

SK COMPANY Analysis



Analyst
신서정

sejeong@sk.com.kr
02-3773-9978

Company Data

자본금	8 십억원
발행주식수	1,580 만주
자사주	47 만주
액면가	500 원
시가총액	1,155 십억원
주요주주	
이윤재(와10)	39.31%
국민연금공단	8.16%
외국인지분률	22.80%
배당수익률	1.00%

Stock Data

주가(21/10/11)	73,100 원
KOSPI	2956.3 pt
52주 Beta	0.68
52주 최고가	110,000 원
52주 최저가	69,500 원
60일 평균 거래대금	8 십억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-7.7%	-1.3%
6개월	-10.5%	-4.9%
12개월	-1.2%	-20.1%

지누스 (013890/KS | 매수(유지) | T.P 112,000 원(유지))

글로벌 물류대란과 원자재 가격 상승이 여전한 변수

지누스는 상반기 실적에 이어 이번 3Q21 에도 일회성 이슈(글로벌 물류대란, 원자재 가격상승, 높은 해운운임)가 변수로 작용할 것으로 예상. 단기적인 실적보다는 중장기적인 방향성에 주목 필요성. 주요 시장인 미국 내에서는 여전히 우호적인 환경이 지속되고 있으며 미국 외 시장에서도 높은 성장률을 2 년 연속 기록중임. 글로벌 PEER 대비 밸류에이션 매력도도 부각될 수 있는 시점. 투자의견 및 목표주가 112,000 원 유지

외부환경 불확실성 지속

동사의 상반기 실적은 일회성 이슈가 지속되며 시장 기대치를 하회하였다. 먼저 선복량 부족에 따른 매출 인식 지연이 지속되었으며 주요 원자재 가격이 급등하면서 원가 압력이 확대되었고 해운운임 또한 높은 수준을 유지하면서 전반적으로 동사 실적에는 악재로 작용하였다. 이러한 일회성 이슈가 3 분기에도 지속될 것으로 예상하기 때문에 현 시점에서는 단기적인 실적 기대감 보다는 중장기적인 전략 방향성에 초점을 맞출 때이다. 고객의 직접수입 (DI 매출) 유도 및 글로벌 트렌드에 발 맞춘 친환경 재생 종이 포장재 도입 확대 등은 긍정적 포인트이다

그럼에도 불구하고 중장기 기대감 유효

올 하반기에도 여전히 실적 불확실성은 지속될 것으로 예상하나, 동사의 고객리뷰는 여전히 좋은 성과를 기록하고 있으며 주요 시장인 미국 내 시장환경과 평판, 성장여력이 기대(미국 1H19 < 1H20 < 1H21 (YoY+26.8%))되고, 미국 외 시장(1H19 < 1H20 < 1H21 (YoY+45.3%))에서도 공격적인 성장률이 지속되고 있다는 점에 주목 필요성이 있다. 중장기적인 실적 및 밸류에이션 매력도가 부각될 수 있는 시점이다

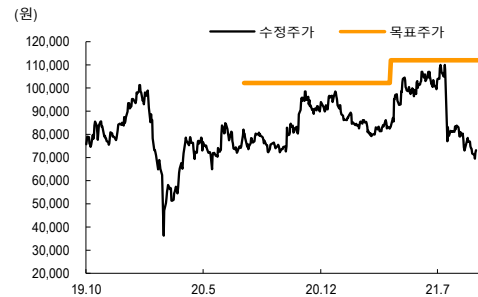
투자의견 및 목표주가 유지

단기적인 실적 불확실성은 여전하나 일회성 요인인데다, 여전히 글로벌 PEER 대비 밸류에이션 매력이 부각되고 있어 투자의견을 '매수'로 유지한다. 더불어 목표주가가 기존대로 유지하였는데, 이는 2022 년 예상 EPS 에 Target P/E 를 적용하여 산출하였다

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2018	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	십억원	622	817	990	1,180	1,427	1,636
yoy	%	3.2	31.4	21.1	19.3	20.9	14.6
영업이익	십억원	53	104	87	95	162	218
yoy	%	-39.1	95.7	-16.5	10.0	70.2	34.0
EBITDA	십억원	60	123	111	120	186	241
세전이익	십억원	58	92	57	80	147	201
순이익(지배주주)	십억원	44	72	46	61	111	153
영업이익률%	%	8.5	12.7	8.8	8.1	11.4	13.3
EBITDA%	%	9.6	15.1	11.3	10.2	13.0	14.7
순이익률	%	7.0	8.9	4.6	5.2	7.8	9.3
EPS(계속사업)	원	3,194	5,169	2,898	3,855	7,031	9,656
PER	배	0.0	16.4	32.4	19.0	10.4	7.6
PBR	배	0.0	3.5	3.6	2.5	2.1	1.7
EV/EBITDA	배	0.0	16.1	14.8	10.9	6.8	4.9
ROE	%	28.3	26.3	11.6	13.9	21.7	24.2
순차입금	십억원	81	73	156	145	104	11
부채비율	%	192.1	101.8	116.4	135.6	126.9	110.4

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2021.10.11	매수	112,000원	6개월		
2021.05.05	매수	112,000원	6개월	-21.66%	-1.79%
2020.10.08	매수	102,182원	6개월	-17.44%	-3.57%
2020.08.12	매수	102,182원	6개월	-24.46%	-20.98%
2020.01.02	Not Rated				



Compliance Notice

- 작성자(신서정)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 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6 개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2021 년 10 월 11 일 기준)

