

SK COMPANY Analysis



Analyst

나승두

nsdoo@sk.com
02-3773-8891

Company Data

자본금	77 억원
발행주식수	1,539 만주
자사주	52 만주
액면가	500 원
시가총액	1,492 억원
주요주주	
박희원(외12)	65.92%
신영자산운용	6.03%
외국인지분률	2.70%
배당수익률	3.10%

Stock Data

주가(19/01/03)	9,590 원
KOSDAQ	657.02 pt
52주 Beta	0.37
52주 최고가	14,200 원
52주 최저가	8,900 원
60일 평균 거래대금	2 억원



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

라이온켄텍 (171120/KQ | Not Rated)

실적 회복 + 신규 시장 진입

- 플라스틱 특성 강화제 '합성 Wax' 및 건축 내외장재 인조대리석 전문 업체
- 아크릴계 인조대리석 원재료 가격의 안정화로 마진을 회복 가능할 것
- 석영계 인조대리석(E-Stone)의 본격적인 생산, 미국/유럽 등 서양권 진출 예정
- 미중 무역갈등으로 인한 중국산 제품 관세부과로 우리나라 제품 가격 경쟁력 생겨
- 주택노후화로 인한 건물 내외부 인테리어용 인조대리석 수요 꾸준히 증가 전망

건축 내외장재 인조대리석 전문 생산업체

라이온켄텍은 플라스틱의 특성을 강화시켜주는 첨가제인 '합성 Wax' 사업과 건축 내외장재로 많이 사용되는 '인조대리석' 사업을 영위하고 있다. 매출의 대부분을 차지하고 있는 인조대리석의 경우 아크릴계 인조대리석과 석영계(E-Stone, Engineering Stone) 인조대리석으로 구분되는데, 기존에는 아크릴계 인조대리석 매출 비중이 지배적이었다면, 2019년에는 석영계 인조대리석의 매출이 본격적으로 발생할 것으로 예상된다.

원료 가격의 안정, 실적 회복 가능할 것

아크릴계 인조대리석은 주원료로 MMA 라는 석유화합물을 사용한다. 원재료비의 절반 이상을 차지하고 있는 MMA 가 2017년부터 수급 불균형 문제가 발생했고, 이에 따른 가격 급등은 동사의 실적 악화로 직결되었다. 주로 미국 텍사스 지역에 몰려있는 MMA 생산 시설의 정기 유지보수 검사 시점에 허리케인의 타격을 받으며 공급이 급격하게 감소했기 때문이다. 하지만 올해부터는 MMA 가격이 안정세를 찾을 것으로 예상된다. 정기 유지보수가 어느 정도 마무리 되었고, 글로벌 MMA 수요 증가에 맞춰 국내외에서 MMA 생산시설을 증설하는 움직임이 나타나고 있기 때문이다. 따라서 2019년은 원재료 가격 안정화에 따른 마진을 회복이 가능할 전망이다.

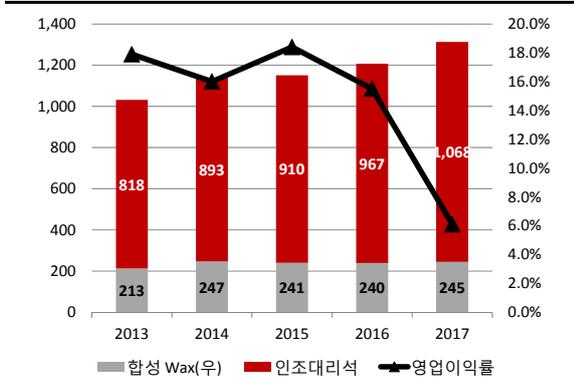
석영계 인조대리석, 우리나라 문을 두드린다

현재 석영계 인조대리석이 가장 많이 소비되는 지역은 미국이다. 주로 저가형 인조대리석을 생산하는 중국/인도 업체들이 미국 시장을 대부분 점유하고 있으나, 미중 무역갈등으로 인해 미국 내 중국산 석영계 인조대리석 수요 감소 조짐이 나타나고 있다. 높은 관세 부과가 예상됨에 따라 제품 가격 장점을 잃은 중국산 석영계 인조대리석을 대신해 우리나라 석영계 인조대리석에 관심을 갖는 미국 업체들이 증가하고 있는 것으로 파악된다.

