

# 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	13,448 억원
주요주주	
현대자동차(주)(외3)	40.74%
국민연금공단	12.55%
외국인지분률	10.10%
배당수익률	12.0%

## Stock Data

주가(19/07/10)	49,450 원
KOSPI	2052.03 pt
52주 Beta	1.35
52주 최고가	50,700 원
52주 최저가	29,550 원
60일 평균 거래대금	70 억원

## 주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	15.9%	17.1%
6개월	25.8%	26.6%
12개월	22.0%	35.8%

## 현대위아 (011210/KS | 매수(유지) | T.P 60,000 원(상향))

### 턴어라운드 강도를 가늠할 2 분기

19년 2분기 실적 매출액 2.1 조원(YoY +0.3%), 영업이익 268 억원(YoY +31.4%, OPM 1.3%), 당기순이익 253 억원(YoY 흑자전환, NIM 1.2%)으로 1분기에 이어 2분기에도 점진적인 실적개선 예상. 중국 부진에도 수익성 개선이 진행된다면, 향후 중국 회복이 동반될 경우, 기대보다 빠른 실적 증가 예상. 그룹사 사업구조 개편에 따른 신규 산업가능성도 추가 성장 요인. 투자의견 매수, 목표주가 60,000 원으로 상향

### 2Q19 Preview - 점진적인 실적개선

19년 2분기 실적은 매출액 2.1 조원(YoY +0.3%), 영업이익 268 억원(YoY +31.4%, OPM 1.3%), 당기순이익 253 억원(YoY 흑자전환, NIM 1.2%)으로 1분기에 이어 2분기에도 점진적인 실적개선을 예상한다. 사업부별 영업이익은 차량부품은 378 억원(OPM 2.1%), 기계부문은 -110 억원(OPM -4.2%)로 전망한다. 차량부품은 1분기에 이어 2분기에도 감소한 현대차그룹의 중국 물량이 부담이지만, 미국과 멕시코에서의 가동률 증가, SUV 및 고급차량에 높은 채택률로 4륜구동(H-Track)의 확대, 엔진사업물량 증가의 영향이 이를 상쇄할 것으로 기대한다. 기계부문은 적자가 지속되겠으나 전년 동기/전분기 대비 적자규모 축소가 예상된다.

### 턴어라운드 강도를 가늠할 2 분기

2분기 실적을 통해 턴어라운드의 강도를 가늠할 수 있다는 판단이다. 여전히 중국이 부담요인이지만 이를 제외하고 본다면, 투자가 진행되었던 엔진공장의 가동률 증가, 4륜구동(H-Track)의 확대, 모듈 및 기계사업부에서 진행중인 저수익 사업 조정 등의 다른 지역과 부문에서의 성과가 점진적으로 나타나고 있기 때문이다. 중국이 저조한 현재 업황에서도 점진적인 수익성 개선이 가능하다면, 향후 중국지역에서 현대차그룹의 물량 개선과 로컬업체 향 엔진 매출이 확대되었을 시, 수익성 개선은 예상보다 빠르게 이루어질 것으로 기대된다. 또한 그룹사 사업구조 개편에 따른 신규 사업가능성도 향후 추가적인 성장을 기대하게 하는 요인이다. 투자의견 매수, 목표주가 기존 50,000 원에서 12MF 추정 BPS 에 Target Multiple 0.5 배를 적용한 60,000 원으로 상향한다.

