

SK COMPANY Analysis



Analyst

권순우

soonwoo@sk.co.kr

02-3773-8882

Company Data

자본금	14,890 억원
발행주식수	27,694 만주
자사주	1,668 만주
액면가	5,000 원
시가총액	491,437 억원
주요주주	
현대모비스(외6)	29.38%
국민연금공단	8.79%
외국인지분률	29.50%
배당수익률	1.30%

Stock Data

주가(21/07/12)	230,000 원
KOSPI	3246.47 pt
52주 Beta	1.47
52주 최고가	267,500 원
52주 최저가	101,500 원
60일 평균 거래대금	2,316 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-3.6%	-3.5%
6개월	-11.9%	-15.2%
12개월	134.0%	55.0%

현대차 (005380/KS | 매수(유지) | T.P 300,000 원(유지))

단기 우려보다 이후의 성장에 주목

2021 년 2 분기 실적 매출액 28.6 조원(YoY +30.8%), 영업이익 1.9 조원(YoY +222.8%, OPM 6.7%), 당기순이익 1.8조원(YoY +366.8% NIM 6.2%) 예상. 전분기에 이어 자동차부품과 금융법인의 실적개선은 지속될 전망. 파업 이슈가 부각되며 불확실성이 높아졌으나, 주요 차종 판매 확대, 경쟁완화 환경, 금융법인 선순환과 같은 우려 이후의 성장에 주목할 필요. 투자 의견 매수, 목표주가 300,000 원 유지

단기 우려보다 이후의 성장에 주목

2021 년 2 분기 실적은 매출액 28.6 조원(YoY +30.8%), 영업이익 1.9 조원(YoY +222.8%, OPM 6.7%), 당기순이익 1.8 조원(YoY +366.8% NIM 6.2%)으로 예상된다. 차량용 반도체 수급 문제로 2 분기 주요 지역에서 생산차질이 발생하며, 생산량은 계절성과 달리 QoQ 로 3.6% 감소하였다. 하지만 견조한 수요를 바탕으로 도매판매는 QoQ +2.6%를 기록하였고, 재고 소진과 인센티브 감소를 통해 고정비 부담은 완화되었을 것으로 판단한다.

부문별로 보면, 자동차 부문은 SUV 와 제네시스의 비중 확대와 미국과 유럽 등에서의 판매 호조 및 인센티브 감소에 바탕으로 영업이익 1.3 조원(OPM 5.8%)으로 예상된다. 금융부문도 중고차 잔존가치 상승과 차량판매 호조에 따른 자산/매출 증가, 충당금 감소 등을 바탕으로 영업이익 6,016 억원(OPM 12.6%)을 기록하며 전사 수익성 개선에 기여할 전망이다.

2 분기 이후 하반기에도 실적개선을 지속될 전망이다. 내수에서 호조를 보였던 주요 차종들의 해외판매가 본격화되고, 낮은 재고에 따른 경쟁 완화, 선순환 진입에 기반한 금융법인의 이익 증가가 예상되기 때문이다. 최근 파업 이슈가 부각되며 불확실성이 높아지긴 했지만, 기존 우려요인이던 차량용 반도체 수급 문제가 3 분기부터 완화되며 정상화가 기대된다는 점도 감안할 필요가 있다. 단기적인 우려 이후의 성장에 주목할 필요가 있다. 투자 의견 매수, 목표주가 300,000 원을 유지한다.

영업실적 및 투자지표

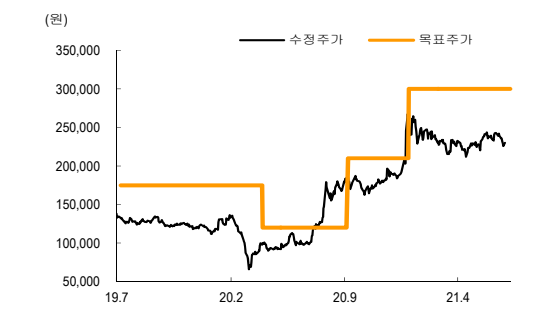
구분	단위	2018	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	억원	968,126	1,057,464	1,039,976	1,153,224	1,236,027	1,334,774
yoy	%	0.5	9.2	-1.7	10.9	7.2	8.0
영업이익	억원	24,222	36,055	23,947	70,931	80,152	87,454
yoy	%	-47.1	48.9	-33.6	196.2	13.0	9.1
EBITDA	억원	61,836	74,374	65,800	125,678	164,294	170,875
세전이익	억원	25,296	41,638	20,933	85,171	98,258	107,506
순이익(지배주주)	억원	15,081	29,800	14,244	56,718	65,114	71,243
영업이익률%	%	2.5	3.4	2.3	6.2	6.5	6.6
EBITDA%	%	6.4	7.0	6.3	10.9	13.3	12.8
순이익률	%	1.7	3.0	1.9	5.6	6.0	6.1
EPS(계속사업)	원	5,352	10,761	5,144	20,480	23,512	25,725
PER	배	22.1	11.2	37.3	11.2	9.8	8.9
PBR	배	0.5	0.5	0.8	0.9	0.8	0.7
EV/EBITDA	배	9.3	8.7	12.9	7.7	5.7	5.2
ROE	%	2.2	4.3	2.0	7.9	8.4	8.5
순차입금	억원	209,677	267,226	301,486	322,032	269,885	221,326
부채비율	%	144.5	154.7	174.2	171.8	159.4	148.9

