

SK 텔레시스(주) SK Telesys Co., Ltd.

정기평가
평가일: 2017.12.22

평가개요	신용등급 A3-	평가대상 기업어음	유효기간 2018.06.30
-------------	--------------------	--------------	--------------------

Analyst	이승은 책임연구원 기정우 실장	02)6966-2494 02)6966-2464	selee@scri.co.kr jwki@scri.co.kr
----------------	---------------------	------------------------------	-------------------------------------

Latest Rating	평가일	구분	등급
	2017.05.31	본평가	A3-
	2016.05.19	본평가	A3-
	2015.06.30	본평가	A3-

재무요약

(단위: 억원)

(연결기준)	2015.12	2016.12	2016.9	2017.9
매출액	3,715	5,118	3,095	3,949
영업이익	12	173	91	126
EBITDA	58	215	124	149
총자산	1,696	2,038	1,591	1,697
순차입금	914	599	1,085	754
영업이익률(%)	0.3	3.4	2.9	3.2
EBITDA/매출액(%)	1.6	4.2	4.0	3.8
부채비율(%)	자본잠식	자본잠식	자본잠식	자본잠식
차입금커버리지(배)	15.8	2.8	6.6	3.8
유동성커버리지(%)	22.0	102.4	38.1	47.0
회계기준	K-IFRS	K-IFRS	K-IFRS	K-IFRS

주1: 순차입금=총차입금-현금및금융상품

주2: 차입금커버리지=순차입금/EBITDA, 유동성커버리지=(현금및금융상품+EBITDA)/단기성차입금

평가의견

서울신용평가(주)는 SK텔레시스(주)의 기업어음 신용등급을 A3-로 유지하며, 주요 평가요인은 다음과 같다.

- SK그룹 계열사를 기반으로 한 양호한 사업안정성
- 사업재편을 통한 매출 및 수익 변동성 보완
- 완만한 재무구조 개선 추세이나 당분간 자본잠식 상태 지속
- 모회사 및 계열사의 지원가능성

■ 신용등급 논리

SK텔레시스(이하 '동사')는 SK그룹 계열의 통신장비업체이다. 중계기, 전송장비 등 통신장비사업에 치중되어 있던 사업구조에서 최근에는 반도체 소재 및 에너지 관련 사업으로 영역을 확대하고 있다.

동사의 사업안정성은 양호한 수준이다. 계열에 대한 사업의존도는 높은 수준이나 SK텔레콤, SK브로드밴드, SK하이닉스 등 우수한 사업역량을 보유한 계열사들을 주 고객기반으로 확보하고 있어 사업안정성은 양호한 수준으로 평가된다. 또한, 최근 사업 개편을 통해 외형이 확대되고 있고 수익성과 현금창출력이 개선되는 등 사업역량이 강화되고 있는 점은 긍정적 요인이다.

자본잠식 상태이며 재무안정성이 취약한 수준이다. 동사는 단말기 사업으로 인한 자금 부담으로 2011년 이후 재무구조가 악화되었으며 자본잠식 상태가 지속되고 있다. 계열 기반의 사업구조와 모기업의 재무적 지원을 바탕으로 꾸준히 재무구조 개선을 추진하여 왔으나, 재무상태에 비해 과소한 유상증자 규모와 주요 사업들의 이익창출 규모가 크지 않아 가시적인 개선 성과가 부진한 상황이다. 현재의 재무상태를 감안하면 아직은 턴어라운드에 이르기까지 불확실성이 있지만, 계열의 지원의지와 신규 사업에 기반한 성장세를 바탕으로 꾸준한 구조개선 노력이 이어질 것으로 전망된다.

동사의 전반적인 재무역량은 미흡한 수준이지만 사업역량이 이를 일정 수준 보완하고 있고, 계열 사로부터 다양한 사업적, 재무적 지원이 가능한 점을 감안할 때 유동성 위험 관리는 적정하게 이루어질 것으로 판단하여 동사의 기업어음 신용등급을 A3-로 유지한다.

■ 모니터링 요소

서울신용평가(주)는 동사의 매출 안정화 및 현금창출력의 개선 추이, 이의 토대가 되는 계열 차원의 협력 및 사업·재무적 지원의 지속성 등을 면밀히 모니터링 하여 향후 신용등급에 반영할 계획이다.

아래와 같은 요건을 충족할 경우에는 신용등급 상향을 검토할 수 있다.

- EBITDA/매출액 지표가 4% 이상을 안정적으로 유지하면서
- 순차입금/EBITDA가 4배 이하로 하락하는 추세를 보이거나
- 완전자본잠식 해소 등 재무안정성이 현저한 개선을 보이는 경우

반면, 아래와 같은 변화가 있을 경우에는 신용등급 하향을 검토할 수 있다.

- 동사의 구조개선이 부진한 가운데 EBITDA가 마이너스로 전환되거나
- 그룹의 지원의지와 지원여력에 제약이 있는 경우

■ 주요 평가요소별 검토

SK그룹 내 통신장비업체

동사는 중계기, 전송장비 등 통신네트워크 장비의 제조 및 판매를 주력사업으로 영위하고 있는 정보통신사업 전문업체로 SK그룹 내 통신 관련 계열사들과 밀접한 영업관계를 구축하고 있음. 2017.9월 기준, 최대주주는 SKC로 동사의 지분 79.4%를 보유하고 있음.

- 2017.9월 연결대상 종속회사는 SKC인프라서비스(에너지·통신망 운용사업), TechDream(반도체·원부자재 판매업/홍콩), SE(Jiangsu) Electronic Materials(반도체·화학·소재 판매업/중국), SK Telesys Corp(통신장비 도매업/미국)임.

계열 의존적이며 안정적인 사업구조

동사는 SK계열에 대한 사업의존도가 높은 수준이나 우수한 사업역량을 보유한 계열사들을 주 고객기반으로 확보하고 있어 사업안정성은 양호한 수준임.

