

SK COMPANY Analysis



Analyst
유승우

yswbest@sk.com
02-3773-9180

Company Data

자본금	381 억원
발행주식수	3,347 만주
자사주	18 만주
액면가	1,000 원
시가총액	785 억원
주요주주	
김형근(외8)	28.94%

외국인지분률	170%
배당수익률	0.40%

Stock Data

주가(19/04/19)	2,345 원
KOSPI	2216.15 pt
52주 Beta	1.70
52주 최고가	2,825 원
52주 최저가	1,285 원
60일 평균 거래대금	28 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	39.6%	37.2%
6개월	43.4%	39.6%
12개월	28.9%	44.5%

동방 (004140/KS | Not Rated)

쿠팡풀필먼트서비스의 직접적인 수혜주

동사의 기존 사업인 전통 물류 사업은 저물고 있음. 그러나 최근 이커머스업계에 불어닥친 풀필먼트 관련 투자 증가의 수혜를 받을 것으로 전망됨. 특히, 쿠팡에 입점한 셀러의 상품을 쿠팡풀필먼트센터로 운송하는 물류 전담 운송사로 계약을 체결한 바 있어 쿠팡풀필먼트서비스의 직접적인 수혜주라고 볼 수 있음. 아울러 동사의 수행 능력이 뛰어나 쿠팡과 연계한 추가적인 사업도 기대해 볼 수 있다는 판단임

전통적인 물류 사업은 저물고 있음

동사는 선박 블록 등을 운반하는 중량 물류, 건화물을 운반하는 운반하는 벌크 물류, 철강 물류, 컨테이너 물류, 단순 포워딩 업무를 수행하는 기업임. 그러나 대부분 전방산업 침체나 경쟁 과다로 수익성이 악화된 상황임

쿠팡풀필먼트서비스의 직접적인 수혜주

그러나 신규 동력으로 풀필먼트가 부각되는 중임. 동사는 지난 2018년 12월 18일자로 쿠팡과 물류전담 운송사 선정 계약을 체결한 바 있음. 4년간 520 억원에 달하는 계약으로 연간 130 억의 매출액이 발생하는 계약임. 동사의 계약상 주요 업무는 쿠팡에 입점한 셀러들의 상품들을 쿠팡의 물류창고로 운송시키는 역할이며 이는 SK 증권에서 지난 3월 18일 발간한 'SMART Mobility climax: 손정의 따라잡기'에서 소개한 쿠팡풀필먼트서비스의 핵심임. 쿠팡의 로켓와우클럽이 와우클럽 회원들에게 쿠팡의 자체상품을 빠르게 배송해주는 서비스라면, 쿠팡풀필먼트서비스는 쿠팡에서 거래되는 제 3 셀러의 상품을 빠르게 배송해줄 수 있는 근간이 됨

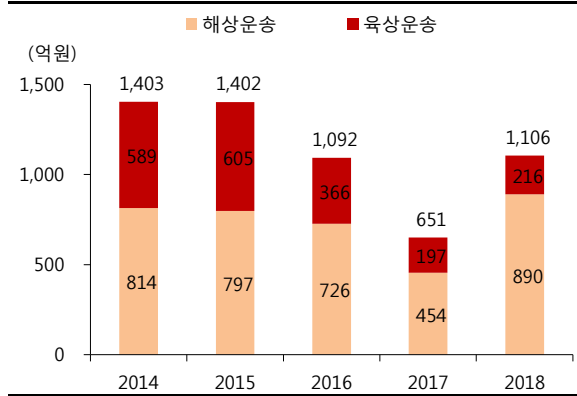
수행 능력이 뛰어나 향후 쿠팡과의 추가적인 계약도 기대해 볼 수 있음

게다가 동사는 밀크런 운송 방식의 선두주자라는 점에서 쿠팡풀필먼트서비스 수행 능력이 탁월하다고 볼 수 있음. 아울러 홈플러스와의 오랜 계약으로 다져진 신선물류 노하우는 중장기적으로 쿠팡의 로켓프레시 사업과 연계해 추가적인 계약을 기대해 볼 수도 있는 부분이라고 판단됨

