

SK COMPANY Analysis



Analyst

권순우

soonwoo@sk.com

02-3773-8882

Company Data

자본금	1,360 억원
발행주식수	2,720 만주
자사주	63 만주
액면가	5,000 원
시가총액	10,796 억원
주요주주	
현대자동차(주)(외4)	40.74%
국민연금공단	11.65%
외국인지분률	8.60%
배당수익률	1.50%

Stock Data

주가(18/10/08)	39,700 원
KOSPI	2253.83 pt
52주 Beta	0.52
52주 최고가	69,900 원
52주 최저가	38,050 원
60일 평균 거래대금	70 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-11.4%	-10.3%
6개월	-28.5%	-22.9%
12개월	-39.2%	-35.4%

현대위아 (011210/KS | 매수(유지) | T.P 72,000 원(유지))

점진적 개선을 기대

18 년 3 분기 실적 매출액 2 조 16 억원(YoY +4.0%), 영업이익 311 억원(YoY +106.2%, OPM 1.6%), 당기순이익 205 억원(YoY +53.4%, NIM 1.0%) 전망. 차량 사업부는 엔진물량 증가를 통한 수익성 개선을, 기계사업부는 일회성 비용의 소멸로 적자 축소 전망. 턴어라운드에 대한 기대감을 감안한다면 당분간 동사의 투자포인트는 수익성 보다는 외형성장이라는 판단

3Q18 Preview

18 년 3 분기 실적은 매출액 2 조 16 억원(YoY +4.0%), 영업이익 311 억원(YoY +106.2%, OPM 1.6%), 당기순이익 205 억원(YoY +53.4%, NIM 1.0%)으로 전망한다. 사업부별 영업이익률은 차량부품은 지난 분기에 이어 1.6%로 흑자가 기대되나, 기계부품은 -3.8%로 적자 흐름을 이어갈 전망이다. 기계부품은 2분기 일회성으로 반영된 소송충당금 부문이 사라진다는 점과 FA 사업이 조금씩 개선된다는 점은 긍정적이나 아직까지 경쟁심화 환경에서 자유롭기는 어렵다. 차량부품은 중국의 부진은 계속되고 있으나 유럽과 인도 등의 해외공장 향으로 누엔진 매출의 발생으로 부진의 일정부분은 상쇄될 전망이다. 2분기에 이어 서산 엔진공장의 물량 확대가 계속됨에 따라 외형증가와 함께 수익성 개선에 기여했을 것으로 예상한다.

점진적 개선을 기대

동사의 투자포인트는 대규모 투자와 이후 외형성장과 함께 동반되는 수익성 증가였다. 외형성장은 더디지만 1)매출비중이 높은 기아차의 신차출시, 2)서산공장의 디젤/가솔린 혼류 생산 개시, 3)멕시코법인 생산량 증가 등에 힘입은 점진적 회복은 하반기에도 지속될 전망이다. 기존 의견을 유지한다. 기계사업도 당분간 어려운 경쟁환경이 예상되나 향후 인도공장 매출과 차세대 파워트레인 투자라는 기대요인은 있는 상황이다. 기투자되었던 엔진공장의 물량증가와 SUV / 고급차량에 탑재되는 4륜구동 시스템의 확대, 멕시코에서의 증산 등은 결국 수익성의 개선으로 이어질 전망이다. 턴어라운드에 대한 기대감을 감안한다면 당분간 동사의 투자포인트는 수익성보다는 외형성장이라는 판단이다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2015	2016	2017	2018E	2019E	2020E
매출액	억원	78,842	75,894	74,874	79,355	82,052	84,006
yoy	%	3.8	-3.7	-1.3	6.0	3.4	2.4
영업이익	억원	5,009	2,627	167	699	1,537	2,140
yoy	%	-4.7	-47.6	-93.6	318.4	119.7	39.3
EBITDA	억원	6,835	4,826	2,653	3,809	5,297	5,802
세전이익	억원	4,433	2,328	-971	486	1,782	2,391
순이익(지배주주)	억원	3,269	1,307	-630	354	1,354	1,817
영업이익률%	%	6.4	3.5	0.2	0.9	1.9	2.6
EBITDA%	%	8.7	6.4	3.5	4.8	6.5	6.9
순이익률	%	4.2	1.7	-0.8	0.5	1.7	2.2
EPS	원	12,020	4,807	-2,317	1,300	4,980	6,683
PER	배	9.3	15.2	N/A	30.5	8.0	5.9
PBR	배	1.0	0.6	0.6	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA	배	7.5	8.3	8.1	-0.3%p	-0.2%p	2,559
5,116	1,488	1,840	1,728	-32.5%	-6.1%	34.7	149.1
24.2	25.0	25.3	-9.4%p	0.3%p	4,822	-1,686	4,659
5,529	5,103	5.8%	-7.7%	5.5	-1.9	5.7	6.2

