

# SK COMPANY Analysis



Analyst

서충우

Choongwoo.seo@sk.com  
02-3773-9005

### Company Data

자본금	61 억원
발행주식수	2,003 만주
자사주	0 만주
액면가	500 원
시가총액	1,637 억원
주요주주	
씨케이코퍼레이션(주)	81.02%
외국인지분률	0.90%
배당수익률	0.00%

### Stock Data

주가(19/03/20)	8,170 원
KOSDAQ	749.76 pt
52주 Beta	1.15
52주 최고가	10,500 원
52주 최저가	4,825 원
60일 평균 거래대금	7 억원

### 주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	10.3%	10.4%
6개월	-0.4%	9.1%
12개월	54.4%	83.4%

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

### 2019 년, 실적 턴어라운드의 원년!

동사는 매일홀딩스의 자회사로 영유아복 브랜드 운영 및 유아용품 유통을 전문으로 하고 있다. 지난 수년간 대규모 영업적자를 기록했던 의류부문의 실적 개선 및 공중비책의 고 성장이 지속될 것으로 예상된다. 또한 작년 11 월에 흡수합병한 고수익의 안정적인 사업 을 영위하는 CK 팩키지의 실적이 온기반영 되는 점도 긍정적이다. 2019 년 예상실적은 매출액 2,190 억원(+24.9%), 영업이익 103 억원(흑자전환)을 예상한다. 1 분기부터 영 업흑자 전환이 가능할 것이다. 투자의견 매수, 목표주가 12,000 원을 유지한다.

### 2019 년, 의류부문 실적 개선세 예상

동사의 의류부문은 2014 년 이래로 지속적으로 영업적자를 기록해왔다. 2018 년에도 50 억원 이상의 적자를 기록한 것으로 추정된다. 하지만 작년까지 진행된 적자 매장 정리 및 새르반 브랜드 철수 등의 수익성 개선사업을 통해 올해에는 관련 적자폭이 상당히 감소할 것이다. 올해 10 억원내의 영업적자를 예상한다.

### 공중비책 고성장 지속 전망

유아동용 화장품 브랜드인 공중비책은 18 년에도 전년대비 30% 이상의 고성장을 지속 한 것으로 추정된다. 기존 내수 및 면세점 매출 뿐만 아니라 최근에는 쇼팡몰 타몰 로컬 과 글로벌에도 입점하면서 해당 매출이 빠르게 증가하고 있는 것으로 보인다. 향후 동남 아 시장에도 진출할 계획을 갖고 있다. 또한 성인여성 및 임신부용 화장품 등 제품군이 확대되고 있으므로 기존 고성장세를 이어갈 수 있다는 판단이다.

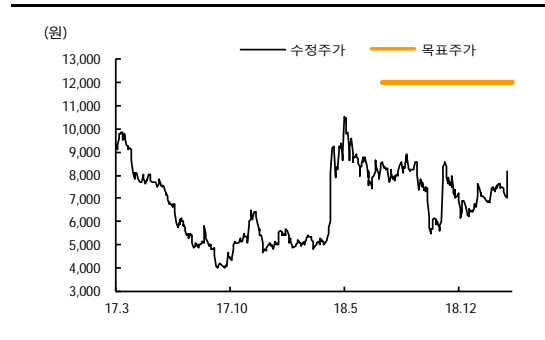
### CK 팩키지 실적 온기 반영 효과

작년 11 월 1 일부로 흡수합병된 CK 팩키지는 분유통 뚜껑에 사용되는 POE 를 글로벌 분유업체 및 제관사에 납품하는 사업을 영위하고 있다. 국내 독점업체이며, 해외 매출비 중이 80% 이상인데, 주로 글로벌 낙농업체 다농(Danone) 등을 통해서 완제품의 50% 이상이 중국으로 팔리고 있다. 최근 중국 소비자들의 수입 분유 선호도가 점진적으로 높 아지는 상황을 감안시 올해에도 안정적인 성장이 기대된다. 올해에는 실적이 온기반영 되는 첫해로써 실적 성장 및 재무건전성 확보에 상당한 기여를 할 것으로 예상된다.

