

# SK COMPANY Analysis



**Analyst**  
**나승두**

nsdoo@sk.com  
02-3773-8891

### Company Data

자본금	31 억원
발행주식수	622 만주
자사주	19 만주
액면가	500 원
시가총액	4,264 억원
주요주주	
김대영(외3)	41.11%

외국인지분률	15.40%
배당수익률	0.20%

### Stock Data

주가(19/04/19)	72,900 원
KOSDAQ	762.57 pt
52주 Beta	0.56
52주 최고가	83,500 원
52주 최저가	42,000 원
60일 평균 거래대금	85 억원

### 주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	1.8%	1.7%
6개월	45.3%	41.1%
12개월	35.3%	60.4%

## 슈피겐코리아 (192440/KQ | Not Rated)

### 아마존의 노하우를 이식하다

- 물류대행 풀필먼트 사업 '창고세이버' 공식 론칭
- 2012년부터 FBA 서비스를 이용한 슈피겐의 풀필먼트 사업이라는 점에서 관심
- 판매자로서 FBA 서비스를 이용하며 축적된 노하우 반영한 것이 창고세이버
- 아마존 플랫폼 활용 노하우를 전수받을 수 있다는 점에서 고객(판매자)들에게 매력적
- 스마트폰 신제품 출시 지속, 고부가가치 제품 수요 증가 예상

### 슈피겐이 론칭한 풀필먼트 서비스, 창고세이버

4월 10일, 슈피겐코리아는 물류대행 풀필먼트(Fulfillment) 사업을 영위하는 '창고세이버(CHANGO Saver)'를 공식 론칭했다. 전자상거래의 발전과 함께 물류대행 서비스 수요가 크게 급증하는 가운데, '슈피겐코리아가 새롭게 풀필먼트 사업에 뛰어들었다는 점에서 매우 흥미롭다. 슈피겐코리아는 지난 2012년부터 FBA(Fulfillment By Amazon) 서비스를 이용해 왔다. 판매자로서 FBA 서비스를 이용하며 축적된 경험과 노하우를 고스란히 접목시킨 것이 바로 '창고세이버'라 할 수 있다. 현재는 약 20여개 셀러(Seller, 판매자)들의 제품들을 대상으로 풀필먼트 솔루션을 제공 중이지만, 다품종 소량 생산의 비중이 큰 온라인 셀러들의 참여가 더욱 늘어날 것으로 예상된다. 특히 창고세이버를 이용하는 고객들은 아마존이라는 거대 유통 플랫폼을 잘 활용하는 슈피겐코리아의 노하우 등을 전수받을 수 있다는 점에서도 큰 매력을 느낄 것으로 판단한다.

### 신제품 출시 효과 지속, 올해도 실적은 맑음

올해는 스마트폰 신제품 출시가 계속 이어질 전망이다. 삼성전자는 갤럭시 S10 시리즈에 이어 갤럭시폴드(Galaxy Fold)의 출시를 앞두고 있고, 중국 화웨이는 P30 및 P30 프로를 공개하면서 하이엔드(High-end)급 신제품 경쟁에 뛰어들었다. 더불어 올 하반기에는 5G 통신서비스 상용화의 영향으로 5G 전용 스마트폰의 출시가 계속될 것으로 예상하며, 이 경우 고부가가치 스마트폰 악세서리의 수요도 동반 증가할 것으로 예상된다. 최근 대주주 지분 일부 매각이 주가에 부정적인 영향을 미쳤으나, 높은 수준의 지분율(40%)을 유지 중이고 기업의 Fundamental을 훼손하는 사안이 아니라는 점에서 여전히 동사에 대한 관심은 유효하다.

