

SK COMPANY Analysis



Analyst
이지훈
sa75you@sk.com
02-3773-8880

공모개요

자본금	20 억원
액면가	500 원
공모주식 수	1,008,000 주
공모가격	8,500 ~ 9,700 원
공모금액	86 ~ 98 억원
상장예정 주식수	4,025,902 주
예상 시가총액	342 ~ 390 억원
수요예측일	2018년 08월 06~07일
상장예정일	2018년 08월 24일

주요주주(보호예수 기간)

최대주주 등(1Y)	24.43 %
우리사주조합	13.29 %
상장주선인(6M)	1.25 %

오파스넷 (173130/KQ | 신규상장)

5G 시대 도래는 네트워크 장비 수요를 촉진

NI(Network Integration)/SI(System Integration)를 중점으로 하고 있는 종합IT 서비스 업체이다. 5G 시대 도래는 또 한번의 성장기회를 제공할 것이다. 5G 시대가 본격화되면서 트래픽 증가와 IoT 기기 확산 등에 대응할 수 있는 고성능 네트워크 장비수요가 급증하기 때문이다. 공모가 기준으로 PER은 11.0~12.6배이다. 유사 기업들의 평균 PER이 20배를 상회하고 있어 밸류에이션 매력은 충분한 것으로 판단된다.

NI/SI 전문업체

NI(Network Integration)/SI(System Integration)를 중점으로 하고 있는 종합IT 서비스 업체이다. 주요 고객사는 SKT 및 그 계열사를 비롯해 아모레퍼시픽, 코스콤, 공공기관 등이다. 사업별 매출비중(2017 년 기준)은 네트워크 50.5%, 유지보수 30.2%, S/W 및 라이선스 5.7%, 기타 13.6%이다.

5G 시대 도래로 고성능 네트워크 장비 수요 급증

5G 시대 도래는 또 한번의 성장기회를 제공할 것이다. 5G 시대가 본격화되면서 트래픽 증가와 IoT 기기 확산 등에 대응할 수 있는 고성능 네트워크 장비수요가 급증하기 때문이다. 특히 네트워크 인프라에서 가장 중심이 되는 백본(Backbone), 백홀(Backhaul)장비 등의 투자가 활발해질 것이다. 상용화 단계에 돌입하는 내년부터 5G Back Bone/Back Haul, 5G SDDC(소프트웨어정의데이터센터)의 발주가 본격화될 것이다. 또한 빅데이터, 사물인터넷 등 4 차 산업의 새로운 플랫폼 등장도 관련 투자를 촉진하는 요인이다. 인수/협력 관계를 통한 성장전략에도 주목해야 한다. CIC(Company In Company) System 으로 대표되는 비즈니스 모델로 외형 성장의 지속성을 확보하고 있다. 이를 통해 신사업 진출의 용이성과 각 부문의 책임경영이 가능할 것이다. 지주회사 설립 후 또 다른 오파스넷의 설립이 활발할 것으로 예상된다.

2018 년은 재차 외형확대 가능할 것

2017 년 매출액은 714 억원, 영업이익 35 억원으로 전년대비 각각 0.3%, 16.7% 감소하였다. 외형은 2015 년부터 정체 양상이 나타났는데, 이는 저수익 사업부 정리와 수익성 위주의 수주 전략이 영향을 끼친 것으로 보인다. 이에 따른 비용 발생으로 영업이익률도 0.9%pt 하락한 4.9%를 기록하였다. 2018 년은 성장의 첫걸음이 될 것이다. 사업부의 체질 개선이 완료된 가운데 5G 투자 집행에 따른 네트워크 발주가 시작되기 때문이다.

