

SK COMPANY Analysis



Analyst

권순우

soonwoo@sk.co.kr

02-3773-8882

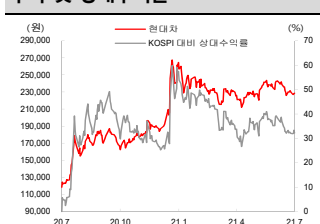
Company Data

자본금	14,890 억원
발행주식수	27,694 만주
자사주	1,668 만주
액면가	5,000 원
시가총액	488,232 억원
주요주주	
현대모비스(외6)	29.38%
국민연금공단	8.79%
외국인지분률	29.20%
배당수익률	1.30%

Stock Data

주가(21/07/22)	228,500 원
KOSPI	3250.21 pt
52주 Beta	1.45
52주 최고가	267,500 원
52주 최저가	122,500 원
60일 평균 거래대금	2,248 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-5.2%	-4.8%
6개월	-11.1%	-14.1%
12개월	92.8%	32.2%

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

2Q21 Review - 판매증가 효과와 지속되는 금융부문 호실적

2021 년 2 분기 실적은 매출액 30.3 조원(YoY +38.7%), 영업이익 1.9 조원(YoY +219.5%, OPM 6.2%)으로 높아진 시장기대치를 충족. 비우호적인 환율환경과 믹스악화에도 불구하고, 판매증가가 수익성 개선에 기여. 상반기 부담요인이었던 차량용 반도체 수급 이슈는 점차 완화될 전망, 아이오닉 5 본격판매, 전기차라인업 강화, 신흥국 판매 확대 등이 주가의 모멘텀으로 작용할 전망. 투자의견 매수, 목표주가 30 만원 유지

2Q21 Review - 판매증가 효과와 지속되는 금융부문 호실적

2021 년 2 분기 실적은 매출액 30.3 조원(YoY +38.7%), 영업이익 1.9 조원(YoY +219.5%, OPM 6.2%), 당기순이익 2.0 조원(YoY +425.5% NIM 6.5%)으로 높아진 시장기대치를 충족했다. 전분기와 유사하게 비우호적인 환율 환경의 영향으로 매출액은 1.1 조원, 영업이익은 4,360 억원 감소하였고, 신흥시장 판매확대로 믹스가 다소 악화되었지만, 기저효과로 증가한 판매(중국제외 59%)가 매출액과 영업이익 증가에 각각 9.8 조원, 1.7 조원 기여하며 호실적을 이끌었다.

부문별로 보면, 자동차부문은 차량용 반도체 수급 이슈와 원재료비 상승에도 불구하고, SUV 비중 확대(40.8% → 46.6%)와 높은 제네시스 판매비중(5.3%)로 영업이익률은 4.6%의 양호한 영업이익률을 보였다. 금융부문은 리스자산 매각으로 매출감소가 있었지만, 지속되고 있는 대손비용 감소, 중고차 시장 호황에 힘입어 분기 최대규모인 영업이익 5,540 억원(OPM 13.7%)을 기록했다. 하반기에도 전사 수익성 개선에 기여할 전망이다. 기타부문도 외형성장에 힘입어 개선을 이어갔다.

