

SK COMPANY Analysis



Analyst
권순우

seonwoo@sksec.co.kr
02-3773-8882

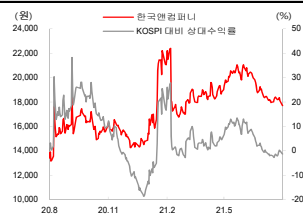
Company Data

자본금	465 억원
발행주식수	9,494 만주
자사주	0 만주
액면가	500 원
시가총액	16,804 억원
주요주주	
조현범(외11)	72.43%
국민연금공단	5.00%
외국인지분률	9.60%
배당수익률	2.80%

Stock Data

주가(21/08/17)	17,700 원
KOSPI	3143.09 pt
52주 Beta	1.14
52주 최고가	22,400 원
52주 최저가	13,150 원
60일 평균 거래대금	42 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-5.9%	-1.8%
6개월	-17.7%	-17.9%
12개월	26.9%	-2.8%

한국엔컴퍼니 (000240/KS | 매수(유지) | T.P 23,000 원(유지))

하반기 축전지부문의 성장 기대

2021년 2분기 실적 매출액 2,314 억원(YoY -0.1%), 영업이익 847 억원(YoY +42.3%, OPM 36.7%), 당기순이익 743 억원(YoY +43.4%, NIM 32.2%)으로 호실적 기록. 축전지 부문은 외형감소에도 불구하고, 판가상승과 국내공장 가동률 개선으로 영업이익 개선. 하반기 미국공장 가동률 회복과 사회사의 우호적인 업황에 힘입어 축전지/지주부문 모두 성장 전망. 투자 의견 매수, 목표주가 기존 23,000 원 유지

하반기 축전지부문의 성장 기대

2021년 2분기 실적은 매출액 2,314 억원(YoY -0.1%), 영업이익 847 억원(YoY +42.3%, OPM 36.7%), 당기순이익 743 억원(YoY +43.4%, NIM 32.2%)으로 호실적을 보였다. 주요 사회사인 한국타이어앤테크놀로지 2분기 시장기대치를 상회하며 외형과 수익성이 성장한 점이 지주부문의 지분법평가와 상표권수익에 긍정적으로 작용하였다.

주요 사업인 축전지부문의 매출액은 1,516 억원으로 전년 동기 대비 9.6% 감소하였다. 주요 원재료인 연(Lead)의 가격상승이 반영되며 ASP가 YoY +3.0%, QoQ +0.7% 인상되었고, 생산량도 소폭 증가(YoY +1.1%)하였지만, 판매감소(YoY -11.4%)의 영향이 크게 작용하였다. 하지만 영업이익은 전년 동기 177 억원(10.8%)과 전분기 135 억원(7.9%) 대비 187 억원(12.3%)로 개선되었다. 판가 상승과 100% 수준의 국내공장 가동률이 영향을 주었다는 판단이다.

2분기 실적은 생산능력이 증가(1Q21 267 천대→2Q21 405 천대)에도 불구하고, 가동률을 하락으로 부진했던 미국공장의 영업이익(1Q21 -21 억원→2Q21 -30 억원)이 반영되었다는 점을 감안하면 하반기에는 가동률 회복에 따른 추가적인 수익성 개선이 가능할 전망이다. 지주부문도 사회사의 우호적인 업황에 힘입어 안정적인 실적을 이어가리라는 전망이다. 안정적인 영업활동과 추가된 현금을 바탕으로 한국엔컴퍼니의 주주환원 정책 혹은 신규투자를 통한 사업다각화도 여전히 유효하다. 투자 의견 매수, 목표주가 23,000 원을 유지한다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2018	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	억원	8,480	8,476	8,209	9,458	9,863	10,012
yoy	%	2.8	0.0	-3.2	15.2	4.3	1.5
영업이익	억원	2,115	1,709	1,565	2,687	3,382	3,473
yoy	%	6.1	-19.2	-8.4	71.7	25.9	2.7
EBITDA	억원	2,382	2,013	1,842	3,295	4,102	4,284
세전이익	억원	2,216	1,967	1,706	2,791	3,493	3,639
순이익(지배주주)	억원	2,071	1,513	1,695	2,328	2,761	2,877
영업이익률%	%	24.9	20.2	19.1	28.4	34.3	34.7
EBITDA%	%	28.1	23.8	22.4	34.8	41.6	42.8
순이익률	%	25.8	19.3	21.9	24.9	28.3	29.1
EPS(계속사업)	원	2,226	1,627	1,822	2,465	2,923	3,046
PER	배	7.5	8.9	8.0	7.2	6.1	5.8
PBR	배	0.5	0.4	0.4	0.5	0.4	0.4
EV/EBITDA	배	5.8	6.1	6.7	4.4	3.2	2.6
ROE	%	6.8	4.7	5.1	6.7	7.4	7.2
순차입금	억원	-2,575	-2,096	-2,404	-3,433	-5,087	-6,999
부채비율	%	8.1	6.8	8.3	7.9	7.1	6.0

