

# SK COMPANY Analysis



Analyst  
최관순

ks1.choi@sks.co.kr  
02-3773-8812

## Company Data

자본금	1,610 억원
발행주식수	3,220 만주
자사주	443 만주
액면가	5,000 원
시가총액	10,980 억원
주요주주	
구자열(외39)	32.43%
자사주	13.77%
외국인지분률	11.50%
배당수익률	4.30%

## Stock Data

주가(20/06/29)	34,100 원
KOSPI	2093.48 pt
52주 Beta	0.99
52주 최고가	50,700 원
52주 최저가	24,100 원
60일 평균 거래대금	47 억원

## 주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-8.8%	-11.6%
6개월	-28.2%	-24.4%
12개월	-28.2%	-26.9%

## LS (006260/KS | 매수(유지) | T.P 57,000 원(유지))

### 하반기 구리가격 및 주가 반등 기대

- LS 2Q20 실적은 코로나 19 영향에 따른 아이엔디 및 엠트론 부문 부진이 예상되어 전년동기 대비 영업이익 23.3% 감소 전망
- 중국의 인프라 투자 확대 등 구리가격은 반등하고 있으며, 이런 추세는 하반기에도 이어질 가능성 높아 LS 실적 및 주가 상승 견인할 것으로 예상
- 현주가 PBR 0.4 배로 밸류에이션 매력 보유

### 2020년 제한적 실적개선 전망

LS 2Q20 실적은 2조 5,878 억원(0.0% YoY), 영업이익 931 억원(-23.3% YoY, OPM: 3.6%)으로 예상한다. 전선부문은 초고압, 해저케이블 등 전력부문 호조가 지속될 전망이며, 금 등 원자재 가격이 호조를 보이고 있는 동제련 부문도 양호한 실적이 예상된다. 하지만 코로나 19 영향에 따라 아이엔디와 엠트론 부문이 부진할 것으로 예상되어 영업이익은 전년동기 대비 감소할 전망이다. 올해 코로나 19 영향으로 업황둔화는 불가피하나 전선, 동제련, 산전 부문의 경쟁력은 유효해 조정영업이익 기준 영업이익률은 전년 대비 0.1%p 개선될 전망이다.

### 전기동가격 반등세가 LS 주가에 반영될 것

LS의 연결실적 및 주가는 구리가격과 민감하게 연관되어 있다. LME 전기동 가격은 1분기말 저점을 형성한 이후 점진적으로 상승세에 접어들었다. 코로나 19 이후 하락했던 구리가격은 중국이 인프라 투자 확대 의지를 표명하는 등 글로벌 구리수요 증가가 예상됨에 따라 점진적인 상승세가 예상된다. 구리가격 상승은 LS 주요 계열사의 실적개선에 긍정적 영향을 미치고 이는 동사의 주가 상승을 견인할 것이다.

### 투자의견 매수, 목표주가 57,000 원(유지)

LS에 대한 투자의견 매수를 유지한다. 2분기 이후 구리가격이 반등하면서 하반기 실적개선에 대한 기대가 확대되고, 이에 따른 주가 반등가능성이 높기 때문이다. 또한 현주가는 2020년 기준 PBR 0.4 배로 밸류에이션 매력도 높다고 판단한다.

### 영업실적 및 투자지표

구분	단위	2017	2018	2019	2020E	2021E	2022E
매출액	억원	94,183	100,927	101,762	104,002	106,361	109,847
yoY	%	10.7	7.2	0.8	2.2	2.3	3.3
영업이익	억원	4,025	3,603	2,724	3,516	3,964	4,646
yoY	%	44.1	-10.5	-24.4	29.1	12.7	17.2
EBITDA	억원	6,732	6,270	5,751	6,438	6,477	6,783
세전이익	억원	3,742	2,809	1,604	3,653	3,472	4,196
순이익(자체주주)	억원	2,969	4,041	253	1,275	1,819	2,333
영업이익률%	%	4.3	3.6	2.7	3.4	3.7	4.2
EBITDA%	%	7.2	6.2	5.7	6.2	6.1	6.2
순이익률	%	3.9	4.8	0.9	1.8	2.3	2.7
EPS(계속사업)	원	8,117	4,658	891	4,075	5,767	7,362
PER	배	8.9	10.5	53.7	8.4	5.9	4.6
PBR	배	0.9	0.5	0.5	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA	배	9.4	8.9	10.0	8.0	7.8	7.1
ROE	%	11.5	13.7	0.8	4.0	5.4	6.6
순차입금	억원	29,655	27,405	30,067	28,373	26,231	23,260
부채비율	%	174.7	140.6	152.0	157.0	151.9	144.8

