

SK COMPANY Analysis



Analyst

서충우

Choongwooseo@sk.com

02-3773-9005

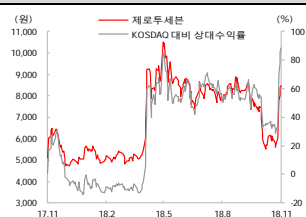
Company Data

자본금	61 억원
발행주식수	2,003 만주
자사주	0 만주
액면가	500 원
시가총액	1,699 억원
주요주주	
씨케이코퍼레이션즈	39.8%
매일홀딩스	21.3%
외국인지분률	0.50%
배당수익률	0.00%

Stock Data

주가(18/11/22)	8,480 원
KOSDAQ	692.39 pt
52주 Beta	0.95
52주 최고가	10,500 원
52주 최저가	4,700 원
60일 평균 거래대금	13 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	14.0%	22.5%
6개월	-19.2%	1.8%
12개월	66.9%	88.3%

제로투세븐 (159580/KQ | 매수(유지) | T.P 12,000 원(유지))

'궁중비책이 유아용품이 아닌 화장품 브랜드로 자리잡고 있다!

연말이 가까워질수록 궁중비책의 실적 성장세가 강화되고 있다. 동절기 최대 인기상품인 모이스처 크림 등이 예상을 뛰어넘는 수요 급증에 따라 일부 공급에 차질을 빚고 있는 것으로 추정된다. 또한, 최근 합병한 CK 팩키지의 마진율이 높으며 안정적인 실적이 11월부터 반영되며, 그동안 적자의 주요 원인인 의류부문의 수익성 개선 작업이 막바지 단계에 진입한 것으로 추정한다. 따라서 4분기 영업이익 흑자전환 및 올해 연간 소폭의 흑자 전환 가능성이 높은 것으로 예상된다. 투자 의견 매수, 목표주가 12,000 원을 유지한다.

궁중비책 실적 성장세 강화

궁중비책의 실적 성장세가 연말로 갈수록 강화되고 있다. 우리는 지난주 몇몇 면세점(롯데 소공점 등)의 궁중비책 판매점을 둘러보았다. 판매원들과의 인터뷰를 통해 동절기 최대 인기상품인 모이스처 크림 및 로션 등의 제품에 대한 선호도가 매우 높으며 일부 판매점에서는 공급부족 현상을 겪고 있음을 알 수 있었다. 따라서, 일부 판매점은 모이스처 제품군에 대한 수요 급증으로 인해 아이공에 대한 판매는 지양하고 다수의 순수 관광객들에 대한 판매를 선호하고 있었다. 궁중비책 브랜드에 한해 올해에는 전년 대비 40% 정도 성장한 300 억원 매출이 가능할 것으로 추정한다. 다소 부정확한 수요예측으로 올해 4분기에 겪고 있는 공급부족 현상이 아쉬운 상황이지만, 중국인들에게 해당 브랜드가 각인되고 있음이 확인되고 있기에 추가 성장 가능성에 주목해야 한다.

