SK COMPANY Analysis

SK securities

SK 중소성장기업분석팀



Analyst
나승두
nsdoo@sks.co.kr
02-3773-8891

Company Data	
자본금	49 억원
발행주식수	987 만주
자사주	8 만주
액면가	500 원
시가총액	1,500 억원
주요주주	
이주영(외9)	51.79%
트러스톤자산운용	5.01%
외국인지분률	3.30%
배당수익률	2.60%

Stock Data	
주가(20/11/25)	15,500 원
KOSDAQ	865.12 pt
52주 Beta	1.04
52주 최고가	22,208 원
52주 최저가	8,930 원
60일 평균 거래대금	14 억원

이 보고서는
『코스닥 시장 활성화를 통한 자본시장 혁신 방안』 의
일환으로 작성된 보고서입니다.

에스제이그룹 (306040/KQ | Not Rated)

패션 트렌드를 주도하는 No.1 브랜드 디벨로퍼

- 캉골, 헬렌카민스키, 캉골 키즈 등으로 대표되는 글로벌 패션 브랜드 유통/판매 기업
- 단순 상품 수입/판매를 넘어 다양한 제품 직접 기획/제작/판매, 브랜드 디벨로퍼
- 코로나 19 여파로 면세점 매출 감소했지만, 백화점/온라인 매출 등은 오히려 증가
- 3Q20 누적 기준 영업이익 131 억원(YoY +11.0%) 기록하면서 코로나 우려 덜어
- 코로나 19 이후 감소한 패션 분야 소비, 반대로 정상화에 따른 성장 속도 빠를 것

브랜드 가치 창출 전문 기업

에스제이그룹은 캉골(Kangol), 헬렌카민스키(Helen Kaminski) 등으로 대표되는 글로벌 패션 브랜드 유통/판매 전문 기업이다. 단순히 해외 유명 브랜드 상품의 독점 수입/판매에만 국한되지 않고, 소비자 Needs 에 부합하는 다양한 제품을 기획하여 제작/판매하는 대표적인 브랜드 디벨로퍼이다. 2008 년 캉골 모자의 국내 독점 수입계약을 맺은 이후 캉골 브랜드에 대한 고객 로열티를 확인했고, 이후 가방/의류 등 제품 영역을 성공적으로 확장한 것이 대표적인 사례다. 3Q20 누적 기준 브랜드별 매출 비중은 캉골 62.4%, 헬렌카민스키 24.9%, 캉골 키즈 12.5%, 기타 0.2%로 구성되어 있다.

형태가 달라질 뿐 소비는 계속된다

코로나 19 여파로 인해 올해 면세점 매출은 상대적으로 큰 폭 감소했지만, 백화점/아울렛을 비롯한 온라인 매출이 증가하면서 실적 성장세를 유지하고 있다. 국가 간 이동 제한으로 해외 여행이 감소한 반면 이에 대한 반대급부로 백화점/프리미엄 아울렛/온라인 상에서의 소비가 늘어난 덕분이다. 또 온라인 수업 확대 영향으로 신학기 캉골 백팩 수요 등이 감소했지만, 캉골 브랜드에 대한 수요가 캉골 키즈의 성장으로 나타나기도 했다. 이에 **올해 3 분기 누적기준 매출 787 억원(YoY -2.1%), 영업이익 131 억원(YoY +11.0%)을 기록하며 코로나 19 에 대한 우려를 덜어내는 모습**이다.

