

SK COMPANY Analysis



Analyst
권순우

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

Company Data

자본금	21,393 억원
발행주식수	40,536 만주
자사주	443 만주
액면가	5,000 원
시가총액	354,288 억원
주요주주	
현대자동차(외5)	35.62%
국민연금공단	8.46%
외국인지분율	33.40%
배당수익률	1.10%

Stock Data

주가(21/07/22)	87,400 원
KOSPI	3250.21 pt
52주 Beta	1.37
52주 최고가	101,500 원
52주 최저가	36,700 원
60일 평균 거래대금	2,085 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-2.7%	-2.3%
6개월	-0.5%	-3.8%
12개월	144.1%	67.4%

기아 (000270/KS | 매수(유지) | T.P 110,000 원(유지))

2Q21 Review - 계속되는 신차효과

2021년 2 분기 실적은 매출액 18.3 조원(YoY +61.3%), 영업이익 1.5 조원(YoY +924%, OPM 8.1%), 당기순이익 1.3 조원(YoY +963%, NIM 7.3%)으로 시장기대치 상회. 비우호적인 환율환경과 판매관련 비용증가를 물량확대와 믹스가선으로 만회. 낮은 재고 상황, 신차라인업을 고려하면 실적호조 지속 전망. EV6의 판매확대와 중국의 정상화도 하반기 기대요인. 투자의견 매수, 목표주가 110,000 원 유지

2Q21 Review - 계속되는 신차효과

2021년 2 분기 실적은 매출액 18.3 조원(YoY +61.3%), 영업이익 1.5 조원(YoY +924%, OPM 8.1%), 당기순이익 1.3 조원(YoY +963%, NIM 7.3%)으로 시장기대치를 상회했다. 비우호적인 환율환경(-1,890 억원)과 판매관련비용 증가(-2,230 억원)에도 불구하고, 기저효과에 힘입은 판매증가(+1.08 조원)와 판매믹스개선(+6,740 억원)이 수익성 개선에 크게 기여했다. 전년 동기 대비 증가한 A+B+C 세그먼트(27.6%→29.0%)와 낮아진 D+E 세그먼트(13.0%→10.4%)에도 불구하고, 쏘렌토, 카니발 등의 SUV 판매 확대(53.7%→56.5%)와 인센티브 감소가 판매믹스개선에 긍정적으로 작용했다. 판매확대와 재고소진 영향으로 매출원가율은 전분기 82.5% 대비 1.2%p 개선되었다.

1) 주요 판매지역에서 낮은 재고를 보유하고 있고, 2) K8, 쏘렌토, 카니발 등의 신규 출시 모델이 판매호조를 보이고 있고, 3) 앞으로 볼륨모델인 스포티지의 판매가 시작된다는 점을 감안하면 신차효과와 실적호조는 하반기에도 이어질 것으로 판단한다. 차량용 반도체 영향도 일부 부품과 차종에 수급불균형은 있겠지만 상반기보다는 완화되며, 3 분기에는 기존 계획수준, 4 분기에는 재고축적이 가능할 전망이다. 이미 대기수요가 많은 신규 전기차인 EV6의 판매확대, 중국의 판매정상화도 하반기 기대요인이다. 투자의견 매수, 목표주가 110,000 원을 유지한다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2018	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	억원	541,698	581,460	591,681	725,090	759,627	850,320
yoY	%	1.2	7.3	1.8	22.6	4.8	11.9
영업이익	억원	11,575	20,097	20,665	53,670	57,765	66,363
yoY	%	74.8	73.6	2.8	159.7	7.6	14.9
EBITDA	억원	30,924	41,391	42,860	81,333	98,283	106,774
세전이익	억원	14,686	25,311	18,414	62,307	64,111	71,746
순이익(자체주주)	억원	11,559	18,267	14,876	47,140	48,724	55,245
영업이익률%	%	2.1	3.5	3.5	7.4	7.6	7.8
EBITDA%	%	5.7	7.1	7.2	11.2	12.9	12.6
순이익률	%	2.1	3.1	2.5	6.5	6.4	6.5
EPS(계속사업)	원	2,852	4,506	3,670	11,629	12,020	13,628
PER	배	11.8	9.8	17.0	7.5	7.3	6.4
PBR	배	0.5	0.6	0.9	1.0	0.9	0.8
EV/EBITDA	배	3.9	3.9	5.0	3.6	2.6	1.9
ROE	%	4.3	6.5	5.1	14.6	13.2	13.1
순차입금	억원	-17,715	-22,977	-42,306	-66,433	-105,390	-157,816
부채비율	%	90.1	91.0	102.4	95.4	82.2	72.2

