

SK COMPANY Analysis



Analyst

권순우

soonwoo@sk.com

02-3773-8882

Company Data

자본금	1,360 억원
발행주식수	2,720 만주
자사주	63 만주
액면가	5,000 원
시가총액	17,459 억원
주요주주	
현대자동차(주)(외2)	40.73%
국민연금공단	8.14%
외국인지분률	16.90%
배당수익률	1.70%

Stock Data

주가(17/04/11)	64,200 원
KOSPI	2133.32 pt
52주 Beta	1.15
52주 최고가	110,500 원
52주 최저가	60,600 원
60일 평균 거래대금	133 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-3.3%	-4.9%
6개월	-25.0%	-27.7%
12개월	-35.8%	-40.7%

현대위아 (011210/KS | 매수(유지) | T.P 90,000 원(유지))

1Q17 Preview - 반등시점을 고민할 때

17 년 1 분기 실적은 매출액 1 조 8,505 억원(YoY +0.6%), 영업이익 495 억원(YoY -38.1%, OPM 2.7%), 당기순이익 269 억원(YoY -44.8%, NIM 1.5%)으로 전망
차량부품은 중국엔진법인 가동률 회복, 서산 카파/디젤 엔진 물량 확대, 사륜트랜스포 증설 등을 통해 점진적으로 수익성 개선 예상

현 시점에서는 추가적인 하락보다는 반등시점을 고민할 시기라는 판단

1Q17 Preview - 매출액 1 조 8,505 억원(YoY +0.6%), 영업이익 495 억원

17 년 1 분기 실적은 매출액 1 조 8,387 억원(YoY +0.6%), 영업이익 495 억원(YoY -38.1%, OPM 2.7%), 당기순이익 269 억원(YoY -44.8%, NIM 1.5%)으로 전망한다. 사업부문별로는 기아차 생산량 감소와 완성차그룹 중국부진의 영향으로 차량부품 영업이익은 전년 동기 662 억(OPM 4.3%)에서 감소한 466 억(OPM 3.0%)으로 전망하며, 기계부문은 지난분기 대규모 적자에서 회복되었지만 전년 동기 138 억(OPM 4.4%)대비 감소한 30 억(OPM 1.0%)을 기록하며 부진한 실적은 이어질 것으로 예상된다.

추가적인 하락보다는 반등시점을 고민할 때

17 년 1 분기 실적까지 부진할 것으로 예상되나 현 시점에서는 추가적인 하락보다는 반등시점을 고민할 시기라는 판단이다. 차량부품은 1) 실적 주된 영향을 미치는 중국엔진 생산은 1 분기까지 부진한 가동률을 보였으나 사드이슈가 희석되는 시점부터는 가동률을 회복할 것으로 예상되며, 2) 서산 카파엔진 물량 확대, 3) 3월부터 가동된 서산 디젤 엔진 공장의 합류, 4) 5 월부터 예정중인 제네시스와 K9 향 사륜트랜스포 증설 등을 통한 실적 개선을 예상한다. 기계사업부의 경우, 내수에서의 경쟁심화와 마케팅비용 증가로 인해 단기간에 수익성이 회복을 기대하기는 어려우나 16 년 분기당 1~2 천억 수준이던 수주잔량이 회복되기 시작한다면 추가적인 실적 악화 가능성은 낮을 것으로 판단한다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2014	2015	2016	2017E	2018E	2019E
매출액	억원	75,956	78,842	75,894	78,426	83,750	85,436
yoy	%	7.1	3.8	-3.7	3.3	6.8	2.0
영업이익	억원	5,256	5,009	2,627	3,180	3,481	3,636
yoy	%	-0.7	-4.7	-47.6	21.0	9.5	4.4
EBITDA	억원	6,735	6,835	4,826	6,587	6,826	6,926
세전이익	억원	5,858	4,433	2,328	2,801	3,618	4,204
순이익(지배주주)	억원	4,344	3,269	1,307	2,129	2,750	3,195
영업이익률%	%	6.9	6.4	3.5	4.1	4.2	4.3
EBITDA%	%	8.9	8.7	6.4	8.4	8.2	8.1
순이익률	%	5.8	4.2	1.7	2.7	3.3	3.7
EPS	원	16,733	12,020	4,807	7,827	10,110	11,748
PER	배	10.5	9.3	15.2	8.2	6.4	5.5
PBR	배	1.7	1.0	0.6	0.5	0.5	0.4
EV/EBITDA	배	7.5	5.0	5.1	3.0	2.6	2.2
ROE	%	17.0	10.9	4.1	6.3	7.7	8.3
순차입금	억원	2,357	3,417	4,713	2,051	133	-2,338
부채비율	%	108.4	111.3	115.5	107.7	100.5	94.6

