

SK COMPANY Analysis



Analyst
권순우

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

Company Data

자본금	4911 억원
발행주식수	9,480 만주
자사주	302 만주
액면가	5,000 원
시가총액	266,369 억원
주요주주	
기아(외)	31.30%
국민연금공단	10.05%
외국인지분률	36.40%
배당수익률	1.40%

Stock Data

주가(21/07/12)	281,000 원
KOSPI	3246.47 pt
52주 Beta	1.40
52주 최고가	361,000 원
52주 최저가	203,500 원
60일 평균 거래대금	1,156 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-2.1%	-2.0%
6개월	-15.4%	-18.5%
12개월	46.0%	-3.3%

현대모비스 (012330/KS | 매수(유지) | T.P 390,000 원(유지))

하반기부터 진행될 긍정적 변화

2021년 2분기 실적 매출액 10 조원(YoY +33.2%), 영업이익 5,460 억원(YoY +223.7%, OPM 5.4%), 당기순이익 6,902 억원(YoY +194.1%, NIM 6.9%) 전망. 상반기 실적과 주가에 부담으로 작용하던 생산량 감소와 물류비 감소 등은 하반기부터 개선 예상. 전동화부문 성장과 A/S 부문의 외형 증가도 기대. 하반기부터 시작될 긍정적 변화에 주목할 필요. 투자이견 매수, 목표주가 390,000 원 유지

하반기부터 진행될 긍정적 변화

2021년 2분기 실적은 매출액 10 조원(YoY +33.2%), 영업이익 5,460 억원(YoY +223.7%, OPM 5.4%), 당기순이익 6,902 억원(YoY +194.1%, NIM 6.9%)으로 전망한다. 사업부별로 보면 모듈부문의 매출액은 완성차그룹과 주요 고객사의 생산차질 영향, 지속되는 중국의 부진으로 전분기 대비 +2.0% 증가한 8.1 조원, 영업이익은 고정비 부담과 2분기까지 이어진 물류비 상승의 영향으로 893 억원(OPM 1.1%)을 예상한다. 반면 A/S 부문은 환율 영향보다는 주행거리 회복과 판매증가에 기반한 높은 수익성(OPM 23.8%)이 지속될 것으로 기대한다.

상반기에는 차량용 반도체 수급이슈로 납품물량이 감소한 상황에서 중국 부진, 물류비 상승, 구동모터 생산차질 등의 이슈까지 맞물리며 실적과 주가 모두 섹터 대비 언더퍼폼 하였다. 2분기 실적 발표 이전까지 불확실성은 남아있겠지만, 지금부터는 관점을 전환할 필요가 있다. 2분기를 저점으로 차량용 반도체 수급 이슈가 완화됨에 따라 생산량은 증가하고 물류비는 컨테이너 부족이 해소되며 하락할 것으로 기대됨에 따라 전반적인 수익성 개선이 예상된다.

또한 신형 전동화모델의 출시와 기존 출시모델 판매 정상화에 따른 전동화부문의 매출과 수익성 개선, 자동차 주행거리 증가에 따른 A/S 부문의 외형 성장도 긍정적인 포인트다. 연말 예정된 현대엔지니어링 상장도 동사 주가의 업사이드 요인으로 작용할 수 있다. 하반기 주요 변화를 감안하면 매수 관점으로 접근하는 것이 바람직하다. 투자이견 매수, 목표주가 390,000 원을 유지한다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2018	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	억원	351,492	380,488	366,265	410,701	438,235	502,842
yoy	%	0.0	8.3	-3.7	12.1	6.7	14.7
영업이익	억원	20,250	23,593	18,303	24,419	29,508	33,094
yoy	%	0.0	16.5	-22.4	33.4	20.8	12.2
EBITDA	억원	27,392	31,803	26,859	35,710	41,730	46,072
세전이익	억원	24,749	32,143	21,180	38,493	41,211	45,892
순이익(지배주주)	억원	18,888	22,907	15,291	28,447	30,494	33,958
영업이익률%	%	5.8	6.2	5.0	6.0	6.7	6.6
EBITDA%	%	7.8	8.4	7.3	8.7	9.5	9.2
순이익률	%	5.4	6.0	4.2	7.0	7.0	6.8
EPS(계속사업)	원	19,403	23,867	16,083	30,001	32,161	35,814
PER	배	9.8	10.7	15.9	9.4	8.7	7.9
PBR	배	0.6	0.8	0.7	0.8	0.7	0.7
EV/EBITDA	배	4.1	5.2	6.0	5.1	4.2	3.6
ROE	%	6.3	7.3	4.7	8.3	8.3	8.6
순차입금	억원	-74,958	-81,156	-82,122	-86,989	-94,684	-103,703
부채비율	%	40.3	43.8	45.5	41.6	38.3	39.4

<표 1> 현대모비스 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)