<표 1> 기아 2021년 2분기 Review

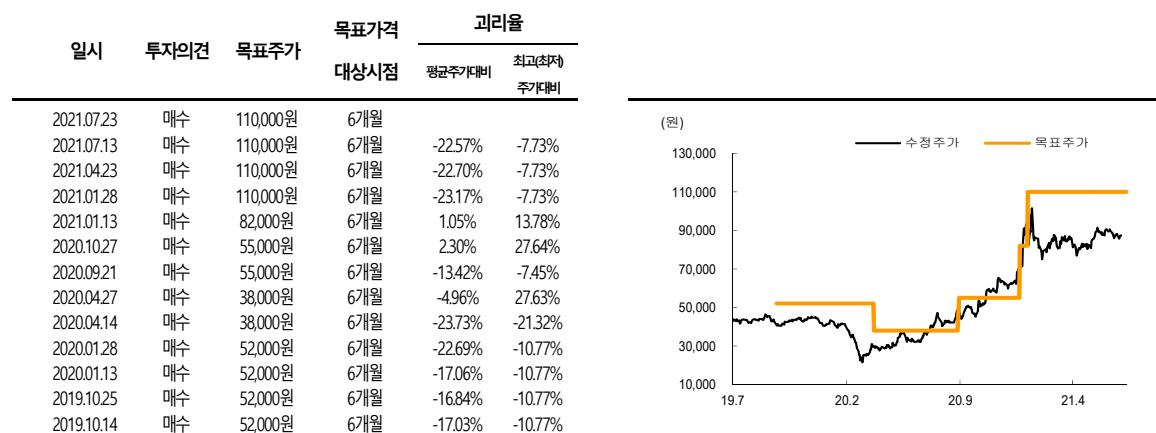
	20.2Q	20.3Q	20.4Q	21.1Q	21.2Q	(단위 대/ 억원)	
	YoY	QoQ					
기아차출하	468,655	591,952	626,492	609,925	627,980	34.0%	3.0%
국내공장	301,248	343,224	355,389	361,475	385,009	27.8%	6.5%
내수	161,548	136,724	137,389	130,075	148,309	-8.2%	14.0%
수출	139,700	206,500	218,000	231,400	236,700	69.4%	2.3%
해외공장	167,407	248,728	271,103	248,450	242,971	45.1%	-2.2%
미국	23,024	68,200	67,800	69,745	67,500	193.2%	-3.2%
슬로박	50,400	63,800	73,100	84,400	79,600	57.9%	-5.7%
중국	68,946	65,781	66,897	34,825	37,991	-44.9%	9.1%
멕시코	25,037	50,947	63,306	59,480	57,880	131.2%	-2.7%
인도	14,331	49,234	65,775	66,778	54,604	281.0%	-18.2%
매출액	113,688	163,218	169,106	165,817	183,395	61.3%	10.6%
매출원가	96,412	133,796	138,906	136,875	149,100	54.6%	8.9%
%	84.8	82.0	82.1	82.5	81.3	-3.5%p	-1.2%p
판관비	15,824	27,470	17,384	18,178	19,423	22.7%	6.8%
%	13.9	16.8	10.3	11.0	10.6	-3.3%p	-0.4%p
영업이익	1,452	1,952	12,816	10,764	14,872	924.2%	38.2%
%	13	1.2	7.6	6.5	8.1	6.8%p	1.6%p
영업외손익	661	367	-1,654	2,429	3,505	430.2%	44.3%
%	0.6	0.2	-1.0	1.5	1.9	1.3%p	0.4%p
세전이익	2,113	2,319	11,162	13,193	18,377	769.7%	39.3%
%	1.9	1.4	6.6	8.0	10.0	8.2%p	2.1%p
법인세	850	982	1,546	2,843	4,947	482.1%	74.0%
%	40.2	42.3	13.9	21.5	26.9	-13.3%p	5.4%p
당기순이익	1,263	1,337	9,616	10,350	13,429	963.3%	29.7%
%	1.1	0.8	5.7	6.2	7.3	6.2%p	1.1%p