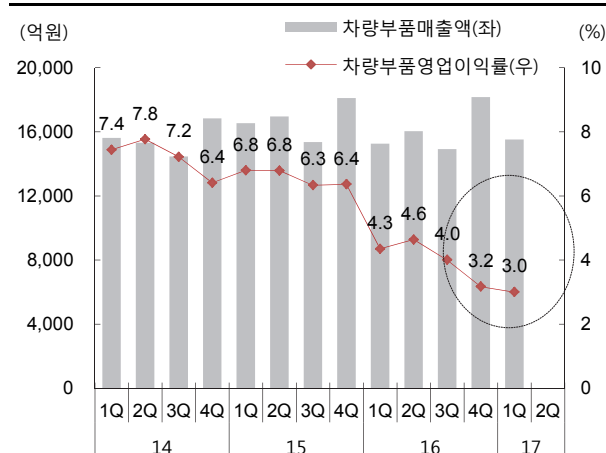
<표 1> 현대위아 2017 년 1 분기 실적 Preview

(단위: 억원)

	16.1Q	16.2Q	16.3Q	16.4Q	17.1Q(F)	YoY	QoQ
매출액	18,387	19,487	17,439	20,581	18,505	0.6%	-10.1%
차량부품	15,244	16,024	14,912	18,150	15,519	1.8%	-14.5%
기계	3,143	3,462	2,528	2,431	2,986	-5.0%	22.8%
매출원가	16,766	17,745	16,081	19,536	17,210	2.6%	-11.9%
%	91.2	91.1	92.2	94.9	93.0	1.8%p	-1.9%p
판매비	821	833	719	766	800	-2.6%	4.5%
%	4.5	4.3	4.1	3.7	4.3	-0.1%p	0.6%p
영업이익	800	908	640	280	495	-38.1%	77.2%
%	4.4	4.7	3.7	1.4	2.7	-1.7%p	1.3%p
차량부품	662	743	597	575	466	-29.7%	-19.1%
%	4.3	4.6	4.0	3.2	3.0	-1.3%p	-0.2%p
기계	138	165	43	-296	30	-78.4%	흑전
%	4.4	4.8	1.7	-12.2	1.0	-3.4%p	13.2%p
영업외손익	-132	-12	-384	227	-142	적지	적전
%	-0.7	-0.1	-2.2	1.1	-0.8	-0.1%p	-1.9%p
세전이익	668	896	256	507	353	-47.1%	-30.3%
%	3.6	4.6	1.5	2.5	1.9	-1.7%p	-0.6%p
법인세	182	312	249	278	85	-53.4%	-69.5%
%	27.2	34.8	97.1	54.9	24.0	-3.2%p	-30.9%p
당기순이익	487	585	7	229	269	-44.8%	17.5%
%	2.6	3.0	0.0	1.1	1.5	-1.2%p	0.3%p