<표 1> 한국엔컴퍼니 실적추이 및 전망

	20.1Q	20.2Q	20.3Q	20.4Q	21.1Q	21.2Q	21.3Q(F)	21.4Q(F)	2020	2021(F)
매출액	1,951	1,757	2,210	2,291	2,370	2,314	2,353	2,422	8,209	9,459
추진지부문	1,572	1,690	1,615	1,596	1,622	1,729	1,738	1,763	6,473	6,852
지주부문	379	67	595	695	748	585	615	658	1,736	2,606
영업이익	338	99	603	525	674	596	687	730	1,565	2,687
%	17.3	5.6	27.3	22.9	28.4	25.8	29.2	30.1	19.1	28.4
추진지부문	132	215	177	98	135	187	191	190	622	704
%	8.5	12.8	10.8	5.9	7.9	12.3	11.0	10.8	9.6	10.5
세전이익	359	201	709	438	712	580	748	751	1,707	2,791
%	18.4	11.4	32.1	19.1	30.0	25.1	31.8	31.0	20.8	29.5
당기순이익	310	130	649	707	639	518	599	601	1,796	2,356
%	15.9	7.4	29.4	30.9	27.0	22.4	25.4	24.8	21.9	24.9
지배순이익	286	94	614	700	609	519	599	601	1,694	2,328
%	14.7	5.4	27.8	30.6	25.7	22.4	25.5	24.8	20.6	24.6

자료: 한국엔컴퍼니, SK 증권 추정

일시	투자이건	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2021.08.18	매수	23,000원	6개월		
2021.05.20	매수	23,000원	6개월	-15.39%	-8.48%
2021.03.31	담당자 변경				
2020.09.28	중립	16,000원	6개월	7.24%	40.00%
2020.05.20	매수	13,000원	6개월	1.16%	41.54%
2019.11.18	매수	17,500원	6개월	-31.33%	-16.57%



Compliance Notice

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

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2021년 8월 18일 기준)

매수	88.98%	중립	11.02%	매도	0%
----	--------	----	--------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
유동자산	5,244	5,989	7,247	8,864	10,518
현금및현금성자산	1,030	1,257	2,269	3,772	5,385
매출채권및기타채권	1,302	1,264	1,433	1,495	1,517
재고자산	983	1,039	1,135	1,184	1,201
비유동자산	30,827	31,936	32,838	33,708	34,473
장기금융자산	206	269	228	228	228
유형자산	2,525	2,584	2,983	3,487	3,899
무형자산	189	147	139	129	120
자산총계	36,071	37,925	40,084	42,572	44,991
유동부채	1,351	2,029	2,081	2,029	1,846
단기금융부채	629	945	960	860	660
매입채무 및 기타채무	342	641	738	770	781
단기충당부채	6	3	4	4	4
비유동부채	934	891	841	797	698
장기금융부채	130	258	195	145	45
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	46	39	46	50	50
부채총계	2,285	2,920	2,922	2,826	2,545
지배주주지분	32,808	33,893	36,024	38,571	41,234
자본금	465	465	465	465	465
자본잉여금	12,921	12,890	13,026	13,026	13,026
기타자본구성요소	-111	-111	-247	-247	-247
자기주식	-111	-111	-111	-111	-111
이익잉여금	20,086	21,515	23,379	25,665	28,068
비지배주주지분	978	1,112	1,139	1,175	1,212
자본총계	33,786	35,005	37,163	39,746	42,446
부채외자본총계	36,071	37,925	40,084	42,572	44,991

