



하나금융그룹

2018년 7월 18일 | Equity Research

SK네트웍스 (001740)

하반기 실적 텐어라운드 기대

투자의견 BUY, 목표주가 5,500원 제시

SK네트웍스 목표주가 5,500원, 투자의견 매수로 커버리지 개시한다. 목표주가는 2018년 BPS 9,746원에 PBR 0.6배를 적용해 산출했다. 기존 캐시카우였던 주유소 사업부 부진에 불확실성이 확대되었지만 하반기 정상화가 기대된다. 상사부문은 중동 지역 리스크로 외형감소 우려가 있지만 1분기 실적에서 확인된 것처럼 외형감소에도 수익성은 개선되고 있어 긍정적이다. 렌탈 비즈니스인 Car-Biz와 SK매직 시장점유율 확대와 외형성장으로 하반기 이익개선세가 뚜렷하게 나타날 전망이다. 올해 추정치 기준 PER 20.6배, PBR 0.48배는 다소 부담이 있다. 하지만 하반기 실적개선과 역사적 저점까지 하락한 주가를 감안하면 상승여력은 충분하다.

2018년 영업이익 1,411억원(YoY +0.9%) 전망

2018년 매출액은 에너지와 상사 부문 외형 감소로 전년대비 7.0% 감소한 14.2조원으로 예상된다. 영업이익은 전년대비 0.9% 증가한 1,411억원으로 전망한다. Energy 부문 감익이 불가피하지만 렌터카와 SK매직 수익성이 개선이 예상되기 때문이다. SK매직 하반기 광고비 집행비용 감소가 예상되어 이익 기여도가 높아질 전망이다. 2분기 영업이익은 199억원으로 전년대비 52.1% 증가할 전망이다. 격려금 등 일회성 비용을 감안하면 실적은 저점을 통과하는 모습이다.

하반기 렌탈사업을 중심으로 이익개선구간 진입

최근 자원, 면세점, 패션, 주유소 등 사업부 변화로 외형과 이익 변동폭이 커졌다. 그룹관련 매출로 안정적 이익을 담보한 정보통신, 에너지리테일 부문은 대외/내대적인 이유로 다소 부진하다. 신규 사업에 대한 실적의존도가 높아졌으며 최근 렌탈 중심의 사업 포트폴리오 개편으로 이익안정화 구간에 진입했다. 1분기 말 기준 9.1만대로 시장 2위 규모인 렌터카 운영대수는 연내 10만대까지 확보가 가능하다. SK매직은 SKT와의 연계로 신규 계정수가 빠르게 늘어나면서 ARPU 또한 상승하고 있다. 작년 기준 렌탈사업 전사 이익기여도는 50%였으며 올해 60%로 비중이 크게 확대될 전망이다.

Initiation

BUY(신규)

| TP(12M): 5,500원 | CP(7월 17일): 4,650원

Key Data

		2018	2019
KOSPI 지수 (pt)	2,297.92		
52주 최고/최저(원)	7,350/4,310		
시가총액(십억원)	1,154.1		
시가총액비중(%)	0.10		
발행주식수(천주)	248,187.6		
60일 평균 거래량(천주)	1,649.3		
60일 평균 거래대금(십억원)	8.3		
18년 배당금(예상,원)	120		
18년 배당수익률(예상,%)	2.58		
외국인지분율(%)	11.51		
주요주주 지분율(%)			
SK 외 5 인	40.31		
국민연금	6.17		
주가상승률	1M 6M 12M		
절대	(6.3) (26.8) (25.4)		
상대	(1.9) (19.8) (21.2)		

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2016	2017	2018F	2019F	2020F
매출액	십억원	12,904.7	15,202.3	14,158.4	14,546.7	14,998.6
영업이익	십억원	155.4	142.8	141.1	178.5	184.8
세전이익	십억원	70.7	62.8	75.6	114.3	120.6
순이익	십억원	(81.7)	33.4	56.0	86.6	91.4
EPS	원	(329)	135	226	349	368
증감률	%	적전	흑전	67.4	54.4	5.4
PER	배	N/A	49.42	20.62	13.33	12.63
PBR	배	0.71	0.68	0.48	0.47	0.45
EV/EBITDA	배	11.17	9.05	7.64	6.82	6.55
ROE	%	(3.30)	1.39	2.37	3.62	3.73
BPS	원	9,778	9,765	9,746	9,978	10,230
DPS	원	100	120	120	120	120



Analyst 유재선

02-3771-8011

jaeseon.yoo@hanafn.com

Valuation 및 투자의견

투자의견 BUY, 목표주가 5,500원

SK네트웍스 목표주가 5,500원과 투자의견 매수로 커버리지를 개시한다. 목표주가는 2018년 BPS 9,746원에 PBR 0.6배를 적용해 산출했다.

주유소 사업부 부진에 실적 불확실성이 확대되었지만 하반기부터는 정상화가 기대된다. 상사 부문은 중동 지역 리스크로 외형감소 우려가 있지만 1분기 실적에서 확인된 것처럼 외형감소에도 수익성은 개선되고 있어 긍정적이다. 렌탈 비즈니스인 Car-Biz, SK매직의 시장점유율 확대와 외형성장으로 하반기 이익개선세가 뚜렷하게 나타날 전망이다.

올해 추정치 기준 PER 20.6배, PBR 0.48배는 다소 부담이 있지만 하반기 실적개선과 역사적 저점까지 하락한 주가를 감안하면 상승여력은 충분하다고 판단된다.

