

SK COMPANY Analysis



Analyst
윤혁진

hgyoon2019@sk.com
02-3773-9025

Company Data

자본금	85 억원
발행주식수	8,523 만주
자사주	0 만주
액면가	100 원
시가총액	8,020 억원
주요주주	
중앙디앤엘(외4)	32.11%

외국인지분률	4.40%
배당수익률	0.00%

Stock Data

주가(21/07/14)	9,410 원
KOSDAQ	1043.31 pt
52주 Beta	0.68
52주 최고가	11,450 원
52주 최저가	7,080 원
60일 평균 거래대금	380 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-8.6%	-13.2%
6개월	15.5%	8.4%
12개월	-5.8%	-29.5%

아난티 (025980/KQ | Not Rated)

명품 리조트에서 프라이빗하고 럭셔리하게 즐기고 싶다

- 소득수준 향상과 각종 자산가격 상승으로 프라이빗한 리조트 수요 확대
- 코로나 19 에도 불구하고 국내여행 확대로 리조트 실적 양호
- 2023 년초 완공 예정인 빌라쥬 드 아난티 분양으로 한 단계 레벨업 기대
- 분양 성공은 리조트 운영 매출 확대로 이어지며 안정적 성장 가능

프라이빗 리조트의 대명사 아난티

아난티는 리조트 운영 및 부동산 개발을 주요 사업으로 영위하고 있는 기업으로 아난티 남해, 금강산 아난티 골프&온천 리조트, 아난티 코드(가평), 아난티 클럽 청담, 아난티 코브(부산)의 사업장을 보유 및 운영하고 있다.

2006 년 10 월 아난티 남해, 2008 년 5 월 금강산 아난티, 2016 년 3 월 아난티코드, 2017 년 6 월 아난티코브를 오픈해 운영 중(금강산 아난티는 잠정 중단 중)에 있다. 추가적으로 아난티 강남을 신규 개발 중이며, 부산 기장군에 약 6,500 억원을 투자하여 빌라쥬 드 아난티라는 호텔, 콘도미니엄의 리조트를 건설 중에 있다.

2021 년 부문별 매출액 비중은 리조트 운영 68%, 분양 31%(2020 년은 리조트운영 84%, 분양 14%)로 예상되며, 리조트의 개발과 분양 매출이 발생한 후 이를 운영하는 리조트 매출이 지속적으로 발생하는 구조를 지니고 있다.

리조트 운영 매출 호조, 분양도 호조

대부분 회원제로 운영되고 있는 아난티 리조트는 아난티 남해(리조트 171 실), 아난티 코드(리조트 76 실), 아난티 코브(리조트&호텔 530 실)를 중심으로 리조트 운영 매출이 발생하고 있으며, 리조트 운영 매출은 2019 년 1,047 억원, 2020 년 961 억원을 기록했다. 2021 년에는 코로나 19 에도 불구하고 국내여행 확대와 프라이빗한 숙소 선호로 전년 대비 13% 증가한 1,086 억원의 리조트 운영 매출이 예상된다.

분양 매출액은 아난티 코브(부산) 리조트 & 호텔 분양이 있었던 2015 년~2017 년 연간 1,000 억원 내외의 매출이 발생했지만, 그 후로는 준공 완료된 기존 리조트의 확장 및 리노베이션에 따른 소규모 분양 매출이 주를 이루고 있다. 2021 년에는 아난티 남해 분양매출 약 350 억원이 1 분기에 발생했다.

빌라쥬 드 아난티 분양 호조로 아난티 업그레이드 전망

동사가 심혈을 기울이고 있는 빌라쥬 드 아난티는 부산 기장군 오시리아관광단지 내 약 6,500 억원을 투자해 호텔 110 실, 콘도 280 실 규모로 건축 중에 있는 친환경 리조트다. 2020 년부터 4 년에 걸쳐 분양해 2023 년초 완공 예정인 빌라쥬 드 아난티는 분양 매출액 7,000~8,000 억원으로 2023 년 초에 전체 분양 물량이 매출액으로 인식될 예정이며, 1 차 분양 호조 및 프리미엄 리조트 선호 심리를 고려할 경우 영업이익이익률이 25% 이상으로 예상된다. 2021 년 실적은 매출액 1,600 억원(+40.3%YoY), 영업이익 44 억원(흑자전환)이 예상되며, 2023 년에는 빌라쥬 드 아난티 분양 매출액이 계상되면서 매출액 9,780 억원, 영업이익 2,143 억원으로 전망된다. 빌라쥬 드 아난티 분양이 성공할 경우 리조트 운영 매출액도 한 단계 레벨업 되고, 추가적인 리조트 개발에도 탄력을 받을 것으로 전망한다.