### 영업실적 및 투자지표

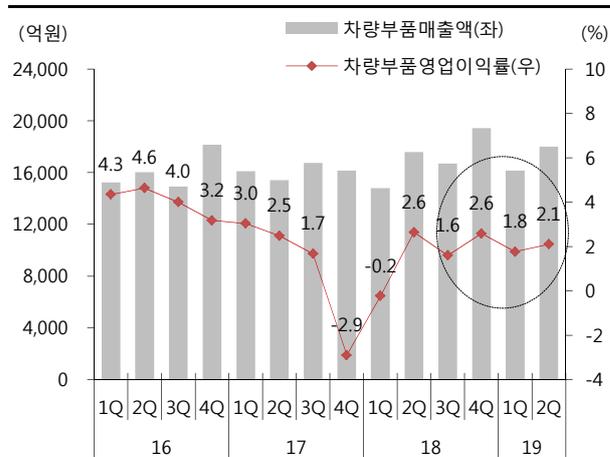
구분	단위	2016	2017	2018	2019E	2020E	2021E
매출액	억원	75,894	74,874	78,805	81,097	83,114	86,828
yoy	%	-3.7	-1.3	5.3	2.9	2.5	4.5
영업이익	억원	2,627	167	50	1,115	1,745	2,115
yoy	%	-47.6	-93.6	-69.9	2,116.4	56.5	21.2
EBITDA	억원	4,826	2,653	2,661	3,772	5,111	5,420
세전이익	억원	2,328	-971	-706	1,345	1,965	2,518
순이익(지배주주)	억원	1,307	-630	-556	1,039	1,493	1,914
영업이익률%	%	3.5	0.2	0.1	1.4	2.1	2.4
EBITDA%	%	6.4	3.5	3.4	4.7	6.2	6.2
순이익률	%	1.7	-0.8	-0.7	1.3	1.8	2.2
EPS	원	4,807	-2,317	-2,043	3,820	5,490	7,036
PER	배	15.2	N/A	N/A	13.0	9.0	7.0
PBR	배	0.6	0.6	0.3	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA	배	5.1	9.5	7.8	5.6	3.9	3.4
ROE	%	4.1	-2.0	-1.8	3.4	4.6	5.6
순차입금	억원	4,713	7,449	10,801	7,431	6,167	4,887
부채비율	%	115.5	129.1	134.0	129.7	121.6	119.7

<표 1> 현대위아 2019년 2분기 실적 Preview

	18.2Q	18.3Q	18.4Q	19.1Q	19.2Q(F)	YoY	QoQ
(단위: 억원)							
매출액	20,573	19,221	21,602	18,494	20,633	0.3%	11.6%
차량부품	17,587	16,698	19,427	16,156	18,005	2.4%	11.4%
기계	2,986	2,523	2,175	2,338	2,628	-12.0%	12.4%
매출원가	19,499	18,451	20,836	17,717	19,514	0.1%	10.1%
%	94.8	96.0	96.5	95.8	94.6	-0.2%p	-1.2%p
판매비	871	673	717	632	851	-2.2%	34.7%
%	4.2	3.5	3.3	3.4	4.1	-0.1%p	0.7%p
영업이익	204	96	49	146	268	31.4%	83.3%
%	1.0	0.5	0.2	0.8	1.3	0.3%p	0.5%p
차량부품	465	267	502	285	378	-18.7%	32.6%
%	2.6	1.6	2.6	1.8	2.1	-0.5%p	0.3%p
기계	-261	-171	-453	-139	-110	적지	적지
%	-8.7	-6.8	-20.8	-5.9	-4.2	4.5%p	1.7%p
영업외손익	-253	-209	-359	14	65	흑전	377.3%
%	-1.2	-1.1	-1.7	0.1	0.3	1.5%p	0.2%p
세전이익	-49	-113	-310	160	333	흑전	108.5%
%	-0.2	-0.6	-1.4	0.9	1.6	1.9%p	0.8%p
법인세	10	-30	-69	22	80	741.6%	263.4%
%	-19.4	26.6	22.1	13.8	24.0	43.4%p	10.2%p
당기순이익	-59	-83	-242	138	253	흑전	83.7%
%	-0.3	-0.4	-1.1	0.7	1.2	1.5%p	0.5%p