표 1. SK네트웍스 목표주가 산정

구분	비고	
(A)ROE	2.4	2018년 추정
(B)주당순자산(원)	9,746	2018년 추정
(C)베타	0.3	KOSPI 52주 주간 베타
(D)시장 기대수익률(%)	7.9	하나금융투자 추정
(E)무위험 시장수익률(%)	2.1	국고채 3년
(F)자기자본비용(% E+FXG)	4.2	
(G)적정PBR(배, A/B)	0.6	
목표주가 산정	5,564	목표주가
상승여력	20.4	현재주가
		5,500원
		4,650원

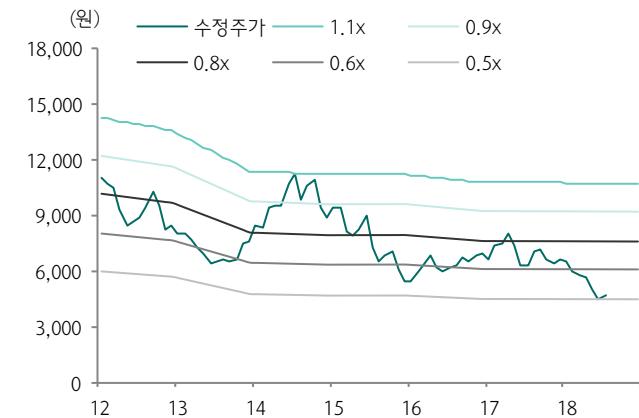
자료: SK네트웍스, 하나금융투자

그림 1. SK네트웍스 PER 추이



자료: SK네트웍스, 하나금융투자

그림 2. SK네트웍스 PBR 추이



자료: SK네트웍스, 하나금융투자

기존 캐시카우 역할 사업부는 그룹 매출 비중이 높은 정보통신/주유소

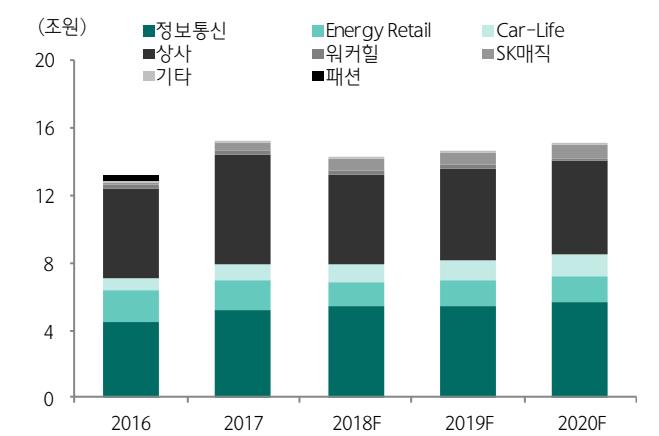
신규사업인 렌터카와 SK매직의 비중 지속적으로 증가하는 추세

그룹매출 감소에도 신규사업 성장으로 실적회복 가능

SK네트웍스가 과거 자원개발 구조조정, 면세점 탈락 등 부정적인 대외 환경에서도 신규 사업을 적극적으로 확장할 수 있었던 비결은 SKT의 단말기 유통도매사업과 SK에너지 주유소 도/소매사업 등 그룹관련 매출 비중이 높은 사업부문 때문이다. 단말기 판매량의 성장이 정체되고 주유소 도매사업부문 매각, 소매사업 단가협상 지연 등으로 그룹매출이 감소하면서 최근 실적이 부진했다. 하지만 주유소 도매사업 매각 이후 사업 포트폴리오 재편이 마무리되었고 하반기부터 신규사업인 렌터카 및 SK매직의 이익개선이 뚜렷하게 나타날 전망이다.

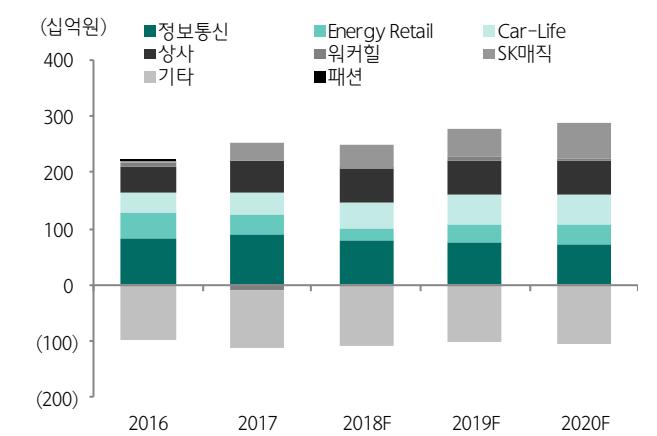
렌터카는 낮은 조달금리를 바탕으로 빠르게 운영대수를 늘려 업계 2위 위치로 올라섰기 때문에 수익성 개선을 위한 기반이 마련되었다는 판단이다. SK매직의 렌탈사업도 SKT 멤버십을 통한 신규계정 유입속도가 가파르다. 기존의 낮은 ARPU가 개선되는 추세에 있어 수익성 개선이 나타날 전망이다. 인수 이후에 인지도 제고를 위해 TV 채널을 중심으로 광고비를 적극적으로 집행했지만 하반기부터는 효율적인 광고비 집행으로 비용절감 효과가 기대된다.