자료: 기아, SK 증권

<표 2> 기아 실적추이 및 전망

	(단위: 대, 억원)										
	20.1Q	20.2Q	20.3Q	20.4Q	21.1Q	21.2Q	21.3Q(F)	21.4Q(F)	2020	2021(F)	YoY
기아 출하	553,651	468,655	591,952	626,492	609,925	627,980	643,750	708,345	2,418,732	2,850,000	17.8%
국내공장	301,039	301,248	343,224	355,389	361,475	385,009	370,300	383,216	1,300,900	1,500,000	15.3%
내수	116,739	161,548	136,724	137,389	130,075	148,309	140,000	141,616	552,400	560,000	1.4%
수출	184,300	139,700	206,500	218,000	231,400	236,700	230,300	241,600	748,500	940,000	25.6%
해외공장	252,612	167,407	248,728	271,103	248,450	242,971	273,450	325,129	1,117,832	1,350,000	20.8%
미국	63,250	23,024	68,200	67,800	69,745	67,500	71,050	81,705	222,274	290,000	30.5%
슬로박	80,900	50,400	63,800	73,100	84,400	79,600	80,000	76,000	268,200	320,000	19.3%
중국	40,952	68,946	65,781	66,897	34,825	37,991	62,400	104,784	242,576	240,000	-1.1%
멕시코	67,510	25,037	50,947	63,306	59,480	57,880	60,000	62,640	206,800	240,000	16.1%
인도	48,642	14,331	49,234	65,775	66,778	54,604	65,000	73,618	177,982	260,000	46.1%
매출액	145,669	113,688	163,218	169,106	165,817	183,395	183,504	192,373	591,681	725,090	22.5%
매출원가	123,112	96,412	133,796	138,906	136,875	149,100	151,942	157,826	492,226	595,743	21.0%
%	84.5	84.8	82.0	82.1	82.5	81.3	82.8	82.0	83.2	82.2	-1.0%p
판관비	18,112	15,824	27,470	17,384	18,178	19,423	18,534	19,542	78,790	75,678	-4.0%
%	12.4	13.9	16.8	10.3	11.0	10.6	10.1	10.2	13.3	10.4	-2.9%p
영업이익	4,445	1,452	1,952	12,816	10,764	14,872	13,029	15,005	20,665	53,670	159.7%
%	3.1	1.3	1.2	7.6	6.5	8.1	7.1	7.8	3.5	7.4	3.9%p
영업외손익	-1,624	661	367	-1,654	2,429	3,505	1,668	1,036	-2,250	8,637	흑전
%	-1.1	0.6	0.2	-1.0	1.5	1.9	0.9	0.5	-0.4	1.2	1.6%p
세전이익	2,821	2,113	2,319	11,162	13,193	18,377	14,696	16,041	18,415	62,307	238.3%
%	1.9	1.9	1.4	6.6	8.0	10.0	8.0	8.3	3.1	8.6	5.5%p
법인세	161	850	982	1,546	2,843	4,947	3,527	3,850	3,539	15,167	328.6%
%	5.7	40.2	42.3	13.9	21.5	26.9	24.0	24.0	19.2	24.3	5.1%p
당기순이익	2,660	1,263	1,337	9,616	10,350	13,429	11,169	12,191	14,876	47,140	216.9%
%	1.8	1.1	0.8	5.7	6.2	7.3	6.1	6.3	2.5	6.5	4.0%p

자료: 기아, 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 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 23일 기준)

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

재무상태표

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
유동자산	215,554	260,934	309,380	342,388	387,633
현금및현금성자산	42,687	101,607	117,895	143,352	178,778
매출채권및기타채권	36,559	37,440	47,518	50,541	51,870
재고자산	81,087	70,940	88,461	92,674	100,338
비유동자산	337,894	343,971	366,878	376,988	387,040
장기금융자산	6,471	5,976	7,823	7,823	7,823
유형자산	157,467	155,797	160,374	156,655	153,594
무형자산	25,528	26,656	30,362	33,133	35,353
자산총계	553,448	604,904	676,258	719,375	774,673
유동부채	172,766	210,976	229,401	227,362	229,096
단기금융부채	25,436	53,184	51,362	42,362	31,362
매입채무 및 기타채무	100,004	96,847	114,564	120,021	127,548
단기충당부채	20,167	32,816	29,004	28,866	29,761
비유동부채	90,900	95,012	100,809	97,250	95,579
장기금융부채	41,815	51,667	48,991	44,491	38,491
장기매입채무 및 기타채무	3,168	2,853	2,853	2,853	2,853
장기충당부채	21,552	17,437	23,085	23,700	26,530
부채총계	263,667	305,988	330,210	324,613	324,675
자본주주지분	289,781	298,917	346,047	394,762	449,998
자본금	21,393	21,393	21,393	21,393	21,393
자본잉여금	17,158	17,158	17,158	17,158	17,158
기타자본구성요소	-2,162	-2,162	-2,162	-2,162	-2,162
자기주식	-2,162	-2,162	-2,162	-2,162	-2,162
이익잉여금	260,562	271,734	315,795	360,510	411,745
비자본주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	289,781	298,917	346,047	394,762	449,998
부채와자본총계	553,448	604,904	676,258	719,375	774,673