### 영업실적 및 투자지표

구분	단위	2015	2016	2017	2018E	2019E	2020E
매출액	억원	2,706	2,163	1,843	1,753	2,190	2,335
yoy	%	10.7	-20.1	-14.8	-4.9	24.9	6.6
영업이익	억원	-4	-63	-25	-47	103	140
yoy	%	적지	적지	적지	적지	흑전	35.9
EBITDA	억원	16	-40	2	-20	129	165
세전이익	억원	-8	-67	-50	-63	89	127
순이익(지배주주)	억원	-11	-102	-199	-64	81	109
영업이익률%	%	-0.2	-2.9	-1.4	-2.7	4.7	6.0
EBITDA%	%	0.6	-1.8	0.1	-1.1	5.9	7.1
순이익률	%	-0.4	-4.7	-10.8	-3.6	3.7	4.7
EPS	원	-91	-421	-1,059	-468	402	543
PER	배	N/A	N/A	N/A	N/A	20.3	15.1
PBR	배	2.2	2.6	2.2	6.5	5.7	4.2
EV/EBITDA	배	92.7	-36.2	324.0	-82.3	14.0	10.5
ROE	%	-1.9	-19.0	-52.2	-25.9	32.1	31.8
순차입금	억원	133	184	150	239	168	89
부채비율	%	111.5	160.3	230.9	113.1	102.2	89.5

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2019.03.21	매수	12,000원	6개월		
2018.11.23	매수	12,000원	6개월	-38.58%	-26.00%
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 (2019 년 3 월 21 일 기준)**

매수	89.76%	중립	10.24%	매도	0%
----	--------	----	--------	----	----

**재무상태표**

월 결산(억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
<b>유동자산</b>	994	806	781	932	1,070
현금및현금성자산	107	138	61	182	261
매출채권및기타채권	226	189	208	217	234
재고자산	637	452	496	518	558
<b>비유동자산</b>	258	118	117	122	134
장기금융자산	14	0	0	0	0
유형자산	57	43	46	45	45
무형자산	47	41	35	30	25
<b>자산총계</b>	1,252	924	897	1,054	1,204
<b>유동부채</b>	451	340	372	388	418
단기금융부채	7	7	6	6	6
매입채무 및 기타채무	268	172	188	197	212
단기충당부채	1	2	2	3	3
<b>비유동부채</b>	319	305	313	377	391
장기금융부채	300	300	300	350	350
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	0	0	0	0	0
<b>부채총계</b>	771	645	685	765	809
<b>지배주주지분</b>	481	279	212	289	395
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	-86	-6	103
비지배주주지분	0	0	0	0	0
<b>자본총계</b>	481	279	212	289	395
<b>부채외자본총계</b>	1,252	924	897	1,054	1,204

**현금흐름표**

월 결산(억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
<b>영업활동현금흐름</b>	-4	42	-53	99	105
당기순이익(손실)	-132	-97	-62	81	109
비현금성항목등	41	29	47	49	57
유형자산감가상각비	20	20	20	20	20
무형자산감가상각비	4	8	7	6	5
기타	13	-6	8	5	5
운전자본감소(증가)	91	113	-40	-24	-43
매출채권및기타채권의 감소(증가)	98	27	-21	-9	-17
재고자산감소(증가)	-11	179	-40	-21	-41
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	28	-66	-85	8	15
기타	-24	-26	107	-2	0
법인세납부	-4	-3	1	-7	-17
<b>투자활동현금흐름</b>	-46	-1	-9	-18	-17
금융자산감소(증가)	-2	11	8	0	0
유형자산감소(증가)	-10	-8	-22	-20	-20
무형자산감소(증가)	-11	-2	-1	-1	-1
기타	-23	-3	6	3	4
<b>재무활동현금흐름</b>	107	-8	-15	41	-10
단기금융부채증가(감소)	-89	0	0	0	0
장기금융부채증가(감소)	200	0	0	50	0
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	0	0	0	0	0
기타	-4	-8	-15	-10	-10
<b>현금의 증가(감소)</b>	54	31	-77	121	79
기초현금	53	107	138	61	182
기말현금	107	138	61	182	261
FCF	52	66	-77	73	80