아난티 실적 추이 및 전망

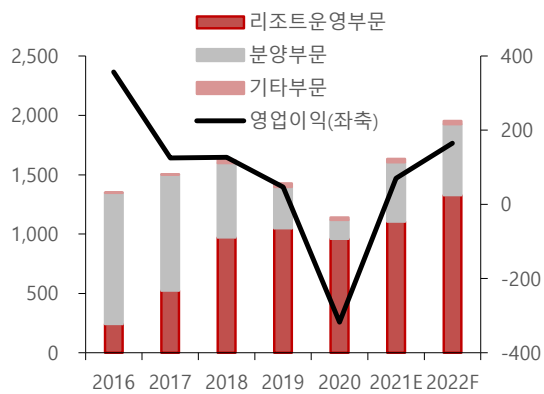
(단위: 억원, %)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2020년	2021년	2022년	2023년	2024년
리조트운영부문										
매출액	180	214	309	259	202	961	1,086	1,304	1,755	1,952
영업손익	-80	-84	-52	-65	-68	-281	-284	-268	-202	-199
분양부문										
매출액	18	15	19	107	345	159	490	588	8,000	800
영업손익	7	4	8	82	282	102	318	391	2,335	500
합계										
매출액	205	231	336	369	556	1,141	1,600	1,916	9,780	2,777
영업손익	-215	-63	-54	15	216	-317	44	133	2,143	311
OPM	-105.0%	-27.4%	-16.0%	4.1%	38.8%	-27.8%	2.7%	6.9%	21.9%	11.2%

자료: 아난티, SK 증권

아난티 부문별 연간 실적 추이 및 전망

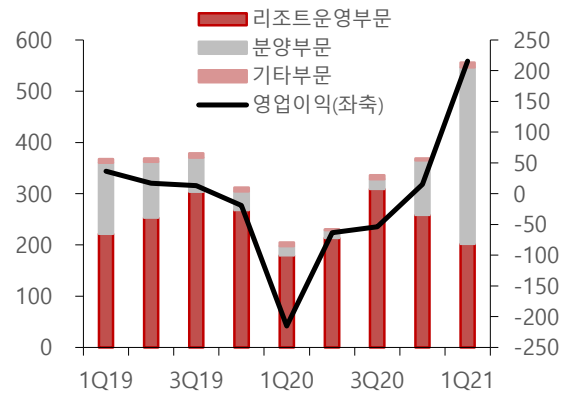
(단위: 억원)



자료: 아난티, SK 증권

아난티 부문별 분기 매출 추이

(단위: 억원)



자료: 아난티, SK 증권

아난티 리조트 운영 부문



- **아난티 남해**
씨사이드 골프, 170실 규모의 프리미엄 빌라
- **아난티 코드**
서울 근교의 숲 속 프라이빗 리조트
- **아난티 코브**
부산에서 만나는 아난티
- **아난티 타운**
아난티 코브의 문화상업 집적시설
- **아난티 청담**
프라이빗 여성 전용 문화 공간

자료 : 아난티 SK 증권

아난티 분양 부문 및 기타



- **아난티 남해**
리모델링 및 증축을 통한 분양
- **빌라쥬드 아난티**
2020년 분양 시작, 2023년 준공 후 매출 인식
- **아난티 레이크드(예정)**
분양 준비중
- **명의개서**
“아난티 버틀러 서비스”
아난티 회원의 신규 가입부터 상담,
회원이 필요할 때 매도까지 직영 전담 인력 배치

자료 : 아난티 SK 증권

빌라쥬드 아난티



사업명	빌라쥬드 아난티
위치	부산광역시 기장군 기장읍 (오시리아관광단지 내)
연면적	155,559㎡ (47,057평)
대지면적	159,597㎡ (48,278평)
총 투자비	약 6,500억원
오픈	2023년 1월 (예정)
주요시설	고급숙박시설 총 390실 • 호텔 110실 : • 콘도미니엄 280실 : Manor House 94실, Duplex House 96실, Spring House 78실, Max House 12실

자료 : 아난티 SK 증권

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

2021.07.15 Not Rated



Compliance Notice

- 작성자(윤혁진)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 (2021 년 7 월 15 일 기준)

매수	90.98%	중립	9.02%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019	2020
유동자산	1,609	721	568	1,203	3,520
현금및현금성자산	439	168	207	547	2,069
매출채권및기타채권	512	153	65	35	36
재고자산	469	230	185	160	1,202
비유동자산	5,123	6,582	7,182	7,256	7,917
장기금융자산	7	16	21	34	58
유형자산	5,041	6,476	6,988	7,080	7,660
무형자산	16	20	30	27	40
자산총계	6,732	7,304	7,751	8,460	11,437
유동부채	1,055	1,228	1,336	631	2,908
단기금융부채	288	949	791	151	908
매입채무 및 기타채무	211	106	299	202	270
단기충당부채					
비유동부채	2,558	2,769	3,044	3,895	4,862
장기금융부채	1,329	1,442	1,534	2,450	3,438
장기매입채무 및 기타채무					0
장기충당부채					
부채총계	3,613	3,997	4,380	4,526	7,770
지배주주지분	3,118	3,307	3,212	3,767	3,415
자본금	82	82	82	85	85
자본잉여금	1,873	1,873	1,873	2,398	2,444
기타자본구성요소	-108	-107	-108	-9	-12
자기주식	-101	-101	-101		
이익잉여금	793	817	555	487	92
비지배주주지분			159	167	252
자본총계	3,118	3,307	3,371	3,934	3,667
부채외자본총계	6,732	7,304	7,751	8,460	11,437

