

# SK COMPANY Analysis



**Analyst**  
**조은애**  
goodkid@sk.com  
02-3773-8826

## Company Data

자본금	269 억원
발행주식수	4,528 만주
자사주	100 만주
액면가	500 원
시가총액	1,567 억원
주요주주	
신현균(외3)	46.39%
국민연금공단	6.34%
외국인지분율	8.00%
배당수익률	1.00%

## Stock Data

주가(17/02/08)	3,460 원
KOSPI	2075.21 pt
52주 Beta	1.45
52주 최고가	4,315 원
52주 최저가	2,775 원
60일 평균 거래대금	20 억원

## 주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-19.8%	-20.8%
6개월	-5.0%	-7.6%
12개월	12.3%	3.8%

## 대현 (016090/KS | 매수(유지) | T.P 6,000 원(유지))

### 4Q16 Review: 일회성 이슈에 가려진 호실적

#### 4Q16 매출액 897 억원(+4% YoY), 영업이익 84 억원(+4% YoY)

- OP는 일회성 요인 제거 시 110 억원(+36% YoY, OPM 12%(+2.6%p YoY)) 수준
- 2017년 Top-line 성장 견인 요소: ① ASP 향상, ② 출점, ③ 시장 내 MS 확대
- 현재 주가는 순현금 제외시 영업가치 기준 '17F PER 7 배에 불과

#### 4Q16 매출액 897 억원(4% YoY), 영업이익 84 억원(4% YoY)

4Q16 총불집회 등에 따른 백화점 (4Q16 매출액 +2% YoY) 집객효과 저하 구간에도 무난한 실적을 달성했다. 특히, 고가브랜드인 모조에스핀(+12% YoY), 뷰엘(+10%) 등 매출액이 고성장하면서 백화점 저성장 구간에서도 시장 MS 확대를 통한 성장이 지속된 것으로 판단된다. 영업이익은 일회성 요인(성과급 100%, 26 억원) 제외 시 110 억원 (+36% YoY, OPM 12%(+2.6%p))으로 크게 개선되었다.

#### 2017년 Top-line 성장 견인 요소 ① ASP 향상, ② 출점, ③ 시장 내 MS 확대

- '17년은 뷰엘의 브랜드 가치 상승에 따른 배수율 확대가 진행될 것으로 판단된다. 동사 모조에스핀과 주크는 '16년 매 분기 제품가격 상승이 지속되었으며, 씨씨콜렉트는 '15년 하반기부터 ASP 상승 기조가 이어지고 있다.
- '17년 점포수는 508 개(+15 개 YoY)로 전망된다. 그 중 브랜드 리뉴얼 작업을 마치고 점포를 확장중인 씨씨콜렉트 점포수(+10 개 YoY)의 확대가 빨라질 전망이다.
- 시장 정체구간에서의 동사의 안정적인 매출 성장 근거는 브랜드 로열티 향상에 따른 시장 내 MS 확대이다. '12~'16년 백화점과 동사 매출액은 각각 CAGR +2% YoY, +8% YoY 증가했다.

#### 현재 주가는 순현금 제외시 영업가치 기준 '17F PER 7 배에 불과

동사에 대해 투자의견 매수, 목표주가 6,000 원을 유지한다. '17년 예상 연간 매출액은 3,022 억원(+8% YoY), 영업이익은 222 억원(+38% YoY)이다. 현재 주가는 순현금(419 억원) 제외시 영업가치 기준 '17년 예상 EPS 기준 PER 7 배에 불과하다.

