

SK COMPANY Analysis



Analyst

나승두

nsdoo@sk.com

02-3773-8891

Company Data

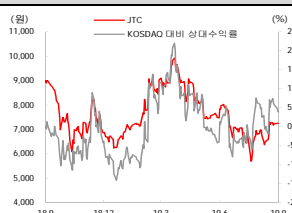
자본금	527 억원
발행주식수	3,501 만주
자사주	0 만주
액면가	0 원
시가총액	2,538 억원
주요주주	
구철모(외9)	64.57%

외국인지분률	9.70%
배당수익률	0.00%

Stock Data

주가(19/09/18)	7,250 원
KOSDAQ	645.12 pt
52주 Beta	1.11
52주 최고가	9,920 원
52주 최저가	5,690 원
60일 평균 거래대금	7 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	6.6%	-2.2%
6개월	-20.3%	-7.0%
12개월	-19.4%	3.9%

JTC (950170/KQ | 매수(유지) | T.P 9,000 원(유지))

일본을 찾는 중국인은 지속 증가

- 2019년 8월 방일 중국인 관광객, 7월에 이어 두 달 연속 월 100만명 상회
- 올해 1월부터 8월까지 누적기준으로는 총 658만명으로 YoY 14% 증가
- 반면 2019년 8월 한 달간 일본을 찾은 한국인은 30만명, YoY -48% 급감
- JTC 주요 고객층은 중국인 단체 관광객이라는 점에 집중 필요함 시점
- 한일 갈등 속 중국인 관광객 유치를 위한 일본 정부의 움직임은 긍정적 작용 전망

JTC의 주요 고객층은 중국인 단체 관광객

일본 관광국에서 발표한 8월 방일 외국인관광객 통계에 따르면, 8월 한 달간 일본을 찾은 중국인은 7월에 이어 두 달 연속 월 100만명을 넘어섰다. 올해 1월부터 8월까지 누적으로는 총 658만명의 중국인이 일본을 찾았으며, 2018년 같은 기간 대비 약 14% 증가한 수치다. 반면 8월 한 달간 일본을 찾은 한국인은 30만명에 그치면서 2018년 8월 대비 약 -48% 급감하였다.

사후면세점 사업을 영위하는 JTC의 주요 고객층은 중국인 단체 관광객이라는 점에 집중해야 한다. 방일 한국인 관광객의 감소로 한국인 매출 비중은 다소 감소하겠지만, 증편된 항공 및 크루즈를 이용하여 일본을 찾는 중국인 단체 관광객이 늘어나고 있다는 점은 매우 고무적이다. 특히 한일 갈등 속 중국인 관광객을 보다 더 유치하기 위한 일본 정부의 중국인 비자 완화 정책은 방일 중국인 수를 더욱 끌어 올릴 것으로 판단한다.