## LS 분기별 실적전망

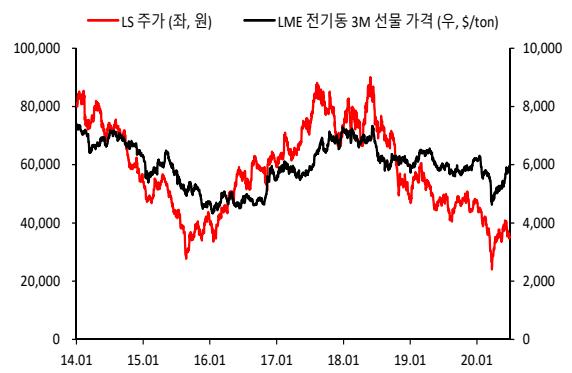
(단위: 억원)

	1Q19A	2Q19A	3Q19A	4Q19A	1Q20A	2Q20F	3Q20F	4Q20F	2019A	2020F	2021F
매출액	24,056	25,880	24,887	26,940	25,815	25,878	25,790	26,518	101,763	104,002	106,361
매출총이익	3,116	3,351	3,103	2,930	3,208	3,166	3,132	3,327	12,500	12,833	13,662
지분법손익	192	318	170	116	214	177	150	171	796	712	742
판관비	2,313	2,456	2,289	2,717	2,489	2,412	2,367	2,546	9,775	9,815	10,440
영업이익	995	1,213	983	329	933	931	915	952	3,520	3,730	3,964
영업이익률	4.1%	4.7%	3.9%	1.2%	3.6%	3.6%	3.5%	3.6%	3.5%	3.6%	3.7%