	20.1Q	20.2Q	20.3Q	20.4Q	21.1Q	21.2Q(F)	21.3Q(F)	21.4Q(F)	2020	2021(F)	YoY
매출액	84,230	75,355	99,916	106,764	98,158	100,354	102,000	110,189	366,265	410,701	12.1%
모듈부문	65,361	60,925	81,563	88,015	79,524	81,162	83,096	90,878	295,864	334,661	13.1%
A/S 부문	18,869	14,430	18,353	18,749	18,634	19,192	18,904	19,311	70,401	76,040	8.0%
영업이익	3,609	1,687	5,983	7,023	4,904	5,460	6,342	7,713	18,302	24,419	33.4%
%	4.3	2.2	6.0	6.6	5.0	5.4	6.2	7.0	5.0	5.9	0.9%p
모듈부문	-899	-1,145	1,614	3,045	556	893	1,994	3,272	2,615	6,715	156.8%
%	-1.4	-1.9	2.0	3.5	0.7	1.1	2.4	3.6	0.9	2.0	1.1%p
A/S 부문	4,508	2,832	4,369	3,978	4,348	4,568	4,348	4,442	15,687	17,705	12.9%
%	23.9	19.6	23.8	21.2	23.3	23.8	23.0	23.0	22.3	23.3	1.0%p
영업외손익	1,409	910	-501	1,057	3,343	3,743	3,437	3,551	2,875	14,074	389.5%
%	1.7	1.2	-0.5	1.0	3.4	3.7	3.4	3.2	0.8	3.4	2.6%p
세전이익	5,018	2,597	5,482	8,080	8,247	9,203	9,780	11,264	21,177	38,493	81.8%
%	6.0	3.4	5.5	7.6	8.4	9.2	9.6	10.2	5.8	9.4	3.6%p
당기순이익	3,488	2,347	3,913	5,520	6,033	6,902	7,335	8,448	15,268	28,718	88.1%
%	4.1	3.1	3.9	5.2	6.1	6.9	7.2	7.7	4.2	7.0	2.8%p
지배주주	3,484	2,342	3,897	5,568	5,998	6,831	7,258	8,360	15,291	28,447	86.0%
%	4.1	3.1	3.9	5.2	6.1	6.8	7.1	7.6	4.2	6.9	2.8%p

자료: 현대모비스, SK 증권 추정

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2021.07.13	매수	390,000원	6개월		
2021.04.26	매수	390,000원	6개월	-23.08%	-7.44%
2021.01.13	매수	390,000원	6개월	-19.55%	-7.44%
2020.10.30	매수	290,000원	6개월	-14.47%	23.97%
2020.09.28	매수	290,000원	6개월	-19.23%	-12.93%
2020.04.14	매수	240,000원	6개월	-14.73%	1.04%
2020.02.03	매수	280,000원	6개월	-17.15%	-4.64%
2019.10.25	매수	280,000원	6개월	-11.81%	-4.64%
2019.07.25	매수	280,000원	6개월	-12.63%	-7.32%



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
유동자산	215,046	229,029	232,518	240,088	267,168
현금및현금성자산	33,420	42,024	43,891	44,586	53,606
매출채권및기타채권	71,191	81,085	80,137	85,510	98,116
재고자산	30,342	30,572	32,856	34,182	39,222
비유동자산	251,014	255,947	273,377	290,113	308,560
장기금융자산	5,726	6,226	6,226	6,226	6,226
유형자산	86,054	87,211	91,479	95,742	99,193
무형자산	9,140	8,813	8,486	8,232	8,034
자산총계	466,061	484,977	505,895	530,201	575,728
유동부채	89,623	100,822	97,836	97,003	109,255
단기금융부채	15,925	19,401	17,901	13,901	13,901
매입채무 및 기타채무	56,851	61,412	57,498	59,162	67,884
단기충당부채	6,510	10,257	11,502	12,273	14,082
비유동부채	52,342	50,874	50,826	49,886	53,582
장기금융부채	14,100	13,496	11,996	8,996	8,996
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	7,621	6,918	8,314	8,526	9,798
부채총계	141,964	151,696	148,662	146,890	162,837
지배주주지분	323,300	332,527	356,208	381,967	411,189
자본금	4,911	4,911	4,911	4,911	4,911
자본잉여금	13,979	13,980	13,980	13,980	13,980
기타자본구성요소	-4,142	-5,811	-5,811	-5,811	-5,811
자기주식	-3,930	-5,599	-5,599	-5,599	-5,599
이익잉여금	316,568	328,513	353,258	380,082	410,369
비지배주주지분	796	755	1,025	1,345	1,702
자본총계	324,096	333,281	357,233	383,312	412,891
부채외자본총계	466,061	484,977	505,895	530,201	575,728

