

SK COMPANY Analysis



Analyst

권순우

soonwoo@sksec.co.kr

02-3773-8882

Company Data

자본금	1,360 억원
발행주식수	2,720 만주
자사주	63 만주
액면가	5,000 원
시가총액	24,829 억원
주요주주	
현대자동차(외3)	40.75%
국민연금공단	12.03%
외국인지분률	7.90%
배당수익률	0.80%

Stock Data

주가(21/07/12)	91,300 원
KOSPI	3,246.47 pt
52주 Beta	1.79
52주 최고가	108,500 원
52주 최저가	37,200 원
60일 평균 거래대금	518 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-1.6%	-1.5%
6개월	11.6%	7.5%
12개월	155.7%	69.4%

현대위아 (011210/KS | 중립(유지) | T.P 94,000 원(유지))

단기 실적우려와 중장기 기대감의 공존

2021년 2 분기 실적은 매출액 1.9 조원(YoY +58.0%), 영업이익 422 억원(YoY 흑자전환, OPM 2.2%), 당기순이익 288 억원(YoY 흑자전환, NIM 1.5%)으로 전망. 본업의 믹스가선과 전동화 수주 확대, 계열사향 기계매출 증가는 중장기 기대요인. 다만 단기적으로 투자비 부담과 생산차질 우려가 있고, 변화가 매출과 수익성에 반영되기까지 시간이 소요된다는 점이 부담. 투자의견 중립, 투자의견 94,000 원 유지

단기 실적우려와 중장기 기대감의 공존

2021년 2 분기 실적은 매출액 1.9 조원(YoY +58.0%), 영업이익 422 억원(YoY 흑자전환, OPM 2.2%), 당기순이익 288 억원(YoY 흑자전환, NIM 1.5%)으로 전망한다. 사업부별로 차량부품 영업이익은 고객사의 제한적인 물량 증가는 다소 부담이나, 옵션채택 확대에 따른 믹스가선, 중국 엔진법인의 구조조정 효과로 전분기 대비 개선된 524 억원 (OPM 3.0%), 기계부문은 -102 억원(OPM -6.0%)으로 점진적인 수주잔고 증가와 일회성 비용의 미반영으로 적자폭은 축소될 것으로 예상한다.

주가상승여력과 valuation 부담을 감안하여 투자의견 중립, 목표주가 94,000 원을 유지한다. 지금은 단기 실적우려와 중장기 긍정적인 변화에 대한 기대감이 공존하는 시기라는 판단이다. 기존산업에서는 4륜 구동시스템과 등속조인트의 매출 확대가 이어지고 있고, 중국 엔진법인의 정상화가 진행 중에 있다. 또한 내연기관 중심의 제품 포트폴리오에서 열관리 시스템을 필두로 E-GMP 차종 대상으로의 수주를 확대하고 있다는 점은 긍정적인 변화이다. 또한 전동화로의 변화가 확대됨에 따라 주요 계열사향 기계매출 증가로 적자상태인 기계사업부의 중장기 흑자전환이 기대된다는 점도 중요한 포인트이다.

하지만 단기적으로 투자비 부담과 생산차질 우려가 지속되고 있고, 긍정적인 변화가 매출과 수익성에 반영되기까지는 상당기간이 소요된다는 점은 분명 부담요인이다. 시간이 지나며 기대요인들이 실적에 반영되기 시작하면, 주가는 변동성을 낮추며 우상향할 것으로 전망한다.

