

SK COMPANY Analysis



Analyst

나승두

nsdoo@sk.com

02-3773-8891

Company Data

자본금	31 억원
발행주식수	622 만주
자사주	19 만주
액면가	500 원
시가총액	3,251 억원
주요주주	

김대영(외5) 60.68%

이종석 7.12%

외국인지분률 9.40%

배당수익률 1.00%

Stock Data

주가(19/01/03) 51,500 원

KOSDAQ 657.02 pt

52주 Beta 0.49

52주 최고가 56,000 원

52주 최저가 42,000 원

60일 평균 거래대금 5 억원

이 보고서는

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

슈피겐코리아 (192440/KQ | Not Rated)

진정한 아마존 수혜주

- 아마존이 진출하는 신규 국가 늘면서 신규 시장이 열리는 효과 누리는 중
- 일부 국가, 아마존 통하지 않고 해당 국가 내 플랫폼을 이용한 신규 진출도 활발
- 신규 스마트폰 출시 영향 보다는 신규 시장/고객층 개척에 더 큰 영향 받는 구조
- 강력한 글로벌 온라인 유통채널 아마존 내 견고한 입지는 최고의 강점
- 스마트폰 교체주기 길어지면서 안전성과 디자인에 중점을 둔 악세서리 수요 증가 예상

이제는 진정한 아마존 수혜주

진정한 아마존(Amazon) 수혜주로 거듭나고 있다. 스마트폰 판매량 및 출하량 감소로 인한 부품회사 및 관련 기업들의 실적 둔화 우려가 있지만, 동사는 큰 영향을 받지 않을 것으로 예상된다. 오히려 아마존이 진출하는 신규 국가가 늘면서 동사 신규 시장이 열리는 효과를 누리고 있다. 일부 국가에서는 아마존을 통하지 않고 해당 국가 내 플랫폼을 이용한 신규 진출도 활발히 추진 중이다.

판매 채널, 플랫폼의 중요성

슈피겐코리아의 가장 큰 장점은 새로 출시되는 스마트폰 악세서리의 매출 비중이 절대적이지 않다는 점이다. 새로운 스마트폰이 출시되면 함께 나오는 신규 악세서리의 반짝 매출보다는, 어느 한쪽에 편중되지 않고 다양한 기종의 매출 비중을 유지하고 있다. 즉, 신규 스마트폰의 출시 및 출하량 변동 등의 영향보다는 신규 시장/고객층의 개척에 더 큰 영향을 받는다고 볼 수 있다. 따라서 아마존이라는 강력한 글로벌 온라인 유통채널 내 견고한 입지는 최고의 강점으로 작용하고 있다.

스마트폰 교체주기의 연장, 오히려 호재로 작용

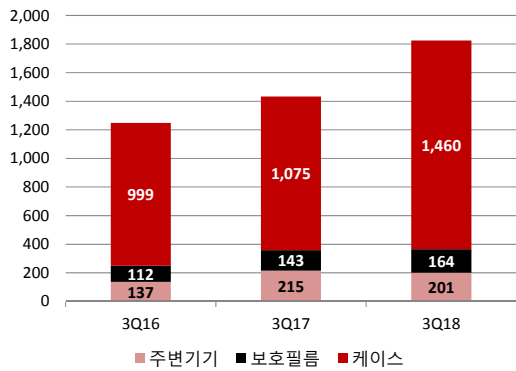
하이엔드(High-end)급 스마트폰의 교체주기가 길어지고 있는 점도 동사에게는 긍정적이다. 앞서 언급한 바와 같이 신규 스마트폰 출시로 인한 신규 악세서리 매출 비중보다는 다양한 기종에 걸쳐 안정적인 매출을 유지하고 있는 만큼 스마트폰의 소비주기(Life Cycle)와는 무관한 실적 유지가 가능하다. 오히려 스마트폰의 교체주기가 길어질수록 안전성과 디자인 변화에 대한 소비자 욕구가 증가하기 때문에 악세서리에 대한 수요는 덩달아 증가할 가능성이 매우 크다. 또 새롭게 출시 예정인 폴더블(Foldable) 스마트폰 때문에 새로운 형태의 악세서리 창출도 가능할 것으로 예상된다.

