Morning Meeting Notes

2021-01-27

현대차증권

What's Inside

현대차(BUY/330,000원) 기대 이상의 ASP 목표에 주목!
S&T모티브(BUY/89,000원) 21년도 친환경차 수혜로 이익 증가 지속
SKC(BUY/163,000) RE100과 말레이시아의 풍부한 수력발전 여건

New Issue

뉴욕증시, 기술주 실적,FOMC 관망하며 소폭 하락
뉴욕채권, 10년금리 소폭↑... FOMC 결과 앞두고 움직임 제한
국제유가, 코로나 확산 속 소폭 하락...WTI 0.3%↓

New Publication :

[2차전지] 한국 2차전지, 더해지는 성장스토리(2021-01-15) 강동진, 박현욱
[인터넷] NAVER(BUY/420,000원): Z와 N의 연결 고리 (2021-01-08) 김현용

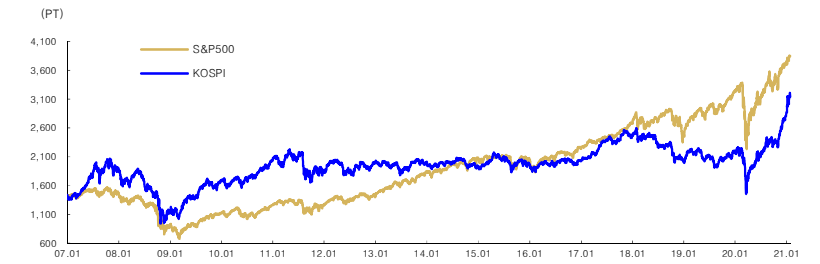
Rating, Target Price Changes

현대차	BUY	300,000 원 ▷	BUY	330,000 원	(2021-01-27)
S&T모티브	BUY	70,000 원 ▷	BUY	89,000 원	(2021-01-27)
SKC	BUY	105,000 원 ▷	BUY	163,000 원	(2021-01-27)
LG이노텍	BUY	230,000 원 ▷	BUY	250,000 원	(2021-01-26)
BGF리테일	BUY	157,000 원 ▷	BUY	200,000 원	(2021-01-26)
엠씨넥스	BUY	45,000 원 ▷	BUY	68,000 원	(2021-01-22)
엔씨소프트	BUY	1,060,000 원 ▷	BUY	1,150,000 원	(2021-01-20)
현대백화점	BUY	80,000 원 ▷	BUY	100,000 원	(2021-01-18)
LG화학	BUY	1,030,000 원 ▷	BUY	1,400,000 원	(2021-01-15)
삼성SDI	BUY	530,000 원 ▷	BUY	1,000,000 원	(2021-01-15)
SK이노베이션	BUY	145,000 원 ▷	BUY	270,000 원	(2021-01-15)
포스코케미칼	BUY	100,000 원 ▷	BUY	152,000 원	(2021-01-15)
SK텔레콤	BUY	300,000 원 ▷	BUY	350,000 원	(2021-01-14)

외국인 순매수		국내기관 순매수	
순매수	금액(백만)	순매수	금액(백만)
SK케미칼	53,077	KODEX 200선물인버스2X	74,858
KODEX 200선물인버스2X	43,873	KODEX 인버스	48,041
녹십자	40,621	TIGER 200	27,496
삼성바이오로직스	35,189	LG이노텍	20,078
솔브레인	21,567	아주IB투자	14,073

외국인 순매도		국내기관 순매도	
순매도	금액(백만)	순매도	금액(백만)
삼성전자	-690,705	삼성전자	-769,636
SK하이닉스	-199,675	KODEX 레버리지	-124,369
LG화학	-150,909	SK하이닉스	-120,425
기아차	-109,376	현대차	-98,264
삼성전자우	-92,083	LG화학	-85,266

KOSPI, S&P 추이



국내시장 동향	종가(pt)	D-1(%)	D-20(%)
KOSPI	3,140	-2.14	+11.88
대형주	3,140	-2.40	+12.50
중형주	3,167	-1.01	+9.76
소형주	2,361	-0.89	+8.61
KOSDAQ	994	-0.53	+7.03

투자자별 매매동향 KOSPI	개인 (억원)	외국인 (억원)	기관 (억원)
순매수	42,050	-19,848	-22,520
누적순매수(D-20)	176,077	-15,344	-166,702

거래대금(코스피+코스닥)	금액	D-1	D-20
(평균,단위 :억 원)	382,599	346,737	340,412

업종별 지수	종가(pt)	D-1(%)	D-20(%)
건설	116	-2.48	+11.31
금융	415	-2.32	+3.41
운수장비	2,485	-2.85	+31.88
유통	415	-2.44	+5.17
음식료	4,226	-1.25	+6.96
의약품	19,877	+0.43	-1.27
전기전자	32,753	-2.79	+15.04
철강금속	4,116	-2.43	+0.66
화학	7,499	-1.61	+17.15
유틸리티	785	-0.24	-5.78
통신	342	-2.83	+1.18

해외시장 동향	종가(pt)	D-1(%)	D-20(%)
S&P500	3,850	-0.15	+3.96
NASDAQ	13,626	-0.07	+6.41
일본	28,546	-0.96	+7.09
중국	3,569	-1.51	+5.09
독일	13,871	+1.66	+2.09

주요 금리 동향	종가(%)	D-1(bp)	D-20(bp)
국고채 (3년)	1.00	-0.30	+5.00
국고채 (10년)	1.77	-1.00	+7.50
은행채AAA (3년)	1.18	-0.50	+3.00
미국국채 (2년)	0.12	+0.62	+0.22
미국국채 (10년)	1.03	+0.52	+11.16

환율 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
원/달러	1106.49	+0.51	+0.90
원/백 엔	1064.18	+0.07	+0.66
원/위안	170.56	+0.06	+1.58
달러/유로	1.22	+0.02	-0.44
위안/달러	6.47	+0.23	+1.11
엔/달러	103.62	+0.00	-0.18
Dollar Index	90.17	-0.24	-0.17

상품시장 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
WTI (usd/barrel)	52.61	-0.30	+8.81
금 (usd/oz)	1,853.4	-0.30	-1.80
BDI	1,765.0	-2.49	+29.21
천연가스(NYMEX)	2.7	+2.08	+5.73

Conviction Call List

종목명	추천일	절대 수익률(%)

본 조사지표는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단복제 및 배포할 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

Company Note
2020. 10. 27

현대차 (005380)

BUY
TP 250,000원

기대 이상의 ASP 목표에 주목!

Analyst 장문수
02-3787-2639 joseph@hmsec.com

Jr. Analyst 조준우
02-3787-2570 junwoo.cho@hmsec.com

현재주가 (10/26)	171,500원
상승여력	45.8%
시가총액	36,644십억원
발행주식수	213,668천주
자본금/액면가	1,489십억원/5,000원
52주 최고가/최저가	187,000원/65,900원
일평균 거래대금 (60일)	483십억원
외국인지분율	31.09%
주요주주	현대모비스 외 7 인 29.38%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	0.9	40.0	90.3
상대주가(%p)	-1.9	31.4	53.4

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(20F)	EPS(21F)	T/P
Before	4,254	22,793	250,000
After	5,773	24,035	250,000
Consensus	8,565	17,160	211,842
Cons. 차이	-32.6%	40.1%	18.0%

최근 12개월 주가수익률

자료: FnGuide, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 4Q20 영업이익은 1.64조원(+40.9% yoy, OPM 5.6%) 기록, 컨센서스 부합. 믹스 개선으로 볼륨 감소와 부정적 환율 극복. 금융 수익성 개선까지 뚜렷. 가이던스 통해 볼륨 11% 증가에도 매출액 증가율 14~15% 제시하며 환율을 극복한 ASP 상승에 대한 강한 자신감 피력
- ASP 상승에 따른 판매보증금 증가 추세는 실적 부담 요인이나 기대 이상의 ASP 상승에 따른 매출 증가로 믹스와 원가율 개선 뚜렷해질 전망. 가이던스(자동차 부문 한정)에서 언급 안된 금융, 기타 부문의 수익성 개선 또한 뚜렷해 수익성 개선에 따른 Valuation 부담은 낮아질 전망. 투자의견 BUY 유지, 목표주가는 기존대비 10% 상향한 330,000원 제시, 업종 내 Top-pick 유지

주요이슈 및 실적전망

- 4Q20 Review: 예상 수준의 실적, 기대 이상의 매출액 가이던스

1) 매출액 29.2조원(+5.1% yoy, +6.0% qoq), 영업이익 1.64조원(+40.9% yoy, 흑전 qoq, OPM 5.6%), 지배순이익 1.26조원(+57.0% yoy, 흑전 qoq) 기록

2) 영업이익기준 컨센서스 1.74조원(OPM 5.9%)와 당사 추정치 1.68조원(OPM 5.8%)을 각각 5.7%, 2.1% 하회

3) 요인: 믹스 개선 효과로 비용 부담을 상당 부분 상쇄

- 전년동기대비 영업이익은 요인별로 환율 1,370억원, 원가 1,040억원 감소 기여했으나, 믹스 4,780억원, 금융 2,290억원 증가 기여하며 예상 수준의 이익 기록
- 부문별 영업이익은 자동차 1.2조원(OPM 5.2%), 금융 3,720억원(OPM 9.6%), 기타 1,130억원(OPM 6.0%) 기록. 자동차 영업이익률 5%대 회복, 금융 및 기타 수익성 개선세

- Key Takeaways: 환율을 극복한 믹스 개선의 자신감

1) 믹스 개선 지속 전망: 2H20 GV70, G70 F/L, 투싼 등 믹스 개선 신차가 추가로 예정되어 있으며 2021년 아이오닉5(CV), 제네시스 EV, G90 FMC 국내 출시와 엘란트라, 싼타페 F/L, 코나 F/L, i20, 투싼 픽업트럭 등 해외 확대 출시로 시장 니즈에 대응 가능한 ASP 개선 지속 확대

2) 2021년 가이던스를 통해 볼륨 11% 증가 대비 높은 14~15%의 매출액 증가율을 제시. 이는 부정적 환율 환경에도 상기 믹스 개선을 통해 충분히 극복 가능함을 시사. 2021년 시장의 매출액 기대감이 상향되고 믹스 개선과 볼륨 회복에 기반한 수익성 개선에 따른 Valuation 부담 완화

주가전망 및 Valuation

- 연말/연초 기대 이상의 전기차 수요와 성장 기대로 4Q20 상대적으로 Underperform 했던 자동차/부품의 주가는 최근 큰 폭 상승. e-GMP 3차 발주 기대감과 Apple의 협업 문의 사실이 전해지며 시장과의 Valuation gap을 빠르게 해소. 과거 시장대비 주가 수준(현대차 P/E, KOSPI 대비 10% 전후 할인)을 감안할 때 현재 P/E 기준 Valuation은 부담스럽지 않다고 판단
- 2021년 경쟁 환경의 급격한 변화 속 경쟁사 대비 우월한 환경과 품질 경쟁력과 재무구조에 기반한 신규 투자, 그룹 계열사 합리화, 신규 업체와의 협업, 미래 성장동력 발굴 및 신사업 진출 등이 가시화됨에 따라 충분한 주가 상승이 가능할 전망. 업종 Top-pick 유지