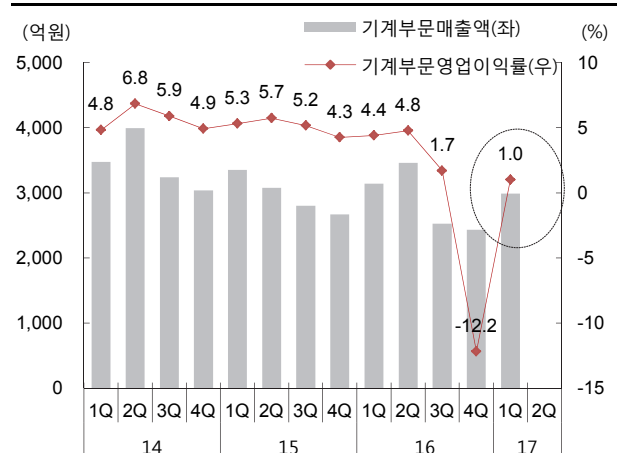
자료: 현대위아, SK 증권 추정

<그림 1> 차량부품 실적 추이



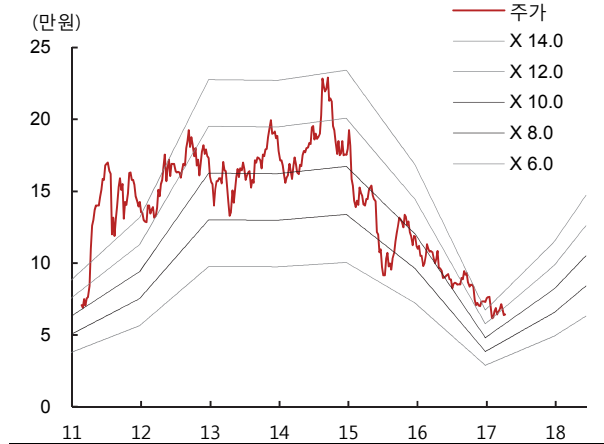
자료: 현대위아, SK 증권 추정

<그림 2> 기계부문 실적 추이



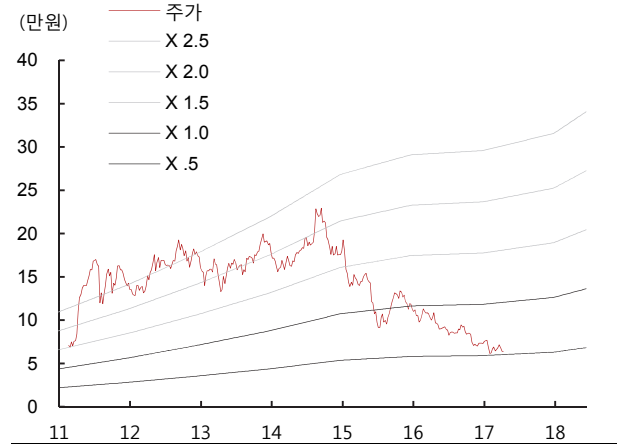
자료: 현대위아, SK 증권 추정

<그림 3> PER 밴드차트 - 현대위아



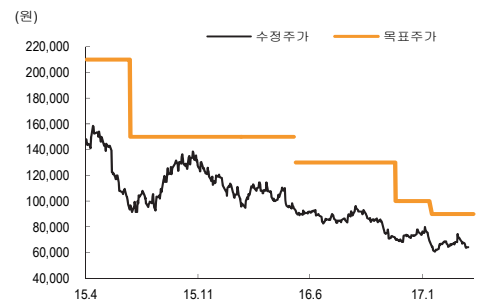
자료: Quantiverse, SK 증권

<그림 4> PBR 밴드차트 - 현대위아



자료: Quantiverse, SK 증권

투자의견변경	일시	투자의견	목표주가
	2017.04.12	매수	90,000원
	2017.01.31	매수	90,000원
	2016.11.23	매수	100,000원
	2016.07.28	매수	130,000원
	2016.05.17	매수	130,000원
	2016.05.16	담당자 변경	
	2015.10.25	매수	150,000원
	2015.07.27	매수	150,000원
	2015.07.07	매수	150,000원
	2015.04.27	매수	210,000원
	2015.04.15	매수	210,000원



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 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 4 단계 (6개월 기준) 25%이상 → 적극매수 / 10%~25% → 매수 / -10%~+10% → 중립 / -10%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2017년 4월 12일 기준)

매수	95.04%	중립	4.96%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
유동자산	36,233	37,433	39,347	41,345	44,316
현금및현금성자산	5,845	7,993	9,155	9,573	12,044
매출채권및기타채권	15,693	14,376	14,856	15,864	16,184
재고자산	7,799	7,716	7,973	8,514	8,686
비유동자산	30,598	32,787	32,642	32,949	33,313
장기금융자산	845	710	710	710	710
유형자산	23,228	25,483	25,018	24,620	24,277
무형자산	2,433	2,457	2,474	2,489	2,501
자산총계	66,831	70,221	71,989	74,294	77,629
유동부채	18,431	16,989	17,504	17,586	17,929
단기금융부채	1,555	1,554	1,554	554	554
매입채무 및 기타채무	14,847	14,192	14,665	15,660	15,976
단기충당부채	183	173	179	191	195
비유동부채	16,768	20,646	19,832	19,657	19,808
장기금융부채	14,227	18,067	16,567	16,067	16,067
장기매입채무 및 기타채무	13	8	8	8	8
장기충당부채	1,198	1,358	1,720	1,794	1,832
부채총계	35,199	37,635	37,335	37,244	37,738
지배주주지분	31,632	32,586	34,653	37,050	39,891
자본금	1,360	1,360	1,360	1,360	1,360
자본잉여금	5,042	5,005	5,005	5,005	5,005
기타자본구성요소	-1,168	-1,132	-1,132	-1,132	-1,132
자기주식	-1,168	-1,132	-1,132	-1,132	-1,132
이익잉여금	25,846	26,895	29,024	31,481	34,384
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	31,632	32,586	34,653	37,050	39,891
부채외자본총계	66,831	70,221	71,989	74,294	77,629