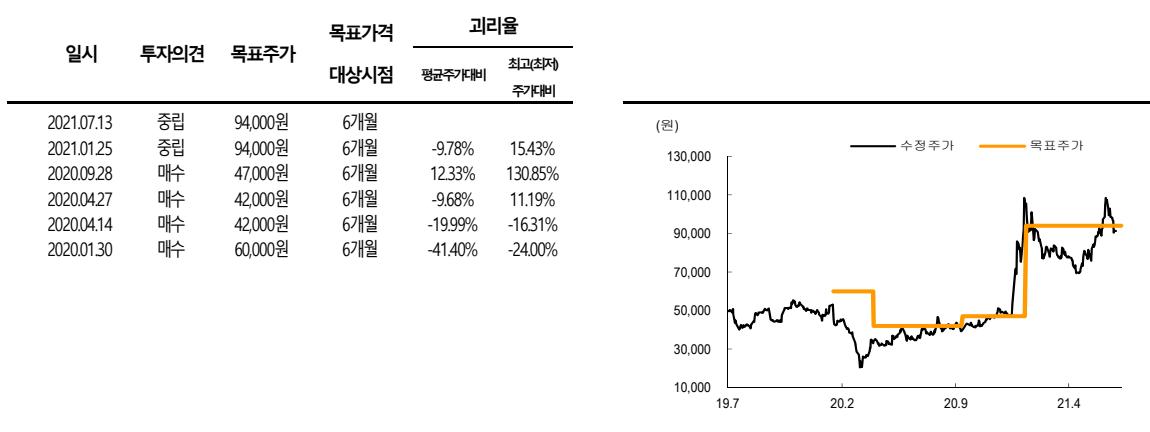
영업실적 및 투자지표

구분	단위	2018	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	억원	78,805	73,146	65,922	76,289	80,094	83,427
yoY	%	5.3	-7.2	-9.9	15.7	5.0	4.2
영업이익	억원	50	1,019	720	1,767	2,295	2,630
yoY	%	-69.9	1,926.1	-29.4	145.6	29.8	14.6
EBITDA	억원	2,661	3,632	3,614	5,548	6,957	7,036
세전이익	억원	-706	495	845	1,670	2,358	2,864
순이익(자배주주)	억원	-556	552	610	1,346	1,877	2,261
영업이익률%	%	0.1	1.4	1.1	2.3	2.9	3.2
EBITDA%	%	3.4	5.0	5.5	7.3	8.7	8.4
순이익률	%	-0.7	0.8	0.8	1.7	2.2	2.6
EPS(계속사업)	원	-2,043	2,030	2,242	4,948	6,901	8,313
PER	배	N/A	24.7	23.9	18.5	13.2	11.0
PBR	배	0.3	0.4	0.5	0.8	0.7	0.7
EV/EBITDA	배	7.8	6.1	8.5	6.4	4.7	4.3
ROE	%	-1.8	1.8	2.0	4.2	5.6	6.3
순차입금	억원	10,801	8,502	11,925	6,552	3,740	1,024
부채비율	%	134.0	119.1	119.0	117.1	110.4	103.3

<표 1> 현대위아 실적추이 및 전망

	20.1Q	20.2Q	20.3Q	20.4Q	21.1Q	21.2Q(F)	21.3Q(F)	21.4Q(F)	2020	2021(F)	(단위: 억원) YoY
매출액	16,478	12,137	18,394	18,914	18,548	19,172	18,437	20,133	65,923	76,289	15.7%
차량부품	14,708	10,511	16,683	17,320	16,857	17,464	16,671	18,380	59,222	69,371	17.1%
기계	1,770	1,626	1,711	1,594	1,691	1,707	1,766	1,754	6,701	6,918	3.2%
영업이익	845	-386	132	128	274	422	462	610	719	1,767	145.8%
%	5.1	-3.2	0.7	0.7	1.5	2.2	2.5	3.0	1.1	2.3	1.2%p
차량부품	747	-348	185	325	420	524	550	680	909	2,174	139.1%
%	5.1	-3.3	1.1	1.9	2.5	3.0	3.3	3.7	1.5	3.1	1.6%p
기계	98	-38	-53	-197	-146	-102	-88	-70	-190	-407	적지
%	5.6	-2.4	-3.1	-12.3	-8.6	-6.0	-5.0	-4.0	-2.8	-5.9	-3.0%p
세전이익	1,293	-549	681	-582	306	379	420	565	843	1,670	98.1%
%	7.8	-4.5	3.7	-3.1	1.6	2.0	2.3	2.8	1.3	2.2	0.9%p
당기순이익	765	-484	704	-448	225	288	320	429	537	1,261	134.9%
%	4.6	-4.0	3.8	-2.4	1.2	1.5	1.7	2.1	0.8	1.7	0.8%p

자료: 현대위아, SK 증권 추정



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 7월 13일 기준)

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

재무상태표

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
유동자산	35,691	39,880	43,673	46,657	49,400
현금및현금성자산	3,826	5,549	6,867	8,679	10,395
매출채권및기타채권	15,475	15,816	14,148	14,853	15,471
재고자산	6,652	7,610	8,806	9,246	9,630
비유동자산	32,052	37,319	35,956	34,660	33,931
장기금융자산	582	1,780	979	979	979
유형자산	25,610	31,587	30,856	28,987	27,445
무형자산	1,702	1,722	1,598	1,470	1,372
자산총계	67,743	77,199	79,629	81,317	83,331
유동부채	18,614	19,857	22,777	22,989	23,114
단기금융부채	6,251	7,510	8,487	7,987	7,487
매입채무 및 기타채무	10,885	11,036	12,772	13,409	13,967
단기충당부채	300	427	494	519	540
비유동부채	18,211	22,083	20,167	19,683	19,230
장기금융부채	15,367	20,398	18,239	17,739	17,239
장기매입채무 및 기타채무	16	16	16	16	16
장기충당부채	2,343	596	728	776	809
부채총계	36,825	41,940	42,943	42,672	42,344
지배주주지분	30,918	31,181	32,570	34,490	36,794
자본금	1,360	1,360	1,360	1,360	1,360
자본잉여금	5,005	5,005	5,005	5,005	5,005
기타자본구성요소	-1,132	-1,132	-1,132	-1,132	-1,132
자기주식	-1,132	-1,132	-1,132	-1,132	-1,132
이익잉여금	25,495	25,936	27,094	28,784	30,859
비지배주주지분	0	4,078	4,116	4,154	4,193
자본총계	30,918	35,259	36,686	38,645	40,987
부채와자본총계	67,743	77,199	79,629	81,317	83,331

