

SK COMPANY Analysis



Analyst

최관순

ks1.choi@sk.com

02-3773-8812

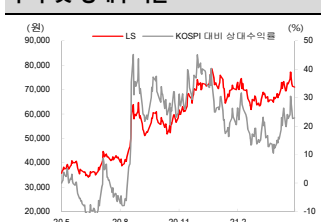
Company Data

자본금	1,610 억원
발행주식수	3,220 만주
자사주	443 만주
액면가	5,000 원
시가총액	22,862 억원
주요주주	
구자열(와44)	32.23%
자사주	13.77%
외국인지분률	14.50%
배당수익률	2.00%

Stock Data

주가(21/05/17)	71,000 원
KOSPI	3134.52 pt
52주 Beta	1.31
52주 최고가	78,500 원
52주 최저가	34,100 원
60일 평균 거래대금	160 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	7.3%	9.4%
6개월	17.9%	-4.5%
12개월	107.3%	27.5%

LS (006260/KS | 매수(유지) | T.P 87,000 원(유지))

2 분기에도 높은 수준에서 유지되고 있는 동가적

LS 1Q21 실적은 동가적 상승과 엠트론의 흑자전환으로 시장예상치를 상회하는 양호한 실적을 기록. LS 실적과 높은 연관성을 보이는 동가적은 현재 1Q21 평균가격 대비로도 15% 가량 상승하며 우호적인 영업환경이 지속되고 있음. 미국정부의 인프라 투자확대, 중국의 경기회복 기대감 등 향후에도 동가적은 높은 수준에서 유지될 가능성 높아 LS 실적개선 가능성은 높다는 판단

1Q21: 시장기대치 충족

LS 1Q21 실적은 매출액 2 조 9,88 억원(13.0% yoy), 영업이익 1,323 억원(44.0% yoy, OPM: 4.5%)이다. 1Q21 평균 동가적은 통당 8,730 달러로 전년동기 대비 54.8%, 전기 대비 21.7% 상승하며 전선, 아이엔디 부문 이익이 증가하였고, 해외 트랙터 판매가 호조를 보인 엠트론이 흑자전환에 성공하면서 시장예상치를 상회하는 양호한 실적을 기록하였다.

2 분기에도 지속되고 있는 우호적인 영업환경

1Q21 평균 동가적은 통당 8,730 달러 였으나, 2분기 현재 구리가격은 통당 10,000 달러를 상회하고 있다. 일반적으로 동가적이 상승하면 주요 자회사의 제품판매 가격이 상승해 LS 실적에 긍정적인 영향을 미친다. 바이든 정부 출범 이후 인프라 투자확대, 중국 경기회복 기대감으로 향후에도 동가적은 높은 수준에서 유지될 가능성이 높아 LS 실적개선 가능성이 높다. 또한 작년 적자를 기록한 엠트론은 해외 트랙터 수요 회복 및 사출기 수주 증가로 올해 흑자전환 가능성이 높은 점도 LS 실적개선 요인이다.

투자의견 매수, 목표주가 87,000 원(유지)

LS에 대한 투자의견 매수를 유지한다. 양호한 실적과 우호적인 영업환경이 지속될 것으로 예상하기 때문이다. 역사적으로 동가적과 LS 주가는 높은 연관성을 보이는 점을 상기한다면 LS 주가의 상승가능성이 높다는 판단이다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2018	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	억원	100,927	101,518	104,443	118,165	128,084	138,065
yoy	%	7.2	0.6	2.9	13.1	8.4	7.8
영업이익	억원	3,603	2,698	3,366	5,494	6,277	7,137
yoy	%	-10.5	-25.1	24.7	63.2	14.3	13.7
EBITDA	억원	6,270	5,716	6,276	8,368	8,731	9,238
세전이익	억원	2,809	1,597	3,031	4,882	5,704	6,604
순이익(지배주주)	억원	4,041	253	1,269	2,786	3,370	4,011
영업이익률%	%	3.6	2.7	3.2	4.7	4.9	5.2
EBITDA%	%	6.2	5.6	6.0	7.1	6.8	6.7
순이익률	%	4.8	0.9	1.9	2.9	3.2	3.4
EPS(계속사업)	원	4,658	879	3,959	8,672	10,486	12,475
PER	배	10.5	54.4	18.0	8.2	6.8	5.7
PBR	배	0.5	0.5	0.7	0.7	0.6	0.5
EV/EBITDA	배	8.9	10.1	10.1	7.2	6.6	5.9
ROE	%	13.7	0.8	3.9	8.2	9.2	10.0
순차입금	억원	27,405	30,067	27,687	24,302	20,961	17,655
부채비율	%	140.6	152.0	162.1	154.7	146.8	139.0

