

SK COMPANY Analysis



Analyst

유승우

yswbest@sks.co.kr
02-3773-9180

Company Data

자본금	19 십억원
발행주식수	3,750 만주
자사주	0 만주
액면가	500 원
시가총액	5,681 십억원
주요주주	
정의선(외5)	51.37%
국민연금공단	10.49%
외국인지분률	37.00%
배당수익률	2.20%

Stock Data

주가(19/10/07)	152,000 원
KOSPI	2021.73 pt
52주 Beta	0.85
52주 최고가	168,000 원
52주 최저가	105,500 원
60일 평균 거래대금	10 십억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-4.7%	-6.2%
6개월	11.8%	22.1%
12개월	24.2%	39.8%

현대글로비스 (086280/KS | 매수(유지) | T.P 200,000 원(유지))

[3Q19 Preview] 나무랄 것이 없다

동사의 3Q19 매출액은 4 조 6,065 억원, 영업이익은 2,083 억원을 기록할 것으로 전망 됨. 비계열 PCC 매출 증대, CKD 의 인도 매출 계상, 우호적인 환율 여건으로 탑라인과 이익이 지속 개선되는 모습. 최근 발생한 선박 사고로 인한 피해는 매우 미미함. 4분기에 도 양호한 흐름 이어갈 것으로 전망함. 이에 투자의견 매수와 목표주가 200,000 원, 업종 내 Top Pick 의견을 유지함

3Q19 매출액 4 조 6,065 억원, 영업이익 2,083 억원 전망

동사의 3Q19 매출액은 4 조 6,065 억원, 영업이익은 2,083 억원을 기록할 것으로 전망 됨. 이번 분기에도 사상 최대의 영업이익을 기록하며 실적 안정성이 확보된 종목임을 가감 없이 보여줄 것임. 현기차 출하량이 전분기 대비 감소하지만 비계열 PCC 매출액 호조로 매출액 방어가 가능하며 CKD 부문 역시 3Q19부터 인도 매출액이 잡히며 전체적인 탑라인 성장을 견인할 것으로 보임. 평균 환율도 2Q19 1,166.5 원/\$에서 3Q19 1,194.2 원/\$로 상당히 높아진 점에서 CKD 부문의 이익도 이번 분기에 우호적일 것임

사고로 인한 여파는 매우 미미함

최근 발생한 동사 선박 전복 사고 관련 비용은 당장 발생할 것은 없음. 사고 규모 사유에 따라 다르겠지만 화물에 대한 피해 금액을 보험사로부터 지급받는 만큼 출혈은 매우 제한적일 것임. 그리고 바로 대체선을 투입해 해당 노선에서 발생할 수 있는 매출액 누수도 이미 메이크업이 되었음

투자의견 매수, 목표주가 200,000 원, 업종 내 Top Pick 의견 유지

4분기에도 동사는 PCC 비계열 매출 증가, 우호적인 환율 환경에서 안정적 이익을 지속적으로 보여줄 수 있을 것으로 판단되어 2019년 연간 매출액을 18조원으로, 영업이익을 8,143 억원으로 상향함. 따라서 동사는 지속 가능한 ROE 수준인 10.9%를 적용해 Target PBR 1.73 배를 부여하는데 무리가 없다고 판단함. 이에 투자의견 매수와 목표주가 200,000 원, 업종 내 Top Pick 의견을 유지함.