상반기 주가와 실적에 부담으로 작용한 차량용 반도체 수급 이슈가 바로 해결되지는 않겠지만, 연말로 갈수록 점차 완화될 것으로 기대한다. 실적개선이 이어지는 가운데 아이오닉 5의 본격판매 확대, G80 EV와 JW 출사를 통한 전기차 라인업 강화, Santa Cruz 출시로 미국 Pick-up 트럭 시장 진출, 신흥국 판매 확대 등이 주가의 모멘텀으로 작용할 전망이다. 투자의견 매수, 목표주가 30 만원을 유지한다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2018	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	억원	968,126	1,057,464	1,039,976	1,150,871	1,229,791	1,328,923
yoy	%	0.5	9.2	-1.7	10.7	6.9	8.1
영업이익	억원	24,222	36,055	23,947	70,595	79,465	86,496
yoy	%	-47.1	48.9	-33.6	194.8	12.6	8.9
EBITDA	억원	61,836	74,374	65,800	125,341	163,607	169,917
세전이익	억원	25,296	41,638	20,933	90,698	98,417	107,793
순이익(지배주주)	억원	15,081	29,800	14,244	61,831	66,470	72,802
영업이익률%	%	2.5	3.4	2.3	6.1	6.5	6.5
EBITDA%	%	6.4	7.0	6.3	10.9	13.3	12.8
순이익률	%	1.7	3.0	1.9	6.1	6.1	6.2
EPS(계속사업)	원	5,352	10,761	5,144	22,327	24,002	26,288
PER	배	22.1	11.2	37.3	10.2	9.5	8.7
PBR	배	0.5	0.5	0.8	0.8	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	8.6	8.5	8.6
순차입금	억원	209,677	267,226	301,486	317,527	271,807	224,317
부채비율	%	144.5	154.7	174.2	170.3	158.3	147.9

<표 1> 현대차 2021년 2분기 실적 Review

	20.2Q	20.3Q	20.4Q	21.1Q	21.2Q	YoY	QoQ
(단위: 대, 억원)							
현대차출하	703,412	1,002,798	1,148,205	1,028,093	990,855	40.9%	-3.6%
국내공장	376,835	415,992	460,044	419,965	408,844	8.5%	-2.6%
내수	228,796	206,480	195,565	179,881	192,934	-15.7%	7.3%
수출	148,039	209,512	264,479	240,084	215,910	45.8%	-10.1%
해외공장	326,577	586,806	688,161	608,128	582,011	78.2%	-4.3%
미국	24,486	76,825	90,701	82,414	72,110	194.5%	-12.5%
인도	40,744	153,822	191,143	186,526	139,806	243.1%	-25.0%
터키	28,129	33,200	36,071	40,500	42,255	50.2%	4.3%
체코	40,833	66,025	75,150	64,993	77,273	89.2%	18.9%
러시아	32,424	57,652	60,005	58,594	66,115	103.9%	12.8%
브라질	18,340	46,915	54,256	45,833	52,032	183.7%	13.5%
중국	118,506	118,502	147,089	96,331	97,151	-18.0%	0.9%
중국상용	23,115	33,865	33,746	32,937	35,269	52.6%	7.1%
매출액	218,590	275,758	292,434	273,909	303,261	38.7%	10.7%
자동차	160,565	214,865	234,796	217,000	246,740	53.7%	13.7%
금융	43,415	44,408	38,897	42,875	40,380	-7.0%	-5.8%
기타	14,610	16,485	18,741	14,034	16,141	10.5%	15.0%
매출원가	181,472	224,505	238,641	223,539	245,950	35.5%	10.0%
%	83.0	81.4	81.6	81.6	81.1	-1.9%p	-0.5%p
판매비	31,215	54,391	41,249	33,804	38,451	23.2%	13.7%
%	14.3	19.7	14.1	12.3	12.7	-1.6%p	0.3%p
영업이익	5,903	-3,138	12,544	16,566	18,860	219.5%	13.8%
%	2.7	-1.1	4.3	6.0	6.2	3.5%p	0.2%p
자동차	2,953	-9,108	7,099	11,890	11,370	285.0%	-4.4%
%	1.8	-4.2	3.0	5.5	4.6	2.8%p	-0.9%p
금융	2,719	5,052	3,724	5,300	5,540	103.7%	4.5%
%	6.3	11.4	9.6	12.4	13.7	7.5%p	1.4%p
기타	418	727	1,132	770	956	128.9%	24.2%
%	2.9	4.4	6.0	5.5	5.9	3.1%p	0.4%p
연결조정	-187	191	588	-1,394	994		
영업외손익	60	-485	-1,193	3,897	6,160	10166%	58.1%
%	0.0	-0.2	-0.4	1.4	2.0	2.0%p	0.6%p
세전이익	5,963	-3,623	11,351	20,463	25,020	319.6%	22.3%
%	2.7	-1.3	3.9	7.5	8.3	5.5%p	0.8%p
법인세	2,190	-1,735	-483	5,241	5,194	137.1%	-0.9%
%	36.7	47.9	-4.3	25.6	20.8	-16.0%p	-4.9%p
당기순이익	3,773	-1,888	11,834	15,222	19,826	425.5%	30.2%
%	1.7	-0.7	4.0	5.6	6.5	4.8%p	1.0%p
지배주주	2,274	-3,361	10,698	13,273	17,619	674.8%	32.7%
%	1.0	-1.2	3.7	4.8	5.8	4.8%p	1.0%p