- 과거 통신장비사업에 치중되어 있던 동사의 사업구조는 2015년 SKC로부터의 반도체 케미칼 사업양수, 연결대상 종속회사 설립 등을 통해서 전자재료(반도체)와 에너지사업으로 사업포트폴리오를 다변화하였음.
- 특히, 그룹 통신 관련 계열사인 SK텔레콤, SK브로드밴드로부터 발생하는 매출 의존도가 높은 수준이었으나 그룹의 사업적 지원 하에 반도체 관련 사업영역을 확대하면서 SK하이닉스향 매출기여도가 크게 증가하고 있음(총매출 대비 비중 2015년 6.6% → 2017.9월 21.4%).
- 그룹의 주력계열사로 매우 우수한 사업역량을 보유한 SK텔레콤, SK브로드밴드, SK하이닉스 등을 주요 고객기반으로 확보하고 있어 거래기반의 안정성은 높은 수준으로 판단됨(2017.9월 기준 총 매출액 대비 SK계열 향 비중 72.3%).

[매출추이]

(단위: 억원)

구분	개별		연결		
	2013	2014	2015	2016	2017.9
통신사업	4,508	3,957	3,204	3,785	2,984
중계기	981	1,171	802	845	675
전송장비	1,247	1,166	1,006	1,045	672
기타(구축,유지,보수 등)	2,280	1,620	1,396	1,895	1,637
전자재료(반도체)	-	-	475	1,121	932
에너지사업	-	-	36	212	34
합계	4,508	3,957	3,715	5,118	3,950
계열사향 매출액	3,413	2,766	2,395	3,543	2,856
비중(%)	75.7	69.9	64.5	69.2	72.3
SK 텔레콤	25.4	33.1	23.1	17.1	16.5
SK 브로드밴드	48.4	35.5	28.6	32.8	31.2
SK 하이닉스	-	-	6.6	17.4	21.4
기타	1.9	1.4	6.1	1.9	3.2

자료: 동사제시

사업영역 확대에 따른 매출변동성 완화

동사의 매출은 계열의 사업계획 및 통신관련 영업환경에 따라 변동성을 보였으나, 반도체사업과 에너지사업 편입을 통한 사업다변화로 매출 변동성이 완화되고 있음.

- 국내 통신업체들의 LTE망 투자가 일단락되면서 동사의 통신사업부 매출이 감소추세를 보였으나, 2015년부터 SKC인프라서비스를 통한 통신사업 확대, 반도체사업 편입, 에너지사업의 수주 기여 등으로 매출성장세를 보이고 있음(2017.9월 전년동기 대비 27.6% 증가)
- 2017.9월 기준 동사의 매출구성은 통신사업 75.5%, 전자재료(반도체) 23.6%, 에너지사업 0.9%로, 반도체 관련 전자재료 사업 비중이 높아지고 있는 추세임.
- SK텔레콤의 2019년 5세대 이동통신(5G) 상용화 계획, 반도체산업의 성장세에 따른 SK하이닉스로부터의 수주 물량 증가 등 그룹의 주력 계열사들의 사업계획에 따라 동사의 매출은 향후에도 점차적으로 증가할 것으로 전망됨.

수익성 및 현금창출규모 회복세

상대적으로 수익성이 양호한 전자재료(반도체)사업과 통신사업 확대에 힘입어 동사의 수익성 및 현금창출력이 개선되었으며, 향후에도 계열 기반의 안정적인 수익구조를 바탕으로 현 수준이 유지될 것으로 판단됨.

- 동사의 수익성은 2012년 이후 중계기 부문의 매출 감소와 이에 따른 고정비 부담으로 저조한 수준을 기록하였으나, 2015년부터 구조조정에 따른 비용절감과 수익성이 양호한 신규사업 편입에 힘입어 영업흑자로 전환하였음.
- 특히, 기존 통신사업 실적은 위축되었으나 2016년부터 SKC인프라서비스를 통한 사업(광케이블, 인터넷선로 유지·보수 용역) 확대 및 신규사업인 전자재료(반도체)부문 반영이 본격화되면서 동사의 EBITDA/매출액이 개선되었음(2015년 1.6% → 2017.9월 3.8%)
- 동사의 사업구조가 SK그룹 계열사 기반에 연동되는 수익구조임에 따라 향후에도 일정수준의 수익성을 유지할 것으로 전망됨.

[영위사업별 매출 및 영업이익률]

(단위: 억원, %)

구분		2015	2016	2017.9
통신사업	매출액	3,204	3,785	2,984
	영업이익	7	130	108
	영업이익률	0.2	3.4	3.6
전자재료	매출액	475	1,121	932
	영업이익	6	32	24
	영업이익률	1.3	2.9	2.6
에너지사업	매출액	36	212	34
	영업이익	-2	11	-6
	영업이익률	-4.4	5.2	-17.6
합계	매출액	3,715	5,118	3,949
	영업이익	12	173	126
	영업이익률	0.3	3.4	3.2

자료: 동사제시(연결 기준)

재무안정성 취약한 수준

과거 모회사의 지속적인 자금지원에도 불구하고 재무안정성은 여전히 취약한 수준임. 신규 사업과 구조조정으로 현금창출력이 회복되고는 있으나, 단기간 내에 유의미한 재무구조 개선은 쉽지 않은 상황임.

- 2011년 단말기 사업을 위한 자금부담으로 차입금 규모가 급격히 확대되었음. 이후 모회사로부터 4차례(2011년 120억원, 2012년 390억원, 2015년 715억원, 총 1,225억원)의 유상증자를 받았으나 2017.9월말 현재까지 완전자본잠식 상태가 지속되고 있으며 재무안정성은 여전히 취약한 상태임(차입금커버리지 3.8배).
- 최근 사업구조 전환으로 현금창출력은 개선되고 있으나, 2015년 이후 총 차입금은 약 1,000억원 규모로 영업활동을 통한 차입금 순상환 여력은 아직까지 제한적임.
- 모기업인 SKC의 유상증자와 사업부문 양수도 등 연속적인 지원사례를 고려하면 계열의 지원의지는 인정되지만, 지원규모는 재무상태를 근본적으로 전환시키는 수준에는 이르지 못하고 있음.