현금흐름표

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
영업활동현금흐름	4,843	2,147	7,733	5,930	5,946
당기순이익(손실)	552	537	1,261	1,792	2,176
비현금성항목등	3,676	2,665	4,505	5,165	4,860
유형자산감가상각비	2,076	2,462	3,385	4,269	4,042
무형자산상각비	536	433	396	394	364
기타	707	780	66	17	18
운전자본감소(증가)	728	-882	2,368	-461	-403
매출채권및기타채권의 감소(증가)	2,801	223	1,978	-706	-618
재고자산감소(증가)	1,458	348	-1,147	-439	-385
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-2,949	-1,292	1,902	637	558
기타	-583	-160	-365	47	41
법인세납부	-113	-172	-401	-566	-687
투자활동현금흐름	-2,226	-2,967	-4,455	-2,464	-2,555
금융자산감소(증가)	-601	-897	-2,009	0	0
유형자산감소(증가)	-1,699	-2,465	-2,400	-2,400	-2,500
무형자산감소(증가)	-357	-266	-266	-266	-266
기타	430	660	220	202	211
재무활동현금흐름	-2,183	2,794	-2,083	-1,655	-1,674
단기금융부채증가(감소)	-2,100	-6,638	-1,575	-500	-500
장기금융부채증가(감소)	729	10,220	-7	-500	-500
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	-159	-186	0	-186	-186
기타	-653	-602	-501	-469	-488
현금의 증가(감소)	468	1,724	1,317	1,812	1,716
기초현금	3,358	3,826	5,549	6,867	8,679
기말현금	3,826	5,549	6,867	8,679	10,395
FCF	3,307	-2,567	4,786	3,279	3,236

자료 : 현대위아, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	73,146	65,922	76,289	80,094	83,427
매출원가	69,179	62,413	71,660	75,155	78,199
매출총이익	3,967	3,509	4,629	4,939	5,228
매출총이익률 (%)	5.4	5.3	6.1	6.2	6.3
판매비와관리비	2,948	2,790	2,861	2,645	2,598
영업이익	1,019	720	1,767	2,295	2,630
영업이익률 (%)	1.4	1.1	2.3	2.9	3.2
비영업손익	-525	125	-97	64	233
순금융비용	388	354	282	266	278
외환관련손익	122	31	-33	-133	-139
관계기업투자등 관련손익	5	60	122	481	667
세전계속사업이익	495	845	1,670	2,358	2,864
세전계속사업이익률 (%)	0.7	1.3	2.2	2.9	3.4
계속사업법인세	-57	308	409	566	687
계속사업이익	552	537	1,261	1,792	2,176
순이익률 (%)	0.8	0.8	1.7	2.2	2.6
지배주주	552	610	1,346	1,877	2,261
지배주주귀속 순이익률(%)	0.75	0.92	1.76	2.34	2.71
비지배주주	0	-73	-84	-84	-84
총포괄이익	708	315	1,613	2,144	2,528
지배주주	708	449	1,575	2,106	2,490
비지배주주	0	-134	38	38	38
EBITDA	3,632	3,614	5,548	6,957	7,036

주요투자지표

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
성장성 (%)					
매출액	-7.2	-9.9	15.7	5.0	4.2
영업이익	1,926.1	-29.4	145.6	29.8	14.6
세전계속사업이익	흑전	70.7	97.8	41.2	21.4
EBITDA	36.5	-0.5	53.5	25.4	1.1
EPS(계속사업)	흑전	10.4	120.7	39.5	20.5
수익성 (%)					
ROE	1.8	2.0	4.2	5.6	6.3
ROA	0.8	0.7	1.6	2.2	2.6
EBITDA마진	5.0	5.5	7.3	8.7	8.4
안정성 (%)					
유동비율	191.7	200.8	191.8	203.0	213.7
부채비율	119.1	119.0	117.1	110.4	103.3
순차입금/자기자본	27.5	33.8	17.9	9.7	2.5
EBITDA/이자비용(배)	5.7	6.4	11.2	14.8	14.4
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	2,030	2,242	4,948	6,901	8,313
BPS	113,690	114,656	119,764	126,825	135,298
CFPS	11,637	12,887	18,851	24,045	24,513
주당 현금배당금	700	700	700	700	700
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	27.2	23.9	21.9	15.7	13.1
PER(최저)	17.5	9.1	13.9	10.0	8.3
PBR(최고)	0.5	0.5	0.9	0.9	0.8
PBR(최저)	0.3	0.2	0.6	0.5	0.5
PCR	4.3	4.2	4.8	3.8	3.7
EV/EBITDA(최고)	6.5	8.5	7.3	5.4	5.0
EV/EBITDA(최저)	5.0	6.0	5.3	3.8	3.4