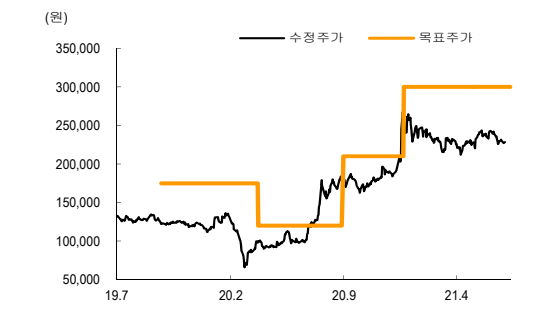
자료: 현대차, SK 증권

<표 2> 현대차 실적추이 및 전망

	20.1Q	20.2Q	20.3Q	20.4Q	21.1Q	21.2Q	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	1,011,072	1,119,980	3,716,866	4,150,000	11.7%
국내공장	365,540	376,835	415,992	460,044	419,965	408,844	405,600	455,591	1,618,411	1,690,000	4.4%
내수	147,427	228,796	206,480	195,565	179,881	192,934	177,600	189,585	778,268	740,000	-4.9%
수출	218,113	148,039	209,512	264,479	240,084	215,910	228,000	266,006	840,143	950,000	13.1%
해외공장	496,911	326,577	586,806	688,161	608,128	582,011	605,472	664,389	2,098,455	2,460,000	17.2%
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	145,700	147,968	519,738	620,000	19.3%
터키	39,400	28,129	33,200	36,071	40,500	42,255	45,000	52,245	136,800	180,000	31.6%
체코	56,439	40,833	66,025	75,150	64,993	77,273	73,370	74,364	238,447	290,000	21.6%
러시아	58,891	32,424	57,652	60,005	58,594	66,115	61,250	64,041	208,972	250,000	19.6%
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%
상용/기타	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	303,261	281,294	292,408	1,039,976	1,150,871	10.7%
자동차	195,547	160,565	214,865	234,796	217,000	246,740	221,356	233,124	805,773	918,220	14.0%
금융	41,761	43,415	44,408	38,897	42,875	40,380	42,533	41,008	168,481	166,796	-1.0%
기타	15,886	14,610	16,485	18,741	14,034	16,141	17,405	18,276	65,722	65,855	0.2%
매출원가	210,541	181,472	224,505	238,641	223,539	245,950	228,449	238,035	855,159	935,973	9.5%
%	83.2	83.0	81.4	81.6	81.6	81.1	81.2	81.4	82.2	81.3	-0.9%p
판매비	34,015	31,215	54,391	41,249	33,804	38,451	35,842	36,207	160,870	144,303	-10.3%
%	13.4	14.3	19.7	14.1	12.3	12.7	12.7	12.4	15.5	12.5	-2.9%p
영업이익	8,638	5,903	-3,138	12,544	16,566	18,860	17,003	18,166	23,947	70,595	194.8%
%	3.4	2.7	-1.1	4.3	6.0	6.2	6.0	6.2	2.3	6.1	3.8%p
자동차	5,692	2,953	-9,108	7,099	11,890	11,370	10,625	12,822	6,636	46,707	603.9%
%	2.9	1.8	-4.2	3.0	5.5	4.6	4.8	5.5	0.8	5.1	4.3%p
금융	2,183	2,719	5,052	3,724	5,300	5,540	5,529	4,306	13,679	20,675	51.1%
%	5.2	6.3	11.4	9.6	12.4	13.7	13.0	10.5	8.1	12.4	4.3%p
기타	709	418	727	1,132	770	956	957	950	2,986	3,634	21.7%
%	4.5	2.9	4.4	6.0	5.5	5.9	5.5	5.2	4.5	5.5	1.0%p
영업외손익	-1,396	60	-485	-1,193	3,897	6,160	4,974	5,072	-3,014	20,103	흑전
%	-0.6	0.0	-0.2	-0.4	1.4	2.0	1.8	1.7	-0.3	1.7	2.0%p
세전이익	7,242	5,963	-3,623	11,351	20,463	25,020	21,977	23,238	20,933	90,698	333.3%
%	2.9	2.7	-1.3	3.9	7.5	8.3	7.8	7.9	2.0	7.9	5.9%p
법인세	1,715	2,190	-1,735	-483	5,241	5,194	5,055	5,345	1,687	20,834	1135.0%
%	23.7	36.7	47.9	-4.3	25.6	20.8	23.0	23.0	8.1	23.0	14.9%p
당기순이익	5,527	3,773	-1,888	11,834	15,222	19,826	16,922	17,893	19,246	69,864	263.0%
%	2.2	1.7	-0.7	4.0	5.6	6.5	6.0	6.1	1.9	6.1	4.2%p
지배주주	4,633	2,274	-3,361	10,698	13,273	17,619	15,039	15,901	14,244	61,831	334.1%
%	1.8	1.0	-1.2	3.7	4.8	5.8	5.3	5.4	1.4	5.4	4.0%p