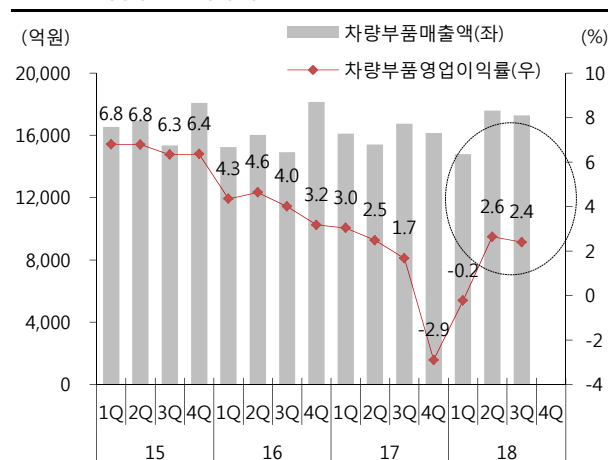
<표 1> 현대위아 2018 년 3 분기 실적 Preview

(단위: 억원)

	17.3Q	17.4Q	18.1Q	18.2Q	18.3Q(F)	YoY	QoQ
매출액	19,251	18,772	17,409	20,573	20,016	4.0%	-2.7%
차량부품	16,741	16,160	14,795	17,587	17,280	3.2%	-1.7%
기계	2,510	2,613	2,613	2,986	2,736	9.0%	-8.4%
매출원가	18,412	18,754	16,998	19,499	19,095	3.7%	-2.1%
%	95.6	99.9	97.6	94.8	95.4	-0.2%p	0.6%p
판매비	688	734	709	871	610	-11.3%	-29.9%
%	3.6	3.9	4.1	4.2	3.0	-0.5%p	-1.2%p
영업이익	151	-716	-298	204	311	106.2%	52.5%
%	0.8	-3.8	-1.7	1.0	1.6	0.8%p	0.6%p
차량부품	279	-468	-34	465	415	48.5%	-10.8%
%	1.7	-2.9	-0.2	2.6	2.4	0.7%p	-0.2%p
기계	-129	-248	-264	-261	-104	적지	적지
%	-5.1	-9.5	-10.1	-8.7	-3.8	1.3%p	4.9%p
영업외손익	30	-854	64	-253	-41	적전	적지
%	0.2	-4.5	0.4	-1.2	-0.2	-0.4%p	1.0%p
세전이익	180	-1,570	-234	-49	270	49.8%	흑전
%	0.9	-8.4	-1.3	-0.2	1.3	0.4%p	1.6%p
법인세	46	-383	-62	10	65	39.7%	582.2%
%	25.7	24.4	26.3	-19.4	24.0	-1.7%p	43.4%p
당기순이익	134	-1,187	-172	-59	205	53.4%	흑전
%	0.7	-6.3	-1.0	-0.3	1.0	0.3%p	1.3%p