영업실적 및 투자지표

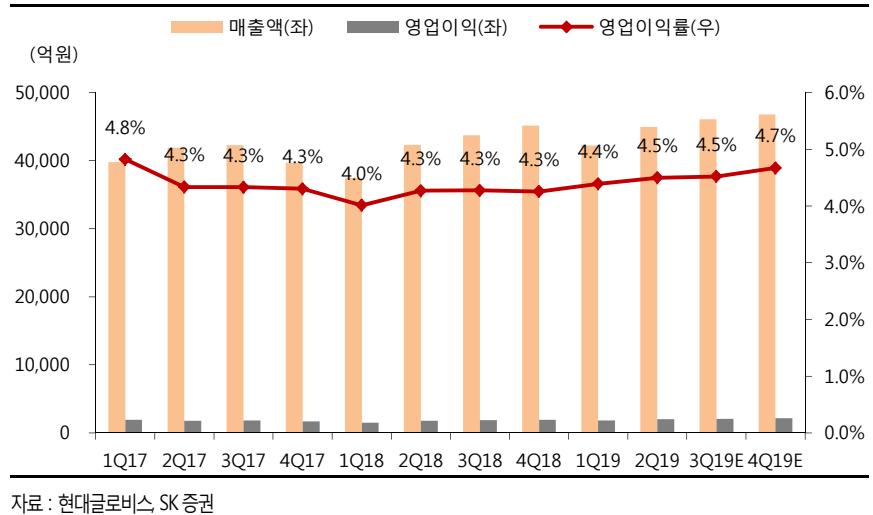
구분	단위	2016	2017	2018	2019E	2020E	2021E
매출액	십억원	15,341	16,358	16,866	18,002	18,953	19,468
yoY	%	4.6	6.6	3.1	6.7	5.3	2.7
영업이익	십억원	729	727	710	814	858	873
yoY	%	4.4	-0.2	-2.3	14.7	5.4	1.8
EBITDA	십억원	885	894	892	1,020	1,131	1,147
세전이익	십억원	704	889	626	778	765	788
순이익(지배주주)	십억원	506	681	437	553	580	597
영업이익률%	%	4.8	4.4	4.2	4.5	4.5	4.5
EBITDA%	%	5.8	5.5	5.3	5.7	6.0	5.9
순이익률	%	3.3	4.2	2.6	3.1	3.1	3.1
EPS(계속사업)	원	13,483	18,147	11,663	14,745	15,466	15,928
PER	배	11.5	7.5	11.1	10.3	9.8	9.5
PBR	배	1.7	1.3	1.1	1.2	1.1	1.0
EV/EBITDA	배	8.2	7.1	6.6	7.2	6.1	5.6
ROE	%	15.4	18.2	10.6	12.3	11.5	10.5
순차입금	십억원	787	596	537	1,148	691	178
부채비율	%	129.1	105.2	103.9	114.0	102.5	92.5