현금흐름표

월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019	2020
영업활동현금흐름	-285	475	519	160	223
당기순이익(손실)	274	26	-203	-80	-448
비현금성항목등	148	298	601	337	335
유형자산감가상각비	54	175	248	214	197
무형자산감가상각비	1	2	3	5	6
기타	92	121	349	118	132
운전자본감소(증가)	-626	295	222	58	424
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-467	356	-29	32	0
재고자산감소(증가)	-181	364	223	74	-886
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	96	-106	45	29	-43
기타	-1,008	393	-76	-14	1,353
법인세납부	-79	-57		-67	-18
투자활동현금흐름	-1,602	-1,522	-609	-1,083	-604
금융자산감소(증가)	-7	-3	-5	-404	151
유형자산감소(증가)	-1,582	-1,503	-336	-420	-685
무형자산감소(증가)	-1	-6	-4	-2	-6
기타	51	31	17	143	66
재무활동현금흐름	835	777	-286	1,114	1,903
단기금융부채증가(감소)	-260	143	-471	-297	186
장기금융부채증가(감소)	1,196	631	186	1,059	1,579
자본의증가(감소)				352	140
배당금의 지급					
기타	1	3	0	0	4
현금의 증가(감소)	-1,052	-271	39	340	1,522
기초현금	1,491	439	168	207	547
기말현금	439	168	207	547	2,069
FCF	-1,993	-1,009	148	-38	-366

자료 : 아난티, SK증권아난티

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019	2020
매출액	1,349	1,505	1,622	1,427	1,141
매출원가	687	830	988	832	769
매출총이익	663	675	633	595	372
매출총이익률 (%)	49.1	44.9	39.1	41.7	32.6
판매비와관리비	305	550	506	548	689
영업이익	357	125	127	47	-317
영업이익률 (%)	26.5	8.3	7.8	3.3	-27.8
비영업손익	-35	-112	-337	-82	-180
순금융비용	8	96	116	143	145
외환관련손익	0	0	0	0	1
관계기업투자 등 관련손익		-1	6	-3	0
세전계속사업이익	322	13	-210	-35	-497
세전계속사업이익률 (%)	23.9	0.9	-12.9	-2.4	-43.6
계속사업법인세	49	-13	-7	45	-49
계속사업이익	274	26	-203	-80	-448
중단사업이익					
*법인세효과					
당기순이익	274	26	-203	-80	-448
순이익률 (%)	20.3	1.7	-12.5	-5.6	-39.3
지배주주	274	26	-202	-70	-393
지배주주귀속 순이익률(%)	20.28	1.74	-12.48	-4.94	-34.5
비지배주주			0	-9	-54
총포괄이익	403	188	-33	-78	-451
지배주주	403	188	-33	-68	-397
비지배주주			0	-9	-54
EBITDA	413	302	379	266	-114

주요투자지표

월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019	2020
성장성 (%)					
매출액	7.8	11.5	7.8	-12.0	-20.1
영업이익	-28.6	-65.0	1.5	-62.9	적전
세전계속사업이익	-31.2	-96.0	적전	적지	적지
EBITDA	-20.9	-26.8	25.2	-29.8	적전
EPS(계속사업)	-49.7	-90.4	적전	적지	적지
수익성 (%)					
ROE	9.2	0.8	-6.2	-2.0	-11.0
ROA	4.5	0.4	-2.7	-1.0	-4.5
EBITDA마진	30.6	20.1	23.3	18.6	-10.0
안정성 (%)					
유동비율	152.5	58.8	42.5	190.9	121.0
부채비율	115.9	120.9	129.9	115.0	211.9
순차입금/자기자본	37.5	67.1	62.7	42.6	56.7
EBITDA/이자비용(배)	22.0	3.1	3.2	1.7	-0.7
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	332	32	-246	-83	-462
BPS	3,911	4,139	4,024	4,451	4,009
CFPS	400	247	60	175	-223
주당 현금배당금					
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	25.5	230.9	N/A	N/A	N/A
PER(최저)	16.0	138.0	N/A	N/A	N/A
PBR(최고)	2.2	1.8	5.6	7.0	3.1
PBR(최저)	1.4	1.1	1.3	2.3	1.0
PCR	16.9	23.3	313.8	59.4	-36.1
EV/EBITDA(최고)	19.7	27.5	54.8	103.5	-112.4
EV/EBITDA(최저)	13.5	19.4	17.1	38.9	-49.4