LS 분기별 실적전망

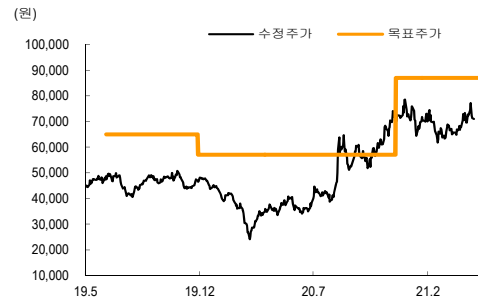
(단위: 억원)

	1Q20A	2Q20A	3Q20A	4Q20A	1Q21A	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2020A	2021F	2022F
매출액	25,734	24,994	25,698	27,937	29,088	29,881	29,022	30,174	104,363	118,165	128,084
매출총이익	3,189	3,063	3,240	3,403	3,865	3,812	3,712	4,072	12,895	15,460	17,059
지분법손익	214	123	231	258	86	227	181	222	826	716	872
판관비	2,484	2,244	2,233	2,582	2,627	2,618	2,446	2,992	9,543	10,683	11,653
영업이익	919	943	1,238	1,078	1,323	1,421	1,447	1,302	4,178	5,493	6,277
영업이익률	3.6%	3.8%	4.8%	3.9%	4.5%	4.8%	5.0%	4.3%	4.0%	4.6%	4.9%

자료: LS, SK 증권

주: 영업이익은 조정영업이익 기준

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2021.05.18	매수	87,000원	6개월		
2021.02.10	매수	87,000원	6개월	-20.06%	-9.77%
2020.12.22	매수	87,000원	6개월	-17.60%	-9.77%
2020.06.30	매수	57,000원	6개월	-21.33%	30.00%
2019.12.17	매수	57,000원	6개월	-33.58%	-15.53%
2019.06.28	매수	65,000원	6개월	-28.54%	-22.00%



Compliance Notice

- 작성자(최관순)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확히 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 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 (2021 년 5 월 18 일 기준)

매수	90.24%	중립	9.76%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
유동자산	60,164	66,922	74,027	81,449	89,393
현금및현금성자산	10,174	15,643	19,028	22,370	25,675
매출채권및기타채권	25,329	24,653	26,627	28,793	31,255
재고자산	15,122	16,554	17,880	19,334	20,988
비유동자산	47,471	49,683	47,601	45,961	44,706
장기금융자산	3,390	3,730	3,730	3,730	3,730
유형자산	22,834	23,869	21,411	19,354	17,634
무형자산	5,933	6,244	6,056	5,887	5,735
자산총계	107,635	116,605	121,628	127,410	134,099
유동부채	39,734	43,405	45,173	47,113	49,318
단기금융부채	20,401	21,181	21,181	21,181	21,181
매입채무 및 기타채무	15,125	17,056	18,422	19,920	21,624
단기충당부채	684	577	624	674	732
비유동부채	25,188	28,715	28,696	28,680	28,666
장기금융부채	22,541	26,127	26,127	26,127	26,127
장기매입채무 및 기타채무	62	7	4	3	2
장기충당부채	104	137	147	159	173
부채총계	64,922	72,120	73,870	75,793	77,984
자배주주지분	31,662	32,673	35,230	38,372	42,155
자본금	1,610	1,610	1,610	1,610	1,610
자본잉여금	3,058	3,028	3,028	3,028	3,028
기타자본구성요소	-709	-704	-704	-704	-704
자기주식	-781	-781	-781	-781	-781
이익잉여금	28,086	29,003	31,386	34,354	37,962
비지배주주지분	11,051	11,812	12,528	13,245	13,961
자본총계	42,713	44,485	47,759	51,617	56,115
부채외자본총계	107,635	116,605	121,628	127,410	134,099

