

# 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	7,913 십억원
주요주주	
정의선(외5)	50.35%
국민연금공단	8.96%
외국인지분률	35.30%
배당수익률	1.70%

## Stock Data

주가(21/01/22)	211,000 원
KOSPI	3140.63 pt
52주 Beta	1.18
52주 최고가	221,000 원
52주 최저가	73,300 원
60일 평균 거래대금	82 십억원

## 주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	17.6%	2.3%
6개월	80.3%	28.0%
12개월	44.5%	4.3%

## 현대글로비스 (086280/KS | 매수(유지) | T.P 250,000 원(상향))

### 단기 조정 가능하나 프리미엄 부여할 때

동사의 4Q20 매출액은 4 조 3,067 억원, 영업이익은 1,787 억원이 전망됨. 한편 동사는 최근 기존 사업보다는 전기차 배터리 리스, 수소 물류, 애플카 등 다양한 신사업 가능성이 주가의 모멘텀으로 작용 중임. 기존 사업의 안정성에 성장성까지 가시화된다는 점에서 프리미엄 부여할 때임. 물론 단기 주가 급등으로 인한 일부 조정 가능성도 있음. 이에 투자 의견 매수를 유지하며 목표주가를 250,000 원으로 상향 조정함

### 4Q20 매출액 4 조 3,067 억원, 영업이익 1,787 억원 전망

동사의 4Q20 매출액은 4 조 3,067 억원, 영업이익은 1,787 억원이 전망됨. 4Q20 기말 환율이 1,086.3 원/\$로 3Q20 의 1,169.5 원/\$ 대비 급락한 것이 전반적으로 매출과 이익 단에서 시장 기대(매출액 컨센서스 4 조 3,359 억원, 영업이익 컨센서스 1,896 억원)에 소폭 못 미치는 요인으로 판단됨.

### 단기 조정 가능하나 프리미엄 부여할 때

한편, 현재 동사의 지속 가능한 ROE 수준에서의 적정 PBR은 1.55 배 수준임. 주가로 환산하면 230,000 원에 해당함. 사실상 이미 현재 주가와 큰 차이가 없는 것임. 그러나 동사는 최근 기존의 물류 사업보다는 전기차 배터리 리스, 수소 물류, 애플카 등 다양한 신사업 가능성이 단기적으로 주가의 큰 모멘텀으로 작용 중임. 현대차그룹 전체에 대한 기대감이 강하게 반영되고 있는 것인데, 정의선 회장의 동사 지분과 관련해서도 긍정적 분위기도 가세한 것으로 보임. 단기 급등인 만큼 당분간 일정 정도의 주가 조정을 예상해볼 수는 있으나 기존 사업의 안정성 위에 신사업이라는 성장성이 가시화되고 있는 동사에게는 프리미엄 부여가 가능하다고 판단함

### 투자의견 매수 유지, 목표주가는 250,000 원으로 상향

이에 투자의견 매수를 유지하며 아직 구체적 내용이 제시된 것은 아니고 주가 단기 조정 가능성도 있어 10%의 프리미엄만 부여한 250,000 원을 목표주가로 제시함

