

SK COMPANY Analysis



Analyst

서영화

donaldseo@sk.com

02-3773-9182

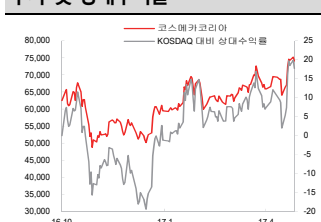
Company Data

자본금	27 억원
발행주식수	534 만주
자사주	0 만주
액면가	500 원
시가총액	4,016 억원
주요주주	
박은희(외3)	38.95%
박선기	7.11%
외국인지분률	13.20%
배당수익률	0.00%

Stock Data

주가(17/05/23)	74,100 원
KOSDAQ	644.73 pt
52주 Beta	1.15
52주 최고가	75,200 원
52주 최저가	48,800 원
60일 평균 거래대금	25 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	7.9%	6.6%
6개월	44.6%	37.4%
12개월	%	%

코스메카코리아 (241710/KQ | 매수(유지) | T.P 84,000 원(유지))

[탐방] 국내 내수, 수출, 중국 모두 고공 성장세 지속

국내 내수와 수출 그리고 중국 모두 견조한 성장세를 이어나가고 있다. 국내 내수는 H&B 스토어, 홈쇼핑 향 오더 증가가 전체 성장을 이끌고 있다. 수출은 신규 고객사 확대와 기존 고객사의 제품군 확대가 함께 이루어지고 있다. 중국은 2 분기 대규모 증설효과까지 반영될 예정이다. 1 분기의 고공 성장세가 지속되고 있는 상황으로 긍정적 투자 의견을 유지한다.

1 분기의 성장세가 지속되고 있는 상황

1 분기 동사는 사드관련 여러 노이즈가 있었음에도 불구하고 매출액 y-y +48.2%, 영업이익 y-y +40.9% 증가하는 호조를 보였다. ODM 3사 중 가장 눈에 띄는 성장세이다. 2 분기 역시 1 분기의 추세가 유지되고 있는 것으로 파악된다. 먼저 국내부문은 내수와 수출 모두 성장세가 모두 견조하다. 가장 우려가 큰 부문이 로드샵 향(1 분기 연결기준 매출비중 32%) 매출인데, H&B 스토어로 나가는 제품들의 매출 성장이 로드샵 향 매출 성장을 견인하고 있다. 홈쇼핑(매출비중 17%)은 탈모닷컴과 엘렌실라향 매출 성장이 견조하며, 온라인(매출비중 16%)은 미미박스 향을 중심으로 매출 성장을 지속하고 있다. 4~5 월까지 내수는 1 분기 수준(y-y +25%)의 외형 성장을 시현한 것으로 추정된다. 수출은 1 분기(y-y +54%) 대비 큰 폭의 성장세(y-y +70%)를 시현할 것으로 추정된다. C사로 나가는 제품군 자체가 확대되고 있으며, 이외 E사, A사, L사 역시 품목 수 확대가 지속 이루어지고 있는 상황이다.

중국 증설효과까지 반영될 2 분기, 긍정적 투자 의견을 유지

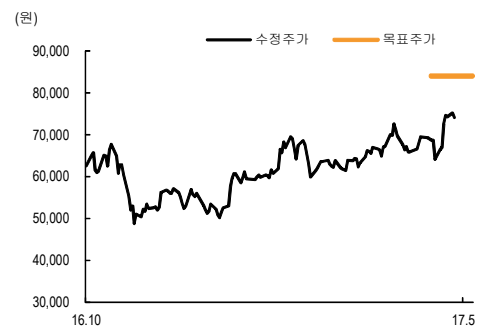
중국법인 역시 1 분기(y-y +259%)와 유사한 흐름이 이어지고 있다. 4Q16의 일부 오더(약 15 억원 수준)가 1 분기에 이연된 효과가 있었지만, 여전히 로컬고객사를 위주로 견조한 오더 성장세를 보이고 있다. 중국 법인의 고객사는 15년 44개, 16년 70개로 확대되었다. 동사의 Capa 증설 또한 적시에 이루어졌는데, 4월부터 광저우에 4,000 만개/년 생산 라인이 가동됨에 따라 동사의 중국 Capa는 기존 8,000 만개/년에서 1.2 억개/년으로 확대되었다. 광저우 인근 고객사의 오더 확대가 기대되는 상황이다. 내수와 수출 그리고 중국 모두 고공 성장세 지속되고 있는 상황으로 긍정적 투자 의견을 유지한다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2014	2015	2016	2017E	2018E	2019E
매출액	억원	683	992	1,652	2,313	3,163	4,045
yoy	%	8.7	45.1	66.6	40.1	36.7	27.9
영업이익	억원	25	64	131	196	278	365
yoy	%	32.8	156.2	105.5	49.3	42.0	31.3
EBITDA	억원	46	88	159	263	366	468
세전이익	억원	13	55	134	201	283	369
순이익(지배주주)	억원	14	50	115	169	232	296
영업이익률%	%	3.7	6.4	8.0	8.5	8.8	9.0
EBITDA%	%	6.7	8.9	9.6	11.4	11.6	11.6
순이익률	%	2.0	5.1	7.0	7.3	7.3	7.3
EPS	원	339	1,257	2,701	3,167	4,339	5,535
PER	배	0.0	0.0	20.7	23.4	17.1	13.4
PBR	배	0.0	0.0	2.9	3.3	2.8	2.3
EV/EBITDA	배	0.0	0.0	15.8	13.6	9.8	7.4
ROE	%	8.5	24.6	18.0	15.0	17.7	18.9
순차입금	억원	132	124	-503	-408	-392	-502
부채비율	%	182.7	205.7	36.4	42.9	48.6	51.8

