

감성코퍼레이션 (036620)

신석환

seokhwan.shin@daishin.com

투자이견

N/R

6개월 목표주가

N/R

현재주가

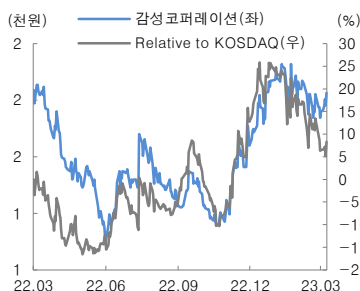
2,215

(23.04.03)

스몰캡업종

KOSDAQ	854.96
시가총액	198십억원
시가총액비중	0.05%
자본금(보통주)	45십억원
52주 최고/최저	2,215원 / 1,335원
120일 평균거래대금	10억원
외국인지분율	4.50%
주요주주	김호선 외 4 인 28.56%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	5.7	10.2	46.7	8.0
상대수익률	-0.8	-13.0	15.4	18.9



요즘 One Pick? Snow Peak!

- 매장 수 증가, 자사몰/무신사 파트너스 계약으로 온/오프라인 매출 극대화
- 해외(중국, 홍콩, 대만) 라이선스 보유, 중화권 시장 진입 기대
- 23년 실적 성장세 지속, 외형성장 및 수익성 개선으로 최대 실적 달성 전망

스노우피크(Snow Peak) 아웃도어 브랜드 업체

스노우피크 아웃도어 브랜드의 의류/신발/용품 제조 및 유통 사업 영위. 19년 스노우피크 라이선스 획득 이후, 현재 오프라인 매장 138개 및 온라인 판매처 9개 보유. 22년 기준 매출 비중은 1) 스노우피크 어패럴 83%, 2) 액티몬(모바일 디바이스 기기) 17%로 구성

오프라인 매장 수 증가, 온라인 매출 성장, 글로벌 시장 진입 기대

스노우피크 매출 성장에 따라 현재까지 누적 오프라인 매장 수는 138개 달성, 런칭 이후 빠른 속도로 증가 추세(20년 42개→23년 170개 확대 추정). 23년 S/S 스타일 수는 180개로 증가, 여성 및 키즈 라인업 확대는 기존의 스노우피크 성인 브랜드에서 추가적인 매출 성장 요인

동사는 자사몰을 포함한 9개의 온라인 판매처 보유. 온라인 매출의 대부분은 자사몰에서 발생, 23년 2월 무신사와 파트너스 계약 체결을 통해 브랜드 인지도 및 온라인 매출 극대화 전망. 또한 해외(중국, 홍콩, 대만) 라이선스를 보유, 23년 상반기 내 대만을 시작으로 본격적인 중화권 시장 진입 기대

2023년에도 폭발적인 성장 모멘텀 보유

23년 매출액 1,857억원(yoy +58%), 영업이익 270억원(yoy +66%) 기록 전망. 스노우피크 브랜드 인지도 상승에 따른 온/오프라인 매출 확대와 여성/키즈 라인업 추가는 동사의 외형 성장에 기여, 이에 따른 수익성 개선 본격화. 중화권 시장 진입은 올해를 기점으로 중장기적 성장 모멘텀으로 작용. 또한 동사는 브랜드 인기에 힘입어 재고 이슈 영향이 적다는 점과 꾸준한 액티몬(모바일 디바이스 기기) 매출은 긍정적으로 작용

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원 원, %)

	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A
매출액	9	7	16	49	117
영업이익	-2	0	-5	1	16
세전순이익	-4	-3	-5	0	16
총당기순이익	-7	-4	-5	0	15
자배지분순이익	-7	-4	-5	0	15
EPS	-215	-100	-82	4	180
PER	-2.9	-8.4	-8.7	577.1	10.4
BPS	267	314	342	373	568
PBR	2.3	2.7	2.1	5.9	3.3
ROE	-65.8	-31.5	-24.2	1.1	37.7

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
자료: 감성코퍼레이션, 대신증권 Research Center

