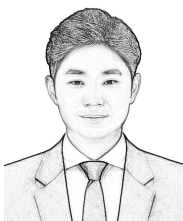


SK COMPANY Analysis



SK 중소성장기업분석팀



Analyst
박진술

rightsearch@sk.com.kr
02-3773-9955

Company Data

자본금	117 억원
발행주식수	1,172 만주
자사주	0 만주
액면가	1,000 원
시가총액	3,620 억원
주요주주	
윤정화(외)	40.12%
크리스에프앤씨인베스트	34.23%
외국인지분율	0.60%
배당수익률	1.30%

Stock Data

주가(21/04/13)	30,500 원
KOSDAQ	1010.37 pt
52주 Beta	0.57
52주 최고가	32,150 원
52주 최저가	16,650 원
60일 평균 거래대금	8 억원

이 보고서는

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

크리스에프앤씨 (110790/KQ | Not Rated)

작년은 연습게임, '21년부터 본격임

- 국내 1위 골프의류 업체이며, 온라인 판매 비중은 2020년 14%로 상승
- 2019년부터 진행된 마케팅 노력으로 회원수 증가하면서 온라인 판매 비중 상승
- 2020년 코로나19 발생 이후 여성 의류 판매 비중이 높아지는 추세
- 2018년부터 단계적으로 강화되고 있는 주 52시간 근무는 골프 대중화에 기여
- 신규 골퍼가 유입되면서 골프웨어 시장도 신규 골퍼의 숙련도와 함께 성장 예상

국내 1위 골프 의류업체, 온라인 판매 비중 높아져

크리스에프앤씨는 파리게이즈, 핑, 팬텀 등 브랜드를 보유한 국내 골프웨어 1위 업체이다. 의류 사업은 팬텀을 자체 브랜드로 보유하고 있으며, 기타 브랜드는 라이선스 사업이다. 유통채널은 코로나 19로 온라인 소비가 증가하면서 온라인 판매 비중도 높아지고 있다. 2019년부터 골프장 현장 마케팅 이벤트를 진행하면서 크게 증가한 회원수('19년 3만명, '20년 90만명)가 온라인 비중 증가에 일부 기여한 것으로 보인다. 과거부터 대리점 수 확대로 매출액 대비 판매수수료가 하락해 왔는데, '20년부터는 온라인 매출 증가하면서 판매수수료 비중이 32% 수준으로 추가적으로 하락했다.

2020년 20~30대 여성 골퍼인구 증가

코로나 19 발생 이후 5인 이상 집합 금지에 상대적으로 자유로웠던 골프장 업계가 호황을 맞이했다. 해외여행과 기타 놀이문화도 제한이 있었던 것이 신규 골퍼 증가로 이어졌다. 특히 신규 여성 골퍼 수 증가는 야외 골프장 등에서 사진을 찍어서 올리는 인스타그램 문화에도 영향을 받았다. 신세계백화점의 골프웨어 관련 매출액은 2020년에 전년대비 8% 증가한 반면, 여성 부문에서는 21% 증가한 것으로 파악된다. 크리스에프앤씨의 경우에도 여성복 판매 비중이 증가하면서 실적 성장에 기여했다는 판단이다.