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2018	96,813	2,422	1,508	6,184	5,795	-66.2	20.5	0.5	13.4	2.2	3.4
2019	105,746	3,606	2,980	7,437	12,799	120.9	9.4	0.5	12.5	4.3	3.3
2020F	104,202	2,726	1,475	8,114	5,773	-54.9	29.7	0.7	13.5	2.1	2.3
2021F	116,340	6,343	5,386	13,532	24,035	316.3	7.1	0.6	7.8	7.4	2.4
2022F	119,569	7,385	6,248	14,863	28,042	16.7	6.1	0.6	6.8	8.1	2.4

** K-IFRS 연결 기준*

<표1> 현대차 4Q20 Review: 영업이익은 1조 6,410억원 기록해 컨센서스 하회

(십억원, %, %p)

	분기실적			증감률		당사 추정		컨센서스	
	4Q20P	4Q19	3Q20	(yoy)	(QoQ)	4Q20	대비	4Q20	대비
매출액	29,243.4	27,824.1	27,575.8	5.1	6.0	29,113.2	0.4	29,504.5	(0.9)
영업이익	1,641.0	1,164.4	(313.8)	40.9	흑전	1,677.0	(2.1)	1,739.5	(5.7)
세전이익	1,521.7	1,132.0	(362.3)	34.4	흑전	1,747.2	(12.9)	2,020.5	(24.7)
지배순이익	1,263.1	804.4	(336.1)	57.0	흑전	1,279.4	(1.3)	1,453.8	(13.1)
영업이익률(%)	5.6	4.2	(1.1)	1.4	6.7	5.8	1.0	5.9	(0.3)
세전이익률(%)	5.2	4.1	(1.3)	1.1	6.5	6.0	0.5	6.8	(1.6)
지배순이익률(%)	4.3	2.9	(1.2)	1.4	5.5	4.4	1.1	4.9	(0.6)

자료: 현대차, Fnguide, 현대차증권
주: K-IFRS 연결 기준

<표2> 현대차 실적 추정 변경 내역

(단위: 십억 원)

	변경 후		변경 전		변동률	
	2020F	2021F	2020F	2021F	2020F	2021F
매출액	103,998	114,015	103,867	113,296	0.1%	0.6%
영업이익	2,781	6,557	2,817	6,351	-1.3%	3.2%
세전이익	2,480	7,577	2,705	7,477	-8.3%	1.3%
당기순이익	2,118	5,880	2,102	5,802	0.7%	1.3%

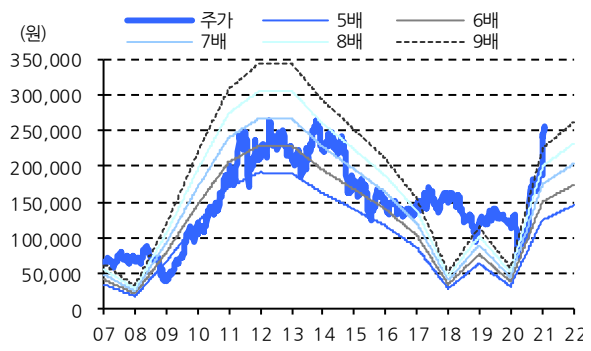
자료: 현대차증권

<표3> 목표주가 산정

	내용	비고
12MFWD 지배지분순이익(십억원) - ①	5,801.9	현대차증권 추정치
목표 P/E(배) - ②	14.0	KOSPI 12개월 선행 P/E 14.02배 적용(최근 1개월 평균)
목표 시가총액(보통주+우선주) - ③	81,343.1	① X ②
전체 시가총액 대비 우선주 시가총액 비중 - ④	12.1%	기준 주가 (2021.01.26)
보통주 목표 시가총액(십억원) - ⑤	71,496.4	③ X (1 - ④)
보통주 주식수(천주) - ⑥	213,668	자사주 포함
보통주 적정주가(원)	330,000	⑤ ÷ ⑥
목표 주가(원)	330,000	보통주 기준 환산 목표 P/E 12.7배로 KOSPI 12MF P/E 대비 -9.4% 수준
전일 종가(원)	251,500	기준 주가 (2021.01.26)
Upside Potential (%)	31.2%	
투자의견	BUY	

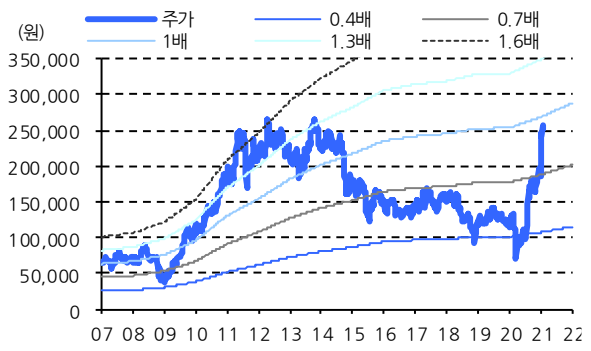
자료: 현대차, 현대차증권

<그림1> P/E 밴드



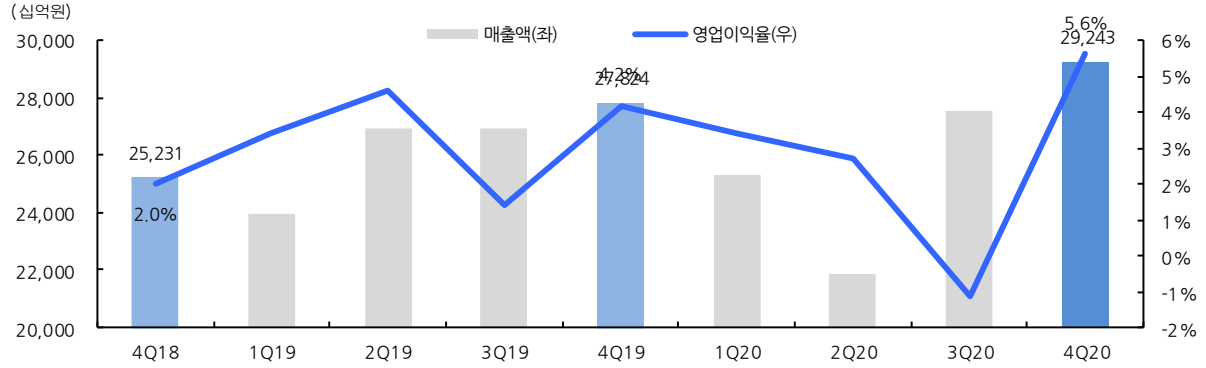
자료: 현대차, 현대차증권

<그림2> P/B 밴드



자료: 현대차, 현대차증권

<그림3> 현대차 매출액 및 영업이익률 추이: 4Q20 영업이익률 5.6%로 회복



자료: 현대차, 현대차증권

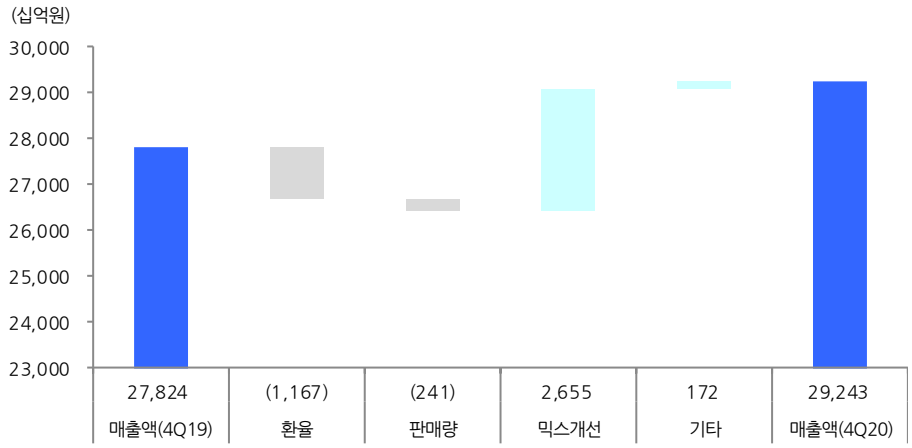
<표4> 4Q20 Review: 영업이익률 5.6%, 자동차부문 수익성 5%대 회복

(단위: 십억 원, %, %p)

IFRS 연결기준	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20P
매출액	27,824	25,319	21,859	27,576	29,243
자동차	21,667	19,012	15,778	21,012	23,479
금융	3,795	4,349	4,348	4,525	3,890
기타	2,363	1,958	1,733	2,038	1,874
매출원가	23,133	21,054	18,147	22,451	23,854
매출원가율(%)	83.1%	83.2%	83.0%	81.4%	81.6%
매출총이익	4,691	4,265	3,712	5,125	5,390
매출총이익율(%)	16.9%	16.8%	17.0%	18.6%	18.4%
판매관리비	3,527	3,402	3,122	5,439	3,749
판매관리비율(%)	12.7%	13.4%	14.3%	19.7%	12.8%
영업이익	1,164	864	590	(314)	1,641
자동차	1,045	570	295	(911)	1,214
금융	143	218	272	505	372
기타	(41)	71	42	73	113
영업이익율(%)	4.2%	3.4%	2.7%	-1.1%	5.6%
자동차	4.8%	3.0%	1.9%	-4.3%	5.2%
금융	3.8%	5.0%	6.3%	11.2%	9.6%
기타	-1.7%	3.6%	2.4%	3.6%	6.0%
경상이익	1,132	724	596	(362)	1,522
경상이익율(%)	4.1%	2.9%	2.7%	-1.3%	5.2%
법인세	360	172	219	(174)	145
법인세율(%)	1.3%	0.7%	1.0%	-0.6%	0.5%
당기순이익	772	553	377	(189)	1,377
당기순이익율(%)	2.8%	2.2%	1.7%	-0.7%	4.7%

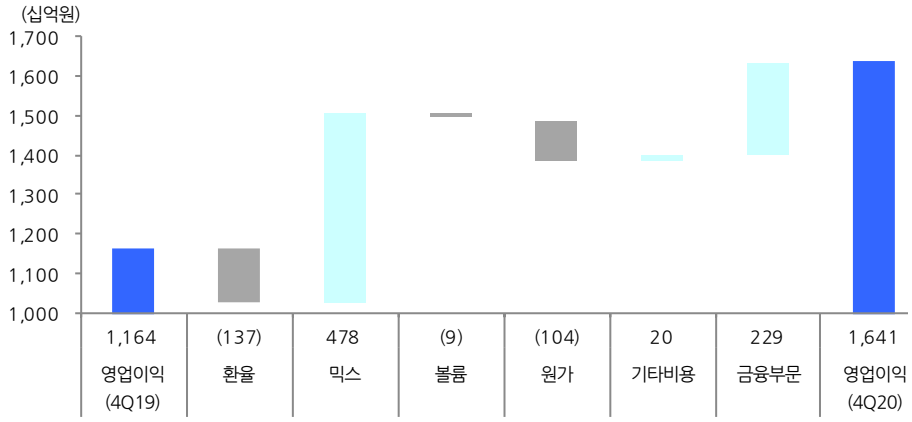
자료: 현대차, 현대차증권

<그림4> 현대차 4Q20 매출액 전년동기비 증감 요인별 분석: 전년동기비 5.1% 증가. 부정적 환율과 판매 감소가 1.17조원, 2,410억원 감소 기여했으나 믹스 개선 2.7조원 증가 기여



자료: 현대차, 현대차증권

<그림5> 현대차 4Q20 영업이익 전년동기비 증감 요인별 분석: 전년동기비 4,770억원 증가. 환율과 원가가 각각 1,370억원, 1,040억원 감소 기여했으나, 믹스개선 4,780억원, 금융부문 2,290억원 증가 기여



자료: 현대차, 현대차증권

<표5> 현대차 분기별 실적 전망

(단위: 십억 원, %, %p)

