

필링크

064800

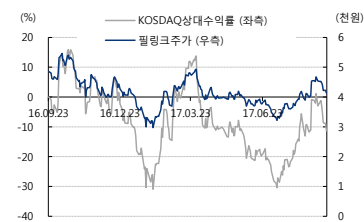
Sep 14, 2017

Buy 유지
TP5,000 원 유지

Company Data

현재가(09/13)	4,305 원
액면가(원)	100 원
52 주 최고가(보통주)	6,160 원
52 주 최저가(보통주)	2,970 원
KOSPI (09/13)	2,360.18p
KOSDAQ (09/13)	659.09p
자본금	37 억원
시가총액	2,253 억원
발행주식수(보통주)	5,234 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	115.6 만주
평균거래대금(60 일)	51 억원
외국인자분(보통주)	0.35%
주요주주	
젬백스테크놀로지 외 2인	15.67%
스톤브릿지유니온	7.88%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-1.3	-4.1	-16.6
상대주가	-6.1	-11.0	-17.5



Mid-Small Cap 김갑호
 3771-9734, kh1022@iprovest.com



보여줄 것이 너무 많다

지속적인 서프라이즈 실적 예상

3Q17 필링크의 연결기준 매출액은 741억원(+1,134%YoY), 영업이익 93억원(흑전YoY, opm12.6%) 전망. 3/4분기부터 크리스F&C의 실적이 온기로 반영. 실적 대폭 확대 예상. 6월부터 크리스F&C 실적이 연결로 인식되면서 올해 매출액은 2,298억원(+881%YoY)과 영업이익 334억원(+흑전YoY, opm14.5%) 기록할 것. 크리스F&C만의 올해 실적은 매출액 3,088억원, 영업이익 500억원.

2018년 실적은 크리스F&C의 실적이 온기로 반영되면서 매출액 4,112억원(+78.9% YoY), 영업이익 646억원(+99.7%, opm15.7%) 전망. PEARLY GATES의 신규 브랜드인 MASTER BUNNY 매장이 공격적으로 증가하고, PEARLY GATES 골프정장이 신규로 가세하며 노브랜드 골프공 매출액이 대폭 확대 전망. 또한 최고가 신규 골프웨어 브랜드 및 골프용품 런칭 계획.

높은 주가 멀티플 부여 받아야

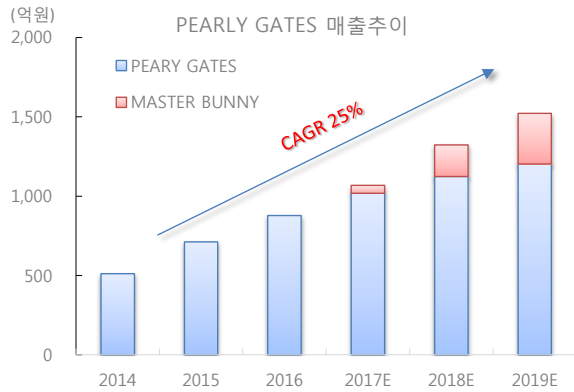
크리스F&C는 지난달부터 미국 COSTCO에 'KIRKLAND' 골프공 공급 시작. 월 23만 dozen부터 시작하여 내년 48만 dozen까지 공급량을 확대할 계획. COSTCO는 추가적인 capa. 증설을 요구하고 있는 상황. 올해 관련 매출액은 80억원, 내년은 250억원에 이를 것. 높은 수익성으로 영업이익 기여는 이보다 훨씬 클 것으로 판단. 노브랜드 골프공은 대량생산 및 낮은 유통비용으로 수익성 매우 높음. 빙축열 시스템 및 서비스를 제공하는 자회사 유엠에너지(지분율 45%)의 최근 영업상황도 매우 호전되고 있는 것 확인. 신정부 출범 이후 빙축열 시스템에 대한 니즈가 확대되고 있는 듯. 현재는 대형마트 중심으로 시스템을 구축하고 있고, 향후 대형 쇼핑몰 등으로 영업기반이 확대될 것으로 전망.