### 영업실적 및 투자지표

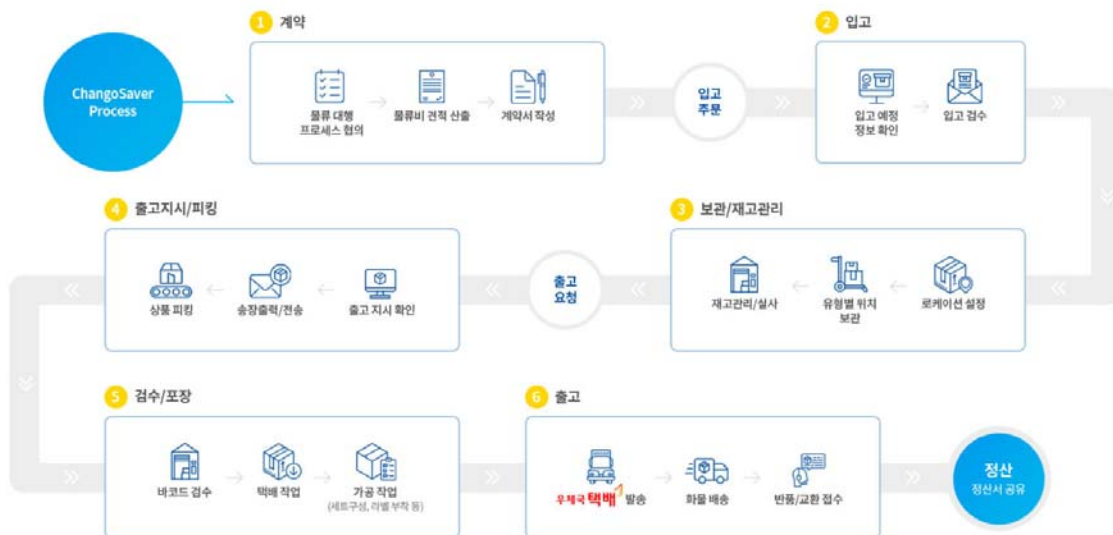
구분	단위	2013	2014	2015	2016	2017	2018
매출액	억원	665	1,420	1,481	1,793	2,250	2,669
yoy	%	31.8	113.6	4.3	21.0	25.5	18.6
영업이익	억원	160	481	471	435	483	492
yoy	%	47.8	201.8	-2.2	-1.5	11.0	1.8
EBITDA	억원	163	485	475	444	495	511
세전이익	억원	167	506	508	459	450	550
순이익(지배주주)	억원	120	406	406	386	407	427
영업이익률%	%	24.0	33.9	31.8	24.3	21.5	18.4
EBITDA%	%	24.5	34.1	32.1	24.8	22.0	19.1
순이익률	%	18.1	28.6	27.4	21.5	18.1	16.0
EPS	원	2,771	8,734	6,526	6,202	6,540	6,870
PER	배	0.0	8.6	9.6	9.2	6.9	7.6
PBR	배	0.0	3.6	2.4	1.8	1.2	1.2
EV/EBITDA	배	0.0	7.6	5.4	5.4	3.4	3.8
ROE	%	37.0	48.3	27.6	21.9	19.6	17.7
순차입금	억원	-257	-1,011	-1,344	-1,156	-1,146	-1,329
부채비율	%	18.4	11.8	8.1	11.2	16.3	13.6

슈피겐코리아 창고세이버 CSS(Customized fulfillment Solution Service)