그림 3. 연간 부문별 매출액 추이 및 전망



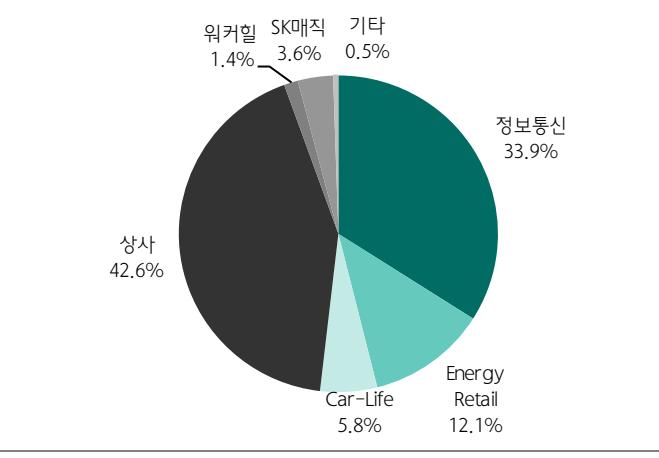
자료: SK네트웍스, 하나금융투자

그림 4. 연간 부문별 영업이익 추이 및 전망



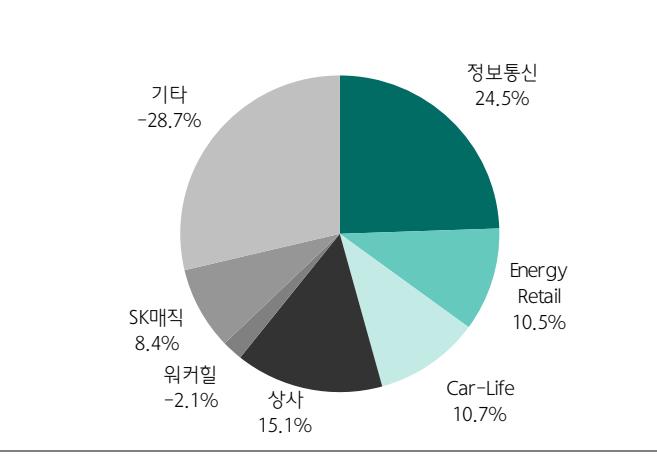
자료: SK네트웍스, 하나금융투자

그림 5. 2017년 부문별 매출액 비중



자료: SK네트웍스, 하나금융투자

그림 6. 2017년 부문별 영업이익 비중



자료: SK네트웍스, 하나금융투자

2018년 영업이익 1,411억원(YoY +0.9%) 전망

2018년 연간 영업실적 전망

매출액 14조1,680억원(YoY -7.0%)

영업이익 1,411억원(YoY +0.9%)

2018년 매출액은 에너지와 상사 부문 외형 감소로 전년대비 7.0% 감소한 14.2조원으로 예상된다. 영업이익은 전년대비 0.9% 증가한 1,411억원으로 전망한다. Energy 부문은 감익이 불가피하지만 렌터카와 SK매직 수익성이 개선이 예상되기 때문이다. SK매직은 하반기 광고비 집행비용 감소가 예상되어 이익 기여도가 높아질 전망이다.

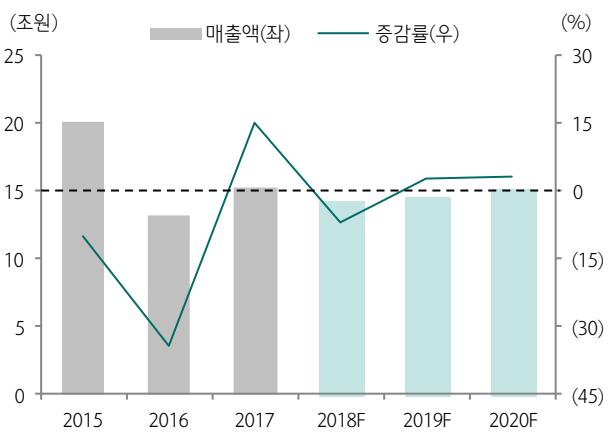
표 2. SK네트웍스 연간 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)

	2014	2015	2016	2017	2018F	2019F	2020F	18년YoY(%)	19년YoY(%)
매출액	223,072	200,951	132,157	152,348	141,680	145,710	150,438	(7.0)	2.8
정보통신	51,269	50,506	45,213	51,720	53,828	54,698	56,108	4.1	1.6
Energy Retail	88,824	75,895	18,343	18,435	14,342	15,138	16,327	(22.2)	5.6
Car-Life	9,669	5,787	7,069	8,848	10,346	11,303	11,984	16.9	9.2
상사	62,616	54,957	53,822	64,892	54,079	54,837	55,415	(16.7)	1.4
워커힐	5,028	2,241	2,271	2,164	2,239	2,256	2,312	3.4	0.8
SK매직	0	0	455	5,477	6,465	7,317	8,202	18.0	13.2
기타	5,666	11,565	4,984	812	381	160	90	(53.1)	(58.1)
영업이익	2,970	1,928	1,260	1,398	1,411	1,787	1,857	0.9	26.6
정보통신	1,093	1,175	819	890	805	773	738	(9.6)	(4.0)
Energy Retail	897	882	485	383	214	318	343	(44.2)	48.9
Car-Life	291	292	357	389	450	510	529	15.8	13.2
상사	208	330	445	549	593	626	611	8.1	5.6
워커힐	147	30	55	(77)	22	39	41	(128.1)	81.6
SK매직	0	0	55	307	393	525	633	28.1	33.5
기타	334	(781)	(956)	(1,043)	(1,066)	(1,005)	(1,038)	2.2	(5.8)
세전이익	373	1,243	707	628	755	1,144	1,215	20.2	51.5
순이익	321	735	(817)	334	560	868	921	67.6	55.0
영업이익률(%)	1.3	1.0	1.0	0.9	1.0	1.2	1.2	-	-
세전이익률(%)	0.2	0.6	0.5	0.4	0.5	0.8	0.8	-	-
순이익률(%)	0.1	0.4	(0.6)	0.2	0.4	0.6	0.6	-	-

