

국보디자인

066620

Apr 13, 2021

Not Rated

Company Data

| | |
|----------------|-----------|
| 현재가(04/12) | 25,850 원 |
| 액면가(원) | 500 원 |
| 52 주 최고가(보통주) | 25,850 원 |
| 52 주 최저가(보통주) | 13,300 원 |
| KOSPI (04/12) | 3,135.59p |
| KOSDAQ (04/12) | 1,000.65p |
| 자본금 | 38 억원 |
| 시가총액 | 1,939 억원 |
| 발행주식수(보통주) | 750 만주 |
| 발행주식수(우선주) | 0 만주 |
| 평균거래량(60 일) | 129 만주 |
| 평균거래대금(60 일) | 31 억원 |
| 외국인지분(보통주) | 12.20% |
| 주요주주 | |
| 황선용 외 3 인 | 53.09% |
| 박영욱 외 1 인 | 9.74% |

Price & Relative Performance



| 주가수익률(%) | 1개월 | 6개월 | 12개월 |
|----------|------|------|------|
| 절대주가 | 26.7 | 57.6 | 92.9 |
| 상대주가 | 17.2 | 37.6 | 17.8 |



미드스캡 김민철

국내 인테리어 1위

기업특성

B2B 인테리어 시장은 주거용 및 상업용으로 구분되며, 당사는 상업용 인테리어 부문 국내 1위 업체. ①마진을 높은 상업용 인테리어 시장: 주거용은 수주형태가 정형화 되어 있고, 상업용은 고객별 커스터마이징화가 필요하여 주거용 대비 마진이 높은 편임. ②소비재 성향: 인테리어는 건설회사와 달리 공기가 3개월~6개월로 비교적 짧아, 수주잔고 및 수주내용을 파악하기 보다는 소비자(기업 및 상업시설)의 소비행태를 파악하는 것이 중요할 것으로 판단

2021년 최대 영업실적 전망

2020년 코로나 국면에서도 당사의 매출액 2,881억원 (+7%YOY), 영업이익 257억원 (+123%YOY) 달성함. 이는 코로나 국면에서 게임회사, 금융회사 등 언택트 관련 기업의 수익이 증가하여 인테리어 수요가 증가로 파악

2021년 ①코로나 극복 과정에 금리 하락으로 부동산 등 자산가치가 상승하면서, 이에 상응하는 인테리어 수요증가 예상, ②서울 등 상업용 시설 공실률이 증가하면서 건물주는 레노베이션을 통해 공실률을 줄이려는 노력이 진행될 것으로 예상, ③해외여행에 대한 제제가 당분간 지속될 것으로 예상되어, 국내 골프장 및 호텔 등 관련 기업들의 수익이 개선되고 이들의 소비 증가가 기대 되는 점 등을 고려하여 2021년 매출액 3,480억원(+21%YOY), 영업이익은 315억원 추정

재무상황

①즉시 현금화 가능자산 1,970억원: 2020년 총포괄손익은 477억원 (공정가치측정금융자산 232억원 및 공정가치측정금융자산-처분이익 78억원 포함). 동사가 보유한 주식(테슬라 등) 일부를 수익실현 한 것으로 파악, 장기금융자산 1,471억원을 포함하여 즉시 현금화 가능한 자산은 1,970억원. 이는 공사 초기 현금이 필요한 인테리어업 상 양질의 수주를 받을 수 있는 기반으로 판단. ②비용구조 개선: 2020년 매출액은 YOY 7.1% 증가하였음에도 매출원가 및 판매관리비 증가는 1.9%로 미미. 이는 코로나 시 매출원가를 줄이기 위해 조달업체 다변화 등 위기경영을 시행한 결과 비용구조가 개선되었기 때문.