[차입금 추이]

(단위: 억원)

구분	개별		연결		
	2013	2014	2015	2016	2017.9
총차입금	1,407	1,067	985	1,038	1,047
단기성차입금	930	740	587	639	1,047
장기성차입금	64	-	398	399	-
매출채권할인	414	327	-	-	-
현금 및 금융상품	105	99	71	439	294
순차입금	1,302	968	914	599	754

자료: 감사보고서

모회사에 기반한 유동성 대응능력 보유

유동성 지표는 과거 대비 크게 개선되긴 하였으나 평가일 현재 여전히 미흡한 수준임. 다만, 모회사의 자금지원 가능성 및 SK계열사로서의 대외 신인도가 동사의 유동성과 신용도를 보강하는 요인으로 판단되어 유동성 위험은 통제 가능할 것으로 판단됨.

- 2017.9월말 연결기준 총차입금은 유동성사채(400억원)를 포함한 단기성차입금(1,047억원)으로만 이루어져 있어 단기화된 만기구조를 나타내고 있으며 단기성차입금이 보유 현금 및 금융상품(294억원)과 연관산 EBITDA(149억원)를 상회하고 있어 자체 유동성 대응능력은 다소 미흡한 수준임.
- 다만, 2011년 이후 4회에 걸친 유상증자를 통한 자본보강과 주력 SK그룹 계열사들(SK텔레콤, SK브로드밴드, SK하이닉스 등)과의 밀접한 사업연관성, 모회사인 SKC의 지속적인 사업·재무적 지원 및 의지 등을 감안하면 차입금 차환에 어려움이 없을 것으로 예상되며 동사의 유동성 위험은 통제 가능할 것으로 판단됨.

[유동성 지표]

(단위: 억원)

구분	개별		연결		
	2013	2014	2015	2016	2017.9
현금 및 금융상품	105	99	71	439	294
EBITDA	-68	-65	58	215	149
단기성차입금	1,343	1,067	587	639	1,047
단기성차입금/총차입금(%)	95.5	100.0	59.6	61.6	100.0
현금 및 금융상품/단기성차입금(%)	7.8	9.3	12.1	68.7	28.1
유동성커버리지(%)	2.7	3.2	22.0	102.4	47.0

자료: 감사보고서

주: 2013, 2014년 단기성차입금은 매출채권할인잔액 포함

모회사는 사업역량이 우수하며 양호한 재무안정성 보유

SKC는 2010-2013년 투자부담으로 재무역량이 다소 약화되었으나 우수한 사업역량을 보유하고 있는 가운데 증설효과에 따른 외형성장 및 현금창출능력 개선으로 2015년부터 재무안정성이 개선되고 있음. 계열 내 긴밀한 사업연계성을 감안하면 유사시 동사에 대한 지원가능성이 인정됨.

- SKC는 석유화학 및 PET필름 생산을 주요사업으로 영위하고 있으며, 주력제품의 우수한 시장 지위 및 관계사 기반 수직계열화 등으로 사업기반이 안정적임. 이에 따라 양호한 매출액을 실현하고 있으며, 수익성 및 현금창출력도 안정적으로 유지하고 있음.
- 2017.9월말 연결기준 부채비율 131.5%, 순차입금의존도 35.8%로 전반적인 재무안정성은 양호한 수준임. 전방산업 수요둔화로 현금창출능력이 약화된 반면 증설투자에 따른 자금소요로 2014년까지 차입금이 증가하였으나, 최근 업황 호조, 제품포트폴리오 개선 등을 통한 안정적인 현금흐름으로 개선된 재무안정성을 유지하고 있음.

Fundamental Review

단기신용도 A3-	Fundamental bbb-
--------------	---------------------

Mapping Grid

사업위험	aaa	aa	a	bbb	bb	b
매출액(조원)					√	
매출 및 이익 변동성				√		
사업기반	시장지위			√		
	다각화		√			
	경쟁역량		√			
재무위험	aaa	aa	a	bbb	bb	b
수익성					√	
재무정책	EBITDA/매출액(%)					√
	투자정책 및 자금조달방식					√
	유동성 리스크 관리					√
투명성 및 안정성						
레버리지						√
커버리지					√	
모형신용도	aaa	aa	a	bbb	bb	b

유동성위험

유동성위험 관리 수준	양호	보통	미흡
-------------	----	----	----

Mapping Grid: 전자

사업위험	가중	aaa	aa	a	bbb	bb	b	
매출액(조원)	10%	≥15	≥5	≥1	≥0.5	≥0.1	<0.1	
매출 및 이익변동성	15%	매우 낮음	상당히 낮음	낮음	다소 높음	높음	매우 높음	
사업기반	시장지위	9%	확고한 독점적 시장지위	과점시장 내 최상위권의 견고한 시장지위	과점시장 내 상위권의 우수한 시장지위	경쟁시장 내 중상위권의 시장지위	경쟁시장 내 중하위권의 시장지위	시장지배력 결여
	다각화 수준	8%	매우 우수	상당히 높음	높음	다소 낮음	낮음	매우 낮음
	경쟁역량	8%	매우 우수	상당히 높음	높음	다소 낮음	낮음	매우 낮음
재무위험	가중	aaa	aa	a	bbb	bb	b	
수익성	EBITDA/매출액(%)	10%	≥30	≥20	≥10	≥4	≥1	<1
재무정책	투자정책 및 자금조달방식	10%	매우 보수적	상당히 보수적	보수적	비교적 보수적	공격적	매우 공격적
	유동성 리스크 관리	10%	매우 보수적	상당히 보수적	보수적	비교적 보수적	공격적	매우 공격적
	투명성 및 안정성	5%						
커버리지	부채비율(%)	10%	≤60	≤80	≤100	≤150	≤200	>200
	차입금커버리지(배)	5%	≤0	≤1	≤2.5	≤4	≤6	>6

본 평가는 서울신용평가(주)가 공시한 전자 평가방법론을 적용하였습니다. 공시된 신용평가방법론은 서울신용평가(주) 홈페이지 www.scri.co.kr의 Research/평가방법론에서 찾아볼 수 있습니다.

본 건 신용평가등급 산정에 이용한 중요자료는 감사보고서, 경영공시자료, 차입금 현황 등입니다.