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20P	2019	2020P	2021F
매출액	23,987.1	26,966.4	26,968.9	27,824.1	25,319.4	21,859.0	27,575.8	29,243.4	105,746.4	103,997.6	114,015.0
>자동차	18,054.0	20,448.2	20,048.2	21,666.6	19,012.2	15,778.1	21,012.2	23,479.4	80,217.1	79,281.8	88,757.6
>금융	4,046.8	4,344.8	4,548.6	3,794.9	4,349.2	4,348.2	4,525.2	3,890.0	16,735.0	17,112.7	17,479.5
>기타	1,886.3	2,173.4	2,372.0	2,362.6	1,958.0	1,732.7	2,038.4	1,874.0	8,794.3	7,603.1	7,777.9
영업이익	824.9	1,237.7	378.5	1,164.4	863.8	590.3	(313.8)	1,641.0	3,605.5	2,781.3	6,557.4
세전이익	1,216.8	1,386.0	429.0	1,132.0	724.3	596.3	(362.3)	1,521.7	4,163.8	2,479.9	7,577.5
지배순이익	829.5	919.3	426.9	804.4	463.3	227.4	(336.1)	1,263.1	2,980.0	1,617.7	5,586.1
영업이익률	3.4	4.6	1.4	4.2	3.4	2.7	(1.1)	5.6	3.4	2.7	5.8
세전이익률	5.1	5.1	1.6	4.1	2.9	2.7	(1.3)	5.2	3.9	2.4	6.6
순이익률	3.5	3.4	1.6	2.9	1.8	1.0	(1.2)	4.3	2.8	1.6	4.9
% yoy											
매출액	6.9	9.1	10.4	10.3	5.6	(18.9)	2.3	5.1	9.2	(1.7)	9.6
>자동차	5.9	10.8	10.2	9.0	5.3	(22.8)	4.8	8.4	9.0	(1.2)	12.0
>금융	4.6	1.0	10.5	26.5	7.5	0.1	(0.5)	2.5	9.5	2.3	2.1
>기타	24.0	11.0	11.9	0.3	3.8	(20.3)	(14.1)	(20.7)	10.6	(13.5)	2.3
영업이익	21.1	30.2	31.0	132.4	4.7	(52.3)	적전	40.9	48.9	(22.9)	135.8
세전이익	31.4	22.8	18.4	905.6	(40.5)	(57.0)	적전	34.4	64.6	(40.4)	205.6
지배순이익	24.2	31.2	58.6	흑전	(44.1)	(75.3)	적전	57.0	97.6	(45.7)	245.3
% qoq											
매출액	(4.9)	12.4	0.0	3.2	(9.0)	(13.7)	26.2	6.0	-	-	-
>자동차	(9.2)	13.3	(2.0)	8.1	(12.3)	(17.0)	33.2	11.7	-	-	-
>금융	34.9	7.4	4.7	(16.6)	14.6	(0.0)	4.1	(14.0)	-	-	-
>기타	(19.9)	15.2	9.1	(0.4)	(17.1)	(11.5)	17.6	(8.1)	-	-	-
영업이익	64.6	50.1	(69.4)	207.6	(25.8)	(31.7)	적전	흑전	-	-	-
세전이익	980.9	13.9	(69.0)	163.9	(36.0)	(17.7)	적전	흑전	-	-	-
지배순이익	흑전	10.8	(53.6)	88.4	(42.4)	(50.9)	적전	흑전	-	-	-
글로벌판매(천대)	1,026.6	1,134.4	1,101.5	1,220.2	870.6	704.6	994.7	1,155.4	4,482.6	3,725.3	4,238.0
원/달러	1,130.7	1,165.9	1,193.2	1,175.8	1,193.6	1,220.8	1,188.5	1,117.6	1,166.4	1,180.1	1,065.0
원/유로	1,278.5	1,309.9	1,327.9	1,302.0	1,316.6	1,344.7	1,388.4	1,332.8	1,304.6	1,345.6	1,298.8

자료: 현대차, 현대차증권

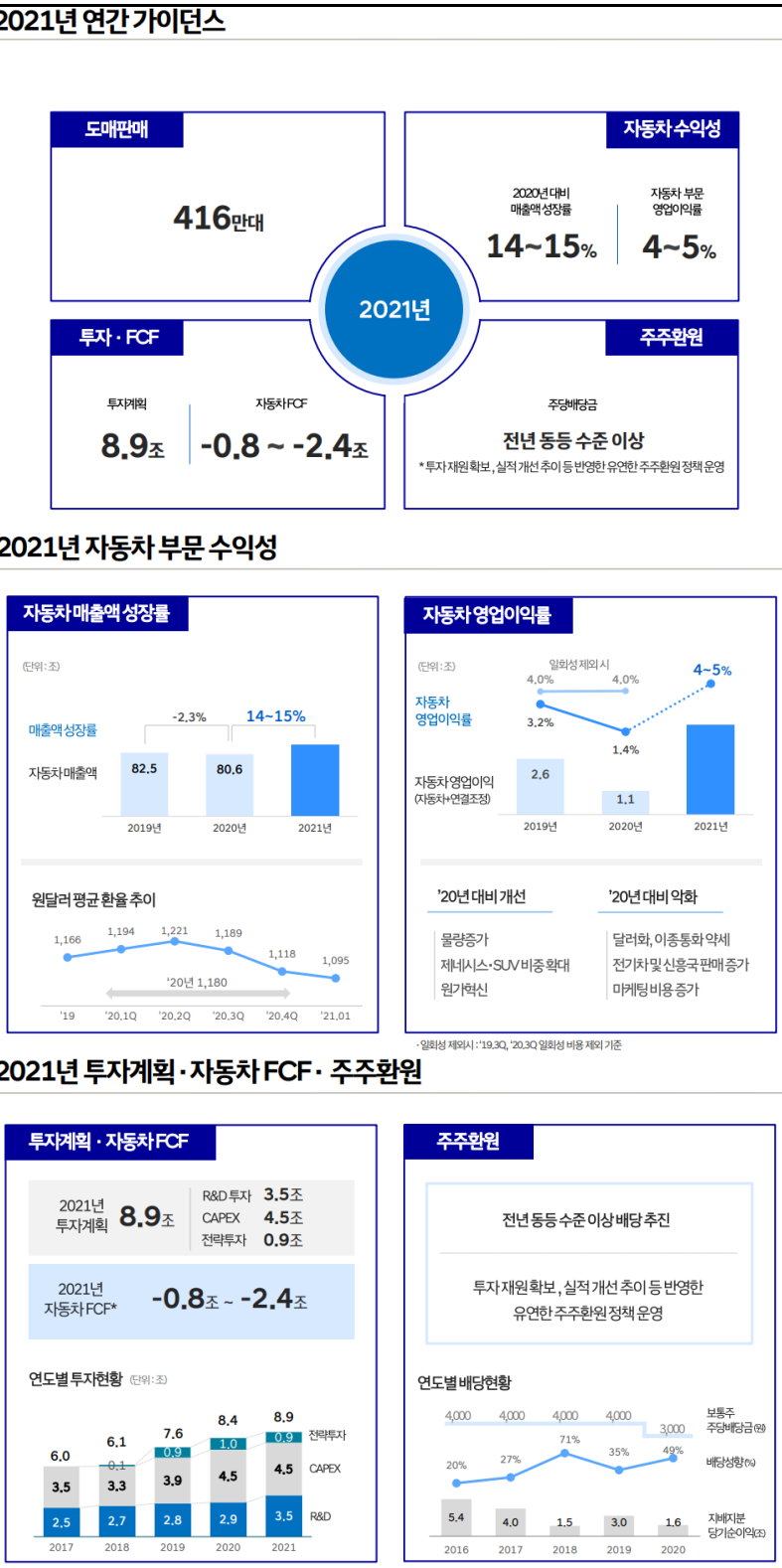
<표6> 현대차 2021년 권역별 판매 계획

(단위: 천대, % yoy)

현대차	2020	2021	증감
총판매대수	3,745	4,160	11.1
내수시장 (상용포함)	788	742	(5.9)
해외시장	2,957	3,418	15.6
북미권역	812	909	12.0
유럽권역	454	538	18.4
인도권역	424	477	12.6
중남미권역	214	256	19.6
러시아권역	186	188	1.3
아중동권역	221	251	13.7
아태권역	175	189	8.2
중국권역	440	562	27.6
기타권역	31	48	54.8

주) '20년 및 '21년: CKD 포함. 중국: BHMC+한국공장 수출. 기타: 해외 상용 등
자료: 현대차, 현대차증권

<그림6> 현대차 2021년 가이던스



주) 자동차 매출: 자동차 부문 순매출, 자동차 영업이익: 자동차+연결조정 영업이익
'20.12월 발표 '21년 FCF -0.8조원 대비 차이: '20년도 미지급금 '21년 집행, 계획 대비 재고 변동 등 반영 등
자료: 현대차, 현대차증권

<표7> 현대기아차 신차출시 일정

		1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1H20	2H20	1H21	2H21
한국	현대	아이오닉 F/L	쏘나타 FMC	베뉴 소나타 HEV, PHEV	i30 F/L 그랜저 F/L	GV80 G80 아반떼 그렌저 F/L HEV	싼타페 F/L G70 F/L 투싼	GV70 아이오닉5	G80 BEV 제네시스SUVBEV G90 FMC
	기아	쏘울 EV	K7 F/L 니로 F/L	셀토스 모하비F/L KX3(B-SUV)	K5 FMC, K5 PHEV	모닝 F/L 쏘렌토	카니발 스팅어 F/L 스토닉 F/L	스포티지 K7 K7(HEV)	CV
미국	현대	-	G90 F/L	팰리세이드 아이오닉	베뉴 쏘나타 FMC	-	G80 GV80 엘란트라 싼타페 F/L	투싼 GV70 G70 FL	싼타크루즈 아이오닉5 아반떼 PHEV 투싼 PHEV 싼타페 PHEV
	기아	스포티지 F/L 텔루라이드 쏘울 EV	-	-	니로 F/L 셀토스	-	K5 쏘렌토 리오 F/L		K7 스포티지 CV
중국	현대	-	싼타페 FMC	엔씨노 EV Ix35 중국형 MPV G70	쏘나타 FMC 쏘나타 HEV 링동 F/L 베르나 G80, G90	-	쏘나타 아반떼 중국형 MPV 미스트라	투싼 미스트라 BEV	
	기아	-	K3 스포티지 F/L	K3 PHEV KX3 FMC	K2 F/L	K3 EV	K5		카니발(CKD) K5(HEV)
유럽	현대	-	아이오닉	-	i10	i30 F/L	싼타페 F/L	투싼 i20 코나(상품성 개선) 아이오닉5	
	기아	니로 F/L	-	씨드 CUV (신차)	K5 FMC 씨드 웨건 씨드 웨건 PHEV	프라이드 F/L 모닝 F/L	스토닉 F/L 쏘렌토 쏘렌토 PHEV 스팅어 F/L		CV 스포티지 스포티지(HEV)
인도	현대	-	-	i10 베뉴	코나EV	크레타	i20		
	기아	-	-	-	셀토스	카니발(구형)	쏘넷		RV

자료: 현대차, 기아차, 현대차증권

주요질의 응답

1. (전기차/제네시스) 아이오닉5 출시 일정, 전기차/제네시스 2021년 판매 목표, 북미 GV70 출시 예정

2021년 4개 전기차 라인업 추가 계획

1. 중국 밍스트라 EV
2. 유럽 3월말 E-GMP 아이오닉5(유럽 - 한국 - 미국 순차 출시)
3. 제네시스 G80 BEV
4. 제네시스 E-GMP 중소형 SUV BEV

