

SK COMPANY Analysis



Analyst

나승두

nsdoo@sk.com
02-3773-8891

Company Data

자본금	115 억원
발행주식수	1,931 만주
자사주	19 만주
액면가	500 원
시가총액	2,829 억원
주요주주	
이앤에스글로벌(외10)	44.58%
한국투자밸류자산운용	12.88%
외국인지분률	6.20%
배당수익률	1.20%

Stock Data

주가(19/04/19)	15,300 원
KOSPI	2216.15 pt
52주 Beta	0.83
52주 최고가	15,200 원
52주 최저가	11,200 원
60일 평균 거래대금	3 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	5.8%	4.1%
6개월	15.4%	11.9%
12개월	11.4%	24.8%

세방 (004360/KS | Not Rated)

복합물류센터의 잠재력에 주목한다

- 항만하역/화물운송/CY/CFS 사업 등을 영위하는 종합 물류회사
- 컨테이너/벌크/중량물 운송 담당하는 화물운송 부문이 전체 매출의 약 57% 차지
- 안성 수도권 3 센터 준공으로 본격적인 콜드체인 물류 사업 외형 확장 기대
- 신선식품 수요 증가, 식품 유통채널 다변화로 콜드체인 물류 사업 성장 예상
- 전자상거래 확산으로 물류대행 서비스 수요 증가, 높은 성장률 기대

종합 물류 전문업체

세방은 항만하역/화물운송/CY(Container Yard)/CFS(Container Freight Station) 사업 등을 영위하는 종합 물류회사다. 지난해 연결기준 매출액 6,517 억원(YoY -2.2%), 영업이익 114 억원(YoY -0.6%)을 기록했다. 사업 부문별 매출 비중은 컨테이너/벌크/중량물 운송을 담당하는 화물운송 부문이 약 57%, 수출입화물의 선적/양하를 담당하는 항만하역 부문이 약 32%, 컨테이너 CY/CFS 부문이 약 7%, 기타 부문이 약 4%(별도기준)를 차지한다.

수도권 3 센터 준공완료, 콜드체인 사업 확장 기대

지난 3 월, 안성 수도권 3 센터 준공을 시작으로 본격적인 콜드체인(Cold Chain) 물류 사업을 시작했다. 이미 기존 평택 센터(약 1,000 여평, 저온창고)를 통해 글로벌 유통업체들과 국내 신선식품 물류 사업을 영위하고 있었지만, 이번에 새로 준공된 수도권 3 센터는 상온 약 3,300 여평/저온(냉장/냉동) 약 3,900 여평으로 더 큰 규모를 자랑함에 따라 콜드체인 물류 사업 확장이 가능할 것으로 판단한다. 국내 콜드체인 물류시장은 신선식품 배송 서비스가 확대되면서 성장궤도에 진입했다. 인구가 고령화되고 1 인 가구가 증가하는 등 기본적인 인구구조의 변화는 물론, 식품 소비 패턴이 점점 편의화/소량화/다양화 되면서 식품 유통채널이 다변화되고 있다는 점도 고무적이다. 수도권 3 센터는 콜드체인 물류 사업을 위한 저온창고와 더불어 상온창고도 함께 자리하고 있어 복합물류센터로서의 시너지를 기대한다.

이커머스(E-Commerce) 물류대행 서비스

세방은 온라인 유통에 필요한 전반적인 물류관리 서비스를 제공한다. B2C/홈쇼핑 등 전자상거래가 늘면서 제품의 입고부터 출고까지 물류 관리에 대한 수요는 늘었지만, 자체적인 물류시스템을 갖춘 곳은 많지 않은 것이 현실이다. 동사는 제품의 입고상하차부터 제품 보관 및 재고 관리, 택배 출고를 비롯한 교환/반품 등의 온라인 유통 물류 서비스를 제공 중이며, 국내외 다양한 업체들이 동사의 물류 서비스를 이용 중이다. 특히 IT 전담계열사를 통해 개발한 자체 WMS(Warehouse Management System)를 고객에게 제공함에 따라 보다 효율적인 물류 관리가 가능하다는 점이 강점이다. 현재 이커머스 물류대행 서비스로 발생하는 매출은 미미한 수준이지만, 물류 서비스에 대한 수요가 크게 늘어나고 있는 환경을 고려하면 향후 가장 높은 성장률을 보여줄 수 있는 사업 부문임은 확실하다.