[단기채무 신용등급의 정의]

신용등급	정 의
A1	적기 상환능력이 최상이며, 상환능력의 안정성 또한 최상이어서 투자위험도가 극히 낮음.
A2	적기 상환능력이 우수하지만, 그 안정성은 A1등급에 비하여 다소 열등한 요소가 있음.
A3	적기 상환능력은 양호하나, 장래의 급격한 환경변화에 따라 그 안정성이 다소 영향을 받을 가능성이 있음.
B	적기 상환능력은 인정되지만, 그 안정성에 다소 투기적인 요소가 내포되어 있음.
C	적기 상환능력이 의문시되어 투기적 요소가 강함.
D	현재 채무불이행 상태에 있음.

주1: 상기 등급 중 A2등급에서 B등급까지는 당해 등급 내에서의 상대적 우열 정도에 따라 +, - 기호를 부기할 수 있음.

주2: 상기 등급 중 A1등급에서 A3등급까지는 적기 상환능력이 인정되는 투자등급으로, B, C 등급은 환경변화에 따라 적기 상환능력이 크게 영향을 받을 수 있는 투기등급으로 분류됨.

- 본 신용평가의 평가개시일은 2017년 12월 11일이며, 평가완료일은 2017년 12월 22일입니다.
- 최근 2년간 평가요청인과 체결한 다른 신용평가 건수 및 수수료총액은 각각 2건, 10백만원입니다. 당사는 평가완료일 현재 평가요청인의 다른 신용평가용역을 수행하고 있지 않습니다. 또한 평가요청인은 「독점규제 공정거래에 관한 법률」에 따른 기업집단에 해당되며, 동 기업집단의 직전연도 평가수수료 비중은 당사의 직전연도 평가수수료의 1.35%에 해당합니다.
- 최근 2년간 평가요청인과 체결한 비평가용역계약 체결 건수 및 수수료 총액은 0건, 0백만원이며, 당사는 평가완료일 현재 평가요청인의 다른 비평가용역을 수행하고 있지 않습니다. 또한 동 기업집단의 직전연도 비평가용역 수수료 비중은 당사의 직전연도 전체 비평가용역 수수료 총액의 0.0%에 해당합니다.

[유의사항]

- 1) 신용등급은 특정 금융투자상품, 금융계약, 발행자 등의 상대적인 신용위험에 대한 현재시점에서의 서울신용평가(주)의 의견입니다. 신용등급은 신용위험을 제외한 다른 위험(시장가치 변동위험, 유동성위험, 운영위험 등의 여타 위험)에 대해서는 설명하지 않습니다. 특히, 구조회금융상품의 신용등급은 법령, 조세제도의 변경 등에 따라 발생하는 위험을 반영하지 않습니다. 또한 신용등급 및 당사 간행물에 포함된 견해는 현재 또는 과거 사실에 관한 서술이 아니며, 당사 고유의 평가기준에 따라 신용위험에 대하여 예측한 의견으로서, 이러한 예측정보는 실제 결과치와 다르게 나타날 수 있습니다. 신용등급 및 당사 간행물에 포함된 견해는 환경변화 및 당사가 정한 기준에 따라 변경 또는 취소될 수 있습니다.
- 2) 신용등급, 평가의견 및 간행물은 금융투자상품에 대한 투자자문을 의미하지 않으며, 특정 증권외의 투자의사결정(매매, 보유 등)을 권유하는 것이 아닙니다. 신용등급이나 평가의견, 간행물 등은 정보이용자의 투자결정을 대신할 수 없으며, 정보이용자의 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 정보이용자들은 유가증권, 발행자, 보증기관 등 투자대상의 위험에 대해 자체적인 분석과 평가를 통해 투자에 대한 의사결정을 하여야 합니다. 특히 당사의 신용등급과 간행물은 개인투자자들이 이용하는 것을 전제로 하고 있지 않으며, 따라서 개인투자자들이 당사의 신용등급과 간행물을 이용하여 투자의사결정을 하는 것은 바람직하지 않습니다.
- 3) 신용평가서, 평가의견, 간행물 등 보고서는 평가대상자 또는 의뢰인이 제출한 자료와 각종 공시자료 등 당사가 객관적으로 정확하고 신뢰할 수 있다고 판단한 자료원으로부터 수집한 자료에 근거하고 있으며, 당사는 평가대상자 또는 의뢰인으로부터 제출자료에 거짓이 없고, 중요사항이 누락되지 않았으며 중대한 오해를 유발하는 내용이 들어있지 않다는 확인서를 받고 있습니다. 당사는 평가대상자 또는 의뢰인이 정확하고 완전한 정보를 적시에 제공한다는 전제하에 신용평가업무를 수행하고 있으며, 신용평가 과정에서 이용하는 정보에 대해 별도의 실사나 감사를 실시하고 있지 않습니다. 또한 신용평가의 특성 및 자료원의 제한성, 분석자, 분석도구 또는 기타 요인에 의한 오류의 발생가능성이 있기 때문에 신용등급 결정시에 활용되었거나 본 보고서에 주요 판단근거로서 제시된 어떠한 정보에 대해서도 그 정확성, 적합성 또는 충분성을 보증하지 않으며, 제공된 정보의 오류, 사기 및 허위, 미제공 등에 따른 결과에 대하여 당사는 어떠한 책임도 부담하지 않습니다.
- 4) 신용등급 및 본 보고서에 반영되었거나 포함되어 있는 정보 및 기재내용의 정확성, 완전성 및 적합성을 당사가 보증하거나 확약하지 않습니다. 본 보고서에 포함된 모든 정보들은 신용등급 부여에 필요한 주요 판단 근거로서 제시된 것이며, 평가대상에 대한 모든 정보가 기재된 것은 아닙니다. 또한, 당사는 고의 또는 중대한 과실에 기인한 사항을 제외하고 신용등급 및 본 보고서에 포함된 정보의 이용으로 발생하는 어떠한 손해 및 결과에 대해서도 책임지지 않습니다.
- 5) 본 보고서에 수록된 모든 정보의 저작권은 서울신용평가(주)의 소유입니다. 따라서 당사의 사전서면동의 없이는 무단 전재되거나 복사, 인용, 재판매 또는 유포될 수 없습니다.