자료: LS, SK 증권

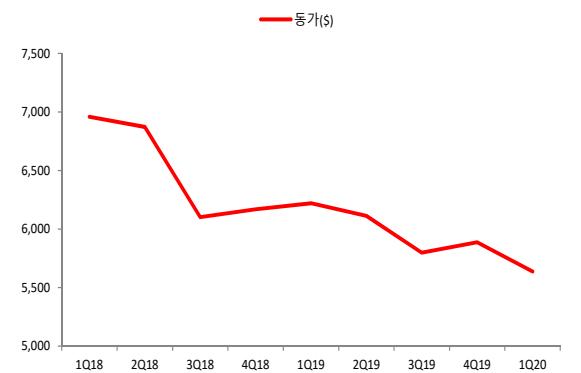
주: 조정영업이익 기준

## LS 주가 및 구리가격 추이

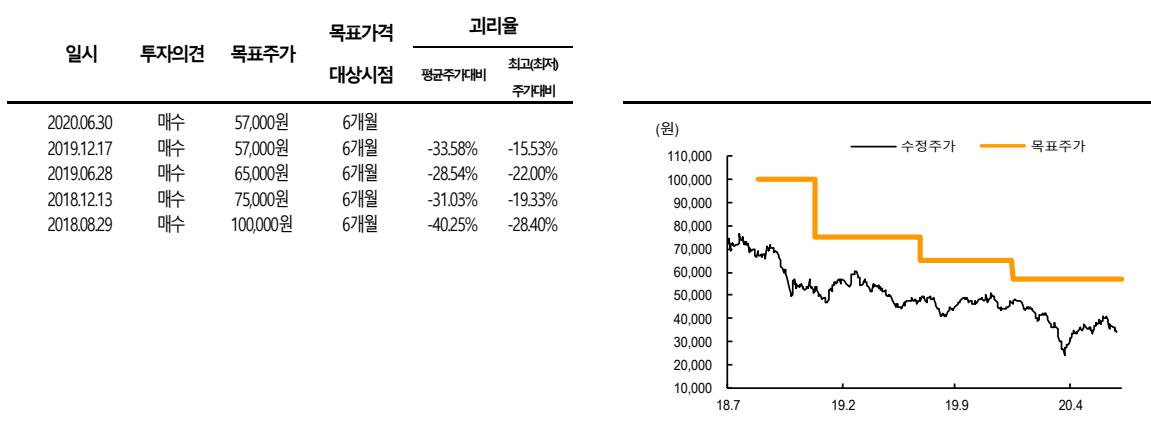


자료: Bloomberg

## 분기평균 동가격 추이



자료: LS



### Compliance Notice

- 작성자(최관순)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 입력이나 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 (2020년 6월 30일 기준)

매수	85.71%	중립	14.29%	매도	0%
----	--------	----	--------	----	----

## 재무상태표

월 결산(억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
<b>유동자산</b>	59,775	60,164	65,539	69,821	73,836
현금및현금성자산	8,265	10,174	14,438	16,579	19,550
매출채권및기타채권	25,650	25,329	24,933	26,094	26,661
재고자산	15,399	15,122	14,885	15,578	15,917
<b>비유동자산</b>	45,128	47,471	47,586	46,373	45,484
장기금융자산	2,890	3,390	3,607	3,607	3,607
유형자산	22,471	22,834	21,412	19,324	17,590
무형자산	6,543	5,933	5,994	5,779	5,585
<b>자산총계</b>	104,903	107,635	113,125	116,194	119,320
<b>유동부채</b>	39,566	39,734	40,178	41,064	41,496
단기금융부채	20,629	20,401	21,148	21,148	21,148
매입채무 및 기타채무	13,865	15,125	14,888	15,582	15,920
단기충당부채	782	684	674	705	720
<b>비유동부채</b>	21,741	25,188	28,926	29,010	29,090
장기금융부채	19,028	22,541	26,204	26,204	26,204
장기매입채무 및 기타채무	27	62	81	101	121
장기충당부채	172	104	102	107	110
<b>부채총계</b>	61,307	64,922	69,104	70,074	70,587
<b>지배주주지분</b>	31,636	31,662	32,675	34,235	36,308
자본금	1,610	1,610	1,610	1,610	1,610
자본잉여금	2,962	3,058	3,057	3,057	3,057
기타자본구성요소	-701	-709	-709	-709	-709
자기주식	-781	-781	-781	-781	-781
이익잉여금	28,318	28,086	28,960	30,376	32,307
비자배주주지분	11,960	11,051	11,345	11,885	12,426
<b>자본총계</b>	43,596	42,713	44,021	46,120	48,734
<b>부채와자본총계</b>	104,903	107,635	113,125	116,194	119,320

## 현금흐름표

월 결산(억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
<b>영업활동현금흐름</b>	1,123	3,463	4,474	3,936	4,725
당기순이익(순실)	2,335	962	1,885	2,428	2,941
비현금성항목등	4,490	4,787	4,981	4,012	3,804
유형자산감가상각비	2,169	2,516	2,477	2,089	1,733
무형자산상각비	498	511	444	425	403
기타	903	1,039	-571	-434	-434
운전자본감소(증가)	-4,823	-1,271	-544	-1,280	-588
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-1,288	-471	1,665	-1,162	-567
재고자산감소(증가)	-566	-296	203	-694	-338
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-1,148	1,084	-1,307	694	338
기타	-1,821	-1,589	-1,105	-119	-21
법인세납부	878	-1,015	-1,848	-1,224	-1,433
<b>투자활동현금흐름</b>	4,275	-800	-514	123	164
금융자산감소(증가)	-816	1,203	-401	0	0
유형자산감소(증가)	-2,764	-2,715	-751	0	0
무형자산감소(증가)	-309	-261	-209	-209	-209
기타	8,164	973	848	333	373
<b>재무활동현금흐름</b>	-3,547	-816	168	-1,918	-1,918
단기금융부채증가(감소)	-5,426	-7,477	-3,356	0	0
장기금융부채증가(감소)	4,464	9,588	4,980	0	0
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 자급	-558	-601	-6	-403	-403
기타	-2,026	-2,326	-1,450	-1,515	-1,515
<b>현금의 증가(감소)</b>	1,978	1,908	4,264	2,142	2,971
<b>기초현금</b>	6,287	8,265	10,174	14,438	16,579
<b>기말현금</b>	8,265	10,174	14,438	16,579	19,550
<b>FCF</b>	-329	996	4,144	3,767	4,567

