

# SK COMPANY Analysis



Analyst

김세련

sally.kim@sk.com

02-3773-8919

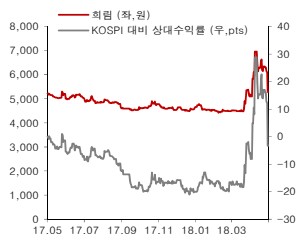
## Company Data

자본금	7 십억원
발행주식수	1,392 만주
자사주	127 만주
액면가	500 원
시가총액	73 십억원
주요주주	
정영균(외2)	28.30%
희림 자사주 펀드	8.65%
외국인지분률	2.80%
배당수익률	1.60%

## Stock Data

주가(18/05/25)	5,280 원
KOSDAQ	868.35 pt
52주 Beta	0.16
52주 최고가	6,960 원
52주 최저가	4,420 원
60일 평균 거래대금	2 십억원

## 주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	17.1%	17.1%
6개월	27.6%	15.8%
12개월	15.1%	-14.9%

## 희림 (037440/KQ | Not Rated)

### 작은 거인, 공항 설계에 압도적 지위 보유

희림은 건축설계 업체 중 유일한 상장사로, 위축된 건설 경기에도 불구하고 경쟁력을 바탕으로 구조적 성장을 보여주고 있는 작지만 강한 업체이다. 국내 주요 거점 공항에서의 설계, 감리 실적이 풍부하며, 최근 베트남 롱탄 국제공항 설계 공모에 당선된 소식도 전해지면서 압도적 시장 지위를 확인시켜주고 있다. 지방선거 이후 본격적인 공항 발주 사이클이 도래하면서 작지만 강한 거인인 희림에 대한 수혜가 기대된다

### 건축 설계, 감리를 전문으로 하는 작지만 강한 업체

희림은 설계, CM 업체로 건축설계 업체 중 유일한 상장사이다. 전체 매출에서 설계가 차지하는 비중은 55%, 국내 비중은 85%이다. 지난해부터 건설기술진흥법에 따라 총 공사비 300 억원 이상인 공공발주의 경우 설계 단계부터 건설사업 관리가 의무화 되었다. 이에 따라 설계와 감리를 동시에 수행하는 희림에 수혜가 기대되는 상황이다. 2017 년 신규 수주는 2,374 억원으로, 국내외 수주가 고루 증가하면서 12.8% YoY 성장을 보여주었다. 건축설계 시장은 총 공사비의 대략 3% 수준의 설계비 요율을 수익으로 인식하는 구조로서, 비교적 국내 건축 경기와 신규 수주가 연동된다. 따라서 위축된 건설 신규 착공에도 불구하고 희림의 수주가 증가한 것은 희림의 경쟁력을 바탕으로 한 구조적 성장임을 짐작할 수 있다.

### 압도적인 공항 실적, 신공항 발주 사이클 수혜주

몰아치는 신공항 발주 사이클을 앞두고 희림의 공항 설계 실적에 주목한다. 희림은 국내 주요 거점 공항의 설계를 담당했다고 해도 과언이 아닐 정도로 많은 레코드를 보유하고 있다. 인천국제공항 제 1, 제 2 여객터미널, 제주국제공항 시설확충설계, 김포국제공항 국제선 여객터미널 리노베이션 등의 설계 및 감리를 담당했다. 그 밖에 필리핀 푸에르토 프린세사 국제공항, 중국 청도국제공항 신여객터미널 인테리어 등 해외 공항 레코드 역시 풍부하다. 지난 25 일 베트남 롱탄 국제공항 여객터미널 설계 공모에 희림이 최종 당선된 소식도 전해지며, 공항 설계에 있어 압도적인 지위를 재확인시켜주고 있다. 지방선거 이후 본격적인 공항 발주 사이클이 돌아서면서 주가 역시 탄력을 받을 가능성이 높아 보인다.

