

# SK COMPANY Analysis



**Analyst**  
**권순우**

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

### Company Data

자본금	21,393 억원
발행주식수	40,536 만주
자사주	443 만주
액면가	5,000 원
시가총액	355,504 억원
주요주주	
현대자동차(외5)	35.62%
국민연금공단	8.46%
외국인지분률	33.50%
배당수익률	1.10%

### Stock Data

주가(21/07/12)	87,700 원
KOSPI	3246.47 pt
52주 Beta	1.39
52주 최고가	101,500 원
52주 최저가	33,800 원
60일 평균 거래대금	2,260 억원

### 주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-2.3%	-2.3%
6개월	24.9%	20.3%
12개월	173.6%	81.2%

기아 (000270/KS | 매수(유지) | T.P 110,000 원(유지))

## 판매호조가 이끄는 호실적

2021년 2분기 실적은 매출액 17.8 조원(YoY +56.6%), 영업이익 1.3 조원(YoY +819.5%, OPM 7.5%), 당기순이익 1.1 조원(YoY +784.1%, NIM 6.3%)으로 전망. 신차확대와 믹스개선 및 인센티브 감소, 판매호조에 힘입은 분기 최대 영업이익 예상. 하반기부터 볼륨모델인 스포티지가 신규 투입됨에 따라 호실적은 이어질 전망. EV6 판매 확대, PBV 구체화에 따른 멀티플 상승도 기대. 투자의견 매수, 목표주가 110,000 원 유지

## 판매호조가 이끄는 호실적

2021년 2분기 실적은 매출액 17.8 조원(YoY +56.6%), 영업이익 1.3 조원(YoY +819.5%, OPM 7.5%), 당기순이익 1.1 조원(YoY +784.1%, NIM 6.3%)으로 전망한다. 낮은 기저효과로 전년 동기 대비 생산량은 +41.3% 증가하였으나, 전분기와 비교하면 +0.9%로 제한적으로 증가하며 차량용 반도체 수급부족의 영향을 받았다.

하지만 경쟁력있는 신차라인업과 견조한 수요를 바탕으로 도매판매는 YoY +46.0%, QoQ +9.2%를 기록하며 호조를 보였다. 높은 기저효과로 내수는 다소 부진하였으나, 1)K8, 카니발, 텔루라이드, 쏘렌토 등의 경쟁력있는 신차 확대와 2)이예 기반한 믹스개선과 인센티브 감소, 3)재고소진으로 고정비 부담도 일부 완화되며 4Q20 실적을 넘어선 분기 최대 영업이익을 예상한다.

단기적으로 생산차질 우려가 있지만, 호실적에 집중할 필요가 있다는 판단이다. 기존 라인업의 판매호조가 지속되고 있고, 하반기부터 주요 볼륨모델인 스포티지가 신규로 투입되며 믹스개선과 인센티브 하락에 기여할 전망이다. 실제로 신형 스포티지는 내수 사전예약에서 첫날 16,078 대를 기록하며 높은 관심을 받고 있다. 또한 하반기부터 전동화 모델인 EV6의 본격 판매, 신규 비즈니스인 PBV의 구체화가 예상됨에 따라 valuation 상향도 기대할 수 있다는 판단이다. 투자의견 매수, 목표주가 110,000 원을 유지한다.

### 영업실적 및 투자지표

구분	단위	2018	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	억원	541,698	581,460	591,681	682,390	742,422	819,493
yoy	%	1.2	7.3	1.8	15.3	8.8	10.4
영업이익	억원	11,575	20,097	20,665	47,146	52,831	59,954
yoy	%	74.8	73.6	2.8	128.2	12.1	13.5
EBITDA	억원	30,924	41,391	42,860	74,809	93,349	100,366
세전이익	억원	14,686	25,311	18,414	53,566	59,160	65,307
순이익(지배주주)	억원	11,559	18,267	14,876	41,033	44,961	50,287
영업이익률%	%	2.1	3.5	3.5	6.9	7.1	7.3
EBITDA%	%	5.7	7.1	7.2	11.0	12.6	12.3
순이익률	%	2.1	3.1	2.5	6.0	6.1	6.1
EPS(계속사업)	원	2,852	4,506	3,670	10,123	11,092	12,405
PER	배	11.8	9.8	17.0	8.7	7.9	7.1
PBR	배	0.5	0.6	0.9	1.1	0.9	0.8
EV/EBITDA	배	3.9	3.9	5.0	4.0	2.8	2.2
ROE	%	4.3	6.5	5.1	12.9	12.5	12.3
순차입금	억원	-17,715	-22,977	-42,306	-57,299	-96,364	-142,795
부채비율	%	90.1	91.0	102.4	93.1	83.5	73.1