Forecast earnings & Valuation

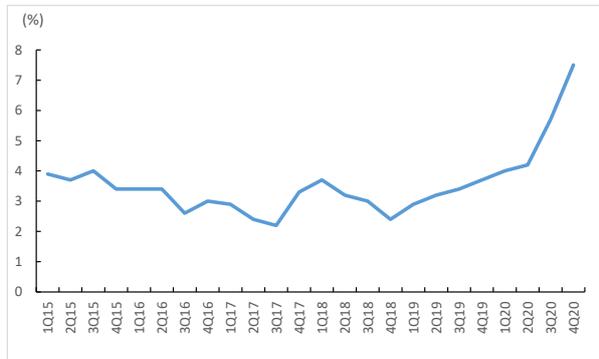
| 12 결산 (십억원) | 2016.12 | 2017.12 | 2018.12 | 2019.12 | 2020.12 |
|--------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 매출액 (십억원) | 201 | 271 | 254 | 269 | 288 |
| YoY(%) | 4.6 | 34.4 | -6.1 | 5.8 | 7.1 |
| 영업이익 (십억원) | 11 | 23 | 16 | 12 | 26 |
| OP 마진(%) | 5.5 | 8.5 | 6.3 | 4.5 | 9.0 |
| 순이익 (십억원) | 11 | 13 | 14 | 16 | 18 |
| EPS(원) | 1,432 | 1,779 | 1,850 | 2,126 | 2,452 |
| YoY(%) | -0.3 | 24.2 | 4.0 | 14.9 | 15.3 |
| PER(배) | 12.0 | 10.3 | 7.2 | 8.0 | 7.2 |
| PCR(배) | 10.6 | 5.0 | 5.0 | 8.2 | 4.6 |
| PBR(배) | 1.5 | 1.4 | 0.9 | 1.0 | 0.8 |
| EV/EBITDA(배) | 3.8 | 1.4 | 0.1 | 1.3 | 3.1 |
| ROE(%) | 12.6 | 14.3 | 13.3 | 13.7 | 12.7 |

[도표 1] 국내 인테리어 도급순위 비교표

| 순 위 | 2020 년 | 2019 년 | 2018 년 | 2017 년 |
|-----|--------|--------|--------|--------|
| 1 | 국보디자인 | 국보디자인 | 국보디자인 | 국보디자인 |
| 2 | 다원디자인 | 다원디자인 | 다원디자인 | 다원디자인 |
| 3 | 은민에스앤디 | 삼원에스앤디 | 시공테크 | 삼원에스앤디 |
| 4 | 시공테크 | 은민에스앤디 | 삼원에스앤디 | 은민에스앤디 |
| 5 | 삼원에스앤디 | 두양건축 | 은민에스앤디 | 대해건축 |

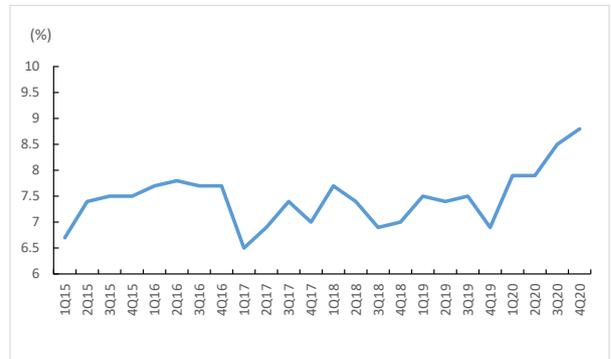
자료: 국보디자인, 교보증권 리서치센터

[도표 2] 서울시 소규모 상업용 시설 공실률



자료: 국토교통부, 교보증권 리서치센터

[도표 3] 서울시 중대형 상업용 시설 공실률



자료: 국토교통부, 교보증권 리서치센터

[도표 4] 파라다이스 호텔



자료: 국보디자인, 교보증권 리서치센터

[도표 5] WeWork 홍대



자료: 국보디자인, 교보증권 리서치센터

[국보디자인 066620]