매수	87.9%	중립	12.1%	매도	0%
----	-------	----	-------	----	----

재무상태표

월 결산(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
유동자산	531	602	776	956	1,158
현금및현금성자산	89	97	196	259	362
매출채권및기타채권	209	219	247	298	342
재고자산	143	243	274	332	380
비유동자산	224	295	317	315	312
장기금융자산	2	3	3	5	6
유형자산	206	263	281	276	272
무형자산	6	6	7	6	6
자산총계	755	897	1,092	1,272	1,470
유동부채	307	392	484	556	605
단기금융부채	158	184	250	273	281
매입채무 및 기타채무	122	168	190	229	263
단기충당부채	0	0	0	0	0
비유동부채	74	91	145	156	167
장기금융부채	64	81	116	117	119
장기매입채무 및 기타채무	1	1	1	1	2
장기충당부채	0	0	0	0	0
부채총계	381	482	629	711	771
지배주주지분	374	414	464	560	699
자본금	7	7	8	8	8
자본잉여금	121	136	135	135	135
기타자본구성요소	2	-4	-6	-6	-6
자기주식	-4	-8	-8	-8	-8
이익잉여금	250	288	341	440	581
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	374	414	464	560	699
부채외자본총계	755	897	1,092	1,272	1,470

현금흐름표

월 결산(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
영업활동현금흐름	-8	-2	126	84	137
당기순이익(손실)	72	46	61	111	153
비현금성항목등	55	63	115	75	89
유형자산감가상각비	18	23	22	21	21
무형자산감가상각비	2	2	3	2	2
기타	4	4	58	-6	-6
운전자본감소(증가)	-123	-85	-19	-65	-55
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-71	-48	-71	-52	-44
재고자산감소(증가)	-30	-122	-42	-57	-48
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-6	64	76	40	33
기타	-16	20	19	5	4
법인세납부	-12	-25	-31	-37	-49
투자활동현금흐름	-78	-35	-45	-19	-20
금융자산감소(증가)	-33	50	2	-3	-2
유형자산감소(증가)	-45	-75	-46	-16	-17
무형자산감소(증가)	-1	-1	-1	-1	-2
기타	1	-9	1	1	1
재무활동현금흐름	104	45	16	-1	-15
단기금융부채증가(감소)	-5	37	12	23	8
장기금융부채증가(감소)	-4	23	27	1	2
자본의증가(감소)	121	0	0	0	0
배당금의 지급	0	-10	-7	-12	-12
기타	-8	-6	-17	-13	-13
현금의 증가(감소)	19	7	99	63	103
기초현금	70	89	97	196	259
기말현금	89	97	196	259	362
FCF	-59	-38	14	63	114

자료 : 지누스, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	817	990	1,180	1,427	1,636
매출원가	557	672	818	947	1,061
매출총이익	260	318	362	480	575
매출총이익률 (%)	31.8	32.1	30.7	33.7	35.1
판매비와관리비	156	231	267	318	357
영업이익	104	87	95	162	218
영업이익률 (%)	12.7	8.8	8.1	11.4	13.3
비영업손익	-11	-29	-15	-16	-16
순금융비용	12	9	12	12	13
외환관련손익	1	-23	-10	-10	-10
관계기업투자 등 관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	92	57	80	147	201
세전계속사업이익률 (%)	11.3	5.8	6.8	10.3	12.3
계속사업법인세	20	12	19	35	49
계속사업이익	72	46	61	111	153
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	72	46	61	111	153
순이익률 (%)	8.9	4.6	5.2	7.8	9.3
지배주주	72	46	61	111	153
지배주주귀속 순이익률(%)	8.86	4.63	5.16	7.78	9.33
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	76	41	59	109	150
지배주주	76	41	59	109	150
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	123	111	120	186	241

주요투자지표

월 결산(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
성장성 (%)					
매출액	31.4	21.1	19.3	20.9	14.6
영업이익	95.7	-16.5	10.0	70.2	34.0
세전계속사업이익	58.9	-37.9	39.3	83.2	37.3
EBITDA	106.1	-9.5	7.8	54.7	29.9
EPS(계속사업)	61.8	-43.9	33.0	82.4	37.3
수익성 (%)					
ROE	26.3	11.6	13.9	21.7	24.2
ROA	11.4	5.5	6.1	9.4	11.1
EBITDA마진	15.1	11.3	10.2	13.0	14.7
안정성 (%)					
유동비율	172.8	153.6	160.4	172.2	191.5
부채비율	101.8	116.4	135.6	126.9	110.4
순차입금/자기자본	19.5	37.6	31.2	18.6	1.6
EBITDA/이자비용(배)	9.5	10.7	9.6	14.0	17.1
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	5,169	2,898	3,855	7,031	9,656
BPS	24,013	26,228	29,345	35,468	44,217
CFPS	6,537	4,456	5,410	8,498	11,136
주당 현금배당금	1,136	727	800	800	800
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	16.6	34.9	28.5	15.6	11.4
PER(최저)	14.4	12.5	18.0	9.9	7.2
PBR(최고)	3.6	3.9	3.8	3.1	2.5
PBR(최저)	3.1	1.4	2.4	2.0	1.6
PCR	13.0	21.1	13.5	8.6	6.6
EV/EBITDA(최고)	16.2	21.8	15.7	10.0	7.3
EV/EBITDA(최저)	14.2	6.5	10.4	6.5	4.6