

SK COMPANY Analysis



Analyst

서영화

donaldseo@sk.com

02-3773-9182

Company Data

자본금	3 십억원
발행주식수	534 만주
자사주	0 만주
액면가	500 원
시가총액	374 십억원
주요주주	
박은희(외3)	38.95%
박선기	7.11%
외국인지분율	13.00%
배당수익률	0.00%

Stock Data

주가(17/06/26)	79,800 원
KOSDAQ	668.36 pt
52주 Beta	1.04
52주 최고가	75,200 원
52주 최저가	48,800 원
60일 평균 거래대금	2 십억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-5.4%	-8.8%
6개월	32.3%	22.5%
12개월	%	%

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

[탐방] 대외 약재에도 불구하고, 모든 채널의 매출 성장세 지속

- 2 분기, 모든 국내 유통 채널 매출 성장세 지속. 수출>홈쇼핑>온라인>로드샵 으로 추정
- 수출: 17 년 연간 y-y +60% 이상 매출 성장 가능. 대규모 증설로 약점 보완
- 홈쇼핑/온라인: 홈쇼핑 호조세 지속. 온라인 다소 둔화되나 우려할 수준 아님
- 로드샵: 전체 매출 비중 32%. 부정적 영향 불가피하나, 신규 고객사 확대 및 기존 고객사 제품군 확대로 매출 성장 기조는 유지중

2Q17E, 화장품 ODM 업종 내 독보적인 성장세 지속

2 분기, 일부 채널의 성장 폭이 다소 축소되긴 했어도 여전히 모든 국내 유통 채널별 매출액이 성장세에 있다. 수출(매출비중 32%) : 2017 년 연간 y-y +60% 이상의 매출 성장이 가능한 상황이다. 신규 고객사의 확대 및 기존 고객사로의 제품군 확대가 지속되고 있다. 글로벌 브랜드와의 거래에 있어서 제품 Quality 만큼이나 Capa 가 중요한데, 현재 1 억개/년의 Capa 는 2017 년말 2.2 억개/년, 2018 년말 2.9 억개/년으로 확대될 예정이다. 동사의 유일한 약점으로 지적될 수 있었던 Capa 문제도 해결됨에 따라 수출물량은 중장기적으로 지속 확대될 것이다. 온라인/홈쇼핑(매출비중 35%) : 온라인과 홈쇼핑의 비중은 약 5 : 5 이다. 홈쇼핑은 탈모닷컴의 TS 삼푸, 엘렌실라의 달팽이크림이 전체 매출 성장을 견인하고 있다. 중국 사드관련 부정적 이슈가 영향을 미치지 않는 카테고리이다. 온라인 역시 매출 성장은 지속하고 있으나, 다만 그 폭이 축소될 수 있는 상황이다. 온라인에서 큰 비중을 차지하는 것이 클리오, 해브앤비(과거 양사 대부분 매출이 온라인으로 발생하여 현재까지 온라인 매출로 분류)인데, 클리오의 경우 사드관련 부정적 영향을 받고 있기 때문이다. 해브앤비는 H&B 스토어 판매 비중이 절대적이어서 1Q17 의 성장세가 지속되고 있는 것으로 추정된다. 로드샵(매출비중 32%) : 주요 고객사가 에이블씨엔씨, AP, LG 생건 등으로 로드샵 부진의 영향을 피할 수 없는 상황이지만, 동사는 신규 고객사 확보, 기존 고객사 제품 확대를 통해서 매출 성장을 이어나가고 있다.

밸류에이션 매력, 성장성 모두 확보, ODM 업종 탑픽으로 제시

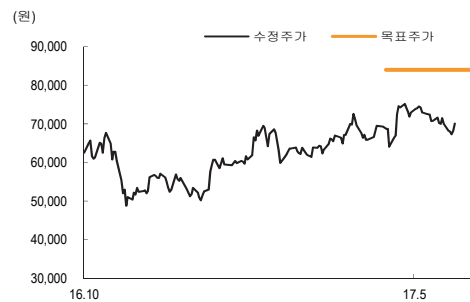
현재 주가 2018 년 예상 실적 기준 PER 16.2X 로 ODM 3 사중 가장 저평가 되어 있다. 밸류에이션 매력과 성장성 모두 확보하고 있어 ODM 탑픽으로 제시한다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2014	2015	2016	2017E	2018E	2019E
매출액	십억원	68	99	165	231	316	404
yoy	%	8.7	45.1	66.6	40.1	36.7	27.9
영업이익	십억원	2	6	13	20	28	37
yoy	%	32.8	156.2	105.5	49.3	42.0	31.3
EBITDA	십억원	5	9	16	26	37	47
세전이익	십억원	1	6	13	20	28	37
순이익(지배주주)	십억원	1	5	12	17	23	30
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	22.1	16.2	12.7
PBR	배	0.0	0.0	2.9	3.1	2.6	2.2
EV/EBITDA	배	0.0	0.0	15.8	12.8	9.2	7.0
ROE	%	8.5	24.6	18.0	15.0	17.7	18.9
순차입금	십억원	13	12	-50	-41	-39	-50
부채비율	%	182.7	205.7	36.4	42.9	48.6	51.8