별도재무상태표(단위: 십억원)	2013.12	2014.12	2015.12	2016.12	2016.9	2017.9
회계기준	일반	일반	일반	K-IFRS	K-IFRS	K-IFRS
유동자산	135.1	58.5	86.9	89.1	70.5	90.5
당좌자산	125.9	37.3	75.7	81.8	61.6	73.3
현금 및 단기금융상품	105	9.9	0.2	14.1	2.1	12.9
단기투자증권	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출채권	112.5	24.4	73.5	66.3	53.8	58.5
미수금	0.1	0.3	0.2	0.0	0.2	0.1
단기대여금	0.1	0.1	0.1	0.1	4.1	0.1
선급금	0.7	1.8	1.2	0.7	0.9	1.2
기타당좌자산	2.1	0.8	0.5	0.6	0.7	0.6
재고자산	9.2	21.3	11.2	7.3	8.8	17.2
제품	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
재공품	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동자산	87.9	63.2	60.2	67.4	67.2	57.9
투자자산	16.4	12.7	15.5	5.4	5.4	5.8
장기금융상품	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기투자증권	0.9	0.2	0.0	0.0	0.0	0.4
종속/관계기업투자주식	0.0	0.0	3.0	5.3	5.3	5.3
투자부동산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
유형자산	42.3	38.4	34.5	30.6	32.0	29.5
토지	3.8	3.6	3.6	3.6	3.6	3.6
건물	27.3	25.5	24.8	24.1	24.3	23.5
무형자산	2.0	0.7	1.8	14.3	14.4	14.1
기타비유동자산	27.2	11.4	8.4	17.1	15.4	8.4
자산총계	223.0	121.7	147.1	156.5	137.6	148.4
유동부채	314.4	256.6	191.1	189.1	173.5	213.0
매입채무	209.4	169.5	128.2	121.8	87.1	106.6
단기성차입금	93.0	74.0	58.7	63.9	84.2	104.7
단기차입금	40.4	74.0	58.7	63.9	84.2	64.8
유동성장기부채	52.5	0.0	0.0	0.0	0.0	39.9
선수금	0.4	2.8	0.1	0.0	0.0	0.0
기타유동부채	12.0	13.1	4.2	3.4	2.2	1.7
비유동부채	15.9	11.3	42.4	40.9	42.8	1.6
장기성차입금	6.4	0.0	39.8	39.9	39.9	0.0
사채	6.4	0.0	39.8	39.9	39.9	0.0
장기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타비유동부채	9.5	11.3	2.6	1.1	3.0	1.6
부채총계	330.2	267.9	233.5	230.1	216.4	214.6
자본총계	-107.3	-146.2	-86.4	-73.5	-78.7	-66.2
부채와자본총계	223.0	121.7	147.1	156.5	137.6	148.4
총차입금	99.3	74.0	98.5	103.8	124.1	104.7
단기성차입금	93.0	74.0	58.7	63.9	84.2	104.7
장기성차입금	6.4	0.0	39.8	39.9	39.9	0.0
현금성자산	10.5	9.9	0.2	14.1	2.1	12.9
순차입금	88.8	64.1	98.3	89.7	122.0	91.9

주요 재무비율

부채비율(%)	-307.9	-183.3	-270.2	-312.9	-274.8	-324.1
차입금의존도(%)	44.5	60.8	67.0	66.3	90.2	70.6
순차입금의존도(%)	39.8	52.6	66.8	57.3	88.7	61.9
단기성차입금/총차입금(%)	93.6	100.0	59.6	61.6	67.9	100.0
차입금커버리지(배)	N/A	N/A	15.3	7.9	12.6	8.8
유동성커버리지(%)	3.9	4.6	11.3	39.9	14.0	22.3
매출채권 회전기간(월)	2.7	2.1	1.7	2.4	2.1	1.9
재고자산 회전기간(월)	0.5	0.5	0.6	0.3	0.3	0.4
매입채무 회전기간(월)	5.5	5.7	5.1	4.3	4.0	3.3
총자산회전율(회)	2.0	2.3	2.6	2.3	2.2	2.4
운전자금/매출액(%)	27.0	11.5	24.1	21.0	21.7	21.7
순운전자금/매출액(%)	-19.5	-31.3	-12.4	-13.7	-8.5	-8.8
총자산증가율(%)	-1.4	-45.4	20.8	6.4	8.1	7.8
자기자본증가율(%)		자본잠식	자본잠식	자본잠식	자본잠식	자본잠식

