

# SK COMPANY Analysis



Analyst

신서정

seojeong@sk.com

02-3773-9978

## Company Data

자본금	557 십억원
발행주식수	11,145 만주
자사주	0 만주
액면가	5,000 원
시가총액	4,944 십억원
주요주주	
현대자동차(외7)	34.92%
국민연금공단	11.26%
외국인지분률	18.90%
배당수익률	1.40%

## Stock Data

주가(21/01/24)	44,400 원
KOSPI	3140.63 pt
52주 Beta	1.36
52주 최고가	45,600 원
52주 최저가	19,300 원
60일 평균 거래대금	58 십억원

## 주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	21.5%	5.7%
6개월	24.7%	-11.5%
12개월	7.1%	-22.7%

## 현대건설 (000720/KS | 매수(유지) | T.P 53,000 원(유지))

### 2021 년에도 기대되는 분양물량

현대건설 4Q20 매출액은 4 조 3,254 억원(YoY-6.6%), 영업이익은 899 억원(YoY-47.2%)을 기록하며 컨센서스 및 추정치를 크게 하회함. 코로나 19 장기화에 따른 해외 부문 보수적 회계처리 및 작년 신규 수주 공사의 공정 본격화 지연 영향. '21 년의 경우 25.4 조원의 수주 가이던스 제시. 이 중 해외부문이 11.1 조원가량. 주택공급의 경우 연 결기준 5 만 1,589 세대 (현대건설 3.2 만세대, 현대엔지니어링 2 만세대) 가이던스

### 4Q20 실적 Review : 추정치 하회

동사의 4Q20 실적의 경우 매출액 4 조 3,254 억원(YoY-6.6%), 영업이익 899 억원(YoY-47.2%)을 기록하며 컨센서스 및 추정치를 크게 하회하였다. 코로나 19 장기화에 따른 영향이 컸다. 2020 년 원가율도 양호했던 국내(86.9%)대비 해외(100.8%로 3.9%p 상승)의 영향으로 91.8%를 기록하였다. 특히 환율의 급격한 하락으로 환관련평가손실 등이 반영되며 4Q 당기순이익은 적자전환 하였다. 전반적으로 악재가 선반영되었던 한 해였으므로 2021 년의 경우 낮아진 기저가 부담이 없는 한 해가 될 것이다.

### 해외부문 기저효과 기대

작년의 경우 해외부문에서 코로나 19 의 영향도 있었지만 발주처의 요청으로 공사 진행률의 슬로우다운이 반영되었다. 올해의 경우 사우디 마르잔 프로젝트에서만 1 조원 가량의 (공정률 약 40%)의 매출이 기대되며, 이 외에도 파나마 메트로(전체 계약고 2.5 조), 카타르 루사일 플라자(올해 마감공사), 이라크 바스라 정유공장(계약고 약 2 조원, 공정률 10% 가량 예상) 및 기존 UAE 원전, 인도네시아 공장, 홍콩 크리스천 병원 등의 매출 기여도로 가이던스 달성 가능성이 높아 보인다.

### 21 년에도 기대되는 분양 물량

올해 동사의 주택공급 계획은 5 만 1,589 세대 (현대건설 3.2 만 세대, 현대엔지니어링 2 만 세대 가량) 이다. 현대건설의 경우 4Q21 의 방배 5 구역을 제외하면 온스케줄이 기대되며 현대엔지니어링도 이미 1.6 만 세대 가량이 도급계약 체결이 완료되었거나 수주 가능성이 높은 PJT 로 구성되어 있어, 올해도 안정적인 분양물량의 성장이 예상된다.