## 영업실적 및 투자지표

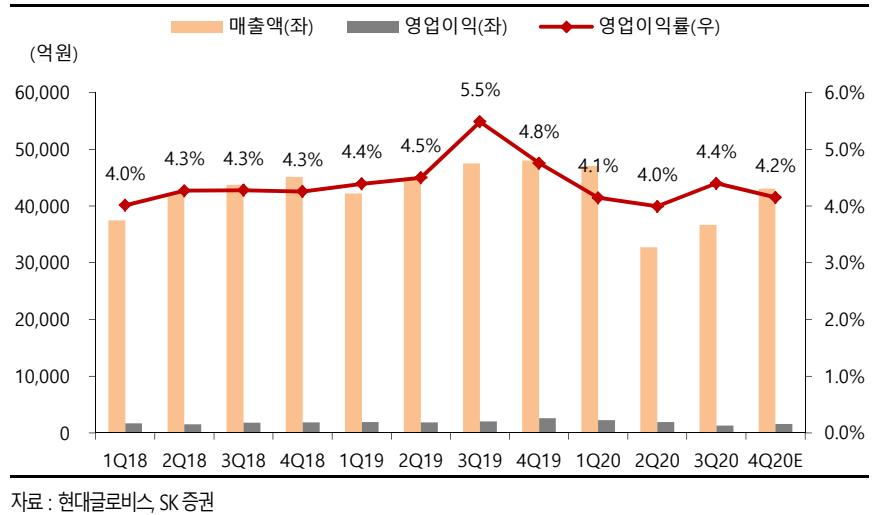
구분	단위	2017	2018	2019	2020E	2021E	2022E
매출액	십억원	16,358	16,866	18,270	16,476	18,353	20,753
yoY	%	6.6	3.1	8.3	-9.8	11.4	13.1
영업이익	십억원	727	710	877	652	796	938
yoY	%	-0.2	-2.3	23.4	-25.6	22.0	17.9
EBITDA	십억원	894	892	1,208	1,071	1,242	1,357
세전이익	십억원	889	626	727	506	667	822
순이익(자체주주)	십억원	681	437	502	385	506	623
영업이익률%	%	4.4	4.2	4.8	4.0	4.3	4.5
EBITDA%	%	5.5	5.3	6.6	6.5	6.8	6.5
순이익률	%	4.2	2.6	2.8	2.3	2.8	3.0
EPS(계속사업)	원	18,147	11,663	13,395	10,255	13,485	16,616
PER	배	7.5	11.1	10.7	17.9	15.7	12.7
PBR	배	1.3	1.1	1.2	1.4	1.5	1.3
EV/EBITDA	배	7.1	6.6	5.8	7.4	6.7	5.6
ROE	%	18.2	10.6	11.3	8.1	9.9	11.1
순차입금	십억원	596	533	633	-86	-643	-1,343
부채비율	%	105.2	103.9	116.9	107.8	105.0	101.6

