

서울옥션 (063170)

NR

액면가	500 원
증가(2021/11/19)	35,400 원

Stock Indicator	
자본금	8십억원
발행주식수	1,692만주
시가총액	599십억원
외국인지분율	3.1%
52 주 주가	5,150~37,600원
60 일평균거래량	1,011,293주
60 일평균거래대금	29.0십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	47.5	98.9	124.1	587.4
상대수익률	43.9	93.8	116.5	566.2



FY	2017	2018	2019	2020
매출액(십억원)	54	62	45	29
영업이익(십억원)	6	9	-5	0
순이익(십억원)	3	7	-7	-3
EPS(원)	184	432	-395	-161
BPS(원)	4,161	4,484	4,052	3,856
PER(배)	48.1	20.4		
PBR(배)	2.0	1.8	1.3	1.8
ROE(%)	4.4	10.0	-9.2	-4.1
배당수익률(%)	1.1	0.7		
EV/EBITDA(배)	26.0	19.4	-	106.1

주K-IFRS 연결 요약 재무제표

[지주/Mid-Small Cap] 이상현
(2122-9198) value3@hi-ib.com

플랫폼 등 비즈니스 확대로 밸류에이션 리레이팅

리셀시장 온라인 거래 플랫폼으로 성장할 수 있는 기반 마련

리셀시장의 경우 기성품을 2 차 시장에서 거래한다는 점에서 중고 시장과 비슷하지만 쓰던 물건을 되파는 일반 중고 거래와는 개념이 다르다. 왜냐하면 남들이 갖지 못한 희소성에 부가가치를 붙여 상품을 사고파는 시장이기 때문이다. 국내 리셀시장이 최근 MZ 세대를 중심으로 큰 폭으로 성장하고 있는 중이다.

이러한 환경하에서 이번 달에 동사는 국내 최초로 경매 형식의 오픈마켓 블랙랏을 선보였다. 블랙랏은 갤러리 등의 판매자가 자신들의 작품을 직접 올려 경매에 부칠 수 있는 오픈마켓이다. 즉, 기존 경매에서는 출품작과 매매가 선정을 경매 회사가 주관했다면, 블랙랏에서는 각 판매자가 작품을 선정하고 가격을 책정할 수 있다.

무엇보다 블랙랏을 통해 매매 가능한 품목은 미술품 외에도 빈티지 가구, 조명, 공예, 명품, 피규어, 스니커즈, 오디오, 서적, 악기 등으로 소장가치와 희소성 있는 품목을 다룬다는 게 차별점이다.

동사는 블랙랏을 통해 리셀시장 온라인 거래 플랫폼으로 성장할 수 있는 기반을 마련하였다.

국내 미술 시장 성장기로 진입하면서 올해부터 동사 실적 턴어라운드 가속화

저금리 기조로 실물자산 투자가 확대되는 환경하에서 미술품이 일반인의 재테크 수단으로 떠올랐다. 특히 미술품 공동구매 플랫폼 등이 활성화되면서 소비층이 다양해짐에 따라 국내 미술 시장도 성장기로 진입할 것으로 예상된다. 이러한 환경하에서 동사의 경우 매년 3,6,9,12 월 서울에서 4 회의 정기 경매가 열리는데, 올해의 경우 미술품 수요 확대에 힘입어 2,4,6,8,10,12 월 정기 경매를 6 회로 예년보다 2 회 더 늘릴 예정이며, 기획경매의 경우도 7 회 진행될 예정이다. 또한 온라인 경매의 경우도 매년 20~25 회 정도 이루어지고 있는데, 올해의 경우 40 회 이상 진행될 것으로 예상된다.

올해 미술품 수요 확대 트렌드로 인하여 높은 수준의 낙찰율과 낙찰총액을 기록할 것으로 예상된다. 이와 같이 평균 낙찰총액 규모가 증가하고 있어서 올해 실적 턴어라운드 가속화 될 것으로 예상된다.

