

SK COMPANY Analysis



Analyst

조은애

goodkid@sk.com

02-3773-8826

Company Data

자본금	357 억원
발행주식수	714 만주
자사주	0 만주
액면가	5,000 원
시가총액	4,741 억원
주요주주	
(주)신세계(외3)	67.98%
국민연금공단	8.30%
외국인지분율	4.40%
배당수익률	0.90%

Stock Data

주가(17/07/05)	66,400 원
KOSPI	2388.35 pt
52주 Beta	0.25
52주 최고가	82,800 원
52주 최저가	59,800 원
60일 평균 거래대금	20 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-12.3%	-13.0%
6개월	3.4%	-11.6%
12개월	-1.0%	-17.6%

신세계인터내셔널 (031430/KS | 매수(유지) | T.P 91,000 원(유지))

탐방코멘트: 가려진 본업 실적 개선세

- 신사업(Shinsegae Poiret) 적자 확대 우려가 최근 주가 하방 압력으로 작용
- SK 증권 추정 '17F 신사업 적자 규모는 -40 억원
- 국내브랜드 사업부 영업이익 2Q17 16 억원(2Q16 BEP), '17F 88 억원(+1,626% YoY)으로 매분기 실적 턴어라운드 지속 전망
- 현재 주가 수준은 12MF EPS 기준 PER 15 배로 밸류에이션 밴드 하단에 위치

신사업에 대한 실적 불확실성이 주가 하방 압력의 주 요인

최근 동사 주가는 신규사업 전개에 따른 실적 불확실성에 하방 압력을 받고 있다. 신세계 푸아레(Shinsegae Poiret)는 프랑스 현지 법인으로 현재 매출 없이 비용이 발생 중이다. SK 증권 추정 '17F 신사업 적자 규모는 -40 억원으로 시장이 우려하는 큰 폭 수준의 적자는 발생하지 않을 것으로 판단한다. 추정치에는 프랑스 현지 법인 인건비, 임차료 등이 포함되어 있다.

신사업에 가려진 본업 실적 개선

'17 년 국내패션부문 매출액은 4,113 억원(+21% YoY), 영업이익 88 억원(+1,626% YoY)을 전망한다. 큰 폭의 실적개선은 ① 적자사업(살로몬) 제거, ② 신세계 출점 효과, ③ 코스메틱 사업부 고성장예 기인한다. 2Q17 국내패션부문 매출액은 전년 동기대비 두 자리수 성장이 가능할 전망이다. 특히, 코스메틱 사업부는 출점이 빠르게 전개되면서 전년 동기대비 +80% YoY 이상 고성장예 가능할 전망이다.

현재 주가 수준은 12MF EPS 기준 PER 15 배로 밸류에이션 밴드 하단

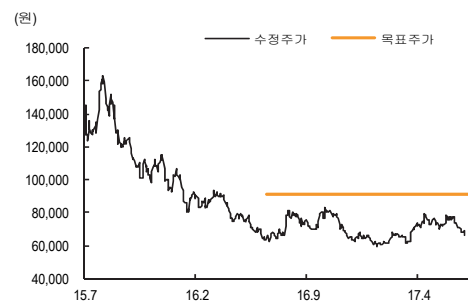
2Q17 실적은 매출액 2,561(+9% YoY), 영업이익 76 억원(+1% YoY)으로 시장 컨센서스 88 억원(신사업 전개 이전 추정치)을 하회할 전망이다. 신사업 비용을 반영한 연간 실적 예상은 매출액 1.1 조원(+26% YoY), 영업이익 341 억원(+26% YoY)으로 신사업 전개에도 분기 및 연간 실적 개선세는 지속될 것으로 전망한다. 현재 동사 주가 수준은 12MF EPS 기준 PER 15 배로 밸류에이션 밴드 하단에 위치해 있다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2014	2015	2016	2017E	2018E	2019E
매출액	억원	9,119	10,052	10,211	11,370	12,157	13,373
yoy	%	13.5	10.2	1.6	11.4	6.9	10.0
영업이익	억원	159	199	270	341	427	495
yoy	%	-28.2	25.6	35.6	26.2	25.0	16.0
EBITDA	억원	419	513	609	704	795	907
세전이익	억원	258	255	255	319	478	590
순이익(지배주주)	억원	204	211	174	246	361	446
영업이익률%	%	1.7	2.0	2.7	3.0	3.5	3.7
EBITDA%	%	4.6	5.1	6.0	6.2	6.5	6.8
순이익률	%	2.1	2.1	1.7	2.2	3.0	3.3
EPS	원	2,863	2,958	2,432	3,449	5,060	6,251
PER	배	39.8	34.7	27.2	19.3	13.1	10.6
PBR	배	1.8	1.6	1.0	1.0	0.9	0.8
EV/EBITDA	배	26.9	20.9	13.3	11.2	9.7	8.5
ROE	%	4.6	4.6	3.7	5.1	7.1	8.1
순차입금	억원	3,102	3,372	3,370	3,146	2,902	2,929
부채비율	%	97.4	96.7	101.9	100.2	97.3	92.4

투자의견변경

일시	투자의견	목표주가
2017.07.06	매수	91,000원
2017.01.19	매수	91,000원
2016.11.27	매수	91,000원
2016.11.15	매수	91,000원
2016.10.28	매수	91,000원
2016.08.17	매수	91,000원
2016.07.27	매수	91,000원
2016.06.20	매수	91,000원



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 기관투자자 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 7 월 6 일 기준)