## 현대글로비스 실적 추이 및 전망

(대, 억원)	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20E	2019	2020E	2021E
<b>매출액</b>	<b>42,209</b>	<b>44,962</b>	<b>47,507</b>	<b>48,025</b>	<b>47,029</b>	<b>32,698</b>	<b>36,681</b>	<b>43,067</b>	<b>182,705</b>	<b>159,475</b>	<b>172,645</b>
YoY	12.6%	6.3%	8.7%	6.4%	11.4%	-27.3%	-22.8%	-10.3%	8.4%	-12.7%	8.3%
<b>물류</b>	<b>13,654</b>	<b>14,950</b>	<b>14,973</b>	<b>15,059</b>	<b>14,003</b>	<b>11,145</b>	<b>14,479</b>	<b>14,534</b>	<b>58,636</b>	<b>54,161</b>	<b>55,792</b>
국내물류	3,559	3,785	3,517	3,799	3,537	3,603	3,697	3,837	14,660	14,674	14,821
YoY	14.2%	13.3%	6.7%	0.2%	-0.6%	-4.8%	5.1%	1.0%	8.2%	0.1%	1.0%
<b>해외물류</b>	<b>10,095</b>	<b>11,165</b>	<b>11,456</b>	<b>11,260</b>	<b>10,466</b>	<b>7,542</b>	<b>10,782</b>	<b>10,697</b>	<b>43,976</b>	<b>39,487</b>	<b>40,971</b>
YoY	10.3%	11.6%	12.3%	1.9%	3.7%	-32.4%	-5.9%	-5.0%	8.9%	-10.2%	3.8%
<b>해운</b>	<b>8,054</b>	<b>7,972</b>	<b>8,287</b>	<b>7,883</b>	<b>7,121</b>	<b>5,270</b>	<b>5,497</b>	<b>6,448</b>	<b>32,196</b>	<b>24,336</b>	<b>27,035</b>
PCC	4,483	5,059	5,540	5,428	5,069	3,507	3,814	4,803	20,510	17,193	19,474
YoY	32.9%	36.5%	48.3%	21.4%	13.1%	-30.7%	-31.2%	-11.5%	34.2%	-16.2%	13.3%
<b>벌크선</b>	<b>3,571</b>	<b>2,913</b>	<b>2,747</b>	<b>2,455</b>	<b>2,052</b>	<b>1,763</b>	<b>1,683</b>	<b>1,645</b>	<b>11,686</b>	<b>7,143</b>	<b>7,561</b>
YoY	23.7%	-2.0%	-30.4%	-37.2%	-42.5%	-39.5%	-38.7%	-33.0%	-14.8%	-38.9%	5.9%
<b>유통</b>	<b>20,501</b>	<b>22,040</b>	<b>24,247</b>	<b>25,083</b>	<b>25,905</b>	<b>16,283</b>	<b>16,705</b>	<b>22,085</b>	<b>91,873</b>	<b>80,978</b>	<b>89,818</b>
CKD	15,543	16,038	17,856	19,028	20,234	11,888	11,810	17,017	68,467	60,949	69,137
YoY	19.4%	0.9%	7.2%	17.4%	30.2%	-25.9%	-33.9%	-10.6%	10.8%	-11.0%	13.4%
<b>증고차</b>	<b>1,117</b>	<b>1,334</b>	<b>1,259</b>	<b>1,330</b>	<b>1,194</b>	<b>1,181</b>	<b>1,269</b>	<b>1,383</b>	<b>5,040</b>	<b>5,027</b>	<b>5,228</b>
YoY	10.3%	15.5%	14.1%	17.6%	6.9%	-11.5%	0.8%	4.0%	14.5%	-0.3%	4.0%
<b>기타유통</b>	<b>3,841</b>	<b>4,668</b>	<b>5,132</b>	<b>4,725</b>	<b>4,477</b>	<b>3,214</b>	<b>3,626</b>	<b>3,686</b>	<b>18,366</b>	<b>15,003</b>	<b>15,453</b>
YoY	-21.9%	-10.7%	7.3%	3.3%	16.6%	-31.1%	-29.3%	-22.0%	-5.8%	-18.3%	3.0%
<b>영업이익</b>	<b>1,853</b>	<b>2,022</b>	<b>2,606</b>	<b>2,284</b>	<b>1,949</b>	<b>1,306</b>	<b>1,614</b>	<b>1,787</b>	<b>8,765</b>	<b>6,656</b>	<b>8,463</b>
영업이익률	4.4%	4.5%	5.5%	4.8%	4.1%	4.0%	4.4%	4.2%	4.8%	4.2%	4.9%
YoY	23.2%	12.0%	39.4%	18.9%	5.2%	-35.4%	-38.1%	-21.7%	23.4%	-24.1%	27.1%