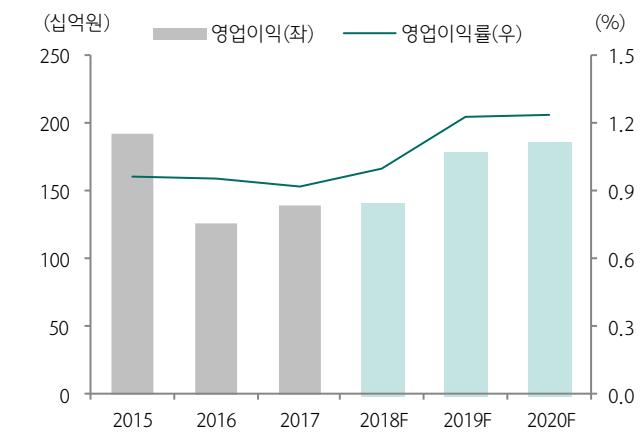
자료: SK네트웍스, 하나금융투자

그림 7. 연간 매출액 추이 및 전망



자료: SK네트웍스, 하나금융투자

그림 8. 연간 영업이익 추이 및 전망



자료: SK네트웍스, 하나금융투자

2분기 영업이익 201억원으로 컨센서스 하회 전망

2018년 2분기 영업실적 전망

매출액 3조3,852억원(YoY -8.7%)

영업이익 199억원(YoY +52.1%)

2분기 매출액은 3.4조원으로 전년대비 8.7% 감소할 전망이다. 주유소와 상사 외형 감소 영향 때문이다. 영업이익은 199억원으로 전년대비 52.1% 증가할 전망이다. 격려금 등 일회성 비용 약 70억원을 감안하면 실적 측면에서도 저점을 통과하는 모습이다. 하반기부터 실적이 빠르게 개선될 것으로 예상된다. SK매직은 신규 계정수가 빠르게 늘어나며 ARPU도 상승하고 있다. 렌터카도 연내 운영대수 10만대를 상회하며 이익기여도가 크게 높아질 것으로 예상된다.

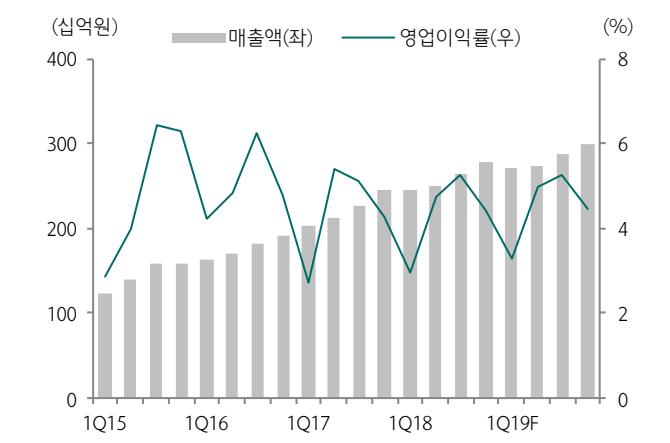
표 3. SK네트웍스 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

	2017				2018F				2Q 증감률	
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	YoY	QoQ
매출액	36,895	37,074	37,836	40,543	34,924	33,852	35,405	37,499	(8.7)	(3.1)
정보통신	10,877	11,911	12,904	16,028	12,667	11,447	13,189	16,525	(3.9)	(9.6)
Energy Retail	4,792	4,794	4,538	4,311	3,603	3,499	3,622	3,619	(27.0)	(2.9)
Car-Life	2,022	2,115	2,263	2,448	2,444	2,491	2,632	2,778	17.8	1.9
상사	17,031	16,411	16,119	15,331	14,189	14,263	13,591	12,036	(13.1)	0.5
워커힐	427	536	583	618	554	520	556	609	(3.0)	(6.2)
SK매직	1,242	1,287	1,427	1,521	1,482	1,538	1,671	1,774	19.5	3.8
기타	504	20	2	286	(15)	94	144	158	370.3	(727.1)
영업이익	343	131	499	425	240	199	479	493	52.1	(17.0)
정보통신	212	213	238	227	192	182	230	201	(14.6)	(5.3)
Energy Retail	120	100	84	79	41	35	65	72	(65.0)	(14.7)
Car-Life	55	114	116	104	72	118	138	122	3.5	63.9
상사	131	110	208	100	177	145	153	118	32.1	(17.9)
워커힐	(62)	(4)	(27)	16	(19)	15	(5)	30	흑전	흑전
SK매직	74	48	81	104	60	50	122	161	4.8	(16.2)
기타	(187)	(450)	(201)	(205)	(283)	(346)	(225)	(212)	적지	적지
세전이익	173	(124)	262	318	28	42	356	330	흑전	50.9
순이익	109	(138)	188	175	8	32	270	250	흑전	284.3
영업이익률	0.9	0.4	1.3	1.0	0.7	0.6	1.4	1.3	-	-
세전이익률	0.5	(0.3)	0.7	0.8	0.1	0.1	1.0	0.9	-	-
순이익률	0.3	(0.4)	0.5	0.4	0.0	0.1	0.8	0.7	-	-

