

# SK COMPANY Analysis



**Analyst**  
**권순우**

soonwoo@sk.com  
02-3773-8882

### Company Data

자본금	551 억원
발행주식수	1,047 만주
자사주	0 만주
액면가	5,000 원
시가총액	4,932 억원
주요주주	
정몽원(외7)	28.48%
국민연금공단	7.50%
외국인지분률	14.20%
배당수익률	4.20%

### Stock Data

주가(21/07/12)	47,100 원
KOSPI	3246.47 pt
52주 Beta	1.07
52주 최고가	49,100 원
52주 최저가	26,300 원
60일 평균 거래대금	40 억원

### 주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	6.6%	6.7%
6개월	7.4%	3.4%
12개월	79.1%	18.6%

한라홀딩스 (060980/KS | 매수(유지) | T.P 57,000 원(유지))

## 증가하는 현금여력, 향후 배당과 신사업 투자 확대 기대

2021 년 2 분기 실적은 매출액 2,370 억원(YoY +109.7%), 영업이익 368 억원(YoY 흑자전환, OPM 15.5%)으로 예상. 하반기도 자회사 성장, 자체사업의 해외확장에 힘입어 실적개선. 주주환원 정책과 배당정책도 유지 또는 확대 기대. 만도헬라 매각 이후 기타 사업부문 관련 사업이 진행된다면 연말까지 추가현금 확보 가능. 향후 배당과 신사업 투자 확대에 이어질 전망. 투자의견 매수, 목표주가 57,000 원 유지

## 증가하는 현금여력, 향후 배당과 신사업 투자 확대 기대

2021 년 2 분기 실적은 매출액 2,370 억원(YoY +109.7%), 영업이익 368 억원(YoY 흑자전환, OPM 15.5%), 당기순이익 248 억원(YoY 흑자전환, NIM 10.5%)으로 예상된다. 지주부문은 주요 자회사의 안정적인 실적이 이어지고 있고, 자체사업은 유럽 등 주요 지역에서의 고객다변화와 애프터마켓 확대에 전분기 대비 수익성 개선이 기대된다. 기타사업도 양호한 흐름을 이어갈 것으로 전망한다.

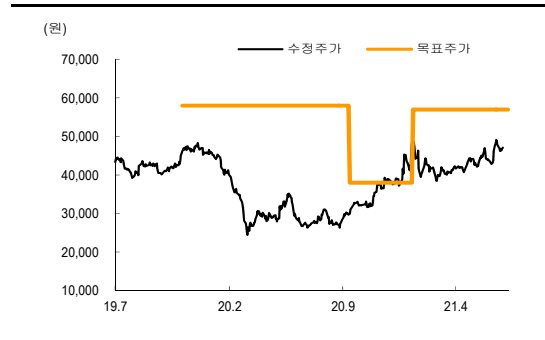
하반기에도 우호적인 환경이 이어지고 기존 자체사업에서 해외확장이 본격화됨에 따라 연간 실적은 매출액 9,508 억원(YoY +29.2%), 영업이익 1,468 억원(YoY +61.7%, OPM 15.45%), 당기순이익 1,030 억원(YoY +133.6%, NIM 10.8%)을 기록할 전망이다. 안정적인 수익성을 바탕으로 주주환원 정책과 기존 배당정책은 유지될 가능성이 높다는 점까지 감안하면 주가의 하방경직성은 확보되었다는 판단이다.

연초 만도헬라(MHE) 매각으로 매각대금이 확보되었고, 연말까지 기타사업부문과 관련한 사업이 진행된다면 추가적인 현금유입이 기대된다. 증가하는 현금여력은 향후 배당확대와 지주회사 요건을 강화하기 위한 신사업 투자확대로 이어질 전망이다. 기존 전략적 투자에서도 가시적인 성과가 발생하고 있는 점을 고려하면, 신규 투자에 대해서도 기대감을 가져도 좋다는 판단이다. 투자의견 매수, 목표주가 기존 57,000 원을 유지한다.