영업실적 및 투자지표

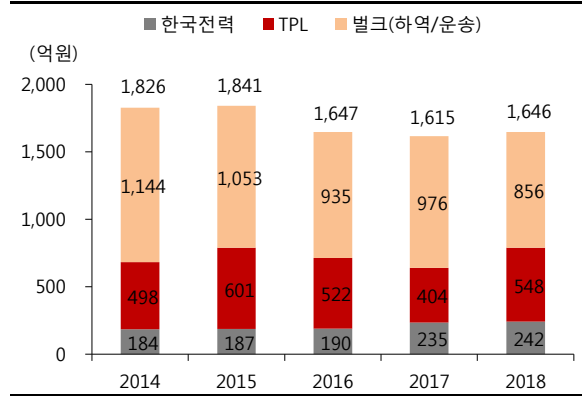
구분	단위	2013	2014	2015	2016	2017	2018
매출액	억원	6,354	6,163	6,298	5,626	4,670	5,264
yoy	%	2.6	-3.0	2.2	-10.7	-17.0	12.7
영업이익	억원	122	138	246	257	147	142
yoy	%	-49.2	13.2	78.0	4.7	-43.1	-3.3
EBITDA	억원	398	411	516	518	401	389
세전이익	억원	-204	-33	-53	126	-159	171
순이익(지배주주)	억원	-180	-29	-137	144	-101	153
영업이익률%	%	1.9	2.2	3.9	4.6	3.1	2.7
EBITDA%	%	6.3	6.7	8.2	9.2	8.6	7.4
순이익률	%	-3.0	-0.7	-2.7	2.6	-2.0	3.0
EPS	원	-703	-56	-87	404	-174	502
PER	배	N/A	N/A	N/A	5.1	N/A	2.7
PBR	배	0.5	0.4	0.7	0.6	0.5	0.4
EV/EBITDA	배	11.0	10.1	8.2	7.2	8.7	8.3
ROE	%	-15.9	-2.8	-15.1	14.6	-9.3	14.7
순차입금	억원	3,575	3,396	3,323	2,714	2,773	2,520
부채비율	%	369.8	391.3	443.7	294.8	328.3	325.6