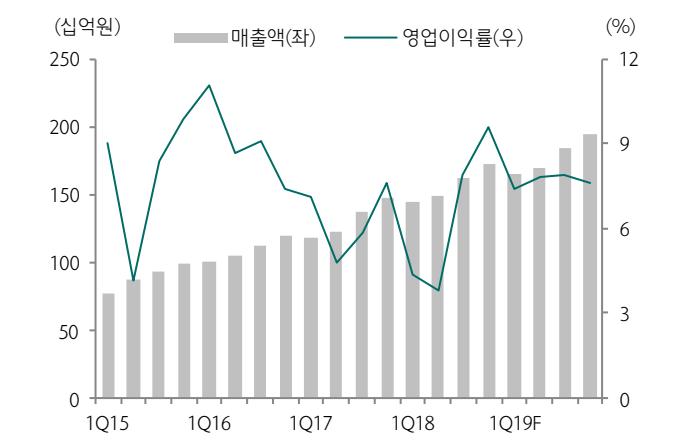
자료: SK네트웍스, 하나금융투자

그림 9. 분기별 Car-Life 실적 추이



자료: SK네트웍스, 하나금융투자

그림 10. 분기별 SK매직 실적 추이 (별도기준)



자료: SK네트웍스, 하나금융투자

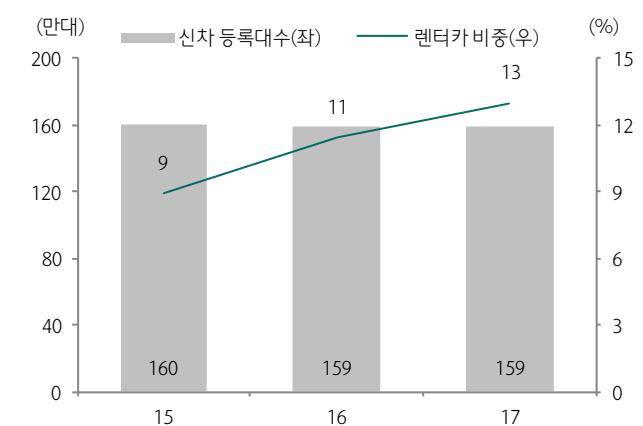
운영대수 연내 10만대 가능할 전망

가파르게 성장하는 Car-Biz 사업부문

Car-Biz 부문은 렌터카 사업을 중심으로 정비 및 부품 유통사업을 영위한다. 차에 대한 인식이 보유에서 대여로 전환되면서 자동차 렌탈업 시장규모가 확대되는 추세이다. 신차 판매채널로도 2015년 9% 수준에서 2017년 13%까지 비중이 지속적으로 증가하고 있다. 1분기 말 기준 운영대수는 91,336대로 연내 10만대 운영대수 달성이 가능할 전망이다. 신용등급이 높아서 조달금리가 낮기 때문에 금리상승 구간에서는 렌트업 특성상 상대적으로 경쟁력이 부각될 수 있다.

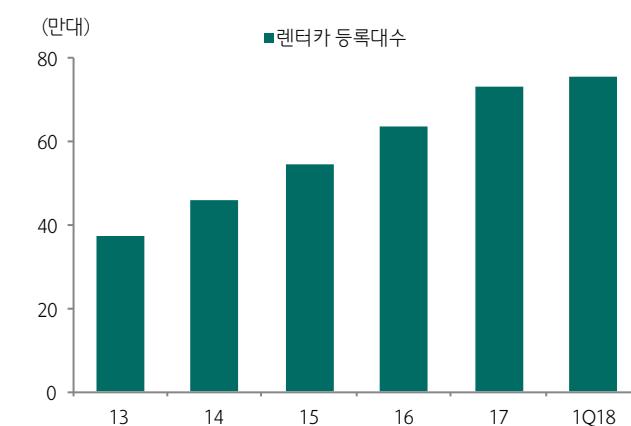
중고차 매각대수도 운영대수가 증가함에 따라 빠르게 늘어날 것으로 예상된다. 판매채널이 없어 타사 대비 이윤이 낮았지만 온라인 경매 채널로 판매효율성이 개선될 전망이다. 경정비 부문도 수입차를 중심으로 타이어판매 등의 부품 유통과 정비 영역에서 긍정적일 전망이며 관련된 시장규모는 수입차 등록대수가 증가하는 만큼 동반성장이 가능하다.