자료 : 제로투세븐 SK증권 추정

**포괄손익계산서**

월 결산(억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
<b>매출액</b>	2,163	1,843	1,753	2,190	2,335
<b>매출원가</b>	1,260	992	931	1,077	1,127
<b>매출총이익</b>	902	851	822	1,113	1,208
매출총이익률 (%)	41.7	46.2	46.9	50.8	51.7
<b>판매비와관리비</b>	966	877	869	1,010	1,068
영업이익	-63	-25	-47	103	140
영업이익률 (%)	-2.9	-1.4	-2.7	4.7	6.0
비영업손익	-3	-24	-16	-14	-13
<b>순금융비용</b>	4	6	5	7	6
외환관련손익	-3	-2	-3	-3	-3
<b>관계기업투자등 관련손익</b>	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	-67	-50	-63	89	127
세전계속사업이익률 (%)	-3.1	-2.7	-3.6	4.1	5.4
계속사업법인세	-15	80	1	8	18
<b>계속사업이익</b>	-52	-130	-64	81	109
중단사업이익	-51	-68	0	0	0
*법인세효과	-15	21	0	0	0
당기순이익	-102	-199	-64	81	109
<b>순이익률 (%)</b>	-4.7	-10.8	-3.6	3.7	4.7
지배주주	-102	-199	-64	81	109
<b>지배주주귀속 순이익률(%)</b>	-4.73	-10.77	-3.63	3.68	4.66
비지배주주	0	0	0	0	0
<b>총포괄이익</b>	-113	-202	-67	77	105
<b>지배주주</b>	-113	-202	-67	77	105
<b>비지배주주</b>	0	0	0	0	0
EBITDA	-40	2	-20	129	165

**주요투자지표**

월 결산(억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
<b>성장성 (%)</b>					
매출액	-20.1	-14.8	-4.9	24.9	6.6
영업이익	적지	적지	적지	흑전	35.9
세전계속사업이익	적지	적지	적지	흑전	43.3
EBITDA	적전	흑전	적전	흑전	27.8
EPS(계속사업)	적지	적지	적지	흑전	34.9
<b>수익성 (%)</b>					
ROE	-19.0	-52.2	-25.9	32.1	31.8
ROA	-8.2	-18.3	-7.0	8.3	9.6
EBITDA마진	-1.8	0.1	-1.1	5.9	7.1
<b>안정성 (%)</b>					
유동비율	220.1	237.2	209.7	240.3	256.1
부채비율	160.3	230.9	323.1	264.5	205.0
순차입금/자기자본	38.2	53.8	112.6	58.1	22.5
EBITDA/이자비용(배)	-8.1	0.3	-2.4	13.4	17.1
<b>주당지표 (원)</b>					
EPS(계속사업)	-421	-1,059	-468	402	543
BPS	3,914	2,271	1,059	1,444	1,970
CFPS	-640	-1,389	-269	534	669
주당 현금배당금	0	0	0	0	0
<b>Valuation지표 (배)</b>					
PER(최고)	N/A	N/A	N/A	20.3	15.1
PER(최저)	N/A	N/A	N/A	15.5	11.5
PBR(최고)	3.0	5.4	9.9	5.7	4.2
PBR(최저)	1.7	1.8	4.5	4.3	3.2
PCR	-15.7	-3.5	-25.6	15.3	12.2
EV/EBITDA(최고)	-41.0	705.9	-99.5	14.0	10.5
EV/EBITDA(최저)	-26.2	65.8	-42.4	11.0	8.2