

SK COMPANY Analysis



Analyst
권순우

soonwoo@sksecurities.co.kr
02-3773-8882

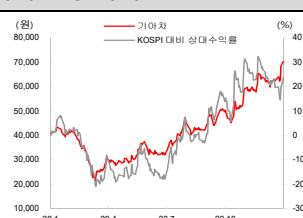
Company Data

자본금	21,393 억원
발행주식수	40,536 만주
자사주	443 만주
액면가	5,000 원
시가총액	284,565 억원
주요주주	
현대자동차(외5)	35.62%
국민연금공단	8.42%
외국인지분률	37.00%
배당수익률	1.60%

Stock Data

주가(21/01/12)	70,200 원
KOSPI	3125.95 pt
52주 Beta	1.20
52주 최고가	70,200 원
52주 최저가	21,500 원
60일 평균 거래대금	1,952 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	10.2%	-2.3%
6개월	119.0%	50.7%
12개월	73.8%	22.6%

기아차 (000270/KS | 매수(유지) | T.P 82,000 원(상향))

신차효과와 전동화모델 판매가 본격화될 2021년

2020년 4분기 실적은 매출액 16.2 조원(YoY +0.4%), 영업이익 9,865 억원(YoY +67.1%, OPM 6.1%), 당기순이익 8,708 억원(YoY +151.4%, NIM 5.4%) 전망. 2021년에도 추가적인 신차출시와 기존 신차의 글로벌 판매확장, 물량 증가에 힘입어 실적개선 전망. 자율주행차 협업가능성을 제외하더라도 전동화모델 라인업 확장과 중장기 로드맵은 valuation 재평가 요인. 투자의견 매수 유지, 목표주가는 82,000 원으로 상향

4Q20 Preview - 신차효과는 계속

2020년 4분기 실적은 매출액 16.2 조원(YoY +0.4%), 영업이익 9,865 억원(YoY +67.1%, OPM 6.1%), 당기순이익 8,708 억원(YoY +151.4%, NIM 5.4%)으로 시장기대치에 부합할 전망이다. 환 노출도가 높은 원/달러 강세와 국내공장 일시 가동중단 등이 실적에 부정적으로 작용하였으나 지난 분기에서도 확인된 신차 확대에 따른 믹스개선과 인센티브 축소, 인도와 멕시코, 슬로박 공장의 가동률 회복으로 만회가 예상된다.

신차효과와 전동화모델 판매가 본격화될 2021년

2020년에는 COVID19 영향으로 10.4%의 물량 감소가 발생했음에도 불구하고, 3분기 반영된 리콜비용을 제외하면 큰 폭의 실적 개선을 기록하며 신차효과를 확인시켜주었다. 2021년에도 실적개선의 흐름은 이어질 전망이다. 추가적인 신차출시와 함께 기존 신차의 글로벌 판매확장이 예정되어있으며, 물량도 16.9% 증가가 예상됨에 따라 신차효과는 보다 극대화될 것으로 전망한다.

또한 자율주행차 협업 가능성을 제외하더라도 경쟁사 대비 호조를 보이는 전동화모델 판매, 2021년 전용플랫폼이 적용된 전기차 모델(CV)출시, 중장기적인 라인업 구축과 로드맵 제시 등은 valuation을 재평가 하기에 충분한 요인이다. 연말연초 기준으로 계열사 대비 주가상승은 제한적이었지만, 시간을 두고 따라잡을 것으로 예상한다. 투자의견 매수 유지, 목표주가는 기존 55,000 원에서 2021년 예상 BPS에 Target PBR 1.0 배를 적용한 82,000 원으로 상향한다.