자료: 현대글로비스, SK 증권

### 현대글로비스 매출액, 영업이익, 영업이익률 추이 및 전망



자료 : 현대글로비스, SK증권

### 현대글로비스 12M Fwd PBR 추이

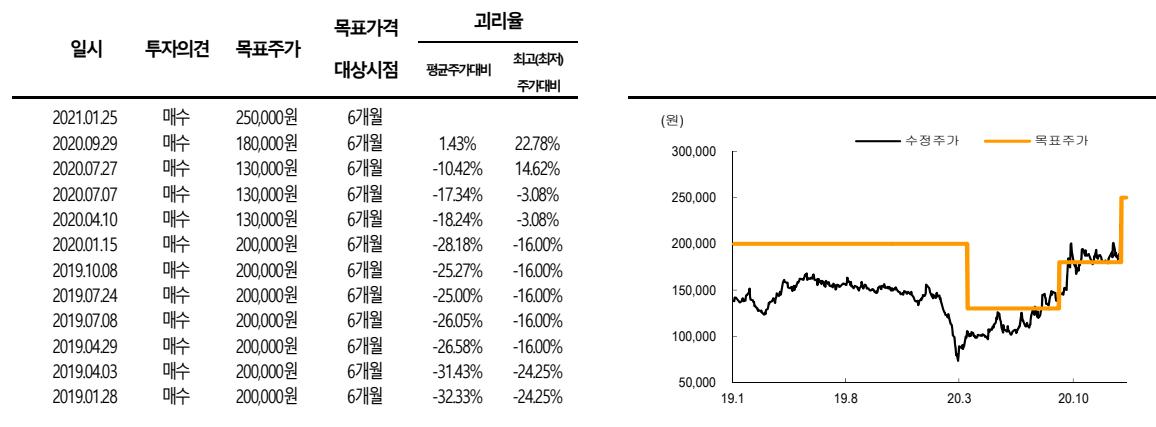


자료 : DataGuide, SK증권

## 현대글로비스 목표주가 산출

(단위: 억원)	1Q21E	2Q22E	1Q23E
순이익(지배주주지분)	5,339	5,760	5,911
자본총계(지배주주지분)	54,081	59,327	64,725
ROE(지배주주지분)	9.9%	9.7%	9.1%
기중치	0.33	0.33	0.33
적정 ROE(지배주주지분)	9.6%		
영구성장률	1.0%		
자기자본비용	6.5%		
무위험수익률	1.0%		
리스크프리미엄	6.0%		
베타	0.92		
Target PBR	1.71		
12M Fwd BPS (원)	151,806		
목표 주가 (원)	250,000		
현재 주가 (원)	211,000		
상승 여력	18%		

자료 DataGuide, SK 증권



## Compliance Notice

- 작성자(유승우)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 25일 기준)

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

## 재무상태표

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
<b>유동자산</b>	4,458	5,054	5,280	6,196	7,356
현금및현금성자산	641	690	1,707	2,264	2,964
매출채권및기타채권	2,076	2,323	2,095	2,333	2,638
재고자산	912	1,033	932	1,038	1,174
<b>비유동자산</b>	4,230	5,075	4,858	4,743	4,563
장기금융자산	222	490	418	418	418
유형자산	3,247	3,825	3,688	3,556	3,348
무형자산	127	114	100	86	74
<b>자산총계</b>	8,688	10,130	10,138	10,939	11,919
<b>유동부채</b>	2,885	3,413	2,670	2,861	3,105
단기금융부채	1,198	1,557	996	996	996
매입채무 및 기타채무	1,408	1,528	1,378	1,535	1,735
단기충당부채	52	43	39	44	49
<b>비유동부채</b>	1,543	2,046	2,590	2,741	2,901
장기금융부채	656	634	1,045	1,045	1,045
장기매입채무 및 기타채무	537	1,059	1,059	1,059	1,059
장기충당부채	133	137	134	143	160
<b>부채총계</b>	4,428	5,459	5,260	5,601	6,005
<b>지배주주지분</b>	4,260	4,670	4,877	5,336	5,913
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	4,117	4,493	4,746	5,252	5,875
비지배주주지분	0	0	1	1	1
<b>자본총계</b>	4,260	4,670	4,878	5,337	5,914
<b>부채와자본총계</b>	8,688	10,130	10,138	10,939	11,919

## 현금흐름표

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
<b>영업활동현금흐름</b>	529	779	1,242	913	943
당기순이익(손실)	437	502	385	506	623
비현금성항목등	449	688	806	737	734
유형자산감가상각비	172	316	404	433	407
무형자산상각비	10	15	15	14	12
기타	7	70	197	80	80
운전자본감소(증가)	-165	-234	196	-168	-215
매출채권및기타채권의 감소증가)	-164	-186	194	-239	-305
재고자산감소증가)	-97	-119	102	-106	-136
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	238	35	-191	157	201
기타	-143	36	90	19	25
법인세납부	-192	-178	-144	-161	-199
<b>투자활동현금흐름</b>	-353	-279	306	-251	-138
금융자산감소증가)	-206	-145	467	0	0
유형자산감소증가)	-170	-182	-201	-300	-200
무형자산감소증가)	-15	0	0	0	0
기타	37	48	40	49	62
<b>재무활동현금흐름</b>	-69	-466	-529	-104	-104
단기금융부채증가(감소)	-13	-425	-752	0	0
장기금융부채증가(감소)	133	185	462	0	0
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	-113	-124	-131	0	0
기타	-76	-102	-108	-104	-104
<b>현금의 증가(감소)</b>	112	48	1,017	557	700
<b>기초현금</b>	529	641	690	1,707	2,264
<b>기말현금</b>	641	690	1,707	2,264	2,964
<b>FCF</b>	304	631	874	581	715