현대글로비스 실적 추이 및 전망

(대, 억원)	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19E	4Q19E	2017	2018	2019E
현기차 출하	1,659,482	1,865,625	1,715,950	2,035,738	1,661,152	1,821,861	1,719,076	1,964,345	7,177,764	7,276,795	7,166,434
내수	302,455	333,124	298,443	347,676	292,356	345,084	283,408	322,520	1,207,721	1,281,698	1,243,368
현대차	178,684	190,730	171,443	211,383	177,874	218,020	150,961	190,473	688,939	752,240	737,328
기아차	123,771	142,394	127,000	136,293	114,482	127,064	132,447	132,047	518,782	529,458	506,040
수출	437,760	496,561	447,585	563,936	463,126	529,538	467,102	532,611	1,947,559	1,945,842	1,992,377
현대차	223,116	251,319	238,491	294,976	229,896	268,538	249,402	281,646	963,938	1,007,902	1,029,482
기아차	214,644	245,242	209,094	268,960	233,230	261,000	217,700	250,965	983,621	937,940	962,895
해외생산	919,267	1,035,940	969,922	1,124,126	905,670	947,239	968,566	1,109,213	4,022,484	4,049,255	3,930,688
현대차	635,397	731,074	682,648	762,973	602,039	644,715	668,727	706,345	2,816,862	2,812,092	2,621,826
기아차	283,870	304,866	287,274	361,153	303,631	302,524	299,839	402,868	1,205,622	1,237,163	1,308,862
매출액	37,479	42,312	43,730	45,135	42,208	44,962	46,065	46,788	163,582	168,656	180,023
YoY	-5.8%	1.0%	3.5%	13.8%	12.6%	6.3%	5.3%	3.7%	6.6%	3.1%	6.7%
물류	12,268	13,343	13,494	14,835	13,643	14,943	14,161	15,165	52,355	53,940	57,912
국내물류	3,117	3,342	3,297	3,790	3,559	3,785	3,660	3,866	12,526	13,546	14,869
YoY	0.7%	5.3%	6.4%	20.1%	14.2%	13.3%	11.0%	2.0%	3.7%	8.1%	9.8%
해외물류	9,151	10,001	10,197	11,045	10,084	11,158	10,501	11,299	39,829	40,394	43,043
YoY	-5.1%	-2.0%	0.5%	12.3%	10.2%	11.6%	3.0%	2.3%	5.5%	1.4%	6.6%
해운	6,258	6,678	7,683	8,382	8,054	7,972	8,634	8,754	27,121	29,001	33,414
PCC	3,372	3,705	3,736	4,471	4,483	5,059	5,082	5,234	14,100	15,284	19,858
YoY	-1.2%	1.4%	5.3%	28.3%	32.9%	36.5%	36.0%	17.1%	9.8%	8.4%	29.9%
벌크선	2,886	2,973	3,947	3,911	3,571	2,913	3,552	3,520	13,021	13,717	13,556
YoY	1.9%	-11.6%	16.1%	14.2%	23.7%	-2.0%	-10.0%	-10.0%	11.9%	5.3%	-1.2%
유통	18,953	22,291	22,553	21,918	20,511	22,047	23,270	22,869	84,106	85,715	88,696
CKD	13,018	15,897	16,660	16,204	15,543	16,038	17,572	16,972	61,987	61,779	66,125
YoY	-17.3%	1.1%	2.0%	14.2%	19.4%	0.9%	5.5%	4.7%	3.3%	-0.3%	7.0%
증고차	1,013	1,155	1,103	1,131	1,117	1,334	1,147	1,176	3,871	4,402	4,774
YoY	4.0%	14.4%	14.2%	22.8%	10.3%	15.5%	4.0%	4.0%	1.1%	13.7%	8.5%
기타유통	4,922	5,239	4,790	4,583	3,851	4,675	4,551	4,720	18,248	19,534	17,797
YoY	20.7%	10.2%	0.6%	-1.5%	-21.8%	-10.8%	-5.0%	3.0%	19.5%	7.0%	-8.9%
영업이익	1,504	1,806	1,870	1,921	1,853	2,022	2,083	2,185	7,271	7,101	8,143
영업이익률	4.0%	4.3%	4.3%	4.3%	4.4%	4.5%	4.5%	4.7%	4.4%	4.2%	4.5%
YoY	-21.6%	-0.6%	2.2%	12.5%	23.2%	12.0%	11.4%	13.8%	-0.2%	-2.3%	14.7%