## 영업실적 및 투자지표

구분	단위	2013	2014	2015	2016E	2017E	2018E
매출액	억원	2,453	2,454	2,596	2,802	3,022	3,237
yoY	%	13.1	0.1	5.8	8.0	7.9	7.1
영업이익	억원	125	74	101	160	222	272
yoY	%	37.2	-40.7	36.2	58.5	38.4	22.5
EBITDA	억원	194	149	171	215	277	324
세전이익	억원	105	54	99	620	229	277
순이익(자배주주)	억원	88	47	83	474	174	210
영업이익률%	%	5.1	3.0	3.9	5.7	7.3	8.4
EBITDA%	%	7.9	6.1	6.6	7.7	9.2	10.0
순이익률	%	3.6	1.9	3.2	16.9	5.8	6.5
EPS	원	194	103	183	1,048	385	464
PER	배	12.0	27.7	20.3	4.0	9.0	7.5
PBR	배	1.0	1.2	1.4	1.2	0.9	0.8
EV/EBITDA	배	7.7	12.1	12.5	7.7	4.4	3.3
ROE	%	8.5	4.3	7.3	34.0	10.3	11.3
순차입금	억원	288	329	267	-419	-516	-674
부채비율	%	101.2	105.6	92.5	48.3	45.9	43.8

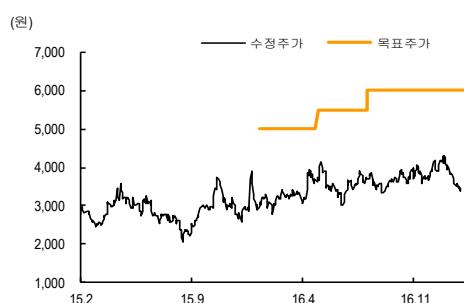
## 투자의견변경

## 일시

## 투자의견

## 목표주가

2017.02.08	매수	6,000원
2016.11.27	매수	6,000원
2016.11.01	매수	6,000원
2016.10.27	매수	6,000원
2016.08.12	매수	6,000원
2016.07.29	매수	5,500원
2016.05.09	매수	5,500원
2016.04.22	매수	5,000원
2016.03.02	매수	5,000원
2016.01.28	매수	5,000원
2016.01.18	매수	5,000원



## Compliance Notice

- 작성자(조은애)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 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 4 단계 (6 개월 기준) 25%이상 → 적극매수 / 10%~25% → 매수 / -10%~+10% → 중립 / -10%미만 → 매도

## SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2017년 2월 8일 기준)

매수	95.62%	중립	4.38%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

## 재무상태표

월 결산(억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
<b>유동자산</b>	1,066	1,089	1,506	1,700	1,941
현금및현금성자산	12	10	99	196	353
매출채권및기타채권	287	293	297	328	357
재고자산	767	786	789	855	910
<b>비유동자산</b>	1,192	1,168	900	875	856
장기금융자산	6	2	2	2	2
유형자산	300	277	150	143	141
무형자산	5	20	20	20	20
<b>자산총계</b>	2,257	2,257	2,405	2,575	2,797
<b>유동부채</b>	945	860	559	577	607
단기금융부채	341	277	0	0	0
매입채무 및 기타채무	491	471	442	448	467
단기충당부채	0	0	0	0	0
<b>비유동부채</b>	214	224	224	232	246
장기금융부채	0	0	0	0	0
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	0	0	0	0	0
<b>부채총계</b>	1,159	1,084	783	809	853
<b>지배주주지분</b>	1,098	1,172	1,622	1,765	1,945
자본금	269	269	269	269	269
자본잉여금	52	52	52	52	52
기타자본구성요소	-11	-11	-11	-11	-11
자기주식	-11	-11	-11	-11	-11
이익잉여금	788	862	1,311	1,463	1,651
비자본주주지분	0	0	0	0	0
<b>자본총계</b>	1,098	1,172	1,622	1,765	1,945
<b>부채와자본총계</b>	2,257	2,257	2,405	2,575	2,797