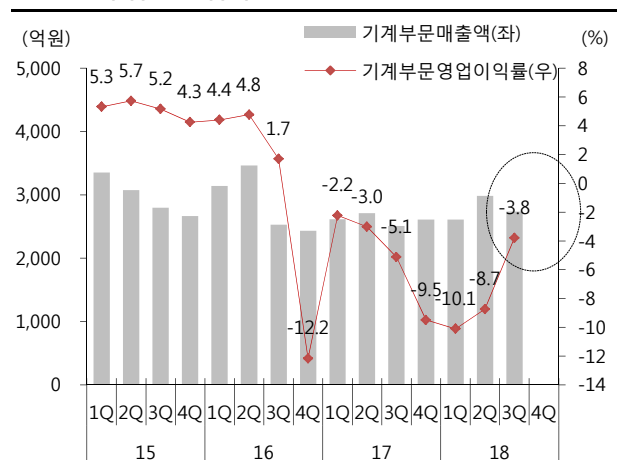
자료: 현대위아, SK 증권 추정

<그림 1> 차량부품 실적 추이



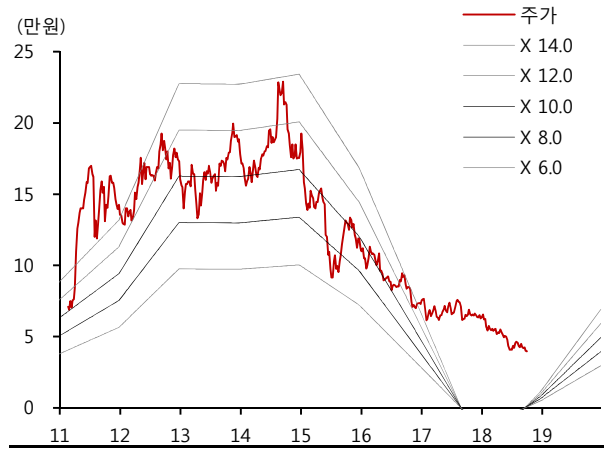
자료: 현대위아, SK 증권

<그림 2> 기계부문 실적 추이



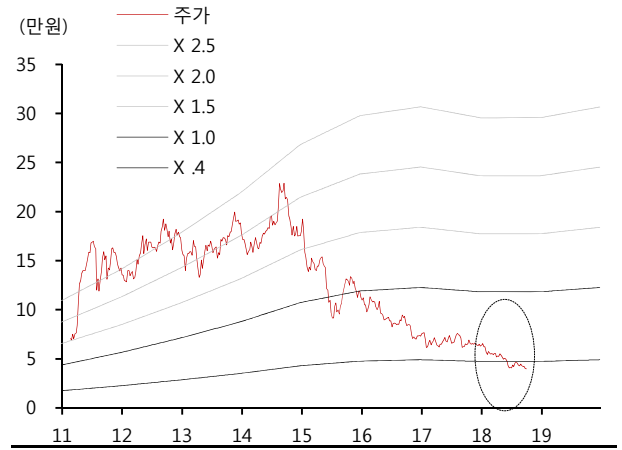
자료: 현대위아, SK 증권

<그림 3> PER 밴드차트 - 현대위아



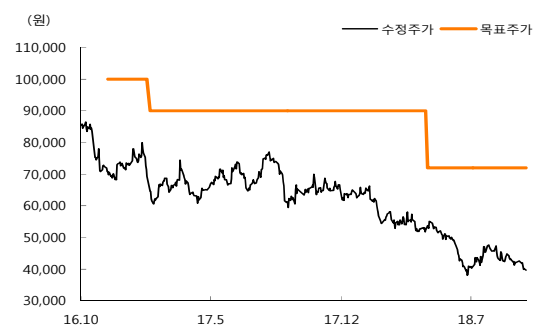
자료: Quantwise, SK 증권

<그림 4> PBR 밴드차트 - 현대위아



자료: Quantwise, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2018.10.10	매수	72,000원	6개월		
2018.07.30	매수	72,000원	6개월	-36.86%	-23.47%
2018.04.30	매수	72,000원	6개월	-35.32%	-23.47%
2017.12.08	매수	90,000원	6개월	-28.32%	-14.44%
2017.07.11	매수	90,000원	6개월	-25.28%	-14.44%
2017.04.12	매수	90,000원	6개월	-25.43%	-17.33%
2017.01.31	매수	90,000원	6개월	-26.39%	-17.33%
2016.11.23	매수	100,000원	6개월	-26.99%	-20.10%



Compliance Notice

- 작성자(권순우)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확히 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 (2018 년 10 월 10 일 기준)

매수	92.06%	중립	7.94%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
유동자산	37,433	38,594	42,968	44,170	45,604
현금및현금성자산	7,993	9,313	10,204	11,217	12,053
매출채권및기타채권	14,376	13,909	14,794	15,050	15,409
재고자산	7,716	8,909	9,364	9,272	9,493
비유동자산	32,787	33,343	33,982	33,638	33,475
장기금융자산	710	890	701	701	701
유형자산	25,483	26,003	26,669	25,879	25,178
무형자산	2,457	2,437	2,309	2,259	2,218
자산총계	70,221	71,937	76,950	77,808	79,078
유동부채	16,989	17,279	19,761	19,817	19,720
단기금융부채	1,554	1,978	3,409	2,909	2,409
매입채무 및 기타채무	14,192	14,228	15,215	15,732	16,107
단기충당부채	173	201	213	220	226
비유동부채	20,646	23,257	25,436	24,886	24,437
장기금융부채	18,067	20,552	22,403	21,903	21,403
장기매입채무 및 기타채무	8	11	11	11	11
장기충당부채	1,358	1,854	2,116	2,128	2,179
부채총계	37,635	40,536	45,197	44,702	44,157
지배주주지분	32,586	31,401	31,753	33,106	34,921
자본금	1,360	1,360	1,360	1,360	1,360
자본잉여금	5,005	5,005	5,005	5,005	5,005
기타자본구성요소	-1,132	-1,132	-1,132	-1,132	-1,132
자기주식	-1,132	-1,132	-1,132	-1,132	-1,132
이익잉여금	26,895	26,067	26,249	27,444	29,102
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	32,586	31,401	31,753	33,106	34,921
부채외자본총계	70,221	71,937	76,950	77,808	79,078

