

# SK COMPANY Analysis



Analyst

최관순

ks1.choi@sks.co.kr

02-3773-8812

## Company Data

자본금	387 억원
발행주식수	7,738 만주
자사주	3 만주
액면가	500 원
시가총액	142,375 억원
주요주주	
삼성전자(와10)	56.74%
국민연금공단	6.73%
외국인지분률	11.90%
배당수익률	1.30%

## Stock Data

주가(21/07/13)	187,000 원
KOSPI	3271.38 pt
52주 Beta	0.92
52주 최고가	219,500 원
52주 최저가	157,000 원
60일 평균 거래대금	255 억원

## 주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-1.9%	-1.8%
6개월	-10.7%	-14.0%
12개월	2.8%	-31.9%

## 삼성에스디에스 (018260/KS | 매수(유지) | T.P 250,000 원(유지))

### 업황 대비 소외된 주가

삼성에스디에스 2Q21 실적은 고객사의 IT 서비스 투자 재개와 물류비 상승 및 물동량 증가로 매출이 전년동기 대비 22% 증가가 예상되는 등 호실적이 전망됨. 하반기에도 업황 턴어라운드 기조가 이어질 것으로 예상됨에 따라 실적개선 가능성 높음. 업황 턴어라운드에도 불구하고 연초 대비 주가 상승률은 4.8%에 불과한 등 현 주가는 저평가 상태라 판단하여 투자의견 매수 유지함.

### 2Q21 전망: 1 분기에 이은 턴어라운드 기조 확인

삼성에스디에스 2Q21 실적은 매출액 3 조 1,323 억원(22.0% yoy), 영업이익 2,288 억원(16.3% yoy, OPM: 7.3%)로 예상한다. 관계사의 물동량 증가 및 대외고객 확대 기조가 지속되며 물류부문 매출액이 전년동기 대비 36.8% 증가가 예상된다. IT 서비스 부문에서는 코로나 19 이후 연기됐던 고객사의 IT 투자가 점차 재개되며 삼성에스디에스의 매출 성장을 견인할 전망이다. 인건비 등 일부 비용증가 요인에도 불구하고 물류비 상승 기조로 인한 물류부문 수익성 개선으로 영업이익도 두 자릿수 증가가 예상되는 등 양호한 2 분기 실적이 전망된다.

### 업황 대비 소외된 주가

삼성에스디에스의 턴어라운드가 확인되고 있다. IT 서비스 부문은 관계사의 넥스트 ERP가 올해까지 전 법인에 적용되고, 스마트팩토리 사업이 재개 되는 등 IT 투자가 증가할 전망이다. 물류부문에서도 물류비 상승 및 물동량 증가 기조가 하반기에도 지속될 가능성이 높다. 이에 1 분기에 연중 호실적이 예상되에도 불구하고 연초 대비 주가 상승률은 4.8%(코스피: 13.8%)에 불과해 업황 개선 대비 현 주가는 저평가 상태라 판단한다.

### 투자의견 매수, 목표주가 250,000 원(유지)

삼성에스디에스에 대한 투자의견 매수를 유지한다. 1 분기에 이어 2 분기에도 턴어라운드가 가능성이 높음에도 불구하고 주가는 여전히 저평가 상태라 판단하기 때문이다.

## 영업실적 및 투자지표

구분	단위	2018	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	억원	100,342	107,196	110,174	127,719	138,988	152,367
yoy	%	7.9	6.8	2.8	15.9	8.8	9.6
영업이익	억원	8,774	9,901	8,716	10,023	11,114	12,238
yoy	%	19.9	12.9	-12.0	15.0	10.9	10.1
EBITDA	억원	11,856	14,324	13,229	14,200	14,783	14,992
세전이익	억원	9,565	10,363	8,861	10,438	11,658	12,902
순이익(지배주주)	억원	6,294	7,365	4,435	7,281	8,387	9,334
영업이익률%	%	8.7	9.2	7.9	7.9	8.0	8.0
EBITDA%	%	11.8	13.4	12.0	11.1	10.6	9.8
순이익률	%	6.4	7.0	4.1	5.8	6.1	6.2
EPS(계속사업)	원	8,134	9,518	5,731	9,409	10,839	12,063
PER	배	25.1	20.4	31.2	19.6	17.0	15.3
PBR	배	2.6	2.3	2.1	2.0	1.9	1.7
EV/EBITDA	배	10.4	8.3	7.7	6.9	6.0	5.4
ROE	%	10.9	11.8	6.7	10.6	11.4	11.8
순차입금	억원	-36,712	-33,844	-38,286	-46,252	-54,577	-62,542
부채비율	%	30.3	34.1	33.5	36.8	38.3	39.5