## 현금흐름표

월 결산(억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
<b>영업활동현금흐름</b>	41	117	30	154	215
당기순이익(순실)	47	83	474	174	210
비현금성항목등	132	119	-241	102	114
유형자산감가상각비	74	70	54	55	53
무형자산상각비	0	0	0	0	0
기타	37	22	-438	-2	2
운전자본감소(증가)	-101	-66	-165	-76	-52
매출채권및기타채권의 감소증가)	10	-6	-4	-31	-29
재고자산감소(증가)	-113	-24	-18	-66	-55
매입채무 및 기타채무의 증가감소)	16	-20	-29	6	18
기타	-15	-16	-114	14	13
법인세납부	-37	-19	-38	-46	-57
<b>투자활동현금흐름</b>	-59	-36	354	-35	-35
금융자산감소(증가)	0	19	-319	0	0
유형자산감소(증가)	-54	-39	678	-48	-50
무형자산감소(증가)	-2	-16	0	0	0
기타	-3	0	-4	13	15
<b>재무활동현금흐름</b>	20	-83	-295	-22	-22
단기금융부채증가(감소)	43	-64	-277	0	0
장기금융부채증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	-10	-8	-16	-22	-22
기타	-13	-12	-3	0	0
<b>현금의 증가(감소)</b>	1	-2	89	97	157
<b>기초현금</b>	10	12	10	99	196
<b>기말현금</b>	12	10	99	196	353
<b>FCF</b>	-21	57	826	101	159

자료 : 대현 SK증권 추정

## 포괄손익계산서

월 결산(억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
<b>매출액</b>	2,454	2,596	2,802	3,022	3,237
<b>매출원가</b>	1,090	1,178	1,229	1,321	1,432
<b>매출총이익</b>	1,364	1,418	1,573	1,701	1,806
매출총이익률 (%)	55.6	54.6	56.1	56.3	55.8
<b>판매비와관리비</b>	1,289	1,317	1,412	1,479	1,534
영업이익	74	101	160	222	272
영업이익률 (%)	3.0	3.9	5.7	7.3	8.4
비영업손익	-20	-2	460	7	5
<b>순금융비용</b>	13	12	-3	-5	-7
외환관련손익	0	0	0	0	0
<b>관계기업투자등 관련손익</b>	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	54	99	620	229	277
세전계속사업이익률 (%)	2.2	3.8	22.1	7.6	8.6
계속사업법인세	8	16	145	55	66
<b>계속사업이익</b>	47	83	474	174	210
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	47	83	474	174	210
<b>순이익률 (%)</b>	1.9	3.2	16.9	5.8	6.5
<b>지배주주</b>	47	83	474	174	210
<b>지배주주구속 순이익률(%)</b>	1.91	3.19	16.93	5.76	6.5
<b>비자매주주</b>	0	0	0	0	0
<b>총포괄이익</b>	33	82	465	165	201
<b>지배주주</b>	33	82	465	165	201
<b>비자매주주</b>	0	0	0	0	0
EBITDA	149	171	215	277	324

## 주요투자지표

월 결산(억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
<b>성장성 (%)</b>					
매출액	0.1	5.8	8.0	7.9	7.1
영업이익	-40.7	36.2	58.5	38.4	22.5
세전계속사업이익	-48.0	81.8	526.6	-63.0	20.8
EBITDA	-23.3	15.2	25.4	28.8	17.2
EPS(계속사업)	-46.8	77.0	472.6	-63.3	20.8
<b>수익성 (%)</b>					
ROE	4.3	7.3	34.0	10.3	11.3
ROA	2.1	3.7	20.4	7.0	7.8
EBITDA/마진	6.1	6.6	7.7	9.2	10.0
<b>안정성 (%)</b>					
유동비율	112.8	126.6	269.5	294.5	319.8
부채비율	105.6	92.5	48.3	45.9	43.8
순차입금/자기자본	30.0	22.8	-25.8	-29.3	-34.6
EBITDA/이자비용(배)	11.3	14.7	90.6	0.0	0.0
<b>주당지표 (원)</b>					
EPS(계속사업)	103	183	1,048	385	464
BPS	2,425	2,589	3,583	3,991	4,440
CFPS	268	338	1,168	506	581
주당 현금배당금	17	35	50	50	50
<b>Valuation지표 (배)</b>					
PER(최고)	38.0	20.5	4.0	11.2	9.3
PER(최저)	18.0	11.1	2.7	8.7	7.2
PBR(최고)	1.6	1.5	1.2	1.1	1.0
PBR(최저)	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8
PCR	10.7	11.0	3.6	6.8	6.0
EV/EBITDA(최고)	15.4	12.6	7.7	5.8	4.5
EV/EBITDA(최저)	9.0	8.0	4.7	4.3	3.2