자료: 현대차, SK 증권 추정

일시	투자이건	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2021.07.22	매수	300,000원	6개월		
2021.07.13	매수	300,000원	6개월	-21.98%	-11.83%
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%



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 기관투자자 또는 제 3 자에게 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 23 일 기준)

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

재무상태표

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
유동자산	760,829	836,864	885,075	936,225	994,288
현금및현금성자산	86,820	98,621	126,623	163,344	201,834
매출채권및기타채권	68,933	72,794	79,801	85,273	92,147
재고자산	116,638	113,337	124,294	131,588	142,195
비유동자산	1,184,293	1,256,579	1,351,272	1,387,638	1,434,132
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	2,236,347	2,323,863	2,428,420
유동부채	533,141	594,595	635,749	651,098	674,293
단기금융부채	284,916	301,265	315,586	311,586	307,586
매입채무 및 기타채무	145,055	157,728	170,329	179,549	194,023
단기충당부채	34,620	63,608	70,390	75,217	81,280
비유동부채	648,324	735,437	773,321	772,922	774,590
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	45,101	47,886	51,924
부채총계	1,181,465	1,330,032	1,409,071	1,424,020	1,448,883
지배주주지분	700,658	694,806	751,972	815,438	885,237
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	741,098	797,127	859,489
비지배주주지분	63,000	68,603	75,304	84,406	94,300
자본총계	763,658	763,410	827,276	899,844	979,537
부채외자본총계	1,945,122	2,093,442	2,236,347	2,323,863	2,428,420