자료 : LS, SK증권 추정

## 포괄손익계산서

월 결산(억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
<b>매출액</b>	100,927	101,762	104,002	106,361	109,847
<b>매출원가</b>	88,324	89,263	91,169	92,699	95,250
<b>매출총이익</b>	12,603	12,500	12,833	13,662	14,597
매출총이익률 (%)	12.5	12.3	12.3	12.8	13.3
<b>판매비와관리비</b>	9,000	9,775	9,317	9,698	9,951
<b>영업이익</b>	3,603	2,724	3,516	3,964	4,646
영업이익률 (%)	3.6	2.7	3.4	3.7	4.2
<b>비영업손익</b>	-795	-1,120	136	-492	-451
순금용비용	1,081	1,221	1,259	1,222	1,181
외환관련손익	14	213	296	296	296
관계기업투자등 관련손익	-643	1,225	214	0	0
<b>세전계속사업이익</b>	2,809	1,604	3,653	3,472	4,196
세전계속사업이익률 (%)	2.8	1.6	3.5	3.3	3.8
<b>계속사업부분</b>	474	643	1,732	1,007	1,217
<b>계속사업이익</b>	2,335	962	1,920	2,465	2,979
<b>증단사업이익</b>	2,542	-34	-37	-37	-37
<b>*법인세효과</b>	954	7	3	0	0
<b>당기순이익</b>	4,877	928	1,883	2,428	2,941
순이익률 (%)	4.8	0.9	1.8	2.3	2.7
지배주주	4,041	253	1,275	1,819	2,333
지배주주귀속 순이익률(%)	4	0.25	1.23	1.71	2.12
비지배주주	835	675	608	608	608
총포괄이익	4,725	975	1,957	2,502	3,016
지배주주	3,917	320	1,417	1,962	2,476
비지배주주	808	655	540	540	540
<b>EBITDA</b>	6,270	5,751	6,438	6,477	6,783

## 주요투자지표

월 결산(억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
<b>성장성 (%)</b>					
매출액	7.2	0.8	2.2	2.3	3.3
영업이익	-10.5	-24.4	29.1	12.7	17.2
세전계속사업이익	-24.9	-42.9	127.7	-4.9	20.8
EBITDA	-6.9	-8.3	11.9	0.6	4.7
EPS(계속사업)	-42.6	-80.9	357.4	41.5	27.7
<b>수익성 (%)</b>					
ROE	13.7	0.8	4.0	5.4	6.6
ROA	4.8	0.9	1.7	2.1	2.5
EBITDA마진	6.2	5.7	6.2	6.1	6.2
<b>안정성 (%)</b>					
유동비율	151.1	151.4	163.1	170.0	177.9
부채비율	140.6	152.0	157.0	151.9	144.8
순차입금/자기자본	62.9	70.4	64.5	56.9	47.7
EBITDA/이자비용(배)	4.9	4.0	4.2	4.2	4.4
<b>주당지표 (원)</b>					
EPS(계속사업)	4,658	891	4,075	5,767	7,362
BPS	98,249	98,330	101,477	106,320	112,758
CFPS	20,833	10,186	13,031	13,457	13,881
주당 현금배당금	1,250	1,450	1,450	1,450	1,450
<b>Valuation지표 (배)</b>					
PER(최고)	19.3	67.9	11.5	8.1	6.4
PER(최저)	10.4	45.6	5.9	4.2	3.3
PBR(최고)	0.9	0.6	0.5	0.4	0.4
PBR(최저)	0.5	0.4	0.2	0.2	0.2
PCR	2.4	4.7	2.6	2.5	2.5
EV/EBITDA(최고)	11.0	10.7	8.7	8.4	7.7
EV/EBITDA(최저)	8.9	9.6	7.5	7.3	6.6