

SK COMPANY Analysis



SK 중소성장기업분석팀



Analyst
서충우

choongwoo.seo@sk.co.kr
02-3773-9005

Company Data

자본금	465 억원
발행주식수	8,850 만주
자사주	517 만주
액면가	500 원
시가총액	5,213 억원
주요주주	
대명화학(외2)	69.21%

외국인지분률	5.60%
배당수익률	0.80%

Stock Data

주가(20/10/27)	5,890 원
KOSDAQ	783.73 pt
52주 Beta	1.02
52주 최고가	6,620 원
52주 최저가	3,550 원
60일 평균 거래대금	39 억원

이 보고서는

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

코웰패션 (033290/KQ | 매수(유지) | T.P 7,500 원(유지))

지금은 친환경차 부품사업도 주목해야 될 시점이다!

- 글로벌 패션업체에서 제품 제조 라이선스를 받아서 글로벌 업체의 브랜드로 제품을 판매하는 사업 및 전자기기에 장착되는 콘덴서와 고정저항기를 생산하는 사업을 주로 영위
- 3Q20 매출액 880 억원, 영업이익 152 억원으로 잠정 실적 발표
- 전자사업부문, 수소차 등 친환경차 부품사업에 집중 육성!
- 2020E PER 8.8 배로 현저한 저평가 상황!
- 투자의견 매수, 목표주가 7,500 원 유지

3Q20 실적, 악조건에서도 비교적 선방!

3Q20 매출액 880 억원(-0.8% YoY), 영업이익 152 억원(+3.6% YoY)으로 잠정 실적을 발표했다. 패션사업부문(매출비중 87%)은 3 분기가 계절적 비수기고, 특히 올해의 경우에는 여름 장마기간이 길었으며, 코로나 재확산으로 인한 소비심리 위축으로 분기기준 금년 최저 실적을 기록했다. 전자사업부(매출비중 13%)는 프리미엄 가전 수요 확대에 따라 대표 제품인 필름콘덴서, 고정저항기 등의 공급물량 증가로 전년동기대비 약 30% 성장한 것으로 추정된다. 전자사업부의 경우 올해들어 실적이 증가하는 흐름을 보여주고 있다. 4Q20에는 지난 7월 인수한 화장품회사 코트리(지분율 67%) 및 10월 인수한 여성용 골프웨어 회사인 씨에프디에이(지분율 51%)의 신규 아이템 런칭 등 본격적인 사업확대로 매출증가에 기여할 것이며, 플리스/패딩코트 등 비교적 고가의 겨울용 아이템들이 성장을 견인할 것으로 전망한다.

전자사업부, 수소차 등 친환경차 부품사업에 집중 육성!