포괄손익계산서

단위: 십억원

| 12결산 (십억원) | 2016A | 2017A | 2018A | 2019A | 2020A |
|-------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액 | 201 | 271 | 254 | 269 | 288 |
| 매출원가 | 177 | 225 | 217 | 237 | 242 |
| 매출총이익 | 25 | 46 | 38 | 32 | 46 |
| 매출총이익률 (%) | 12.3 | 17.0 | 14.8 | 12.0 | 15.9 |
| 판매비 | 14 | 23 | 21 | 21 | 20 |
| 영업이익 | 11 | 23 | 16 | 12 | 26 |
| 영업이익률 (%) | 5.2 | 8.6 | 6.5 | 4.3 | 8.9 |
| EBITDA | 11 | 23 | 17 | 12 | 26 |
| EBITDA Margin (%) | 5.3 | 8.7 | 6.6 | 4.5 | 9.1 |
| 영업외손익 | 3 | 0 | 2 | 10 | 2 |
| 관계기업손익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 금융수익 | 2 | 2 | 2 | 2 | 2 |
| 금융비용 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타 | 1 | -2 | 0 | 8 | 0 |
| 법인세비용차감전순이익 | 13 | 23 | 18 | 22 | 28 |
| 법인세비용 | 3 | 9 | 4 | 6 | 9 |
| 계속사업순이익 | 11 | 13 | 14 | 16 | 18 |
| 중단사업순이익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 당기순이익 | 11 | 13 | 14 | 16 | 18 |
| 당기순이익률 (%) | 5.3 | 4.9 | 5.5 | 5.9 | 6.4 |
| 비지배지분순이익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 지배지분순이익 | 11 | 13 | 14 | 16 | 18 |
| 지배순이익률 (%) | 5.3 | 4.9 | 5.5 | 5.9 | 6.4 |
| 매도가능금융자산평가 | 0 | 2 | 0 | 0 | 0 |
| 기타포괄이익 | -1 | -1 | 1 | 1 | 29 |
| 포괄순이익 | 10 | 14 | 15 | 17 | 48 |
| 비지배지분포괄이익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 지배지분포괄이익 | 10 | 14 | 15 | 17 | 48 |

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 십억원

| 12결산 (십억원) | 2016A | 2017A | 2018A | 2019A | 2020A |
|------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 영업활동 현금흐름 | 13 | 18 | 3 | 6 | 43 |
| 당기순이익 | 11 | 13 | 14 | 16 | 18 |
| 비현금항목의 가감 | 1 | 14 | 6 | 0 | 10 |
| 감가상각비 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 외환손익 | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 |
| 지분법평가손익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타 | 1 | 13 | 6 | -1 | 10 |
| 자산부채의 증감 | 3 | -6 | -11 | -8 | 17 |
| 기타현금흐름 | -2 | -4 | -5 | -2 | -3 |
| 투자활동 현금흐름 | -4 | -2 | -9 | -4 | -21 |
| 투자자산 | 0 | -1 | 3 | -1 | 97 |
| 유형자산 | 1 | 0 | 0 | 1 | 0 |
| 기타 | -4 | -1 | -12 | -3 | -118 |
| 재무활동 현금흐름 | -8 | -2 | -4 | -3 | -5 |
| 단기차입금 | -2 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 사채 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 장기차입금 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 자본의 증가(감소) | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 현금배당 | -2 | -2 | -2 | -2 | -2 |
| 기타 | -4 | 0 | -2 | -1 | -3 |
| 현금의 증감 | 2 | 14 | -10 | -1 | 16 |
| 기초 현금 | 10 | 13 | 27 | 16 | 15 |
| 기말 현금 | 13 | 27 | 16 | 15 | 31 |
| NOPLAT | 9 | 14 | 12 | 8 | 17 |
| FCF | 12 | 8 | 1 | 2 | 35 |