현금흐름표

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
영업활동현금흐름	17,850	15,994	80,191	133,498	135,136
당기순이익(손실)	31,856	19,246	69,864	74,797	81,922
비현금성항목등	151,460	168,084	80,209	88,810	87,994
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	20,542	490	529
운전자본감소(증가)	-154,757	-162,362	-49,638	-6,489	-8,910
매출채권및기타채권의 감소(증가)	2,410	-1,305	-7,339	-5,472	-6,874
재고자산감소(증가)	-11,074	-390	-6,083	-7,294	-10,607
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	509	16,392	12,705	9,221	14,473
기타	-146,602	-177,059	-48,922	-2,943	-5,902
법인세납부	-10,710	-8,973	-20,243	-23,620	-25,870
투자활동현금흐름	-52,091	-93,124	-66,889	-72,419	-71,890
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	1,027	6,559	7,088
재무활동현금흐름	27,897	93,181	14,304	-24,359	-24,756
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	-8,773	-4,919	-5,316
현금의 증가(감소)	-4,317	11,802	28,002	36,720	38,490
기초현금	91,136	86,820	98,621	126,623	163,344
기말현금	86,820	98,621	126,623	163,344	201,834
FCF	13,349	49,379	21,174	59,069	61,270

자료 : 현대차, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	1,057,464	1,039,976	1,150,871	1,229,791	1,328,923
매출원가	880,914	855,159	935,977	997,703	1,028,121
매출총이익	176,550	184,817	214,894	232,087	300,802
매출총이익률 (%)	16.7	17.8	18.7	18.9	22.6
판매비와관리비	140,495	160,870	144,299	152,622	214,306
영업이익	36,055	23,947	70,595	79,465	86,496
영업이익률 (%)	3.4	2.3	6.1	6.5	6.5
비영업손익	5,583	-3,014	20,102	18,952	21,297
순금융비용	-1,956	-390	-1,515	-1,640	-1,772
외환관련손익	1,222	-4,050	446	820	886
관계기업투자등 관련손익	5,428	1,622	14,221	16,982	19,168
세전계속사업이익	41,638	20,933	90,698	98,417	107,793
세전계속사업이익률 (%)	3.9	2.0	7.9	8.0	8.1
계속사업법인세	9,781	1,687	20,834	23,620	25,870
계속사업이익	31,856	19,246	69,864	74,797	81,922
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	31,856	19,246	69,864	74,797	81,922
순이익률 (%)	3.0	1.9	6.1	6.1	6.2
지배주주	29,800	14,244	61,831	66,470	72,802
지배주주귀속 순이익률(%)	2.82	1.37	5.37	5.4	5.48
비지배주주	2,056	5,001	8,033	8,327	9,120
총포괄이익	38,169	9,025	78,075	83,008	90,134
지배주주	35,209	3,952	69,268	73,906	80,239
비지배주주	2,959	5,073	8,808	9,102	9,895
EBITDA	74,374	65,800	125,341	163,607	169,917

주요투자지표

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
성장성 (%)					
매출액	9.2	-1.7	10.7	6.9	8.1
영업이익	48.9	-33.6	194.8	12.6	8.9
세전계속사업이익	64.6	-49.7	333.3	8.5	9.5
EBITDA	20.3	-11.5	90.5	30.5	3.9
EPS(계속사업)	101.1	-52.2	334.1	7.5	9.5
수익성 (%)					
ROE	4.3	2.0	8.6	8.5	8.6
ROA	1.7	1.0	3.2	3.3	3.5
EBITDA마진	7.0	6.3	10.9	13.3	12.8
안정성 (%)					
유동비율	142.7	140.8	139.2	143.8	147.5
부채비율	154.7	174.2	170.3	158.3	147.9
순차입금/자기자본	35.0	39.5	38.4	30.2	22.9
EBITDA/이자비용(배)	23.5	18.2	31.7	33.3	32.0
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	10,761	5,144	22,327	24,002	26,288
BPS	253,001	250,888	271,530	294,447	319,650
CFPS	24,597	20,256	42,095	54,385	56,411
주당 현금배당금	4,000	3,000	4,000	4,000	4,000
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	13.3	38.2	12.0	11.2	10.2
PER(최저)	10.6	12.8	9.1	8.5	7.7
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	5.4	4.2	4.1
EV/EBITDA(최고)	9.5	13.0	8.4	6.2	5.7
EV/EBITDA(최저)	8.5	8.3	7.1	5.2	4.8