2020 도쿄 하계 올림픽 앞두고 관광객 더욱 증가 할 것

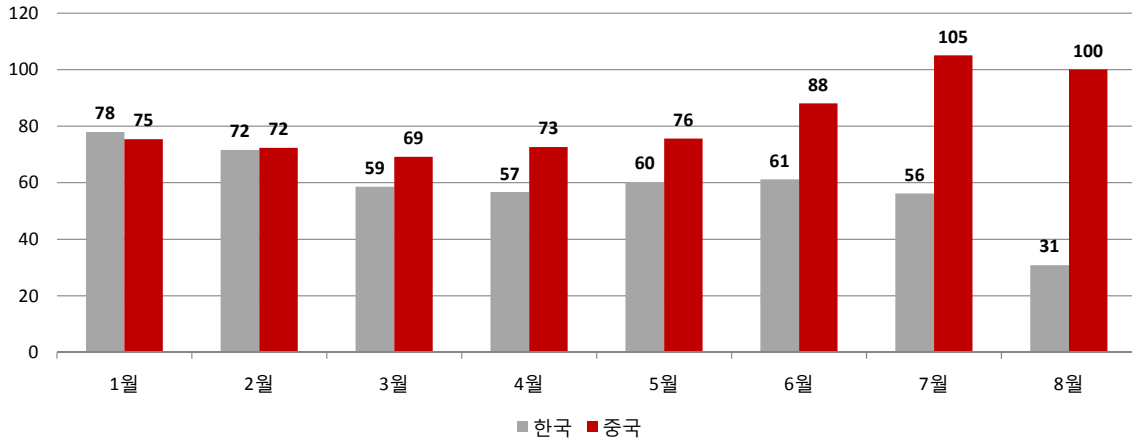
내년에는 세계 최대의 스포츠 이벤트인 2020 도쿄 하계 올림픽이 열린다. 올림픽 경기 관람을 포함한 패키지 여행 상품 출시도 기대해 볼 수 있으며, 올림픽이 끝난 이후에는 증설한 시설/인프라를 활용한 여행 상품 개발이 이어질 것으로 예상된다. 여기에 올림픽 기간 일본을 찾을 것으로 예상되는 개별 관광객들까지 감안하면 2020년 방일 관광객 연간 4천만명 돌파는 무난할 것으로 예상된다. 더불어 올해 10월 일본 내 소비세가 2%p 인상(8% → 10%)되는 점도 방일 관광객들의 면세 상품 구매욕을 자극할만한 요소로 작용할 전망이다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	201702	201802	201902	202002E	202102E
매출액	억원	5,331	5,325	5,189	5,723	8,141
yoy	%	-14.9	-0.1	-2.5	10.3	42.3
영업이익	억원	325	310	229	309	570
yoy	%	-64.1	-4.5	-26.2	35.1	84.4
EBITDA	억원	364	357	286	394	951
세전이익	억원	263	308	167	297	549
순이익(지배주주)	억원	149	246	104	239	439
영업이익률%	%	6.1	5.8	4.4	5.4	7.0
EBITDA%	%	6.8	6.7	5.5	6.9	11.7
순이익률	%	2.8	4.6	1.5	4.1	5.4
EPS(계속사업)	원	0	0	303	682	1,255
PER	배			28.8	10.6	5.8
PBR	배			1.3	0.9	0.8
EV/EBITDA	배	0.0	0.0	9.6	11.4	4.3
ROE	%	12.4	18.5	5.5	9.5	15.2
순차입금	억원	-191	-113	-512	1,733	1,354
부채비율	%	106.6	65.6	47.6	133.7	126.0

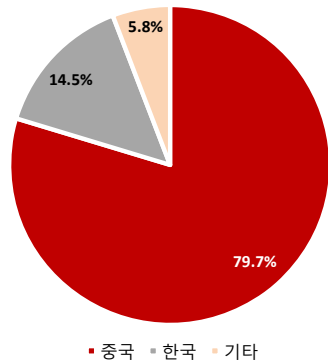
2019년 월별 일본 입국자 수 추이(한국인/중국인)

(단위: 만명)



자료: 일본 관광국, SK 증권

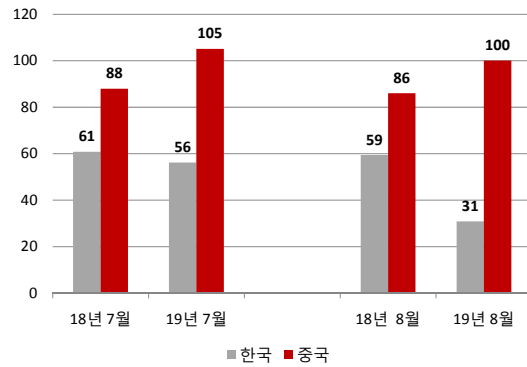
국적별 매출 비중(1Q 19 기준)



