

SK COMPANY Analysis



Analyst

서충우

Choongwoo.seo@sk.com

02-3773-9005

Company Data

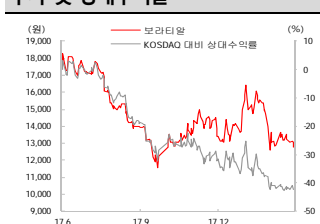
자본금	34 억원
발행주식수	675 만주
자사주	0 만주
액면가	500 원
시가총액	861 억원
주요주주	
김대영외 2인	73.50%

외국인지분률	0.50%
배당수익률	0.00%

Stock Data

주가(18/03/07)	12,750 원
KOSDAQ	841.03 pt
52주 Beta	0.51
52주 최고가	18,300 원
52주 최저가	11,550 원
60일 평균 거래대금	8 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	1.2%	-0.1%
6개월	-8.9%	-28.7%
12개월	%	%

보라티알 (250000/KQ | 매수(유지) | T.P 20,000 원(하향))

수도권외 지역의 실적 성장이 기대된다!

보라티알은 60 여개의 프리미엄 브랜드와 국내 독점 유통계약을 맺고 있는 이태리 프리미엄 식자재 유통의 절대 강자이다. 동사는 그동안 수도권에 영업력을 집중하는 전략을 통해 실적 성장을 일궈냈으며, 올해부터는 수도권외 지역에 대한 영업을 강화하고 있다. 현재 수도권외 지역의 매출비중(17년 기준)이 15% 정도에 불과하므로, 지방 주요 도시의 인구수 및 시장규모를 감안시 실적 성장 가능성이 높다는 판단이다. 투자 의견은 매수를 유지하나 2018년 실적 추정치 변경에 따라 목표주가는 20,000 원으로 하향 조정한다.

이태리 식자재 유통 전문회사

보라티알은 이태리 프리미엄 식자재 유통에 특화된 회사이며, 데체코, 룡고바디 등 60 여개의 프리미엄 브랜드와 국내 독점 유통 계약을 맺고 있다. 2000년 5월에 설립되었으며, 파스타면/올리브오일/치즈 등 500 여종의 가공식품을 수입 및 유통하고 있다. 호텔/레스토랑/백화점/마트 등 국내 1,400 여 업체에 제품을 공급하고 있으며 호텔 및 오너셰프 1,000 명 이상과 매일 직접 대면 거래를 하고 있다.

적극적인 지방 영업 시작

'18년 1월부터 전국 전역으로의 직접 영업을 시작했다. 동사는 그동안 수도권에 한해 직접 영업을 해왔고, 부산/광주 등 지방 주요 대도시의 경우 현지 도매상을 통한 간접 영업을 해 왔다. 이러한 이유로, 수도권외 지역의 실적성장 속도 및 이익률이 수도권에서 발생하는 실적에 비해 저조했다. 따라서 본사에서 영업 인력을 직접 파견함으로써 고객 확대 및 이익률 상승을 꾀하고 있다. 지방 주요 도시의 시장규모를 고려하여 기존 대비 적극적인 영업시스템을 채용함으로써 수도권외 지역의 실적 성장이 기대된다.

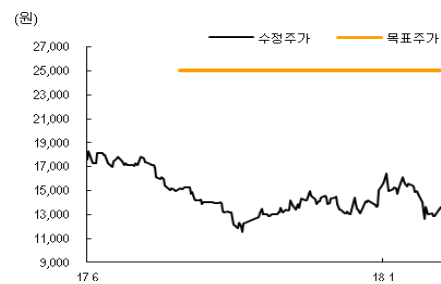
'18년 매출액 579 억원, 영업이익 110 억원 전망

'17년 실적은 4분기 '프랑스 버터 파동' 및 '수능 1주일 연기'에 따른 영향으로 당사 추정치를 하회한 매출액 431 억원, 영업이익 97 억원으로 예상된다. '18년 실적은 앞서 언급한 바 있는 수도권외 지역에 대한 직접 영업 및 신규 아이템(피자용 밀가루, 디저트류 등)에 대한 높은 선호도를 반영하여 매출액 579 억원, 영업이익 110 억원으로 예상된다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2014	2015	2016	2017E	2018E	2019E
매출액	억원	0	70	384	431	579	684
yoy	%		0.0	450.8	12.4	34.3	18.1
영업이익	억원	0	17	85	97	110	149
yoy	%		0.0	392.9	14.1	13.4	35.5
EBITDA	억원	0	18	88	103	116	155
세전이익	억원	0	13	93	87	113	153
순이익(지배주주)	억원	0	10	74	70	92	126
영업이익률%	%		24.8	22.2	22.5	19.0	21.8
EBITDA%	%		25.6	22.8	23.9	20.1	22.7
순이익률	%		15.0	19.3	16.2	15.8	18.4
EPS	원		223	1,544	1,156	1,357	1,864
PER	배		0.0	0.0	12.2	9.4	6.8
PBR	배		0.0	0.0	13.7	5.3	3.0
EV/EBITDA	배		0.0	0.0	10.3	7.7	5.0
ROE	%		18.4	70.2	62.2	79.3	56.1
순차입금	억원	0	152	35	106	32	-82
부채비율	%		374.4	75.6	248.1	114.1	66.6