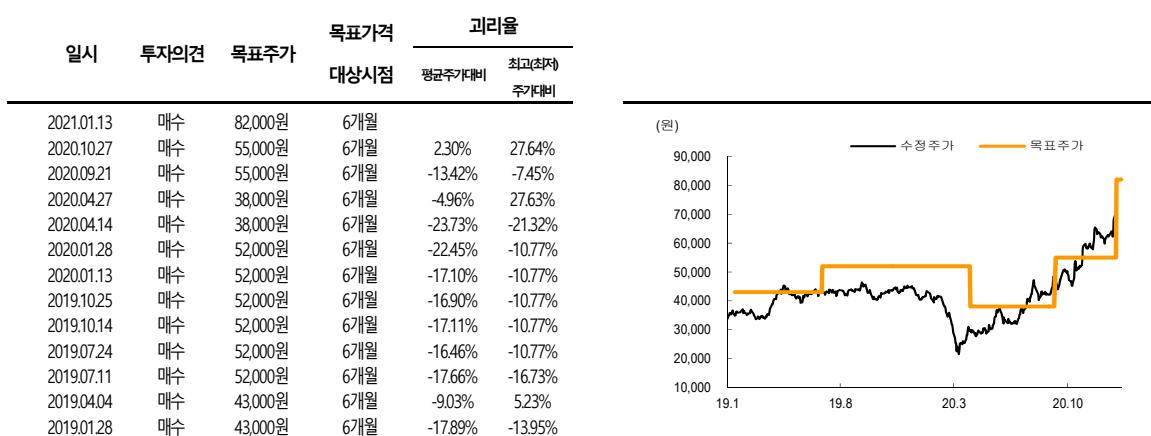
영업실적 및 투자지표

구분	단위	2017	2018	2019	2020E	2021E	2022E
매출액	억원	535,357	541,698	581,460	584,295	672,774	666,693
yoY	%	1.6	1.2	7.3	0.5	15.1	-0.9
영업이익	억원	6,622	11,575	20,097	17,713	39,707	42,015
yoY	%	-73.1	74.8	73.6	-11.9	124.2	5.8
EBITDA	억원	25,180	30,924	41,391	45,436	81,444	82,145
세전이익	억원	11,401	14,686	25,311	18,711	47,612	49,935
순이익(자체주주)	억원	9,680	11,559	18,267	13,968	36,185	38,450
영업이익률%	%	1.2	2.1	3.5	3.0	5.9	6.3
EBITDA%	%	4.7	5.7	7.1	7.8	12.1	12.3
순이익률	%	1.8	2.1	3.1	2.4	5.4	5.8
EPS(계속사업)	원	2,388	2,852	4,506	3,446	8,927	9,485
PER	배	14.0	11.8	9.8	18.1	7.9	7.4
PBR	배	0.5	0.5	0.6	0.9	0.9	0.8
EV/EBITDA	배	5.1	3.9	3.9	5.0	2.8	2.4
ROE	%	3.6	4.3	6.5	4.7	11.5	11.1
순차입금	억원	-7,895	-17,715	-22,977	-29,246	-62,223	-92,557
부채비율	%	94.7	90.1	91.0	104.0	97.1	82.4

<표 1> 기아차 실적추이 및 전망

	20.1Q	20.2Q	20.3Q	20.4Q(F)	21.1Q(F)	21.2Q(F)	21.3Q(F)	21.4Q(F)	2019	2020(F)	2021(F)
기아차출하	553,651	468,655	591,952	627,599	594,900	657,400	634,700	663,000	2,700,359	2,419,998	2,830,000
국내공장	301,039	301,248	343,224	356,589	328,900	371,800	357,500	371,800	1,453,705	1,302,100	1,430,000
내수	116,739	161,548	136,724	137,389	121,900	137,800	132,500	137,800	520,205	552,400	530,000
수출	184,300	139,700	206,500	219,200	207,000	234,000	225,000	234,000	933,500	749,700	900,000
해외공장	252,612	167,407	248,728	271,010	266,000	285,600	277,200	291,200	1,246,654	1,117,898	1,400,000
미국	63,250	23,024	68,200	67,726	69,000	78,000	75,000	78,000	274,000	222,200	300,000
슬로박	80,900	50,400	63,800	73,100	69,000	78,000	75,000	78,000	344,000	268,200	300,000
중국	40,952	68,946	65,781	66,878	72,800	67,200	67,200	72,800	284,335	242,557	280,000
멕시코	67,510	25,037	50,947	63,306	55,200	62,400	60,000	62,400	286,600	206,800	240,000
인도	48,642	14,331	49,234	65,934	64,400	72,800	70,000	72,800	57,719	178,141	280,000
매출액	145,669	113,688	163,218	161,719	154,738	174,921	168,193	174,921	581,460	584,294	672,774
매출원가	123,112	96,412	133,796	130,993	127,682	144,842	137,706	141,511	487,666	484,313	551,741
%	84.5	84.8	82.0	81.0	82.5	82.8	81.9	80.9	83.9	82.9	82.0
판관비	18,112	15,824	27,470	20,862	19,319	19,234	20,732	22,040	73,697	82,268	81,325
%	12.4	13.9	16.8	12.9	12.5	11.0	12.3	12.6	12.7	14.1	12.1
영업이익	4,445	1,452	1,952	9,865	7,737	10,845	9,755	11,370	20,097	17,714	39,707
%	3.1	1.3	1.2	6.1	5.0	6.2	5.8	6.5	3.5	3.0	5.9
영업외손익	-1,624	661	367	1,593	1,742	2,046	2,065	2,053	5,217	997	7,905
%	-1.1	0.6	0.2	1.0	1.1	1.2	1.2	1.2	0.9	0.2	1.2
세전이익	2,821	2,113	2,319	11,458	9,479	12,891	11,820	13,423	25,314	18,711	47,612
%	1.9	1.9	1.4	7.1	6.1	7.4	7.0	7.7	4.4	3.2	7.1
법인세	161	850	982	2,750	2,275	3,094	2,837	3,221	7,047	4,743	11,427
%	5.7	40.2	42.3	24.0	24.0	24.0	24.0	24.0	27.8	25.3	24.0
당기순이익	2,660	1,263	1,337	8,708	7,204	9,797	8,983	10,201	18,267	13,968	36,185
%	1.8	1.1	0.8	5.4	4.7	5.6	5.3	5.8	3.1	2.4	5.4