<표 1> 현대차 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)	YoY
현대차출하	862,451	703,412	1,002,798	1,148,205	1,028,093	990,855	1,014,126	1,106,926	3,716,866	4,140,000	11.4%
국내공장	365,540	376,835	415,992	460,044	419,965	408,844	416,500	454,691	1,618,411	1,700,000	5.0%
내수	147,427	228,796	206,480	195,565	179,881	192,934	183,750	193,435	778,268	750,000	-3.6%
수출	218,113	148,039	209,512	264,479	240,084	215,910	232,750	261,256	840,143	950,000	13.1%
해외공장	496,911	326,577	586,806	688,161	608,128	582,011	597,626	652,235	2,098,455	2,440,000	16.3%
미국	74,188	24,486	76,825	90,701	82,414	72,110	80,552	84,924	266,200	320,000	20.2%
인도	134,029	40,744	153,822	191,143	186,526	139,806	149,309	144,359	519,738	620,000	19.3%
터키	39,400	28,129	33,200	36,071	40,500	42,255	43,740	53,505	136,800	180,000	31.6%
체코	56,439	40,833	66,025	75,150	64,993	77,273	66,825	70,909	238,447	280,000	17.4%
러시아	58,891	32,424	57,652	60,005	58,594	66,115	57,600	57,691	208,972	240,000	14.8%
브라질	35,798	18,340	46,915	54,256	45,833	52,032	50,000	52,135	155,309	200,000	28.8%
중국	65,808	118,506	118,502	147,089	96,331	97,151	115,000	151,518	449,905	460,000	2.2%
중국상용	32,358	23,115	33,865	33,746	32,937	35,269	34,600	37,194	123,084	140,000	13.7%
매출액	253,194	218,590	275,758	292,434	273,909	285,955	291,360	302,000	1,039,976	1,153,224	10.9%
자동차	195,547	160,565	214,865	234,796	217,000	222,770	226,416	239,798	805,773	905,984	12.4%
금융	41,761	43,415	44,408	38,897	42,875	47,747	48,298	44,723	168,481	183,644	9.0%
기타	15,886	14,610	16,485	18,741	14,034	15,437	16,647	17,479	65,722	63,596	-3.2%
매출원가	210,541	181,472	224,505	238,641	223,539	232,767	236,625	245,843	855,159	938,774	9.8%
%	83.2	83.0	81.4	81.6	81.6	81.4	81.2	81.4	82.2	81.4	-0.8%p
판매비	34,015	31,215	54,391	41,249	33,804	34,135	37,629	37,951	160,870	143,518	-10.8%
%	13.4	14.3	19.7	14.1	12.3	11.9	12.9	12.6	15.5	12.4	-3.0%p
영업이익	8,638	5,903	-3,138	12,544	16,566	19,053	17,107	18,206	23,947	70,931	196.2%
%	3.4	2.7	-1.1	4.3	6.0	6.7	5.9	6.0	2.3	6.2	3.8%p
자동차	5,692	2,953	-9,108	7,099	11,890	12,921	11,321	13,189	6,636	49,320	643.3%
%	2.9	1.8	-4.2	3.0	5.5	5.8	5.0	5.5	0.8	5.4	4.6%p
금융	2,183	2,719	5,052	3,724	5,300	6,016	5,313	4,159	13,679	20,788	52.0%
%	5.2	6.3	11.4	9.6	12.4	12.6	11.0	9.3	8.1	11.3	3.2%p
기타	709	418	727	1,132	770	803	782	769	2,986	3,124	4.6%
%	4.5	2.9	4.4	6.0	5.5	5.2	4.7	4.4	4.5	4.9	0.4%p
영업외이익	-1,396	60	-485	-1,193	3,897	3,821	3,535	2,987	-3,014	14,240	흑전
%	-0.6	0.0	-0.2	-0.4	1.4	1.3	1.2	1.0	-0.3	1.2	1.5%p
세전이익	7,242	5,963	-3,623	11,351	20,463	22,874	20,642	21,192	20,933	85,171	306.9%
%	2.9	2.7	-1.3	3.9	7.5	8.0	7.1	7.0	2.0	7.4	5.4%p
법인세	1,715	2,190	-1,735	-483	5,241	5,261	4,748	4,874	1,687	20,124	1092.9%
%	23.7	36.7	47.9	-4.3	25.6	23.0	23.0	23.0	8.1	23.6	15.6%p
당기순이익	5,527	3,773	-1,888	11,834	15,222	17,613	15,894	16,318	19,246	65,048	238.0%
%	2.2	1.7	-0.7	4.0	5.6	6.2	5.5	5.4	1.9	5.6	3.8%p
지배주주	4,633	2,274	-3,361	10,698	13,273	15,358	13,859	14,229	14,244	56,718	298.2%
%	1.8	1.0	-1.2	3.7	4.8	5.4	4.8	4.7	1.4	4.9	3.5%p

