

에스엠코어(007820)

Not rated

SK그룹과의 시너지 본격화 시점 도래

자동화설비 전문 제작업체

에스엠코어는 산업 자동화시스템의 설비 및 가동시스템 제작, 설치 전문 기업이다. 고객사의 생산제품이나 공정에 맞춰 자동화전용기, 자동반송시스템, 로봇 및 응용 장비, 자동창고 등 각종 자동화 설비와 시스템을 개발, 공급하고 있다. 사업부문은 크게 자동화장비, Clean FA, 스마트팩토리로 구분되며 17년 1월 SK가 제3자배정 유상증자 및 자기주식 매매로 지분을 취득하며 SK그룹에 편입되었다.

SK하이닉스 설비투자 확대의 수혜

지난 6월 에스엠코어는 공시를 통해 ‘반도체 DRAM Test Infra 구축’을 목적으로 하는 100억원 규모의 신규 설비 투자 계획을 밝혔다. SK하이닉스의 증설투자에 대응하기 위한 것이다. SK하이닉스는 지난 7월 말 공시를 통해 3.5조원 규모의 이천공장 설비투자 계획을 밝혔으며 투자는 18년 12월부터 2년에 걸쳐 진행될 예정이다. 에스엠코어는 자동화 설비 기술력을 보유하고 있어 이번 증설에서 물류 자동화 부문을 담당할 것이며 투자 시작 시점, 수주 이후 매출인식까지의 기간을 고려하면 SK하이닉스 향 매출은 19년에 뚜렷하게 증가할 것이다.

스마트팩토리는 글로벌 트렌드

4차 산업혁명이 진행됨에 따라 전세계 제조산업의 스마트팩토리에 대한 관심이 더욱 강화되고 있다. 우리나라에서도 스마트팩토리 산업에 대한 투자는 SK C&C, 삼성 SDS, LG CNS 등 대기업 ICT계열사들을 중심으로 진행 중이다. 그러나 설비와 장치, 소프트웨어가 실시간으로 소통하고 운영되는 진정한 의미의 스마트팩토리를 구현하기 위해선 ICT기술과 더불어 제조설비에 대한 깊이 있는 이해와 제조기술이 필요하다. 이에 SK그룹은 하드웨어 설계 및 제조능력을 확보하기 위해 에스엠코어에 대한 투자를 결정한 것이다. 18년 6월 에스엠코어가 수주한 현대모비스의 수출물류센터 자동화사업은 에스엠코어와 SK가 각각 설비제조와 소프트웨어 설계를 담당하고 있다. 하반기 가시화되기 시작한 시너지는 앞으로도 SK C&C, SK건설 등과의 본격적인 협업을 통해 더욱 강화될 것이다.

Value	Growth	Turn around	Issue
-------	--------	-------------	-------

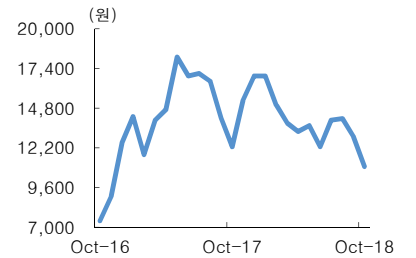
Stock Data

KOSPI(10/15)	2,145
주가(10/15)	10,950
시가총액(십억원)	219
발행주식수(백만)	20
52주 최고/최저가(원)	17,850/10,700
일평균거래대금(6개월, 백만원)	2,189
유동주식비율/외국인지분율(%)	62.2/1.4
주요주주(%)	SK 외 3 인 37.8
	맥쿼리투자신탁운용 8.5

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	(26.0)	(20.9)	(18.3)
KOSDAQ 대비(%)	(12.1)	(1.5)	(26.7)

주가추이



자료: WISEFn

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)	DY (%)
2013A	76	6	5	308	(8.4)	7	15.5	9.5	1.5	10.9	0.6
2014A	92	8	6	202	(34.4)	9	29.8	9.5	1.7	13.1	0.6
2015A	73	2	3	188	(6.9)	4	37.2	20.7	1.9	5.4	1.4
2016A	50	(14)	(13)	(649)	NM	(13)	NM	(14.4)	4.4	(26.2)	0.4
2017A	72	1	(2)	(98)	NM	2	NM	135.9	4.5	(3.4)	0.3

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

이나예

nylee@truefriend.com

국내보다 해외로

에스엠코어의 전통적인 강점사업인 자동화설비는 물류센터에서 완제품의 운반 및 이동에 관여하는 제품으로 스택커 크레인(Stacker Crane), 이적재 자동화시스템(Gantry Robot), 무인반송시스템(Electronic Monorail System) 등으로 구성된다. 자동보관, 무인차량, 자동인식 및 센서, 자동분류 등의 기술을 기반으로 자동화설비를 제작하고 있으며 의약, 자동차, 석유화학, 식음료 사업 등 다양한 고객사의 설비 자동화 시스템에 적용되고 있다.

