

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	11,463 억원
주요주주	
현대자동차(주)(외3)	40.74%
국민연금공단	12.59%
외국인지분률	10.10%
배당수익률	14.0%

Stock Data

주가(19/04/03)	42,150 원
KOSPI	2,177.18 pt
52주 Beta	1.14
52주 최고가	57,300 원
52주 최저가	29,550 원
60일 평균 거래대금	59 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-3.0%	-2.2%
6개월	0.5%	6.6%
12개월	-24.1%	-14.7%

현대위아 (011210/KS | 매수(유지) | T.P 50,000 원(유지))

차량부품의 실적 개선과 신규 사업 기회

19 년 1 분기 실적 매출액 1.8 조원(YoY +3.1%), 영업이익 214 억원(YoY 흑자전환, OPM 1.2%), 사업부별 영업이익률은 차량부품은 2.0%, 기계부문은 -3.9%로 전망. 차량부품 사업의 실적 개선 지속 전망. 멕시코공장 가동률 확대와 국내 엔진공장 홀류생산, 중국 로컬업체향 엔진 수주는 긍정적. H-track도 신규차종이 출시됨에 따라 지속적 성장 예상. 그룹사 사업구조 개편에 따른 신규 사업기회도 기대요인

1Q19 Preview - 차량부품 개선 vs 기계부문 부진

19 년 1 분기 실적은 매출액 1.8 조원(YoY +3.1%), 영업이익 214 억원(YoY 흑자전환, OPM 1.2%), 당기순이익 205 억원(YoY 흑자전환, NIM 1.1%), 사업부별 영업이익률은 차량부품은 2.0%, 기계부문은 -3.9%로 전망한다. 차량부품은 현대차그룹의 중국 물량 감소가 부담이지만, 미국과 멕시코에서의 가동률 증가, 4륜구동(H-Track)의 확대, 엔진 사업물량 증가의 영향으로 전년 동기 대비 개선. 기계부문은 일회성 요인이 감소하며 적자규모 축소가 예상된다.

차량부품의 실적 개선과 신규 사업 기회

기계부문의 부진은 당분간 이어지겠으나 차량부품 실적 개선은 지속될 것으로 판단한다. 가동 이후 적자를 기록했던 멕시코공장은 미국과 멕시코에서 물량 증가로 BEP 이상의 실적개선이 기대되며, 국내 엔진공장도 홀류생산을 통해 안정적인 가동률 유지가 가능할 전망이다. 중국 로컬업체 향 엔진 매출은 신규 고객처 확보와 함께 중국 산동법인 실적 개선이라는 측면에서 중요하다. 독점공급 중인 H-track은 팰리세이드와 텔루라이드, 제네시스 신규모델 출시와 함께 지속적인 성장이 예상된다. 그룹사 사업구조 개편에 따른 신규 사업가능성도 향후 추가적인 성장을 기대하게 하는 요인이다. 투자자의견 매수, 목표주가 50,000 원을 유지한다.