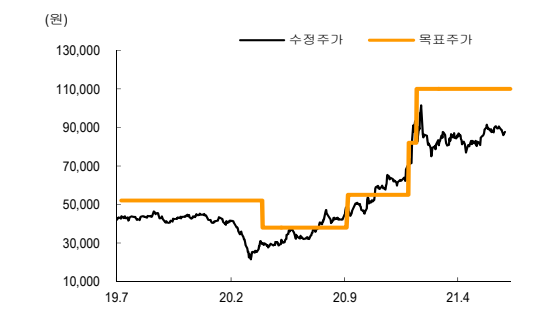
&lt;표 1&gt; 기아 실적추이 및 전망

(단위: 대, 억원)

	20.1Q	20.2Q	20.3Q	20.4Q	21.1Q	21.2Q(F)	21.3Q(F)	21.4Q(F)	2020	2021(F)	YoY
기아차출하	553,651	468,655	591,952	626,492	609,925	627,980	621,720	670,375	2,418,732	2,770,000	14.5%
국내공장	301,039	301,248	343,224	355,389	361,475	385,009	356,620	356,896	1,300,900	1,460,000	12.2%
내수	116,739	161,548	136,724	137,389	130,075	148,309	131,220	130,396	552,400	540,000	-2.2%
수출	184,300	139,700	206,500	218,000	231,400	236,700	225,400	226,500	748,500	920,000	22.9%
해외공장	252,612	167,407	248,728	271,103	248,450	242,971	265,100	313,479	1,117,832	1,310,000	17.2%
미국	63,250	23,024	68,200	67,800	69,745	67,500	72,500	80,255	222,274	290,000	30.5%
슬로박	80,900	50,400	63,800	73,100	84,400	79,600	77,500	68,500	268,200	310,000	15.6%
중국	40,952	68,946	65,781	66,897	34,825	37,991	57,600	109,584	242,576	240,000	-1.1%
멕시코	67,510	25,037	50,947	63,306	59,480	57,880	57,500	55,140	206,800	230,000	11.2%
인도	48,642	14,331	49,234	65,775	66,778	54,604	60,000	58,618	177,982	240,000	34.8%
매출액	145,669	113,688	163,218	169,106	165,817	178,020	168,382	170,171	591,681	682,390	15.3%
매출원가	123,112	96,412	133,796	138,906	136,877	145,087	139,420	139,610	492,226	560,994	14.0%
%	84.5	84.8	82.0	82.1	82.5	81.5	82.8	82.0	83.2	82.2	-1.0%p
판매비	18,112	15,824	27,470	17,384	18,176	19,582	18,354	18,138	78,790	74,250	-5.8%
%	12.4	13.9	16.8	10.3	11.0	11.0	10.9	10.7	13.3	10.9	-2.4%p
영업이익	4,445	1,452	1,952	12,816	10,764	13,352	10,608	12,422	20,665	47,146	128.1%
%	3.1	1.3	1.2	7.6	6.5	7.5	6.3	7.3	3.5	6.9	3.4%p
영업외손익	-1,624	661	367	-1,654	2,429	1,342	1,671	978	-2,250	6,419	흑전
%	-1.1	0.6	0.2	-1.0	1.5	0.8	1.0	0.6	-0.4	0.9	1.3%p
세전이익	2,821	2,113	2,319	11,162	13,193	14,693	12,279	13,400	18,415	53,565	190.9%
%	1.9	1.9	1.4	6.6	8.0	8.3	7.3	7.9	3.1	7.8	4.7%p
법인세	161	850	982	1,546	2,843	3,526	2,947	3,216	3,539	12,532	254.1%
%	5.7	40.2	42.3	13.9	21.5	24.0	24.0	24.0	19.2	23.4	4.2%p
당기순이익	2,660	1,263	1,337	9,616	10,350	11,167	9,332	10,184	14,876	41,033	175.8%
%	1.8	1.1	0.8	5.7	6.2	6.3	5.5	6.0	2.5	6.0	3.5%p