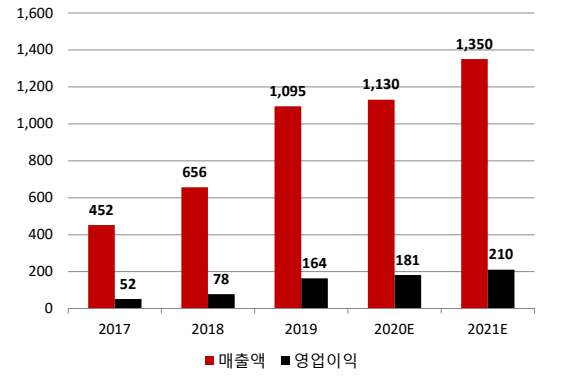
After COVID-19, 무엇을 택할 것인가

코로나 19 치료제와 백신에 대한 소식이 끊이지 않는 요즘, 이르면 올해 안 백신 접종이 시작되어 내년부터 정상적인 일상생활을 할 수 있을 것이라는 기대감이 높아지고 있다. 경제 정상화 국면에 진입할 경우 그 동안 억눌렸던 소비가 폭발적으로 늘어날 가능성이 큰데, 이러한 **보복 소비 기대감이 높은 산업 분야가 바로 가방/의복/신발 등으로 대표되는 패션 산업**이다. 실제로 우리나라에서 코로나 19 가 크게 확산했던 올해 3 월부터 9 월까지의 상품군별 온라인 쇼핑 거래액 변화를 살펴보면 음식서비스 및 음식료품 등이 지난해 같은 기간 대비 50~70% 이상의 큰 성장세를 보인 반면, 가방/의복 등은 불과 2~4%의 성장세를 보였다. 패션용품 및 액세서리 분야의 거래액은 오히려 -13.2% 감소했다. 큰 폭의 역성장세를 보인 여행/레저서비스 등을 제외하면 가장 낮은 수치다. 코로나 19 확산으로 집 안에서의 생활 시간이 증가 함에 따라 필요한 음식료품에 대한 소비는 크게 늘어난 반면 가방/의복 등 외출과 관련된 분야의 소비가 크게 줄어든 탓이다. 이를 **반대로 해석한다면 코로나 19 를 극복한 이후 가장 큰 성장세를 보일 분야가 어디인지 힌트를 얻을 수 있다는 판단**이다. 최근 코로나 19 백신에 대한 기대감이 높아짐과 동시에 항공/여행/레저서비스 관련 기업들의 주가가 가장 먼저 움직인 이유이기도 하다. **가방/의복 등 의(衣)와 관련된 소비재의 반등에도 주목할 시점**이다.

Analyst 나승두 nsdoo@sks.co.kr / 02-3773-8891

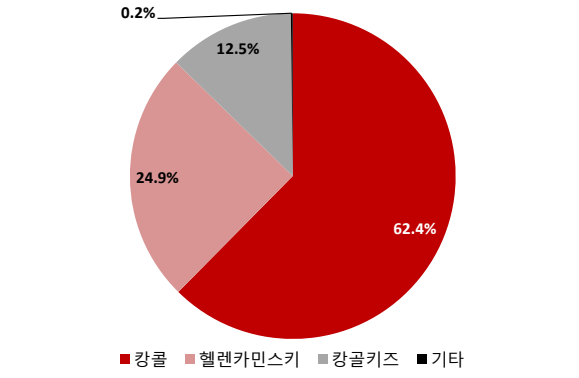
에스제이그룹 실적 추이

(단위 : 억원)



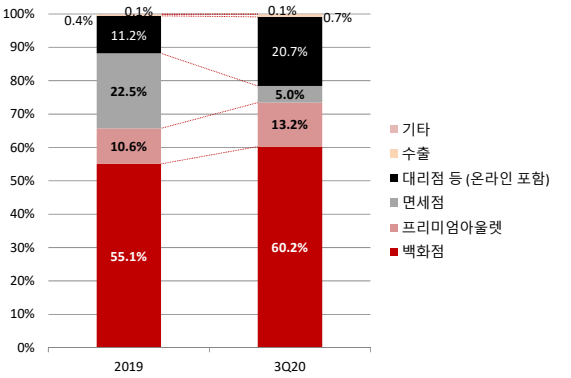
자료 : 에스제이그룹, SK 증권

주요 브랜드별 매출 비중(3Q20 기준)