중량 사업부문 매출액 추이



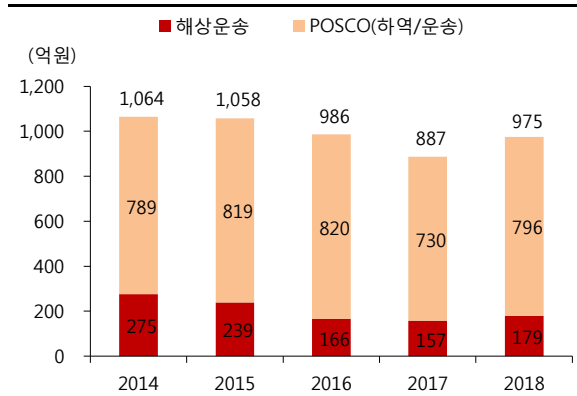
자료 : 동방, SK 증권

벌크/TPL 사업부문 매출액 추이



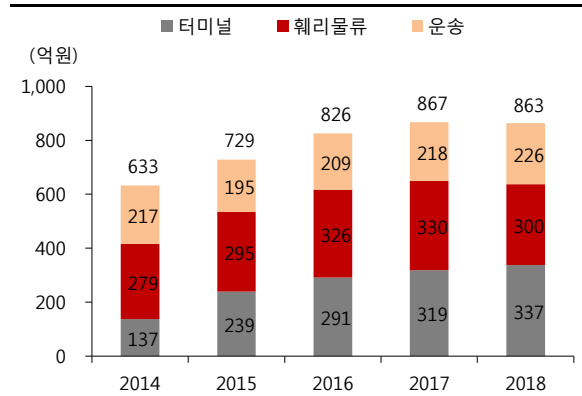
자료 : 동방, SK 증권

철강 사업부문 매출액 추이



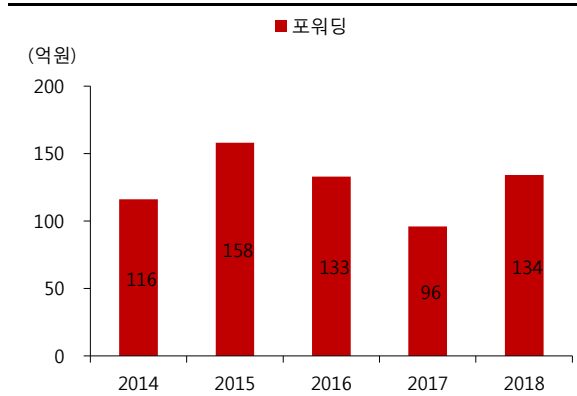
자료 : 동방, SK 증권

컨테이너 사업부문 매출액 추이



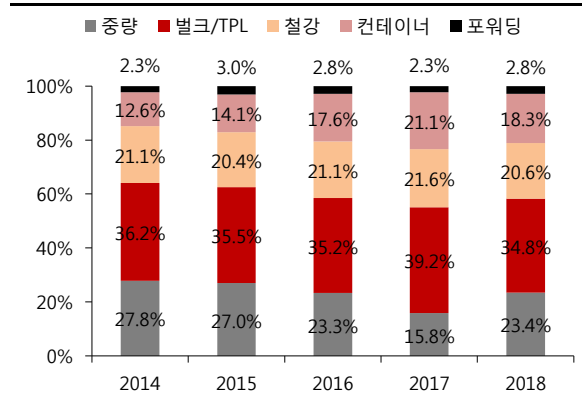
자료 : 동방, SK 증권

포워딩 사업부문 매출액 추이



자료 : 동방, SK 증권

사업부문별 매출 비중 추이



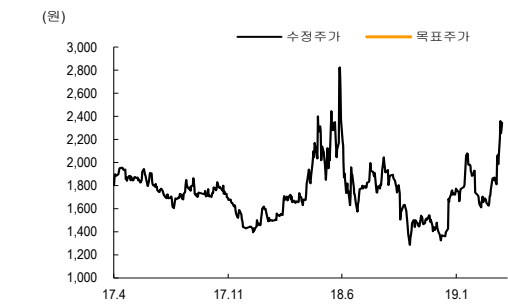
자료 : 동방, SK 증권

동방의 단일판매 공급계약 체결 공시

1.	판매 공급계약 구분	용역제공
-	체결계약명	쿠팡 물류전담 운송사 선정 계약
	계약금액	52,000,000,000원
2.	계약내역	최근매출액 506,138,371,552원
	매출액대비	10.3%
	대규모법인여부	미해당
3.	계약상대	쿠팡(주)
-	회사와의 관계	-
4.	판매 공급지역	국내
5.	계약기간	시작일 2018-12-01 종료일 2022-11-30
6.	주요 계약조건	-
7.	계약(수주)일자	2018-12-18
8.	공시유보 관련내용	유보사유 - 유보기한 -
9.	기타 투자판단과 관련한 중요사항	
	●	상기 매출액은 2017년 말 연결 매출액입니다.
	●	상기 계약금액은 부가세 제외 금액으로, 일억원 미만에서 절사한 금액입니다.
	●	계약금액 및 계약기간은 해당 계약 수행 중 변경 가능합니다.
	●	상기 계약(수주)일자는 계약 체결 확정일입니다.
-	관련공시	-

자료: Dart, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격	괴리율	
			대상시점	평균주가대비	최고최저 주가대비
2019.04.22	Not Rated				



Compliance Notice

- 작성자(유승우)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 (6개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~-15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2019년 4월 22일 기준)

매수	88.98%	중립	11.02%	매도	0%
----	--------	----	--------	----	----

재무상태표

12월 결산(억원)	2014	2015	2016	2017	2018
유동자산	2,495	2,004	1,866	1,397	1,318
현금및현금성자산	373	176	318	234	152
매출채권및기타채권	1,327	1,177	1,068	863	981
재고자산	506	393	334	154	62
비유동자산	4,023	4,305	4,019	4,027	4,222
장기금융자산	136	121	135	268	372
유형자산	3,354	3,313	3,058	2,840	2,870
무형자산	301	297	203	196	191
자산총계	6,518	6,309	5,885	5,425	5,541
유동부채	4,043	4,261	3,402	3,347	3,277
단기금융부채	2,886	2,909	2,238	2,405	1,959
매입채무 및 기타채무	928	1,034	953	753	1,186
단기충당부채					
비유동부채	1,148	888	992	811	962
장기금융부채	945	671	817	643	739
장기매입채무 및 기타채무	4	0		23	23
장기충당부채					
부채총계	5,191	5,148	4,394	4,158	4,239
지배주주지분	992	818	1,151	1,036	1,050
자본금	242	268	378	378	381
자본잉여금	385	404	473	512	509
기타자본구성요소	-14	-52	-52	-52	-48
자기주식	-14	-14	-14	-14	-10
이익잉여금	354	140	289	187	277
비지배주주지분	335	342	340	231	252
자본총계	1,327	1,160	1,491	1,267	1,302
부채외자본총계	6,518	6,309	5,885	5,425	5,541