## 영업실적 및 투자지표

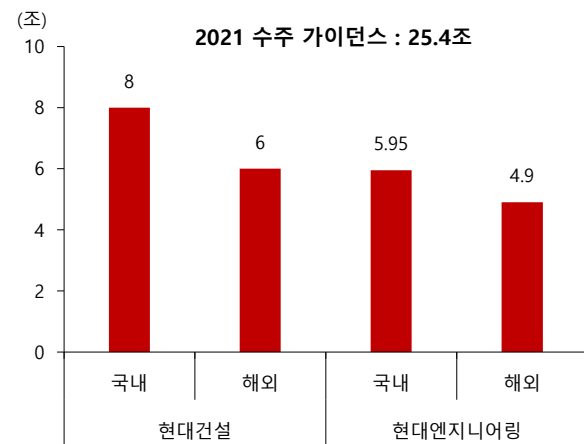
구분	단위	2017	2018	2019	2020E	2021E	2022E
매출액	십억원	16,887	16,731	17,279	16,971	18,569	19,684
yoy	%	-10.3	-0.9	3.3	-1.8	9.4	6.0
영업이익	십억원	986	840	860	549	900	971
yoy	%	-14.9	-14.8	2.3	-36.1	64.0	7.8
EBITDA	십억원	1,179	1,012	1,044	724	1,065	1,116
세전이익	십억원	555	898	799	481	836	904
순이익(지배주주)	십억원	202	382	407	198	505	557
영업이익률%	%	5.8	5.0	5.0	3.2	4.9	4.9
EBITDA%	%	7.0	6.1	6.0	4.3	5.7	5.7
순이익률	%	2.2	3.2	3.3	1.9	3.4	3.5
EPS(계속사업)	원	1,810	3,424	3,656	1,780	4,535	4,998
PER	배	20.1	16.0	11.6	21.0	9.8	8.9
PBR	배	0.6	1.0	0.7	0.6	0.7	0.7
EV/EBITDA	배	4.2	6.4	4.9	5.4	4.5	4.3
ROE	%	3.2	6.0	6.3	3.0	7.5	8.0
순차입금	십억원	-1,271	-1,766	-1,754	-2,370	-2,358	-2,428
부채비율	%	117.5	117.7	109.2	107.1	117.9	123.2

4Q20 현대건설 Review

(단위: 십억원, %)	4Q20P	4Q19	%YoY	3Q20	%QoQ	SK 증권 추정치	추정차이	컨센서스	컨센 차이
매출액	4,325	4,652	-7	4,043	7	4,385	-1	4,508	-4
영업이익	90	191	-53	140	-36	147	-39	159	-43
지배주주순이익	-113	-2	적자지속	56	적자전환	-37	-205	63	-280
영업이익률	2.1	4.1		3.5		3.4			
지배주주순이익률	(2.6)	0.0		1.4		(0.8)			