투자의견변경

일시	투자의견	목표주가
2017.05.22	매수	84,000원
2017.05.10	매수	84,000원



Compliance Notice

- 작성자(서영화)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 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 4 단계 (6개월 기준) 25%이상 → 적극매수 / 10%~25% → 매수 / -10%~+10% → 중립 / -10%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2017년 5월 22일 기준)

매수	94.41%	중립	5.59%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
유동자산	398	1,014	1,113	1,348	1,718
현금및현금성자산	32	500	404	388	498
매출채권및기타채권	234	313	438	599	766
재고자산	99	152	213	292	373
비유동자산	301	416	607	765	869
장기금융자산	17	17	18	18	18
유형자산	259	379	555	718	817
무형자산	7	7	7	6	6
자산총계	699	1,430	1,720	2,113	2,586
유동부채	405	363	497	671	852
단기금융부채	130	24	22	22	22
매입채무 및 기타채무	260	306	428	585	748
단기충당부채	0	2	2	3	4
비유동부채	66	19	20	20	31
장기금융부채	51	0	0	0	0
장기매입채무 및 기타채무	1	1	1	1	1
장기충당부채	0	0	0	0	0
부채총계	470	382	516	691	882
지배주주지분	229	1,048	1,204	1,422	1,704
자본금	20	27	27	27	27
자본잉여금	0	702	702	702	702
기타자본구성요소	0	0	0	0	0
자기주식	0	0	0	0	0
이익잉여금	207	321	484	716	1,011
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	229	1,048	1,204	1,422	1,704
부채외자본총계	699	1,430	1,720	2,113	2,586

현금흐름표

월 결산(억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
영업활동현금흐름	25	44	157	234	310
당기순이익(손실)	50	115	169	232	296
비현금성항목등	43	65	91	134	172
유형자산감가상각비	23	26	66	87	101
무형자산감가상각비	1	1	1	1	1
기타	5	17	0	-1	-1
운전자본감소(증가)	-63	-136	-76	-81	-84
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-135	-87	-135	-161	-167
재고자산감소(증가)	-46	-60	-61	-78	-81
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	114	31	136	157	163
기타	4	-21	-15	1	1
법인세납부	-4	1	-28	-51	-74
투자활동현금흐름	-15	-130	-250	-249	-199
금융자산감소(증가)	15	-2	1	0	0
유형자산감소(증가)	-31	-125	-250	-250	-200
무형자산감소(증가)	-1	-1	-1	-1	-1
기타	2	-2	0	2	2
재무활동현금흐름	5	553	-1	-1	-1
단기금융부채증가(감소)	0	-37	0	0	0
장기금융부채증가(감소)	0	18	0	0	0
자본의증가(감소)	0	724	0	0	0
배당금의 지급	0	0	0	0	0
기타	0	-18	-1	-1	-1
현금의 증가(감소)	15	468	-97	-16	110
기초현금	17	32	500	404	388
기말현금	32	500	404	388	498
FCF	-6	-72	-83	-16	110

자료 : 코스메카코리아, SK증권

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
매출액	992	1,652	2,313	3,163	4,045
매출원가	773	1,301	1,774	2,413	3,094
매출총이익	218	351	539	750	951
매출총이익률 (%)	22.0	21.3	23.3	23.7	23.5
판매비와관리비	155	220	343	471	585
영업이익	64	131	196	278	365
영업이익률 (%)	6.4	8.0	8.5	8.8	9.0
비영업손익	-9	3	5	4	4
순금융비용	3	3	-2	-1	-1
외환관련손익	-6	3	3	3	3
관계기업투자등 관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	55	134	201	283	369
세전계속사업이익률 (%)	5.6	8.1	8.7	8.9	9.1
계속사업법인세	5	19	31	51	74
계속사업이익	50	115	169	232	296
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	50	115	169	232	296
순이익률 (%)	5.1	7.0	7.3	7.3	7.3
지배주주	50	115	169	232	296
지배주주귀속 순이익률(%)	5.07	6.97	7.31	7.33	7.31
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	48	111	156	218	282
지배주주	48	111	156	218	282
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	88	159	263	366	468

주요투자지표

월 결산(억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
성장성 (%)					
매출액	45.1	66.6	40.1	36.7	27.9
영업이익	156.2	105.5	49.3	42.0	31.3
세전계속사업이익	329.8	142.1	49.8	40.9	30.8
EBITDA	94.1	79.5	65.9	39.2	27.8
EPS(계속사업)	270.9	114.9	17.3	37.0	27.6
수익성 (%)					
ROE	24.6	18.0	15.0	17.7	18.9
ROA	8.3	10.8	10.7	12.1	12.6
EBITDA마진	8.9	9.6	11.4	11.6	11.6
안정성 (%)					
유동비율	98.3	279.5	224.1	200.9	201.7
부채비율	205.7	36.4	42.9	48.6	51.8
순차입금/자기자본	54.3	-48.0	-33.9	-27.6	-29.5
EBITDA/이자비용(배)	19.5	38.9	365.2	547.5	699.9
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	1,257	2,701	3,167	4,339	5,535
BPS	5,716	19,633	22,545	26,630	31,911
CFPS	1,868	3,340	4,421	5,982	7,457
주당 현금배당금	0	0	0	0	0
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	0.0	25.1	23.7	17.3	13.6
PER(최저)	0.0	18.1	15.9	11.6	9.1
PBR(최고)	0.0	3.5	3.3	2.8	2.4
PBR(최저)	0.0	2.5	2.2	1.9	1.6
PCR	0.0	16.8	16.8	12.4	9.9
EV/EBITDA(최고)	0.0	19.8	13.8	10.0	7.6
EV/EBITDA(최저)	0.0	13.4	-1.5	-1.0	-1.0