



기업분석 | 유통/화장품

Analyst

오린아

02 3779 0053

lina.oh @ebestsec.co.kr

**Buy (maintain)**

목표주가	<b>7,200 원</b>
현재주가	<b>6,170 원</b>

컨센서스 대비

상회	부합	하회

Stock Data

KOSPI(8/2)	3,223.04 pt
시가총액	15,313 억원
발행주식수	248,188 천주
52 주 최고가 /	6,340 / 4,510 원
90 일 일평균거래대금	78.51 억원
외국인 지분율	13.7%
배당수익률(21.12E)	1.9%
BPS(21.12E)	8,474 원
KOSPI 대비 상대수익률	1개월 5.1%
	6개월 10.2%
	12개월 -22.1%
주주구성	SK (외 8인) 42.0%
	자사주 (외 1인) 11.9%
	국민연금공단 (외 1인) 7.4%

Stock Price



# SK네트웍스 (001740)

## 2Q21 Review: 차근차근 정리되고 있다

### 2Q21 Review: 차근차근 정리되고 있다

SK네트웍스의 2Q21 K-IFRS 연결 기준 매출액은 전년동기대비 4.4% 증가한 2조 5,418 억원, 영업이익은 전년동기대비 13.8% 감소한 261억원을 기록했다. 2Q21 당기순이익은 405억원으로, YoY 61.8% 감소했는데, 이는 지난 해 2분기 주유소 소매사업 매각(매각 차익 1,300억원)에 따른 베이스 효과가 있었다. SK매직의 2Q21 매출액은 YoY 2.4% 증가한 2,754억원, 영업이익은 YoY 37.3% 감소한 143억원을 기록했다. 신제품 출시 등으로 광고비 집행이 늘어남에 따라 이익은 다소 아쉬웠으나, 계정수는 QoQ 5만, YoY 17만 증가하며 양호하게 성장 중이다. 특히 삼성전자와의 렌탈 협업 확대 및 효율적 광고비 집행으로 연말로 갈수록 실적 개선이 예상된다. 렌터카 부문 영업이익은 해외여행 제한에 따라 제주 단기 수익성이 개선되었고, 중고차 매각가를 또한 상승하며 YoY 49.2% 증가한 404억원을 기록했다. 델타변이로 인해 국내 여행지로 쓸림현상이 이어질 것으로 판단해, 이러한 추세는 3분기 휴가시즌에도 지속될 것으로 전망된다. 정보통신 부문은 올해 3분기 주요 제조사의 플래그십 모델 출시로 양호하게 방어될 것을 예상한다. 워커힐 부문은 코로나 영향을 지속적으로 받고 있다.

동사는 지난 7월 6일 글로벌 사업부 내 철강 Trading 부문의 사업을 중단하기로 결정하면서, 성장 사업에 집중할 수 있는 환경을 다시금 마련했다. 이를 통해 연말 결산 시 일회성 손실 반영 등의 회계적 불확실성에서 벗어나게 돼 긍정적으로 판단한다.

### 투자의견 Buy 유지, 목표주가 7,200원 상향

SK네트웍스에 대해 투자의견 Buy를 유지하고, 목표주가는 7,200원으로 소폭 상향한다. 목표주가의 상향은 부문별 추정치 변경에 따른 것이며(표2), 현 주가는 2021년 예상 실적 기준 P/E 18.9배 수준이다. 최근 몇 년간의 사업 재편이 대체로 마무리 되었고, 성장 사업 또한 확장 추세가 이어지고 있다고 판단한다.