주택 노후화, 인조대리석의 사용처 확대

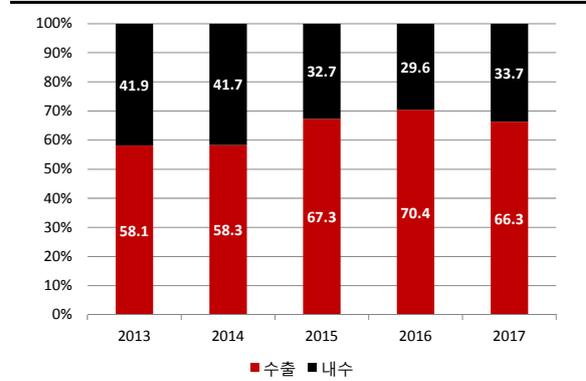
아크릴계 인조대리석은 주로 주방/싱크대 등에 사용되었지만 이제는 화장실 등으로 사용처가 확대되는 추세다. 특히 주택노후화가 진행 중이고, 2025년경 주택노후화가 정점에 이를 것으로 예상되는 가운데, 건물 외벽 및 내부 인테리어용 인조대리석의 수요는 꾸준히 증가할 것으로 판단된다. 실제 우리나라에서도 거실이나 현관의 벽면/바닥 등에 인조대리석을 사용하는 경우가 늘고 있다. 서양권에서는 인조대리석의 사용이 이미 일반화 되어 있는 만큼, 동사가 본격적인 생산에 나서는 석영계 인조대리석의 미국/유럽 등 서양권 매출 증가가 기대된다.

사업부문별 실적 추이 (단위: 억원)



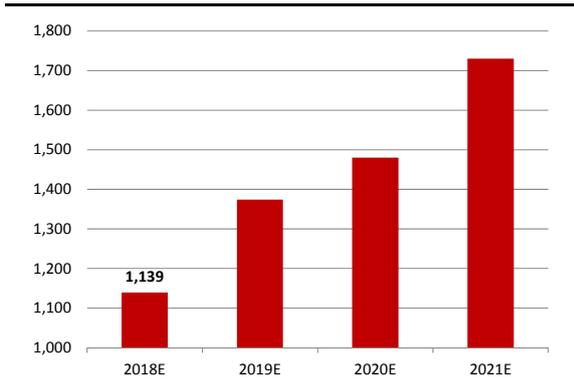
자료 : 라이온켄텍 SK 증권

국내외 매출 비중 추이



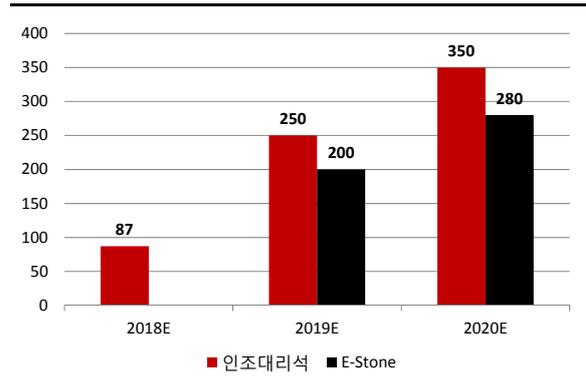
자료 : 라이온켄텍 SK 증권

인조대리석 사업부문 매출 전망 (단위: 억원)



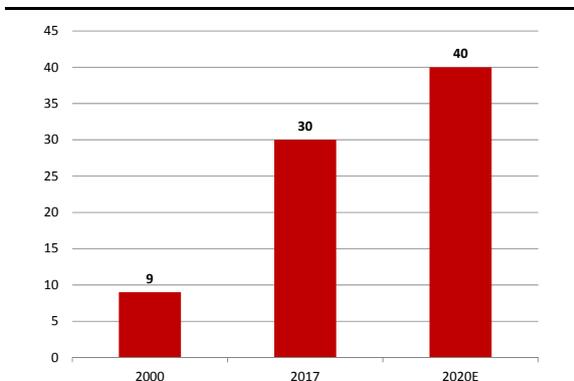
자료 : 라이온켄텍 SK 증권

미국 시장 내 인조대리석 매출 전망 (단위: 억원)