자료: 기아차, SK 증권 추정



Compliance Notice

- 작성자(권순우)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 (2021년 1월 13일 기준)

매수	89.84%	중립	10.16%	매도	0%
----	--------	----	--------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
유동자산	197,118	215,554	256,910	296,558	309,063
현금및현금성자산	22,927	42,687	91,941	112,918	125,253
매출채권및기타채권	34,723	36,559	32,136	37,003	38,001
재고자산	72,339	81,087	70,115	82,751	82,003
비유동자산	320,748	337,894	353,203	355,190	356,101
장기금융자산	3,542	6,471	5,996	5,996	5,996
유형자산	148,033	157,467	157,343	147,561	137,216
무형자산	25,104	25,528	27,311	31,081	34,020
자산총계	517,866	553,448	610,114	651,748	665,164
유동부채	148,347	172,766	196,808	208,867	194,821
단기금융부채	22,800	25,436	64,343	56,343	44,343
매입채무 및 기타채무	85,422	100,004	88,813	102,262	100,671
단기충당부채	13,674	20,167	17,529	20,183	20,001
비유동부채	97,084	90,900	114,153	112,138	105,746
장기금융부채	44,663	41,815	53,353	49,353	43,353
장기매입채무 및 기타채무	20	3,168	3,168	3,168	3,168
장기충당부채	37,418	21,552	32,344	33,585	33,281
부채총계	245,431	263,667	310,960	321,005	300,567
지배주주지분	272,435	289,781	299,154	330,743	364,597
자본금	21,393	21,393	21,393	21,393	21,393
자본잉여금	17,158	17,158	17,158	17,158	17,158
기타자본구성요소	-2,162	-2,162	-2,162	-2,162	-2,162
자기주식	-2,162	-2,162	-2,162	-2,162	-2,162
이익잉여금	247,117	260,562	270,369	301,943	335,782
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	272,435	289,781	299,154	330,743	364,597
부채와자본총계	517,866	553,448	610,114	651,748	665,164