자료: JTC, SK 증권

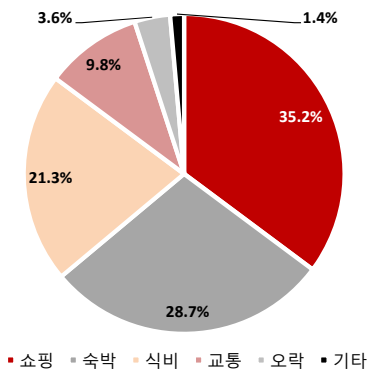
최근 두 달(7~8월)간 일본 입국자 수 추이

(단위: 만명)



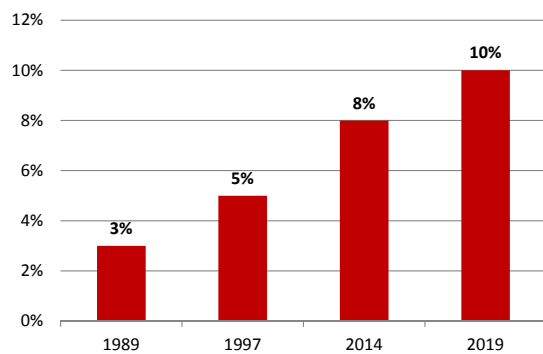
자료: 일본 관광국, SK 증권

방일 관광객 소비 비중(1H 19 기준)



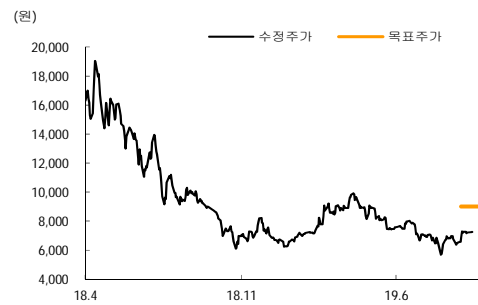
자료: 일본 관광국, JTC, SK 증권

일본 소비세율 추이



자료: 일본 총무성, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2019.09.19	매수	9,000원	6개월		
2019.09.03	매수	9,000원	6개월	-19.94%	-19.00%



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 (2019년 9월 19일 기준)

매수	91.67%	중립	8.33%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

재무상태표

02월 결산(억원)	201702	201802	201902	202002E	202102E
유동자산	1,722	1,565	2,275	2,668	3,589
현금및현금성자산	777	524	1,031	1,323	1,702
매출채권및기타채권	248	297	283	312	444
재고자산	606	584	647	713	1,014
비유동자산	782	820	1,326	3,866	3,606
장기금융자산	190	178	239	263	263
유형자산	416	453	629	3,193	2,820
무형자산	6	7	128	106	99
자산총계	2,504	2,384	3,601	6,534	7,194
유동부채	760	577	662	1,063	1,275
단기금융부채	161	147	208	563	563
매입채무 및 기타채무	238	313	304	336	477
단기충당부채	7	9	13	14	20
비유동부채	532	368	499	2,675	2,736
장기금융부채	443	285	391	2,555	2,555
장기매입채무 및 기타채무		0	0	0	0
장기충당부채	32	32	43	43	43
부채총계	1,292	945	1,161	3,738	4,011
지배주주지분	1,212	1,440	2,346	2,701	3,095
자본금	63	63	489	527	527
자본잉여금	56	55	482	519	519
기타자본구성요소	42	43	29	32	32
자기주식		0	0	0	0
이익잉여금	1,052	1,279	1,346	1,669	2,108
비지배주주지분		0	95	95	88
자본총계	1,212	1,440	2,440	2,796	3,184
부채외자본총계	2,504	2,384	3,601	6,534	7,194