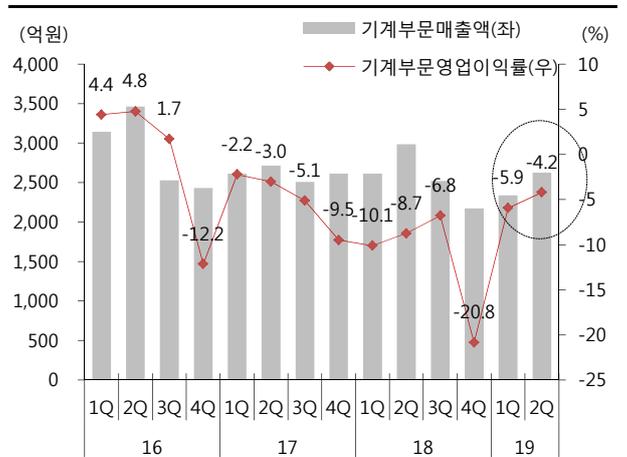
자료: 현대위아, SK 증권 추정

<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
2019.07.11	매수	60,000원	6개월		
2019.04.04	매수	50,000원	6개월	-17.66%	1.40%
2018.10.29	매수	50,000원	6개월	-23.90%	-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	-29.92%	-14.44%
2017.07.11	매수	90,000원	6개월	-25.12%	-14.44%



### 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 (6개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

### SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2019년 7월 11일 기준)

매수	90.98%	중립	9.02%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
<b>유동자산</b>	38,594	38,908	39,389	40,260	43,660
현금및현금성자산	9,313	3,358	6,312	6,575	8,856
매출채권및기타채권	13,909	18,322	14,881	15,251	15,933
재고자산	8,909	8,031	9,164	9,392	9,812
<b>비유동자산</b>	33,343	32,167	32,999	33,115	33,555
장기금융자산	890	613	609	609	609
유형자산	26,003	25,695	25,982	25,577	25,213
무형자산	2,437	2,132	2,006	1,914	1,841
<b>자산총계</b>	71,937	71,074	72,388	73,376	77,216
<b>유동부채</b>	17,279	18,628	21,270	21,155	22,364
단기금융부채	1,978	3,579	5,783	5,283	5,783
매입채무 및 기타채무	14,228	14,050	14,459	14,818	15,481
단기충당부채	201	263	270	277	289
<b>비유동부채</b>	23,257	22,077	19,601	19,101	19,709
장기금융부채	20,552	19,227	16,430	15,930	16,430
장기매입채무 및 기타채무	11	16	16	16	16
장기충당부채	1,854	2,056	2,304	2,364	2,468
<b>부채총계</b>	40,536	40,705	40,870	40,256	42,074
<b>지배주주지분</b>	31,401	30,369	31,517	33,120	35,142
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	26,081	27,415	29,169
비지배주주지분	0	0	0	0	0
<b>자본총계</b>	31,401	30,369	31,517	33,120	35,142
<b>부채외자본총계</b>	71,937	71,074	72,388	73,376	77,216

현금흐름표

월 결산(억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
<b>영업활동현금흐름</b>	1,017	-779	6,495	4,466	4,491
당기순이익(손실)	-630	-556	1,039	1,493	1,914
비현금성항목등	3,509	3,867	2,893	3,618	3,506
유형자산감가상각비	1,981	2,040	2,158	2,905	2,863
무형자산감가상각비	505	571	498	461	442
기타	654	720	178	18	18
운전자본감소(증가)	-1,396	-4,110	2,877	-173	-324
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-90	-4,519	3,523	-370	-682
재고자산감소(증가)	-1,327	951	-1,084	-228	-420
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-437	-8	700	360	662
기타	458	-534	-262	65	115
법인세납부	-466	20	-314	-471	-604
<b>투자활동현금흐름</b>	-2,139	-4,387	-2,525	-2,714	-2,707
금융자산감소(증가)	1,147	-2,803	177	0	0
유형자산감소(증가)	-3,075	-1,467	-2,500	-2,500	-2,500
무형자산감소(증가)	-420	-369	-369	-369	-369
기타	209	252	167	155	162
<b>재무활동현금흐름</b>	2,616	-815	-1,060	-1,489	496
단기금융부채증가(감소)	-1,543	-1,328	-177	-500	500
장기금융부채증가(감소)	4,948	1,311	-498	-500	500
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	-292	-159	-159	-159	-159
기타	-496	-639	-385	-330	-344
<b>현금의 증가(감소)</b>	1,321	-5,956	2,954	264	2,281
기초현금	7,993	9,313	3,358	6,312	6,575
기말현금	9,313	3,358	6,312	6,575	8,856
FCF	-1,581	-2,410	3,588	1,650	1,719