'소비'의 부각 + 주주 친화정책 강화

블랙 프라이데이(Black Friday)와 크리스마스 시즌이 함께 있는 4 분기는 북미 지역의 소비성향이 매우 강해지는 시기다. 2017 년 4 분기에도 스마트폰 산업에 대한 우려가 있었지만 동사는 사상 최고 분기 실적을 달성한 바 있다. 2018 년 4 분기도 좋은 분위기가 이어졌을 가능성이 높다. 특히 아마존의 블랙 프라이데이+크리스마스 시즌 매출이 사상 최고를 기록하면서 동사의 4 분기 실적에 대한 기대감도 커지고 있다. 더불어 배당 확대(2017 년 500 원 → 2018 년 1,000 원)를 통한 주주가치 제고 노력을 지속 중이며, 올해(2019 년)에도 이러한 기조는 이어질 것으로 예상된다.

주요 품목별 매출 성장(누적 기준)

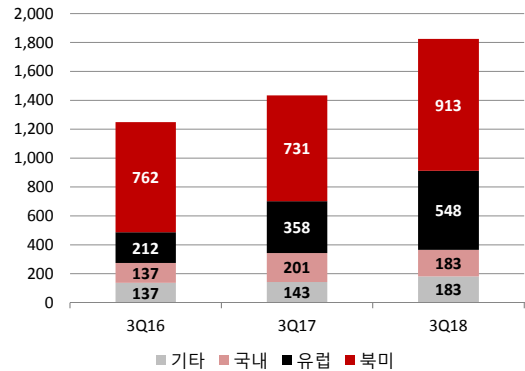
(단위: 억원)



자료: 슈피겐코리아, SK 증권

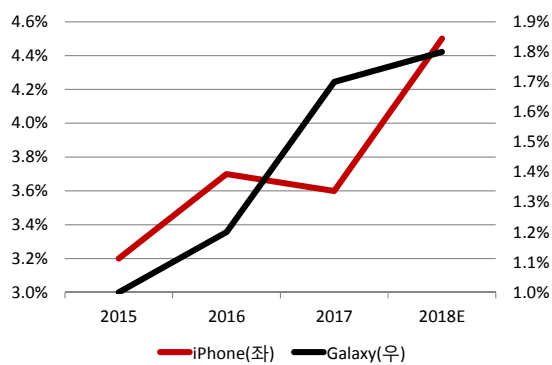
지역별 매출 성장(누적기준)

(단위: 억원)



자료: 슈피겐코리아, SK 증권

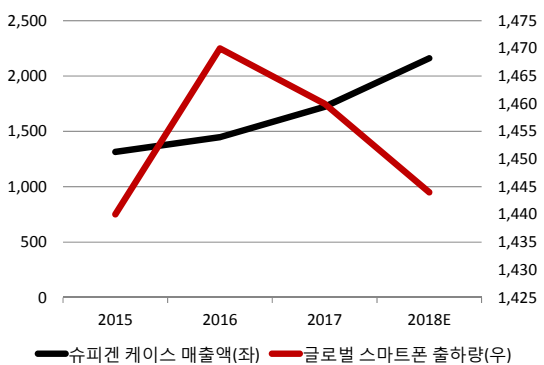
iPhone 및 Galaxy 내 슈피겐 케이스 M/S



자료: 슈피겐코리아, SK 증권

글로벌 스마트폰 출하량 vs 슈피겐 케이스 매출액

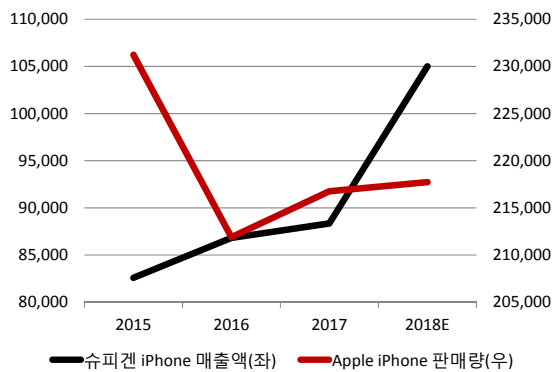
(단위: 억원, 백만대)