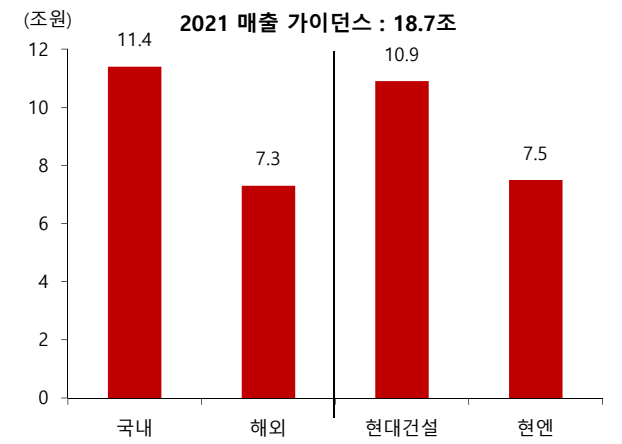
자료 : Quantwise, 현대건설, SK 증권

2021 수주 가이드نس



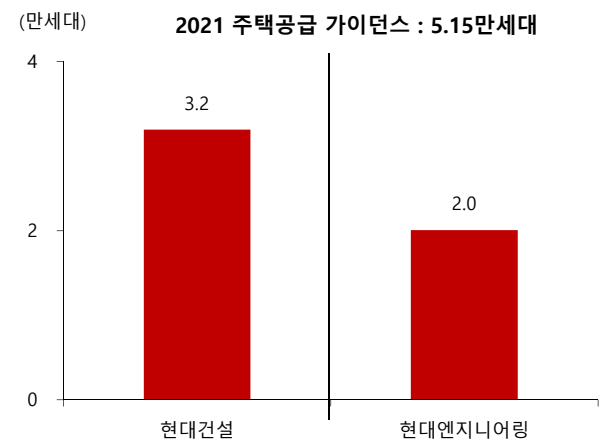
자료 : 현대건설, SK 증권

2021 매출 가이드نس



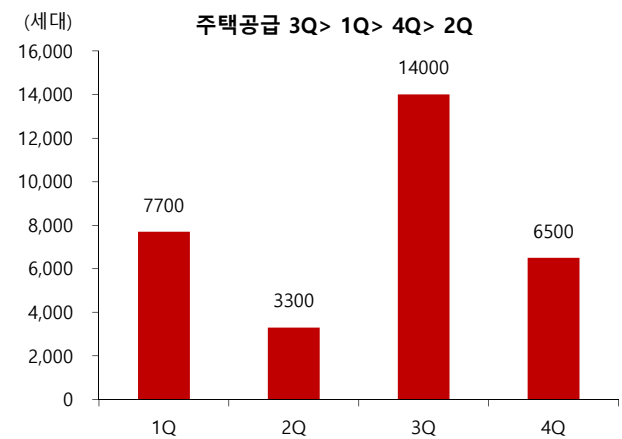
자료 : 현대건설, SK 증권

2021 주택공급 가이드نس



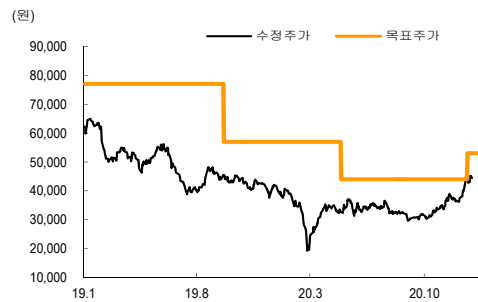
자료 : 현대건설, SK 증권

2021 현대건설 (별도) 주택공급 시기별 구분



자료 : 현대건설, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2021.01.25	매수	53,000원	6개월		
2021.01.14	매수	53,000원	6개월	-16.42%	-14.81%
2020.10.08	매수	44,000원	6개월	-22.51%	3.64%
2020.05.22	매수	44,000원	6개월	-23.63%	-15.45%
2019.10.15	매수	57,000원	6개월	-34.32%	-20.44%
2019.04.02	매수	77,000원	6개월	-34.68%	-15.58%
2019.01.28	매수	77,000원	6개월	-25.88%	-15.58%



### Compliance Notice

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

### SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2021 년 1 월 25 일 기준)

매수	90.63%	중립	9.38%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

재무상태표

월 결산(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
<b>유동자산</b>	13,337	13,172	13,191	14,354	15,063
현금및현금성자산	2,241	2,586	3,020	3,148	3,311
매출채권및기타채권	5,373	4,934	4,608	5,201	5,513
재고자산	1,947	1,723	1,610	1,817	1,926
<b>비유동자산</b>	4,718	5,055	4,802	5,223	5,774
장기금융자산	513	609	572	572	572
유형자산	1,437	1,420	1,329	1,597	1,862
무형자산	711	698	703	693	683
<b>자산총계</b>	18,055	18,227	17,993	19,578	20,837
<b>유동부채</b>	6,861	6,771	6,151	6,912	7,324
단기금융부채	615	939	704	764	807
매입채무 및 기타채무	4,392	4,209	3,930	4,436	4,702
단기충당부채	34	173	161	182	193
<b>비유동부채</b>	2,902	2,741	3,154	3,680	4,178
장기금융부채	1,919	1,862	2,069	2,149	2,199
장기매입채무 및 기타채무	66	43	6	13	16
장기충당부채	472	416	389	439	489
<b>부채총계</b>	9,763	9,512	9,305	10,592	11,502
<b>지배주주지분</b>	6,274	6,663	6,594	6,832	7,122
자본금	557	557	557	557	557
자본잉여금	1,004	1,019	1,019	1,019	1,019
기타자본구성요소	-6	-6	-6	-6	-6
자기주식	0	0	0	0	0
이익잉여금	4,986	5,325	5,375	5,814	6,304
<b>비지배주주지분</b>	2,018	2,052	2,094	2,153	2,213
<b>자본총계</b>	8,292	8,715	8,688	8,986	9,335
<b>부채외자본총계</b>	18,055	18,227	17,993	19,578	20,837