평택 센터 현황

종류	저온 창고(냉장/냉동)
소재지	경기도 평택시 포승공단순환로 49
규모	1,000평 (전실 포함) 냉장(197평, 227평) / 냉동(286평, 293평) 운영 G동 3층 / 7m / 스테킹랙(평치) / -18°C 운영 중
비고	- 온도 범위 -25°C ~ 최고 10°C - 보세 화물 처리 가능 - 국제화물운송배상책임보험 가입 - 내수/보세 화물 화재 보험 가입 - 식물검역소 지정서, 수입식품 보관업(식양청) 허가 - 축산물 보관업 허가

자료 : 세방, SK 증권

수도권 1 센터 현황

종류	상온 창고
소재지	경기도 안성시 양성명 산정리 50
규모	총 5,593평 (부지 30,744㎡ / 야드 5,000㎡) - A동 1층 1,963평 (6,489㎡) / 8.6m - A동 2층 980평 (3,240㎡) / 13.5m - B동 1층 1,250평 (4,132㎡) / 13.5m - B동 2층 1,250평 (4,132㎡) / 13.5m - 항온 창고 150평(495㎡) / 7.5m / 5°C~20°C
비고	- A동 2008년, B동 2011년 설립 - 보세 창고 - B2B : 입출고/라벨링/유통가공/보관/재고관리/배송 등 - B2C : 입출고/라벨링/유통가공/보관/재고관리/배송 등

자료 : 세방, SK 증권

수도권 2 센터 현황

종류	상온 창고
소재지	경기도 안성시 양성명 이현리 2018-1
규모	총 5,224 평(17,270M2) / 창고면적 6,709M2 (2,028 평) 1창고 : 1,498평(4,952 M2) / 16.3M / 5단랙 2 창고 : 327평(1,080 M2) / 16.3M / 5단랙 부속시설 : 204평(674M2) / 5.2M
층수	1층
비고	- 2005년 8월 설립 - 일반창고+ 일부 보세창고 - 입출고/보관/재고관리

자료 : 세방, SK 증권

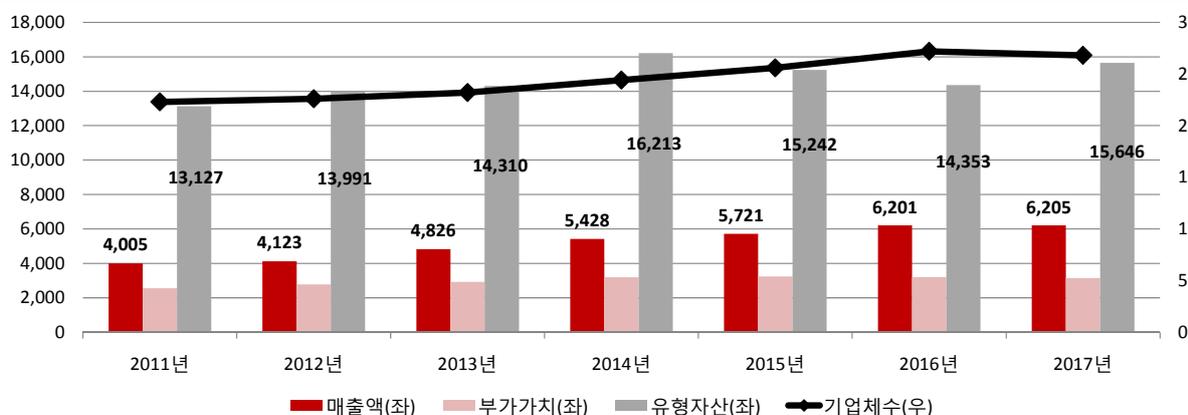
수도권 3 센터 현황

종류	복합 창고(상온+냉장/냉동)
소재지	안성시 양성면 이현리 산 22번지 일원
규모	- 7,160평(상온 3,264평, 냉동/냉장 3,896평) - 부지 면적 11,712평 (물류용지 : 6,292평)
층수	지하 2층 / 지상 2층
비고	- 2018년 12월 오픈 예정 - 냉동/냉장(랙, 도크레벨러, 지게차 등) 시설 보유

자료 : 세방, SK 증권

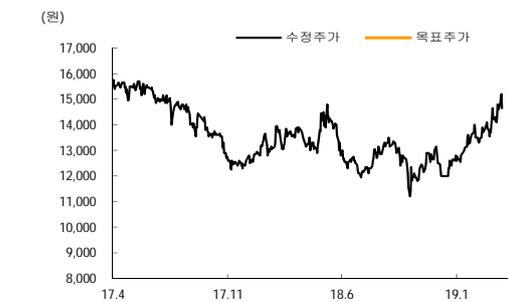
연도별 냉장 및 냉동창고업 추이

(단위 : 좌 - 억원 우 - 개)



자료 : 국가물류통합정보센터, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	과리율	
			대상시점	최고(최저) 주가대비
2019.04.22	Not Rated			



Compliance Notice

- 작성자(나승두)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 3 단계 (6 개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~-15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2019 년 4 월 22 일 기준)

매수	88.98%	중립	11.02%	매도	0%
----	--------	----	--------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2014	2015	2016	2017	2018
유동자산	1,885	2,096	2,352	2,299	1,852
현금및현금성자산	150	440	326	451	381
매출채권및기타채권	1,270	1,200	1,166	1,094	1,001
재고자산	8	7	12	12	12
비유동자산	7,023	7,088	7,046	7,239	8,037
장기금융자산	95	85	131	401	609
유형자산	2,431	2,360	2,485	2,535	2,838
무형자산	156	134	158	153	134
자산총계	8,908	9,184	9,398	9,538	9,889
유동부채	1,427	1,318	1,207	1,164	1,103
단기금융부채	398	382	272	267	246
매입채무 및 기타채무	833	759	818	715	750
단기충당부채	0	0	0	0	1
비유동부채	712	693	686	608	629
장기금융부채	8	2	0	0	0
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	5	5	4	3	3
부채총계	2,139	2,010	1,893	1,772	1,731
지배주주지분	6,720	7,122	7,485	7,746	8,136
자본금	115	115	115	115	115
자본잉여금	1,584	1,584	1,560	1,560	1,560
기타자본구성요소	0	0	0	-30	-30
자기주식	0	0	0	-30	-30
이익잉여금	4,527	4,960	5,533	5,826	6,236
비지배주주지분	48	52	19	20	22
자본총계	6,768	7,174	7,505	7,766	8,158
부채외자본총계	8,908	9,184	9,398	9,538	9,889