그림 11. 자동차 신차 등록대수 대비 렌터카 비중



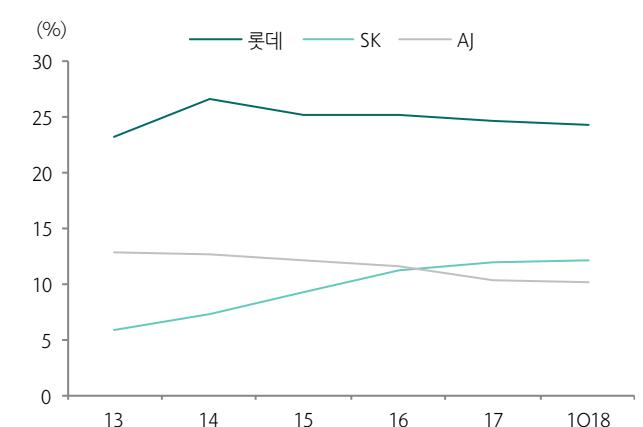
자료: SK네트웍스, 하나금융투자

그림 12. 렌터카 등록대수 추이



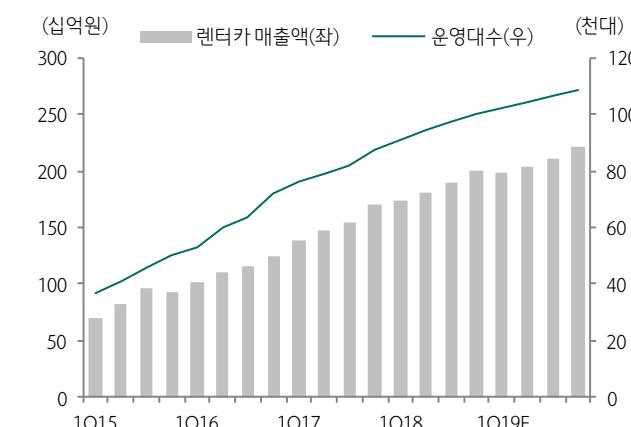
자료: SK네트웍스, 하나금융투자

그림 13. 렌터카 상위 3개사 점유율 추이



자료: SK네트웍스, 하나금융투자

그림 14. Car-Life 렌터카 매출액 및 운영대수 추이



자료: SK네트웍스, 하나금융투자

렌탈부문 빠른 계정수 증가로
SKT 멤버십과의 시너지 확인

SK매직 계정수 증가와 함께 ARPU도 개선 가능

SK매직은 주방가전과 생활/환경가전 렌탈사업을 영위한다. 물류와 A/S를 담당하는 SK 매직서비스를 자회사로 두고 있다. 국내 렌탈시장은 신규 시장참여자 증가로 인한 경쟁 심화에도 불구하고 수요가 더 빠르게 증가하고 있어 시장 전망은 긍정적으로 판단된다. 영업측면에서 계열사인 SK텔레콤과의 시너지로 빠르게 성장 중이다.. T멤버십 고객을 대상으로 월 렌탈료 15% 할인 제휴를 맺고 있어 신규 계정수가 빠르게 유입되고 있다. 올해 1분기에만 신규 12만 계정이 늘어나며 누적 기준 134만 계정을 확보했다. 기준 ARPU가 낮았지만 신규 계정이 유입되는 만큼 ARPU도 함께 증가하며 실적이 빠르게 개선될 수 있을 전망이다. 2016년 11월 인수 이후 광고비를 적극적으로 집행하며 수익성 개선이 더뎠지만 3분기 신제품 출시 이후 빠르게 감소해 실적개선에 기여할 전망이다.

그림 15. SK매직 렌탈제품 생산실적

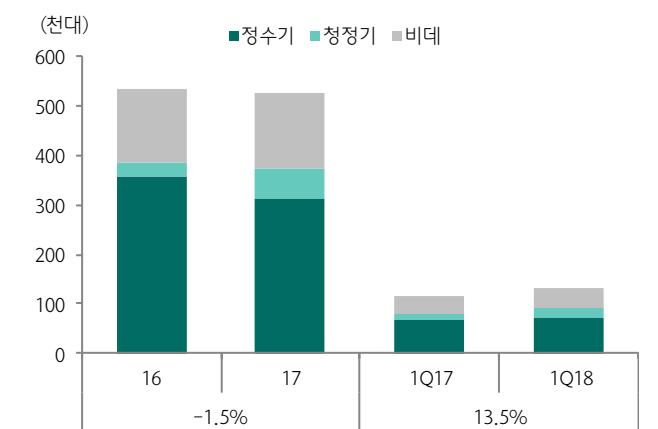


그림 16. SK매직 가전제품 생산실적 추이

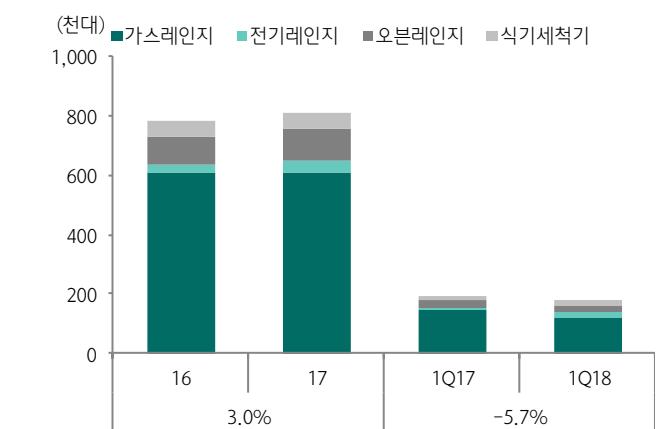


그림 17. SK매직 부분별 매출액 추이 (별도기준)