서울옥션블루의 NFT 관련 비즈니스 확대 등으로 성장성 가속화 될 듯

지난 5 월 동사가 19.99%의 지분을 소유하고 있는 서울옥션블루가 NFT 콘텐츠 개발과 유통을 위한 기술적 체제 마련을 위해 블록체인 선두업체인 두나무와 NFT 콘텐츠 발굴 및 확보, 블록체인 기반 기술 제공, NFT 공동 사업 추진 등에서 적극 협력하기로 업무 협약을 체결하였다. 즉, NFT 사업 경쟁력 강화를 위해 동사 및 서울옥션블루가 보유한 미술 콘텐츠 및 인프라를, 두나무의 블록체인 기반 기술 및 글로벌 네트워크 등을 활용할 계획이다.

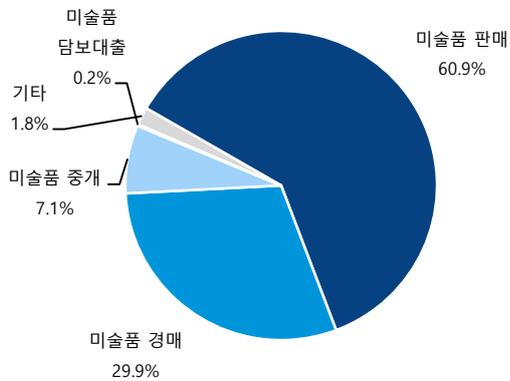
이에 따라 향후 서울옥션블루는 아트 등의 콘텐츠를 활용한 NFT 관련 비즈니스 확대 등으로 성장성 등이 가속화 될 수 있을 것이다.

표1. 서울옥션 실적 추이 및 전망

FY	매출액(억원)	영업이익(억원)	세전이익(억원)	순이익(억원)	지배주주순이익(억원)	EPS(원)	PER(배)
2017	542	64	41	31	31	184	48.1
2018	620	88	87	71	73	432	20.4
2019	451	-46	-78	-87	-67	-395	
2020	289	-4	-27	-27	-27	-161	
2021E	925	240	216	213	213	1,259	28.1

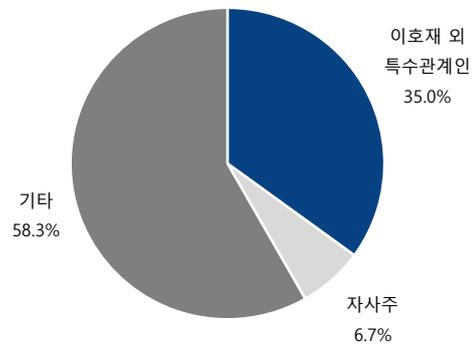
자료: 서울옥션, 하이투자증권

그림20. 서울옥션 매출 구성(2021년 3분기 누적기준)



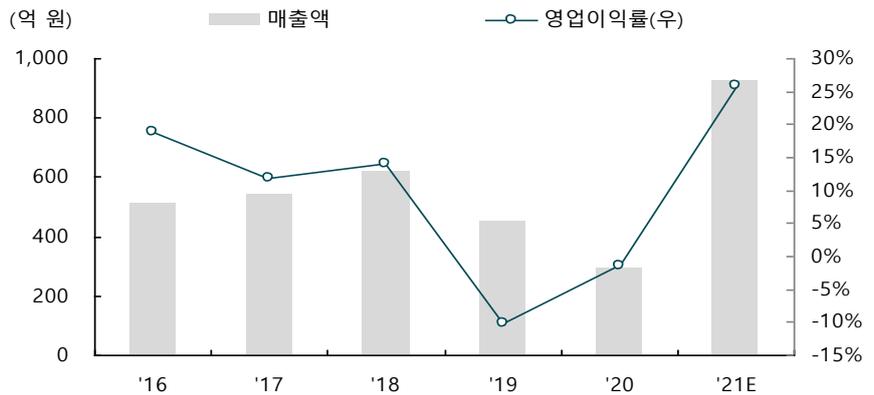
자료: 서울옥션, 하이투자증권

그림21. 서울옥션 주주 분포(2021년 9월 30일 기준)