### Financial Data

(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	13,054	10,626	10,861	10,086	10,579
영업이익	109	124	149	254	290
세전계속사업손익	2	107	1	145	191
순이익	-123	42	72	94	141
EPS (원)	-530	139	294	401	553
증감률 (%)	적전	흑전	111.4	36.4	37.9
PER (x)	-11.2	34.9	21.0	15.4	11.2
PBR (x)	0.7	0.6	0.7	0.7	0.7
EV/EBITDA (x)	6.5	5.3	5.2	4.7	4.5
영업이익률 (%)	0.8	1.2	1.4	2.5	2.7
EBITDA 마진 (%)	7.3	8.9	8.8	10.6	10.5
ROE (%)	-5.8	1.6	3.5	4.7	6.2
부채비율 (%)	339.8	290.8	276.1	265.8	257.6

주: IFRS 연결 기준

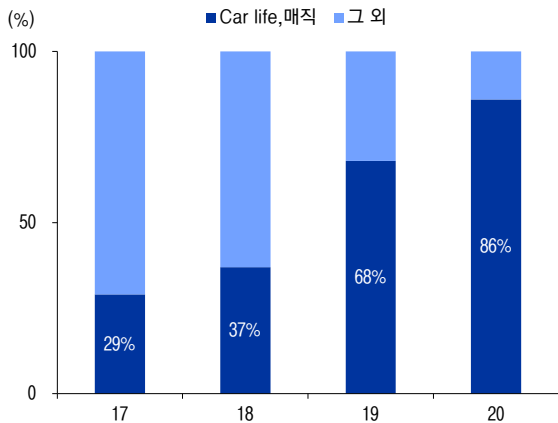
자료: 현대백화점, 이베스트투자증권 리서치센터

표1 SK네트웍스 분기/연간 실적 추이 및 전망

(억원)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21P	3Q21E	4Q21E	2019	2020	2021E
<b>추정 실적</b>											
<b>연결 매출액</b>	<b>28,746</b>	<b>24,333</b>	<b>25,599</b>	<b>27,624</b>	<b>27,537</b>	<b>25,418</b>	<b>27,084</b>	<b>28,571</b>	<b>130,542</b>	<b>106,259</b>	<b>108,608</b>
정보통신	13,025	11,195	13,211	14,170	14,228	10,371	13,568	14,879	58,322	51,601	53,045
Car-Life	4,667	4,569	4,574	4,681	4,642	4,736	5,231	4,937	18,169	18,491	19,546
글로벌	8,213	5,466	4,769	5,654	5,837	7,199	5,031	5,400	42,372	24,102	23,467
워커힐	537	426	469	536	323	382	479	563	2,753	1,968	1,747
SK매직	2,326	2,690	2,609	2,596	2,528	2,754	2,799	2,811	8,758	10,221	10,892
기타	-22	-13	-33	-13	-21	-26	-24	-19	-89	-81	-90
<b>영업이익</b>	<b>411</b>	<b>303</b>	<b>434</b>	<b>85</b>	<b>263</b>	<b>261</b>	<b>467</b>	<b>495</b>	<b>1,094</b>	<b>1,239</b>	<b>1,487</b>
정보통신	133	167	240	228	133	82	176	223	801	768	615
Car-Life	365	271	373	276	318	404	456	359	1,237	1,285	1,537
글로벌	24	-20	13	12	0	11	10	11	-776	29	32
워커힐	-142	-103	-104	-89	-127	-89	-72	-68	33	-438	-356
SK매직	228	228	201	167	174	143	194	179	798	824	690
기타	-195	-240	-289	-509	-235	-289	-297	-210	-1,036	-1,233	-1,031
<b>영업이익률</b>	<b>1.4%</b>	<b>1.2%</b>	<b>1.7%</b>	<b>0.3%</b>	<b>1.0%</b>	<b>1.0%</b>	<b>1.7%</b>	<b>1.7%</b>	<b>0.8%</b>	<b>1.2%</b>	<b>1.4%</b>
<b>성장성</b>											
<b>연결 매출액</b>	-4.9%	-21.0%	-28.6%	-17.3%	-4.2%	4.4%	5.8%	3.4%	3.2%	-18.6%	2.2%
정보통신	4.0%	-13.1%	-22.1%	-11.2%	9.2%	-7.4%	2.7%	5.0%	12.5%	-11.5%	2.8%
Car-Life	3.0%	-0.9%	-1.1%	6.3%	-0.5%	3.7%	14.4%	5.5%	73.4%	1.8%	5.7%
글로벌	-23.7%	-49.6%	-55.7%	-43.4%	-28.9%	31.7%	5.5%	-4.5%	-22.0%	-43.1%	-2.6%
워커힐	-13.5%	-37.3%	-33.0%	-28.8%	-39.9%	-10.3%	2.2%	5.0%	7.2%	-28.5%	-11.2%
SK매직	28.7%	49.6%	-8.4%	12.6%	8.7%	2.4%	7.3%	8.3%	33.5%	16.7%	6.6%
기타	22.2%	-59.4%	-40.0%	-181.3%	-4.5%	100.0%	-27.3%	42.3%	89.4%	-9.0%	10.5%
<b>영업이익</b>	17.9%	-34.1%	-44.4%	흑전	-36.0%	-13.8%	7.6%	482.2%	-18.1%	13.3%	20.0%