매수	92.95%	중립	7.05%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
유동자산	3,305	3,641	3,752	4,099	4,363
현금및현금성자산	103	168	220	473	376
매출채권및기타채권	1,116	1,167	1,385	1,474	1,622
재고자산	2,050	2,242	2,081	2,082	2,290
비유동자산	5,837	6,021	6,228	6,364	6,611
장기금융자산	42	58	1	1	1
유형자산	3,693	3,514	3,625	3,659	3,628
무형자산	530	536	473	420	374
자산총계	9,142	9,662	9,980	10,463	10,974
유동부채	3,222	3,290	4,220	4,116	4,205
단기금융부채	2,288	2,032	2,726	2,526	2,456
매입채무 및 기타채무	691	874	1,038	1,105	1,215
단기충당부채	0	0	0	0	0
비유동부채	1,272	1,587	774	1,044	1,065
장기금융부채	1,187	1,523	650	858	858
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	2	3	3	3	4
부채총계	4,494	4,877	4,994	5,160	5,269
지배주주지분	4,641	4,767	4,968	5,283	5,684
자본금	357	357	357	357	357
자본잉여금	1,213	1,212	1,212	1,212	1,212
기타자본구성요소	0	0	0	0	0
자기주식	0	0	0	0	0
이익잉여금	3,079	3,202	3,405	3,723	4,127
비지배주주지분	7	18	19	20	21
자본총계	4,648	4,785	4,987	5,303	5,704
부채외자본총계	9,142	9,662	9,980	10,463	10,974

현금흐름표

월 결산(억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
영업활동현금흐름	557	608	807	710	440
당기순이익(손실)	210	175	247	362	447
비현금성항목등	396	517	518	433	460
유형자산감가상각비	277	288	315	328	380
무형자산감가상각비	37	50	47	40	32
기타	47	77	78	33	33
운전자본감소(증가)	16	-69	133	35	-322
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-41	-47	-213	-89	-147
재고자산감소(증가)	184	-177	163	-1	-208
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-116	173	228	67	110
기타	-11	-17	-45	59	-77
법인세납부	-65	-15	-92	-120	-145
투자활동현금흐름	-654	-320	-478	-333	-334
금융자산감소(증가)	0	8	0	0	0
유형자산감소(증가)	-589	-375	-417	-362	-350
무형자산감소(증가)	-70	-48	13	13	13
기타	5	94	-74	16	3
재무활동현금흐름	122	-223	-276	-125	-204
단기금융부채증가(감소)	-201	-3,326	-293	-200	-70
장기금융부채증가(감소)	445	3,216	100	209	0
자본의증가(감소)	0	9	0	0	0
배당금의 지급	-43	-43	-43	-43	-43
기타	-79	-78	-83	-90	-91
현금의 증가(감소)	13	65	53	253	-97
기초현금	89	103	168	220	473
기말현금	103	168	220	473	376
FCF	-229	212	335	324	129

자료 : 신세계인테리어, SK증권

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
매출액	10,052	10,211	11,370	12,157	13,373
매출원가	5,179	5,034	5,546	5,930	6,499
매출총이익	4,874	5,177	5,825	6,227	6,874
매출총이익률 (%)	48.5	50.7	51.2	51.2	51.4
판매비와관리비	4,674	4,907	5,484	5,800	6,379
영업이익	199	270	341	427	495
영업이익률 (%)	2.0	2.7	3.0	3.5	3.7
비영업손익	55	-16	-22	51	95
순금융비용	60	72	71	65	38
외환관련손익	-19	-1	32	32	32
관계기업투자등 관련손익	104	85	62	117	134
세전계속사업이익	255	255	319	478	590
세전계속사업이익률 (%)	2.5	2.5	2.8	3.9	4.4
계속사업법인세	45	80	72	116	143
계속사업이익	210	175	247	362	447
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	210	175	247	362	447
순이익률 (%)	2.1	1.7	2.2	3.0	3.3
지배주주	211	174	246	361	446
지배주주귀속 순이익률(%)	2.1	1.7	2.17	2.97	3.34
비지배주주	-1	1	1	1	1
총포괄이익	205	171	244	359	444
지배주주	206	170	243	358	443
비지배주주	-1	1	1	1	1
EBITDA	513	609	704	795	907

주요투자지표

월 결산(억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
성장성 (%)					
매출액	10.2	1.6	11.4	6.9	10.0
영업이익	25.6	35.6	26.2	25.0	16.0
세전계속사업이익	-1.3	-0.1	25.5	49.6	23.5
EBITDA	22.3	18.7	15.7	12.9	14.1
EPS(계속사업)	3.3	-17.8	41.8	46.7	23.5
수익성 (%)					
ROE	4.6	3.7	5.1	7.1	8.1
ROA	2.3	1.9	2.5	3.5	4.2
EBITDA마진	5.1	6.0	6.2	6.5	6.8
안정성 (%)					
유동비율	102.6	110.7	88.9	99.6	103.8
부채비율	96.7	101.9	100.2	97.3	92.4
순차입금/자기자본	72.6	70.4	63.1	54.7	51.4
EBITDA/이자비용(배)	7.1	7.4	8.5	8.8	10.0
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	2,958	2,432	3,449	5,060	6,251
BPS	64,998	66,769	69,872	74,524	80,224
CFPS	7,346	7,170	8,531	10,220	12,029
주당 현금배당금	600	600	600	600	0
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	55.1	42.2	22.9	15.6	12.6
PER(최저)	27.1	25.7	17.3	11.8	9.6
PBR(최고)	2.5	1.5	1.1	1.1	1.0
PBR(최저)	1.2	0.9	0.9	0.8	0.8
PCR	14.0	9.2	7.8	6.5	5.5
EV/EBITDA(최고)	29.4	17.6	12.5	10.8	9.5
EV/EBITDA(최저)	17.8	12.9	10.6	9.1	8.0