### 영업실적 및 투자지표

구분	단위	2018	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	억원	7,002	7,984	7,358	9,508	10,337	10,675
yoy	%	-21.4	14.0	-7.8	29.2	8.7	3.3
영업이익	억원	-1,284	754	907	1,468	1,619	1,709
yoy	%	적전	흑전	20.3	61.8	10.3	5.5
EBITDA	억원	-1,188	988	1,181	1,857	2,237	2,270
세전이익	억원	-1,511	521	560	1,267	1,402	1,484
순이익(지배주주)	억원	-1,732	411	441	1,030	1,122	1,187
영업이익률%	%	-18.3	9.5	12.3	15.4	15.7	16.0
EBITDA%	%	-17.0	12.4	16.1	19.5	21.6	21.3
순이익률	%	-24.7	5.1	6.0	10.8	10.9	11.1
EPS(계속사업)	원	-14,812	4,052	4,206	9,837	10,710	11,338
PER	배	N/A	11.3	8.9	4.8	4.4	4.2
PBR	배	0.6	0.5	0.4	0.5	0.5	0.4
EV/EBITDA	배	-8.3	10.5	9.2	6.1	4.7	4.1
ROE	%	-19.3	4.7	5.0	11.0	10.9	10.4
순차입금	억원	5,012	5,401	6,894	6,200	5,405	4,169
부채비율	%	99.3	98.7	121.2	119.0	105.2	95.7

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2021.07.13	매수	57,000원	6개월		
2021.01.25	매수	57,000원	6개월	-24.48%	-13.86%
2020.09.28	매수	38,000원	6개월	-3.41%	26.58%
2020.02.27	매수	58,000원	6개월	-41.32%	-16.64%
2019.11.18	매수	58,000원	6개월	-23.78%	-16.64%



**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 (6개월 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>	3,223	3,721	5,325	5,969	7,307
현금및현금성자산	1,132	1,418	2,269	2,664	3,901
매출채권및기타채권	1,191	1,253	1,619	1,760	1,817
재고자산	812	884	1,143	1,242	1,283
<b>비유동자산</b>	14,381	15,894	16,166	16,288	16,066
장기금융자산	298	276	351	351	351
유형자산	2,667	2,679	2,730	2,536	2,123
무형자산	243	463	644	788	908
<b>자산총계</b>	17,604	19,615	21,491	22,256	23,372
<b>유동부채</b>	4,945	4,721	4,762	4,722	4,788
단기금융부채	3,320	3,295	2,919	2,719	2,719
매입채무 및 기타채무	1,293	1,341	1,732	1,883	1,945
단기충당부채	6	6	8	9	9
<b>비유동부채</b>	3,798	6,025	6,914	6,688	6,641
장기금융부채	3,238	5,113	5,755	5,555	5,555
장기매입채무 및 기타채무	7	8	8	8	8
장기충당부채	20	25	35	38	39
<b>부채총계</b>	8,743	10,746	11,676	11,410	11,429
<b>지배주주지분</b>	8,861	8,868	9,808	10,839	11,936
자본금	551	551	551	551	551
자본잉여금	2,647	2,647	2,647	2,647	2,647
기타자본구성요소	-241	-340	-340	-340	-340
자기주식	0	-99	-99	-99	-99
이익잉여금	6,430	6,649	7,485	8,404	9,389
비지배주주지분	0	1	8	8	8
<b>자본총계</b>	8,861	8,869	9,815	10,847	11,943
<b>부채외자본총계</b>	17,604	19,615	21,491	22,256	23,372

현금흐름표

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
<b>영업활동현금흐름</b>	483	299	450	1,735	1,882
당기순이익(손실)	521	560	1,088	1,122	1,187
비현금성항목등	55	28	482	1,116	1,083
유형자산감가상각비	210	254	300	493	413
무형자산감가상각비	24	19	89	124	148
기타	-9	77	-1	-37	-38
운전자본감소(증가)	13	-261	-1,034	-222	-91
매출채권및기타채권의 감소(증가)	418	-70	-195	-141	-57
재고자산감소(증가)	-27	-96	-248	-100	-41
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-379	70	-111	151	62
기타	0	-164	-480	-132	-54
법인세납부	-105	-28	-85	-280	-297
<b>투자활동현금흐름</b>	196	-375	385	-545	-244
금융자산감소(증가)	93	-123	11	0	0
유형자산감소(증가)	-228	-65	-300	-300	0
무형자산감소(증가)	29	-269	-269	-269	-269
기타	302	82	943	24	25
<b>재무활동현금흐름</b>	-414	361	34	-795	-402
단기금융부채증가(감소)	-132	-198	-442	-200	0
장기금융부채증가(감소)	149	1,091	658	-200	0
자본의증가(감소)	-19	-99	0	0	0
배당금의 지급	-210	-209	0	-202	-202
기타	-202	-225	-183	-193	-199
<b>현금의 증가(감소)</b>	276	285	851	395	1,237
기초현금	856	1,132	1,418	2,269	2,664
기말현금	1,132	1,418	2,269	2,664	3,901
FCF	196	-279	342	1,123	1,569

