

# SK COMPANY Analysis



Analyst  
권순우

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

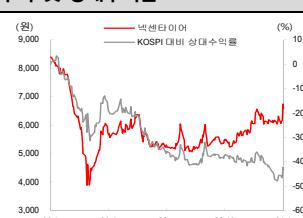
## Company Data

자본금	541 억원
발행주식수	10,417 만주
자사주	150 만주
액면가	500 원
시가총액	6,436 억원
주요주주	
넥센타이어(2)	66.95%
국민연금공단	6.95%
외국인지분율	7.40%
배당수익률	1.60%

## Stock Data

주가(21/01/22)	6,590 원
KOSPI	3,140.63 pt
52주 Beta	1.27
52주 최고가	8,380 원
52주 최저가	3,890 원
60일 평균 거래대금	28 억원

## 주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	9.1%	-5.0%
6개월	24.3%	-11.8%
12개월	-21.5%	-43.3%

## 넥센타이어 (002350/KS | 중립(하향) | T.P 7,000 원(유지))

### 아쉬운 외부환경

2020년 4분기 실적은 매출액 4,504 억원(YoY -1.5%), 영업이익 315 억원(YoY -21.6%, OPM 7.0%), 당기순이익 35 억원(YoY -12.5%, NIM 5.2%) 전망. OE 생산 확대와 주요 지역에서 타이어 가격인상 등은 긍정적. 다만 단기적으로 주가는 미국 반덤핑 관세, 감가상각비용과 원/달러 환율 강세 등의 부정적 요인에 민감하게 반응할 것으로 판단. 목표주가 7,000 원을 유지하나 투자의견은 중립으로 하향

### 아쉬운 외부환경

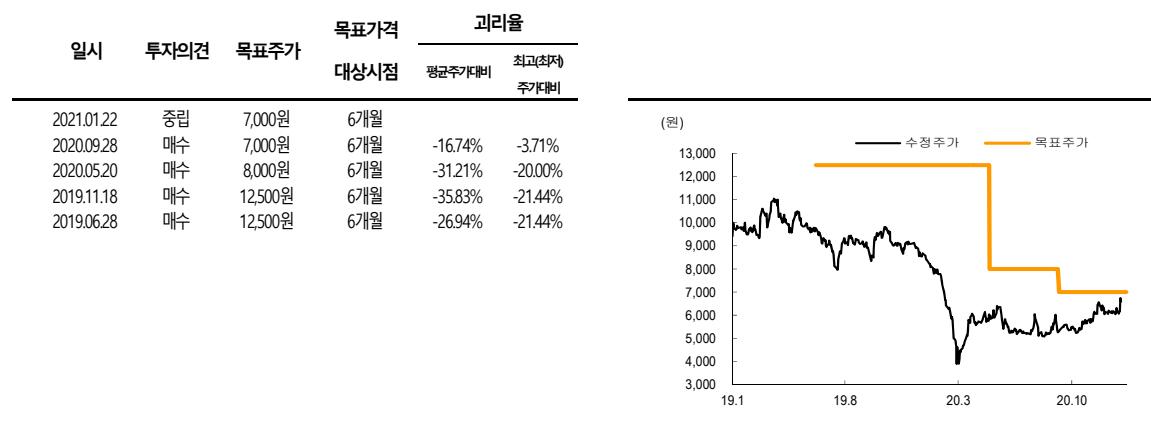
2020년 4분기 실적은 매출액 4,504 억원(YoY -1.5%), 영업이익 315 억원(YoY -21.6%, OPM 7.0%), 당기순이익 35 억원(YoY -12.5%, NIM 5.2%)으로 전망한다. 전년 동기 높은 기저가 부담이나 원재료 투입단가 하락, 가동률 개선 등에 힘입어 전분기 대비 개선이 기대된다.

체코공장 가동과 신차용타이어(OE) 생산 확대, 주요 지역에서의 가격인상, 전기차 전용 타이어의 수주, 카누(Canoo)와의 공급계약 체결 등은 중장기적으로 긍정적이나 주가는 단기 불확실성에 보다 민감하게 반응하리라 판단한다. 특히 올해 초에 발표된 미국 상무부의 승용차/경트럭 타이어(PVLT)에 대한 반덤핑 예비 판정은 외형과 이익에서 미국이 차지하는 비중이 높은 동시에 부담이다. 현지 공장을 보유한 경쟁사들과 달리 생산지 변경만을 통해 대응해야 한다는 점을 고려하면, 구체적인 판매전략이 수립되기 전까지 외형 성장 기대감을 낮출 필요가 있다. 이 밖에도 체코공장의 감가상각비용, 물류비용 증가, 전년 대비 강세로 전환한 원/달러 환율도 실적의 불확실성을 높이는 요인이다.