자료: 현대차, SK 증권 추정

일시	투자이건	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2021.07.13	매수	300,000원	6개월		
2021.04.23	매수	300,000원	6개월	-21.88%	-11.83%
2021.01.27	매수	300,000원	6개월	-21.23%	-11.83%
2021.01.13	매수	300,000원	6개월	-15.20%	-11.83%
2020.10.27	매수	210,000원	6개월	-12.23%	27.38%
2020.09.21	매수	210,000원	6개월	-16.46%	-10.95%
2020.04.24	매수	120,000원	6개월	1.91%	53.33%
2020.04.14	매수	120,000원	6개월	-19.56%	-16.25%
2020.01.28	매수	175,000원	6개월	-31.86%	-22.29%
2020.01.13	매수	175,000원	6개월	-28.84%	-23.14%
2019.10.25	매수	175,000원	6개월	-28.61%	-23.14%
2019.10.14	매수	175,000원	6개월	-26.99%	-23.14%
2019.07.23	매수	175,000원	6개월	-26.46%	-23.14%



Compliance Notice

- 작성자(권순우)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 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자이건은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6 개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2021 년 7 월 13 일 기준)

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

재무상태표

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
유동자산	760,829	836,864	881,037	939,379	998,434
현금및현금성자산	86,820	98,621	122,119	165,266	204,825
매출채권및기타채권	68,933	72,794	79,964	85,705	92,552
재고자산	116,638	113,337	124,548	132,255	142,821
비유동자산	1,184,293	1,256,579	1,354,003	1,381,525	1,426,677
장기금융자산	359,432	399,102	426,669	426,669	426,669
유형자산	328,315	340,922	354,438	348,208	342,974
무형자산	52,665	56,776	62,012	63,078	63,869
자산총계	1,945,122	2,093,442	2,235,040	2,320,904	2,425,111
유동부채	533,141	594,595	636,400	652,809	675,898
단기금융부채	284,916	301,265	315,586	311,586	307,586
매입채무 및 기타채무	145,055	157,728	170,677	180,460	194,877
단기충당부채	34,620	63,608	70,534	75,599	81,638
비유동부채	648,324	735,437	776,181	773,189	774,831
장기금융부채	538,337	625,972	655,599	650,599	645,599
장기매입채무 및 기타채무	8,473	7,985	7,985	7,985	7,985
장기충당부채	36,829	40,101	46,580	48,048	52,070
부채총계	1,181,465	1,330,032	1,412,580	1,425,997	1,450,729
지배주주지분	700,658	694,806	746,859	808,970	877,209
자본금	14,890	14,890	14,890	14,890	14,890
자본잉여금	41,970	41,901	40,255	40,255	40,255
기타자본구성요소	-15,168	-17,006	-17,006	-17,006	-17,006
자기주식	-15,168	-17,006	-17,006	-17,006	-17,006
이익잉여금	682,496	689,118	735,985	790,659	851,462
비지배주주지분	63,000	68,603	75,600	85,937	97,173
자본총계	763,658	763,410	822,459	894,906	974,382
부채외자본총계	1,945,122	2,093,442	2,235,040	2,320,904	2,425,111