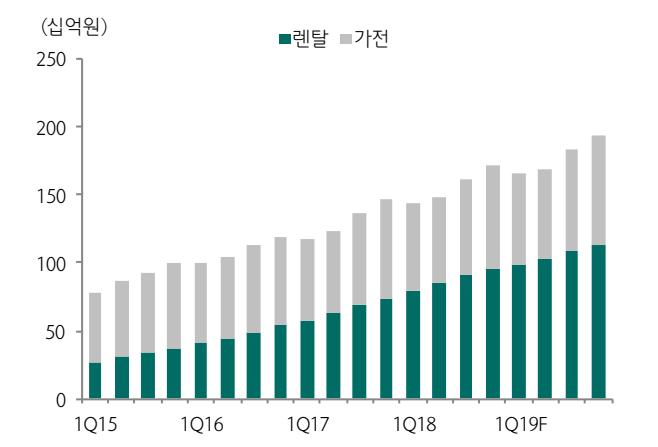
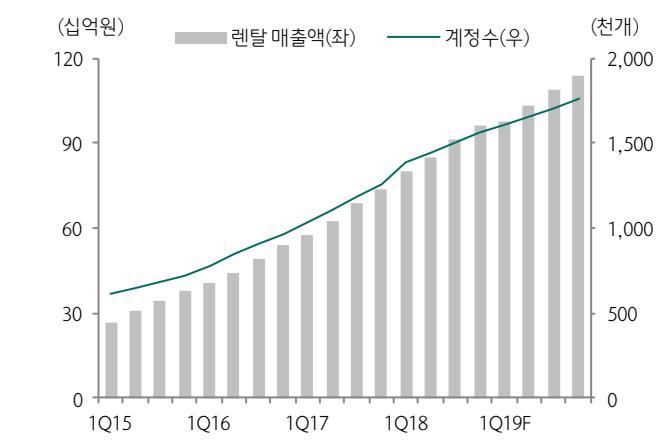


그림 18. SK매직 렌탈 매출액 및 계정수 추이 (별도기준)



추정 재무제표

손익계산서

	(단위: 십억원)				
	2016	2017	2018F	2019F	2020F
매출액	12,904.7	15,202.3	14,158.4	14,546.7	14,998.6
매출원가	11,972.5	14,104.0	13,094.6	13,422.7	13,838.9
매출총이익	932.2	1,098.3	1,063.8	1,124.0	1,159.7
판관비	776.8	955.6	922.1	945.5	974.9
영업이익	155.4	142.8	141.1	178.5	184.8
금융순익	(56.7)	(52.5)	(65.2)	(63.9)	(63.6)
종속/관계기업손익	(0.1)	0.1	(0.0)	0.0	0.0
기타영업외손익	(27.9)	(27.6)	(0.8)	(0.3)	(0.6)
세전이익	70.7	62.8	75.6	114.3	120.6
법인세	26.4	16.4	18.5	27.7	29.2
계속사업이익	44.3	46.4	57.0	86.6	91.4
중단사업이익	(125.9)	(11.8)	(1.6)	0.0	0.0
당기순이익	(81.6)	34.6	55.4	86.6	91.4
비지배주주지분순이익	0.1	1.2	(0.6)	0.0	0.0
지배주주순이익	(81.7)	33.4	56.0	86.6	91.4
지배주주지분포괄이익	(74.7)	21.6	589.0	924.1	975.4
NOPAT	97.4	105.5	106.9	135.3	140.1
EBITDA	331.5	385.7	392.9	432.3	440.6
성장성(%)					
매출액증가율	(33.9)	17.8	(6.9)	2.7	3.1
NOPAT증가율	(30.8)	8.3	1.3	26.6	3.5
EBITDA증가율	(2.8)	16.3	1.9	10.0	1.9
영업이익증가율	(18.7)	(8.1)	(0.8)	26.0	3.5
(지배주주)순익증가율	적전	흑전	67.7	54.6	5.5
EPS증가율	적전	흑전	67.4	54.4	5.4
수익성(%)					
매출총이익률	7.2	7.2	7.5	7.7	7.7
EBITDA이익률	2.6	2.5	2.8	3.0	2.9
영업이익률	1.2	0.9	1.0	1.2	1.2
계속사업이익률	0.3	0.3	0.4	0.6	0.6

투자지표

	2016	2017	2018F	2019F	2020F
주당지표(원)					
EPS	(329)	135	226	349	368
BPS	9,778	9,765	9,746	9,978	10,230
CFPS	1,338	1,566	1,646	1,745	1,773
EBITDAPS	1,335	1,553	1,582	1,741	1,775
SPS	51,972	61,225	57,021	58,585	60,405
DPS	100	120	120	120	120
주가지표(배)					
PER	N/A	49.4	20.6	13.3	12.6
PBR	0.7	0.7	0.5	0.5	0.5
PCFR	5.2	4.2	2.8	2.7	2.6
EV/EBITDA	11.2	9.1	7.6	6.8	6.6
PSR	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
재무비율(%)					
ROE	(3.3)	1.4	2.4	3.6	3.7
ROA	(1.0)	0.4	0.8	1.2	1.2
ROIC	2.5	2.6	2.9	4.1	4.2
부채비율	258.4	207.7	216.0	213.1	210.5
순부채비율	83.3	79.1	79.5	75.4	71.0
이자보상배율(배)	2.5	2.3	1.7	2.1	2.1

자료: 하나금융투자

Country Aggregates

	PER(x)			EPS증가율(%)	
	FY1	FY2	12M Fwd	FY1	FY2
Korea					
Emerging Market					
World					