현금흐름표

12월 결산(억원)	2014	2015	2016	2017	2018
영업활동현금흐름	278	716	260	239	285
당기순이익(손실)	-44	-172	146	-94	158
비현금성항목등	570	660	361	528	280
유형자산감가상각비	265	256	246	242	235
무형자산감가상각비	8	14	15	13	13
기타	297	391	101	274	33
운전자본감소(증가)	-47	400	-93	-67	-42
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-97	3	126	210	-188
재고자산감소(증가)	30	111	59	47	6
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	5	45	-164	-285	314
기타	-179	247	137	382	-549
법인세납부	-48	-35	-14	-31	
투자활동현금흐름	-96	-365	235	-167	-217
금융자산감소(증가)	4	30	19	-161	-103
유형자산감소(증가)	-159	-267	0	-23	-110
무형자산감소(증가)	-4	-3	174	-9	0
기타	95	488	676	417	461
재무활동현금흐름	-36	-539	-358	-142	-147
단기금융부채증가(감소)	-517	-799	-1,115	-432	-782
장기금융부채증가(감소)	499	260	586	355	689
자본의증가(감소)			179		3
배당금의 지급	14	6	4	4	6
기타	5	7	4	8	6
현금의 증가(감소)	146	-197	143	-84	-82
기초현금	226	373	176	318	234
기말현금	373	176	318	234	152
FCF	221	562	603	496	485

자료 : 동방, SK증권 추정

포괄손익계산서

12월 결산(억원)	2014	2015	2016	2017	2018
매출액	6,163	6,298	5,626	4,670	5,264
매출원가	5,580	5,600	4,896	4,088	4,685
매출총이익	583	698	730	582	579
매출총이익률 (%)	9.5	11.1	13.0	12.5	11.0
판매비와관리비	445	452	473	435	437
영업이익	138	246	257	147	142
영업이익률 (%)	2.2	3.9	4.6	3.1	2.7
비영업손익	-171	-299	-132	-306	29
순금융비용	181	164	140	126	133
외환관련손익	-1	-8	-5	18	-6
관계기업투자등 관련손익		-84	43	-181	144
세전계속사업이익	-33	-53	126	-159	171
세전계속사업이익률 (%)	-0.5	-0.8	2.2	-3.4	3.3
계속사업법인세	-4	5	15	-106	-7
계속사업이익	-30	-57	110	-53	178
중단사업이익	-14	-114	35	-40	-20
*법인세효과	-4	-15		-1	
당기순이익	-44	-172	146	-94	158
순이익률 (%)	-0.7	-2.7	2.6	-2.0	3.0
지배주주	-29	-137	144	-101	153
지배주주귀속 순이익률(%)	-0.46	-2.17	2.56	-2.17	2.91
비지배주주	-15	-35	2	8	5
총포괄이익	-61	-136	159	-130	69
지배주주	-46	-106	156	-150	65
비지배주주	-15	-30	3	20	4
EBITDA	411	516	518	401	389

주요투자지표

12월 결산(억원)	2014	2015	2016	2017	2018
성장성 (%)					
매출액	-3.0	2.2	-10.7	-17.0	12.7
영업이익	13.2	78.0	4.7	-43.1	-3.3
세전계속사업이익	적지	적지	흑전	적전	흑전
EBITDA	3.2	25.5	0.5	-22.6	-2.9
EPS(계속사업)	적지	적지	흑전	적전	흑전
수익성 (%)					
ROE	-2.8	-15.1	14.6	-9.3	14.7
ROA	-0.7	-2.7	2.4	-1.7	2.9
EBITDA마진	6.7	8.2	9.2	8.6	7.4
안정성 (%)					
유동비율	61.7	47.0	54.9	41.8	40.2
부채비율	391.3	443.7	294.8	328.3	325.6
순차입금/자기자본	256.0	286.4	182.0	218.9	193.6
EBITDA/이자비용(배)	2.2	3.1	3.5	3.1	2.8
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	-56	-87	404	-174	502
BPS	3,935	3,257	3,313	2,985	3,167
CFPS	956	524	1,506	436	1,163
주당 현금배당금	10	10	10	10	10
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	N/A	N/A	6.7	N/A	5.6
PER(최저)	N/A	N/A	4.5	N/A	2.6
PBR(최고)	0.6	1.1	0.8	0.7	0.9
PBR(최저)	0.4	0.5	0.5	0.5	0.4
PCR	1.8	4.3	1.4	3.3	1.2
EV/EBITDA(최고)	10.7	9.1	7.8	9.6	10.0
EV/EBITDA(최저)	10.3	8.2	7.0	9.0	8.7