현금흐름표

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
영업활동현금흐름	17,850	15,994	75,362	139,917	136,198
당기순이익(손실)	31,856	19,246	65,048	74,676	81,705
비현금성항목등	151,460	168,084	85,361	89,618	89,170
유형자산감가상각비	25,452	27,495	38,019	66,230	65,234
무형자산감가상각비	12,867	14,359	16,727	17,912	18,187
기타	111,050	124,606	25,277	492	532
운전자본감소(증가)	-154,757	-162,362	-55,514	-796	-8,876
매출채권및기타채권의 감소(증가)	2,410	-1,305	-7,503	-5,742	-6,847
재고자산감소(증가)	-11,074	-390	-6,337	-7,707	-10,566
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	509	16,392	13,054	9,783	14,417
기타	-146,602	-177,059	-54,728	2,870	-5,880
법인세납부	-10,710	-8,973	-19,533	-23,582	-25,801
투자활동현금흐름	-52,091	-93,124	-66,876	-72,386	-71,859
금융자산감소(증가)	-3,552	-26,019	6,063	0	0
유형자산감소(증가)	-35,008	-45,539	-55,000	-60,000	-60,000
무형자산감소(증가)	-17,141	-16,978	-18,978	-18,978	-18,978
기타	3,610	-4,589	1,039	6,592	7,119
재무활동현금흐름	27,897	93,181	14,616	-24,384	-24,779
단기금융부채증가(감소)	14,061	2,753	6,651	-4,000	-4,000
장기금융부채증가(감소)	49,649	122,758	19,028	-5,000	-5,000
자본의증가(감소)	-4,580	-3,031	0	0	0
배당금의 지급	-11,218	-8,938	-2,603	-10,440	-10,440
기타	-20,014	-20,362	-8,461	-4,944	-5,339
현금의 증가(감소)	-4,317	11,802	23,498	43,147	39,559
기초현금	91,136	86,820	98,621	122,119	165,266
기말현금	86,820	98,621	122,119	165,266	204,825
FCF	13,349	49,379	15,135	65,284	62,032

자료 : 현대차, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	1,057,464	1,039,976	1,153,224	1,236,027	1,334,774
매출원가	880,914	855,159	938,778	1,003,735	1,032,649
매출총이익	176,550	184,817	214,446	232,292	302,125
매출총이익률 (%)	16.7	17.8	18.6	18.8	22.6
판매비와관리비	140,495	160,870	143,514	152,140	214,671
영업이익	36,055	23,947	70,931	80,152	87,454
영업이익률 (%)	3.4	2.3	6.2	6.5	6.6
비영업손익	5,583	-3,014	14,240	18,106	20,052
순금융비용	-1,956	-390	-1,840	-1,648	-1,780
외환관련손익	1,222	-4,050	608	824	890
관계기업투자등 관련손익	5,428	1,622	12,606	16,126	17,914
세전계속사업이익	41,638	20,933	85,171	98,258	107,506
세전계속사업이익률 (%)	3.9	2.0	7.4	8.0	8.1
계속사업법인세	9,781	1,687	20,123	23,582	25,801
계속사업이익	31,856	19,246	65,048	74,676	81,705
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	31,856	19,246	65,048	74,676	81,705
순이익률 (%)	3.0	1.9	5.6	6.0	6.1
지배주주	29,800	14,244	56,718	65,114	71,243
지배주주귀속 순이익률(%)	2.82	1.37	4.92	5.27	5.34
비지배주주	2,056	5,001	8,329	9,561	10,461
총포괄이익	38,169	9,025	73,259	82,887	89,916
지배주주	35,209	3,952	64,155	72,551	78,680
비지배주주	2,959	5,073	9,104	10,336	11,236
EBITDA	74,374	65,800	125,678	164,294	170,875

주요투자지표

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
성장성 (%)					
매출액	9.2	-1.7	10.9	7.2	8.0
영업이익	48.9	-33.6	196.2	13.0	9.1
세전계속사업이익	64.6	-49.7	306.9	15.4	9.4
EBITDA	20.3	-11.5	91.0	30.7	4.0
EPS(계속사업)	101.1	-52.2	298.2	14.8	9.4
수익성 (%)					
ROE	4.3	2.0	7.9	8.4	8.5
ROA	1.7	1.0	3.0	3.3	3.4
EBITDA마진	7.0	6.3	10.9	13.3	12.8
안정성 (%)					
유동비율	142.7	140.8	138.4	143.9	147.7
부채비율	154.7	174.2	171.8	159.4	148.9
순차입금/자기자본	35.0	39.5	39.2	30.2	22.7
EBITDA/이자비용(배)	23.5	18.2	34.5	33.2	32.0
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	10,761	5,144	20,480	23,512	25,725
BPS	253,001	250,888	269,684	292,111	316,752
CFPS	24,597	20,256	40,249	53,895	55,848
주당 현금배당금	4,000	3,000	4,000	4,000	4,000
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	13.3	38.2	13.1	11.4	10.4
PER(최저)	10.6	12.8	9.9	8.6	7.9
PBR(최고)	0.6	0.8	1.0	0.9	0.8
PBR(최저)	0.5	0.3	0.8	0.7	0.6
PCR	4.9	9.5	5.7	4.3	4.1
EV/EBITDA(최고)	9.5	13.0	8.4	6.2	5.7
EV/EBITDA(최저)	8.5	8.3	7.2	5.2	4.8