판매목표

전기차

- 2020년 코로나19에도 약 10만대 전기차 판매, +55% yoy
- 전기차 점유율 2016년 아이오닉 출시 이후 매년 성장, 2020년 말 기준 5% 수준 달성
- **2021년 전기차 판매 목표 16만대**, +60% yoy
- 아이오닉5, 코나EV 바탕으로 2021년에도 유럽 연비 기준 달성 위해 노력

제네시스

- 제네시스 G80, GV80 출시 통해 2020년 12.8만대 판매, +46% yoy
- **제네시스는 2021년 연간 20만대**, +55% yoy 판매 목표
- G80, GV80에 더하여 GV70 글로벌 런칭

2. (유동성/주주환원정책) 투자계획을 위한 유동성 현황과 2021년 주주환원정책

- 2020년 말 자동차부문 **12조원** 현금 유동성 보유
- 어려운 한 해, 유동성 확보 노력과 안정적 사업 운영에 노력했음
- 중장기 성장기반 구축을 위해 선도적 리더십 확보와 미래사업육성은 최우선 과제
- 2020년 8.4조원 투자, +10% yoy
- **2021년 투자 목표 8.9조원**
- 대외경영환경 악화 속에서도 글로벌 점유율과 수익성 개선
- 2021년 코로나19 영향에서 벗어나며 기존사업 경쟁력 강화와 미래성장동력 확보 의미있는 한 해 될 것
- 다만, 2021년까지는 적극적 투자나 수익성 회복 속도를 소폭 상회 예상
- **2021년**은 2020년 **동등수준 이상의 배당 추진 계획**
- 주주환원정책 중장기적 방향성 **변함 없음**
- 미래 주주가치 제고를 위해 유연한 정책 방향성 가질 것
- 대외 환경 변화에 맞춰 합리적으로 진행

3. (북미) 2021년 미국 전략

- 2020년 산업수요는 코로나19 영향으로 -15% yoy, 당사 -10% yoy
- 점유율은 2019년 4.2%에서 2020년 4.4%로 상승
- 팰리세이드, 코나, 베뉴 등 SUV 판매 +10% yoy
- SUV 비중 2019년 52%에서 2020년 63%로 확대
- 2021년도 미국시장 전략은 판매와 수익성의 균형적 성장
- 제네시스와 친환경차 확대로 브랜드 인지도 지속적 제고

- 2019년 말 출시한 GV80, G80 신차 이어 **1Q21 투싼** 신차 출시
- 신형 투싼의 경우 공급 증대를 위해 미국 공장에서 생산 시작
- **2Q21 제네시스 GV70** 출시
- **2H21 픽업트럭 싼타크루즈, E-GMP 아이오닉5** 출시
- **2021년 판매 72만대, +13% yoy, M/S 4.8% 달성 목표**
- 고수익 차종 위주 신차판매 확대를 통해 수익성 제고 노력
- **SUV 비중** 2020년 63%에서 **66%까지 확대 계획**
- **제네시스 비중 역시** 2020년 2.6%에서 **6% 수준으로 확대 예상**
- 믹스 개선 유지하며 수익성 위주 판매 전략 유지로 수익성 제고에 집중

- **2H21 아이오닉5**에 더불어 **아반떼, 투싼, 싼타페 HEV, PHEV** 투입으로 **환경규제 강화에 공격적으로 대응**
- **2021년 친환경차 판매 비중** 2020년 3%에서 **10%까지 증가 예상**

(단위:십억원)

포괄손익계산서	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	96,813	105,746	104,202	116,340	119,569
증가율 (%)	0.5	9.2	-1.5	11.6	2.8
매출원가	81,670	88,091	85,708	95,926	97,832
매출원가율 (%)	84.4	83.3	82.3	82.5	81.8
매출총이익	15,142	17,655	18,493	20,414	21,737
매출이익률 (%)	15.6	16.7	17.7	17.5	18.2
증가율 (%)	-13.9	16.6	4.7	10.4	6.5
판매관리비	12,720	14,050	15,768	14,071	14,352
판관비율(%)	13.1	13.3	15.1	12.1	12.0
EBITDA	6,184	7,437	8,114	13,532	14,863
EBITDA 이익률 (%)	6.4	7.0	7.8	11.6	12.4
증가율 (%)	-23.7	20.3	9.1	66.8	9.8
영업이익	2,422	3,606	2,726	6,343	7,385
영업이익률 (%)	2.5	3.4	2.6	5.5	6.2
증가율 (%)	-47.1	48.9	-24.4	132.7	16.4
영업외손익	-298	16	-439	218	214
금융수익	823	827	855	955	960
금융비용	601	475	846	609	612
기타영업외손익	-520	-336	-448	-128	-134
종속/관계기업관련손익	405	543	202	746	865
세전계속사업이익	2,530	4,164	2,489	7,306	8,465
세전계속사업이익률	2.6	3.9	2.4	6.3	7.1
증가율 (%)	-43.0	64.6	-40.2	193.5	15.9
법인세비용	885	978	902	1,637	1,888
계속사업이익	1,645	3,186	1,586	5,670	6,577
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	1,645	3,186	1,586	5,670	6,577
당기순이익률 (%)	1.7	3.0	1.5	4.9	5.5
증가율 (%)	-63.8	93.7	-50.2	257.5	16.0
지배주주지분 순이익	1,508	2,980	1,475	5,386	6,248
비지배주주지분 순이익	137	206	111	283	329
기타포괄이익	-996	631	-192	0	0
총포괄이익	649	3,817	1,395	5,670	6,577

(단위:십억원)

재무상태표	2018	2019	2020F	2021F	2022F
유동자산	47,144	45,905	52,624	59,132	67,625
현금성자산	9,114	8,682	12,801	18,885	26,735
단기투자자산	7,941	7,343	5,473	5,516	5,561
매출채권	3,596	3,513	4,169	4,258	4,401
재고자산	10,715	11,664	12,586	12,854	13,286
기타유동자산	6,027	5,303	5,890	5,914	5,937
비유동자산	79,011	86,349	88,742	89,034	89,110
유형자산	30,546	32,832	32,511	29,987	27,228
무형자산	4,921	5,266	5,613	5,725	5,838
투자자산	19,479	22,238	23,536	25,123	26,700
기타비유동자산	24,065	26,013	27,082	28,199	29,344
기타금융업자산	54,502	62,259	65,053	65,837	66,631
자산총계	180,656	194,512	206,418	214,003	223,366
유동부채	49,438	53,314	56,567	57,534	58,896
단기차입금	12,250	12,571	12,258	12,058	11,858
매입채무	7,656	7,669	8,033	8,204	8,480
유동성장기부채	14,105	15,779	17,976	18,582	19,240
기타유동부채	15,427	17,295	18,300	18,690	19,318
비유동부채	57,321	64,832	73,235	75,490	77,987
사채	36,956	41,806	48,158	50,191	52,305
장기차입금	9,985	11,217	12,499	12,459	12,419
장기금융부채	288	144	207	207	207
기타비유동부채	10,092	11,665	12,371	12,633	13,056
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	106,760	118,146	129,802	133,024	136,883
지배주주지분	67,974	70,066	70,350	74,430	79,605
자본금	1,489	1,489	1,489	1,489	1,489
자본잉여금	4,201	4,197	4,197	4,197	4,197
자본조정 등	-1,155	-1,517	-1,701	-1,701	-1,701
기타포괄이익누계액	-3,051	-2,353	-2,533	-2,533	-2,533
이익잉여금	66,490	68,250	68,899	72,977	78,153
비지배주주지분	5,922	6,300	6,266	6,549	6,878
자본총계	73,896	76,366	76,616	80,979	86,483

(단위:십억원)

현금흐름표	2018	2019	2020F	2021F	2022F
영업활동으로인한현금흐름	3,764	420	5,418	12,552	13,913
당기순이익	1,645	3,186	1,586	5,670	6,577
유형자산 상각비	2,358	2,545	3,898	5,604	5,862
무형자산 상각비	1,404	1,287	1,490	1,585	1,616
외환손익	169	-45	184	0	0
운전자본의 감소(증가)	-9,593	-15,644	-6,034	440	723
기타	7,781	9,091	4,294	-747	-865
투자활동으로인한현금흐름	-2,415	-5,929	-7,509	-7,563	-7,528
투자자산의 감소(증가)	698	-1,995	-1,384	-841	-711
유형자산의 감소	105	86	105	121	124
유형자산의 증가(CAPEX)	-3,226	-3,587	-3,770	-3,201	-3,228
기타	8	-433	-2,460	-3,642	-3,713
재무활동으로인한현금흐름	-881	4,875	6,197	1,095	1,464
차입금의 증가(감소)	-2,653	1,087	1,345	-40	-40
사채의증가(감소)	432	4,850	6,353	2,033	2,114
자본의 증가	0	-4	-0	0	0
배당금	-1,127	-1,122	-894	-1,307	-1,073
기타	2,467	64	-607	409	463
기타현금흐름	-176	203	12	0	0
현금의증가(감소)	292	-432	4,119	6,084	7,850
기초현금	8,822	9,114	8,682	12,801	18,885
기말현금	9,114	8,682	12,801	18,885	26,735

(단위:원, 배, %)

주요투자지표	2018	2019	2020F	2021F	2022F
EPS(당기순이익 기준)	6,424	13,762	6,293	25,361	29,581
EPS(지배순이익 기준)	5,795	12,799	5,773	24,035	28,042
BPS(자본총계 기준)	266,831	275,749	276,654	292,406	312,280
BPS(지배지분 기준)	245,447	253,001	254,030	268,758	287,445
DPS	4,000	4,000	4,000	4,100	4,200
P/E(당기순이익 기준)	18.4	8.8	27.3	6.8	5.8
P/E(지배순이익 기준)	20.5	9.4	29.7	7.1	6.1
P/B(자본총계 기준)	0.4	0.4	0.6	0.6	0.5
P/B(지배지분 기준)	0.5	0.5	0.7	0.6	0.6
EV/EBITDA(Reported)	13.4	12.5	13.5	7.8	6.8
배당수익률	3.4	3.3	2.3	2.4	2.4
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	-67.1	114.2	-54.3	303.0	16.6
EPS(지배순이익 기준)	-66.2	120.9	-54.9	316.3	16.7
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	2.2	4.2	2.1	7.2	7.9
ROE(지배순이익 기준)	2.2	4.3	2.1	7.4	8.1
ROA	0.9	1.7	0.8	2.7	3.0
안정성 (%)					
부채비율	144.5	154.7	169.4	164.3	158.3
순차입금비율	63.4	73.7	80.0	71.1	60.4
이자보상배율	7.9	11.4	8.5	19.3	21.9

** K-IFRS 연결 기준*

Company Note
2021. 01. 27

S&T모티브 (064960)

BUY
TP 89,000원

21년도 친환경차 수혜로 이익 증가 지속

Analyst 장문수
02-3787-2639 joseph@hmsec.com

Jr. Analyst 조준우
02-3787-2570 junwoo.cho@hmsec.com

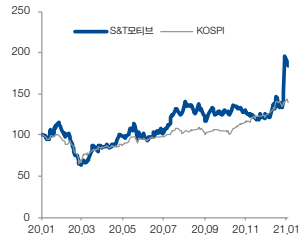
현재주가 (1/26)	74,700원
상승여력	19.1%
시가총액	1,092십억원
발행주식수	14,623천주
자본금/액면가	73십억원/5,000원
52주 최고가/최저가	79,200원/25,500원
일평균 거래대금 (60일)	9십억원
외국인지분율	26.65%
주요주주	S&T홀딩스 40.03%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	50.6	44.2	80.2
상대주가(%p)	34.6	7.6	26.3