현금흐름표

월 결산(억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
영업활동현금흐름	6,418	3,784	5,946	5,514	5,788
당기순이익(손실)	3,269	1,307	2,129	2,750	3,195
비현금성항목등	3,638	3,736	4,458	4,076	3,731
유형자산감가상각비	1,472	1,761	2,965	2,899	2,842
무형자산감가상각비	354	437	443	445	448
기타	805	458	91	18	18
운전자본감소(증가)	790	561	31	-443	-129
매출채권및기타채권의 감소(증가)	726	1,421	-480	-1,008	-319
재고자산감소(증가)	-1,062	101	-257	-541	-171
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-326	52	473	995	315
기타	1,452	-1,014	295	111	46
법인세납부	-1,279	-1,820	-672	-868	-1,009
투자활동현금흐름	-8,519	-4,487	-2,836	-2,828	-2,825
금융자산감소(증가)	-1,404	-248	0	0	0
유형자산감소(증가)	-5,596	-3,940	-2,500	-2,500	-2,500
무형자산감소(증가)	-682	-460	-460	-460	-460
기타	-836	160	124	132	135
재무활동현금흐름	3,070	2,864	-1,948	-2,268	-492
단기금융부채증가(감소)	-1,861	-1,550	0	-1,000	0
장기금융부채증가(감소)	5,510	5,177	-1,500	-500	0
자본의증가(감소)	0	-25	0	0	0
배당금의 지급	-212	-292	0	-292	-292
기타	-367	-446	-448	-476	-200
현금의 증가(감소)	1,010	2,147	1,162	418	2,471
기초현금	4,835	5,845	7,993	9,155	9,573
기말현금	5,845	7,993	9,155	9,573	12,044
FCF	1,284	-703	2,895	2,587	2,964

자료 : 현대위아, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
매출액	78,842	75,894	78,426	83,750	85,436
매출원가	70,431	70,127	72,151	76,961	76,175
매출총이익	8,411	5,767	6,276	6,788	9,261
매출총이익률 (%)	10.7	7.6	8.0	8.1	10.8
판매비와관리비	3,402	3,140	3,096	3,307	5,625
영업이익	5,009	2,627	3,180	3,481	3,636
영업이익률 (%)	6.4	3.5	4.1	4.2	4.3
비영업손익	-576	-300	-379	136	568
순금융비용	173	272	324	344	65
외환관련손익	291	-66	-162	-172	-33
관계기업투자등 관련손익	289	148	198	670	683
세전계속사업이익	4,433	2,328	2,801	3,618	4,204
세전계속사업이익률 (%)	5.6	3.1	3.6	4.3	4.9
계속사업법인세	1,165	1,020	672	868	1,009
계속사업이익	3,269	1,307	2,129	2,750	3,195
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	3,269	1,307	2,129	2,750	3,195
순이익률 (%)	4.2	1.7	2.7	3.3	3.7
지배주주	3,269	1,307	2,129	2,750	3,195
지배주주귀속 순이익률(%)	4.15	1.72	2.71	3.28	3.74
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	3,347	1,246	2,068	2,688	3,134
지배주주	3,347	1,246	2,068	2,688	3,134
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	6,835	4,826	6,587	6,826	6,926

주요투자지표

월 결산(억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
성장성 (%)					
매출액	3.8	-3.7	3.3	6.8	2.0
영업이익	-4.7	-47.6	21.0	9.5	4.4
세전계속사업이익	-24.3	-47.5	20.3	29.2	16.2
EBITDA	1.5	-29.4	36.5	3.6	1.5
EPS(계속사업)	-28.2	-60.0	62.8	29.2	16.2
수익성 (%)					
ROE	10.9	4.1	6.3	7.7	8.3
ROA	5.2	1.9	3.0	3.8	4.2
EBITDA마진	8.7	6.4	8.4	8.2	8.1
안정성 (%)					
유동비율	196.6	220.3	224.8	235.1	247.2
부채비율	111.3	115.5	107.7	100.5	94.6
순차입금/자기자본	10.8	14.5	5.9	0.4	-5.9
EBITDA/이자비용(배)	17.1	10.7	14.7	14.3	34.6
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	12,020	4,807	7,827	10,110	11,748
BPS	116,315	119,823	127,425	136,237	146,686
CFPS	18,734	12,891	20,357	22,408	23,846
주당 현금배당금	1,100	1,100	1,100	1,100	1,100
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	16.0	23.8	10.2	7.9	6.8
PER(최저)	7.6	14.2	7.7	6.0	5.2
PBR(최고)	1.7	1.0	0.6	0.6	0.5
PBR(최저)	0.8	0.6	0.5	0.4	0.4
PCR	6.0	5.7	3.2	2.9	2.7
EV/EBITDA(최고)	8.2	7.4	3.6	3.2	2.8
EV/EBITDA(최저)	4.2	4.8	2.8	2.4	2.1