자료: 현대글로비스 SK 증권

현대글로비스 매출액, 영업이익, 영업이익률 추이 및 전망



자료 : 현대글로비스, SK 증권

현대글로비스 12M Fwd PBR 추이

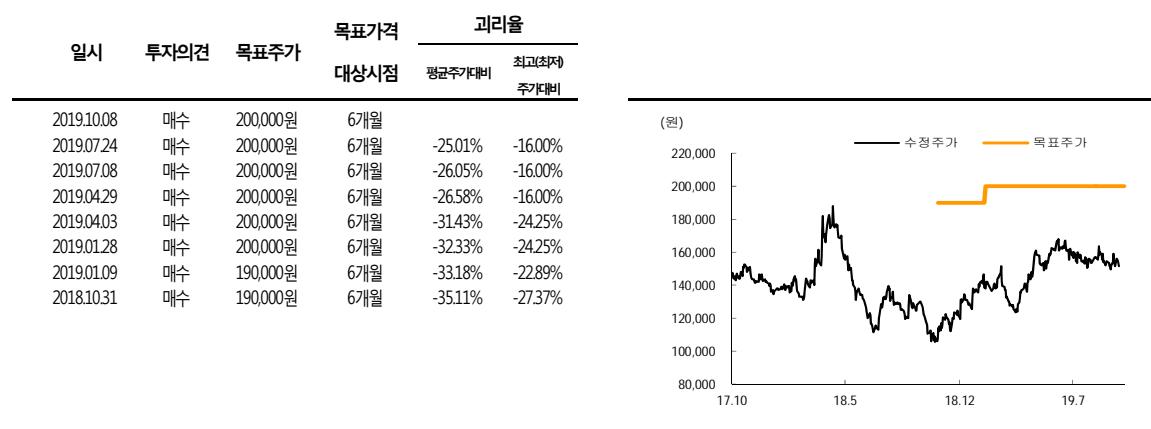


자료 : DataGuide, SK 증권

현대글로비스 목표주가 산출

(단위: 억원)	3Q20E	3Q21E	3Q22E
순이익(지배주주지분)	5,729	5,893	5,973
자본총계(지배주주지분)	48,038	54,301	59,989
ROE(지배주주지분)	11.9%	10.9%	10.0%
가중치	0.33	0.33	0.33
적정 ROE(지배주주지분)	10.9%		
영구성장률	1.0%		
자기자본비용	6.7%		
무위험수익률	1.2%		
리스크프리미엄	6.0%		
베타	0.92		
Target PBR	1.73		
12M Fwd BPS (원)	138,127		
목표 주가 (원)	200,000		
현재 주가 (원)	152,000		
상승 여력	31.6%		

자료 DataGuide, SK 증권



Compliance Notice

- 작성자(유승우)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간접없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3 자에게 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 (2019년 10월 8일 기준)

매수	91.91%	중립	8.09%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

재무상태표

12월 결산(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
유동자산	3,872	4,458	4,895	5,529	6,138
현금및현금성자산	529	641	1,010	1,467	1,979
매출채권및기타채권	2,083	2,076	2,216	2,332	2,396
재고자산	661	912	973	1,025	1,053
비유동자산	4,314	4,230	5,232	5,322	5,410
장기금융자산	265	222	249	249	249
유형자산	3,356	3,247	4,115	4,166	4,214
무형자산	72	127	125	116	108
자산총계	8,186	8,688	10,127	10,850	11,547
유동부채	2,539	2,885	3,398	3,493	3,544
단기금융부채	900	1,198	1,597	1,597	1,597
매입채무 및 기타채무	1,311	1,408	1,503	1,582	1,625
단기충당부채	44	52	56	59	61
비유동부채	1,657	1,543	1,996	2,000	2,004
장기금융부채	708	659	1,097	1,097	1,097
장기매입채무 및 기타채무	605	533	533	533	533
장기충당부채	131	133	147	151	155
부채총계	4,196	4,428	5,394	5,493	5,549
지배주주지분	3,989	4,260	4,733	5,358	5,999
자본금	19	19	19	19	19
자본잉여금	154	154	154	154	154
기타자본구성요소	-1	-1	-1	-1	-1
자기주식	0	0	0	0	0
이익잉여금	3,804	4,117	4,547	5,127	5,724
비자매주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	3,990	4,260	4,733	5,358	5,999
부채와자본총계	8,186	8,688	10,127	10,850	11,547