6월 예정인 반덤핑 관세 최종 판결에서 변경될 가능성도 존재하나 이전까지는 주가와 실적의 상단은 제한될 가능성이 높다는 판단이다. 목표주가는 7,000 원을 유지하나 높은 불확실성과 낮은 주가상승여력을 감안하여 투자의견은 중립으로 하향한다.

### 영업실적 및 투자지표

구분	단위	2017	2018	2019	2020E	2021E	2022E
매출액	억원	19,648	19,840	20,223	16,915	18,018	18,904
yoY	%	3.7	1.0	1.9	-16.4	6.5	4.9
영업이익	억원	1,854	1,824	2,074	402	1,171	1,384
yoY	%	-25.2	-1.6	13.7	-80.6	191.1	18.2
EBITDA	억원	3,352	3,317	3,725	3,274	4,127	4,262
세전이익	억원	1,667	1,486	1,843	203	1,063	1,299
순이익(자체주주)	억원	1,250	1,036	1,182	123	808	987
영업이익률%	%	9.4	9.2	10.3	2.4	6.5	7.3
EBITDA%	%	17.1	16.7	18.4	19.4	22.9	22.5
순이익률%	%	6.4	5.2	5.9	0.7	4.5	5.2
EPS(계속사업)	원	1,208	994	1,135	118	776	948
PER	배	9.8	9.2	8.0	52.6	8.5	7.0
PBR	배	0.9	0.7	0.6	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA	배	6.1	6.4	5.7	5.4	4.1	3.7
ROE	%	9.9	7.5	7.9	0.8	5.1	5.9
순차입금	억원	6,064	9,419	9,370	8,802	7,499	6,383
부채비율	%	108.7	127.0	120.6	121.2	111.2	101.5



### 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 25일 기준)

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

## 재무상태표

월 결산(억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
<b>유동자산</b>	9,835	10,886	11,101	11,588	12,231
현금및현금성자산	1,377	1,473	3,176	3,679	3,994
매출채권및기타채권	3,880	3,722	3,302	3,157	3,312
재고자산	3,036	3,854	3,129	3,243	3,403
<b>비유동자산</b>	22,587	23,475	23,511	23,044	22,689
장기금융자산	444	604	767	767	767
유형자산	21,286	21,898	21,653	21,097	20,619
무형자산	177	226	380	459	538
<b>자산총계</b>	32,423	34,361	34,612	34,632	34,920
<b>유동부채</b>	6,350	6,184	7,466	7,131	6,878
단기금융부채	2,906	2,628	4,539	4,139	3,739
매입채무 및 기타채무	2,478	2,342	1,911	1,910	2,004
단기충당부채	106	118	98	105	110
<b>비유동부채</b>	11,792	12,597	11,499	11,104	10,715
장기금융부채	9,158	9,773	8,699	8,299	7,899
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	172	202	180	185	195
<b>부채총계</b>	18,141	18,781	18,965	18,235	17,593
<b>지배주주지분</b>	14,248	15,543	15,609	16,360	17,290
자본금	541	541	541	541	541
자본잉여금	674	674	674	674	674
기타자본구성요소	-30	-30	-30	-30	-30
자기주식	-30	-30	-30	-30	-30
이익잉여금	12,914	14,103	14,119	14,819	15,698
비자본주주지분	34	36	37	37	37
<b>자본총계</b>	14,282	15,579	15,647	16,397	17,327
<b>부채와자본총계</b>	32,423	34,361	34,612	34,632	34,920