SK그룹으로의 편입을 계기로 자동화설비부문의 해외 수주가 확대될 것이다. 국내 기업들의 제조 및 물류 공정은 이미 상당한 수준으로 자동화되어 있어 시장의 추가적인 성장이 제한적일 것으로 예상되고 SK그룹으로 편입됨에 따라 이전엔 어려웠던 대규모 해외사업의 입찰에 참여할 기회가 늘어날 것이기 때문이다. 에스엠코어는 해외 대형수주 확보를 위해 18년 초 건축면허를 신규 취득했으며, 지난 9월에는 인도 에너지기업과 자동화창고 구축 계약을 체결했다. 이번 계약의 규모는 882억원으로 과거 에스엠코어가 해외에서 수주했던 사업 중 최대였던 300억원 규모와 비교하면 월등히 크다.

실적 개선 본격화

고객사의 발주 시점이 지연됨에 따라 신규수주가 하반기에 몰리면서 상반기 실적은 시장의 기대보다 부진했다. 그러나 하반기 이후엔 수주 물량들이 단계적으로 실적에 반영될 것이고 SK하이닉스 설비투자가 청주 공장에서 이천 공장까지 이어지면서 실적에 기여할 전망이다. 중장기적으로는 SK그룹과의 시너지로 대형 프로젝트의 추가 수주 가능성도 열려있다.

〈표 1〉 18년 수주공시 내역

(단위: 억원)

공시일	계약상대	내용	규모
2018.6.25	SAFE-RUN MACHINERY	령통타이어 광서공장 완제품자동창고 및 물류자동화	197
2018.6.27	SK 하이닉스	SK 하이닉스 M15 대응 원자재 자동화 창고 구축공사	50
2018.8.1	SK 하이닉스	SK 하이닉스 청주 P&T MVP Conveyor 시스템 공급	69
2018.8.3	SK 하이닉스	SK 하이닉스 M15 부품 자동화 창고 구축	36
2018.8.3	SK 하이닉스	SK 하이닉스 M14 부품 자동화 창고 구축	29
2018.8.6	현대모비스	현대모비스 울산 수출물류센터자동화	43
2018.9.17	HPCL-MIT TAL ENERGY	HPCL-MIT TAL ENERGY LMITED 자동화 창고	882
합계			1,306

자료: 에스엠코어, 한국투자증권

[그림 1] 의약품업체에서 사용중인 APS



APS(Auto Picking System)란, 보충 창고에 재고를 쌓아 놓고 주문이 들어오면 자동으로 선별한 뒤, 컨베이어 벨트로 이송시켜 분류대로 이송시키는 장치

자료: 에스엠코어, 한국투자증권

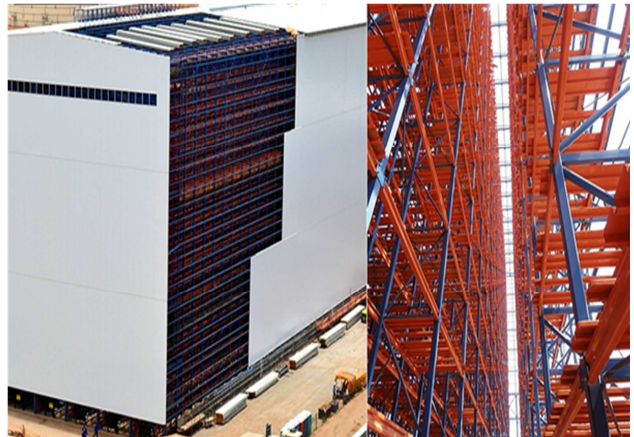
[그림 3] 구동중인 STC



STC(Stacker Crane)란, ASRS를 구성하는 자동 창고 구성의 핵심 요소. 입고 대차에서 제품, 부품 등을 인수해 정해진 rack(제품을 Pallet 단위로 보관하는 철 구조물)에 수납하고 컴퓨터의 출고 지시에 따라 정해진 제품이나 부품을 rack으로부터 추출하여 인도하는 작업을 수행하는 장치

자료: 에스엠코어, 한국투자증권

[그림 2] ASRS의 적용 모습



ASRS(Automated Storage and Retrieval System)란, 로봇을 이용한 운반체계와 컴퓨터를 통한 운영관리 시스템이 자동화기기와 연계되어 좁은 공간에 많은 보관물이 안전하고 효율적으로 보관되는 자동화창고 시스템

자료: 에스엠코어, 한국투자증권

[그림 4] LGV



LGV(Laser Guided Vehicle)란, 레이저 항법시스템을 갖춘 AGV(Automated Guided Vehicle)로 주변의 반사판을 읽으며 경로를 계산하여 예정된 목적지로 물건을 운반하는 장치

자료: 에스엠코어, 한국투자증권

기업개요 및 용어해설

에스엠코어(구.신흥기계)는 1987년에 설립된 자동화기기 전문 설계 및 제조 기업으로 자동화물류시스템에 필요한 설비를 제작, 설치하고 설비 가동에 필요한 제어시스템과 운영정보시스템을 제작, 설치하는 사업을 영위. 2017년 SK그룹계열로 편입되면서 반도체와 관련 전자부품의 제조, 검사 등의 분야로 사업 영역이 확대되는 추세임.