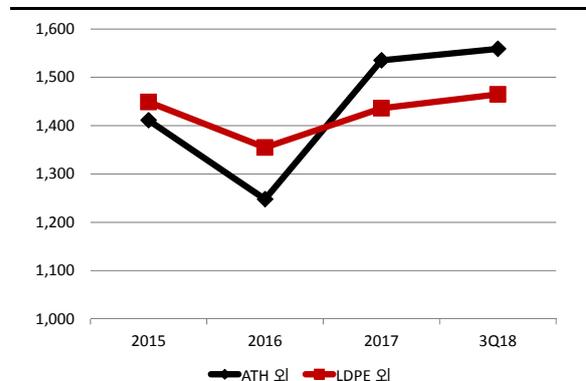
자료 : 라이온켄텍 SK 증권

국내 인테리어 시장 전망 (단위: 조원)



자료 : 한국CM 협회, 라이온켄텍 SK 증권

원재료 가격 변동 추이 (단위: kg/원)



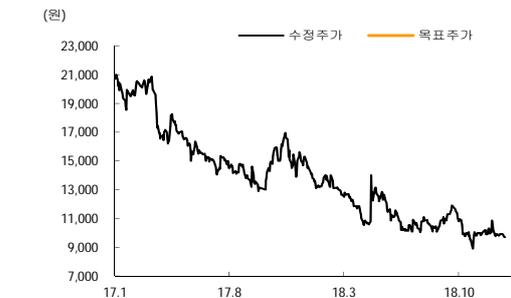
자료 : 라이온켄텍 SK 증권

(단위: 억원)

구분	2015	2016	2017	3Q 18
매출액	1,151	1,207	1,313	1,013
인조대리석	910	967	1,068	830
합성 Wax	241	240	245	183
영업이익	212	187	80	11
(OPM)	(18.4%)	(15.5%)	(6.1%)	(10.8%)

자료 : 라이온켄텍, SK 증권 추정

일시	투자의견	목표주가	과리율	
			목표가격 대상시점	최고(최저) 평균주가대비 주가대비
2019.01.04	Not Rated			



Compliance Notice

- 작성자(나승두)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 (2019년 1월 4일 기준)

매수	93.08%	중립	6.92%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2013	2014	2015	2016	2017
유동자산	481	426	495	601	599
현금및현금성자산	237	110	154	264	270
매출채권및기타채권	168	233	200	223	204
재고자산	61	79	86	95	105
비유동자산	356	453	619	674	653
장기금융자산	7	12	13	47	50
유형자산	338	432	591	551	524
무형자산	9	8	13	13	14
자산총계	836	879	1,114	1,275	1,253
유동부채	72	68	138	183	175
단기금융부채		11	38	56	57
매입채무 및 기타채무	48	33	57	38	45
단기충당부채					
비유동부채	18	19	44	24	2
장기금융부채	5		30	10	
장기매입채무 및 기타채무					
장기충당부채					
부채총계	90	87	182	208	177
지배주주지분	747	792	932	1,067	1,076
자본금	51	51	77	77	77
자본잉여금	236	236	211	211	211
기타자본구성요소		-31	-60	-56	-53
자기주식		-31	-60	-60	-60
이익잉여금	460	537	705	836	844
비지배주주지분					
자본총계	747	792	932	1,067	1,076
부채외자본총계	836	879	1,114	1,275	1,253