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(20F)	EPS(21F)	T/P
Before	4,799	6,191	70,000
After	3,721	6,366	89,000
Consensus	4,789	5,746	
Cons. 차이	-22.3%	10.8%	N/A

최근 12개월 주가수익률



자료: FnGuide, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 4Q20 영업이익 293억원(+15.0% yoy, OPM 10.7%) 기록해 컨센서스 4.0% 상회. 방산 성수기, 코로나19 영향 회복과 GM DriveUnit, HMG 친환경모터 매출 증가가 실적 개선을 견인
- 유럽, 중국 xEV 판매 증가 추세 감안 시 모터 중심의 탄력적인 매출 성장에 따른 이익 증가 지속 전망. 목표가는 기존대비 27.1% 상향한 89,000원 제시, 투자의견 BUY 유지

주요이슈 및 실적전망

- 4Q20 Review: xEV향 DriveUnit, 친환경모터 매출 증가로 이익 예상 상회

  1) 매출액 2,731억원(+5.6% yoy, +5.6% qoq), 영업이익 293억원(+15.0% yoy, +3.8% qoq, OPM 10.7%), 지배순이익 67억원(-54.3% yoy, -61.9% qoq) 기록

  2) 영업이익기준 컨센서스 281억원(OPM 10.0%)과 당사 추정치 278억원(OPM 9.9%)을 각각 4.0%, 5.2% 상회

  3) 요인: 코로나19 회복세, HMG향 xEV 모터 매출액은 36% yoy, GM향 DriveUnit 매출액은 268% yoy 증가. 이에 EV 관련 매출액은 841억원으로 67.3% yoy 증가했으며, 총 매출액의 30.8%를 차지해 11.4%p yoy 상승

- Key Takeaways: 2021년에도 이어지는 xEV 판매 증가의 직접 수혜

  1) xEV 증가로 이익 개선 뚜렷: 유럽, 중국 등 xEV 판매는 호조. GM DriveUnit(모터, 감속기 등 xEV 구동 패키지) 볼륨 회복(기존 3.5만대 → 7.0만대)과 HMG HEV향 HSG 판매 증가 추세는 2021년에도 더욱 가속화(지난 9월 이후 전량 담당)되며 관련 EV 매출이 추가로 증가 전망

  2) 2021년 유사한 방산 매출과 부품 매출 COVID 19 기저효과가 기대, GM 전기차 DriveUnit 물량 증가, HMG향 하이브리드 HSG 모터 매출도 순증 등 실적 모멘텀 이어질 것으로 판단

주가전망 및 Valuation

- 글로벌 자동차 수요 회복이 가시화되는 가운데 안정된 방산 사업부문과 xEV 구동모터에 기반한 정책 효과와 수요 개선에 대한 수혜를 직접적으로 누리며 실적 개선 중. 파워트레인 모터 매출은 xEV와 연비 규제 강화, 수요 증가로 동반 성장하며 BEV 플랫폼 대량 양산화의 수혜 기대

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2018	919	58	56	86	3,848	-1.0	7.0	0.5	3.1	7.8	4.4
2019	976	89	2	118	166	-95.7	258.2	0.8	2.8	0.3	3.3
2020F	941	89	54	119	3,721	2,147.6	13.3	0.9	3.6	7.3	4.3
2021F	1,085	108	93	140	6,366	71.1	11.7	1.3	5.3	11.7	2.7
2022F	1,146	118	102	150	6,943	9.1	10.8	1.2	4.4	11.8	2.7

** K-IFRS 연결 기준*

<표1> S&T모티브 4Q20 Review: 영업이익은 293억원 기록해 컨센서스 4.0% 상회

(십억 원, %, %p)

	분기실적			증감률		당사 추정		컨센서스	
	4Q20P	4Q19	3Q20	(yoy)	(QoQ)	4Q20	대비	4Q20	대비
매출액	273.1	258.7	258.6	5.6	5.6	279.8	(2.4)	281.1	(2.9)
영업이익	29.3	25.5	28.2	15.0	3.8	27.8	5.2	28.1	4.0
세전이익	9.5	21.1	23.7	(55.1)	(60.1)	29.5	(67.9)	29.1	(67.5)
지배순이익	6.7	14.6	17.5	(54.3)	(61.9)	22.4	(70.3)	22.0	(69.7)
영업이익률(%)	10.7	9.8	10.9	0.9	(0.2)	9.9	(10.1)	10.0	0.7
세전이익률(%)	3.5	8.2	9.2	(4.7)	(5.7)	10.5	(16.3)	10.4	(6.9)
지배순이익률(%)	2.4	5.6	6.8	(3.2)	(4.3)	8.0	(12.3)	7.8	(5.4)

자료: S&T모티브, Fnguide, 현대차증권
주: K-IFRS 연결 기준

<표2> S&T모티브 실적 추정 변경 내역

(단위: 십억 원)

	변경 후		변경 전		변동률	
	2020F	2021F	2020F	2021F	2020F	2021F
매출액	941	1,085	948	1,087	-0.7%	-0.2%
영업이익	89	108	88	105	1.7%	3.2%
세전이익	74	122	94	118	-21.2%	2.8%
당기순이익	54	93	70	91	-22.5%	2.8%

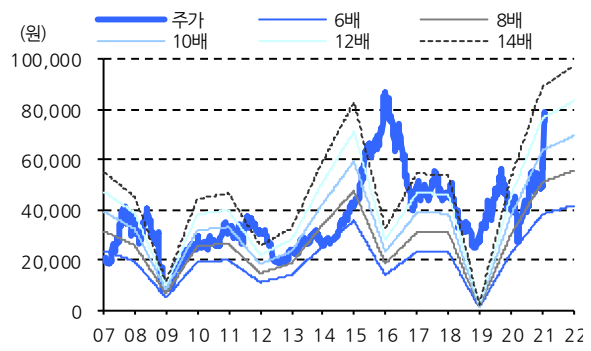
자료: 현대차증권

<표3> 목표주가 산정

목표 P/E(배)	14.0	①, 과거 5 년 P/E 밴드 상단 (8.0 배~14.0 배)
적용 EPS(원)	6,366	②, 12 개월 선행 EPS, 현대차증권 추정치
목표 주가(원)	89,000	① X ②
전일 종가(원)	74,700	기준 주가 (2021.01.26)
Upside Potential(%)	19.1%	
투자의견	BUY	

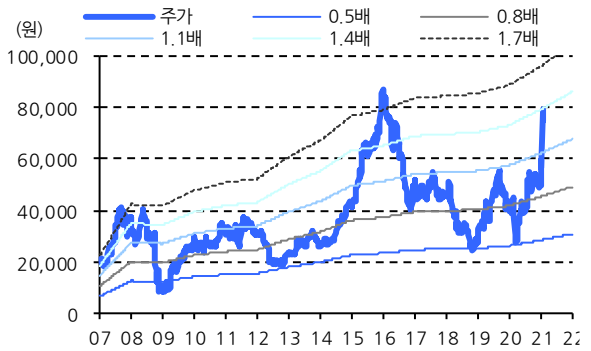
자료: S&T모티브, 현대차증권

<그림1> P/E 밴드



자료: S&T모티브, 현대차증권

<그림2> P/B 밴드



자료: S&T모티브, 현대차증권

<표4> S&T모티브 분기별 실적 전망

(단위: 십억 원, %, %p)

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20P	2019	2020P	2021F
매출액	225.5	252.3	239.8	258.7	216.5	192.6	258.6	273.1	976.3	940.7	1,084.8
차량부품	221.4	222.4	202.3	205.6	196.6	166.9	207.6	218.1	851.7	789.2	954.8
방산기타	13.9	38.2	47.9	60.6	23.7	29.1	54.3	59.1	160.6	166.2	169.4
조정	(9.8)	(8.3)	(10.4)	(7.5)	(3.8)	(3.4)	(3.4)	(4.1)	(36.0)	(14.7)	(39.3)
영업이익	13.9	22.7	27.2	25.5	18.8	13.1	28.2	29.3	89.2	89.4	108.0
세전이익	18.4	28.3	34.6	21.1	32.6	8.7	23.7	9.5	102.3	74.4	121.5
순이익	(58.7)	21.4	25.2	14.6	24.0	6.2	17.5	6.7	2.4	54.4	93.1
영업이익률	6.2	9.0	11.3	9.8	8.7	6.8	10.9	10.7	9.1	9.5	10.0
세전이익률	8.2	11.2	14.4	8.2	15.0	4.5	9.2	3.5	10.5	7.9	11.2
순이익률	(26.0)	8.5	10.5	5.6	11.1	3.2	6.8	2.4	0.2	5.8	8.6
% yoy											
매출액	(6.0)	(1.9)	(6.8)	57.2	(4.0)	(23.7)	7.8	5.6	6.2	(3.6)	15.3
차량부품	8.5	5.4	(5.6)	(13.3)	(11.2)	(25.0)	2.6	6.1	(1.7)	(7.3)	21.0
방산기타	4.0	76.9	177.5	13.9	70.1	(23.9)	13.4	(2.4)	52.3	3.5	1.9
조정	(24.0)	(29.1)	(23.0)	(95.2)	(61.5)	(59.3)	(67.6)	(44.5)	(81.3)	(59.2)	168.4
영업이익	29.4	38.6	85.1	55.2	35.2	(42.0)	3.7	15.0	53.4	0.2	20.9
세전이익	62.4	(25.1)	161.3	79.1	77.1	(69.4)	(31.4)	(55.1)	38.1	(27.3)	63.3
순이익	적전	(22.7)	146.3	48.9	흑전	(70.9)	(30.4)	(54.3)	(95.7)	2,147.6	71.1
% qoq											
매출액	37.0	11.9	(4.9)	7.9	(16.3)	(11.1)	34.3	5.6	-	-	-
차량부품	(6.6)	0.5	(9.0)	1.6	(4.4)	(15.1)	24.4	5.0	-	-	-
방산기타	(73.8)	174.2	25.5	26.4	(60.9)	22.7	86.9	8.9	-	-	-
조정	(93.6)	(15.5)	25.7	(28.4)	(49.4)	(10.6)	(0.0)	22.6	-	-	-
영업이익	(15.4)	63.4	20.0	(6.4)	(26.4)	(29.9)	114.7	3.8	-	-	-
세전이익	56.1	53.9	22.2	(39.0)	54.3	(73.4)	174.2	(60.1)	-	-	-
순이익	적전	흑전	17.5	(42.0)	64.6	(74.0)	181.3	(61.9)	-	-	-

자료: S&T모티브, 현대차증권

(단위:십억원)