현금흐름표

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
영업활동현금흐름	746	1,057	2,004	3,327	3,531
당기순이익(손실)	1,633	1,796	2,356	2,794	2,911
비현금성항목등	-290	-756	549	1,308	1,374
유형자산감가상각비	222	245	588	696	789
무형자산감가상각비	82	32	20	25	23
기타	-112	-196	-353	-86	-86
운전자본감소(증가)	-280	263	-481	-77	-26
매출채권및기타채권의 감소(증가)	232	-30	359	-61	-23
재고자산감소(증가)	-132	-77	-115	-49	-18
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-328	330	167	32	12
기타	-52	40	-892	1	3
법인세납부	-317	-245	-421	-699	-728
투자활동현금흐름	-1,106	-769	-927	-1,118	-1,117
금융자산감소(증가)	-122	-512	40	0	0
유형자산감소(증가)	-994	-306	-1,000	-1,200	-1,200
무형자산감소(증가)	-27	-15	-15	-15	-15
기타	37	64	48	97	98
재무활동현금흐름	-592	-59	-66	-705	-802
단기금융부채증가(감소)	-261	354	-7	-100	-200
장기금융부채증가(감소)	-20	-22	-61	-50	-100
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	-279	-325	0	-475	-475
기타	-32	-66	2	-80	-27
현금의 증가(감소)	-953	227	1,012	1,504	1,612
기초현금	1,983	1,030	1,257	2,269	3,772
기말현금	1,030	1,257	2,269	3,772	5,385
FCF	434	1,805	1,599	2,134	2,349

자료 : 한국엔컴퍼니, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	8,476	8,209	9,458	9,863	10,012
매출원가	5,884	5,783	6,018	5,666	5,722
매출총이익	2,592	2,427	3,440	4,197	4,290
매출총이익률 (%)	30.6	29.6	36.4	42.6	42.9
판매비와관리비	884	861	754	816	817
영업이익	1,709	1,565	2,687	3,382	3,473
영업이익률 (%)	20.2	19.1	28.4	34.3	34.7
비영업손익	258	141	105	111	166
순금융비용	-35	-26	-53	-17	-71
외환관련손익	15	-71	68	8	8
관계기업투자등 관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	1,967	1,706	2,791	3,493	3,639
세전계속사업이익률 (%)	23.2	20.8	29.5	35.4	36.3
계속사업법인세	334	-90	435	699	728
계속사업이익	1,633	1,796	2,356	2,794	2,911
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	1,633	1,796	2,356	2,794	2,911
순이익률 (%)	19.3	21.9	24.9	28.3	29.1
지배주주	1,513	1,695	2,328	2,761	2,877
지배주주귀속 순이익률(%)	17.85	20.64	24.62	27.99	28.74
비지배주주	120	101	28	34	34
총포괄이익	1,713	1,534	2,620	3,058	3,175
지배주주	1,590	1,428	2,589	3,022	3,138
비지배주주	124	106	31	36	36
EBITDA	2,013	1,842	3,295	4,102	4,284

주요투자지표

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
성장성 (%)					
매출액	0.0	-3.2	15.2	4.3	1.5
영업이익	-19.2	-8.4	71.7	25.9	2.7
세전계속사업이익	-11.3	-13.3	63.6	25.1	4.2
EBITDA	-15.5	-8.5	78.9	24.5	4.4
EPS(계속사업)	-26.9	12.0	35.3	18.6	4.2
수익성 (%)					
ROE	4.7	5.1	6.7	7.4	7.2
ROA	4.6	4.9	6.0	6.8	6.7
EBITDA마진	23.8	22.4	34.8	41.6	42.8
안정성 (%)					
유동비율	388.1	295.2	348.3	436.9	569.6
부채비율	6.8	8.3	7.9	7.1	6.0
순차입금/자기자본	-6.2	-6.9	-9.2	-12.8	-16.5
EBITDA/이자비용(배)	62.7	70.1	95.3	51.0	159.0
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	1,627	1,822	2,465	2,923	3,046
BPS	35,269	36,437	37,946	40,629	43,434
CFPS	1,954	2,119	3,109	3,686	3,905
주당 현금배당금	350	500	500	500	500
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	10.7	10.1	9.1	7.7	7.4
PER(최저)	8.1	4.1	5.8	4.9	4.7
PBR(최고)	0.5	0.5	0.6	0.6	0.5
PBR(최저)	0.4	0.2	0.4	0.4	0.3
PCR	7.4	6.9	5.7	4.8	4.5
EV/EBITDA(최고)	7.5	8.6	5.6	4.1	3.5
EV/EBITDA(최저)	5.6	3.1	3.4	2.3	1.8