자료: 서울옥션, 하이투자증권

그림22. 서울옥션 실적 추이 및 전망



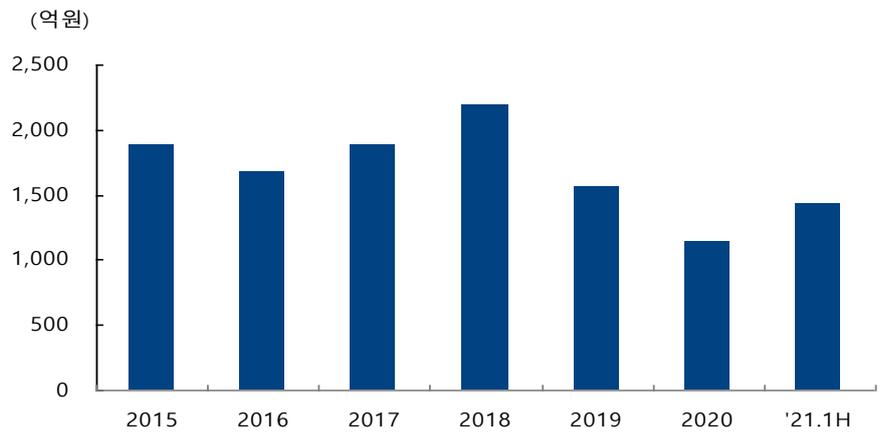
자료: 서울옥션, 하이투자증권

그림23. 오픈마켓으로 서울옥션이 런칭한 블랙랏 페이지

 <p>POWELDD CHARM POWELL dd, 파웰_디디 클래식 전기 스쿠터 (black Col...</p> <p>1,190,000원 12일 16시간 남음</p>	 <p>POWELDD CHARM POWELL dd, 파웰_디디...</p> <p>1,190,000원 12일 16시간 남음</p>	 <p>POWELDD CHARM POWELL dd, 파웰_디디...</p> <p>1,190,000원 12일 16시간 남음</p>	
 <p>POWELDD CHARM POWELL dd, 파웰_디디...</p> <p>1,190,000원 12일 20시간 남음</p>	 <p>김선우 Kim SunWoo Hide n Seek - Green ...</p> <p>700,000원 22시간 34분 남음</p>	 <p>카우스 Kaws KAWS Companionshi...</p> <p>100,000원 22시간 37분 남음</p>	 <p>제프 쿤스 (After) J... Purple Rabbit</p> <p>판매마감</p>