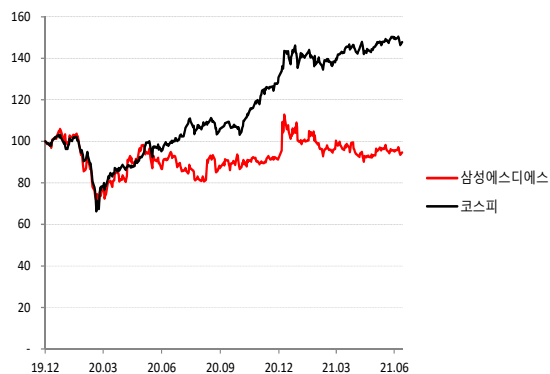
삼성에스디에스 분기별 실적 전망

(단위: 억원)

	1Q20A	2Q20A	3Q20A	4Q20A	1Q21A	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2020A	2021F	2022F
매출액	24,361	25,666	29,682	30,465	30,613	31,323	31,859	33,924	110,174	127,719	138,988
IT서비스	12,857	13,198	13,347	13,743	13,684	14,267	14,401	15,378	53,145	57,731	62,298
물류	11,504	12,468	16,335	16,723	16,929	17,056	17,457	18,546	57,030	69,988	76,690
영업이익	1,712	1,967	2,198	2,838	2,171	2,288	2,373	3,191	8,715	10,023	11,114
IT서비스	1,564	1,843	1,858	2,523	1,847	1,971	2,020	2,860	7,788	8,697	9,702
물류	148	125	340	315	324	317	354	331	928	1,326	1,412
영업이익률	7.0%	7.7%	7.4%	9.3%	7.1%	7.3%	7.4%	9.4%	7.9%	7.8%	8.0%
IT서비스	12.2%	14.0%	13.9%	18.4%	13.5%	13.8%	14.0%	18.6%	14.7%	15.1%	15.6%
물류	1.3%	1.2%	2.1%	1.9%	1.9%	1.9%	2.0%	1.8%	1.6%	1.9%	1.8%

자료: 삼성에스디에스, SK 증권

코스피 및 삼성에스디에스 상대주가 추이



자료: Quantwise

주: 2019 년말 주가 100 기준

삼성에스디에스 12MF PER 추이

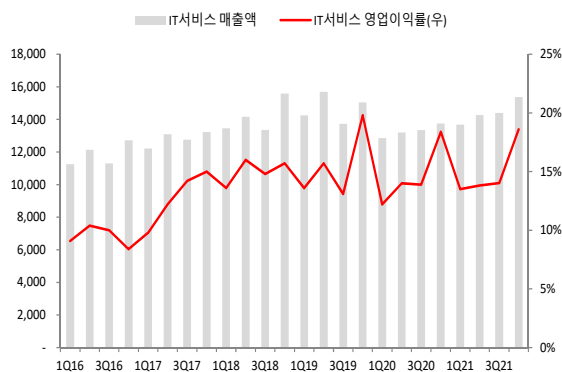
(단위: 배)



자료: Quantwise

삼성에스디에스 IT 서비스 매출 전망

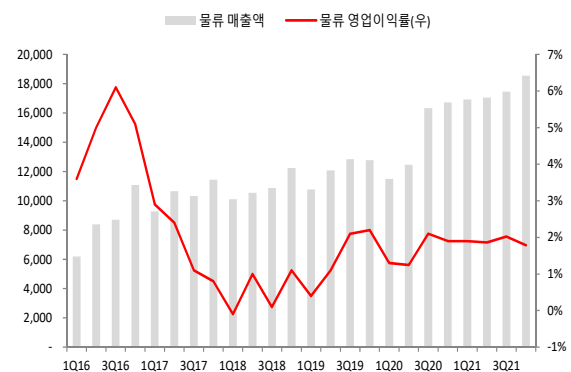
(단위: 억원)