자료: Strategy Analytics & IDC, 슈피겐코리아, SK 증권

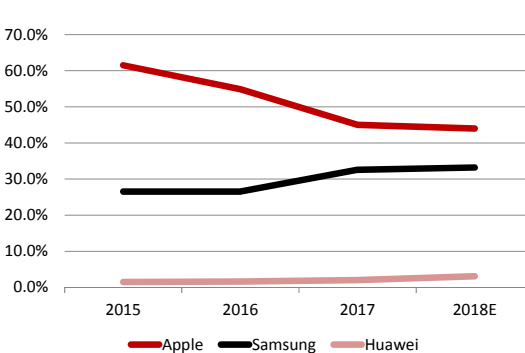
Apple iPhone 판매량 vs 슈피겐 iPhone 향 매출

(단위: 백만원 천대)



자료: Apple, 슈피겐코리아, SK 증권

슈피겐 케이스 제조사별 비중



자료: 슈피겐코리아, SK 증권

슈피겐코리아 실적 추이

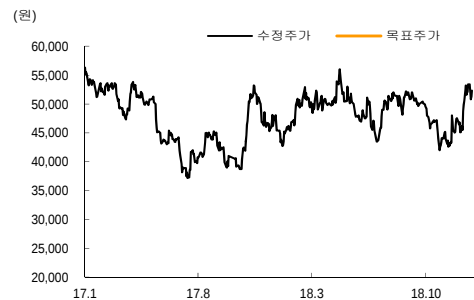
(단위 : 억원)

구분	2015	2016	2017	3Q 18
매출액	1,481.1	1,792.6	2,249.9	1,825.1
케이스	1,315.0	1,447.1	1,721.8	1,454.8
기타	166.1	345.5	528.2	370.3
영업이익	442.1	435.4	483.3	333.3
(OPM)	(29.8%)	(24.3%)	(21.5%)	(18.3%)

자료 : 슈피겐코리아, SK 증권 추정

일시	투자의견	목표주가	과리율	
			목표가격 대상시점	최고(최저) 평균주가대비 주가대비

2019.01.04 Not Rated



Compliance Notice

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

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2019 년 1 월 3 일 기준)

매수	93.18%	중립	6.82%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2013	2014	2015	2016	2017
유동자산	363	1,284	1,579	1,491	1,701
현금및현금성자산	97	339	293	499	551
매출채권및기타채권	53	153	106	143	141
재고자산	38	102	81	127	177
비유동자산	103	158	203	662	875
장기금융자산	1	33	40	449	155
유형자산	84	74	59	71	424
무형자산	6	7	9	18	16
자산총계	466	1,441	1,782	2,153	2,576
유동부채	70	140	127	209	340
단기금융부채	0	0			54
매입채무 및 기타채무	16	30	29	56	90
단기충당부채	0	3	1	5	5
비유동부채	11	12	7	8	21
장기금융부채	9	7			
장기매입채무 및 기타채무	1	0			
장기충당부채					
부채총계	81	152	134	217	362
지배주주지분	385	1,289	1,648	1,936	2,214
자본금	22	31	31	31	31
자본잉여금	99	494	494	494	494
기타자본구성요소	0	99	82	82	24
자기주식			-16	-16	-74
이익잉여금	268	663	1,028	1,315	1,690
비지배주주지분					
자본총계	385	1,289	1,648	1,936	2,214
부채외자본총계	466	1,441	1,782	2,153	2,576