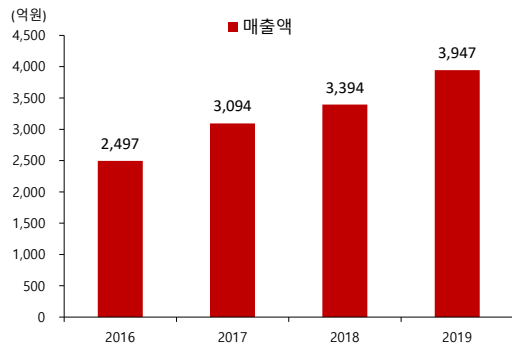
동사의 전자사업부는 국내외 대기업을 대상으로 가정용, 산업용 전자기기에 장착되는 필름콘덴서와 고정저항기를 주력으로 생산하고 있다. 해당 사업부는 신규 성장동력을 확보하기 위해 친환경차 분야에서의 기술 개발을 추진해왔다. 현재 수소전기차용 필름 커패시터를 개발하여 현대차, 기아차 등에 납품하고 있으며, 특히 각종 친환경차에 필요한 LDC 용(수소차, 저전압 DC-DC 컨버터) 및 OBC 용(탑재형 충전기) 필름커패시터 분야에서는 국내 유일한 생산 및 공급업체이다. 향후 친환경차 시장과 동반 성장할 가능성이 높으므로 투자자들은 해당 사업부문에 관심을 가질 필요가 있다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2017	2018	2019	2020E	2021E	2022E
매출액	억원	3,094	3,394	3,947	4,276	4,770	5,200
yoy	%	23.9	9.7	16.3	8.3	11.6	9.0
영업이익	억원	620	710	761	817	830	888
yoy	%	79.7	14.5	7.1	7.4	1.6	7.0
EBITDA	억원	646	740	836	901	904	952
세전이익	억원	618	701	722	819	826	893
순이익(지배주주)	억원	442	502	514	592	599	649
영업이익률%	%	20.0	20.9	19.3	19.1	17.4	17.1
EBITDA%	%	20.9	21.8	21.2	21.1	19.0	18.3
순이익률	%	15.1	15.7	13.8	14.3	13.0	12.9
EPS(계속사업)	원	483	555	568	665	673	729
PER	배	11.2	8.6	9.9	8.9	8.8	8.1
PBR	배	2.9	2.1	2.1	1.8	1.6	1.3
EV/EBITDA	배	8.0	6.1	6.1	5.5	5.0	4.2
ROE	%	29.7	26.8	22.7	22.5	19.3	17.7
순차입금	억원	169	68	-169	-279	-788	-1,337
부채비율	%	58.6	46.8	42.2	39.0	35.7	33.0

코웰패션 매출액 추이

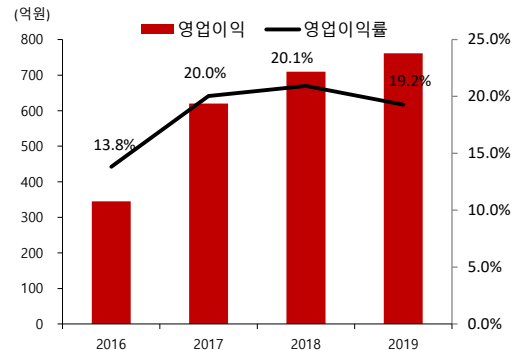
(단위 : 억원)



자료 : 코웰패션, SK 증권

코웰패션 영업이익 및 영업이익률 추이

(단위 : 억원, %)