자료: 삼성에스디에스, SK 증권

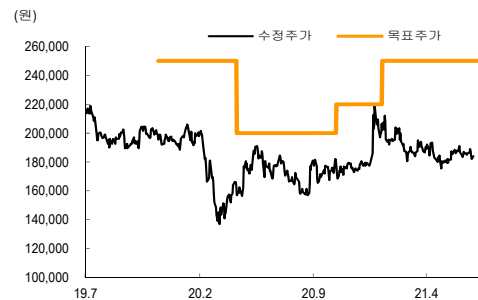
삼성에스디에스 물류 매출 전망

(단위: 억원)



자료: 삼성에스디에스, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2021.07.14	매수	250,000원	6개월		
2021.04.23	매수	250,000원	6개월	-24.48%	-15.20%
2021.01.29	매수	250,000원	6개월	-22.96%	-15.20%
2021.01.22	매수	250,000원	6개월	-17.44%	-15.20%
2020.10.28	매수	220,000원	6개월	-16.88%	-0.23%
2020.07.27	매수	200,000원	6개월	-13.26%	-4.50%
2020.04.24	매수	200,000원	6개월	-11.35%	-4.50%
2020.01.31	매수	250,000원	6개월	-28.01%	-17.60%
2019.11.29	매수	250,000원	6개월	-21.52%	-17.60%



### Compliance Notice

- 작성자(최관순)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 기관투자가 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 7 월 14 일 기준)

매수	90.98%	중립	9.02%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

## 재무상태표

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
<b>유동자산</b>	63,838	65,812	76,967	88,298	99,432
현금및현금성자산	11,482	11,993	17,936	26,261	34,226
매출채권및기타채권	22,334	21,255	23,668	26,345	29,167
재고자산	175	257	287	319	353
<b>비유동자산</b>	26,374	25,738	22,972	20,245	18,467
장기금융자산	326	1,038	771	771	771
유형자산	11,080	11,163	8,384	5,783	3,989
무형자산	7,897	7,367	7,082	6,360	5,745
<b>자산총계</b>	90,212	91,549	99,939	108,543	117,899
<b>유동부채</b>	16,982	17,208	19,081	21,089	23,205
단기금융부채	1,507	1,269	1,332	1,332	1,332
매입채무 및 기타채무	6,183	6,326	7,044	7,841	8,681
단기충당부채	171	189	211	235	260
<b>비유동부채</b>	5,979	5,751	7,809	8,986	10,168
장기금융부채	2,957	2,388	2,804	2,804	2,804
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	172	162	333	505	676
<b>부채총계</b>	22,961	22,958	26,889	30,075	33,374
<b>지배주주지분</b>	65,458	66,690	70,996	76,254	82,150
자본금	387	387	387	387	387
자본잉여금	12,975	12,975	12,975	12,975	12,975
기타자본구성요소	787	788	786	786	786
자기주식	-16	-16	-16	-16	-16
이익잉여금	54,035	56,613	62,038	68,413	75,427
비지배주주지분	1,794	1,901	2,054	2,214	2,375
<b>자본총계</b>	67,252	68,591	73,049	78,468	84,525
<b>부채외자본총계</b>	90,212	91,549	99,939	108,543	117,899

## 현금흐름표

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
<b>영업활동현금흐름</b>	8,292	9,041	8,799	10,061	9,891
당기순이익(손실)	7,504	4,529	7,404	8,510	9,457
비현금성항목등	8,236	10,133	8,168	6,273	5,535
유형자산감가상각비	3,550	3,858	3,566	2,601	1,794
무형자산감각비	874	655	611	1,068	960
기타	882	1,225	1,396	58	58
운전자본감소(증가)	-4,448	-3,488	-4,731	-2,138	-2,220
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-2,391	-440	453	-2,678	-2,822
재고자산감소(증가)	0	0	-67	-32	-34
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-255	550	-659	797	840
기타	-1,801	-3,599	-4,457	-225	-204
법인세납부	-3,001	-2,133	-2,042	-2,584	-2,881
<b>투자활동현금흐름</b>	-5,415	-4,698	-2,426	432	552
금융자산감소(증가)	-1,822	-3,171	-2,525	0	0
유형자산감소(증가)	-3,401	-2,345	-399	0	0
무형자산감소(증가)	-348	-342	-345	-345	-345
기타	157	1,160	843	777	898
<b>재무활동현금흐름</b>	-3,089	-3,511	-505	-2,169	-2,478
단기금융부채증가(감소)	0	2	-4	0	0
장기금융부채증가(감소)	-1,519	-1,623	-366	0	0
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	-1,570	-1,883	0	-2,011	-2,321
기타	-1	-7	-135	-157	-157
<b>현금의 증가(감소)</b>	-135	511	5,944	8,324	7,965
기초현금	11,617	11,482	11,993	17,936	26,261
기말현금	11,482	11,993	17,936	26,261	34,226
FCF	85	8,792	9,163	9,906	9,766