현금흐름표

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
영업활동현금흐름	34,069	53,687	60,683	83,043	96,573
당기순이익(손실)	18,267	14,876	47,140	48,724	55,245
비현금성항목등	41,082	59,615	39,906	49,559	51,530
유형자산감가상각비	15,321	16,757	21,739	33,719	33,060
무형자산상각비	5,973	5,439	5,924	6,799	7,351
기타	17,455	33,142	3,975	-1,519	-1,701
운전자본감소(증가)	-23,507	-17,977	-13,390	146	6,300
매출채권및여幕墙의 감소증가)	-383	-1,183	-7,995	-3,023	-1,328
재고자산감소(증가)	-10,417	8,418	-17,818	-4,213	-7,663
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	12,887	-2,627	18,368	5,457	7,527
기타	-25,593	-22,585	-5,946	1,925	7,765
법인세납부	-1,773	-2,826	-12,973	-15,387	-16,502
투자활동현금흐름	-7,466	-25,855	-35,726	-37,038	-36,736
금융자산감소(증가)	12,539	1,742	-3,223	0	0
유형자산감소(증가)	-16,591	-16,033	-25,000	-30,000	-30,000
무형자산감소(증가)	-6,725	-6,570	-9,570	-9,570	-9,570
기타	3,311	-4,993	2,067	2,532	2,834
재무활동현금흐름	-8,801	32,931	-9,203	-20,548	-24,411
단기금융부채증가(감소)	0	0	-6,000	-9,000	-11,000
장기금융부채증가(감소)	-3,123	40,410	-395	-4,500	-6,000
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	-3,608	-4,611	0	4,009	-4,009
기타	-2,069	-2,869	-2,808	-3,039	-3,401
현금의 증가(감소)	19,761	58,920	16,289	25,456	35,426
기초현금	22,927	42,687	101,607	117,895	143,352
기말현금	42,687	101,607	117,895	143,352	178,778
FCF	11,930	34,982	29,744	44,995	58,241

자료 : 기아, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	581,460	591,681	725,090	759,627	850,320
매출원가	487,666	492,226	595,742	622,547	696,440
매출총이익	93,794	99,455	129,348	137,080	153,880
매출총이익률 (%)	16.1	16.8	17.8	18.1	18.1
판매비와관리비	73,697	78,791	75,678	79,315	87,517
영업이익	20,097	20,665	53,670	57,765	66,363
영업이익률 (%)	3.5	3.5	7.4	7.6	7.8
비영업손익	5,214	-2,251	8,638	6,346	5,384
순금융비용	-14	644	472	506	567
외환관련손익	1,092	-1,692	225	-253	-283
관계기업투자등 관련손익	5,071	614	7,522	5,586	4,533
세전계속사업이익	25,311	18,414	62,307	64,111	71,746
세전계속사업이익률 (%)	4.4	3.1	8.6	8.4	8.4
계속사업법인세	7,044	3,538	15,167	15,387	16,502
계속사업이익	18,267	14,876	47,140	48,724	55,245
증단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	18,267	14,876	47,140	48,724	55,245
순이익률 (%)	3.1	2.5	6.5	6.4	6.5
지배주주	18,267	14,876	47,140	48,724	55,245
지배주주귀속 순이익률(%)	3.14	2.51	6.5	6.41	6.5
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	20,955	13,746	51,140	52,724	59,245
지배주주	20,955	13,746	51,140	52,724	59,245
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	41,391	42,860	81,333	98,283	106,774

주요투자지표

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
성장성 (%)					
매출액	7.3	1.8	22.6	4.8	11.9
영업이익	73.6	2.8	159.7	7.6	14.9
세전계속사업이익	72.3	-27.3	238.4	2.9	11.9
EBITDA	33.9	3.6	89.8	20.8	8.6
EPS(계속사업)	58.0	-18.6	216.9	3.4	13.4
수익성 (%)					
ROE	6.5	5.1	14.6	13.2	13.1
ROA	3.4	2.6	7.4	7.0	7.4
EBITDA마진	7.1	7.2	11.2	12.9	12.6
안정성 (%)					
유동비율	124.8	123.7	134.9	150.6	169.2
부채비율	91.0	102.4	95.4	82.2	72.2
순자본금/자기자본	-7.9	-14.2	-19.2	-26.7	-35.1
EBITDA/이자비용(배)	21.9	18.3	30.0	32.4	31.4
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	4,506	3,670	11,629	12,020	13,628
BPS	71,487	73,740	85,367	97,385	111,011
CFPS	9,759	9,145	18,453	22,015	23,598
주당 현금배당금	1,150	1,000	1,000	1,000	1,000
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	10.3	17.8	8.7	8.4	7.5
PER(최저)	7.3	5.9	5.4	5.2	4.6
PBR(최고)	0.7	0.9	1.2	1.0	0.9
PBR(최저)	0.5	0.3	0.7	0.6	0.6
PCR	4.5	6.8	4.7	4.0	3.7
EV/EBITDA(최고)	4.1	5.3	4.3	3.1	2.4
EV/EBITDA(최저)	2.8	1.1	2.3	1.5	0.9