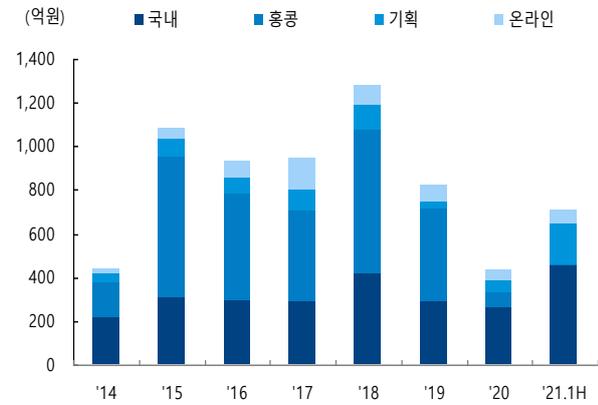
자료: 블랙랏, 하이투자증권

그림24. 국내 경매사 연간 낙찰총액 추이



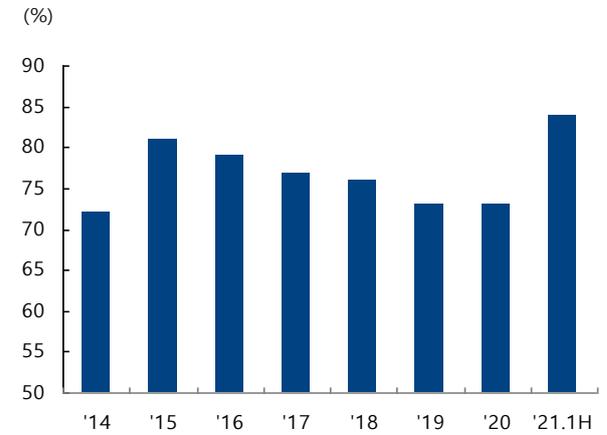
자료: 예술경영지원센터, 하이투자증권

그림25. 서울옥션 경매 낙찰총액 추이



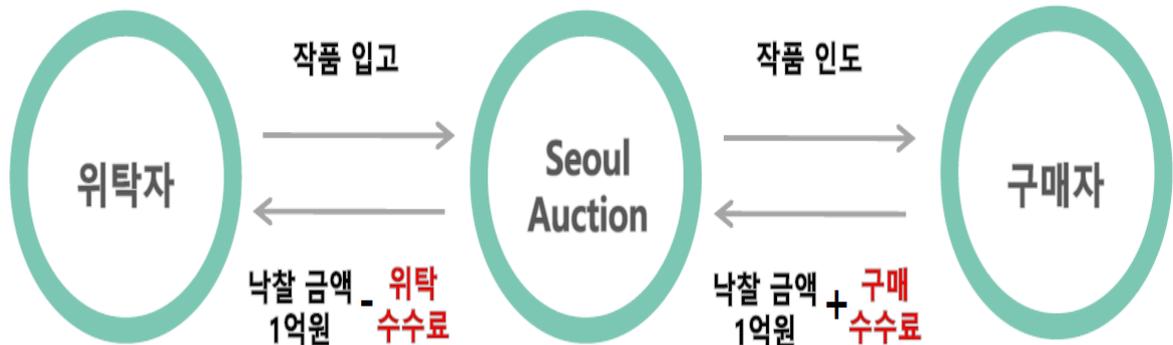
자료: 서울옥션, 하이투자증권

그림26. 서울옥션 오프라인 경매 낙찰율 추이



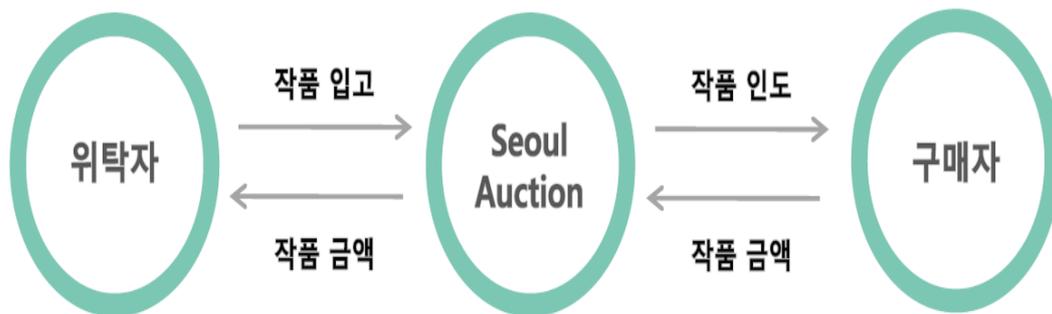
자료: 서울옥션, 하이투자증권

그림27. 경매매출



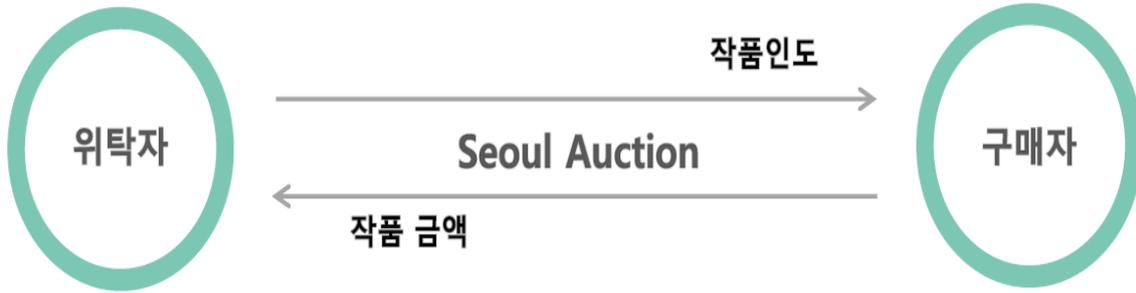
자료: 서울옥션, 하이투자증권

그림28. 상품매출



자료: 서울옥션, 하이투자증권

그림29. 중개매출



자료: 서울옥션, 하이투자증권

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(단위:십억원)	2017	2018	2019	2020	(단위:십억원,%)	2017	2018	2019	2020
유동자산	101	143	107	91	매출액	54	62	45	29
현금 및 현금성자산	15	17	13	7	증가율(%)	6.5	14.5	-27.3	-36.0
단기금융자산	4	9	5	3	매출원가	36	37	28	20
매출채권	26	51	30	12	매출총이익	18	25	17	9
재고자산	54	62	57	67	판매비와관리비	12	17	22	10
비유동자산	53	62	65	57	연구개발비	-	-	-	-
유형자산	38	48	53	49	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	1	1	1	0	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	154	205	173	148	영업이익	6	9	-5	0
유동부채	55	87	64	41	증가율(%)	-33.9	37.3	적전	흑전
매입채무	1	2	0	2	영업이익률(%)	11.8	14.1	-10.3	-1.4
단기차입금	25	30	30	27	이자수익	0	0	0	0
유동성장기부채	4	1	2	1	이자비용	1	1	3	2
비유동부채	27	41	40	42	지분법이익(손실)	-	-	-	-
사채	2	1	-	-	기타영업외손익	-1	2	-1	0
장기차입금	21	28	35	40	세전계속사업이익	4	9	-8	-3
부채총계	82	127	104	83	법인세비용	1	2	1	0
자배주주지분	70	76	69	65	세전계속이익률(%)	7.5	14.0	-17.2	-9.5
자본금	8	8	8	8	당기순이익	3	7	-9	-3
자본잉여금	39	39	39	39	순이익률(%)	5.6	11.4	-19.4	-9.4
이익잉여금	29	35	27	24	자배주주귀속 순이익	3	7	-7	-3
기타자본항목	-6	-6	-5	-6	기타포괄이익	-1	0	0	-1
비자배주주지분	2	2	-	-	총포괄이익	2	7	-9	-3
자본총계	72	78	69	65	자배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표					주요투자지표				
(단위:십억원)	2017	2018	2019	2020		2017	2018	2019	2020