주 1: 현금성자산=현금 및 현금등가물+단기금융상품+장기금융상품+기타금융자산

주 2: 차입금커버리지(배)=순차입금/EBITDA

주 3: 유동성커버리지(%)=(현금성자산+EBITDA)/단기성차입금

주 4: 매출채권 회전기간(월)=(기초매출채권+기말매출채권)/2/매출액*12

주 5: 재고자산 회전기간(월)=(기초재고자산+기말재고자산)/2/매출액*12

주 6: 매입채무 회전기간(월)=(기초매입채무+기말매입채무)/2/매출액*12

주 7: 총자산회전율(회)=매출액/(기초총자산+기말총자산)/2

별도손익계산서(단위: 십억원)	2013.12	2014.12	2015.12	2016.12	2016.9	2017.9
회계기준	일반	일반	일반	K-IFRS	K-IFRS	K-IFRS
매출액	450.8	395.7	351.0	350.5	216.0	261.8
매출원가	409.7	360.2	322.1	322.9	198.7	241.5
매출충이익	41.0	35.5	29.0	27.6	17.3	20.3
판매비와 관리비	53.0	48.1	27.2	20.4	13.3	14.7
인건비	17.3	17.8	10.3	5.3	3.9	4.7
대손상각비	0.1	4.5	0.6	0.4	-0.2	-0.2
감가상각비	4.4	5.3	3.5	3.0	2.4	1.3
경상(연구)개발비	6.9	7.5	5.9	5.3	3.8	4.6
기타판관비	24.3	13.1	6.9	6.4	3.5	4.3
영업이익	-12.0	-12.6	1.8	7.2	4.0	5.7
영업외이익	2.8	6.6	3.6	4.1	1.2	5.1
이자수익(매출채권처분이익포함)	1.7	1.7	1.2	0.1	0.1	0.0
투자증권관련이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
유무형자산 관련이익	0.1	0.3	0.0	0.0	0.0	0.0
외화관련이익	0.1	0.7	0.8	1.1	0.6	0.7
기타영업외이익	0.9	3.9	1.5	2.9	0.5	4.3
영업외비용	16.4	23.0	11.6	8.9	6.3	5.0
금융비용	13.7	12.2	7.4	6.2	4.8	3.4
투자증권 관련손실	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
유무형자산 관련 손실	0.0	0.0	0.0	1.2	0.0	0.0
외환관련 손실	0.3	0.1	1.0	0.9	1.0	0.9
기타영업외손실	2.4	10.6	3.3	0.6	0.6	0.6
영업외손익	-13.6	-16.4	-8.1	-4.8	-5.1	0.1
법인세비용차감전계속사업이익	-25.6	-29.0	-6.3	2.4	-1.1	5.8
계속사업손익법인세비용(부의법인세비용)	2.3	9.9	2.4	-1.4	0.4	-1.6
계속사업이익(손실)	-27.9	-38.9	-8.7	3.8	-1.4	7.3
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	-27.9	-38.9	-8.7	3.8	-1.4	7.3
EBITDA	-6.8	-6.5	6.4	11.4	7.3	7.9
주요 재무비율						
매출원가율(%)	90.9	91.0	91.7	92.1	92.0	92.2
판관비부담률(%)	11.8	12.2	7.7	5.8	6.2	5.6
영업이익/매출액(%)	-2.7	-3.2	0.5	2.0	1.9	2.2
EBITDA/매출액(%)	-1.5	-1.6	1.8	3.2	3.4	3.0
당기순이익/매출액(%)	-6.2	-9.8	-2.5	1.1	-0.7	2.8
총자산순이익률(ROA)(%)	-12.4	-22.6	-6.5	2.5	-1.4	6.8
자기자본순이익률(ROE)(%)	자본잠식	자본잠식	자본잠식	자본잠식	자본잠식	자본잠식
EBITDA/금융비용(배)	-0.5	-0.5	0.9	1.8	1.5	2.3
이자보상배율(배)	-0.9	-1.0	0.2	1.2	0.8	1.7
금융비용/매출액(%)	3.0	3.1	2.1	1.8	2.2	1.3
매출액증가율(%)	-8.9	-12.2	-11.3	-0.1	-15.8	21.2
영업이익증가율(%)	72.5	5.4	-114.3	295.5	1,144.0	40.8
EBITDA 증가율(%)	881.4	-4.5	-198.5	77.0	90.9	8.2
당기순이익증가율(%)	적자	적자	적자	흑자전환	적자	흑자

주 1: EBITDA=영업이익+유·무형자산감가상각비

주 2: 총자산순이익률(ROA)(%)=당기순이익/(기초총자산+기말총자산)/2*100

주 3: 자기자본순이익률(ROE)(%)=당기순이익/(기초자기자본+기말자기자본)/2*100

주 4: 이자보상배율(배)=영업이익/금융비용

별도현금흐름표(단위: 십억원)	2013.12	2014.12	2015.12	2016.12	2016.9	2017.9
회계기준	일반	일반	일반	K-IFRS	K-IFRS	K-IFRS
EBITDA	-6.8	-6.5	6.4	11.4	7.3	7.9
영업이익	-12.0	-12.6	1.8	7.2	4.0	5.7
유무형자산상각비	5.2	6.1	4.6	4.2	3.3	2.2
금융비용(-)	-13.7	-12.2	-7.4	-6.2	-4.8	-3.4
기타비현금항목조정	5.6	0.8	0.6	4.1	0.7	4.2
총영업활동현금흐름(TCF)	-15.0	-17.9	-0.3	9.3	3.2	8.6
운전자금증감	8.6	40.3	-98.8	12	-21.8	-132
순운전자금 증감	0.1	30.8	-80.1	3.8	-19.6	-17.9
매출채권 증감	-21.4	82.9	-47.4	6.4	19.2	7.5
재고자산 증감	15.6	-12.1	10.1	3.9	2.4	-9.9
매입채무증감	5.9	-40.0	-42.7	-6.5	-41.1	-15.4
기타운전자금 증감	8.6	9.6	-18.7	-2.6	-2.2	4.6
순영업활동현금흐름(NCF)	-6.3	22.4	-99.1	10.5	-18.6	-4.6
경상투자	-1.4	-0.6	-7.2	-2.0	-1.4	-1.4
자본적지출(Capex)(NET)	-1.4	-0.6	-1.8	-2.0	-1.4	-1.4
유형자산증감	-1.4	-0.6	-0.5	-1.0	-0.6	-1.2
무형자산증감	0.0	0.0	-1.3	-1.1	-0.8	-0.2
종속/관계기업투자주식증감	0.0	0.0	-5.3	0.0	0.0	0.0
잉여현금흐름(FCF)	-7.7	21.8	-106.2	8.5	-20.0	-6.0
배당금지급(-)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
처분가능현금흐름(DCF)	-7.7	21.8	-106.2	8.5	-20.0	-6.0
비영업자산순투자	0.4	13.7	0.8	0.3	-3.8	3.8
투자유가증권증감	0.9	4.1	0.2	0.0	0.0	0.0
기타투자자산증감	-0.5	9.6	0.5	0.3	-3.8	3.8
자금조달전 현금흐름	-7.4	35.5	-105.5	8.8	-23.8	-2.1
자금조달활동현금흐름	6.9	-27.8	95.8	5.2	25.7	0.9
차입금 증감	6.9	-27.8	24.4	5.2	25.7	0.9
유상증자/감자	0.0	0.0	71.4	0.0	0.0	0.0
자기주식증감	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타증감	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동 효과 등	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금및현금성자산의 증감	-0.5	7.7	-9.7	13.9	1.9	-1.3
기초 현금및현금성자산	2.6	2.2	9.9	0.2	0.2	14.1
기말 현금및현금성자산	2.2	9.9	0.2	14.1	2.1	12.9
주요 재무비율						
총영업활동현금흐름(TCF)/총차입금(%)	-15.1	-24.2	-0.3	9.0	3.5	11.0
순영업활동현금흐름(NCF)/총차입금(%)	-6.4	30.3	-100.6	10.2	-20.0	-5.9
잉여현금흐름(FCF)/총차입금(%)	-7.8	29.5	-107.9	8.2	-21.5	-7.6
자금조달전현금흐름/총차입금(%)	-7.4	48.0	-107.1	8.4	-25.6	-2.7
총영업활동현금흐름(TCF)/매출액(%)	-3.3	-4.5	-0.1	2.7	1.5	3.3
순영업활동현금흐름(NCF)/매출액(%)	-1.4	5.7	-28.2	3.0	-8.6	-1.8
잉여현금흐름(FCF)/매출액(%)	-1.7	5.5	-30.3	2.4	-9.2	-2.3
순영업활동현금흐름(NCF)/경상투자(배)	N/A	36.7	N/A	5.2	-13.3	-3.3