자료: 국보디자인, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

| 12결산 (십억원) | 2016A | 2017A | 2018A | 2019A | 2020A |
|-------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 유동자산 | 129 | 136 | 142 | 195 | 105 |
| 현금및현금성자산 | 13 | 27 | 16 | 15 | 31 |
| 매출채권 및 기타채권 | 40 | 31 | 43 | 81 | 53 |
| 재고자산 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타유동자산 | 76 | 78 | 83 | 99 | 20 |
| 비유동자산 | 29 | 29 | 33 | 28 | 164 |
| 유형자산 | 7 | 8 | 7 | 8 | 8 |
| 관계기업투자금 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타금융자산 | 5 | 7 | 10 | 10 | 147 |
| 기타비유동자산 | 17 | 15 | 15 | 10 | 9 |
| 자산총계 | 158 | 164 | 175 | 223 | 269 |
| 유동부채 | 67 | 62 | 62 | 94 | 95 |
| 매입채무 및 기타채무 | 63 | 56 | 51 | 83 | 84 |
| 차입금 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 유동성채무 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타유동부채 | 4 | 6 | 11 | 11 | 11 |
| 비유동부채 | 5 | 3 | 4 | 5 | 8 |
| 차입금 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 사채 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타비유동부채 | 5 | 3 | 4 | 5 | 8 |
| 부채총계 | 72 | 65 | 66 | 99 | 103 |
| 지배지분 | 87 | 99 | 109 | 123 | 166 |
| 자본금 | 4 | 4 | 4 | 4 | 4 |
| 자본잉여금 | 10 | 10 | 10 | 10 | 10 |
| 이익잉여금 | 78 | 89 | 101 | 115 | 139 |
| 기타자본변동 | -4 | -4 | -6 | -7 | -10 |
| 비지배지분 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 자본총계 | 87 | 99 | 109 | 123 | 166 |
| 총차입금 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

| 12결산 (십억원) | 2016A | 2017A | 2018A | 2019A | 2020A |
|------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| EPS | 1,432 | 1,779 | 1,850 | 2,126 | 2,452 |
| PER | 12.0 | 10.3 | 7.2 | 8.0 | 7.2 |
| BPS | 11,591 | 13,238 | 14,480 | 16,449 | 22,137 |
| PBR | 1.5 | 1.4 | 0.9 | 1.0 | 0.8 |
| EBITDAPS | 1,402 | 3,095 | 2,195 | 1,541 | 3,432 |
| EV/EBITDA | 3.8 | 1.4 | 0.1 | 1.3 | 3.1 |
| SPS | 26,855 | 36,088 | 33,901 | 35,867 | 38,419 |
| PSR | 0.6 | 0.5 | 0.4 | 0.5 | 0.5 |
| CFPS | 1,576 | 1,060 | 191 | 248 | 4,623 |
| DPS | 250 | 280 | 280 | 300 | 320 |

재무비율

단위: 원, 배, %

| 12결산 (십억원) | 2016A | 2017A | 2018A | 2019A | 2020A |
|------------|---------|---------|-------|-------|---------|
| 성장성 | | | | | |
| 매출액 증가율 | 4.6 | 34.4 | -6.1 | 5.8 | 7.1 |
| 영업이익 증가율 | -17.8 | 120.8 | -29.1 | -29.8 | 122.7 |
| 순이익 증가율 | -0.3 | 24.2 | 4.0 | 14.9 | 15.3 |
| 수익성 | | | | | |
| ROIC | -186.9 | 1,568.9 | 175.4 | 77.3 | 215.8 |
| ROA | 7.2 | 8.3 | 8.2 | 8.0 | 7.5 |
| ROE | 12.6 | 14.3 | 13.3 | 13.7 | 12.7 |
| 안정성 | | | | | |
| 부채비율 | 82.3 | 65.6 | 61.2 | 80.4 | 62.2 |
| 순차입금비율 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.1 | 0.0 |
| 이자보상배율 | 6,455.8 | 3,543.8 | 382.2 | 592.3 | 2,015.9 |

국보디자인 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

| 일자 | 투자의견 | 목표주가 | 괴리율 | | 일자 | 투자의견 | 목표주가 | 괴리율 | |
|----|------|------|-----|-------|----|------|------|-----|-------|
| | | | 평균 | 최고/최저 | | | | 평균 | 최고/최저 |
| | | | | | | | | | |

자료: 교보증권 리서치센터

■ Compliance Notice ■

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사자료는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사자료는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

■ 투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자_2021.03.31

| 구분 | Buy(매수) | Trading Buy(매수) | Hold(보유) | Sell(매도) |
|----|---------|-----------------|----------|----------|
| 비율 | 95.1 | 3.3 | 1.6 | 0.0 |

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대 **Neutral(중립):** 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

[기업 투자기간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상 **Trading Buy:** KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10% **Sell(매도):** KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하