

SK COMPANY Analysis



Analyst

윤혁진

hgyoon2019@sk.co.kr

02-3773-9025

Company Data

자본금	31 억원
발행주식수	628 만주
자사주	0 만주
액면가	500 원
시가총액	4,430 억원
주요주주	
김원일(외22)	53.74%
KB자산운용	25.57%
외국인지분률	8.70%
배당수익률	2.90%

Stock Data

주가(20/10/27)	70,600 원
KOSDAQ	783.73 pt
52주 Beta	0.93
52주 최고가	79,000 원
52주 최저가	29,850 원
60일 평균 거래대금	28 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	8.3%	11.7%
6개월	28.6%	6.1%
12개월	11.7%	-7.0%

골프존 (215000/KQ | 매수(유지) | T.P 100,000 원(유지))

3 분기 연속 어닝스 서프라이즈!!!

- 전일 공시한 3 분기 실적은 매출액, 영업이익 둘 다 예상치 상회
- 신규가맹점 증가 서프라이즈로 하드웨어 판매 호조
- 신규 골퍼 유입과 스크린골프 선호로 라운드 수 및 신규가맹 호조 선순환 지속
- 4 분기에도 선순환 지속으로 안정적 실적 기대
- 2020 년 호실적으로 우호적인 배당정책 기대

1 분기, 2 분기에 이어 3 분기도 어닝스 서프라이즈!!!

골프존 3 분기 매출액 796 억원(+21.3%YoY, +10.2%QoQ), 영업이익 154 억원(+98.1%YoY, +9.1%QoQ)으로 지난 1 분기, 2 분기에 이어 3 분기 연속 서프라이즈 실적을 기록했다. 3 분기 영업이익 컨센서스는 130 억원, 당사 추정치는 142 억원으로 호실적을 기록했다.

9 월 코로나 19 로 수도권 등이 2 주간 영업중단을 했음에도 불구하고 3 분기 스크린골프 라운드 수는 1,640 만 라운드로 2 분기 수준을 기록했다. 코로나 19 로 인해 상대적으로 안전한 운동인 스크린 골프로 여성 골퍼를 비롯한 신규 골퍼들이 지속적으로 유입되고 있어 영업호조가 지속되고 있다. 지금 장사가 가장 잘 되는 프랜차이즈 중의 하나가 골프존임에 분명하며, 이는 신규 가맹점 하드웨어 판매 급증으로 이어졌다. 가맹점수의 확대는 라운드수 확대로 이어지는 선순환이 지속되고 있다.

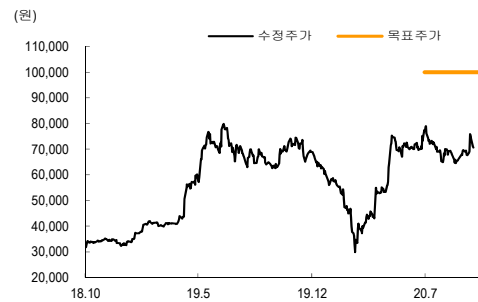
스크린골프 저변 확대와 영업 호조 지속

4 분기 매출액은 596 억원(-0.9%YoY), 영업이익은 107 억원(흑자전환)으로 호실적이 지속될 것으로 전망한다. 라운드 수는 지속적으로 높게 유지되며 안정적인 실적의 뒷받침이 될 것으로 예상된다. 코로나 19 로 인한 일시적인 스크린골프 인구 증가가 아닌 신규 유저의 유입은 지속적인 실적 호조를 유지시켜 줄 것으로 예상하며, 신규 가맹점 가입 호조가 경쟁사 진입 우려는 과도하다는 것을 반증한다고 판단한다. 매년 높은 배당성향 또는 높은 시가배당률을 기록했기 때문에 올해 호실적에 기반한 주주 친화적인 배당 정책이 기대되는 시점이다. 투자 의견 매수, 목표주가 100,000 원을 유지한다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2017	2018	2019	2020E	2021E	2022E
매출액	억원	2,001	1,987	2,470	2,842	2,949	3,150
yoy	%	-7.8	-0.7	24.3	15.1	3.8	6.8
영업이익	억원	375	282	323	555	727	809
yoy	%	-14.4	-24.8	14.7	71.8	31.1	11.3
EBITDA	억원	430	344	523	887	1,038	1,125
세전이익	억원	507	264	299	527	729	821
순이익(지배주주)	억원	793	204	162	401	554	625
영업이익률%	%	18.7	14.2	13.1	19.5	24.7	25.7
EBITDA%	%	21.5	17.3	21.2	31.2	35.2	35.7
순이익률	%	39.7	10.3	6.6	14.1	18.8	19.8
EPS(계속사업)	원	12,655	3,254	2,584	6,390	8,831	9,952
PER	배	3.5	10.3	26.7	11.1	8.0	7.1
PBR	배	1.5	1.1	2.2	2.0	1.7	1.5
EV/EBITDA	배	4.4	3.5	8.6	4.9	3.8	3.0
ROE	%	51.2	10.6	8.2	18.8	22.5	21.9
순차입금	억원	-919	-904	113	-162	-600	-1,152
부채비율	%	34.0	30.3	56.3	53.5	36.6	29.7

일시	투자이건	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2020.10.28	매수	100,000원	6개월		
2020.10.20	매수	100,000원	6개월	-30.12%	-21.00%
2020.07.28	매수	100,000원	6개월	-30.43%	-21.00%
2020.04.27	Not Rated				
2020.02.17	Not Rated				



Compliance Notice

- 작성자(윤혁진)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확히 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 투자이건은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~-15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2020년 10월 28일 기준)