자료: 기아, SK 증권 추정

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2021.07.13	매수	110,000원	6개월		
2021.04.23	매수	110,000원	6개월	-22.70%	-7.73%
2021.01.28	매수	110,000원	6개월	-23.17%	-7.73%
2021.01.13	매수	82,000원	6개월	1.05%	13.78%
2020.10.27	매수	55,000원	6개월	2.30%	27.64%
2020.09.21	매수	55,000원	6개월	-13.42%	-7.45%
2020.04.27	매수	38,000원	6개월	-4.96%	27.63%
2020.04.14	매수	38,000원	6개월	-23.73%	-21.32%
2020.01.28	매수	52,000원	6개월	-22.69%	-10.77%
2020.01.13	매수	52,000원	6개월	-17.06%	-10.77%
2019.10.25	매수	52,000원	6개월	-16.84%	-10.77%
2019.10.14	매수	52,000원	6개월	-17.03%	-10.77%
2019.07.24	매수	52,000원	6개월	-16.25%	-10.77%



### Compliance Notice

- 작성자(권순우)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 (2021년 7월 13일 기준)

매수	90.98%	중립	9.02%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
<b>유동자산</b>	215,554	260,934	291,848	329,961	366,812
현금및현금성자산	42,687	101,607	108,761	134,326	163,757
매출채권및기타채권	36,559	37,440	44,720	49,397	49,989
재고자산	81,087	70,940	83,252	90,575	96,700
<b>비유동자산</b>	337,894	343,971	362,736	372,519	381,371
장기금융자산	6,471	5,976	7,823	7,823	7,823
유형자산	157,467	155,797	160,374	156,655	153,594
무형자산	25,528	26,656	30,362	33,133	35,353
<b>자산총계</b>	553,448	604,904	654,584	702,480	748,183
<b>유동부채</b>	172,766	210,976	218,917	223,172	221,928
단기금융부채	25,436	53,184	51,362	42,362	31,362
매입채무 및 기타채무	100,004	96,847	107,818	117,303	122,924
단기충당부채	20,167	32,816	27,296	28,212	28,682
<b>비유동부채</b>	90,900	95,012	96,734	96,429	94,107
장기금융부채	41,815	51,667	48,991	44,491	38,491
장기매입채무 및 기타채무	3,168	2,853	2,853	2,853	2,853
장기충당부채	21,552	17,437	20,420	23,164	25,568
<b>부채총계</b>	263,667	305,988	315,650	319,602	316,035
<b>지배주주지분</b>	289,781	298,917	338,933	382,878	432,148
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	260,562	271,734	309,688	350,641	396,918
비지배주주지분	0	0	0	0	0
<b>자본총계</b>	289,781	298,917	338,933	382,878	432,148
<b>부채외자본총계</b>	553,448	604,904	654,584	702,480	748,183

현금흐름표

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
<b>영업활동현금흐름</b>	34,069	53,687	51,519	83,140	90,558
당기순이익(손실)	18,267	14,876	41,033	44,961	50,287
비현금성항목등	41,082	59,615	39,489	48,388	50,080
유형자산감가상각비	15,321	16,757	21,739	33,719	33,060
무형자산감가상각비	5,973	5,439	5,924	6,799	7,351
기타	17,455	33,142	4,126	-1,485	-1,639
운전자본감소(증가)	-23,507	-17,977	-18,665	3,989	5,212
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-383	-1,183	-5,196	-4,677	-592
재고자산감소(증가)	-10,417	8,418	-12,609	-7,324	-6,125
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	12,887	-2,627	11,622	9,485	5,621
기타	-25,593	-22,585	-12,481	6,504	6,308
법인세납부	-1,773	-2,826	-10,338	-14,198	-15,021
<b>투자활동현금흐름</b>	-7,466	-25,855	-35,869	-37,096	-36,839
금융자산감소(증가)	12,539	1,742	-3,223	0	0
유형자산감소(증가)	-16,591	-16,033	-25,000	-30,000	-30,000
무형자산감소(증가)	-6,725	-6,570	-9,570	-9,570	-9,570
기타	3,311	-4,993	1,924	2,475	2,732
<b>재무활동현금흐름</b>	-8,801	32,931	-9,032	-20,479	-24,287
단기금융부채증가(감소)	0	0	-6,000	-9,000	-11,000
장기금융부채증가(감소)	-3,123	40,410	-395	-4,500	-6,000
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	-3,608	-4,611	0	-4,009	-4,009
기타	-2,069	-2,869	-2,637	-2,970	-3,278
<b>현금의 증가(감소)</b>	19,761	58,920	7,154	25,565	29,432
기초현금	22,927	42,687	101,607	108,761	134,326
기말현금	42,687	101,607	108,761	134,326	163,757
FCF	11,930	34,982	19,946	45,088	52,218