## 현금흐름표

월 결산(억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
<b>영업활동현금흐름</b>	1,708	3,044	4,506	3,950	3,766
당기순이익(손실)	1,035	1,185	123	808	987
비현금성항목등	2,845	3,104	3,554	3,319	3,274
유형자산감가상각비	1,492	1,652	2,872	2,956	2,878
무형자산상각비	0	0	0	0	0
기타	727	696	498	18	-10
운전자본감소(증가)	-1,750	-659	1,155	78	-184
매출채권및기타채권의 감소증가)	-344	174	399	145	-155
재고자산감소증가)	-404	-783	776	-114	-160
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	195	25	84	-2	94
기타	-1,197	-75	-103	49	37
법인세납부	-423	-585	-326	-255	-312
<b>투자활동현금흐름</b>	-4,460	-2,446	-2,476	-2,047	-2,025
금융자산감소(증가)	61	-327	60	0	0
유형자산감소(증가)	-4,786	-2,155	-2,600	-2,400	-2,400
무형자산감소(증가)	-2	-79	-79	-79	-79
기타	266	116	143	432	454
<b>재무활동현금흐름</b>	2,954	-479	-542	-1,401	-1,425
단기금융부채증가(감소)	0	0	-100	-400	-400
장기금융부채증가(감소)	3,251	-181	-91	-400	-400
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	-103	-103	-108	-108	-108
기타	-194	-195	-243	-492	-517
현금의 증가(감소)	217	95	1,703	503	316
기초현금	1,160	1,377	1,473	3,176	3,679
기말현금	1,377	1,473	3,176	3,679	3,994
FCF	-2,631	127	1,156	1,445	1,266

자료 : 넥센타이어, SK증권 추정

## 포괄손익계산서

월 결산(억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
<b>매출액</b>	19,840	20,223	16,915	18,018	18,904
<b>매출원가</b>	14,222	14,057	12,589	13,313	14,044
<b>매출총이익</b>	5,618	6,166	4,326	4,705	4,860
매출총이익률 (%)	28.3	30.5	25.6	26.1	25.7
<b>판매비와관리비</b>	3,793	4,093	3,923	3,534	3,476
<b>영업이익</b>	1,824	2,074	402	1,171	1,384
영업이익률 (%)	9.2	10.3	2.4	6.5	7.3
<b>비영업손익</b>	-338	-230	-199	-108	-85
순금융비용	132	138	101	60	63
외환관련손익	-66	111	-2	-30	-32
관계기업투자등 관련손익	-18	0	0	0	0
<b>세전계속사업이익</b>	1,486	1,843	203	1,063	1,299
세전계속사업이익률 (%)	7.5	9.1	1.2	5.9	6.9
<b>계속사업법인세</b>	451	659	80	255	312
<b>계속사업이익</b>	1,035	1,185	123	808	987
<b>중단사업이익</b>	0	0	0	0	0
<b>*법인세효과</b>	0	0	0	0	0
<b>당기순이익</b>	1,035	1,185	123	808	987
순이익률 (%)	5.2	5.9	0.7	4.5	5.2
<b>지배주주</b>	1,036	1,182	123	808	987
지배주주귀속 순이익률(%)	5.22	5.85	0.72	4.48	5.22
<b>비지배주주</b>	0	2	1	0	0
<b>총포괄이익</b>	996	1,400	174	859	1,038
<b>지배주주</b>	996	1,398	173	859	1,038
<b>비지배주주</b>	0	2	1	0	0
<b>EBITDA</b>	3,317	3,725	3,274	4,127	4,262

## 주요투자지표

월 결산(억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
<b>성장성 (%)</b>					
매출액	1.0	1.9	-16.4	6.5	4.9
영업이익	-1.6	13.7	-80.6	191.1	18.2
세전계속사업이익	-10.9	24.1	-89.0	422.4	22.2
EBITDA	-1.1	12.3	-12.1	26.0	3.3
EPS(계속사업)	-17.7	14.2	-89.6	559.1	22.2
<b>수익성 (%)</b>					
ROE	7.5	7.9	0.8	5.1	5.9
ROA	3.4	3.6	0.4	2.3	2.8
EBITDA마진	16.7	18.4	19.4	22.9	22.5
<b>안정성 (%)</b>					
유동비율	154.9	176.0	148.7	162.5	177.8
부채비율	127.0	120.6	121.2	111.2	101.5
순자본금/자기자본	66.0	60.2	56.3	45.7	36.8
EBITDA/이자비용(배)	17.3	17.9	13.1	8.4	8.3
<b>주당지표 (원)</b>					
EPS(계속사업)	994	1,135	118	776	948
BPS	13,678	14,921	14,985	15,705	16,598
CFPS	2,427	2,721	2,875	3,613	3,711
주당 현금배당금	100	105	105	105	105
<b>Valuation지표 (배)</b>					
PER(최고)	12.9	9.7	7.61	8.7	7.1
PER(최저)	7.7	7.0	33.1	7.8	6.4
PBR(최고)	0.9	0.7	0.6	0.4	0.4
PBR(최저)	0.6	0.5	0.3	0.4	0.4
PCR	3.8	3.4	2.2	1.8	1.8
EV/EBITDA(최고)	7.5	6.2	6.2	4.1	3.7
EV/EBITDA(최저)	5.9	5.4	4.7	3.9	3.5