## 영업실적 및 투자지표

구분	단위	2012	2013	2014	2015	2016	2017
매출액	십억원	145	150	136	136	140	159
yoy	%	7.6	2.9	-9.4	0.1	2.9	14.1
영업이익	십억원	5	7	-10	7	5	9
yoy	%	흑전	29.9	적전	흑전	-22.4	60.9
EBITDA	십억원	7	8	-9	8	7	10
세전이익	십억원	2	3	-13	4	3	5
순이익(지배주주)	십억원	1	1	-14	4	2	4
영업이익률%	%	3.8	4.8	-7.3	5.1	3.9	5.4
EBITDA%	%	4.7	5.6	-6.3	6.0	4.7	6.5
순이익률	%	0.7	0.9	-10.3	2.7	1.5	2.3
EPS	원	74	94	-1,003	262	154	266
PER	배	93.0	60.8	n/a	15.6	33.5	17.5
PBR	배	1.7	1.4	1.5	1.2	1.5	1.3
EV/EBITDA	배	19.4	10.7	n/a	10.7	14.0	8.7
ROE	%	1.8	2.3	-27.8	8.0	4.4	7.4
순차입금	십억원	35	10	50	31	19	26
부채비율	%	126.7	125.5	221.5	197.9	193.5	160.8

**희림 주요 공항 공사 수주 레코드**

구분	주요 공항 프로젝트
국내	인천 국제 공항 제 1 여객 터미널
	인천 국제 공항 제 2 여객 터미널
	제주국제공항 시설확충설계/ 증축 기본계획 수립
	김포국제공항 국제선 여객터미널 리노베이션
해외	카자흐스탄 알마티공항 시설개선
	중국 청도국제공항 신여객터미널 인테리어
	우즈베키스탄 타슈켄트 국제공항 신여객터미널
	러시아 하바롭스크 공항 마스터플랜
	적도기니 몽고메엔 국제공항 신여객터미널
	필리핀 푸에르토프린세사 국제공항

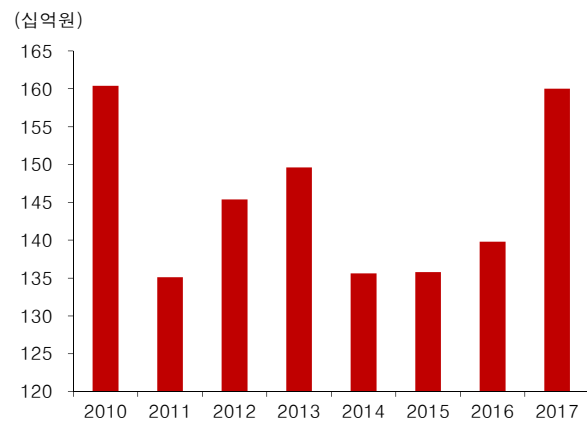
주: 희림, SK증권

**희림 최근 공항 수주 실적**

(단위: 백만원)	수주일자	납기	수주총액	수주잔고
제주국제공항 LANDSIDE 인프라 확충 건설사업관리용역	2015-12-07	미정	4,325.8	1,846.7
청다오 국제공항 마감설계 용역	2016-05-25	미정	1,580.3	237.0