현금흐름표

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
영업활동현금흐름	23,086	20,212	23,193	27,682	29,019
당기순이익(손실)	22,943	15,269	28,718	30,816	34,316
비현금성항목등	12,244	13,288	6,992	10,914	11,756
유형자산감가상각비	7,515	7,888	10,733	11,737	12,549
무형자산감가상각비	696	668	558	485	428
기타	3,438	2,800	-1,126	1,096	1,257
운전자본감소(증가)	-3,978	-3,287	-2,742	-3,653	-5,476
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-4,447	-7,186	948	-5,372	-12,606
재고자산감소(증가)	-1,947	-930	-2,284	-1,326	-5,039
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	1,730	6,070	-3,914	1,664	8,722
기타	687	-1,241	2,508	1,383	3,448
법인세납부	-8,123	-5,057	-9,775	-10,395	-11,576
투자활동현금흐름	-3,218	-7,518	-13,336	-14,478	-14,220
금융자산감소(증가)	-312	4,500	0	0	0
유형자산감소(증가)	-7,514	-10,504	-15,000	-16,000	-16,000
무형자산감소(증가)	-369	-231	-231	-231	-231
기타	4,976	-1,283	1,895	1,753	2,011
재무활동현금흐름	-10,349	-2,813	-7,990	-12,508	-5,780
단기금융부채증가(감소)	-4,395	103	-3,985	-4,000	0
장기금융부채증가(감소)	2,603	2,747	-2,029	-3,000	0
자본의증가(감소)	-3,225	-2,349	0	0	0
배당금의 지급	-4,750	-2,821	-3,701	-3,671	-3,671
기타	-582	-494	-1,289	-1,837	-2,109
현금의 증가(감소)	10,069	8,605	1,867	695	9,019
기초현금	23,351	33,420	42,024	43,891	44,586
기말현금	33,420	42,024	43,891	44,586	53,606
FCF	17,303	8,336	11,542	14,403	16,017

자료 : 현대모비스, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	380,488	366,265	410,701	438,235	502,842
매출원가	328,196	319,223	355,425	378,954	434,309
매출총이익	52,292	47,042	55,276	59,281	68,532
매출총이익률 (%)	13.7	12.8	13.5	13.5	13.6
판매비와관리비	28,699	28,739	30,857	29,773	35,438
영업이익	23,593	18,303	24,419	29,508	33,094
영업이익률 (%)	6.2	5.0	6.0	6.7	6.6
비영업손익	8,550	2,877	14,074	11,703	12,798
순금융비용	-1,532	-1,147	-606	85	98
외환관련손익	-3	-1,138	303	-42	-49
관계기업투자등 관련손익	7,089	3,780	12,039	12,925	14,202
세전계속사업이익	32,143	21,180	38,493	41,211	45,892
세전계속사업이익률 (%)	8.5	5.8	9.4	9.4	9.1
계속사업법인세	9,200	5,911	9,775	10,395	11,576
계속사업이익	22,943	15,269	28,718	30,816	34,316
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	22,943	15,269	28,718	30,816	34,316
순이익률 (%)	6.0	4.2	7.0	7.0	6.8
지배주주	22,907	15,291	28,447	30,494	33,958
지배주주귀속 순이익률(%)	6.02	4.17	6.93	6.96	6.75
비지배주주	36	-23	272	321	358
총포괄이익	24,899	14,203	27,652	29,750	33,250
지배주주	24,865	14,227	27,382	29,430	32,894
비지배주주	34	-24	270	320	357
EBITDA	31,803	26,859	35,710	41,730	46,072

주요투자지표

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
성장성 (%)					
매출액	8.3	-3.7	12.1	6.7	14.7
영업이익	16.5	-22.4	33.4	20.8	12.2
세전계속사업이익	29.9	-34.1	81.8	7.1	11.4
EBITDA	16.1	-15.6	33.0	16.9	10.4
EPS(계속사업)	23.0	-32.6	86.5	7.2	11.4
수익성 (%)					
ROE	7.3	4.7	8.3	8.3	8.6
ROA	5.1	3.2	5.8	6.0	6.2
EBITDA마진	8.4	7.3	8.7	9.5	9.2
안정성 (%)					
유동비율	240.0	227.2	237.7	247.5	244.5
부채비율	43.8	45.5	41.6	38.3	39.4
순차입금/자기자본	-25.0	-24.6	-24.4	-24.7	-25.1
EBITDA/이자비용(배)	42.4	49.2	27.7	22.7	21.8
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	23,867	16,083	30,001	32,161	35,814
BPS	339,207	349,812	375,758	402,931	433,757
CFPS	32,423	25,081	41,909	45,050	49,500
주당 현금배당금	4,000	4,000	4,000	4,000	4,000
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	11.2	16.1	12.0	11.2	10.1
PER(최저)	7.8	8.0	9.0	8.4	7.5
PBR(최고)	0.8	0.7	1.0	0.9	0.8
PBR(최저)	0.6	0.4	0.7	0.7	0.6
PCR	7.9	10.2	6.7	6.2	5.7
EV/EBITDA(최고)	5.5	6.1	7.2	6.0	5.2
EV/EBITDA(최저)	3.2	1.5	4.8	3.9	3.4