주 1: 총영업활동현금흐름(TCF)=당기순이익+현금유출이없는 비현금수익및비용가감

주 2: 순영업활동현금흐름(NCF)=총영업활동현금흐름+영업관련 자산부채변동

주 3: 경상투자=자본적지출(유·무형자산증감+종속/관계기업투자주식증감)

주 4: 잉여현금흐름(FCF)=순영업활동현금흐름+경상투자

주 5: 처분가능현금흐름(DCF)=잉여현금흐름-배당금지급

주 6: 자금조달전현금흐름=처분가능현금흐름+비영업자산순투자

연결재무상태표(단위: 십억원)	2015.12	2016.12	2016.9	2017.9
회계기준	K-IFRS	K-IFRS	K-IFRS	K-IFRS
유동자산	105.1	141.2	96.6	116.9
당좌자산	93.9	133.5	87.2	99.1
현금 및 단기금융상품	7.1	43.8	15.5	29.3
단기투자증권	0.0	0.0	0.0	0.0
매출채권	84.4	87.7	68.8	64.7
미수금	0.3	0.1	0.3	0.2
단기대여금	0.1	0.1	0.1	0.1
선급금	1.6	1.2	2.0	3.8
기타당좌자산	0.5	0.6	0.6	1.1
재고자산	11.2	7.7	9.4	17.7
제품	0.0	0.0	0.0	0.0
재공품	0.0	0.3	0.6	0.5
비유동자산	64.6	62.6	62.5	52.8
투자자산	0.1	0.2	0.2	0.5
장기금융상품	0.0	0.1	0.1	0.0
장기투자증권	0.1	0.1	0.1	0.5
종속/관계기업투자주식	0.0	0.0	0.0	0.0
투자부동산	0.0	0.0	0.0	0.0
유형자산	34.6	30.7	32.1	29.6
토지	3.6	3.6	3.6	3.6
건물	24.8	24.1	24.3	23.5
무형자산	13.7	14.3	14.4	14.1
기타비유동자산	16.2	17.4	15.9	8.6
자산총계	169.6	203.8	159.1	169.7
유동부채	206.4	232.7	193.2	229.0
매입채무	143.2	162.3	105.5	119.1
단기성차입금	58.7	63.9	84.2	104.7
단기차입금	58.7	63.9	84.2	64.8
유동성장기부채	0.0	0.0	0.0	39.9
선수금	0.3	0.9	0.1	0.0
기타유동부채	4.2	5.6	3.3	5.2
비유동부채	42.7	41.2	43.0	2.1
장기성차입금	39.8	39.9	39.9	0.0
사채	39.8	39.9	39.9	0.0
장기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0
기타비유동부채	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	249.1	273.9	236.2	231.1
자본총계	-79.5	-70.2	-77.1	-61.4
부채와자본총계	169.6	203.8	159.1	169.7
총차입금	98.5	103.8	124.1	104.7
단기성차입금	58.7	63.9	84.2	104.7
장기성차입금	39.8	39.9	39.9	0.0
현금성자산	7.1	43.9	15.6	29.4
순차입금	91.4	59.9	108.5	75.4
주요 재무비율				
부채비율(%)	-313.4	-390.3	-306.4	-376.4
차입금의존도(%)	58.1	50.9	78.0	61.7
순차입금의존도(%)	53.9	29.4	68.2	44.4
단기성차입금/총차입금(%)	59.6	61.6	67.9	100.0
차입금커버리지(배)	15.8	2.8	6.6	3.8
유동성커버리지(%)	22.0	102.4	38.1	47.0
매출채권 회전기간(월)	1.4	2.0	1.0	1.5
재고자산 회전기간(월)	0.2	0.2	0.1	0.3
매입채무 회전기간(월)	2.3	3.6	1.5	2.6
총자산회전율(회)	4.4	2.7	5.2	3.2
운전자금/매출액(%)	25.7	18.6	18.9	15.6
순운전자금/매출액(%)	-12.8	-13.1	-6.6	-7.0
총자산증가율(%)	—	20.1	—	6.7
자기자본증가율(%)	—	자본잠식	—	자본잠식

