.8	4.2	6.2
EBITDA마진	4.0	6.8	10.1	8.7	8.8
안정성 (%)					
유동비율	85.5	125.6	126.5	128.6	135.2
부채비율	479.4	442.4	298.7	221.3	179.4
순차입금/자기자본	-56.5	18.0	6.1	47.9	16.4
EBITDA/이자비용(배)	3.5	5.9	8.1	5.8	5.4
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	2,607	6,602	14,008	6,210	9,152
BPS	25,846	31,749	37,955	43,693	52,869
CFPS	2,676	6,676	14,080	7,607	10,663
주당 현금배당금	250	375	375	350	400
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	9.0	3.4	1.9	3.1	1.8
PER(최저)	6.0	2.1	1.1	2.3	1.1
PBR(최고)	0.9	0.7	0.7	0.4	0.3
PBR(최저)	0.6	0.5	0.4	0.3	0.2
PCR	5.9	3.4	1.2	2.0	1.6
EV/EBITDA(최고)	2.0	3.2	1.9	3.9	2.6
EV/EBITDA(최저)	1.0	2.5	1.4	3.4	2.0