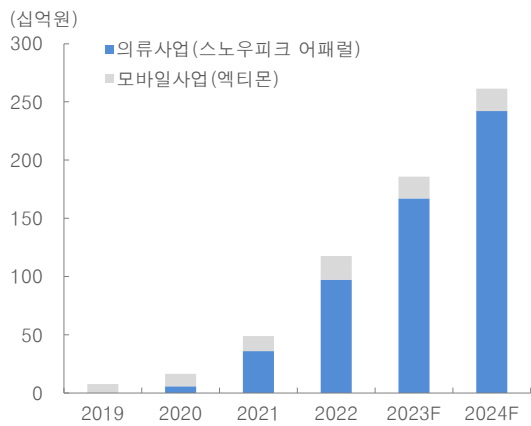
삼성코퍼레이션 실적 추정 Table

(단위: 십억원, %)

	2019	2020	2021	2022	2023F
매출액	7.4	16.4	48.9	117.4	185.7
의류사업(스노우피크 어패럴)	0.0	5.6	35.8	97.1	167.0
모바일사업(엑티몬)	7.4	10.9	13.1	20.4	18.6
영업이익	-1.4	-5.1	1.2	16.2	27.0
영업이익률	-18.9%	-31.0%	2.5%	13.8%	14.5%
당기순이익	-5.9	-5.0	0.3	15.6	24.1
매출비중					
의류사업(스노우피크 어패럴)	0%	34%	73%	83%	90%
모바일사업(엑티몬)	100%	66%	27%	17%	10%
증감률(YOY)					
매출액		122.4	197.4	140.1	58.1
영업이익		적지	흑전	1,254.0	65.7
당기순이익		적지	흑전	5,433.1	55.0

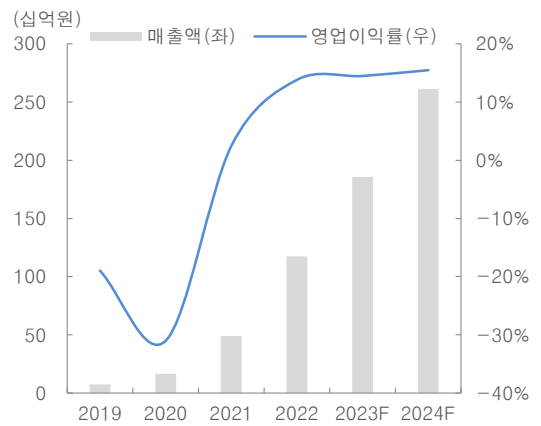
자료: 대신증권 Research Center

그림 1. 사업부별 매출 전망



자료: 대신증권 Research Center

그림 2. 매출액, 영업이익률 전망



자료: 대신증권 Research Center

그림 3. 스노우피크 브랜드 히스토리



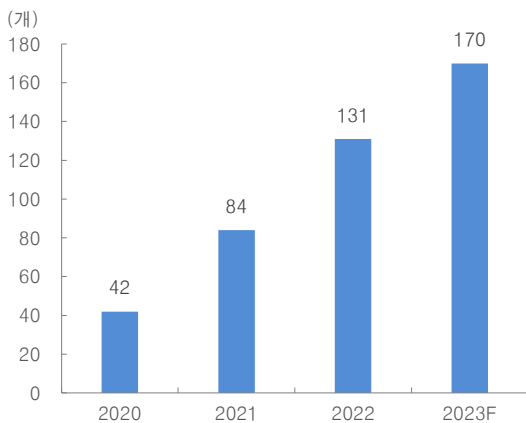
자료: 감성코퍼레이션, 대신증권 Research Center

그림 4. 스노우피크 Business Type



자료: 감성코퍼레이션, 대신증권 Research Center

그림 5. 유통채널 추이



자료: 감성코퍼레이션, 대신증권 Research Center

그림 6. 액티몬



자료: 감성코퍼레이션, 대신증권 Research Center

1. 기업개요

기업 및 경영진 현황

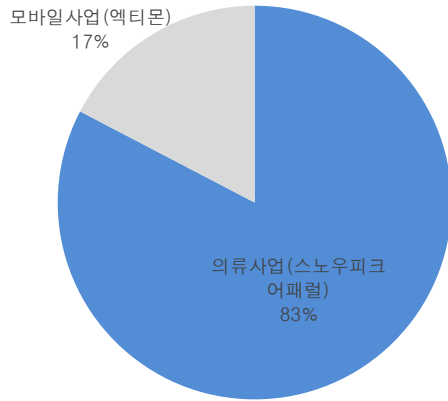
- 스노우피크 브랜드 라이선스를 활용하여 의류/신발/가방 등 생산 및 판매
- 매출은 1) 스노우피크 어패럴 2) 액티몬(모바일 디바이스)에서 발생
- 자산 446억원 부채 155억원 자본 291억원(2022년 12월 기준)
(발행주식 수: 78,155,673 / 자기주식수: -)