영업활동 현금흐름	15	-1	-1	-10	주당지표(원)				
당기순이익	3	7	-9	-3	EPS	184	432	-395	-161
유형자산감가상각비	1	1	3	2	BPS	4,161	4,484	4,052	3,856
무형자산상각비	0	0	0	0	CFPS	229	487	-202	-34
지분법관련손실(이익)	-	-	-	-	DPS	80	100	-	-
투자활동 현금흐름	-29	-9	-9	4	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-25	-7	-6	0	PER	48.1	20.4		
무형자산의 처분(취득)	0	0	0	1	PBR	2.0	1.8	1.3	1.8
금융상품의 증감	-3	0	-1	3	PCR	32.5	29.3	-70.5	-425.3
재무활동 현금흐름	23	12	6	0	EV/EBITDA	26.0	19.4	-	106.1
단기금융부채의증감	1	0	0	-4	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	25	6	9	5	ROE	4.4	10.0	-9.2	-4.1
자본의증감	1	0	-	-	EBITDA 이익률	13.2	15.6	-3.0	6.0
배당금지급	-2	-1	-2	-	부채비율	113.5	162.8	152.0	126.9
현금및현금성자산의증감	8	2	-4	-6	순부채비율	46.0	42.6	72.6	89.3
기초현금및현금성자산	7	15	17	13	매출채권회전율(x)	1.7	1.6	1.1	1.4
기말현금및현금성자산	15	17	13	7	재고자산회전율(x)	1.0	1.1	0.8	0.5

자료 : 서울옥션, 하이투자증권 리서치본부

서울옥션
최근 2년간 투자의견 변동 내역 및 목표주가 추이



일자	투자의견	목표주가 (원)	목표주가 대상시점	과리율	
				평균 주가대비	최고(최저) 주가대비

2021-04-19 NR

Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- ▶ 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- ▶ 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- ▶ 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

(작성자 : 이상헌)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 증가대비 3 등급) 종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 증가대비 +15%이상
- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내의 등락
- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15%이상

2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)

- Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비용 등급 공시 2021-09-30 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	94.6%	5.4%	-