현금흐름표

월 결산(억원)	2013	2014	2015	2016	2017
영업활동현금흐름	108	33	256	194	89
당기순이익(손실)	146	100	179	165	38
비현금성항목등	53	76	76	81	107
유형자산감가상각비	9	22	28	35	42
무형자산감가상각비	0	0	1	1	1
기타	43	54	47	45	65
운전자본감소(증가)	-51	-126	31	0	-20
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-62	-66	40	-13	7
재고자산감소(증가)	-3	-38	-13	-4	-25
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	9	-5	13	-10	3
기타	-119	-148	70	1	9
법인세납부	-38	-20	-30	-53	-37
투자활동현금흐름	-44	-119	-234	-47	-26
금융자산감소(증가)	-4	3	-48	11	-8
유형자산감소(증가)	-37	-123	-182	-58	-16
무형자산감소(증가)	-3	0	-4	0	-2
기타					
재무활동현금흐름	127	-43	18	-39	-39
단기금융부채증가(감소)	-56	6	26	19	-9
장기금융부채증가(감소)	-55		30	-20	
자본의증가(감소)	246				
배당금의 지급	8	18	10	30	30
기타		0	1	9	1
현금의 증가(감소)	189	-127	44	109	6
기초현금	47	237	110	154	264
기말현금	237	110	154	264	270
FCF	71	-40	75	175	83

자료 : 라이온켄텍 SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2013	2014	2015	2016	2017
매출액	1,031	1,140	1,151	1,207	1,314
매출원가	753	854	829	868	1,099
매출총이익	279	286	321	339	215
매출총이익률 (%)	27.0	25.1	27.9	28.1	16.3
판매비와관리비	95	104	109	152	134
영업이익	184	182	212	187	80
영업이익률 (%)	17.9	16.0	18.4	15.5	6.1
비영업손익	-6	-59	8	20	-30
순금융비용	2	-3	0	-1	-1
외환관련손익	-4	7	13	6	-26
관계기업투자등 관련손익					
세전계속사업이익	178	123	219	207	51
세전계속사업이익률 (%)	17.3	10.8	19.0	17.2	3.9
계속사업법인세	32	23	40	42	13
계속사업이익	146	100	179	165	38
중단사업이익					
*법인세효과					
당기순이익	146	100	179	165	38
순이익률 (%)	14.1	8.8	15.5	13.7	2.9
지배주주	146	100	179	165	38
지배주주귀속 순이익률(%)	14.14	8.8	15.52	13.7	2.88
비지배주주					
총포괄이익	146	94	179	161	36
지배주주	146	94	179	161	36
비지배주주					
EBITDA	194	204	241	224	123

주요투자지표

월 결산(억원)	2013	2014	2015	2016	2017
성장성 (%)					
매출액	10.5	10.5	0.9	4.9	8.9
영업이익	-8.6	-1.0	16.1	-11.5	-57.1
세전계속사업이익	-1.7	-30.7	77.5	-5.3	-75.5
EBITDA	-6.2	5.4	17.9	-7.2	-45.0
EPS(계속사업)	-4.8	-43.0	77.9	-6.8	-77.1
수익성 (%)					
ROE	26.3	13.1	20.7	16.5	3.5
ROA	21.1	11.7	17.9	13.8	3.0
EBITDA마진	18.8	17.9	20.9	18.5	9.4
안정성 (%)					
유동비율	671.5	627.8	359.4	327.3	343.3
부채비율	12.0	11.0	19.6	19.5	16.4
순차입금/자기자본	-32.1	-12.6	-14.5	-18.7	-20.0
EBITDA/이자비용(배)	52.6	641.5	275.6	346.9	182.9
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	1,138	648	1,153	1,075	246
BPS	4,822	5,315	6,448	7,325	7,384
CFPS	1,214	790	1,342	1,311	523
주당 현금배당금	200	100	200	200	300
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	12.4	36.8	20.5	20.1	85.7
PER(최저)	9.3	18.4	11.3	10.9	52.4
PBR(최고)	2.9	4.5	3.7	2.9	2.9
PBR(최저)	2.2	2.3	2.0	1.6	1.8
PCR	11.3	20.0	10.5	15.5	27.9
EV/EBITDA(최고)	10.1	17.6	14.6	14.0	24.7
EV/EBITDA(최저)	7.2	8.6	7.8	7.2	14.4