동사 주가는 전환사채 완전 희석화 기준 내년 예상 EPS대비 9.1x 수준. 20%가 넘는 연평균 성장율을 보여주고 있고 국내 최상위 브랜드 입지를 갖추고 있는 크리스F&C 가치를 감안하면 높은 주가 멀티플 부여 가능. 투자의견 Buy, 목표주가 5,000원 유지

Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2015.12	2016.12	2017.12E	2018.12E	2019.12E
매출액(십억원)	0	33	230	412	450
YoY(%)	-100.0	NA	595.3	78.9	9.3
영업이익(십억원)	0	-2	33	65	75
OP 마진(%)	0.0	-6.1	14.3	15.8	16.7
순이익(십억원)	0	0	21	42	51
EPS(원)	0	6	273	454	562
YoY(%)	-100.0	0.0	4,329.3	65.9	23.9
PER(배)	0.0	659.3	14.2	8.6	6.9
PCR(배)	0.0	61.7	7.7	5.0	4.3
PBR(배)	0.0	3.9	2.1	1.4	1.2
EV/EBITDA(배)	0.0	-204.8	11.1	5.5	4.5
ROE(%)	0.0	1.1	20.6	21.1	18.2

[도표 1] 크리스F&C 실적 추이 및 전망



자료: 교보증권 리서치센터

[도표 2] 코스트코 KIRKLAND 골프공



자료: 구글이미지

[도표 3] 분기별 매출 Breakdown 및 요약 손익계산서

(단위: 억 원)

(개별기준)	1Q17	2Q17	3Q17E	4Q17E	1Q18E	2Q18E	3Q18E	4Q18E	2016	2017E	2018E
매출액	36	323	741	1,198	757	1,080	909	1,365	234	2,298	4,112
골프웨어/용품		230	658	1,076	681	997	811	1,250		1,964	3,738
핑		53	132	228	139	240	152	262		413	793
잭앤질		18	61	89	66	53	55	81		168	254
PG 골프		80	250	351	227	351	313	432		682	1,324
골프공		5	30	54	58	58	73	68		89	257
팬텀		59	141	283	162	264	162	325		483	913
링스		19	30	50	10	20	30	50		99	110
IT	32	30	48	82	25	24	38	66	233	192	153
에너지/기타	4	4	35	40	50	60	60	50		83	220
영업이익	-10	64	93	187	98	192	127	229	-18	334	646
영업이익률	-28%	20%	13%	16%	13%	18%	14%	17%	-8%	15%	16%
세전이익	-11	47	70	172	80	174	110	209	-16	279	573
세전이익률	-31%	15%	10%	14%	11%	16%	12%	15%	-7%	12%	14%
지배순이익	-7	14	36	93	37	84	54	109	2	136	284
지배순이익률	-19%	4%	5%	8%	5%	8%	6%	8%	14%	6%	7%
EPS	-18	29	71	186	60	134	86	173	6	273	453

자료: 교보증권 리서치센터

[필링크 064800]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
매출액	0	33	230	411	450
매출원가	0	28	144	254	273
매출총이익	0	5	86	158	176
매출총이익률 (%)	na	16.0	37.3	38.3	39.2
판매비와관리비	0	7	52	93	102
영업이익	0	-2	33	65	75
영업이익률 (%)	na	-5.1	14.5	15.7	16.6
EBITDA	0	-1	34	65	75
EBITDA Margin (%)	na	-1.9	14.9	15.8	16.7
영업외손익	0	0	-5	-7	-5
관계기업손익	0	0	-1	1	2
금융수익	0	1	1	1	1
금융비용	0	-1	-3	-6	-5
기타	0	0	-2	-3	-3
법인세비용차감전순이익	0	-2	28	57	69
법인세비용	0	-1	7	15	18
계속사업순이익	0	0	21	42	51
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	0	0	21	42	51
당기순이익률 (%)	na	-0.4	9.1	10.3	11.4
비지배지분순이익	0	0	7	14	16
지배지분순이익	0	0	14	28	35
지배순이익률 (%)	na	0.7	5.9	6.9	7.8
매도가능금융자산평가	0	-1	0	0	0
기타포괄이익	0	0	0	0	0
포괄순이익	0	-1	21	42	51
비지배지분포괄이익	0	0	8	14	16
지배지분포괄이익	0	0	13	28	35