자료 : 삼성에스디에스, SK증권

## 포괄손익계산서

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
<b>매출액</b>	107,196	110,174	127,719	138,988	152,367
<b>매출원가</b>	89,257	93,277	107,792	117,443	128,638
<b>매출총이익</b>	17,939	16,897	19,927	21,545	23,730
매출총이익률 (%)	16.7	15.3	15.6	15.5	15.6
<b>판매비와관리비</b>	8,038	8,181	9,904	10,431	11,492
<b>영업이익</b>	9,901	8,716	10,023	11,114	12,238
영업이익률 (%)	9.2	7.9	7.9	8.0	8.0
<b>비영업손익</b>	462	145	415	544	664
순금융비용	-663	-492	-498	-620	-740
외환관련손익	-22	-83	-20	-20	-20
관계기업투자 등 관련손익	31	30	2	2	2
<b>세전계속사업이익</b>	10,363	8,861	10,438	11,658	12,902
세전계속사업이익률 (%)	9.7	8.0	8.2	8.4	8.5
<b>계속사업법인세</b>	2,858	4,332	3,034	3,148	3,445
<b>계속사업이익</b>	7,504	4,529	7,404	8,510	9,457
<b>중단사업이익</b>	0	0	0	0	0
<b>*법인세효과</b>	0	0	0	0	0
<b>당기순이익</b>	7,504	4,529	7,404	8,510	9,457
순이익률 (%)	7.0	4.1	5.8	6.1	6.2
<b>지배주주</b>	7,365	4,435	7,281	8,387	9,334
지배주주귀속 순이익률(%)	6.87	4.03	5.7	6.03	6.13
<b>비지배주주</b>	140	95	123	123	123
<b>총포괄이익</b>	7,339	3,222	6,324	7,430	8,377
<b>지배주주</b>	7,188	3,088	6,163	7,269	8,217
<b>비지배주주</b>	151	134	161	161	161
<b>EBITDA</b>	14,324	13,229	14,200	14,783	14,992

## 주요투자지표

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
<b>성장성 (%)</b>					
매출액	6.8	2.8	15.9	8.8	9.6
영업이익	12.9	-12.0	15.0	10.9	10.1
세전계속사업이익	8.3	-14.5	17.8	11.7	10.7
EBITDA	20.8	-7.7	7.3	4.1	1.4
EPS(계속사업)	17.0	-39.8	64.2	15.2	11.3
<b>수익성 (%)</b>					
ROE	11.8	6.7	10.6	11.4	11.8
ROA	8.8	5.0	7.7	8.2	8.4
EBITDA마진	13.4	12.0	11.1	10.6	9.8
<b>안정성 (%)</b>					
유동비율	375.9	382.5	403.4	418.7	428.5
부채비율	34.1	33.5	36.8	38.3	39.5
순차입금/자기자본	-50.3	-55.8	-63.3	-69.6	-74.0
EBITDA/이자비용(배)	95.0	80.9	91.6	93.9	95.2
<b>주당지표 (원)</b>					
EPS(계속사업)	9,518	5,731	9,409	10,839	12,063
BPS	84,595	86,188	91,752	98,548	106,168
CFPS	15,235	11,563	14,807	15,580	15,622
주당 현금배당금	2,400	2,400	2,600	3,000	3,200
<b>Valuation지표 (배)</b>					
PER(최고)	24.8	35.9	23.3	20.3	18.2
PER(최저)	19.9	23.9	18.7	16.2	14.6
PBR(최고)	2.8	2.4	2.4	2.2	2.1
PBR(최저)	2.2	1.6	1.9	1.8	1.7
PCR	12.8	15.4	12.4	11.8	11.8
EV/EBITDA(최고)	10.6	9.3	8.8	7.9	7.2
EV/EBITDA(최저)	8.1	5.3	6.4	5.6	4.9