자료 : 에스제이그룹, SK 증권

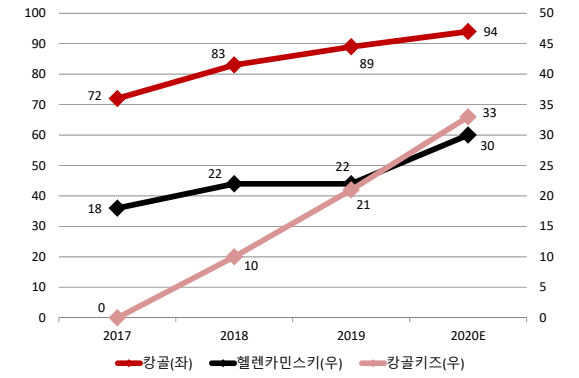
채널별 매출 비중 변동 추이



자료 : 에스제이그룹, SK 증권

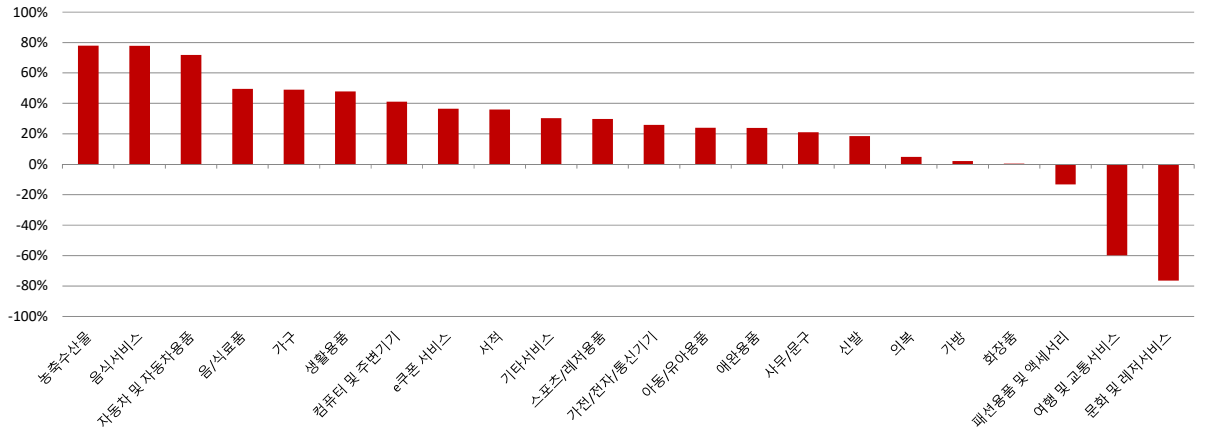
유통 채널(점포 수) 추이

(단위 : 개)



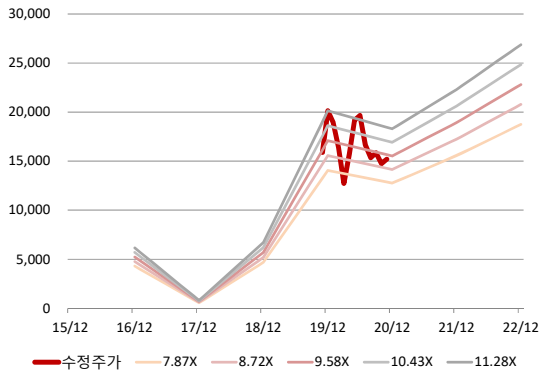
자료 : 에스제이그룹, SK 증권

상품군별 온라인쇼핑 거래액 변화



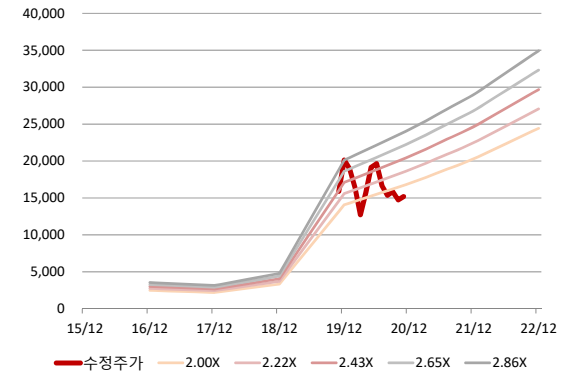
자료 : 통계청, SK 증권 / 주 : 2019 년 3 월~9 월 누적 대비 2020 년 3 월~9 월 누적 거래액 변화

에스제이그룹 P/E Band Chart



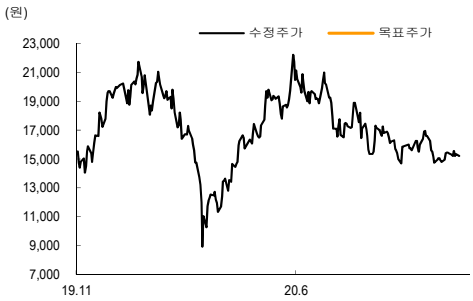
자료 : Quantiwise, SK 증권

에스제이그룹 P/B Band Chart



자료 : Quantiwise, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2020.11.26	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 3 자에게 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 (2020 년 11 월 26 일 기준)