현금흐름표

월 결산(억원)	2013	2014	2015	2016	2017
영업활동현금흐름	136	306	398	292	350
당기순이익(손실)	116	406	406	386	407
비현금성항목등	110	111	81	73	99
유형자산감가상각비	3	3	4	6	9
무형자산감가상각비	0	0	1	2	3
기타	107	108	76	64	88
운전자본감소(증가)	-27	-164	25	-94	-113
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-17	-87	35	90	54
재고자산감소(증가)	-17	-77	20	-5	-96
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	3	3	1	-68	-57
기타	-30	-177	38	69	95
법인세납부	-68	-54	-133	-96	-62
투자활동현금흐름	-95	-561	-399	-86	-224
금융자산감소(증가)	-62	-555	-358	-64	318
유형자산감소(증가)	-33	-6	14	-15	-338
무형자산감소(증가)	-1	-1	0	-7	-3
기타		0	1	0	5
재무활동현금흐름	-3	494	-52	-7	-61
단기금융부채증가(감소)	5	12	13	30	28
장기금융부채증가(감소)	10	-2	-8		
자본의증가(감소)		503			
배당금의 지급	17	19	41	37	31
기타					
현금의 증가(감소)	38	242	-46	206	52
기초현금	58	97	339	293	499
기말현금	97	339	293	499	551
FCF	N/A(IFRS)	296	410	264	8

자료 : 슈피겐코리아, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2013	2014	2015	2016	2017
매출액	665	1,420	1,481	1,793	2,250
매출원가	312	479	470	566	663
매출총이익	353	941	1,011	1,226	1,586
매출총이익률 (%)	53.1	66.3	68.3	68.4	70.5
판매비와관리비	196	460	540	791	1,103
영업이익	156	481	471	435	483
영업이익률 (%)	23.5	33.9	31.8	24.3	21.5
비영업손익	7	25	38	23	-33
순금융비용	-5	-9	-23	-24	-21
외환관련손익	0	10	7	9	-50
관계기업투자등 관련손익			0	-1	-9
세전계속사업이익	163	506	508	459	450
세전계속사업이익률 (%)	24.5	35.6	34.3	25.6	20.0
계속사업법인세	47	100	103	73	44
계속사업이익	116	406	406	386	407
중단사업이익					
*법인세효과					
당기순이익	116	406	406	386	407
순이익률 (%)	17.5	28.6	27.4	21.5	18.1
지배주주	116	406	406	386	407
지배주주귀속 순이익률(%)	17.49	28.6	27.39	21.51	18.07
비지배주주					
총포괄이익	115	411	416	387	367
지배주주	115	411	416	387	367
비지배주주					
EBITDA	159	485	475	444	495

주요투자지표

월 결산(억원)	2013	2014	2015	2016	2017
성장성 (%)					
매출액	N/A(IFRS)	113.6	4.3	21.0	25.5
영업이익	N/A(IFRS)	208.0	-2.2	-1.5	11.0
세전계속사업이익	N/A(IFRS)	210.6	0.4	-3.6	-1.9
EBITDA	N/A(IFRS)	204.1	-1.9	-0.7	11.5
EPS(계속사업)	N/A(IFRS)	225.3	-25.3	3.4	5.5
수익성 (%)					
ROE	N/A(IFRS)	48.5	27.6	21.9	19.6
ROA	N/A(IFRS)	42.6	25.2	19.6	17.2
EBITDA마진	24.0	34.1	32.1	24.8	22.0
안정성 (%)					
유동비율	521.8	914.4	1,246.0	713.9	499.6
부채비율	20.9	11.8	8.1	11.2	16.3
순차입금/자기자본	-66.8	-78.5	-81.5	-59.7	-51.8
EBITDA/이자비용(배)	292.4	1,036.1	2,544.7	86,989.4	335.5
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	2,685	8,734	6,526	6,202	6,540
BPS	8,902	20,736	26,770	31,406	36,805
CFPS	2,757	8,808	6,601	6,335	6,721
주당 현금배당금		660	600	500	500
Valuation지표 (배)					
PER(최고)		9.8	25.9	11.9	8.6
PER(최저)		4.9	8.4	7.0	5.7
PBR(최고)		4.1	6.3	2.3	1.5
PBR(최저)		2.1	2.0	1.4	1.0
PCR		8.6	9.5	9.0	6.8
EV/EBITDA(최고)	-1.6	8.9	19.3	7.7	4.8
EV/EBITDA(최저)	-1.6	3.4	4.3	3.5	2.4