주가 변동요인

- 스노우피크 어패럴 온/오프라인 판매량
- 중화권 라이선스 계약을 통한 매출 발생

자료: 삼성코퍼레이션 대신증권 Research Center

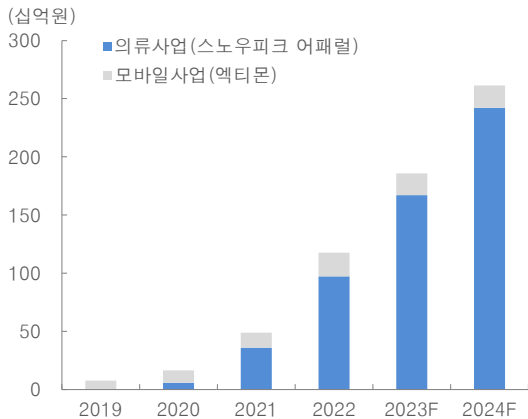
매출 비중



주: 2022년 4분기(누적) 매출 기준
자료: 삼성코퍼레이션 대신증권 Research Center

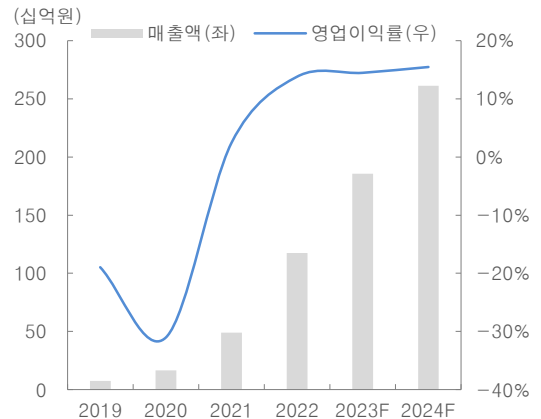
2. Earnings Driver

사업부별 매출 추이



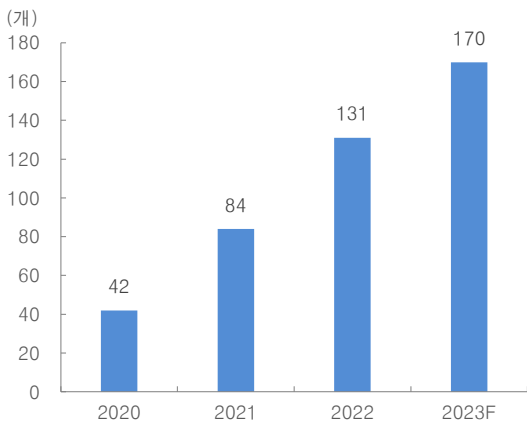
자료: 대신증권 Research Center

외형성장에 따른 영업 레버리지 효과 발생



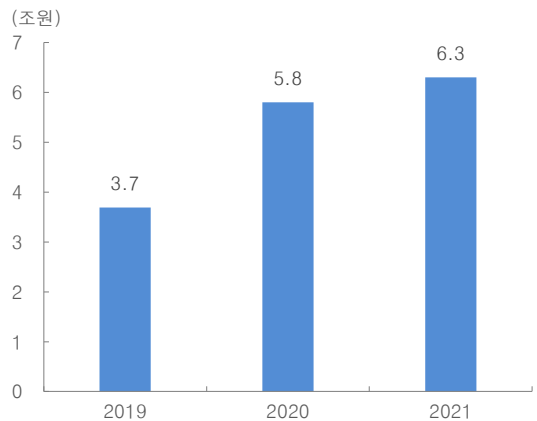
자료: 대신증권 Research Center

오프라인 매장 증가 지속



자료: 대신증권 Research Center

국내 캠핑 시장 규모 추이



자료: 한국관광공사 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A
매출액	9	7	16	49	117
매출원가	8	6	11	22	43
매출총이익	1	1	6	27	74
판매비와판매비	3	1	11	26	58
영업이익	-2	0	-5	1	16
영업외수익	-17.5	0.4	-31.2	2.4	13.8
EBITDA	-1	0	-4	3	19
영업외손익	-3	-3	0	-1	-1
관계기업손익	-2	-1	0	0	0
금융수익	0	0	3	2	2
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	0	2	3	3	3
외환관련손실	0	0	0	0	0
기타	-1	-3	-6	-6	-5
법인세비용차감전순이익	-4	-3	-5	0	16
법인세비용	0	0	0	0	0
계속사업순이익	-4	-3	-5	0	15
중단사업순이익	-2	-2	0	0	0
당기순이익	-7	-4	-5	0	15
당기순이익	-7.28	-5.97	-30.5	0.6	12.8
비자비분손이익	0	0	0	0	0
자비분손이익	-7	-4	-5	0	15
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	0	0	0
포괄손익	-8	-6	-4	0	14
비자비분포괄이익	0	0	0	0	0
자비분포괄이익	-8	-6	-4	0	14

Valuation 지표	(단위: 원 배 %)				
	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A