자료 : 현대글로비스, SK증권 추정

## 포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
<b>매출액</b>	16,866	18,270	16,476	18,353	20,753
<b>매출원가</b>	15,715	16,904	15,298	17,007	19,256
<b>매출총이익</b>	1,151	1,366	1,178	1,346	1,497
매출총이익률 (%)	6.8	7.5	7.2	7.3	7.2
<b>판매비와관리비</b>	441	490	526	550	559
<b>영업이익</b>	710	877	652	796	938
영업이익률 (%)	4.2	4.8	4.0	4.3	4.5
<b>비영업손익</b>	-84	-149	-146	-129	-116
순금융비용	56	70	76	56	43
외환관련손익	-60	-53	-15	-15	-15
관계기업투자등 관련손익	40	42	22	22	22
<b>세전계속사업이익</b>	626	727	506	667	822
세전계속사업이익률 (%)	3.7	4.0	3.1	3.6	4.0
<b>계속사업법인세</b>	189	225	121	161	199
<b>계속사업이익</b>	437	502	385	506	623
<b>중단사업이익</b>	0	0	0	0	0
<b>*법인세효과</b>	0	0	0	0	0
<b>당기순이익</b>	437	502	385	506	623
순이익률 (%)	2.6	2.8	2.3	2.8	3.0
지배주주	437	502	385	506	623
지배주주귀속 순이익률(%)	25.9	2.75	2.33	2.76	3
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	389	534	338	459	577
지배주주	389	534	338	459	577
비지배주주	0	0	0	0	0
<b>EBITDA</b>	892	1,208	1,071	1,242	1,357

## 주요투자지표

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
<b>성장성 (%)</b>					
매출액	3.1	8.3	-9.8	11.4	13.1
영업이익	-2.3	23.4	-25.6	22.0	17.9
세전계속사업이익	-29.6	16.1	-30.4	31.9	23.2
EBITDA	-0.2	35.4	-11.3	16.0	9.3
EPS(계속사업)	-35.7	14.9	-23.4	31.5	23.2
<b>수익성 (%)</b>					
ROE	10.6	11.3	8.1	9.9	11.1
ROA	5.2	5.3	3.8	4.8	5.5
EBITDA마진	5.3	6.6	6.5	6.8	6.5
<b>안정성 (%)</b>					
유동비율	154.5	148.1	197.8	216.6	236.9
부채비율	103.9	116.9	107.8	105.0	101.6
순차입금/자기자본	12.5	13.6	-1.8	-12.0	-22.7
EBITDA/이자비용(배)	11.8	11.7	9.6	11.9	13.0
<b>주당지표 (원)</b>					
EPS(계속사업)	11,663	13,395	10,255	13,485	16,616
BPS	113,605	124,541	130,055	142,299	157,674
CFPS	16,511	22,227	21,429	25,394	27,800
주당 현금배당금	3,300	3,500	0	0	0
<b>Valuation지표 (배)</b>					
PER(최고)	16.1	12.5	19.6	16.4	13.3
PER(최저)	9.1	9.2	7.2	13.5	10.9
PBR(최고)	1.7	1.4	1.5	1.6	1.4
PBR(최저)	0.9	1.0	0.6	1.3	1.2
PCR	7.8	6.4	8.6	8.3	7.6
EV/EBITDA(최고)	9.1	6.6	7.9	7.0	5.9
EV/EBITDA(최저)	5.6	5.2	3.5	5.8	4.8