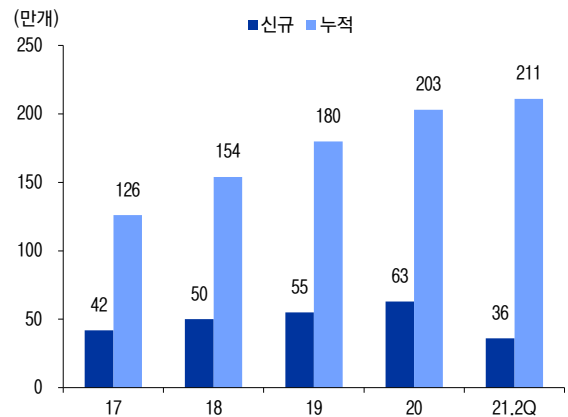
자료: SK네트웍스, 이베스트투자증권 리서치센터  
 주: 중단사업 제외 계속사업 실적 기준

그림1 성장 사업 이익 비중 확대 중



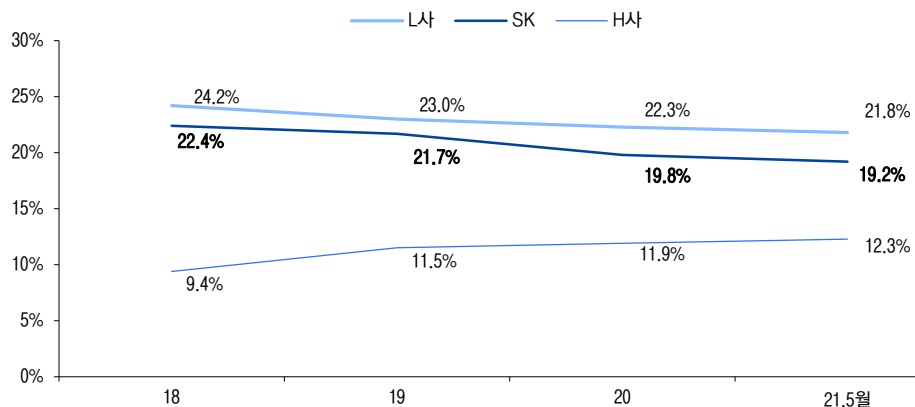
자료: SK네트웍스, 이베스트투자증권 리서치센터

그림2 SK네트웍스 렌탈 계정수 추이



자료: SK네트웍스, 이베스트투자증권 리서치센터

그림3 렌터카 등록대수 기준 M/S



자료: SK네트웍스, 이베스트투자증권 리서치센터

표2 SK네트웍스 Valuation

(억원)	2021E	2021E EBITDA	Target Multiple (x)
영업가치(A)	49,152		
SK매직	11,341	1,890	6.0
Car Life	35,786	6,882	5.2
정보통신	2,025	675	3.0
자산가치(B)	2,508		
순차입금(C)	33,760		
기업가치(A+B-C)	17,900		
발행주식수(천주)	248,188		
<b>주당 가치(원)</b>	<b>7,200</b>		
<b>현재 주가(원)</b>	<b>6,170</b>		
<b>상승 여력(%)</b>	<b>16.9%</b>		