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

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
영업활동 현금흐름	0	-2	-65	-30	28
당기순이익	0	0	21	42	51
비현금항목의 가감	0	2	12	21	22
감가상각비	0	0	0	0	0
외환손익	0	0	0	0	0
지분법평가손익	0	0	1	-1	-2
기타	0	2	11	21	23
자산부채의 증감	0	-2	-88	-73	-23
기타현금흐름	0	-2	-10	-20	-22
투자활동 현금흐름	0	-10	-154	10	-2
투자자산	0	6	-173	0	0
유형자산	0	0	0	0	0
기타	0	-16	18	10	-2
재무활동 현금흐름	0	28	194	54	-30
단기차입금	0	0	60	-20	10
사채	0	0	49	-10	-30
장기차입금	0	28	63	0	-10
자본의 증가(감소)	0	0	41	55	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타	0	0	-19	30	0
현금의 증감	0	17	-18	15	-8
기초 현금	0	11	28	10	24
기말 현금	0	28	10	24	16
NOPLAT	0	0	25	48	55
FCF	0	-1	-62	-25	32

자료: 필링크, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
유동자산	0	52	105	204	212
현금및현금성자산	0	28	10	24	16
매출채권 및 기타채권	0	4	18	33	36
재고자산	0	0	77	137	150
기타유동자산	0	20	0	10	10
비유동자산	0	21	192	190	192
유형자산	0	7	7	4	4
관계기업투자금	0	1	1	1	3
기타금융자산	0	0	173	173	173
기타비유동자산	0	13	12	12	12
자산총계	0	74	297	395	404
유동부채	0	32	87	109	122
매입채무 및 기타채무	0	3	16	28	31
차입금	0	0	60	40	50
유동성채무	0	0	10	40	40
기타유동부채	0	29	1	1	1
비유동부채	0	2	113	103	63
차입금	0	0	63	63	53
사채	0	0	49	39	9
기타비유동부채	0	2	2	2	2
부채총계	0	34	201	212	185
지배지분	0	39	94	177	212
자본금	0	4	5	6	6
자본잉여금	0	26	66	120	120
이익잉여금	0	12	26	54	90
기타자본변동	0	-4	-4	-4	-4
비지배지분	0	1	3	6	7
자본총계	0	40	97	182	219
총차입금	0	28	182	182	152

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
EPS	0	6	273	453	561
PER	0.0	659.3	15.1	9.1	7.4
BPS	0	1,039	1,881	2,812	3,373
PBR	0.0	3.9	2.2	1.5	1.2
EBITDAPS	0	-17	687	1,037	1,193
EV/EBITDA	0.0	-204.8	11.4	5.7	4.7
SPS	0	932	4,619	6,550	7,157
PSR	0.0	4.4	0.9	0.6	0.6
CFPS	0	-33	-1,246	-393	516
DPS	0	0	0	0	0

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
성장성					
매출액 증가율	-100.0	NA	594.2	78.9	9.3
영업이익 증가율	-100.0	NA	흑전	93.7	15.3
순이익 증가율	-100.0	NA	흑전	103.1	20.4
수익성					
ROIC	0.0	-2.2	50.0	40.4	35.5
ROA	0.0	0.6	7.3	8.2	8.8
ROE	0.0	1.1	20.5	21.0	18.2
안정성					
부채비율	0.0	84.1	207.6	116.5	84.5
순차입금비율	0.0	38.6	61.1	46.0	37.5
이자보상배율	0.0	-2.3	10.8	11.9	16.4

필링크 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2017.07.19	매수	5,000	(23.69)	(16.30)					
2017.08.17	매수	5,000	(18.29)	(6.50)					
2017.09.14	매수	5,000							

자료: 교보증권 리서치센터

■ Compliance Notice ■

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

이 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 저작권권은 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.

■ 투자자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자_2017.06.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	95.6	3.5	0.9	0.0

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

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

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

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