공모가액은 지난해 실적기준으로 PER 11.0~12.6 배

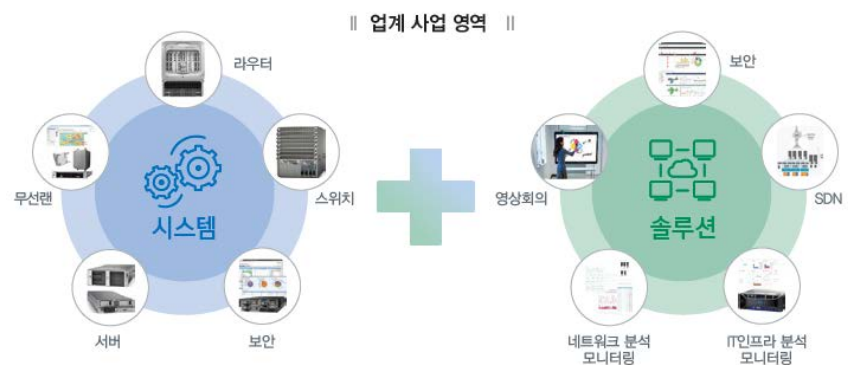
동사는 경쟁업체와 비교해 상대적으로 높은 수익성을 보이고 있다. 수익성 위주의 선별 수주전략이 영향을 끼친 것으로 판단된다. 공모가 기준으로 PER은 11.0~12.6 배이다. 유사 기업들의 평균 PER이 20 배를 상회하고 있어 밸류에이션 매력은 충분한 것으로 판단된다.

NI/SI를 중점으로 하고 있는 종합 IT 서비스 업체

NI(Network Integration)/SI(System Integration)를 중점으로 하고 있는 종합 IT 서비스 업체이다. 2011 년 Cisco Systems 의 SI Gold Certified Partnership 을 획득하면서 본격적인 성장기에 진입하였다. 네트워크 컨설팅 능력이 바탕이 되어 국내 통신사업자와 대기업에 대한 네트워크설계, 구축, 운영 및 유지보수를 수행하고 있다.

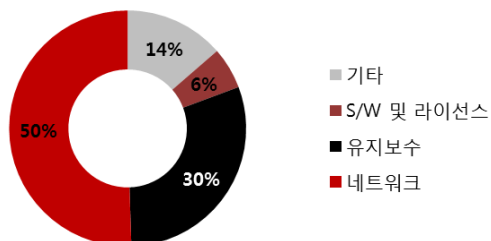
주요 고객사는 SKT 및 그 계열사를 비롯해 아모레퍼시픽, 코스콤, 공공기관 등이다. 고객사는 300 여개를 상회하고 연간 매출 5 억 이상인 업체는 28 개사이다. 사업별 매출 비중(2017 년 기준)은 네트워크 50.5%, 유지보수 30.2%, S/W 및 라이선스 5.7%, 기타 13.6%이다. 업종별 비중은 제조업이 40%, 금융 20%, 통신 15%, 공공기관 10%이다.

비즈니스 모델



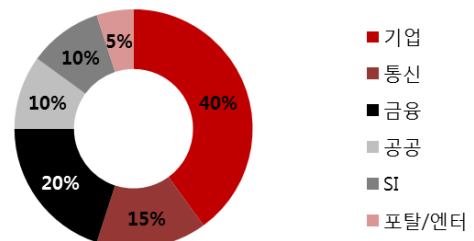
자료 : 오파스넷 SK 증권

사업별 매출 비중



자료 : 오파스넷 SK 증권

업종별 매출 비중

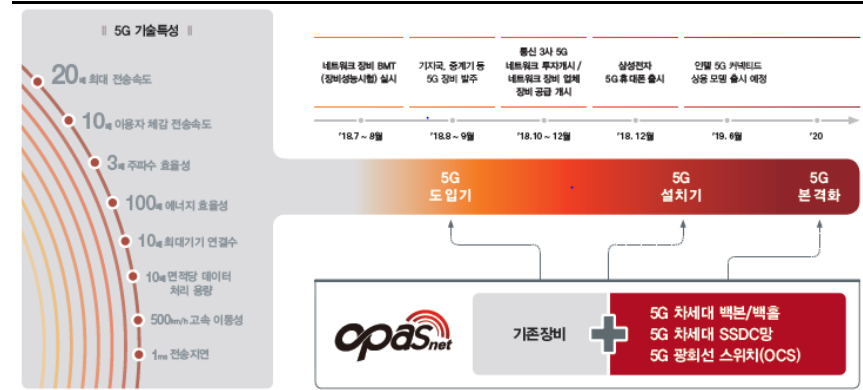


자료 : 오파스넷 SK 증권

투자포인트

5G 시대 도래는 또 한번의 성장기회를 제공할 것이다. 5G 시대가 본격화되면서 트래픽 증가와 IoT 기기 확산 등에 대응할 수 있는 고성능 네트워크 장비수요가 급증하기 때문이다. 특히 네트워크 인프라에서 가장 중심이 되는 백본(Backbone), 백홀(Backhaul) 장비 등의 투자가 활발해질 것이다. 상용화 단계에 돌입하는 내년부터 5G Back Bone/Back Haul, 5G SDDC(소프트웨어정의데이터센터)의 발주가 본격화될 것이다. 또한 빅데이터, 사물인터넷 등 4 차 산업의 새로운 플랫폼 등장도 관련 투자를 촉진하는 요인이다.