매수	86.52%	중립	13.48%	매도	0%

Analyst 나승두 nsdoo@sks.co.kr / 02-3773-8891

재무상태표

월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019
유동자산	94	181	309	707
현금및현금성자산	19	89	87	367
매출채권및기타채권	30	35	78	95
재고자산	45	51	117	162
비유동자산	58	54	67	212
장기금융자산	41	21	7	34
유형자산	10	9	32	31
무형자산	0	10	6	10
자산총계	151	235	376	919
유동부채	72	69	159	187
단기금융부채	11	25	26	13
매입채무 및 기타채무	50	24	97	126
단기충당부채		0	0	0
비유동부채	5	1	110	37
장기금융부채	5		107	33
장기매입채무 및 기타채무				
장기충당부채		1	3	3
부채총계	77	71	269	224
지배주주지분	74	164	106	694
자본금	10	12	10	16
자본잉여금		48		455
기타자본구성요소			5	-1
자기주식				
이익잉여금	64	104	90	224
비지배주주지분			1	0
자본총계	74	164	107	694
부채와자본총계	151	235	376	919

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019
매출액	393	455	686	1,095
매출원가	134	135	186	282
매출총이익	259	320	501	813
매출총이익률 (%)	66.0	70.3	73.0	74.3
판매비와관리비	214	262	423	650
영업이익	45	58	78	164
영업이익률 (%)	11.4	12.7	11.3	15.0
비영업손익	-3	-2	-28	-4
순금융비용	0	0	2	1
외환관련손익	0	0	0	0
관계기업투자등 관련손익			-3	0
세전계속사업이익	42	56	49	160
세전계속사업이익률 (%)	10.7	12.3	7.2	14.6
계속사업법인세	9	11	14	29
계속사업이익	33	45	35	131
중단사업이익				
***법인세효과**				
당기순이익	33	45	35	131
순이익률 (%)	8.3	9.9	5.1	12.0
지배주주	33	45	38	132
지배주주귀속 순이익률(%)	8.32	9.9	5.48	12.07
비지배주주			-2	-1
총포괄이익	33	45	35	131
지배주주	33	45	38	132
비지배주주			-2	-1
EBITDA	52	65	86	188

현금흐름표

월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019
영업활동현금흐름	43	45	62	152
당기순이익(손실)	33	45	49	160
비현금성항목등	9	11	34	44
유형자산감가상각비	6	6	8	24
무형자산상각비	1	1	0	0
기타	2	4	26	20
운전자본감소(증가)	1	-11	-4	-33
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-8	21	-10	-19
재고자산감소(증가)	-14	-9	-47	-45
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	16	-30	43	22
기타	-8	49	-10	-28
법인세납부			-13	-19
투자활동현금흐름	-32	-21	-51	-164
금융자산감소(증가)	-23	-19	-7	-81
유형자산감소(증가)	-8	-5	-17	-10
무형자산감소(증가)	0			-4
기타	5	16	7	2
재무활동현금흐름	-3	47	-6	292
단기금융부채증가(감소)	2	10		
장기금융부채증가(감소)		-8	0	-39
자본의증가(감소)		50	1	337
배당금의 지급	5	5	7	6
기타				
현금의 증가(감소)	8	71	12	280
기초현금	10	19	76	87
기말현금	19	89	87	367
FCF	5	3	N/A(IFRS)	64

자료 : 에스제이그룹, SK증권 추정

주요투자지표

월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019
성장성 (%)				
매출액		15.7	N/A(IFRS)	59.5
영업이익		28.9	N/A(IFRS)	110.6
세전계속사업이익		33.0	N/A(IFRS)	225.2
EBITDA		24.4	N/A(IFRS)	118.4
EPS(계속사업)		31.4	N/A(IFRS)	200.1
수익성 (%)				
ROE		37.7	N/A(IFRS)	33.0
ROA		23.3	N/A(IFRS)	20.3
EBITDA마진	13.3	14.3	12.5	17.2
안정성 (%)				
유동비율	130.7	261.4	194.5	377.3
부채비율	103.4	42.9	252.0	32.3
순차입금/자기자본	-4.2	-42.7	19.5	-57.8
EBITDA/이자비용(배)	97.6	88.5	23.5	46.3
주당지표 (원)				
EPS(계속사업)	546	718	595	1,785
BPS	1,242	2,601	1,674	7,036
CFPS	667	829	725	2,110
주당 현금배당금				400
Valuation지표 (배)				
PER(최고)				11.3
PER(최저)				7.9
PBR(최고)				2.9
PBR(최저)				2.0
PCR				9.5
EV/EBITDA(최고)	-0.1	-1.1	0.3	8.4
EV/EBITDA(최저)	-0.1	-1.1	0.3	5.2