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
영업활동현금흐름	627	529	693	864	912
당기순이익(순실)	680	437	553	580	597
비현금성항목등	231	449	465	551	550
유형자산감가상각비	159	172	186	249	252
무형자산상각비	8	10	19	24	22
기타	21	7	47	25	25
운전자본감소(증가)	-129	-165	-115	-82	-44
매출채권및기타채권의 감소증가)	-78	-164	-86	-117	-63
재고자산감소(증가)	27	-97	-59	-51	-28
매입채무 및 기타채무의 증가감소)	-59	238	93	79	43
기타	-20	-143	-63	7	4
법인세납부	-155	-192	-211	-185	-191
투자활동현금흐름	-303	-353	-217	-289	-282
금융자산감소(증가)	24	-206	156	0	0
유형자산감소(증가)	-356	-170	-395	-300	-300
무형자산감소(증가)	-5	-15	-15	-15	-15
기타	34	37	37	25	33
재무활동현금흐름	-360	-69	-124	-118	-118
단기금융부채증가(감소)	-382	-13	-116	0	0
장기금융부채증가(감소)	196	133	29	0	0
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	-113	-113	-124	0	0
기타	-63	-76	88	-118	-118
현금의 증가(감소)	-66	112	369	457	513
기초현금	595	529	641	1,010	1,467
기말현금	529	641	1,010	1,467	1,979
FCF	402	304	315	526	577

자료 : 현대글로비스, SK증권 추정

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
매출액	16,358	16,866	18,002	18,953	19,468
매출원가	15,226	15,715	16,699	17,585	18,063
매출총이익	1,132	1,151	1,303	1,367	1,405
매출총이익률 (%)	6.9	6.8	7.2	7.2	7.2
판매비와관리비	405	441	489	509	531
영업이익	727	710	814	858	873
영업이익률 (%)	4.4	4.2	4.5	4.5	4.5
비영업순익	162	-84	-36	-93	-85
순금융비용	44	56	59	92	85
외환관련손익	166	-60	-2	-2	-2
관계기업투자등 관련손익	45	40	27	27	27
세전계속사업이익	889	626	778	765	788
세전계속사업이익률 (%)	5.4	3.7	4.3	4.0	4.1
계속사업법인세	209	189	225	185	191
계속사업이익	680	437	553	580	597
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	680	437	553	580	597
순이익률 (%)	4.2	2.6	3.1	3.1	3.1
지배주주	681	437	553	580	597
지배주주구속 순이익률(%)	41.6	2.59	3.07	3.06	3.07
비자매주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	625	389	597	624	641
지배주주	625	389	597	624	641
비자매주주	0	0	0	0	0
EBITDA	894	892	1,020	1,131	1,147

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
성장성 (%)					
매출액	6.6	3.1	6.7	5.3	2.7
영업이익	-0.2	-2.3	14.7	5.4	1.8
세전계속사업이익	26.4	-29.6	24.3	-1.7	3.0
EBITDA	1.0	-0.2	14.3	10.9	1.5
EPS(계속사업)	34.6	-35.7	26.4	4.9	3.0
수익성 (%)					
ROE	182	106	123	11.5	105
ROA	8.4	5.2	5.9	5.5	5.3
EBITDA/마진	5.5	5.3	5.7	6.0	5.9
안정성 (%)					
유동비율	152.5	154.5	144.1	158.3	173.2
부채비율	105.2	103.9	114.0	102.5	92.5
순차입금/자기자본	15.0	12.6	24.3	12.9	3.0
EBITDA/이자비용(배)	14.1	11.8	12.6	9.6	9.8
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	18,147	11,663	14,745	15,466	15,928
BPS	106,381	113,605	126,225	142,867	159,971
CFPS	22,591	16,511	20,221	22,738	23,232
주당 현금배당금	3,000	3,300	0	0	0
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	9.4	16.1	11.4	10.9	10.6
PER(최저)	7.4	9.1	8.4	8.0	7.8
PBR(최고)	1.6	1.7	1.3	1.2	1.1
PBR(최저)	1.3	0.9	1.0	0.9	0.8
PCR	6.0	7.8	7.5	6.7	6.5
EV/EBITDA(최고)	8.5	9.1	7.8	6.7	6.1
EV/EBITDA(최저)	7.0	5.6	6.2	5.2	4.7