현금흐름표

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
영업활동현금흐름	3,460	7,368	5,032	4,948	4,871
당기순이익(손실)	958	1,953	3,465	4,049	4,689
비현금성항목등	4,002	4,907	4,897	4,676	4,542
유형자산감가상각비	2,506	2,466	2,458	2,057	1,721
무형자산감각비	511	444	416	398	381
기타	270	799	-678	-678	-678
운전자본감소(증가)	-1,165	838	-2,328	-2,537	-2,861
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-533	37	-1,974	-2,166	-2,462
재고자산감소(증가)	-277	-1,508	-1,326	-1,454	-1,653
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	1,107	1,931	1,366	1,498	1,703
기타	-1,463	379	-394	-416	-449
법인세납부	-335	-330	-1,002	-1,240	-1,500
투자활동현금흐름	-801	-2,043	11	49	90
금융자산감소(증가)	1,203	85	0	0	0
유형자산감소(증가)	-2,717	-2,779	0	0	0
무형자산감소(증가)	-261	-228	-228	-228	-228
기타	975	880	239	277	318
재무활동현금흐름	-813	174	-1,657	-1,655	-1,655
단기금융부채증가(감소)	-7,477	-7,077	0	0	0
장기금융부채증가(감소)	9,588	9,030	0	0	0
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	-601	-703	-403	-403	-403
기타	-2,323	-1,076	-1,255	-1,253	-1,253
현금의 증가(감소)	1,908	5,469	3,385	3,342	3,306
기초현금	8,265	10,174	15,643	19,028	22,370
기말현금	10,174	15,643	19,028	22,370	25,675
FCF	969	4,631	4,397	4,324	4,259

자료 : LS, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	101,518	104,443	118,165	128,084	138,065
매출원가	89,061	91,529	102,705	111,025	119,324
매출총이익	12,456	12,914	15,460	17,059	18,741
매출총이익률 (%)	12.3	12.4	13.1	13.3	13.6
판매비와관리비	9,758	9,548	9,967	10,782	11,604
영업이익	2,698	3,366	5,494	6,277	7,137
영업이익률 (%)	2.7	3.2	4.7	4.9	5.2
비영업손익	-1,102	-335	-612	-573	-532
순금융비용	1,218	1,012	1,034	996	955
외환관련손익	213	-739	-255	-255	-255
관계기업투자 등 관련손익	1,225	1,375	0	0	0
세전계속사업이익	1,597	3,031	4,882	5,704	6,604
세전계속사업이익률 (%)	1.6	2.9	4.1	4.5	4.8
계속사업법인세	639	1,077	1,411	1,648	1,909
계속사업이익	958	1,953	3,471	4,055	4,696
중단사업이익	-30	-6	-6	-6	-6
*법인세효과	7	-9	0	0	0
당기순이익	928	1,947	3,465	4,049	4,689
순이익률 (%)	0.9	1.9	2.9	3.2	3.4
지배주주	253	1,269	2,786	3,370	4,011
지배주주귀속 순이익률(%)	0.25	1.21	2.36	2.63	2.9
비지배주주	675	679	679	679	679
총포괄이익	975	2,159	3,676	4,261	4,901
지배주주	320	1,443	2,960	3,545	4,185
비지배주주	655	716	716	716	716
EBITDA	5,716	6,276	8,368	8,731	9,238

주요투자지표

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
성장성 (%)					
매출액	0.6	2.9	13.1	8.4	7.8
영업이익	-25.1	24.7	63.2	14.3	13.7
세전계속사업이익	-43.1	89.8	61.1	16.8	15.8
EBITDA	-8.8	9.8	33.3	4.3	5.8
EPS(계속사업)	-81.1	350.5	119.1	20.9	19.0
수익성 (%)					
ROE	0.8	3.9	8.2	9.2	10.0
ROA	0.9	1.7	2.9	3.3	3.6
EBITDA마진	5.6	6.0	7.1	6.8	6.7
안정성 (%)					
유동비율	151.4	154.2	163.9	172.9	181.3
부채비율	152.0	162.1	154.7	146.8	139.0
순차입금/자기자본	70.4	62.2	50.9	40.6	31.5
EBITDA/이자비용(배)	3.9	5.1	6.7	7.0	7.4
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	879	3,959	8,672	10,486	12,475
BPS	98,330	101,468	109,411	119,169	130,915
CFPS	10,157	12,978	17,580	18,089	18,981
주당 현금배당금	1,450	1,450	1,450	1,450	1,450
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	68.9	18.7	9.1	7.5	6.3
PER(최저)	46.2	6.1	7.1	5.9	5.0
PBR(최고)	0.6	0.7	0.7	0.7	0.6
PBR(최저)	0.4	0.2	0.6	0.5	0.5
PCR	4.7	5.5	4.0	3.9	3.7
EV/EBITDA(최고)	10.8	10.2	7.5	6.9	6.2
EV/EBITDA(최저)	9.7	7.7	6.8	6.2	5.6