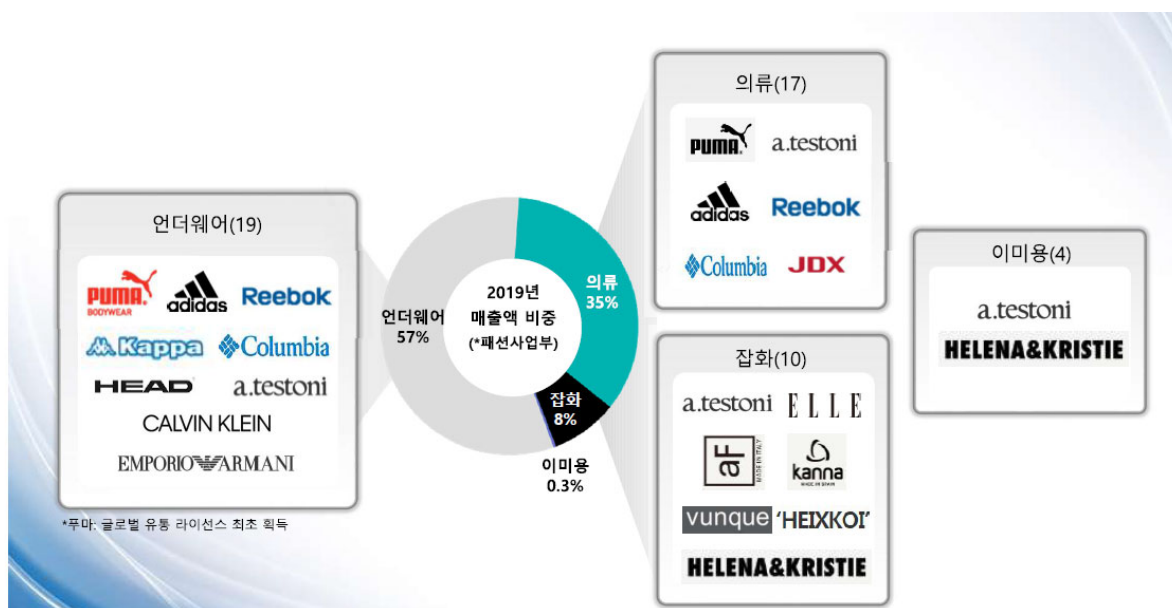
자료 : 코웰패션, SK 증권

코웰패션 사업구조



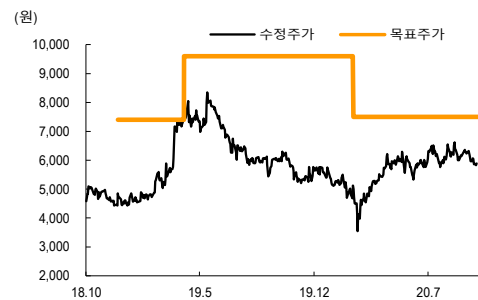
자료 : 코웰패션, SK 증권

코웰패션 사업현황 - Category 별



자료 : 코웰패션, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2020.10.28	매수	7,500원	6개월		
2020.04.14	매수	7,500원	6개월	-23.40%	-11.73%
2020.03.11	매수	7,500원	6개월	-39.03%	-32.40%
2019.10.31	매수	9,600원	6개월	-35.35%	-13.02%
2019.04.30	매수	9,600원	6개월	-29.75%	-13.02%
2018.12.27	매수	7,400원	6개월	-28.01%	0.14%



Compliance Notice

- 작성자(서충우)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 (2020 년 10 월 28 일 기준)

매수	84.44%	중립	15.56%	매도	0%
----	--------	----	--------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
유동자산	1,615	2,007	2,188	2,888	3,629
현금및현금성자산	407	153	695	1,204	1,754
매출채권및기타채권	270	283	306	348	390
재고자산	687	876	948	1,078	1,208
비유동자산	1,603	1,637	1,807	1,779	1,761
장기금융자산	82	48	28	28	28
유형자산	742	814	1,011	989	977
무형자산	99	104	108	112	115
자산총계	3,218	3,644	3,995	4,667	5,390
유동부채	651	986	914	985	1,055
단기금융부채	322	512	402	402	402
매입채무 및 기타채무	210	262	284	323	362
단기충당부채	0	0	0	0	0
비유동부채	376	95	205	244	282
장기금융부채	306	37	113	113	113
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	0	0	0	0	0
부채총계	1,026	1,080	1,120	1,229	1,337
지배주주지분	2,085	2,439	2,829	3,371	3,964
자본금	465	465	465	465	465
자본잉여금	459	461	492	492	492
기타자본구성요소	-66	-127	-152	-152	-152
자기주식	-67	-128	-155	-155	-155
이익잉여금	1,207	1,613	2,028	2,602	3,226
비지배주주지분	108	125	46	67	89
자본총계	2,192	2,563	2,875	3,439	4,052
부채외자본총계	3,218	3,644	3,995	4,667	5,390