영업실적 및 투자지표

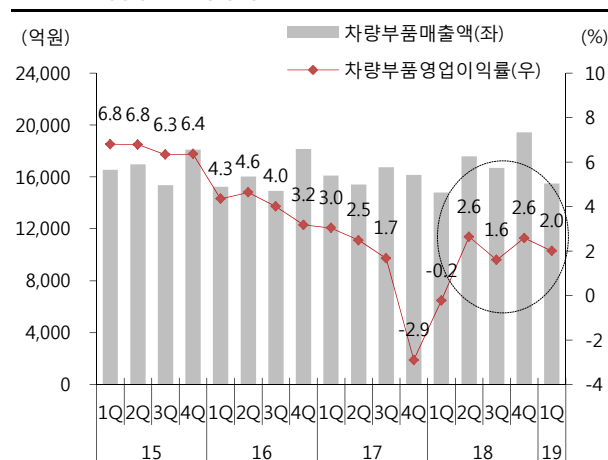
구분	단위	2016	2017	2018	2019E	2020E	2021E
매출액	억원	75,894	74,874	78,805	81,463	83,383	87,211
yoy	%	-3.7	-1.3	5.3	3.4	2.4	4.6
영업이익	억원	2,627	167	50	1,285	1,938	2,121
yoy	%	-47.6	-93.6	-69.9	2,453.6	50.9	9.4
EBITDA	억원	4,826	2,653	2,661	3,931	4,594	4,788
세전이익	억원	2,328	-971	-706	1,391	2,051	2,420
순이익(지배주주)	억원	1,307	-630	-556	1,057	1,558	1,840
영업이익률%	%	3.5	0.2	0.1	1.6	2.3	2.4
EBITDA%	%	6.4	3.5	3.4	4.8	5.5	5.5
순이익률	%	1.7	-0.8	-0.7	1.3	1.9	2.1
EPS	원	4,807	-2,317	-2,043	3,886	5,731	6,764
PER	배	15.2	N/A	N/A	10.9	7.4	6.2
PBR	배	0.6	0.6	0.3	0.4	0.4	0.3
EV/EBITDA	배	5.1	9.5	7.8	4.9	4.0	3.7
ROE	%	4.1	-2.0	-1.8	3.5	5.0	5.6
순차입금	억원	4,713	7,449	10,801	7,464	6,688	5,983
부채비율	%	115.5	129.1	134.0	132.1	127.1	128.6

<표 1> 현대위아 2019 년 1 분기 실적 Preview

	18.1Q	18.2Q	18.3Q	18.4Q	19.1Q(F)	YoY	QoQ
매출액	17,409	20,573	19,221	21,602	17,951	3.1%	-16.9%
차량부품	14,795	17,587	16,698	19,427	15,494	4.7%	-20.2%
기계	2,613	2,986	2,523	2,175	2,457	-6.0%	13.0%
매출원가	16,998	19,499	18,451	20,836	17,491	2.9%	-16.1%
%	97.6	94.8	96.0	96.5	97.4	-0.2%p	1.0%p
판매비	709	871	673	717	245	-65.4%	-65.8%
%	4.1	4.2	3.5	3.3	1.4	-2.7%p	-2.0%p
영업이익	-298	204	96	49	214	흑전	340.5%
%	-1.7	1.0	0.5	0.2	1.2	2.9%p	1.0%p
차량부품	-34	465	267	502	310	흑전	-38.2%
%	-0.2	2.6	1.6	2.6	2.0	2.2%p	-0.6%p
기계	-264	-261	-171	-453	-96	적지	적지
%	-10.1	-8.7	-6.8	-20.8	-3.9	6.2%p	16.9%p
영업외손익	64	-253	-209	-359	56	-13.7%	흑전
%	0.4	-1.2	-1.1	-1.7	0.3	-0.1%p	2.0%p
세전이익	-234	-49	-113	-310	270	흑전	흑전
%	-1.3	-0.2	-0.6	-1.4	1.5	2.8%p	2.9%p
법인세	-62	10	-30	-69	65	흑전	흑전
%	26.3	-19.4	26.6	22.1	24.0	-2.3%p	1.9%p
당기순이익	-172	-59	-83	-242	205	흑전	흑전
%	-1.0	-0.3	-0.4	-1.1	1.1	2.1%p	2.3%p