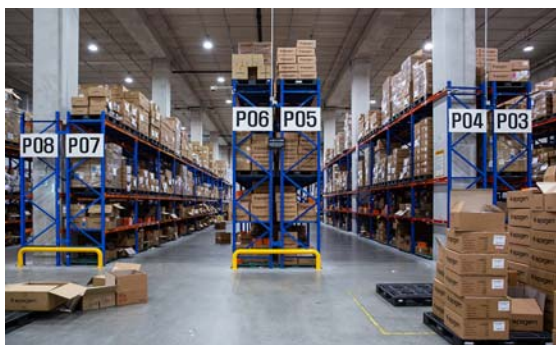
자료 : 창고세이버 SK 증권

슈피겐코리아 창고세이버 업무 Process



자료 : 창고세이버 SK 증권

창고세이버 풀필먼트(Fulfillment) 센터



자료 : 창고세이버 SK 증권

창고세이버 풀필먼트(Fulfillment) 센터



자료 : 창고세이버 SK 증권

화웨이 P10 스마트폰 케이스



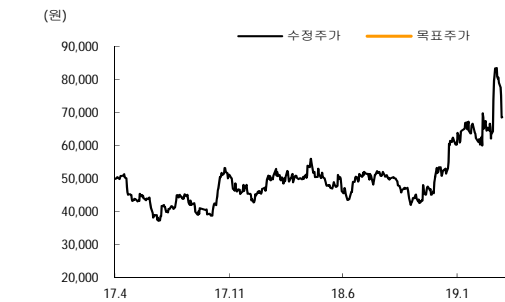
자료 : 슈피겐코리아, SK 증권

갤럭시 폴드 케이스 예상 이미지



자료 : 슈피겐코리아, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	과리율	
			대상시점	최고(최저) 주가대비
2019.04.22	Not Rated			
2019.01.04	Not Rated			



Compliance Notice

- 작성자(나승두)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 (2019년 4월 22일 기준)

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

**재무상태표**

월 결산(억원)	2014	2015	2016	2017	2018
<b>유동자산</b>	1,284	1,579	1,491	1,701	1,939
현금및현금성자산	339	293	499	551	530
매출채권및기타채권	153	106	143	141	147
재고자산	102	81	127	177	199
<b>비유동자산</b>	158	203	662	875	1,029
장기금융자산	33	40	449	155	254
유형자산	74	59	71	424	447
무형자산	7	9	18	16	31
<b>자산총계</b>	1,441	1,782	2,153	2,576	2,968
<b>유동부채</b>	140	127	209	340	313
단기금융부채	0	0	54	54	57
매입채무 및 기타채무	30	29	56	90	111
단기충당부채	3	1	5	5	0
<b>비유동부채</b>	12	7	8	21	42
장기금융부채	7	0			
장기매입채무 및 기타채무	0	0			3
장기충당부채	0	0			2
<b>부채총계</b>	152	134	217	362	355
<b>지배주주지분</b>	1,289	1,648	1,936	2,214	2,613
자본금	31	31	31	31	31
자본잉여금	494	494	494	494	494
기타자본구성요소	99	82	82	24	13
자기주식	0	-16	-16	-74	-86
이익잉여금	663	1,028	1,315	1,690	2,089
비지배주주지분	0	0			0
<b>자본총계</b>	1,289	1,648	1,936	2,214	2,613
<b>부채외자본총계</b>	1,441	1,782	2,153	2,576	2,968

**현금흐름표**

월 결산(억원)	2014	2015	2016	2017	2018
<b>영업활동현금흐름</b>	299	379	292	350	337
당기순이익(손실)	406	406	386	407	427
비현금성항목등	111	81	73	99	131
유형자산감가상각비	3	4	6	9	16
무형자산감가상각비	0	1	2	3	3
기타	16	-1	64	88	112
운전자본감소(증가)	-164	25	-94	-113	-59
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-87	35	90	54	-31
재고자산감소(증가)	-77	20	-5	-96	38
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	3	1	-68	-57	-43
기타	-3	-32	69	95	-85
법인세납부	-54	-133	-96	-62	-193
<b>투자활동현금흐름</b>	-555	-380	-86	-224	-349
금융자산감소(증가)	-555	-358	-64	318	-286
유형자산감소(증가)	-6	14	-15	-338	-50
무형자산감소(증가)	-1	0	-7	-3	-18
기타	7	-36	0	5	0
<b>재무활동현금흐름</b>	494	-52	-7	-61	-17
단기금융부채증가(감소)	12	13	30	28	25
장기금융부채증가(감소)	-2	-8			
자본의증가(감소)	503	-16			
배당금의 지급	-19	-41	37	31	30
기타	0	0			
<b>현금의 증가(감소)</b>	242	-46	206	52	-21
기초현금	97	339	293	499	551
기말현금	339	293	499	551	530
FCF	271	396	264	8	249