자료: MSCI I/B/E/S Aggregates

대차대조표

	2016	2017	2018F	2019F	2020F
유동자산	3,418.7	2,609.4	2,830.7	2,923.0	3,033.6
금융자산	756.7	272.0	636.2	669.1	711.1
현금성자산	696.4	263.4	628.2	660.8	702.4
매출채권 등	1,557.4	1,247.0	1,165.4	1,201.1	1,242.4
재고자산	550.1	635.3	593.8	612.0	633.0
기타유동자산	554.5	455.1	435.3	440.8	447.1
비유동자산	5,201.6	4,618.0	4,574.4	4,595.5	4,614.8
투자자산	182.7	69.9	65.3	67.3	69.6
금융자산	54.8	51.2	47.8	49.3	51.0
유형자산	3,985.1	3,540.1	3,557.1	3,587.7	3,615.9
무형자산	559.7	555.1	548.6	537.0	525.9
기타비유동자산	474.1	452.9	403.4	403.5	403.4
자산총계	8,620.3	7,227.4	7,405.1	7,518.5	7,648.4
유동부채	4,357.8	3,207.1	3,373.3	3,420.2	3,477.3
금융부채	1,197.2	764.3	1,098.7	1,079.2	1,059.6
매입채무 등	2,876.7	2,238.0	2,091.5	2,155.7	2,229.7
기타유동부채	283.9	204.8	183.1	185.3	188.0
비유동부채	1,857.0	1,671.8	1,688.6	1,697.4	1,707.5
금융부채	1,562.5	1,364.4	1,401.2	1,401.2	1,401.2
기타비유동부채	294.5	307.4	287.4	296.2	306.3
부채총계	6,214.8	4,878.9	5,061.9	5,117.5	5,184.9
지배주주지분	2,428.0	2,370.2	2,365.4	2,423.2	2,485.7
자본금	648.7	648.7	648.7	648.7	648.7
자본잉여금	814.5	814.5	814.5	814.5	814.5
자본조정	0.8	(53.7)	(53.7)	(53.7)	(53.7)
기타포괄이익누계액	(41.0)	(51.5)	(50.9)	(50.9)	(50.9)
이익잉여금	1,005.0	1,012.3	1,006.9	1,064.6	1,127.2
비지배주주지분	(22.5)	(21.7)	(22.2)	(22.2)	(22.2)
자본총계	2,405.5	2,348.5	2,343.2	2,401.0	2,463.5
순금융부채	2,003.0	1,856.6	1,863.7	1,811.3	1,749.8

현금흐름표

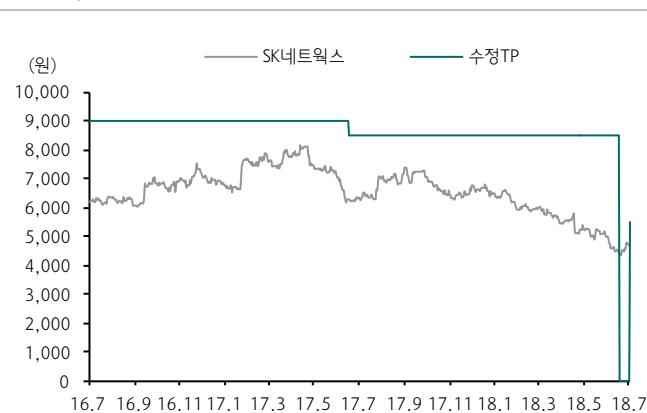
	2016	2017	2018F	2019F	2020F
영업활동 현금흐름	14.6	(634.6)	663.3	356.1	365.5
당기순이익	(81.6)	34.6	55.4	86.6	91.4
조정	322.1	284.0	266.0	253.7	255.9
감가상각비	176.1	242.9	251.3	253.7	255.8
외환거래손익	39.1	0.0	(2.7)	0.0	0.0
지분법손익	11.1	(0.3)	0.7	0.0	0.0
기타	95.8	41.4	16.7	0.0	0.1
영업활동자산부채변동	(225.9)	(953.2)	341.9	15.8	18.2
투자활동 현금흐름	(563.3)	878.0	(234.7)	(275.1)	(275.4)
투자자산감소(증가)	29.5	113.0	4.6	(2.0)	(2.3)
유형자산감소(증가)	(84.4)	(39.7)	(234.4)	(272.8)	(272.8)
기타	(508.4)	804.7	(4.9)	(0.3)	(0.3)
재무활동 현금흐름	117.7	(676.1)	(64.1)	(48.5)	(48.4)
금융부채증가(감소)	(105.7)	(631.0)	371.4	(19.6)	(19.5)
자본증가(감소)	(0.2)	(0.0)	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	248.4	(20.3)	(406.6)	0.0	0.0
배당지급	(24.8)	(24.8)	(28.9)	(28.9)	(28.9)
현금의 증감	(432.6)	(433.0)	364.8	32.6	41.7
Unlevered CFO	332.3	388.8	408.7	433.2	440.3
Free Cash Flow	(89.6)	(791.4)	409.7	83.3	92.7

Sector Aggregates

	PER(x)			EPS증가율(%)	
	FY1	FY2	12M Fwd	FY1	FY2
Korea					
Emerging Market					
World					

투자의견 변동 내역 및 목표주가 폴리울

SK네트웍스



날짜	투자의견	목표주가	폴리울	
			평균	최고/최저
18.7.18	BUY	5,500		
18.7.4	Analyst Change	0	-	-
18.7.4	1년 경과			
17.7.3	BUY	8,500	-27.60%	-13.53%
16.9.28	BUY	9,000	-20.57%	-9.78%
15.11.2	BUY	12,000	-49.23%	-36.50%

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율구성

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_목표주가가 연주가 대비 -15%~15% 등락
 Reduce(매도)_목표주가가 연주가 대비 -15% 이상 하락 가능

산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
 Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	93.3%	5.8%	0.9%	100.0%

* 기준일: 2000년 0월 0일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실하게 작성하였습니다
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2018년 07월 18일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 2018년 07월 18일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 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.