현금흐름표

월 결산(억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
영업활동현금흐름	3,784	1,017	4,018	5,245	5,073
당기순이익(손실)	1,307	-630	354	1,354	1,817
비현금성항목등	3,736	3,509	3,868	3,942	3,984
유형자산감가상각비	1,761	1,981	2,599	3,290	3,201
무형자산감가상각비	437	505	511	470	461
기타	458	654	443	17	18
운전자본감소(증가)	561	-1,396	-153	375	-155
매출채권및기타채권의 감소(증가)	1,421	-90	-247	-257	-358
재고자산감소(증가)	101	-1,327	-368	92	-221
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	52	-437	1,487	517	375
기타	-1,014	458	-1,025	23	50
법인세납부	-1,820	-466	-51	-428	-574
투자활동현금흐름	-4,487	-2,139	-5,280	-2,800	-2,797
금융자산감소(증가)	-248	1,147	-2,046	0	0
유형자산감소(증가)	-3,940	-3,075	-3,000	-2,500	-2,500
무형자산감소(증가)	-460	-420	-420	-420	-420
기타	160	209	187	120	123
재무활동현금흐름	2,864	2,616	2,106	-1,433	-1,439
단기금융부채증가(감소)	-1,550	-1,543	-127	-500	-500
장기금융부채증가(감소)	5,177	4,948	2,869	-500	-500
자본의증가(감소)	-25	0	0	0	0
배당금의 지급	-292	-292	-159	-159	-159
기타	-446	-496	-477	-274	-280
현금의 증가(감소)	2,147	1,321	891	1,012	837
기초현금	5,845	7,993	9,313	10,204	11,217
기말현금	7,993	9,313	10,204	11,217	12,053
FCF	-703	-1,581	189	2,383	2,213

자료 : 현대위아, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
매출액	75,894	74,874	79,355	82,052	84,006
매출원가	70,127	71,933	75,731	78,149	79,926
매출총이익	5,767	2,940	3,623	3,903	4,080
매출총이익률 (%)	7.6	3.9	4.6	4.8	4.9
판매비와관리비	3,140	2,773	2,924	2,366	1,940
영업이익	2,627	167	699	1,537	2,140
영업이익률 (%)	3.5	0.2	0.9	1.9	2.6
비영업손익	-300	-1,138	-213	245	251
순금융비용	272	374	324	153	157
외환관련손익	-66	-635	93	-77	-78
관계기업투자등 관련손익	148	-52	178	492	504
세전계속사업이익	2,328	-971	486	1,782	2,391
세전계속사업이익률 (%)	3.1	-1.3	0.6	2.2	2.9
계속사업법인세	1,020	-341	133	428	574
계속사업이익	1,307	-630	354	1,354	1,817
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	1,307	-630	354	1,354	1,817
순이익률 (%)	1.7	-0.8	0.5	1.7	2.2
지배주주	1,307	-630	354	1,354	1,817
지배주주귀속 순이익률(%)	1.72	-0.84	0.45	1.65	2.16
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	1,246	-893	511	1,512	1,975
지배주주	1,246	-893	511	1,512	1,975
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	4,826	2,653	3,809	5,297	5,802

주요투자지표

월 결산(억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
성장성 (%)					
매출액	-3.7	-1.3	6.0	3.4	2.4
영업이익	-47.6	-93.6	318.4	119.7	39.3
세전계속사업이익	-47.5	적전	흑전	266.5	34.2
EBITDA	-29.4	-45.0	43.6	39.1	9.5
EPS(계속사업)	-60.0	적전	흑전	283.0	34.2
수익성 (%)					
ROE	4.1	-2.0	1.1	4.2	5.3
ROA	1.9	-0.9	0.5	1.8	2.3
EBITDA마진	6.4	3.5	4.8	6.5	6.9
안정성 (%)					
유동비율	220.3	223.4	217.4	222.9	231.3
부채비율	115.5	129.1	142.3	135.0	126.5
순차입금/자기자본	14.5	23.7	24.4	17.3	11.1
EBITDA/이자비용(배)	10.7	5.0	8.1	19.4	20.7
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	4,807	-2,317	1,300	4,980	6,683
BPS	119,823	115,466	116,760	121,734	128,411
CFPS	12,891	6,822	12,735	18,806	20,146
주당 현금배당금	1,100	600	600	600	600
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	23.8	N/A	50.9	13.3	9.9
PER(최저)	14.2	N/A	29.3	7.6	5.7
PBR(최고)	1.0	0.7	0.6	0.5	0.5
PBR(최저)	0.6	0.5	0.3	0.3	0.3
PCR	5.7	9.5	3.1	2.1	2.0
EV/EBITDA(최고)	7.4	11.0	6.8	4.5	3.8
EV/EBITDA(최저)	4.8	8.9	4.8	3.0	2.5