자료 : 슈피겐코리아, SK증권 추정

**포괄손익계산서**

월 결산(억원)	2014	2015	2016	2017	2018
<b>매출액</b>	1,420	1,481	1,793	2,250	2,669
<b>매출원가</b>	479	470	566	663	805
<b>매출총이익</b>	941	1,011	1,226	1,586	1,863
매출총이익률 (%)	66.3	68.3	68.4	70.5	69.8
<b>판매비와관리비</b>	460	540	791	1,103	1,371
영업이익	481	471	435	483	492
영업이익률 (%)	33.9	31.8	24.3	21.5	18.4
<b>비영업손익</b>	25	38	23	-33	59
<b>순금융비용</b>	-9	-23	-24	-21	-27
외환관련손익	10	7	9	-50	28
<b>관계기업투자등 관련손익</b>	0	0	-1	-9	0
세전계속사업이익	506	508	459	450	550
세전계속사업이익률 (%)	35.6	34.3	25.6	20.0	20.6
계속사업법인세	100	103	73	44	123
<b>계속사업이익</b>	406	406	386	407	427
중단사업이익	0	0			
*법인세효과	0	0			
당기순이익	406	406	386	407	427
<b>순이익률 (%)</b>	28.6	27.4	21.5	18.1	16.0
지배주주	406	406	386	407	427
<b>지배주주귀속 순이익률(%)</b>	28.6	27.39	21.51	18.07	16
비지배주주	0	0			0
<b>총포괄이익</b>	411	416	387	367	441
<b>지배주주</b>	411	416	387	367	441
<b>비지배주주</b>	0	0			0
<b>EBITDA</b>	485	475	444	495	511

**주요투자지표**

월 결산(억원)	2014	2015	2016	2017	2018
<b>성장성 (%)</b>					
매출액	113.6	4.3	21.0	25.5	18.6
영업이익	201.8	-2.2	-1.5	11.0	1.8
세전계속사업이익	203.6	0.4	-3.6	-1.9	22.3
EBITDA	198.1	-1.9	-0.7	11.5	3.3
EPS(계속사업)	215.2	-25.3	3.4	5.5	5.0
<b>수익성 (%)</b>					
ROE	48.3	27.6	21.9	19.6	17.7
ROA	42.6	25.2	19.6	17.2	15.4
EBITDA마진	34.1	32.1	24.8	22.0	19.1
<b>안정성 (%)</b>					
유동비율	914.4	1,246.0	713.9	499.6	619.4
부채비율	11.8	8.1	11.2	16.3	13.6
순차입금/자기자본	-78.5	-81.5	-59.7	-51.8	-50.9
EBITDA/이자비용(배)	1,036.1	2,544.7	86,989.4	335.5	227.2
<b>주당지표 (원)</b>					
EPS(계속사업)	8,734	6,526	6,202	6,540	6,870
BPS	20,736	26,508	31,406	36,805	43,414
CFPS	8,808	6,601	6,335	6,721	7,174
주당 현금배당금	660	600	500	500	1,150
<b>Valuation지표 (배)</b>					
PER(최고)	9.8	25.9	11.9	8.6	8.2
PER(최저)	4.9	8.4	7.0	5.7	6.1
PBR(최고)	4.1	6.4	2.3	1.5	1.3
PBR(최저)	2.1	2.1	1.4	1.0	1.0
PCR	8.6	9.5	9.0	6.8	7.3
EV/EBITDA(최고)	8.9	19.3	7.7	4.8	4.3
EV/EBITDA(최저)	3.4	4.3	3.5	2.4	2.6