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

## SK네트웍스 (001740)

### 재무상태표

(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
<b>유동자산</b>	3,966	2,639	2,728	2,613	2,673
현금 및 현금성자산	497	861	641	614	580
매출채권 및 기타채권	1,010	808	859	805	844
재고자산	732	562	805	754	790
기타유동자산	1,727	407	423	440	458
<b>비유동자산</b>	6,173	6,135	5,890	6,003	6,151
관계기업투자등	59	93	97	101	105
유형자산	3,342	3,088	2,992	3,004	3,047
무형자산	764	772	788	804	819
<b>자산총계</b>	<b>10,139</b>	<b>8,773</b>	<b>8,618</b>	<b>8,616</b>	<b>8,823</b>
<b>유동부채</b>	4,522	3,723	3,507	3,426	3,506
매입채무 및 기타채무	1,687	1,075	1,479	1,386	1,452
단기금융부채	2,304	2,322	1,722	1,722	1,722
기타유동부채	531	327	306	319	331
<b>비유동부채</b>	3,312	2,805	2,819	2,834	2,850
장기금융부채	2,944	2,448	2,448	2,448	2,448
기타비유동부채	367	357	371	386	402
<b>부채총계</b>	<b>7,834</b>	<b>6,528</b>	<b>6,327</b>	<b>6,261</b>	<b>6,356</b>
<b>지배주주지분</b>	2,163	2,058	2,104	2,169	2,280
자본금	649	649	649	649	649
자본잉여금	806	749	749	749	749
이익잉여금	813	819	865	930	1,041
비지배주주지분(연결)	142	187	187	187	187
<b>자본총계</b>	<b>2,305</b>	<b>2,245</b>	<b>2,291</b>	<b>2,356</b>	<b>2,467</b>

### 현금흐름표

(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>466</b>	<b>-150</b>	<b>1,220</b>	<b>937</b>	<b>973</b>
당기순이익(손실)	-123	42	72	94	141
비현금수익비용가감	1,194	945	1,037	832	841
유형자산감가상각비	820	801	786	795	803
무형자산상각비	18	21	21	22	22
기타현금수익비용	44	-107	230	15	16
영업활동 자산부채변동	-471	-970	110	11	-9
매출채권 감소(증가)	128	32	-51	54	-39
재고자산 감소(증가)	460	454	-243	51	-36
매입채무 증가(감소)	-443	-686	405	-94	67
기타자산, 부채변동	-616	-770	-1	-1	-1
<b>투자활동 현금</b>	<b>-411</b>	<b>1,388</b>	<b>-814</b>	<b>-934</b>	<b>-977</b>
유형자산처분(취득)	-167	-180	-691	-807	-846
무형자산 감소(증가)	-2	-15	-37	-37	-37
투자자산 감소(증가)	0	20	-8	-8	-8
기타투자활동	-242	1,563	-79	-82	-85
<b>재무활동 현금</b>	<b>-41</b>	<b>-871</b>	<b>-626</b>	<b>-30</b>	<b>-30</b>
차입금의 증가(감소)	-1	-730	-600	0	0
자본의 증가(감소)	-32	-29	-26	-30	-30
배당금의 지급	32	29	26	30	30
기타재무활동	-8	-112	0	0	0
<b>현금의 증가</b>	<b>12</b>	<b>364</b>	<b>-221</b>	<b>-27</b>	<b>-33</b>
기초현금	484	497	861	641	614
기말현금	497	861	641	614	580