주 1: 현금성자산=현금 및 현금등가물+단기금융상품+장기금융상품+기타금융자산

주 2: 차입금커버리지(배)=순차입금/EBITDA

주 3: 유동성커버리지(%)=(현금성자산+EBITDA)/단기성차입금

주 4: 매출채권 회전기간(월)=(기초매출채권+기말매출채권)/2/매출액*12

주 5: 재고자산 회전기간(월)=(기초재고자산+기말재고자산)/2/매출액*12

주 6: 매입채무 회전기간(월)=(기초매입채무+기말매입채무)/2/매출액*12

주 7: 총자산회전율(회)=매출액/(기초총자산+기말총자산)/2

연결손익계산서(단위: 십억원)	2015.12	2016.12	2016.9	2017.9
회계기준	K-IFRS	K-IFRS	K-IFRS	K-IFRS
매출액	371.5	511.8	309.5	394.9
매출원가	341.3	469.3	283.9	362.1
매출충이익	30.2	42.6	25.6	32.8
판매비와 관리비	29.0	25.2	16.6	20.2
인건비	11.7	8.7	6.3	8.1
대손상각비	0.6	0.4	-0.2	-0.2
감가상각비	3.5	3.0	2.4	1.3
경상(연구)개발비	5.9	5.3	3.8	4.6
기타판관비	7.4	7.8	4.3	6.3
영업이익	1.2	17.3	9.1	12.6
영업외이익	3.1	1.8	1.3	1.1
이자수익(매출채권처분이익포함)	1.2	0.1	0.1	0.1
투자증권관련이익	0.1	0.0	0.0	0.0
유무형자산 관련이익	0.0	0.0	0.0	0.0
외화관련이익	0.8	1.1	0.7	0.7
기타영업외이익	1.0	0.6	0.5	0.3
영업외비용	11.3	9.0	6.4	5.0
금융비용	7.4	6.2	4.8	3.4
투자증권 관련손실	0.1	0.0	0.0	0.0
유무형자산 관련 손실	0.0	1.2	0.0	0.0
외환관련 손실	1.0	1.0	1.0	0.9
기타영업외손실	2.8	0.6	0.6	0.6
법인세비용차감전계속사업이익	-7.0	10.2	4.0	8.8
계속사업손익법인세비용(부의법인세비용)	2.3	0.8	1.4	0.0
계속사업이익(손실)	-9.3	9.4	2.6	8.8
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	-9.3	9.4	2.6	8.8
EBITDA	5.8	21.5	12.4	14.9
주요 재무비율				
매출원가율(%)	91.9	91.7	91.7	91.7
판관비부담률(%)	7.8	4.9	5.3	5.1
영업이익/매출액(%)	0.3	3.4	2.9	3.2
EBITDA/매출액(%)	1.6	4.2	4.0	3.8
당기순이익/매출액(%)	-2.5	1.8	0.8	2.2
총자산순이익률(ROA)(%)	-11.0	5.0	4.3	7.2
자기자본순이익률(ROE)(%)	자본잠식	자본잠식	자본잠식	자본잠식
EBITDA/금융비용(배)	0.8	3.5	2.6	4.3
이자보상배율(배)	0.2	2.8	1.9	3.7
금융비용/매출액(%)	2.0	1.2	1.6	0.9
매출액증가율(%)	-	37.8	-	27.6
영업이익증가율(%)	-	1,362.0	-	38.9
EBITDA 증가율(%)	-	271.2	-	20.2
당기순이익증가율(%)	-	흑자전환	-	243.1

주 1: EBITDA=영업이익+유·무형자산감가상각비

주 2: 총자산순이익률(ROA)(%)=당기순이익/(기초총자산+기말총자산)/2*100

주 3: 자기자본순이익률(ROE)(%)=당기순이익/(기초자기자본+기말자기자본)/2*100

주 4: 이자보상배율(배)=영업이익/금융비용

연결현금흐름표(단위: 십억원)	2015.12	2016.12	2016.9	2017.9
회계기준	K-IFRS	K-IFRS	K-IFRS	K-IFRS
EBITDA	58	215	124	149
영업이익	12	173	9.1	126
유무형자산상각비	4.6	4.2	3.3	2.2
금융비용(-)	7.4	6.2	4.8	3.4
기타비현금항목조정	-11.0	-12.3	-9.1	-7.9
총영업활동현금흐름(TCF)	22	154	8.1	104
운전자금증감	-99.2	184	-234	-284
순운전자금 증감	-74.6	18.7	-208	-309
매출채권 증감	-51.9	-4.0	15.0	22.7
재고자산 증감	10.1	3.5	1.8	-10.0
매입채무증감	-32.7	19.3	-37.7	-43.5
기타운전자금 증감	-24.6	-0.3	-2.6	2.5
순영업활동현금흐름(NCF)	-97.0	33.9	-154	-180
경상투자	-1.7	-2.1	-1.5	-1.4
자본적지출(Capex)	-1.7	-2.1	-1.5	-1.4
유형자산증감	-0.5	-1.0	-0.6	-1.2
무형자산증감	-1.2	-1.1	-0.8	-0.2
종속/관계기업투자주식증감	0.0	0.0	0.0	0.0
잉여현금흐름(FCF)	-98.8	31.7	-168	-194
배당금지급(-)	0.0	0.0	0.0	0.0
처분가능현금흐름(DCF)	-98.8	31.7	-168	-194
비영업자산순투자	0.5	-0.2	-0.3	4.0
투자유가증권증감	0.2	0.0	0.0	0.0
기타투자자산증감	0.3	-0.1	-0.2	0.1
자금조달전 현금흐름	-98.3	31.6	-17.1	-15.4
자금조달활동현금흐름	95.5	5.2	25.5	0.9
차입금 증감	24.0	5.2	25.7	0.9
유상증자/감자	71.5	0.0	0.0	0.0
자기주식증감	0.0	0.0	0.0	0.0
기타증감	0.0	0.0	-0.2	0.0
연결실체 및 환율변동 효과 등	0.0	0.0	0.0	0.0
현금및현금성자산의 증감	-2.8	36.8	8.4	-14.5
기초 현금및현금성자산	9.9	7.1	7.1	43.8
기말 현금및현금성자산	7.1	43.8	15.5	29.3
주요 재무비율				
총영업활동현금흐름(TCF)/총차입금(%)	22	14.9	8.7	13.2
순영업활동현금흐름(NCF)/총차입금(%)	-98.5	32.6	-16.5	-22.9
잉여현금흐름(FCF)/총차입금(%)	-100.3	30.6	-18.1	-24.7
자금조달전현금흐름/총차입금(%)	-57.9	15.5	-14.3	-12.1
총영업활동현금흐름(TCF)/매출액(%)	0.6	3.0	2.6	2.6
순영업활동현금흐름(NCF)/매출액(%)	-26.1	6.6	-5.0	-4.6
잉여현금흐름(FCF)/매출액(%)	-26.6	6.2	-5.4	-4.9
순영업활동현금흐름(NCF)/경상투자(배)	N/A	16.0	-10.5	-13.0

주 1: 총영업활동현금흐름(TCF)=당기순이익+현금유출입이없는 비현금수익및비용가감

주 2: 순영업활동현금흐름(NCF)=총영업활동현금흐름+영업관련 자산부채변동

주 3: 경상투자=자본적지출(유·무형자산증감+종속/관계기업투자주식증감)

주 4: 잉여현금흐름(FCF)=순영업활동현금흐름+경상투자

주 5: 처분가능현금흐름(DCF)=잉여현금흐름-배당금지급

주 6: 자금조달전현금흐름=처분가능현금흐름+비영업자산순투자