재무상태표

(단위: 십억원)

	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A
유동자산	55	58	62	36	77
현금성자산	7	6	29	7	25
매출채권및기타채권	38	48	31	27	38
재고자산	7	0	0	0	2
비유동자산	22	21	23	23	23
투자자산	0	0	2	1	0
유형자산	17	16	16	16	16
무형자산	4	5	5	5	5
자산총계	77	79	86	60	99
유동부채	28	26	25	16	20
매입채무및기타채무	21	20	22	14	13
단기차입금및단기사채	0	0	0	1	0
유동성장기부채	2	4	0	0	0
비유동부채	2	2	3	2	3
사채	0	0	0	0	0
장기차입금및금융부채	1	1	0	0	0
부채총계	30	28	28	19	23
지배주주지분	46	50	57	41	76
자본금	3	4	8	8	10
자본잉여금	10	10	7	7	40
기타자본	(2)	(4)	(0)	(3)	(0)
이익잉여금	35	40	42	29	26
비지배주주지분	0	0	1	0	1
자본총계	47	51	58	41	76

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A
영업활동현금흐름	1	1	24	(18)	(8)
당기순이익	5	6	3	(13)	(2)
유형자산감가상각비	1	1	1	1	1
무형자산상각비	0	0	0	0	1
자산부채변동	(5)	(8)	20	(6)	(11)
기타	0	1	(0)	(1)	3
투자활동현금흐름	(4)	(1)	(1)	(0)	(11)
유형자산투자	(3)	(0)	(1)	(1)	(1)
유형자산매각	0	0	0	0	0
투자자산순증	(0)	0	0	2	(8)
무형자산순증	(2)	(2)	(1)	(2)	(1)
기타	2	1	1	1	(0)
재무활동현금흐름	(1)	(1)	(0)	(4)	37
자본의증가	0	0	5	0	38
차입금의순증	0	1	(5)	1	(0)
배당금지급	(0)	(0)	(0)	(2)	(1)
기타	(1)	(2)	(0)	(3)	(0)
기타현금흐름	0	(0)	0	0	(0)
현금의증가	(3)	(1)	23	(22)	18

주: K-IFRS (연결) 기준

손익계산서

(단위: 십억원)

	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A
매출액	76	92	73	50	72
매출원가	67	80	66	59	67
매출총이익	9	11	7	(9)	5
판매관리비	4	4	5	6	4
영업이익	6	8	2	(14)	1
금융수익	1	0	1	2	1
이자수익	0	0	0	0	0
금융비용	0	0	0	1	1
이자비용	0	0	0	0	0
기타영업외손익	(0)	0	1	0	(2)
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	6	8	4	(13)	(2)
법인세비용	1	2	1	(0)	0
연결당기순이익	5	6	3	(13)	(2)
지배주주지분순이익	5	6	3	(13)	(2)
기타포괄이익	0	(0)	(1)	1	(1)
총포괄이익	5	6	2	(12)	(2)
지배주주지분포괄이익	5	6	2	(12)	(2)
EBITDA	7	9	4	(13)	2

주요투자지표

	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A
주당지표(원)					
EPS	308	202	188	(649)	(98)
BPS	3,187	3,544	3,711	2,835	3,778
DPS	27	33	100	50	50
성장성(% , YoY)					
매출증가율	(2.9)	21.0	(20.3)	(31.3)	43.7
영업이익증가율	(25.7)	35.3	(68.7)	NM	NM
순이익증가율	(13.2)	30.9	(54.8)	NM	NM
EPS증가율	(8.4)	(34.4)	(6.9)	NM	NM
EBITDA증가율	(20.5)	31.2	(57.7)	NM	NM
수익성(%)					
영업이익률	7.3	8.2	3.2	(28.0)	0.7
순이익률	6.4	6.9	3.9	(25.3)	(2.7)
EBITDA Margin	8.8	9.6	5.1	(25.0)	3.1
ROA	6.9	8.2	3.7	(17.8)	(2.3)
ROE	10.9	13.1	5.4	(26.2)	(3.4)
배당수익률	0.6	0.6	1.4	0.4	0.3
배당성향	8.4	7.7	53.4	NM	NM
안정성					
순차입금(십억원)	(7)	(4)	(30)	(7)	(36)
차입금/자본총계비율(%)	7.4	9.0	0.0	1.2	0.0
Valuation(X)					
PER	15.5	29.8	37.2	NM	NM
PBR	1.5	1.7	1.9	4.4	4.5
EV/EBITDA	9.5	9.5	20.7	(14.4)	135.9

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가대비
에스엠코어(007820)	2016.01.22	NR	—	—	—
	2017.01.22	1년경과	—	—	—



■ Compliance notice

- 당사는 2018년 10월 16일 현재 에스엠코어 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료의 내용 일부를 기관투자자 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.

■ 기업 투자의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가등락 기준임

- 매 수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중 립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

■ 투자등급 비율 (2018.9.30 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
77.8%	22.2%	0.0%

※ 최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

■ 업종 투자의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높이 가져갈 것을 권함
- 중 립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 자료는 당사 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 자료로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.