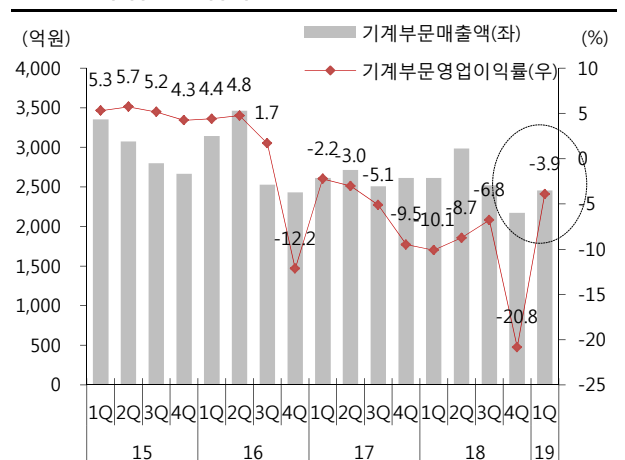
자료: 현대위아, SK 증권 추정

<그림 1> 차량부품 실적 추이



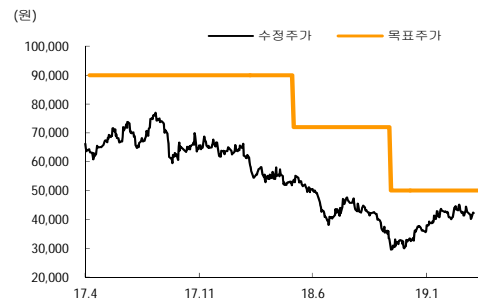
자료: 현대위아, SK 증권 추정

<그림 2> 기계부문 실적 추이



자료: 현대위아, SK 증권 추정

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2019.04.04	매수	50,000원	6개월		
2018.10.29	매수	50,000원	6개월	-23.99%	-9.80%
2018.10.10	매수	72,000원	6개월	-38.31%	-23.47%
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	-28.70%	-14.44%
2017.07.11	매수	90,000원	6개월	-24.93%	-14.44%
2017.04.12	매수	90,000원	6개월	-24.62%	-18.00%



Compliance Notice

- 작성자(권순우)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 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 (2019 년 4 월 4 일 기준)

매수	88.89%	중립	11.11%	매도	0%
----	--------	----	--------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
유동자산	38,594	38,908	39,059	39,413	42,271
현금및현금성자산	9,313	3,358	5,695	5,471	7,175
매출채권및기타채권	13,909	18,322	14,948	15,300	16,003
재고자산	8,909	8,031	9,205	9,422	9,855
비유동자산	33,343	32,167	32,762	33,318	34,072
장기금융자산	890	613	613	613	613
유형자산	26,003	25,695	26,036	26,343	26,618
무형자산	2,437	2,132	2,013	1,919	1,845
자산총계	71,937	71,074	71,821	72,732	76,343
유동부채	17,279	18,628	18,635	18,502	19,733
단기금융부채	1,978	3,579	3,079	2,579	3,079
매입채무 및 기타채무	14,228	14,050	14,524	14,866	15,549
단기충당부채	201	263	271	278	291
비유동부채	23,257	22,077	22,235	22,197	23,214
장기금융부채	20,552	19,227	18,727	18,227	18,727
장기매입채무 및 기타채무	11	16	16	16	16
장기충당부채	1,854	2,056	2,305	2,363	2,471
부채총계	40,536	40,705	40,871	40,699	42,947
지배주주지분	31,401	30,369	30,950	32,032	33,396
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	26,067	25,204	26,101	27,500	29,180
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	31,401	30,369	30,950	32,032	33,396
부채외자본총계	71,937	71,074	71,821	72,732	76,343