포괄손익계산서	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	919	976	941	1,085	1,146
증가율 (%)	-19.2	6.2	-3.6	15.3	5.6
매출원가	807	823	800	918	965
매출원가율 (%)	87.8	84.3	85.0	84.6	84.2
매출총이익	112	153	141	167	181
매출이익률 (%)	12.2	15.7	15.0	15.4	15.8
증가율 (%)	-36.0	36.6	-7.8	18.4	8.4
판매관리비	53	64	51	59	62
판관비율(%)	5.8	6.6	5.4	5.4	5.4
EBITDA	86	118	119	140	150
EBITDA 이익률 (%)	9.4	12.1	12.6	12.9	13.1
증가율 (%)	-31.7	37.2	0.8	17.6	7.1
영업이익	58	89	89	108	118
영업이익률 (%)	6.3	9.1	9.5	10.0	10.3
증가율 (%)	-40.2	53.4	0.0	21.3	9.3
영업외손익	16	13	-15	13	14
금융수익	28	22	-1	26	27
금융비용	19	13	11	13	13
기타영업외손익	7	4	-3	0	0
종속/관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	74	102	74	122	133
세전계속사업이익률	8.1	10.5	7.9	11.2	11.6
증가율 (%)	2.8	37.8	-27.5	64.9	9.0
법인세비용	19	24	20	28	31
계속사업이익	55	79	54	93	102
중단사업이익	2	-75	0	0	0
당기순이익	57	4	54	93	102
당기순이익률 (%)	6.2	0.4	5.7	8.6	8.9
증가율 (%)	-3.4	-93.0	1,250.0	72.2	9.7
지배주주지분 순이익	56	2	54	93	102
비지배주주지분 순이익	1	1	0	0	0
기타포괄이익	-1	1	4	0	0
총포괄이익	56	4	58	93	102

(단위:십억원)

재무상태표	2018	2019	2020F	2021F	2022F
유동자산	680	626	674	778	890
현금성자산	201	295	234	313	404
단기투자자산	34	1	64	65	65
매출채권	227	187	212	226	238
재고자산	133	130	151	161	170
기타유동자산	84	12	13	13	13
비유동자산	516	413	413	395	374
유형자산	484	376	378	368	355
무형자산	20	16	14	16	18
투자자산	9	3	3	-8	-19
기타비유동자산	3	18	18	19	20
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	1,197	1,039	1,087	1,173	1,264
유동부채	281	241	259	276	291
단기차입금	7	0	0	0	0
매입채무	191	144	157	167	176
유동성장기부채	0	0	0	0	0
기타유동부채	83	97	102	109	115
비유동부채	90	62	65	69	73
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
장기금융부채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	90	62	65	69	73
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	372	303	325	346	365
지배주주지분	728	736	763	827	900
자본금	73	73	73	73	73
자본잉여금	61	70	70	70	70
자본조정 등	-17	-4	-7	-7	-7
기타포괄이익누계액	-2	-1	0	0	0
이익잉여금	613	599	626	691	763
비지배주주지분	97	0	0	0	0
자본총계	825	736	763	827	900

(단위:십억원)

현금흐름표	2018	2019	2020F	2021F	2022F
영업활동으로인한현금흐름	90	99	65	133	141
당기순이익	57	4	54	93	102
유형자산 상각비	24	26	28	31	30
무형자산 상각비	3	3	2	1	1
외환손익	1	2	6	10	11
운전자본의 감소(증가)	-16	-36	-20	-3	-2
기타	21	100	-5	1	-1
투자활동으로인한현금흐름	-61	-7	-93	-25	-21
투자자산의 감소(증가)	-0	6	-0	10	11
유형자산의 감소	3	0	3	11	11
유형자산의 증가(CAPEX)	-27	-33	-30	-32	-28
기타	-37	20	-66	-14	-15
재무활동으로인한현금흐름	-54	1	-32	-29	-29
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	6	9	0	0	0
배당금	-15	-16	-29	-29	-29
기타	-45	8	-3	0	0
기타현금흐름	-1	1	-2	0	0
현금의증가(감소)	-25	94	-62	79	91
기초현금	226	201	295	234	313
기말현금	201	295	234	313	404

(단위:원, 배, %)

주요투자지표	2018	2019	2020F	2021F	2022F
EPS(당기순이익 기준)	3,913	253	3,721	6,366	6,943
EPS(지배순이익 기준)	3,848	166	3,721	6,366	6,943
BPS(자본총계 기준)	56,404	50,329	52,162	56,554	61,522
BPS(지배지분 기준)	49,754	50,329	52,162	56,554	61,522
DPS	1,200	1,400	2,100	2,100	2,100
P/E(당기순이익 기준)	6.9	169.0	13.3	11.7	10.8
P/E(지배순이익 기준)	7.0	258.2	13.3	11.7	10.8
P/B(자본총계 기준)	0.5	0.8	0.9	1.3	1.2
P/B(지배지분 기준)	0.5	0.8	0.9	1.3	1.2
EV/EBITDA(Reported)	3.1	2.8	3.6	5.3	4.4
배당수익률	4.4	3.3	4.3	2.7	2.7
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	-3.1	-93.5	1,371.1	71.1	9.1
EPS(지배순이익 기준)	-1.0	-95.7	2,147.6	71.1	9.1
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	6.9	0.5	7.3	11.7	11.8
ROE(지배순이익 기준)	7.8	0.3	7.3	11.7	11.8
ROA	4.7	0.3	5.1	8.2	8.3
안정성 (%)					
부채비율	45.1	41.2	42.6	41.8	40.5
순차입금비율	순현금	순현금	순현금	순현금	순현금
이자보상배율	421,550.5	1,008.2	2,268.2	1,604.1	1,663.6

** K-IFRS 연결 기준*

Company Note
2021. 01. 27

SKC (011790)

BUY
TP 163,000원

RE100과 말레이시아의 풍부한 수력발전 여건

Analyst 강동진

02-3787-2228 dongjin.kang@hmsec.com

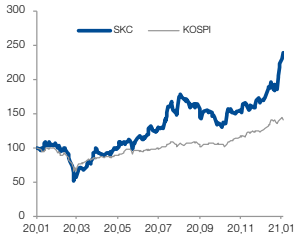
현재주가 (1/26)	130,000원
상승여력	25.4%
시가총액	4,923십억원
발행주식수	37,868천주
자본금/액면가	188십억원/5,000원
52주 최고가/최저가	130,000원/28,050원
일평균 거래대금 (60일)	41십억원
외국인지분율	8.07%
주요주주	SK 외 5 인 40.95%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	41.9	83.4	87.9
상대주가(%p)	26.9	36.9	31.6

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(20F)	EPS(21F)	T/P
Before	2,826	3,177	105,000
After	3,080	4,241	163,000
Consensus	2,956	3,802	122,000
Cons. 차이	4.2%	11.5%	33.6%

최근 12개월 주가수익률



자료: FnGuide, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 말레이시아 2차전지용 동박 공장 2023년까지 4.4만톤 건설 발표
- 전체 전력 조달을 신재생에너지를 활용 RE100 기준 충족하여 향후 탄소국경세에 대응할 수 있는 중요한 경쟁력이 될 전망
- 장기적으로 2025년 130~150만톤 수준까지 증설하면서, 지속적인 증설 전망. 또한, 최근 EV시장 성장세가 당초 전망보다 더욱 가속화되는 상황 감안 시, 추가적인 증설 가능성도 있음
- 주요 Global peer 업체들의 Multiple 상승 및 2021년으로 이익 변경. 또한, 동사의 적극적인 증설을 통한 시장 지배력 강화 등을 감안하여 20% Multiple premium을 부여. TP 163,000원으로 TP 상향. 긍정적 시각 유지

주요이슈 및 실적전망

- 4Q20 실적은 매출액 6,585억원(-0.2% yoy), 영업이익 645억원(+114.2% yoy) 기록하여 컨센서스 수준의 양호한 영업이익 기록할 전망
- 완성차 판매 회복으로 인한 Downstream PU 수요 호조로 PO 가격 강세 지속. 비수기 및 정기보수에도 화학사업에서 안정적인 영업이익 수준 기대
- 동사가 공장을 증설하는 말레이시아 코나키나발루는 OCI 말레이시아 공장과 같은 보르네오 섬 지역에 위치. 특히, 이 지역의 전력은 풍부한 수자원을 바탕으로 상당부분 수력으로 충당되기 때문에 100% 신재생에너지를 활용하더라도 태양광, 풍력 대비 원가 경쟁력을 충분히 확보 가능. OCI는 말레이시아 공장을 통해 중국 신장지역 폴리실리콘 업체와 경쟁할 수 있는 수준의 원가 경쟁력을 보여주고 있음을 감안할 필요가 있음
- 전해 동박의 경우 원재료비를 제외한 원가의 상당부분이 전력비로 전력비 절감이 중요. 또한, 최근 EU가 2023년부터 산업별로 탄소국경세를 도입할 예정이며, 바이든 대통령 역시 2025년까지 탄소조정세를 도입할 것으로 발표. RE100을 얼마나 경쟁력 있게 달성할 수 있는가는 장기적으로 중요한 경쟁력이 될 것. 이를 감안하면, 말레이시아는 상당히 매력적
- 향후 말레이시아 증설 공장의 빠른 안정화가 가장 관건이 될 전망

주가전망 및 Valuation

- 적극적인 증설에 따른 시장 지배력 강화 및 RE100 달성으로 Multiple Premium 정당화 가능할 전망. 주가 우상향 기대
- 경쟁사 P/E Multiple 40x 거래 중. 엄밀히 동사 영업이익 내 동박 영업이익 비중은 30% 수준으로 직접 비교는 어려움. 다만, 향후 빠르게 비중이 높아질 것임. 또한 시장에서는 이미 동사의 성장 모멘텀을 동박 사업이라고 인지하고 있음. 저평가 매력 부각될 것

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2018	2,768	201	121	328	3,213	9.6	11.1	0.9	8.5	8.1	2.8
2019	2,540	155	60	298	1,591	-50.5	32.1	1.2	12.3	3.9	2.0
2020F	2,648	197	116	406	3,080	93.6	30.5	1.9	14.6	6.7	1.1
2021F	2,979	281	161	550	4,241	37.7	30.7	2.5	12.9	8.3	0.8
2022F	3,196	308	175	632	4,628	9.1	28.1	2.3	11.1	8.4	0.8

** K-IFRS 연결 기준*

현대차증권

<표1> SKC 4분기 실적 전망

(단위: 십억 원)

	분기실적			증감률		컨센서스	
	4Q20E	4Q19	3Q20	(YoY)	(QoQ)	4Q20	대비
매출액	658.5	660.1	723.7	-0.2%	-9.0%	779.2	-15.5%
영업이익	64.5	30.1	55.3	114.2%	16.5%	61.2	5.3%
영업이익률	9.8%	4.6%	7.6%	5.2%p	2.1%p	7.9%	1.9%p
세전이익	65.5	-7.4	15.6	흑전	320.6%	43.1	51.9%
지배지분순이익	36.8	5.7	2.6	545.3%	1323.2%	20.0	84.6%

자료 : SKC, Fnguide, 현대차증권
주 : K-IFRS 연결 기준

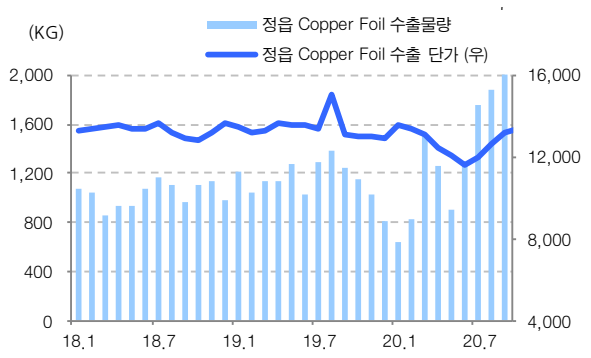
<표2> 실적 추정 변경

(단위: 십억 원)