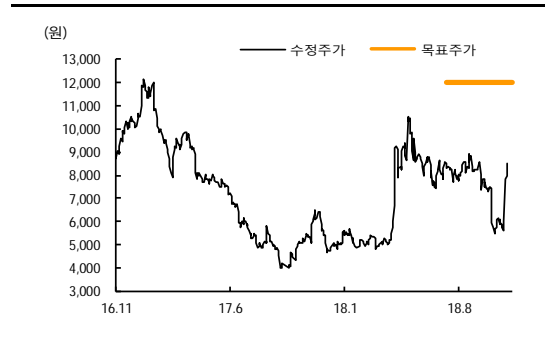
CK 팩키지 합병에 따른 실적 반영 시작

11월 1일부로 합병에 성공한 CK 팩키지의 실적이 11월부터 반영된다. CK 팩키지는 분유통 뚜껑에 사용되는 POE 제조 및 판매업을 영위하며, 영업이익률이 20%를 넘는 사업이므로 동사의 실적 개선에 기여할 전망이다. 또한 동사의 중국 법인 및 물류센터를 활용하여 글로벌 최대 조제분유 시장인 중국에 진출하여 고성장을 추구할 전망이다. POE 사업부문의 올해 11~12월 예상 매출액은 55 억원, 영업이익률은 20%로 전망한다. 한편, 동사의 주요 적자요인인 의류부문은 2017년부터 수익성 개선작업을 지속적으로 시행하고 있으며 막바지 단계에 진입한 것으로 추정한다. 의류부문의 성수기인 4분기에는 소폭 흑자전환 가능성이 높은 것으로 판단한다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2015	2016	2017	2018E	2019E	2020E
매출액	억원	2,706	2,163	1,843	1,946	2,590	2,711
yoy	%	10.7	-20.1	-14.8	5.6	33.1	4.7
영업이익	억원	-4	-63	-25	3	107	145
yoy	%	적지	적지	적지	흑전	3,828.4	35.6
EBITDA	억원	16	-40	2	29	132	170
세전이익	억원	-8	-67	-50	-6	94	132
순이익(지배주주)	억원	-11	-102	-199	-7	86	113
영업이익률%	%	-0.2	-2.9	-1.4	0.1	4.1	5.3
EBITDA%	%	0.6	-1.8	0.1	1.5	5.1	6.3
순이익률	%	-0.4	-4.7	-10.8	-0.4	3.3	4.2
EPS	원	-91	-421	-1,059	-56	697	921
PER	배	N/A	N/A	N/A	N/A	12.2	9.2
PBR	배	2.2	2.6	2.2	3.7	2.8	2.1
EV/EBITDA	배	92.7	-36.2	324.0	68.3	14.6	11.0
ROE	%	-1.9	-19.0	-52.2	-2.4	25.9	25.7
순차입금	억원	133	184	150	269	267	209
부채비율	%	111.5	160.3	230.9	289.7	247.2	188.2

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2018.11.23	매수	12,000원	6개월		
2018.07.31	매수	12,000원	6개월	-36.86%	-26.00%



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 기관투자가 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 11 월 23 일 기준)

매수	92.65%	중립	7.35%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
유동자산	994	806	973	1,164	1,273
현금및현금성자산	107	138	108	185	243
매출채권및기타채권	226	189	245	278	293
재고자산	637	452	586	665	700
비유동자산	258	118	129	152	176
장기금융자산	14	0	0	0	0
유형자산	57	43	45	45	46
무형자산	47	41	35	31	27
자산총계	1,252	924	1,102	1,316	1,449
유동부채	451	340	439	497	523
단기금융부채	7	7	7	7	7
매입채무 및 기타채무	268	172	222	253	266
단기충당부채	1	2	3	3	3
비유동부채	319	305	381	440	423
장기금융부채	300	300	393	469	469
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	0	0	0	0	0
부채총계	771	645	819	937	946
지배주주지분	481	279	283	379	503
자본금	61	61	61	61	61
자본잉여금	251	251	251	251	251
기타자본구성요소	0	0	0	0	0
자기주식	0	0	0	0	0
이익잉여금	171	-23	-30	56	169
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	481	279	283	379	503
부채외자본총계	1,252	924	1,102	1,316	1,449