현금흐름표

월 결산(억원)	2014	2015	2016	2017	2018
영업활동현금흐름	183	310	250	293	251
당기순이익(손실)	389	434	423	314	435
비현금성항목등	99	-7	-56	-34	-123
유형자산감가상각비	102	105	102	103	116
무형자산감가상각비	0	0	0	0	0
기타	121	81	-158	-137	-238
운전자본감소(증가)	-224	39	-62	87	4
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-184	55	18	56	85
재고자산감소(증가)	1	1	-4	0	0
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-8	-117	12	-60	-42
기타	-33	101	-51	203	129
법인세납부	-81	-156	-95	-119	-131
투자활동현금흐름	225	51	-144	-71	-264
금융자산감소(증가)	17	-25	-388	-182	262
유형자산감소(증가)	-65	-23	-182	-153	-308
무형자산감소(증가)	0	8	-8	-1	-2
기타	273	90	93	98	239
재무활동현금흐름	-461	-70	-222	-95	-59
단기금융부채증가(감소)	0	0	0	0	0
장기금융부채증가(감소)	-402	-25	-113	-7	-19
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	-35	-35	41	40	40
기타	-24	-10	9	24	10
현금의 증가(감소)	-54	290	-114	125	-70
기초현금	204	150	440	326	451
기말현금	150	440	326	451	381
FCF	182	306	17	183	-90

자료 : 세방, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2014	2015	2016	2017	2018
매출액	6,652	6,659	6,490	6,661	6,517
매출원가	5,959	5,983	5,833	6,081	5,919
매출총이익	693	676	658	580	598
매출총이익률 (%)	10.4	10.2	10.1	8.7	9.2
판매비와관리비	407	417	461	465	484
영업이익	286	259	197	115	114
영업이익률 (%)	4.3	3.9	3.0	1.7	1.8
비영업손익	204	289	324	259	410
순금융비용	9	0	-5	-6	-22
외환관련손익	3	5	7	-8	6
관계기업투자등 관련손익	236	306	258	287	373
세전계속사업이익	490	548	521	374	524
세전계속사업이익률 (%)	7.4	8.2	8.0	5.6	8.0
계속사업법인세	100	114	97	60	89
계속사업이익	389	434	423	314	435
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	389	434	423	314	435
순이익률 (%)	5.9	6.5	6.5	4.7	6.7
지배주주	385	430	420	313	434
지배주주귀속 순이익률(%)	5.79	6.45	6.48	4.7	6.66
비지배주주	4	4	3	1	1
총포괄이익	340	441	431	332	432
지배주주	335	437	428	331	431
비지배주주	4	4	3	1	1
EBITDA	388	364	299	218	230

주요투자지표

월 결산(억원)	2014	2015	2016	2017	2018
성장성 (%)					
매출액	2.9	0.1	-2.5	2.6	-2.2
영업이익	105.8	-9.4	-24.1	-41.6	-0.6
세전계속사업이익	17.6	11.9	-4.9	-28.3	40.2
EBITDA	44.8	-6.1	-17.9	-26.9	5.2
EPS(계속사업)	12.0	11.6	-2.1	-25.5	38.6
수익성 (%)					
ROE	5.9	6.2	5.8	4.1	5.5
ROA	4.4	4.8	4.6	3.3	4.5
EBITDA마진	5.8	5.5	4.6	3.3	3.5
안정성 (%)					
유동비율	132.0	159.0	194.8	197.5	168.0
부채비율	31.6	28.0	25.2	22.8	21.2
순차입금/자기자본	-0.7	-5.4	-9.6	-10.3	-5.8
EBITDA/이자비용(배)	16.3	31.1	34.1	29.7	31.2
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	1,673	1,868	1,828	1,362	1,888
BPS	29,220	30,968	32,548	33,811	35,508
CFPS	2,116	2,323	2,271	1,812	2,390
주당 현금배당금	150	175	175	175	175
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	13.2	12.2	9.9	11.7	7.8
PER(최저)	10.2	7.9	8.0	9.0	5.9
PBR(최고)	0.8	0.7	0.6	0.5	0.4
PBR(최저)	0.6	0.5	0.5	0.4	0.3
PCR	9.3	7.3	6.7	7.0	5.0
EV/EBITDA(최고)	11.9	11.9	10.5	11.8	11.7
EV/EBITDA(최저)	9.2	7.7	8.1	8.5	8.5