업계 Capex 집행 시기와 오파스넷 사업 전망



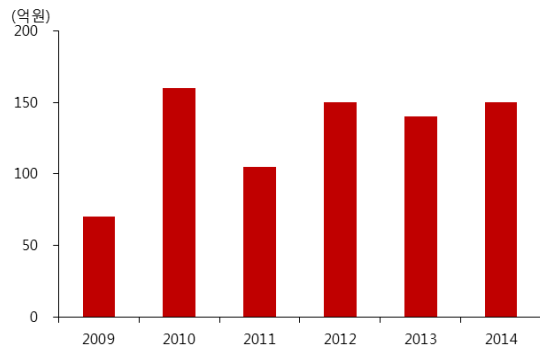
자료 : 오파스넷 KT 경제경영연구소, SK 증권

네트워크 구조 변화

네트워크		4G	5G
Back Haul	중심국	400국소	1,000국소 이상
	라우터	1G/10G 용량	10G/100G 용량
Back Bone	전송실	14국사	14국사
	라우터	1G/10G 용량	10G/100G 용량
Data Center	전송실	2개 국사	14국사
	스위치	대용량	대용량 및 자동화

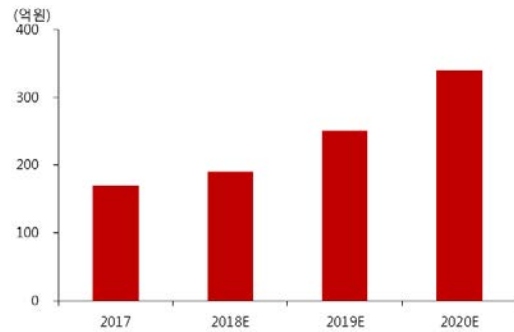
자료 : 오파스넷 SK 증권

4G 도입시기 SK 통신 관련 회사 매출액 추이



자료 : 오파스넷 SK 증권

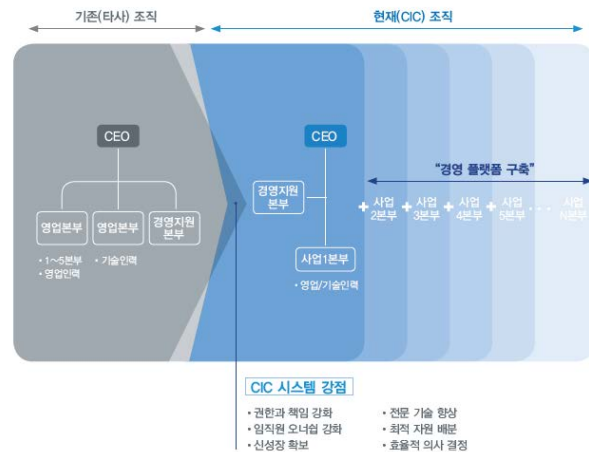
5G 도입시기 SK 통신 관련 회사 대상 매출액 추이



자료 : 오파스넷 SK 증권

인수/협력 관계를 통한 성장전략에도 주목해야 한다. CIC(Company In Company) System 으로 대표되는 비즈니스 모델로 외형 성장의 지속성을 확보하고 있다. 이를 통해 신사업 진출의 용이성과 각 부문의 책임경영이 가능할 것이다. 지주회사 설립 후 또 다른 오파스넷의 설립이 활발할 것으로 예상된다.