매수	84.44%	중립	15.56%	매도	0%
----	--------	----	--------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
유동자산	1,453	817	1,155	1,307	1,787
현금및현금성자산	591	160	583	721	1,173
매출채권및기타채권	189	182	193	201	214
재고자산	105	109	115	120	128
비유동자산	1,088	2,309	2,370	2,336	2,204
장기금융자산	11	61	58	58	58
유형자산	836	1,159	1,090	955	812
무형자산	96	200	277	340	386
자산총계	2,541	3,126	3,525	3,643	3,990
유동부채	543	611	650	672	707
단기금융부채	185	138	147	147	147
매입채무 및 기타채무	141	122	129	134	143
단기충당부채	13	9	11	14	15
비유동부채	48	515	578	305	208
장기금융부채	9	432	464	164	64
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	23	61	83	105	104
부채총계	591	1,125	1,229	977	915
지배주주지분	1,949	2,000	2,277	2,648	3,057
자본금	31	31	31	31	31
자본잉여금	688	688	688	688	688
기타자본구성요소	32	32	32	32	32
자기주식	-2	-2	-2	-2	-2
이익잉여금	1,226	1,272	1,543	1,909	2,314
비지배주주지분	0	0	19	19	19
자본총계	1,949	2,000	2,296	2,667	3,076
부채외자본총계	2,541	3,126	3,525	3,643	3,990

현금흐름표

월 결산(억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
영업활동현금흐름	321	388	808	853	971
당기순이익(손실)	204	162	401	554	625
비현금성항목등	138	330	492	484	500
유형자산감가상각비	36	169	290	254	243
무형자산감가상각비	26	30	42	57	73
기타	27	2	35	9	9
운전자본감소(증가)	44	18	35	-2	43
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-69	27	-10	-7	-14
재고자산감소(증가)	-28	-71	-18	-4	-8
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	116	-23	2	5	9
기타	24	84	61	5	56
법인세납부	-66	-122	-120	-183	-197
투자활동현금흐름	-547	-452	-192	-214	-193
금융자산감소(증가)	-366	213	108	0	0
유형자산감소(증가)	-121	-357	-149	-119	-100
무형자산감소(증가)	-35	-133	-120	-120	-120
기타	-24	-175	-31	24	27
재무활동현금흐름	-291	-371	-192	-501	-326
단기금융부채증가(감소)	0	0	0	0	0
장기금융부채증가(감소)	-133	-245	-69	-300	-100
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	-151	-116	-129	-188	-220
기타	-7	-10	5	-13	-7
현금의 증가(감소)	-514	-431	423	137	453
기초현금	1,106	591	160	583	721
기말현금	591	160	583	721	1,173
FCF	191	-736	448	600	755

자료 : 골프존, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
매출액	1,987	2,470	2,842	2,949	3,150
매출원가	776	939	1,057	944	977
매출총이익	1,211	1,532	1,785	2,005	2,174
매출총이익률 (%)	61.0	62.0	62.8	68.0	69.0
판매비와관리비	930	1,209	1,231	1,278	1,365
영업이익	282	323	555	727	809
영업이익률 (%)	14.2	13.1	19.5	24.7	25.7
비영업손익	-18	-24	-28	2	12
순금융비용	-12	-9	-2	-10	-20
외환관련손익	-1	0	0	0	0
관계기업투자등 관련손익	-3	-1	0	0	0
세전계속사업이익	264	299	527	729	821
세전계속사업이익률 (%)	13.3	12.1	18.6	24.7	26.1
계속사업법인세	59	136	126	174	197
계속사업이익	204	162	401	554	625
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	204	162	401	554	625
순이익률 (%)	10.3	6.6	14.1	18.8	19.8
지배주주	204	162	401	554	625
지배주주귀속 순이익률(%)	10.28	6.56	14.11	18.79	19.83
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	208	167	405	559	629
지배주주	208	167	405	559	629
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	344	523	887	1,038	1,125

주요투자지표

월 결산(억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
성장성 (%)					
매출액	-0.7	24.3	15.1	3.8	6.8
영업이익	-24.8	14.7	71.8	31.1	11.3
세전계속사업이익	-48.1	13.3	76.6	38.2	12.7
EBITDA	-20.0	51.9	69.8	17.0	8.4
EPS(계속사업)	-74.3	-20.6	147.3	38.2	12.7
수익성 (%)					
ROE	10.6	8.2	18.8	22.5	21.9
ROA	8.0	5.7	12.1	15.5	16.4
EBITDA마진	17.3	21.2	31.2	35.2	35.7
안정성 (%)					
유동비율	267.3	133.8	177.6	194.6	252.7
부채비율	30.3	56.3	53.5	36.6	29.7
순차입금/자기자본	-46.4	5.7	-7.1	-22.5	-37.5
EBITDA/이자비용(배)	45.9	52.1	67.8	78.1	166.4
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	3,254	2,584	6,390	8,831	9,952
BPS	31,061	31,877	36,287	42,189	48,711
CFPS	4,248	5,764	11,692	13,790	14,988
주당 현금배당금	1,850	2,050	3,000	3,500	4,000
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	16.1	30.9	12.4	9.0	7.9
PER(최저)	9.8	12.5	4.7	3.4	3.0
PBR(최고)	1.7	2.5	2.2	1.9	1.6
PBR(최저)	1.0	1.0	0.8	0.7	0.6
PCR	7.9	12.0	6.0	5.1	4.7
EV/EBITDA(최고)	7.0	9.9	5.5	4.3	3.5
EV/EBITDA(최저)	3.2	4.2	2.0	1.3	0.7