현금흐름표

월 결산(억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
영업활동현금흐름	273	527	639	570	602
당기순이익(손실)	534	544	613	620	670
비현금성항목등	62	139	306	284	282
유형자산감가상각비	29	74	82	72	62
무형자산감가상각비	1	2	2	2	2
기타	-122	-108	21	4	4
운전자본감소(증가)	-322	-157	-69	-118	-118
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-21	-6	15	-42	-42
재고자산감소(증가)	-223	-225	-61	-130	-130
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-6	50	-21	39	39
기타	-72	24	-2	15	15
법인세납부	0	0	-211	-216	-233
투자활동현금흐름	-94	-492	262	-26	-18
금융자산감소(증가)	8	-396	481	0	0
유형자산감소(증가)	-15	-86	-235	-50	-50
무형자산감소(증가)	-29	-12	-6	-6	-6
기타	-59	2	22	29	38
재무활동현금흐름	-63	-295	-359	-35	-35
단기금융부채증가(감소)	47	168	-120	0	0
장기금융부채증가(감소)	-49	-291	48	0	0
자본의증가(감소)	-44	-65	-115	0	0
배당금의 지급	-38	-93	-87	-25	-25
기타	21	-15	-86	-10	-10
현금의 증가(감소)	118	-254	542	509	549
기초현금	289	407	153	695	1,204
기말현금	407	153	695	1,204	1,754
FCF	200	457	390	523	557

자료 : 코렐패션, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
매출액	3,394	3,947	4,276	4,770	5,200
매출원가	1,487	1,843	1,877	2,160	2,360
매출총이익	1,906	2,104	2,399	2,610	2,840
매출총이익률 (%)	56.2	53.3	56.1	54.7	54.6
판매비와관리비	1,196	1,343	1,582	1,780	1,952
영업이익	710	761	817	830	888
영업이익률 (%)	20.9	19.3	19.1	17.4	17.1
비영업손익	-9	-38	2	-4	5
순금융비용	-5	-3	-6	-4	-12
외환관련손익	4	-1	-3	-3	-3
관계기업투자등 관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	701	722	819	826	893
세전계속사업이익률 (%)	20.7	18.3	19.2	17.3	17.2
계속사업법인세	168	178	206	207	223
계속사업이익	534	544	613	620	670
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	534	544	613	620	670
순이익률 (%)	15.7	13.8	14.3	13.0	12.9
지배주주	502	514	592	599	649
지배주주귀속 순이익률(%)	14.8	13.02	13.84	12.55	12.48
비지배주주	31	30	21	21	21
총포괄이익	520	522	582	589	639
지배주주	489	491	561	568	618
비지배주주	31	31	21	21	21
EBITDA	740	836	901	904	952

주요투자지표

월 결산(억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
성장성 (%)					
매출액	9.7	16.3	8.3	11.6	9.0
영업이익	14.5	7.1	7.4	1.6	7.0
세전계속사업이익	13.6	3.0	13.3	0.9	8.1
EBITDA	14.6	13.1	7.8	0.3	5.3
EPS(계속사업)	14.8	2.3	17.1	1.2	8.4
수익성 (%)					
ROE	26.8	22.7	22.5	19.3	17.7
ROA	17.9	15.9	16.0	14.3	13.3
EBITDA마진	21.8	21.2	21.1	19.0	18.3
안정성 (%)					
유동비율	248.3	203.6	239.3	293.3	344.0
부채비율	46.8	42.2	39.0	35.7	33.0
순차입금/자기자본	3.1	-6.6	-9.7	-22.9	-33.0
EBITDA/이자비용(배)	63.3	73.4	132.0	94.1	99.1
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	555	568	665	673	729
BPS	2,303	2,695	3,196	3,809	4,479
CFPS	588	651	759	756	801
주당 현금배당금	40	100	80	30	0
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	11.1	14.7	10.0	9.8	9.1
PER(최저)	7.9	7.8	5.3	5.3	4.9
PBR(최고)	2.7	3.1	2.1	1.7	1.5
PBR(최저)	1.9	1.6	1.1	0.9	0.8
PCR	8.1	8.7	7.8	7.8	7.4
EV/EBITDA(최고)	7.8	9.0	6.3	5.7	4.9
EV/EBITDA(최저)	5.7	4.8	3.3	2.8	2.1