

# 슈피겐코리아: 최대주주 지분 매각 코멘트

한경래 kyungrae.han@daishin.com

2019.04.17

## 슈피겐코리아 최대주주 지분 19.2% 블록딜(최대주주 지분율 59.21% → 40%) 관련 코멘트

- 최대주주의 지분 119.4만주(약 19.2%)를 16일 종가 75,200원에 약 15% 할인율을 적용한 63,920원에 블록딜로 매각한다는 내용의 언론 자료 발표
- 미국 트럼프 행정부의 2017년 세제 개편을 통해 도입된 송환세 CFC(Controlled Foreign Corporation, 특정외국법인) 규정으로 지분 매각 진행
- CFC(특정외국법인) 기준은 미국 영주권, 시민권을 가진 기업인과 순수 미국계 지분을 포함한 합산 지분이 50% 이상인 법인이 해당됨. 이 경우 미국 내에서 발생된 이익을 제3국의 본사로 송환할 경우 10% 지분을 초과해 보유하고 있는 주주의 개인소득으로 간주하고 있음
- 기존 슈피겐코리아의 최대주주 지분율은 59.21%, 현재 외국인 지분 15% 중 순수 미국계 지분은 약 4%로 추정. 합산 63.2%로 특정외국법인에 해당되어 2017년 이후 최대주주가 개인 세금으로 납부해왔음
- 최대주주 지분 매각 이후 최대주주 및 미국계 자본 합산 지분은 약 44% 수준
- 최대주주 및 미국계 지분 합산 50% 미만의 지분을 위해선 약 14% 지분을 매각하면 되지만 19.2%의 지분을 매각한 이유는 외인 지분율이 지속적으로 상승하는 과정에서 합산 지분율 50%를 초과하지 않는 일정 여유분을 위함
- 최대주주 지분은 아시아 지역 소수의 외국계 기관에서 받아갈 것으로 추정

## 투자 의견 '매수', 목표주가 116,000원 유지

- 일부 물량의 출회에 따른 단기적인 주가 조정 가능성은 존재하나 회사의 성장 방향은 변함 없음
- 1분기 매출액 648억원(+8% YoY), 영업이익 120억원(+3% YoY)으로 기존 추정치 유지
- 라엘, 슈피겐뷰티 마스크팩, GAZE의 성과를 통한 아마존 커머스 업체로의 능력 입증 중
- 향후 창고세이버, 아마존세이버 등 신규 서비스 출시에 따른 아마존 판매 솔루션 회사로 진화 기대
- 2019년 예상 실적 기준 PER 9.7배로 온라인 B2C 판매 업체인 점 감안시 높은 밸류에이션 매력 보유
- 2014년 11월 상장 이후 대표이사 지분 매각은 한 번도 없었음. 미 정부의 세제 개편으로 불가피한 상황에서 진행된 지분 매각인 만큼 회사의 펀더멘털은 변함 없다고 판단

[Compliance Notice]

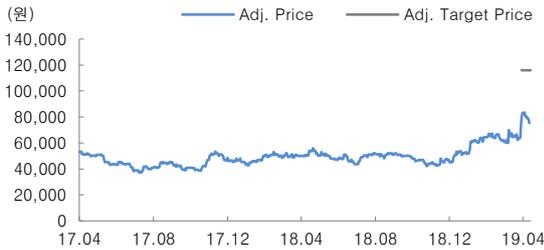
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:한경래)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

슈피겐코리아(192440) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	19.04.17	19.04.03
투자의견	Buy	Buy
목표주가	116,000	116,000
과리율(평균.%)		(30.89)
과리율(최대/최소.%)		(28.02)
제시일자		
투자의견		
목표주가		
과리율(평균.%)		
과리율(최대/최소.%)		
제시일자		
투자의견		
목표주가		
과리율(평균.%)		
과리율(최대/최소.%)		
제시일자		00.06.29
투자의견		
목표주가		
과리율(평균.%)		
과리율(최대/최소.%)		

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20190414)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	90.4%	9.0%	0.0%

산업 투자의견

- Overweight(비중확대)  
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)  
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweight(비중축소)  
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)  
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)  
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)  
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상