Company in Company System

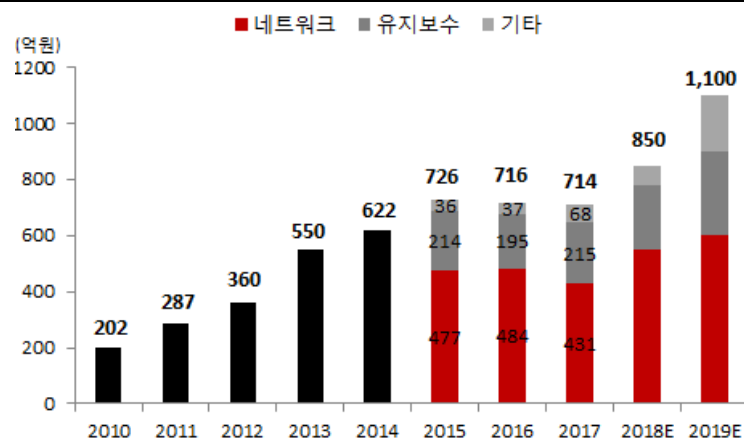


자료 : 오파스넷 SK 증권

실적관련

2017 년 매출액은 714 억원, 영업이익 35 억원으로 전년대비 각각 0.3%, 16.7% 감소하였다. 외형은 2015 년부터 정체 양상이 나타났는데, 이는 저수익 사업부 정리와 수익성 위주의 수주 전략이 영향을 끼친 것으로 보인다. 이에 따른 비용 발생으로 영업이익률도 0.9%pt 하락한 4.9%를 기록하였다. 2018 년은 성장의 첫걸음이 될 것이다. 사업부의 체질 개선이 완료된 가운데 5G 투자 집행에 따른 네트워크 발주가 시작되기 때문이다.

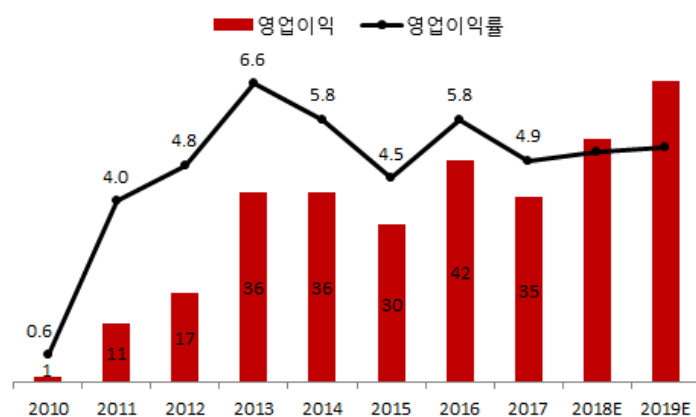
부문별 매출액 추이



자료 : 오파스넷 SK 증권

영업이익 및 영업이익률 추이

(단위 : 억원 %)



자료 : 오파스넷 SK 증권

NI 를 주된 사업으로 상장된 기업에는 링네트, 콤텍시스템, 에스넷시스템 등이 있다. 대체로 낮은 수익성을 보이는데, 이는 중소 업체들간의 경쟁 과열이 심화되었기 때문이다. 동사는 경쟁업체와 비교해 상대적으로 높은 수익성을 보이고 있다. 수익성 위주의 선별 수주전략이 영향을 끼친 것으로 판단된다. 공모가 기준으로 PER 은 11.0~12.6 배이다. 유사 기업들의 평균 PER 이 20 배를 상회하고 있어 밸류에이션 매력은 충분한 것으로 판단된다.

NI 기업 실적요약

(단위: 억원)

	링네트	콤텍시스템	에스넷	정원엔시스	오파스넷
매출액	1,485	1,436	2,134	1,590	714
영업이익	52	21	46	23	35
영업이익률	3.5%	1.5%	2.2%	1.4%	4.9%
세전이익	58	4	28	-14	40
순이익	47	9	18	-28	31
시가총액	600	668	709	763	-
PER	12.8	74.2	39.4	-	-

자료: 각사(2017년 실적 기준)

공모 개요

(단위: 주, 원)

내용	비고
공모주식수	1,008,000
상장예정주식수	4,025,902
희망공모가	8,500~9,700
상장예정일	-

자료: 오파스넷

공모 후 주식 분포도

(단위: 주, %)

	주식수	지분율	비고
최대주주 및 특수관계인	2,309,639	57.4%	상장 후 1년간 보호예수
기타주주	657,863	16.3%	
상장주선인	50,400	1.3%	상장 후 6개월간 보호예수
공모주	1,008,000	25.0%	
일반청약자	201,600	5.0%	
기관투자자	806,400	20.0%	
합계	4,025,902	100.0%	

자료: 오파스넷

Compliance Notice

- 작성자(이지훈)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 3 자에게 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 (2018 년 8 월 7 일 기준)

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