	2020F					2021F				
	변경 후	변경 전	변동율	Consensus	차이	변경 후	변경 전	변동율	Consensus	차이
매출액	2,648.3	2,735.6	-3.2%	2,791.8	-5.1%	2,979.1	2,906.7	2.5%	3,153.7	-5.5%
영업이익	197.2	201.2	-2.0%	195.0	1.1%	281.5	283.0	-0.5%	297.1	-5.2%
영업이익률	7.4%	7.4%	0.1%p	7.0%	0.5%p	9.4%	9.7%	-0.3%p	9.4%	0.0%p
지배지분순이익	115.7	106.1	9.0%	111.0	4.2%	160.6	120.3	33.5%	144.0	11.5%

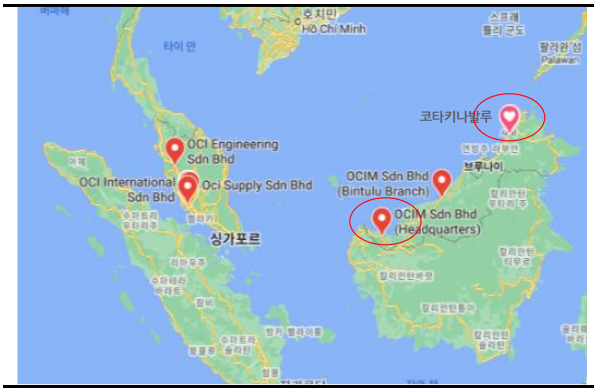
자료 : SKC, Fnguide, 현대차증권

<그림1> 정읍지역 동박 판매 물량 및 단가



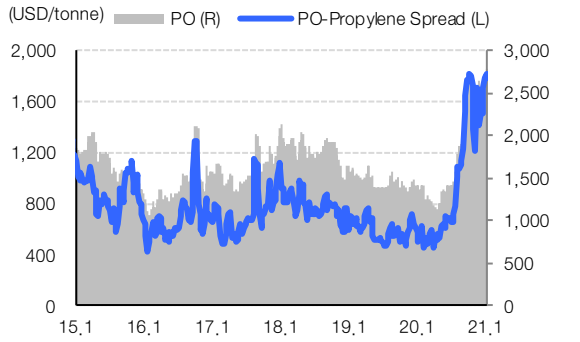
자료 : KITA, 현대차증권

<그림2> 보르네오 섬에 위치한 넥실리스 부지



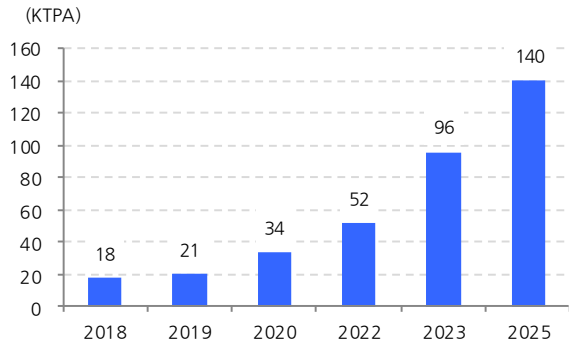
자료 : googlemap, 현대차증권

<그림3> PO-Propylene Spread



자료 : Cischem, 현대차증권

<그림4> SK넥실리스 증설 계획



자료 : Cischem, 현대차증권

<표3> 상세실적 전망

	2019	2020F	2021F	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20P	4Q20F
매출액	2,539.7	2,648.3	2,979.1	604.0	639.0	636.6	660.1	610.0	656.2	723.7	658.5
화학	770.6	652.9	623.1	192.0	202.3	188.0	188.3	188.4	163.1	184.9	116.5
Indutry 소재	1,021.5	1,000.7	1,187.1	249.4	256.5	271.7	243.9	255.7	229.9	273.4	241.7
Mobility 소재		366.7	548.0					71.3	76.3	103.1	116.0
반도체 소재	331.6	397.9	463.7	81.0	78.8	79.3	92.5	83.6	100.8	104.3	109.2
기타사업	416.0	230.1	157.2	81.6	101.4	97.6	135.4	11.0	86.1	58.0	75.1
(yoy, %)											
매출액	-8.2%	4.3%	12.5%	-5.4%	-12.0%	-7.7%	-7.5%	1.0%	2.7%	13.7%	-0.2%
화학	-11.5%	-15.3%	-4.6%	-8.7%	-11.8%	-17.8%	-7.1%	-1.9%	-19.4%	-1.6%	-38.1%
Industry 소재	-5.5%	-2.0%	18.6%	-8.8%	-11.7%	1.9%	-2.5%	2.5%	-10.4%	0.6%	-0.9%
Mobility 소재			49.5%								
반도체 소재	3.9%	20.0%	16.5%	14.4%	-3.3%	3.3%	2.5%	3.2%	27.9%	31.5%	18.0%
기타사업	-16.3%	-44.7%	-31.7%	-3.1%	-18.7%	-16.8%	-20.7%	-86.6%	-15.1%	-40.6%	-44.5%
영업이익	155.1	197.2	281.5	36.2	48.2	40.5	30.1	27.4	49.9	55.3	64.5
화학	105.5	92.1	108.1	27.1	29.8	24.8	23.8	17.5	22.4	25.3	26.9
Indutry 소재	33.8	50.3	51.6	3.6	11.8	13.5	4.9	8.5	13.8	16.9	11.1
Mobility 소재		52.4	84.8					6.7	13.1	15.2	17.4
반도체 소재	-4.8	18.2	32.3	1.8	0.7	-3.3	-4.0	1.1	3.9	6.3	6.9
기타사업	20.6	-15.8	4.7	3.7	6.0	5.5	5.4	-6.4	-3.3	-8.4	2.3
(OPM)											
전사	6.1%	7.4%	9.4%	6.0%	7.6%	6.4%	4.6%	4.5%	7.6%	7.6%	9.8%
화학	13.7%	14.1%	17.4%	14.1%	14.7%	13.2%	12.6%	9.3%	13.7%	13.7%	23.1%
Industry 소재	3.3%	5.0%	4.3%	1.4%	4.6%	5.0%	2.0%	3.3%	6.0%	6.2%	4.6%
Mobility 소재		14.3%	15.5%					9.4%	17.2%	14.7%	15.0%
반도체 소재	-1.4%	4.6%	7.0%	2.2%	0.9%	-4.2%	-4.3%	1.3%	3.9%	6.0%	6.3%
기타사업	5.0%	-6.9%	3.0%	4.5%	5.9%	5.6%	4.0%	-58.4%	-3.8%	-14.5%	3.0%
세전이익	73.3	234.2	285.5	26.4	23.7	30.7	-7.4	140.5	12.7	15.6	65.5
순이익	59.7	115.7	160.6	19.1	13.3	21.6	5.7	79.2	-3.0	2.6	36.8

자료: SKC, 현대차증권

<표4> 밸류에이션

	단위	2021 전망	EV/EBITDA Multiple	사업가치	비고
EBITDA	(십억 원)	507			
화학	(십억 원)	144	9.9	714	SKCPIC 지분 49% 매각 대금 5,358 억원. 순차입금 감안시 EV 1.4 조원 평가. 현 지분율 51%
Indutry 소재	(십억 원)	147	11.1	1,631	Nitto Denko, JSR, PI 첨단소재 평균 EV/EBITDA multiple 11.1x
Mobility 소재	(십억 원)	129	36.4	4,682	주요 2 차전지 소재 업체 평균 EV/EBITDA multiple 28x 적용, premium 20% 적용
반도체소재	(십억 원)	70	11.1	771	SK 머티리얼즈, 이엔에프테크 평균 EV/EBITDA multiple 평균 11.1x 적용
기타	(십억 원)	17	6.0	104	EV/EBITDA multiple 6.0x 적용
EV 계	(십억 원)			7,902	
보유지분가치				350	취득원가
MCNS	(십억 원)			350	취득원가
순차입금	(십억 원)			2,059	2021 전망
추정 시가총액	(십억 원)			6,194	
발행주식수	(백만 주)			37,868	
적정주가	**(원)**			**163,554**	**목표주가 163,000 원**

자료: SKC, 현대차증권

<표5> Peer Valuation

기업 명		Sales	OP	OPM	EBITDA	EBITDA margin	ROE	PER	PBR	EV/ EBITDA
L&F CO LTD	2019	269	-7	-2.4	3	1.1	-7	N/A	3.6	219.81
MKT CAP (USD mn)	2020	343	4	1.3	17	4.9	1	1,946.0	11.5	129.03
2,005	2021	624	22	3.6	42	6.8	9	138.7	10.7	51.95
	2022	1,184	75	6.3	103	8.7	26	37.5	8.4	21.21
ECOPRO BM CO LTD	2019	529	32	6.0	57	10.8	13	30.3	2.9	19.27
MKT CAP (USD mn)	2020	726	47	6.4	81	11.2	13	73.0	8.6	56.49
3,676	2021	1,224	92	7.6	131	10.7	18	50.5	8.3	29.10
	2022	1,764	132	7.5	184	10.4	21	34.7	6.8	20.63
BEIJING EASPRING MATERIAL-A	2019	331	-33	-10.1	-26	-7.8	-7	N/A	3.9	30.04
MKT CAP (USD mn)	2020	478	63	13.2	69	14.4	10	70.3	7.3	55.89
4,023	2021	774	98	12.7	105	13.5	14	46.9	6.3	36.75
	2022	1,021	125	12.3	137	13.4	15	36.7	5.4	28.10
UMICORE	2019	19,574	527	2.7	799	4.1	11	36.1	4.0	17.09
MKT CAP (USD mn)	2020	3,912	537	13.7	934	23.9	11	38.1	4.3	17.31
14,489	2021	4,457	676	15.2	1,070	24.0	13	31.8	4.0	15.11
	2022	6,437	762	11.8	1,188	18.5	13	28.1	3.7	13.58
ILJIN MATERIALS CO LTD	2019	472	40	8.5	70	14.8	9	44.4	3.5	22.67
MKT CAP (USD mn)	2020	521	51	9.9	88	16.9	8	62.8	4.9	30.91
2,753	2021	719	81	11.3	129	18.0	11	40.8	4.4	21.04
	2022	891	107	12.1	167	18.7	13	31.0	3.9	16.30
CHUNBO CO LTD	2019	116	23	20.1	31	26.5	14	26.2	2.9	14.9
MKT CAP (USD mn)	2020	132	26	19.4	26	19.6	11	70.4	7.7	48.5
1,726	2021	221	44	20.1	60	27.0	16	46.6	6.8	28.1
	2022	313	66	21.1	84	26.9	20	31.3	5.6	20.0

자료: Bloomberg, 현대차증권

(단위:십억원)

포괄손익계산서	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	2,768	2,540	2,648	2,979	3,196
증가율 (%)	4.3	-8.2	4.3	12.5	7.3
매출원가	2,289	2,097	2,148	2,369	2,536
매출원가율 (%)	82.7	82.6	81.1	79.5	79.3
매출총이익	479	443	501	610	660
매출이익률 (%)	17.3	17.4	18.9	20.5	20.7
증가율 (%)	12.4	-7.5	13.1	21.8	8.2
판매관리비	278	288	303	329	353
판관비율(%)	10.0	11.3	11.4	11.0	11.0
EBITDA	328	298	406	550	632
EBITDA 이익률 (%)	11.8	11.7	15.3	18.5	19.8
증가율 (%)	10.1	-9.1	36.2	35.5	14.9
영업이익	201	155	197	281	308
영업이익률 (%)	7.3	6.1	7.4	9.4	9.6
증가율 (%)	14.2	-22.9	27.1	42.6	9.6
영업외손익	-82	-80	100	0	0
금융수익	30	33	44	0	0
금융비용	84	86	129	0	0
기타영업외손익	-28	-27	185	0	0
종속/관계기업관련손익	63	-1	-19	4	4
세전계속사업이익	182	73	277	285	312
세전계속사업이익률	6.6	2.9	10.5	9.6	9.8
증가율 (%)	0.6	-59.9	279.5	2.9	9.5
법인세비용	41	6	78	71	78
계속사업이익	141	67	199	214	234
중단사업이익	0	0	-43	0	0
당기순이익	141	67	156	214	234
당기순이익률 (%)	5.1	2.6	5.9	7.2	7.3
증가율 (%)	3.7	-52.5	132.8	37.2	9.3
지배주주지분 순이익	121	60	116	161	175
비지배주주지분 순이익	20	8	41	54	58
기타포괄이익	-7	2	5	0	0
총포괄이익	134	70	161	214	234