자료 : 기아, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
<b>매출액</b>	581,460	591,681	682,390	742,422	819,493
<b>매출원가</b>	487,666	492,226	560,992	608,835	671,620
<b>매출총이익</b>	93,794	99,455	121,398	133,587	147,873
매출총이익률 (%)	16.1	16.8	17.8	18.0	18.0
<b>판매비외관리비</b>	73,697	78,791	74,252	80,756	87,918
<b>영업이익</b>	20,097	20,665	47,146	52,831	59,954
영업이익률 (%)	3.5	3.5	6.9	7.1	7.3
<b>비영업손익</b>	5,214	-2,251	6,420	6,329	5,353
순금융비용	-14	644	444	495	546
외환관련손익	1,092	-1,692	239	-247	-273
관계기업투자등 관련손익	5,071	614	5,412	5,586	4,533
<b>세전계속사업이익</b>	25,311	18,414	53,566	59,160	65,307
세전계속사업이익률 (%)	4.4	3.1	7.9	8.0	8.0
<b>계속사업법인세</b>	7,044	3,538	12,532	14,198	15,021
<b>계속사업이익</b>	18,267	14,876	41,033	44,961	50,287
<b>중단사업이익</b>	0	0	0	0	0
<b>*법인세회과</b>	0	0	0	0	0
<b>당기순이익</b>	18,267	14,876	41,033	44,961	50,287
순이익률 (%)	3.1	2.5	6.0	6.1	6.1
<b>지배주주</b>	18,267	14,876	41,033	44,961	50,287
지배주주귀속 순이익률(%)	3.14	2.51	6.01	6.06	6.14
<b>비지배주주</b>	0	0	0	0	0
<b>총포괄이익</b>	20,955	13,746	44,026	47,954	53,279
<b>지배주주</b>	20,955	13,746	44,026	47,954	53,279
<b>비지배주주</b>	0	0	0	0	0
<b>EBITDA</b>	41,391	42,860	74,809	93,349	100,366

주요투자지표

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
<b>성장성 (%)</b>					
매출액	7.3	1.8	15.3	8.8	10.4
영업이익	73.6	2.8	128.2	12.1	13.5
세전계속사업이익	72.3	-27.3	190.9	10.4	10.4
EBITDA	33.9	3.6	74.5	24.8	7.5
EPS(계속사업)	58.0	-18.6	175.8	9.6	11.8
<b>수익성 (%)</b>					
ROE	6.5	5.1	12.9	12.5	12.3
ROA	3.4	2.6	6.5	6.6	6.9
EBITDA마진	7.1	7.2	11.0	12.6	12.3
<b>안정성 (%)</b>					
유동비율	124.8	123.7	133.3	147.9	165.3
부채비율	91.0	102.4	93.1	83.5	73.1
순차입금/자기자본	-7.9	-14.2	-16.9	-25.2	-33.0
EBITDA/이자비용(배)	21.9	18.3	29.5	31.4	30.6
<b>주당지표 (원)</b>					
EPS(계속사업)	4,506	3,670	10,123	11,092	12,405
BPS	71,487	73,740	83,612	94,453	106,608
CFPS	9,759	9,145	16,947	21,087	22,375
주당 현금배당금	1,150	1,000	1,000	1,000	1,000
<b>Valuation지표 (배)</b>					
PER(최고)	10.3	17.8	10.0	9.2	8.2
PER(최저)	7.3	5.9	6.1	5.6	5.0
PBR(최고)	0.7	0.9	1.2	1.1	1.0
PBR(최저)	0.5	0.3	0.7	0.7	0.6
PCR	4.5	6.8	5.2	4.2	3.9
EV/EBITDA(최고)	4.1	5.3	4.8	3.4	2.7
EV/EBITDA(최저)	2.8	1.1	2.6	1.7	1.1