코로나19는 골프 산업 성장의 시발점

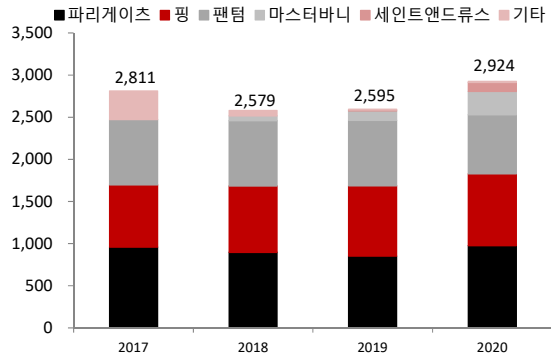
골프는 경기 민감 산업이며, 국내 경기 반등은 산업 성장에 우호적이다. 2018년부터 시작된 주 52시간 근무제도로 단계별로 강화되면서 골프의 대중화에 기여하고 있다. 2020년 신규 골퍼 인구 유입으로 국내 골프시장이 성장에 한계가 있다는 논리는 무색해졌으며, 신규 골퍼가 보다 성숙한 골퍼로서 성장함에 따라 시장도 확대될 것으로 예상된다. 또 코로나 19 종식 후에도 국내/해외 필드 골프 수요가 증가하면 골프 패션 의류 수요는 더욱 높아질 수 있다는 판단이다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2015	2016	2017	2018	2019	2020
매출액	억원	2,260	2,043	2,811	2,579	2,595	2,924
yoy	%	16.7	-9.6	N/A(IFRS)	-8.2	0.6	12.7
영업이익	억원	327	305	463	436	377	498
yoy	%	52.6	-6.7	N/A(IFRS)	-5.9	-13.5	32.1
EBITDA	억원	369	339	507	474	435	559
세전이익	억원	283	257	460	436	351	510
순이익(지배주주)	억원	176	186	336	338	248	387
영업이익률%	%	14.5	15.0	16.5	16.9	14.5	17.0
EBITDA%	%	16.4	16.6	18.0	18.4	16.8	19.1
순이익률	%	9.6	9.1	11.8	12.8	9.6	13.2
EPS	원	2,202	2,239	3,521	3,162	2,119	3,301
PER	배				8.0	8.9	7.9
PBR	배				1.4	1.0	1.2
EV/EBITDA	배	0.9	0.7	0.7	5.5	4.4	4.5
ROE	%	40.6	28.1	N/A(IFRS)	20.7	11.8	16.9
순차입금	억원	221	247	359	-360	-305	-537
부채비율	%	139.5	88.3	72.2	32.8	27.8	30.6

크리스에프앤씨 브랜드별 매출액 추이

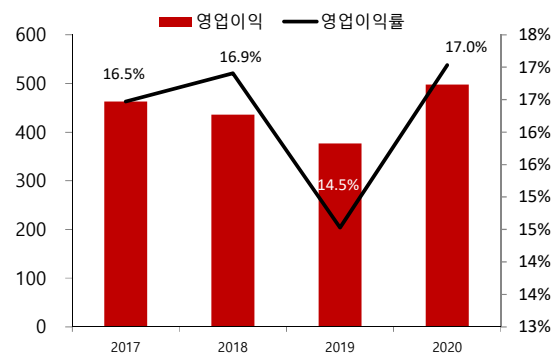
(단위 : 억원)



자료 : 크리스에프앤씨, SK 증권

크리스에프앤씨 영업이익 및 영업이익률 추이

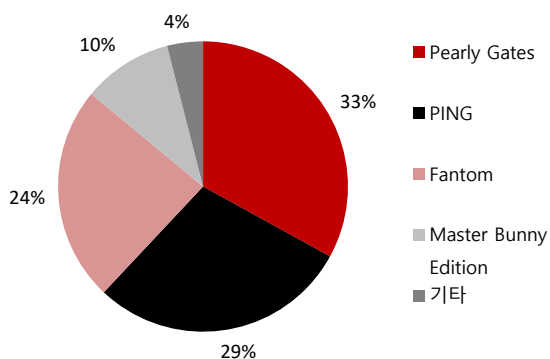
(단위 : 억원%)



자료 : 크리스에프앤씨, SK 증권

2020년 브랜드별 매출 비중

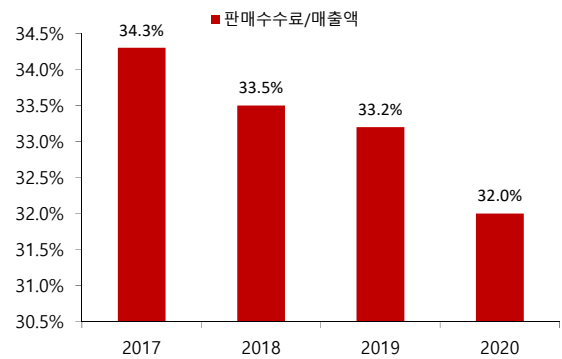
(단위 : %)



자료 : 크리스에프앤씨, SK 증권

매출액 대비 판매수수료 비중

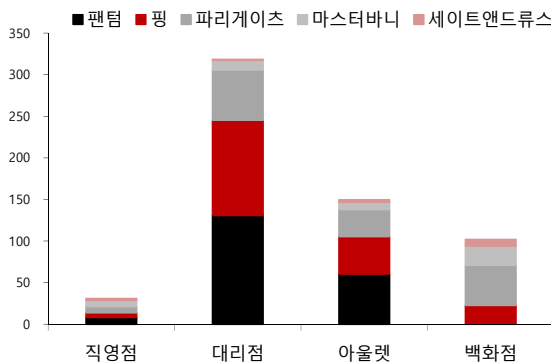
(단위 : %)