현금흐름표

월 결산(억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
영업활동현금흐름	-4	42	-87	35	91
당기순이익(손실)	-132	-97	-7	86	113
비현금성항목등	41	29	36	46	56
유형자산감가상각비	20	20	19	20	20
무형자산감가상각비	4	8	7	6	5
기타	13	-6	-2	-2	-2
운전자본감소(증가)	91	113	-118	-91	-61
매출채권및기타채권의 감소(증가)	98	27	-60	-33	-15
재고자산감소(증가)	-11	179	-130	-79	-35
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	28	-66	-61	30	13
기타	-24	-26	132	-8	-24
법인세납부	-4	-3	1	-7	-18
투자활동현금흐름	-46	-1	-25	-21	-20
금융자산감소(증가)	-2	11	-5	0	0
유형자산감소(증가)	-10	-8	-20	-20	-20
무형자산감소(증가)	-11	-2	-1	-1	-1
기타	-23	-3	2	0	1
재무활동현금흐름	107	-8	80	63	-13
단기금융부채증가(감소)	-89	0	0	0	0
장기금융부채증가(감소)	200	0	93	76	0
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	0	0	0	0	0
기타	-4	-8	-13	-13	-13
현금의 증가(감소)	54	31	-31	78	58
기초현금	53	107	138	108	185
기말현금	107	138	108	185	243
FCF	52	66	-93	29	85

자료 : 제로투세븐 SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
매출액	2,163	1,843	1,946	2,590	2,711
매출원가	1,260	992	1,000	1,410	1,438
매출총이익	902	851	946	1,180	1,273
매출총이익률 (%)	41.7	46.2	48.6	45.6	47.0
판매비와관리비	966	877	943	1,073	1,128
영업이익	-63	-25	3	107	145
영업이익률 (%)	-2.9	-1.4	0.1	4.1	5.3
비영업손익	-3	-24	-9	-13	-12
순금융비용	4	6	10	12	12
외환관련손익	-3	-2	-3	-3	-3
관계기업투자등 관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	-67	-50	-6	94	132
세전계속사업이익률 (%)	-3.1	-2.7	-0.3	3.6	4.9
계속사업법인세	-15	80	1	8	19
계속사업이익	-52	-130	-7	86	113
중단사업이익	-51	-68	0	0	0
*법인세효과	-15	21	0	0	0
당기순이익	-102	-199	-7	86	113
순이익률 (%)	-4.7	-10.8	-0.4	3.3	4.2
지배주주	-102	-199	-7	86	113
지배주주귀속 순이익률(%)	-4.73	-10.77	-0.35	3.31	4.17
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	-113	-202	4	96	124
지배주주	-113	-202	4	96	124
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	-40	2	29	132	170

주요투자지표

월 결산(억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
성장성 (%)					
매출액	-20.1	-14.8	5.6	33.1	4.7
영업이익	적지	적지	흑전	3,828.4	35.6
세전계속사업이익	적지	적지	적지	흑전	41.5
EBITDA	적전	흑전	1,126.0	361.8	28.4
EPS(계속사업)	적지	적지	적지	흑전	32.1
수익성 (%)					
ROE	-19.0	-52.2	-2.4	25.9	25.7
ROA	-8.2	-18.3	-0.7	7.1	8.2
EBITDA마진	-1.8	0.1	1.5	5.1	6.3
안정성 (%)					
유동비율	220.1	237.2	221.8	234.3	243.4
부채비율	160.3	230.9	289.7	247.2	188.2
순차입금/자기자본	38.2	53.8	95.0	70.5	41.6
EBITDA/이자비용(배)	-8.1	0.3	2.6	10.2	13.2
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	-421	-1,059	-56	697	921
BPS	3,914	2,271	2,301	3,085	4,092
CFPS	-640	-1,389	155	903	1,122
주당 현금배당금	0	0	0	0	0
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	N/A	N/A	N/A	15.1	11.4
PER(최저)	N/A	N/A	N/A	6.9	5.2
PBR(최고)	3.0	5.4	4.6	3.4	2.6
PBR(최저)	1.7	1.8	2.1	1.6	1.2
PCR	-15.7	-3.5	54.8	9.4	7.6
EV/EBITDA(최고)	-41.0	705.9	68.3	14.6	11.0
EV/EBITDA(최저)	-26.2	65.8	29.5	6.2	4.4