자료 : 현대위아, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
<b>매출액</b>	74,874	78,805	81,097	83,114	86,828
<b>매출원가</b>	71,933	75,784	77,538	79,383	82,844
<b>매출총이익</b>	2,940	3,021	3,560	3,731	3,984
매출총이익률 (%)	3.9	3.8	4.4	4.5	4.6
<b>판매비와관리비</b>	2,773	2,970	2,445	1,986	1,870
영업이익	167	50	1,115	1,745	2,115
영업이익률 (%)	0.2	0.1	1.4	2.1	2.4
<b>비영업손익</b>	-1,138	-757	230	220	403
<b>순금융비용</b>	374	457	205	174	182
외환관련손익	-635	49	44	-87	-91
<b>관계기업투자등 관련손익</b>	-52	-169	432	499	695
세전계속사업이익	-971	-706	1,345	1,965	2,518
세전계속사업이익률 (%)	-1.3	-0.9	1.7	2.4	2.9
계속사업법인세	-341	-151	306	471	604
<b>계속사업이익</b>	-630	-556	1,039	1,493	1,914
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	-630	-556	1,039	1,493	1,914
<b>순이익률 (%)</b>	-0.8	-0.7	1.3	1.8	2.2
지배주주	-630	-556	1,039	1,493	1,914
<b>지배주주귀속 순이익률(%)</b>	-0.84	-0.71	1.28	1.8	2.2
비지배주주	0	0	0	0	0
<b>총포괄이익</b>	-893	-872	1,307	1,762	2,182
<b>지배주주</b>	-893	-872	1,307	1,762	2,182
<b>비지배주주</b>	0	0	0	0	0
EBITDA	2,653	2,661	3,772	5,111	5,420

주요투자지표

월 결산(억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
<b>성장성 (%)</b>					
매출액	-1.3	5.3	2.9	2.5	4.5
영업이익	-93.6	-69.9	2,116.4	56.5	21.2
세전계속사업이익	적전	적지	흑전	46.0	28.2
EBITDA	-45.0	0.3	41.8	35.5	6.0
EPS(계속사업)	적전	적지	흑전	43.7	28.2
<b>수익성 (%)</b>					
ROE	-2.0	-1.8	3.4	4.6	5.6
ROA	-0.9	-0.8	1.5	2.1	2.5
EBITDA마진	3.5	3.4	4.7	6.2	6.2
<b>안정성 (%)</b>					
유동비율	223.4	208.9	185.2	190.3	195.2
부채비율	129.1	134.0	129.7	121.6	119.7
순차입금/자기자본	23.7	35.6	23.6	18.6	13.9
EBITDA/이자비용(배)	5.0	4.0	10.0	15.5	15.7
<b>주당지표 (원)</b>					
EPS(계속사업)	-2,317	-2,043	3,820	5,490	7,036
BPS	115,466	111,672	115,893	121,785	129,223
CFPS	6,822	7,556	13,588	17,868	19,189
주당 현금배당금	600	600	600	600	600
<b>Valuation지표 (배)</b>					
PER(최고)	N/A	N/A	13.3	9.2	7.2
PER(최저)	N/A	N/A	9.3	6.5	5.1
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	3.6	2.8	2.6
EV/EBITDA(최고)	11.0	10.9	5.7	3.9	3.5
EV/EBITDA(최저)	8.9	7.2	4.6	3.1	2.7