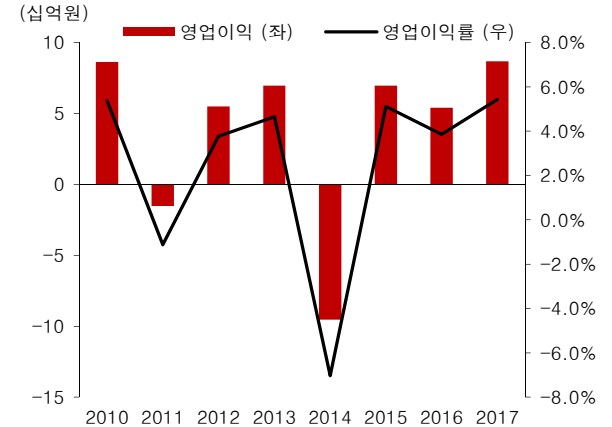
자료: 희림, SK 증권

**희림 매출액 추이**



자료: FnGuide, SK 증권

**희림 영업이익 추이**



자료: FnGuide, SK 증권

희림 실적 추이

(단위: 십억원)	2016	2017	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18
수주	2104	2374	522	552	420	610	371	852	739	411	589
설계	141.0	170.5	33.5	41.3	35.3	30.9	25.0	49.3	62.2	33.9	51.1
국내	123.2	141.9	32.5	38.3	30.2	22.1	19.9	30.9	59.4	31.7	50.8
해외	17.8	28.6	1.0	3.0	5.1	8.8	5.1	18.4	2.8	2.2	0.3
CM	69.4	66.9	18.7	13.9	6.7	30.0	12.1	35.9	11.7	7.2	7.8
국내	65.0	60.6	18.7	13.9	6.6	25.7	6.2	35.9	10.9	7.5	7.8
해외	4.4	6.3	0.0	0.0	0.0	4.3	5.8	0.0	0.8	-0.3	0.0
매출액	139.8	159.5	32.4	35.1	36.0	36.3	35.2	39.0	41.0	44.2	37.2
설계	89.6	92.8	20.1	20.5	24.0	25.0	20.0	20.1	22.9	29.7	21.1
국내	81.7	79.3	18.4	17.3	24.6	21.5	18.8	17.5	17.4	25.6	16.6
해외	7.8	13.6	1.7	3.2	-0.5	3.5	1.2	2.6	5.6	4.2	4.4
CM	49.0	65.7	11.9	14.2	11.2	11.7	15.0	18.6	17.8	14.3	15.9
국내	48.5	63.0	11.7	13.9	11.1	11.7	14.5	17.9	16.4	14.2	15.6
해외	0.5	2.7	0.3	0.2	0.0	0.0	0.4	0.8	1.4	0.1	0.3
기타	1.2	1.0	0.4	0.4	0.9	-0.4	0.2	0.3	0.3	0.2	0.3
매출총이익	20.3	28.2	5.0	5.2	5.6	4.6	6.2	6.3	6.6	9.1	6.2
매출총이익률 (%)	14.5	17.7	15.5	14.8	15.4	12.6	17.5	16.2	16.1	20.6	16.7
영업이익	5.4	8.7	1.2	1.5	1.9	0.9	1.9	1.3	1.8	3.7	1.0
영업이익률 (%)	3.9	5.4	3.6	4.1	5.4	2.3	5.4	3.3	4.4	8.3	2.7
순이익	2.1	3.7	0.3	0.6	0.3	1.0	0.2	1.0	0.9	1.6	0.4
순이익률 (%)	1.5	2.3	0.9	1.6	0.7	2.8	0.6	2.5	2.3	3.6	1.0

자료: 희림, SK 증권

**재무상태표**

(단위: 십억원)	2013	2014	2015	2016	2017
<b>유동자산</b>	109	118	119	117	108
현금및현금성자산	2	5	16	18	18
매출채권 및 기타채권	95	100	91	90	82
재고자산	0	0	0	0	0
<b>비유동자산</b>	21	21	23	26	26
장기금융자산	2	2	3	3	3
유형자산	8	7	2	3	2
무형자산	3	4	3	3	4
<b>자산총계</b>	129	139	142	143	135
<b>유동부채</b>	72	81	83	93	73
단기금융부채	17	40	42	37	35
매입채무 및 기타채무	23	37	32	34	28
단기충당부채	0	0	0	0	0
<b>비유동부채</b>	0	15	11	2	10
장기금융부채 (사채+장차)	0	15	10	2	10
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	0	0	0	0	0
<b>부채총계</b>	72	96	95	95	83
<b>지배주주지분</b>	57	43	48	49	52
자본금	7	7	7	7	7
자본잉여금	7	8	7	7	8
기타자본구성요소	-9	-9	-8	-8	-8
자기주식	-9	-9	-8	-8	-8
이익잉여금	52	38	41	42	45
비지배주주지분(연결)	0	0	0	0	0
<b>자본총계</b>	57	43	48	49	52
<b>부채와자본총계</b>	129	139	142	143	135

**현금흐름표**

(단위: 십억원)	2013	2014	2015	2016	2017
<b>영업활동으로 인한 현금흐름</b>	-1	-3	17	7	9
당기순이익(손실)	1	-14	4	2	4
비현금수익비용가감	6	9	10	2	5
유형자산감가상각비	1	1	1	1	1
무형자산상각비	0	0	0	0	1
기타	4	2	2	1	0
운전자본감소(증가)	-8	2	3	3	-0
매출채권의감소(증가)	-5	-11	2	0	6
재고자산의감소(증가)	0	0	0	0	0
매입채무의증가(감소)	-2	3	-2	-1	-6
기타	-1	11	3	4	0
법인세납부	-2	-2	-0	-2	-1
<b>투자활동으로 인한 현금흐름</b>	-3	-3	-3	-1	-2
금융자산감소(증가)	-1	-1	-2	1	0
유형자산처분(취득)	0	0	0	0	0
무형자산감소(증가)	-1	-1	-1	-1	-0
기타투자활동	1	1	0	1	0
<b>재무활동으로 인한 현금흐름</b>	4	9	-3	-5	-7
단기금융부채의 증가(감소)	4	28	-3	-7	-3
장기금융부채의 증가(감소)	0	-19	0	3	-3
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금지급	-1	-1	0	-1	-1
기타재무활동	0	0	0	0	0
<b>현금의 증가</b>	-1	3	11	2	-0
기초현금	2	2	5	16	18
기말현금	2	5	16	18	18
FCF	-2	-4	16	5	7