(단위:십억원)

재무상태표	2018	2019	2020F	2021F	2022F
유동자산	910	993	1,749	1,965	2,197
현금성자산	160	80	689	784	920
단기투자자산	2	10	10	11	12
매출채권	339	373	357	407	440
재고자산	353	386	403	461	498
기타유동자산	56	145	290	302	326
비유동자산	2,923	2,980	4,209	4,241	4,295
유형자산	1,979	2,116	2,274	2,335	2,377
무형자산	233	255	1,368	1,339	1,311
투자자산	596	502	474	474	513
기타비유동자산	115	107	93	93	94
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	3,833	3,973	5,958	6,206	6,492
유동부채	1,082	1,043	2,051	2,106	2,169
단기차입금	247	331	824	824	824
매입채무	267	228	222	254	274
유동성장기부채	363	331	506	506	506
기타유동부채	205	153	499	522	565
비유동부채	1,057	1,203	1,793	1,808	1,833
사채	630	702	280	280	280
장기차입금	196	287	1,222	1,222	1,222
장기금융부채	1	1	1	1	1
기타비유동부채	230	213	290	305	330
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	2,138	2,247	3,844	3,914	4,002
지배주주지분	1,533	1,559	1,881	2,006	2,145
자본금	188	188	188	188	188
자본잉여금	140	141	332	332	332
자본조정 등	-108	-108	-62	-62	-62
기타포괄이익누계액	-12	-11	-7	-7	-7
이익잉여금	1,325	1,350	1,430	1,554	1,694
비지배주주지분	162	167	233	286	345
자본총계	1,695	1,726	2,114	2,292	2,490

(단위:십억원)

현금흐름표	2018	2019	2020F	2021F	2022F
영업활동으로인한현금흐름	232	41	363	426	545
당기순이익	141	67	156	214	234
유형자산 상각비	119	134	179	239	297
무형자산 상각비	8	9	30	29	27
외환손익	3	2	-1	0	0
운전자본의 감소(증가)	-31	-212	84	-52	-9
기타	-8	41	-85	-4	-4
투자활동으로인한현금흐름	-213	-273	-1,111	-298	-375
투자자산의 감소(증가)	12	112	57	4	-34
유형자산의 감소	3	0	26	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-185	-255	-263	-300	-340
기타	-43	-130	-931	-2	-1
재무활동으로인한현금흐름	-35	150	1,374	-33	-34
차입금의 증가(감소)	-21	91	935	0	0
사채의증가(감소)	172	72	-422	0	0
자본의 증가	0	1	191	0	0
배당금	-35	-39	-39	-36	-36
기타	-151	25	709	3	2
기타현금흐름	0	1	-17	0	0
현금의증가(감소)	-16	-80	609	95	136
기초현금	176	160	80	689	784
기말현금	160	80	689	784	920

(단위:원, 배, %)

주요투자지표	2018	2019	2020F	2021F	2022F
EPS(당기순이익 기준)	3,758	1,795	4,165	5,654	6,170
EPS(지배순이익 기준)	3,213	1,591	3,080	4,241	4,628
BPS(자본총계 기준)	45,153	45,994	55,822	60,532	65,758
BPS(지배지분 기준)	40,835	41,542	49,671	52,967	56,651
DPS	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000
P/E(당기순이익 기준)	9.5	28.4	22.6	23.0	21.1
P/E(지배순이익 기준)	11.1	32.1	30.5	30.7	28.1
P/B(자본총계 기준)	0.8	1.1	1.7	2.1	2.0
P/B(지배지분 기준)	0.9	1.2	1.9	2.5	2.3
EV/EBITDA(Reported)	8.5	12.3	14.6	12.9	11.1
배당수익률	2.8	2.0	1.1	0.8	0.8
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	3.4	-52.2	132.0	35.7	9.1
EPS(지배순이익 기준)	9.6	-50.5	93.6	37.7	9.1
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	8.6	3.9	8.1	9.7	9.8
ROE(지배순이익 기준)	8.1	3.9	6.7	8.3	8.4
ROA	3.8	1.7	3.2	3.5	3.7
안정성 (%)					
부채비율	126.2	130.1	181.9	170.7	160.7
순차입금비율	75.5	91.6	101.8	89.8	77.2
이자보상배율	3.9	2.7	N/A	N/A	N/A

** K-IFRS 연결 기준*

Strategy Weekly
2021.01.27

Market Sketch: 미국증시, 근심타파!

선진국주식/시황
강재현
02) 3787-2188
jhkang@hmsec.com

연초부터 달리는 미국 증시, 랠리에 걸림돌은 없을까?

- 미국 S&P 500 지수는 연초 이후 2.6% 상승. KOSPI 지수가 9.3% 상승한 걸 감안하면 상대적으로는 낮은 수익률이나 한 달 간 큰 흔들림 없이 상승해 왔음
- 그러는 와중에 여전히 미국 증시의 밸류에이션은 높은 수준이 유지되는 중. 현재 S&P 500 12m fwd. PER은 22.6배로 과거 IT 버블 당시 PER 고점의 92% 수준
- 밸류에이션 부담은 경기 회복에 따른 이익 전망치의 개선으로 완화될 것으로 예상했는데, 작년 12월 오히려 `21년, `22년 전망치는 소폭 하향 조정 되었음. 최근 다시 상승하는 그림이나 이 흐름이 지속될지 지켜봐야 함
- 따라서 밸류에이션과 이익 측면에서 미국 증시 랠리가 지속되는데 마주할 리스크가 없는지 살펴보고자 했음

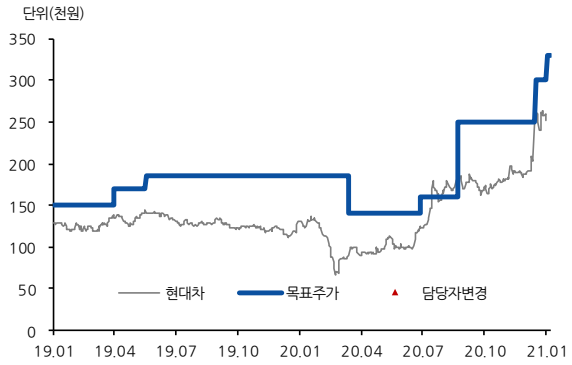
[금융 규제] 당장 금융규제 가능성은 높지 않지만…

- 규제는 기업 이익과 밸류에이션에 모두 부정적인 영향을 미칠 수 있음. 현재 가능한 규제는 1) 금융 규제 2) 테크기업 반독점 규제
- 바이든은 과거 민주당 대통령들과 마찬가지로 은행 자본요건 강화 등 월가 규제를 주장
- 오바마 정부 도드-프랭크법 공표 이후 금융 섹터 주가 언더퍼폼
- 아직 코로나가 정상화 되지 않은 현재, 바이든 정부가 금융규제를 발표할 가능성은 높지 않음. 그러나 테이퍼링 가능 시점에 금융 규제에도 드라이브 걸릴 수 있음에 유의

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2018.10.26	BUY	150,000	-20.80	-7.67
2019.04.25	BUY	170,000	-21.16	-15.59
2019.06.12	BUY	185,000	-30.34	-22.97
2019.12.12	AFTER 6M	185,000	-39.50	-26.49
2020.04.08	BUY	140,000	-28.23	-11.07
2020.07.24	BUY	160,000	-0.30	14.69
2020.09.17	BUY	250,000	-27.15	-1.60
2021.01.11	BUY	300,000	-15.00	-11.83
2021.01.27	BUY	330,000		

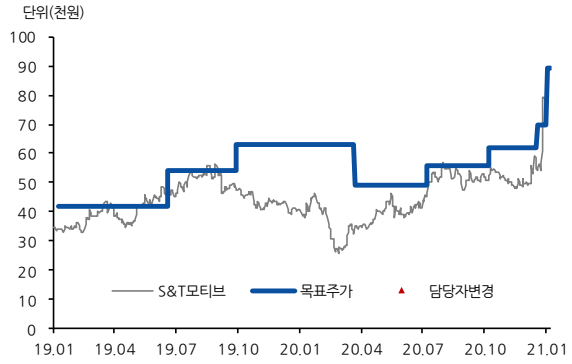
▶ 최근 2년간 현대차 주가 및 목표주가



▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2018.07.30	BUY	39,000	-25.33	-11.92
2019.01.30	AFTER 6M	39,000	-12.56	-12.56
2019.02.01	BUY	42,000	-6.18	15.00
2019.07.15	BUY	54,000	-6.85	4.26
2019.10.24	BUY	63,000	-36.77	-23.81
2020.04.17	BUY	49,000	-18.64	-5.71
2020.08.03	BUY	56,000	-6.87	1.79
2020.11.02	BUY	62,000	-16.45	-4.52
2021.01.13	BUY	70,000	-6.05	13.14
2021.01.27	BUY	89,000		

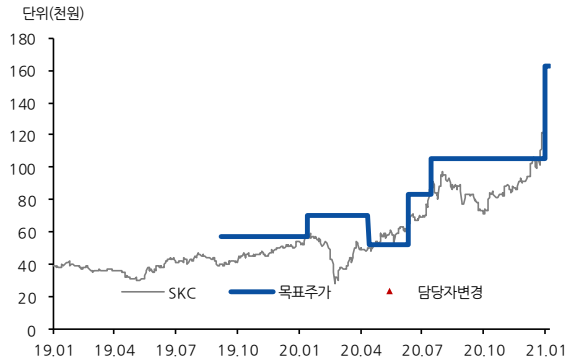
▶ 최근 2년간 S&T모티브 주가 및 목표주가



▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2019.10.02	BUY	57,000	-16.88	3.33
2020.02.07	BUY	70,000	-32.76	-15.86
2020.05.08	M.PERFORM	52,000	10.91	24.04
2020.07.07	BUY	83,000	-13.94	4.58
2020.08.10	BUY	105,000	-15.96	19.52
2021.01.26	BUY	163,000		

▶ 최근 2년간 SKC 주가 및 목표주가



▶ Compliance Note

- 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 주간사로 참여하지 않았습니다.
- 조사분석 담당자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 추천일 현대차와 관련하여 계열 회사의 관계에 있습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자의견 분류

▶ 업종 투자의견 분류 현대차증권의 업종투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.

- OVERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
- NEUTRAL : 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
- UNDERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

▶ 현대차증권의 종목투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.

- BUY : 추천일 종가대비 초과수익률 +15%P 이상
- MARKETPERFORM(M.PERFORM) : 추천일 종가대비 초과수익률 -15% ~ +15%P 이내
- SELL : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%P 이하

▶ 투자등급 통계 (2020.01.01~2020.12.31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	145건	89%
보유	18건	11%
매도	0건	0%

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.