자료 : 크리스에프앤씨, SK 증권

브랜드별 입점 매장 수

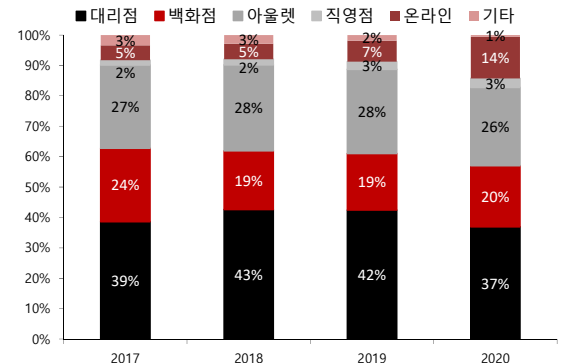
(단위 : 점)



자료 : 크리스에프앤씨, SK 증권

유통채널별 매출 비중

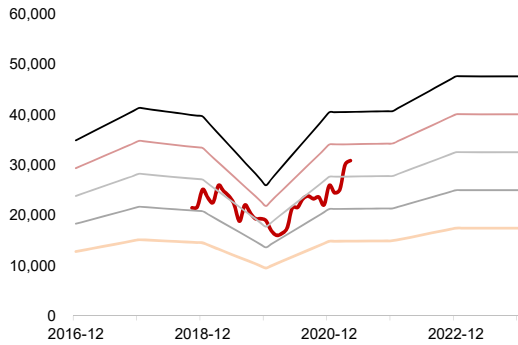
(단위 : %)



자료 : 크리스에프앤씨, SK 증권

크리스토프앤씨 P/E Band Chart

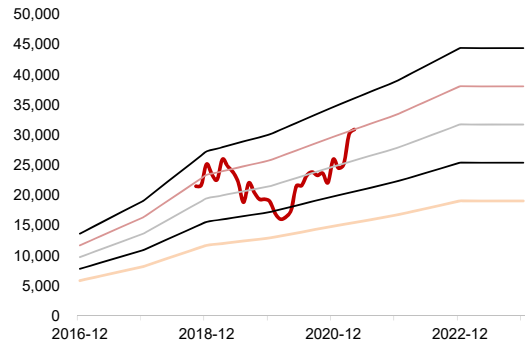
(단위 : 원 배)



자료 : 크리스토프앤씨, SK 증권

크리스토프앤씨 P/B Band Chart

(단위 : 원 배)



자료 : 크리스토프앤씨, SK 증권

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

2021.04.14 Not Rated



Compliance Notice

- 작성(재작성)은 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 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 (2021 년 4 월 14 일 기준)

매수	90%	중립	10%	매도	0%
----	-----	----	-----	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019	2020
유동자산	1,133	1,300	1,898	1,845	2,041
현금및현금성자산	68	49	649	494	794
매출채권및기타채권	165	245	234	239	228
재고자산	881	878	998	1,067	979
비유동자산	400	810	823	928	1,095
장기금융자산	5	15	21	44	51
유형자산	255	659	631	697	829
무형자산	4	37	39	65	78
자산총계	1,533	2,110	2,721	2,773	3,136
유동부채	693	845	652	571	720
단기금융부채	294	389	289	202	277
매입채무 및 기타채무	222	142	170	158	211
단기충당부채	8	3	5	5	9
비유동부채	26	40	20	32	14
장기금융부채	22	20		12	14
장기매입채무 및 기타채무					
장기충당부채					
부채총계	719	885	672	603	734
지배주주지분	814	1,218	2,049	2,170	2,402
자본금	12	100	117	117	117
자본잉여금	100	12	513	513	513
기타자본구성요소		-7	-7	-97	-206
자기주식				-90	-198
이익잉여금	715	1,118	1,426	1,637	1,978
비지배주주지분		8			-1
자본총계	814	1,226	2,049	2,170	2,402
부채외자본총계	1,533	2,110	2,721	2,773	3,136