### 손익계산서

(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
<b>매출액</b>	<b>13,054</b>	<b>10,626</b>	<b>10,861</b>	<b>10,086</b>	<b>10,579</b>
매출원가	11,940	9,548	9,847	9,103	9,570
<b>매출총이익</b>	<b>1,114</b>	<b>1,078</b>	<b>1,014</b>	<b>983</b>	<b>1,009</b>
판매비 및 관리비	1,005	954	865	729	719
<b>영업이익</b>	<b>109</b>	<b>124</b>	<b>149</b>	<b>254</b>	<b>290</b>
(EBITDA)	947	945	956	1,071	1,116
금융손익	-110	-85	-92	-89	-88
이자비용	104	114	102	100	100
관계기업등 투자손익	1	111	0	0	0
기타영업외손익	2	-42	-56	-20	-11
<b>세전계속사업이익</b>	<b>2</b>	<b>107</b>	<b>1</b>	<b>145</b>	<b>191</b>
계속사업법인세비용	30	85	9	50	50
계속사업이익	-29	22	-8	94	141
중단사업이익	-94	20	80	0	0
<b>당기순이익</b>	<b>-123</b>	<b>42</b>	<b>72</b>	<b>94</b>	<b>141</b>
지배주주	-132	34	73	99	137
<b>총포괄이익</b>	<b>-119</b>	<b>106</b>	<b>72</b>	<b>94</b>	<b>141</b>
매출총이익률 (%)	8.5	10.1	9.3	9.7	9.5
영업이익률 (%)	0.8	1.2	1.4	2.5	2.7
EBITDA마진률 (%)	7.3	8.9	8.8	10.6	10.5
당기순이익률 (%)	-0.9	0.4	0.7	0.9	1.3
ROA (%)	-1.5	0.4	0.8	1.2	1.6
ROE (%)	-5.8	1.6	3.5	4.7	6.2
ROIC (%)	-36.7	0.4	-18.7	2.9	3.7

### 주요 투자지표

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
<b>투자지표 (x)</b>					
P/E	-11.2	34.9	21.0	15.4	11.2
P/B	0.7	0.6	0.7	0.7	0.7
EV/EBITDA	6.5	5.3	5.2	4.7	4.5
P/CF	1.4	1.2	1.4	1.7	1.6
배당수익률 (%)	2.0	2.5	1.9	1.9	1.9
<b>성장성 (%)</b>					
매출액	3.2	-18.6	2.2	-7.1	4.9
영업이익	-18.1	13.3	20.0	70.7	14.3
세전이익	-98.3	6,869.4	-99.0	13,159.2	32.2
당기순이익	적전	흑전	71.7	30.6	50.0
EPS	적전	흑전	111.4	36.4	37.9
<b>안정성 (%)</b>					
부채비율	339.8	290.8	276.1	265.8	257.6
유동비율	87.7	70.9	77.8	76.3	76.2
순차입금/자기자본(x)	204.1	170.1	150.0	146.9	141.4
영업이익/금융비용(x)	1.0	1.1	1.5	2.5	2.9
총차입금 (십억원)	5,248	4,770	4,170	4,170	4,170
순차입금 (십억원)	4,706	3,820	3,437	3,460	3,489
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	-530	139	294	401	553
BPS	8,713	8,289	8,474	8,734	9,184
CFPS	4,317	3,975	4,468	3,730	3,958
DPS	120	120	120	120	120

자료: SK네트웍스, 이베스트투자증권 리서치센터

SK네트웍스 목표주가 추이		투자의견 변동내역									
일시	투자 의견	목표 가격	과라율(%)			일시	투자 의견	목표 가격	과라율(%)		
			최저 대비	최고 대비	평균 대비				최저 대비	최고 대비	평균 대비
2018.03.05	변경	오린아									
2019.09.27	Buy	7,000	-12.9		-25.6						
2020.09.28	Buy	7,000	-9.4		-23.3						
2021.08.02	Buy	7,200									

**Compliance Notice**

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 오린아)

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- \_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- \_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- \_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- \_ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

**투자등급 및 적용 기준**

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도)	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% 기대 -15% 이하 기대	93.8% 6.2%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±20%에서 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2020. 7. 1 ~ 2021. 6. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)