현금흐름표

월 결산(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
<b>영업활동현금흐름</b>	229	420	826	464	564
당기순이익(손실)	535	573	327	634	685
비현금성항목등	633	686	551	431	430
유형자산감가상각비	116	165	167	139	119
무형자산상각비	56	20	8	25	25
기타	172	337	205	86	87
운전자본감소(증가)	-490	-652	94	-446	-273
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-380	-112	331	-593	-312
재고자산감소(증가)	280	298	98	-207	-109
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-313	-109	-126	505	266
기타	-77	-729	-210	-152	-118
법인세납부	-450	-187	-145	-155	-279
<b>투자활동현금흐름</b>	15	-16	-489	-332	-341
금융자산감소(증가)	94	142	-238	0	0
유형자산감소(증가)	-179	-106	-432	-404	-384
무형자산감소(증가)	1	-14	-15	-15	-15
기타	99	-38	197	88	58
<b>재무활동현금흐름</b>	-124	-61	104	-4	-59
단기금융부채증가(감소)	-313	-197	-417	60	43
장기금융부채증가(감소)	438	331	736	80	50
자본의증가(감소)	4	0	0	0	0
배당금의 지급	-107	-108	-132	-67	-67
기타	-145	-87	-83	-77	-86
<b>현금의 증가(감소)</b>	134	345	434	128	163
기초현금	2,107	2,241	2,586	3,020	3,148
기말현금	2,241	2,586	3,020	3,148	3,311
FCF	770	416	381	-3	208

자료 : 현대건설 SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
<b>매출액</b>	16,731	17,279	16,971	18,569	19,684
<b>매출원가</b>	15,070	15,553	15,574	16,751	17,786
<b>매출총이익</b>	1,661	1,726	1,397	1,818	1,898
매출총이익률 (%)	9.9	10.0	8.2	9.8	9.6
<b>판매비와관리비</b>	821	866	848	917	927
<b>영업이익</b>	840	860	549	900	971
영업이익률 (%)	5.0	5.0	3.2	4.9	4.9
<b>비영업손익</b>	58	-61	-69	-65	-67
순금융비용	-19	-24	-22	-19	-18
외환관련손익	85	48	4	4	4
관계기업투자등 관련손익	-28	-6	1	-4	-4
<b>세전계속사업이익</b>	898	799	481	836	904
세전계속사업이익률 (%)	5.4	4.6	2.8	4.5	4.6
<b>계속사업법인세</b>	363	226	154	202	219
<b>계속사업이익</b>	535	573	327	634	685
<b>중단사업이익</b>	0	0	0	0	0
<b>*법인세회과</b>	0	0	0	0	0
<b>당기순이익</b>	535	573	327	634	685
순이익률 (%)	3.2	3.3	1.9	3.4	3.5
<b>지배주주</b>	382	407	198	505	557
지배주주귀속 순이익률(%)	2.28	2.36	1.17	2.72	2.83
<b>비지배주주</b>	154	166	128	128	128
<b>총포괄이익</b>	328	540	58	365	416
<b>지배주주</b>	225	428	-2	305	357
<b>비지배주주</b>	103	112	59	59	59
<b>EBITDA</b>	1,012	1,044	724	1,065	1,116
<b>EBITDA</b>	1,012	1,044	724	1,065	1,116

주요투자지표

월 결산(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
<b>성장성 (%)</b>					
매출액	-0.9	3.3	-1.8	9.4	6.0
영업이익	-14.8	2.3	-36.1	64.0	7.8
세전계속사업이익	61.8	-11.0	-39.9	74.0	8.1
EBITDA	-14.2	3.1	-30.6	47.0	4.8
EPS(계속사업)	89.2	6.8	-51.3	154.8	10.2
<b>수익성 (%)</b>					
ROE	6.0	6.3	3.0	7.5	8.0
ROA	2.9	3.2	1.8	3.4	3.4
EBITDA마진	6.1	6.0	4.3	5.7	5.7
<b>안정성 (%)</b>					
유동비율	194.4	194.5	214.4	207.7	205.7
부채비율	117.7	109.2	107.1	117.9	123.2
순차입금/자기자본	-21.3	-20.1	-27.3	-26.2	-26.0
EBITDA/이자비용(배)	11.1	12.3	8.7	12.6	12.6
<b>주당지표 (원)</b>					
EPS(계속사업)	3,424	3,656	1,780	4,535	4,998
BPS	56,293	59,778	59,161	61,301	63,904
CFPS	4,968	5,309	3,354	6,009	6,294
주당 현금배당금	500	600	600	600	600
<b>Valuation 지표 (배)</b>					
PER(최고)	23.1	17.8	23.6	10.1	9.1
PER(최저)	10.6	10.6	10.8	8.4	7.7
PBR(최고)	1.4	1.1	0.7	0.7	0.7
PBR(최저)	0.6	0.7	0.3	0.6	0.6
PCR	11.0	8.0	11.2	7.4	7.1
EV/EBITDA(최고)	9.1	7.3	6.1	4.6	4.4
EV/EBITDA(최저)	4.3	4.5	2.6	3.8	3.6