EPS	-215	-100	-82	4	180
PER	-2.9	-8.4	-8.7	577.1	10.4
BPS	267	314	342	373	568
PBR	2.3	2.7	2.1	5.9	3.3
EBITDAPS	-48	6	-67	39	226
EV/EBITDA	NA	163.4	NA	59.1	8.8
SPS	296	168	269	666	1,404
PSR	2.1	5.0	2.6	3.3	1.3
CFPS	-36	10	-60	45	248
DPS	0	0	0	0	0

재무비율	(단위: 원 배 %)				
	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A
성장성					
매출액 증/감	-38.5	-18.0	119.8	197.6	139.9
영업이익 증/감	-10,963.6	-101.8	-17,851.4	-122.6	1,300.5
순이익 증/감	117.1	-32.8	12.3	-105.6	5,260.3
수익성					
ROIC	-75.2	0.6	-38.2	5.3	40.5
ROA	-8.7	0.1	-13.3	2.9	25.3
ROE	-65.8	-31.5	-24.2	1.1	37.7
안정성					
부채비율	54.6	126.4	55.1	53.3	64.9
순차입금비율	-42.9	0.4	3.8	-8.2	-3.9
이자보상비율	-12.0	0.0	-2.6	0.6	10.8

자료: 김상호퍼시픽션 대산증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A
유동자산	8	27	21	30	66
현금및현금성자산	5	7	3	6	9
매출채권 및 기타채권	1	2	4	8	18
재고자산	0	1	7	10	33
기타유동자산	2	17	7	5	6
비유동자산	8	14	16	14	18
유형자산	1	0	3	4	6
관계기업투자지급	1	1	0	0	0
기타비유동자산	6	13	13	10	12
자산총계	16	40	37	45	84
유동부채	4	22	11	12	22
매입채무 및 기타채무	0	0	1	5	14
차입금	1	0	1	0	2
유동상채무	0	0	0	1	2
기타유동부채	3	22	9	7	4
비유동부채	2	0	2	3	11
차입금	0	0	0	0	0
잔존증권	0	0	0	0	4
기타비유동부채	2	0	2	3	7
부채총계	6	23	13	16	33
자비분	11	18	24	29	51
자본금	20	28	35	39	45
자본잉여금	15	20	25	26	27
이익잉여금	-1	-5	-19	-18	-3
기타자비분	-23	-25	-17	-18	-18
비자비분	0	0	0	0	0
자본총계	11	18	24	29	51
순차입금	-5	0	1	-2	-2