자료 : 한라홀딩스, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
<b>매출액</b>	7,984	7,358	9,508	10,337	10,675
<b>매출원가</b>	6,395	5,685	7,209	7,805	8,049
<b>매출총이익</b>	1,589	1,673	2,299	2,533	2,626
매출총이익률 (%)	19.9	22.7	24.2	24.5	24.6
<b>판매비와관리비</b>	835	766	831	913	917
<b>영업이익</b>	754	907	1,468	1,619	1,709
영업이익률 (%)	9.5	12.3	15.4	15.7	16.0
<b>비영업손익</b>	-233	-348	-201	-217	-225
순금융비용	246	271	100	169	175
외환관련손익	3	-11	-35	-85	-87
관계기업투자등 관련손익	0	0	24	0	0
<b>세전계속사업이익</b>	521	560	1,267	1,402	1,484
세전계속사업이익률 (%)	6.5	7.6	13.3	13.6	13.9
<b>계속사업법인세</b>	96	119	237	280	297
<b>계속사업이익</b>	425	441	1,030	1,122	1,187
<b>중단사업이익</b>	-14	0	0	0	0
<b>*법인세효과</b>	0	0	0	0	0
<b>당기순이익</b>	411	441	1,030	1,122	1,187
순이익률 (%)	5.1	6.0	10.8	10.9	11.1
<b>지배주주</b>	411	441	1,030	1,122	1,187
지배주주귀속 순이익률(%)	5.14	5.99	10.83	10.85	11.12
<b>비지배주주</b>	0	0	0	0	0
<b>총포괄이익</b>	431	316	1,142	1,233	1,299
<b>지배주주</b>	431	316	1,142	1,233	1,299
<b>비지배주주</b>	0	0	0	0	0
<b>EBITDA</b>	988	1,181	1,857	2,237	2,270

주요투자지표

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
<b>성장성 (%)</b>					
매출액	14.0	-7.8	29.2	8.7	3.3
영업이익	흑전	20.3	61.8	10.3	5.5
세전계속사업이익	흑전	7.4	126.5	10.6	5.9
EBITDA	흑전	19.6	57.3	20.5	1.5
EPS(계속사업)	흑전	3.8	133.9	8.9	5.9
<b>수익성 (%)</b>					
ROE	4.7	5.0	11.0	10.9	10.4
ROA	2.4	2.4	5.0	5.1	5.2
EBITDA마진	12.4	16.1	19.5	21.6	21.3
<b>안정성 (%)</b>					
유동비율	65.2	78.8	111.8	126.4	152.6
부채비율	98.7	121.2	119.0	105.2	95.7
순차입금/자기자본	61.0	77.7	63.2	49.8	34.9
EBITDA/이자비용(배)	3.8	4.1	15.4	11.6	11.4
<b>주당지표 (원)</b>					
EPS(계속사업)	4,052	4,206	9,837	10,710	11,338
BPS	84,613	84,687	93,657	103,503	113,977
CFPS	6,149	6,819	13,552	16,609	16,699
주당 현금배당금	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000
<b>Valuation지표 (배)</b>					
PER(최고)	11.9	11.1	5.0	4.6	4.3
PER(최저)	9.7	5.8	3.9	3.6	3.4
PBR(최고)	0.6	0.6	0.5	0.5	0.4
PBR(최저)	0.5	0.3	0.4	0.4	0.3
PCR	7.5	5.5	3.5	2.8	2.8
EV/EBITDA(최고)	10.7	10.0	6.2	4.8	4.1
EV/EBITDA(최저)	9.8	8.1	5.6	4.3	3.7