현금흐름표

02월 결산(억원)	201702	201802	201902	202002E	202102E
영업활동현금흐름	461	-48	170	367	387
당기순이익(손실)	149	246	80	236	436
비현금성항목등	174	136	242	178	515
유형자산감가상각비	38	45	50	62	372
무형자산상각비	2	2	7	23	9
기타	134	25	100	45	24
운전자본감소(증가)	672	-87	-49	-1	-451
매출채권및기타채권의 감소(증가)	112	-52	38	29	-132
재고자산감소(증가)	241	20	-4	-22	-301
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	13	14	-4	7	142
기타	530	-70	-79	-15	-159
법인세납부	-531	-343	-103	-45	-113
투자활동현금흐름	-321	-103	-533	-8	6
금융자산감소(증가)	-156	8	-24	-11	0
유형자산감소(증가)	-150	-97	-254	2	0
무형자산감소(증가)	-4	-1	-1	-1	-1
기타	15	-14	-255	2	7
재무활동현금흐름	268	-98	861	-130	-14
단기금융부채증가(감소)	-9	83	-31	-34	0
장기금융부채증가(감소)	309	-168	127	-74	0
자본의증가(감소)		0	848	0	0
배당금의 지급	32	-10	-50	-23	0
기타		-3	-33	0	-14
현금의 증가(감소)	408	-249	499	256	379
기초현금	416	775	528	1,027	1,283
기말현금	824	526	1,027	1,283	1,661
FCF	-704	-109	-337	284	382

자료 : JTC, SK증권 추정

포괄손익계산서

02월 결산(억원)	201702	201802	201902	202002E	202102E
매출액	5,331	5,325	5,189	5,723	8,141
매출원가	1,454	1,573	1,593	1,734	2,296
매출총이익	3,877	3,752	3,596	3,989	5,845
매출총이익률 (%)	72.7	70.5	69.3	69.7	71.8
판매비와관리비	3,553	3,442	3,368	3,680	5,275
영업이익	325	310	229	309	570
영업이익률 (%)	6.1	5.8	4.4	5.4	7.0
비영업손익	-62	-2	-62	-12	-20
순금융비용	2	2	-2	-3	7
외환관련손익	-2	-3	-7	9	11
관계기업투자등 관련손익		0	0	0	0
세전계속사업이익	263	308	167	297	549
세전계속사업이익률 (%)	4.9	5.8	3.2	5.2	6.8
계속사업법인세	114	63	88	61	113
계속사업이익	149	246	80	236	436
중단사업이익		0	0	0	0
*법인세효과		0	0	0	0
당기순이익	149	246	80	236	436
순이익률 (%)	2.8	4.6	1.5	4.1	5.4
지배주주	149	246	104	239	439
지배주주귀속 순이익률(%)	2.8	4.61	2	4.17	5.4
비지배주주		0	-24	-3	-3
총포괄이익	149	245	79	188	388
지배주주	149	245	103	194	395
비지배주주		0	-24	-7	-7
EBITDA	364	357	286	394	951

주요투자지표

02월 결산(억원)	201702	201802	201902	202002E	202102E
성장성 (%)					
매출액		-0.1	-2.5	10.3	42.3
영업이익		-4.5	-26.2	35.1	84.4
세전계속사업이익		17.3	-45.7	77.3	85.2
EBITDA		-1.9	-20.0	37.7	141.6
EPS(계속사업)			0.0	125.2	84.1
수익성 (%)					
ROE		18.5	5.5	9.5	15.2
ROA		10.0	2.7	4.7	6.4
EBITDA마진	6.8	6.7	5.5	6.9	11.7
안정성 (%)					
유동비율	226.6	271.1	343.8	251.0	281.6
부채비율	106.6	65.6	47.6	133.7	126.0
순차입금/자기자본	-15.8	-7.8	-21.0	62.0	42.5
EBITDA/이자비용(배)	135.1	125.6	123.1	145.9	67.7
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	595	0	303	682	1,255
BPS	4,834	0	6,701	7,715	8,843
CFPS	753	0	469	924	2,344
주당 현금배당금		0	0	0	0
Valuation지표 (배)					
PER(최고)			62.9	14.6	7.9
PER(최저)			20.1	8.3	4.5
PBR(최고)			2.8	1.3	1.1
PBR(최저)			0.9	0.7	0.6
PCR			18.6	7.9	3.1
EV/EBITDA(최고)	-0.4	0.0	22.2	13.7	5.3
EV/EBITDA(최저)	-0.4	0.0	6.4	10.0	3.7