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A
영업활동 현금흐름	2	-2	-9	-1	0
당기순이익	-7	-4	0	0	15
비현금항목의기감	6	5	1	3	6
감가상각비	0	0	1	2	3
외환손익	0	0	0	0	0
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	5	5	0	1	3
자산부채의증감	3	-2	-5	-4	-21
기타현금흐름	0	0	-5	0	0
투자활동 현금흐름	-3	-25	7	3	-4
투자자산	-2	-11	-2	7	1
유형자산	-1	0	-2	-2	-3
기타	-1	-14	12	-1	-2
재무활동 현금흐름	5	29	-2	1	7
단기차입금	-1	-3	1	-1	2
사채	0	20	-6	2	6
장기차입금	-3	-2	0	0	0
유상증자	9	13	12	6	7
현금배당	0	0	0	0	0
기타	0	0	-8	-6	-8
현금의증감	3	2	-3	3	3
기초 현금	1	5	7	3	6
기말 현금	5	7	3	6	9
NOPLAT	-2	0	-5	1	16
FCF	-2	1	-7	0	15


[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호시목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자: 신석환)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

삼성코퍼레이션(036620) 투자의견 및 목표주가 변경 내용		투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20230401)																																									
		<table border="1" style="width: 100%; border-collapse: collapse; text-align: center;"> <thead> <tr style="border-top: 1px solid black; border-bottom: 1px solid black;"> <th style="padding: 5px;">구분</th> <th style="padding: 5px;">Buy(매수)</th> <th style="padding: 5px;">Marketperform(중립)</th> <th style="padding: 5px;">Underperform(매도)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td style="padding: 5px;">비율</td> <td style="padding: 5px;">92.7%</td> <td style="padding: 5px;">6.8%</td> <td style="padding: 5px;">0.0%</td> </tr> </tbody> </table>		구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)	비율	92.7%	6.8%	0.0%																																
구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)																																								
비율	92.7%	6.8%	0.0%																																								
<table border="1" style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <tr><td style="width: 15px;">제시일자</td><td style="width: 150px;">230404</td></tr> <tr><td>투자의견</td><td></td></tr> <tr><td>목표주가</td><td></td></tr> <tr><td>과다율(평균%)</td><td></td></tr> <tr><td>과다율(최대/최소%)</td><td></td></tr> <tr><td>제시일자</td><td></td></tr> <tr><td>투자의견</td><td></td></tr> <tr><td>목표주가</td><td></td></tr> <tr><td>과다율(평균%)</td><td></td></tr> <tr><td>과다율(최대/최소%)</td><td></td></tr> <tr><td>제시일자</td><td></td></tr> <tr><td>투자의견</td><td></td></tr> <tr><td>목표주가</td><td></td></tr> <tr><td>과다율(평균%)</td><td></td></tr> <tr><td>과다율(최대/최소%)</td><td></td></tr> <tr><td>제시일자</td><td style="text-align: right;">00.06.29</td></tr> <tr><td>투자의견</td><td></td></tr> <tr><td>목표주가</td><td></td></tr> <tr><td>과다율(평균%)</td><td></td></tr> <tr><td>과다율(최대/최소%)</td><td></td></tr> </table>		제시일자	230404	투자의견		목표주가		과다율(평균%)		과다율(최대/최소%)		제시일자		투자의견		목표주가		과다율(평균%)		과다율(최대/최소%)		제시일자		투자의견		목표주가		과다율(평균%)		과다율(최대/최소%)		제시일자	00.06.29	투자의견		목표주가		과다율(평균%)		과다율(최대/최소%)		<p>산업 투자의견</p> <ul style="list-style-type: none"> - Overweigh(비중확대) <ul style="list-style-type: none"> : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상 - Neutral(중립) <ul style="list-style-type: none"> : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상 - Underweigh(비중축소) <ul style="list-style-type: none"> : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상 <p>기업 투자의견</p> <ul style="list-style-type: none"> - Buy(매수) <ul style="list-style-type: none"> : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상 - Marketperform(시장수익률) <ul style="list-style-type: none"> : 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상 - Underperform(시장수익률 하회) <ul style="list-style-type: none"> : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상 	
제시일자	230404																																										
투자의견																																											
목표주가																																											
과다율(평균%)																																											
과다율(최대/최소%)																																											
제시일자																																											
투자의견																																											
목표주가																																											
과다율(평균%)																																											
과다율(최대/최소%)																																											
제시일자																																											
투자의견																																											
목표주가																																											
과다율(평균%)																																											
과다율(최대/최소%)																																											
제시일자	00.06.29																																										
투자의견																																											
목표주가																																											
과다율(평균%)																																											
과다율(최대/최소%)																																											