자료: 허림 SK증권 추정

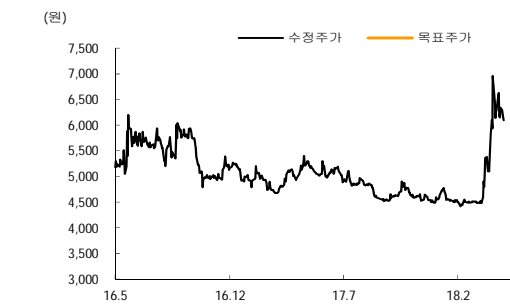
**포괄손익계산서**

(단위: 십억원)	2013	2014	2015	2016	2017
<b>매출액</b>	150	136	136	140	159
<b>매출원가</b>	128	127	109	119	131
<b>매출총이익</b>	22	8	27	20	28
매출총이익률(%)	14.6	6.1	20.0	14.5	17.7
<b>판매비와관리비</b>	15	18	20	15	19
<b>영업이익</b>	7	-10	7	5	9
영업이익률(%)	4.8	-7.3	5.1	3.9	5.4
조정영업이익	7	-10	7	5	9
<b>비영업손익</b>	-4	-3	-3	-2	-4
순금융손익	-3	-3	-3	-2	-2
외환관련손익	0	1	1	0	-2
관계기업등 투자손익	0	0	-0	-0	0
<b>세전계속사업이익</b>	3	-13	4	3	5
세전계속사업이익률(%)	2.0	-9.3	3.0	2.2	3.0
계속사업법인세	2	1	0	1	1
<b>계속사업이익</b>	1	-14	4	2	4
<b>중단사업이익</b>	0	0	0	0	0
<b>*법인세효과</b>	0	0	0	0	0
<b>당기순이익</b>	1	-14	4	2	4
순이익률(%)	0.9	-10.3	2.7	1.5	2.3
지배주주	1	-14	4	2	4
지배주주귀속 순이익률(%)	0.9	-10.3	2.7	1.5	2.3
비지배주주	0	0	0	0	0
<b>총포괄이익</b>	1	-14	4	2	4
지배주주	1	-14	4	2	4
비지배주주	0	0	0	0	0
<b>EBITDA</b>	8	-9	8	7	10

**주요투자지표**

	2013	2014	2015	2016	2017
<b>성장성(%)</b>					
매출액	29	-9.4	0.1	29	14.1
영업이익	299	적전	흑전	-22.4	60.9
세전계속사업이익	43.2	적전	흑전	-24.8	56.3
EBITDA	23.9	적전	흑전	-20.4	60.0
EPS	26.8	적전	흑전	-41.1	72.4
<b>수익성(%)</b>					
ROA(%)	1.0	-10.4	2.6	1.5	2.7
ROE(%)	2.3	-27.8	8.0	4.4	7.4
EBITDA마진(%)	5.6	-6.3	6.0	4.7	6.5
<b>안정성(%)</b>					
유동비율(%)	150.8	146.7	143.1	126.6	148.1
부채비율(%)	125.5	221.5	197.9	193.5	160.8
순차입금/자기자본(%)	17.7	115.8	64.5	39.5	49.7
EBITDA/이자비용(배)	2.8	-3.0	2.9	2.4	4.6
<b>주당지표(원)</b>					
EPS(계속사업)	94	-1,003	262	154	266
BPS	3,888	2,853	3,201	3,295	3,391
CFPS	22	14	27	21	64
주당 현금배당금	50	50	0	100	100
<b>Valuation지표(배)</b>					
PER(최고)	74.6	n/a	20.2	49.9	20.9
PER(최저)	53.6	n/a	14.5	25.7	16.8
PBR(최고)	1.7	2.2	1.5	2.2	1.5
PBR(최저)	1.2	1.4	1.1	1.1	1.2
PCR	260.4	337.4	149.5	243.4	72.4
EV/EBITDA(최고)	12.5	n/a	9.5	16.0	8.2
EV/EBITDA(최저)	10.6	n/a	8.1	10.3	7.0

일시	투자의견	목표주가	과리율	
			대상시점	평균주가대비 최고(최저) 주가대비
2018.05.28	Not Rated			



### Compliance Notice

- 작성자(김세련)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 (6 개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~-15% → 중립 / -15%미만 → 매도

### SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2018 년 5 월 28 일 기준)

매수	89.19%	중립	10.81%	매도	0%
----	--------	----	--------	----	----