현금흐름표

월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019	2020
영업활동현금흐름	-8	348	235	258	622
당기순이익(손실)	186	346	323	248	386
비현금성항목등	77	177	115	175	140
유형자산감가상각비	31	40	35	55	57
무형자산감가상각비	3	3	3	3	4
기타	43	133	77	117	80
운전자본감소(증가)	-272	-79	-42	-59	192
매출채권및기타채권의 감소(증가)	30	-12	13	-5	10
재고자산감소(증가)	-134	-4	-84	-62	122
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-190	-85	28	-11	45
기타	82	-3	26	10	36
법인세납부		-86	-154	-106	-94
투자활동현금흐름	46	-453	-7	-173	-204
금융자산감소(증가)	8	-1	-6	-59	-29
유형자산감소(증가)	49	-476	18	-82	-110
무형자산감소(증가)	-1	4	-6	-29	-15
기타	4	3	47	9	49
재무활동현금흐름	-3	107	369	-240	-118
단기금융부채증가(감소)	-3	91	-100	-99	74
장기금융부채증가(감소)		-2	-20	-19	-18
자본의증가(감소)			519		
배당금의 지급			30	33	45
기타	1	22	2	40	20
현금의 증가(감소)	42	-23	599	-154	299
기초현금	26	73	49	649	494
기말현금	68	49	649	494	794
FCF	15	N/A(IFRS)	188	116	367

자료 : 크리스토프앤씨, SK증권

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019	2020
매출액	2,043	2,811	2,579	2,595	2,924
매출원가	675	984	880	877	966
매출총이익	1,368	1,826	1,699	1,717	1,959
매출총이익률 (%)	67.0	65.0	65.9	66.2	67.0
판매비와관리비	1,063	1,363	1,263	1,340	1,460
영업이익	305	463	436	377	498
영업이익률 (%)	15.0	16.5	16.9	14.5	17.0
비영업손익	-48	-3	0	-26	12
순금융비용	21	9	7	0	3
외환관련손익	-4	2	-2	-4	-2
관계기업투자등 관련손익	-24				2
세전계속사업이익	257	460	436	351	510
세전계속사업이익률 (%)	12.6	16.4	16.9	13.5	17.4
계속사업법인세	71	115	113	102	124
계속사업이익	186	346	323	248	386
중단사업이익		-15	8		
*법인세효과		-5	2		
당기순이익	186	331	330	248	386
순이익률 (%)	9.1	11.8	12.8	9.6	13.2
지배주주	186	336	338	248	387
지배주주귀속 순이익률(%)	9.13	11.95	13.1	9.57	13.22
비지배주주		-5	-8		-1
총포괄이익	186	335	330	244	386
지배주주	186	340	337	244	386
비지배주주		-5	-7		-1
EBITDA	339	507	474	435	559

주요투자지표

월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019	2020
성장성 (%)					
매출액	-9.6	N/A(IFRS)	-8.2	0.6	12.7
영업이익	-6.7	N/A(IFRS)	-5.9	-13.5	32.1
세전계속사업이익	-9.2	N/A(IFRS)	-5.2	-19.6	45.4
EBITDA	-8.2	N/A(IFRS)	-6.4	-8.2	28.4
EPS(계속사업)	1.7	N/A(IFRS)	-10.2	-33.0	55.8
수익성 (%)					
ROE	28.1	N/A(IFRS)	20.7	11.8	16.9
ROA	12.4	N/A(IFRS)	13.7	9.0	13.1
EBITDA마진	16.6	18.0	18.4	16.8	19.1
안정성 (%)					
유동비율	163.5	154.0	290.9	323.3	283.4
부채비율	88.3	72.2	32.8	27.8	30.6
순차입금/자기자본	30.4	29.3	-17.6	-14.0	-22.4
EBITDA/이자비용(배)	16.1	55.9	48.0	67.1	90.3
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	2,239	3,521	3,162	2,119	3,301
BPS	8,177	12,228	17,486	19,289	22,201
CFPS	2,645	3,807	3,600	2,615	3,817
주당 현금배당금			280	400	740
Valuation지표 (배)					
PER(최고)			8.6	12.3	7.9
PER(최저)			6.6	7.1	4.5
PBR(최고)			1.6	1.4	1.2
PBR(최저)			1.2	0.8	0.7
PCR			7.0	7.3	6.8
EV/EBITDA(최고)	0.7	0.7	6.0	6.3	4.5
EV/EBITDA(최저)	0.7	0.7	4.4	3.3	2.2