투자의견변경

일시	투자의견	목표주가
2017.06.26	매수	84,000원
2017.05.24	매수	84,000원
2017.05.10	매수	84,000원
2017.05.01	담당자 변경	



Compliance Notice

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

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2017 년 6 월 26 일 기준)

매수	92.62%	중립	7.38%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

재무상태표

월 결산(십억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
유동자산	40	101	111	135	172
현금및현금성자산	3	50	40	39	50
매출채권및기타채권	23	31	44	60	77
재고자산	10	15	21	29	37
비유동자산	30	42	61	77	87
장기금융자산	2	2	2	2	2
유형자산	26	38	55	72	82
무형자산	1	1	1	1	1
자산총계	70	143	172	211	259
유동부채	40	36	50	67	85
단기금융부채	13	2	2	2	2
매입채무 및 기타채무	26	31	43	59	75
단기충당부채	0	0	0	0	0
비유동부채	7	2	2	2	3
장기금융부채	5	0	0	0	0
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	0	0	0	0	0
부채총계	47	38	52	69	88
지배주주지분	23	105	120	142	170
자본금	2	3	3	3	3
자본잉여금	0	70	70	70	70
기타자본구성요소	0	0	0	0	0
자기주식	0	0	0	0	0
이익잉여금	21	32	48	72	101
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	23	105	120	142	170
부채외자본총계	70	143	172	211	259

현금흐름표

월 결산(십억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
영업활동현금흐름	3	4	16	23	31
당기순이익(손실)	5	12	17	23	30
비현금성항목등	4	7	9	13	17
유형자산감가상각비	2	3	7	9	10
무형자산감가상각비	0	0	0	0	0
기타	1	2	0	0	0
운전자본감소(증가)	-6	-14	-8	-8	-8
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-13	-9	-14	-16	-17
재고자산감소(증가)	-5	-6	-6	-8	-8
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	11	3	14	16	16
기타	0	-2	-2	0	0
법인세납부	0	0	-3	-5	-7
투자활동현금흐름	-2	-13	-25	-25	-20
금융자산감소(증가)	2	0	0	0	0
유형자산감소(증가)	-3	-13	-25	-25	-20
무형자산감소(증가)	0	0	0	0	0
기타	0	0	0	0	0
재무활동현금흐름	1	55	0	0	0
단기금융부채증가(감소)	0	-4	0	0	0
장기금융부채증가(감소)	0	2	0	0	0
자본의증가(감소)	0	72	0	0	0
배당금의 지급	0	0	0	0	0
기타	0	-2	0	0	0
현금의 증가(감소)	1	47	-10	-2	11
기초현금	2	3	50	40	39
기말현금	3	50	40	39	50
FCF	-1	-7	-8	-2	11

자료 : 코스메카코리아, SK증권

포괄손익계산서

월 결산(십억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
매출액	99	165	231	316	404
매출원가	77	130	177	241	309
매출총이익	22	35	54	75	95
매출총이익률 (%)	22.0	21.3	23.3	23.7	23.5
판매비와관리비	15	22	34	47	59
영업이익	6	13	20	28	37
영업이익률 (%)	6.4	8.0	8.5	8.8	9.0
비영업손익	-1	0	0	0	0
순금융비용	0	0	0	0	0
외환관련손익	-1	0	0	0	0
관계기업투자등 관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	6	13	20	28	37
세전계속사업이익률 (%)	5.6	8.1	8.7	8.9	9.1
계속사업법인세	1	2	3	5	7
계속사업이익	5	12	17	23	30
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	5	12	17	23	30
순이익률 (%)	5.1	7.0	7.3	7.3	7.3
지배주주	5	12	17	23	30
지배주주귀속 순이익률(%)	5.07	6.97	7.31	7.33	7.31
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	5	11	16	22	28
지배주주	5	11	16	22	28
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	9	16	26	37	47

주요투자지표

월 결산(십억원)	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	15.9	11.7	9.4
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