현금흐름표

월 결산(억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
영업활동현금흐름	43,014	34,069	46,659	72,864	68,115
당기순이익(손실)	11,559	18,267	13,968	36,185	38,450
비현금성항목등	37,318	41,082	48,843	45,260	43,695
유형자산감가상각비	13,026	15,321	21,861	34,783	32,344
무형자산상각비	6,322	5,973	5,861	6,955	7,786
기타	20,233	17,455	17,832	-1,346	-1,333
운전자본감소(증가)	-295	-23,507	-13,154	2,846	-2,545
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-3,958	-383	4,042	-4,866	-999
재고자산감소(증가)	11,619	-10,417	9,859	-12,636	748
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	10,038	12,887	-10,892	13,449	-1,591
기타	-17,995	-25,593	-16,162	6,899	-704
법인세납부	-5,569	-1,773	-2,998	-11,427	-11,485
투자활동현금흐름	-8,326	-7,466	-40,291	-33,482	-30,503
금융자산감소(증가)	18,483	12,539	-7,636	0	0
유형자산감소(증가)	-22,973	-16,591	-20,000	-25,000	-22,000
무형자산감소(증가)	-7,027	-6,725	-7,725	-10,725	-10,725
기타	3,192	3,311	-4,930	2,243	2,222
재무활동현금흐름	-26,965	-8,801	43,239	-18,405	-25,277
단기금융부채증가(감소)	0	0	0	-8,000	-12,000
장기금융부채증가(감소)	-22,159	-3,123	50,000	-4,000	-6,000
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	-3,207	-3,608	-4,611	-4,611	-4,611
기타	-1,598	-2,069	-2,150	-1,794	-2,667
현금의 증가(감소)	7,309	19,761	49,254	20,976	12,335
기초현금	15,617	22,927	42,687	91,941	112,918
기말현금	22,927	42,687	91,941	112,918	125,253
FCF	18,959	11,930	22,842	39,036	37,212

자료 : 기아차, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
매출액	541,698	581,460	584,295	672,774	666,693
매출원가	461,773	487,666	484,312	551,741	545,421
매출총이익	79,925	93,794	99,983	121,033	121,272
매출총이익률 (%)	14.8	16.1	17.1	18.0	18.2
판매비와관리비	68,351	73,697	82,269	81,325	79,257
영업이익	11,575	20,097	17,713	39,707	42,015
영업이익률 (%)	2.1	3.5	3.0	5.9	6.3
비영업손익	3,112	5,214	997	7,905	7,920
순금융비용	-102	-14	580	-449	444
외환관련손익	-1,419	1,092	-1,849	224	-222
관계기업투자등 관련손익	6,168	5,071	3,299	5,886	7,254
세전계속사업이익	14,686	25,311	18,711	47,612	49,935
세전계속사업이익률 (%)	2.7	4.4	3.2	7.1	7.5
계속사업법인세	3,127	7,044	4,743	11,427	11,485
계속사업이익	11,559	18,267	13,968	36,185	38,450
증단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	11,559	18,267	13,968	36,185	38,450
순이익률 (%)	2.1	3.1	2.4	5.4	5.8
지배주주	11,559	18,267	13,968	36,185	38,450
지배주주귀속 순이익률(%)	21.3	3.14	2.39	5.38	5.77
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	7,030	20,955	13,983	36,200	38,465
지배주주	7,030	20,955	13,983	36,200	38,465
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	30,924	41,391	45,436	81,444	82,145

주요투자지표

월 결산(억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
성장성 (%)					
매출액	1.2	7.3	0.5	15.1	-0.9
영업이익	74.8	73.6	-11.9	124.2	5.8
세전계속사업이익	28.8	72.3	-26.1	154.5	4.9
EBITDA	22.8	33.9	9.8	79.3	0.9
EPS(계속사업)	19.4	58.0	-23.5	159.1	6.3
수익성 (%)					
ROE	43	65	4.7	11.5	11.1
ROA	2.2	3.4	2.4	5.7	5.8
EBITDA마진	5.7	7.1	7.8	12.1	12.3
안정성 (%)					
유동비율	132.9	124.8	130.5	142.0	158.6
부채비율	90.1	91.0	104.0	97.1	82.4
순자금/자기자본	-6.5	-7.9	-9.8	-18.8	-25.4
EBITDA/이자비용(배)	15.2	21.9	19.2	45.4	30.8
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	2,852	4,506	3,446	8,927	9,485
BPS	67,208	71,487	73,799	81,592	89,943
CFPS	7,625	9,759	10,285	19,223	19,385
주당 현금배당금	900	1,150	1,150	1,150	1,150
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	12.4	10.3	19.0	7.9	7.4
PER(최저)	9.5	7.3	6.2	7.0	6.6
PBR(최고)	0.5	0.7	0.9	0.9	0.8
PBR(최저)	0.4	0.5	0.3	0.8	0.7
PCR	4.4	4.5	6.1	3.7	3.6
EV/EBITDA(최고)	4.1	4.1	5.3	2.8	2.4
EV/EBITDA(최저)	3.0	2.8	1.4	2.4	2.0