현금흐름표

월 결산(억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
영업활동현금흐름	1,017	-779	6,496	3,938	3,873
당기순이익(손실)	-630	-556	1,057	1,558	1,840
비현금성항목등	3,509	3,867	2,874	3,036	2,948
유형자산감가상각비	1,981	2,040	2,158	2,193	2,225
무형자산감가상각비	505	571	488	463	443
기타	654	720	17	18	19
운전자본감소(증가)	-1,396	-4,110	2,899	-164	-334
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-90	-4,519	3,373	-352	-703
재고자산감소(증가)	-1,327	951	-1,175	-217	-433
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-437	-8	474	342	683
기타	458	-534	226	63	118
법인세납부	-466	20	-334	-492	-581
투자활동현금흐름	-2,139	-4,387	-2,728	-2,725	-2,718
금융자산감소(증가)	1,147	-2,803	0	0	0
유형자산감소(증가)	-3,075	-1,467	-2,500	-2,500	-2,500
무형자산감소(증가)	-420	-369	-369	-369	-369
기타	209	252	141	144	151
재무활동현금흐름	2,616	-815	-1,431	-1,437	550
단기금융부채증가(감소)	-1,543	-1,328	-500	-500	500
장기금융부채증가(감소)	4,948	1,311	-500	-500	500
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	-292	-159	-159	-159	-159
기타	-496	-639	-272	-278	-291
현금의 증가(감소)	1,321	-5,956	2,337	-224	1,704
기초현금	7,993	9,313	3,358	5,695	5,471
기말현금	9,313	3,358	5,695	5,471	7,175
FCF	-1,581	-2,410	3,653	1,096	1,076

자료 : 현대위아, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
매출액	74,874	78,805	81,463	83,383	87,211
매출원가	71,933	75,784	78,177	79,935	83,518
매출총이익	2,940	3,021	3,286	3,448	3,693
매출총이익률 (%)	3.9	3.8	4.0	4.1	4.2
판매비와관리비	2,773	2,970	2,002	1,510	1,573
영업이익	167	50	1,285	1,938	2,121
영업이익률 (%)	0.2	0.1	1.6	2.3	2.4
비영업손익	-1,138	-757	106	113	300
순금융비용	374	457	131	134	140
외환관련손익	-635	49	-65	-67	-70
관계기업투자등 관련손익	-52	-169	319	331	528
세전계속사업이익	-971	-706	1,391	2,051	2,420
세전계속사업이익률 (%)	-1.3	-0.9	1.7	2.5	2.8
계속사업법인세	-341	-151	334	492	581
계속사업이익	-630	-556	1,057	1,558	1,840
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	-630	-556	1,057	1,558	1,840
순이익률 (%)	-0.8	-0.7	1.3	1.9	2.1
지배주주	-630	-556	1,057	1,558	1,840
지배주주귀속 순이익률(%)	-0.84	-0.71	1.3	1.87	2.11
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	-893	-872	740	1,242	1,523
지배주주	-893	-872	740	1,242	1,523
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	2,653	2,661	3,931	4,594	4,788

주요투자지표

월 결산(억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
성장성 (%)					
매출액	-1.3	5.3	3.4	2.4	4.6
영업이익	-93.6	-69.9	2,453.6	50.9	9.4
세전계속사업이익	적전	적지	흑전	47.5	18.0
EBITDA	-45.0	0.3	47.8	16.9	4.2
EPS(계속사업)	적전	적지	흑전	47.5	18.0
수익성 (%)					
ROE	-2.0	-1.8	3.5	5.0	5.6
ROA	-0.9	-0.8	1.5	2.2	2.5
EBITDA마진	3.5	3.4	4.8	5.5	5.5
안정성 (%)					
유동비율	223.4	208.9	209.6	213.0	214.2
부채비율	129.1	134.0	132.1	127.1	128.6
순차입금/자기자본	23.7	35.6	24.1	20.9	17.9
EBITDA/이자비용(배)	5.0	4.0	14.5	16.5	16.5
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	-2,317	-2,043	3,886	5,731	6,764
BPS	115,466	111,672	113,808	117,788	122,802
CFPS	6,822	7,556	13,618	15,497	16,572
주당 현금배당금	600	600	600	600	600
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	N/A	N/A	11.6	7.9	6.7
PER(최저)	N/A	N/A	9.2	6.2	5.3
PBR(최고)	0.7	0.6	0.4	0.4	0.4
PBR(최저)	0.5	0.3	0.3	0.3	0.3
PCR	9.5	4.8	3.1	2.7	2.5
EV/EBITDA(최고)	11.0	10.9	5.1	4.2	3.9
EV/EBITDA(최저)	8.9	7.2	4.4	3.6	3.3