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2018.03.08	매수	20,000원	6개월		
2017.08.14	매수	25,000원	6개월	-44.40%	-34.40%
2017.06.29	Not Rated				



Compliance Notice

- 작성자(서충우)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 기관투자자 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 3 월 8 일 기준)

매수	89.36%	중립	10.64%	매도	0%
----	--------	----	--------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
유동자산	156	170	147	246	373
현금및현금성자산	3	2	0	74	188
매출채권및기타채권	55	48	47	58	62
재고자산	75	84	86	96	103
비유동자산	113	101	96	100	105
장기금융자산	6	3	0	0	0
유형자산	100	94	94	98	101
무형자산	3	3	0	0	0
자산총계	269	271	243	345	478
유동부채	150	68	58	75	85
단기금융부채	103	13	0	0	0
매입채무 및 기타채무	40	34	35	43	48
단기충당부채	0	0	0	0	0
비유동부채	62	49	115	109	106
장기금융부채	62	49	106	106	106
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	0	0	0	0	0
부채총계	212	117	173	184	191
지배주주지분	57	154	70	161	287
자본금	2	25	0	0	0
자본잉여금	43	43	0	0	0
기타자본구성요소	2	2	0	0	0
자기주식	0	0	0	0	0
이익잉여금	10	85	70	161	287
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	57	154	70	161	287
부채외자본총계	269	271	243	345	478

현금흐름표

월 결산(억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
영업활동현금흐름	7	90	-5	87	124
당기순이익(손실)	10	74	70	92	126
비현금성항목등	7	30	33	25	30
유형자산감가상각비	1	3	6	6	6
무형자산감가상각비	0	0	0	0	0
기타	0	5	10	-5	-4
운전자본감소(증가)	-11	-4	-89	-8	-4
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-6	4	-47	-11	-4
재고자산감소(증가)	-13	-9	-86	-9	-7
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	20	1	35	9	4
기타	-12	0	10	3	2
법인세납부	0	-11	-19	-21	-28
투자활동현금흐름	-6	-7	-99	-10	-8
금융자산감소(증가)	-3	-10	0	0	0
유형자산감소(증가)	0	0	-100	-10	-10
무형자산감소(증가)	0	0	0	0	0
기타	-3	3	1	0	2
재무활동현금흐름	-32	-84	104	-3	-3
단기금융부채증가(감소)	-4	0	0	0	0
장기금융부채증가(감소)	-27	0	41	0	0
자본의증가(감소)	0	24	0	0	0
배당금의 지급	0	0	0	0	0
기타	-1	-3	-2	-3	-3
현금의 증가(감소)	-31	-1	-2	74	113
기초현금	34	3	2	0	74
기말현금	3	2	0	74	188
FCF	-85	80	-17	78	115

자료 : 보라티알, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
매출액	70	384	431	579	684
매출원가	39	222	250	340	397
매출총이익	31	162	181	239	287
매출총이익률 (%)	44.7	42.2	42.0	41.3	42.0
판매비와관리비	14	77	84	129	138
영업이익	17	85	97	110	149
영업이익률 (%)	24.8	22.2	22.5	19.0	21.8
비영업손익	-4	8	-10	3	4
순금융비용	0	2	1	3	0
외환관련손익	-2	4	1	1	1
관계기업투자등 관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	13	93	87	113	153
세전계속사업이익률 (%)	19.0	24.3	20.2	19.5	22.4
계속사업법인세	3	19	17	21	28
계속사업이익	10	74	70	92	126
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	10	74	70	92	126
순이익률 (%)	15.0	19.3	16.2	15.8	18.4
지배주주	10	74	70	92	126
지배주주귀속 순이익률(%)	15.01	19.31	16.17	15.82	18.4
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	10	74	70	92	126
지배주주	10	74	70	92	126
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	18	88	103	116	155

주요투자지표

월 결산(억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
성장성 (%)					
매출액	0.0	450.8	12.4	34.3	18.1
영업이익	0.0	392.9	14.1	13.4	35.5
세전계속사업이익	0.0	603.5	-6.6	29.8	35.7
EBITDA	0.0	391.7	17.6	12.8	33.8
EPS(계속사업)	0.0	591.9	-25.1	17.3	37.4
수익성 (%)					
ROE	18.4	70.2	62.2	79.3	56.1
ROA	3.9	27.4	27.1	31.2	30.6
EBITDA마진	25.6	22.8	23.9	20.1	22.7
안정성 (%)					
유동비율	104.0	250.6	254.4	328.9	439.8
부채비율	374.4	75.6	248.1	114.1	66.6
순차입금/자기자본	267.7	22.9	151.8	19.5	-28.5
EBITDA/이자비용(배)	30.6	28.4	61.5	40.3	53.8
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	223	1,544	1,156	1,357	1,864
BPS	1,210	3,078	1,032	2,389	4,253
CFPS	235	1,598	1,256	1,449	1,960
주당 현금배당금	0	0	0	0	0
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	0.0	0.0	15.8	12.1	8.8
PER(최저)	0.0	0.0	10.0	9.3	6.8
PBR(최고)	0.0	0.0	17.7	6.9	3.9
PBR(최저)	0.0	0.0	11.2	5.3	3.0
PCR	0.0	0.0	11.3	8.8	6.5
EV/EBITDA(최고)	0.0	0.0	13.0	9.8	6.6
EV/EBITDA(최저)	0.0	0.0	8.6	7.6	4.9