

Company Brief

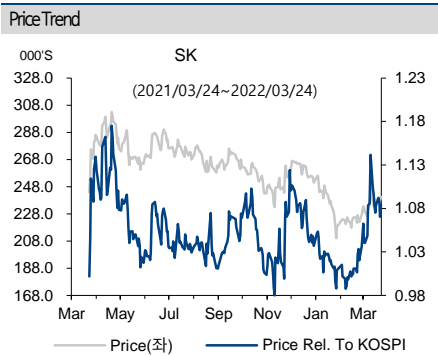
2022-03-25

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	360,000 원(유지)
증가(2022/03/24)	240,500 원
상승여력	49.7 %

Stock Indicator	
자본금	15십억원
발행주식수	7,415만주
시가총액	17,833십억원
외국인지분율	21.7%
52주 주가	210,000~303,000원
60일평균거래량	151,206주
60일평균거래대금	35.5십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	8.1	-5.7	-10.6	-1.4
상대수익률	5.0	3.7	2.1	7.5



FY	2020	2021	2022E	2023E
매출액(십억원)	80,819	98,325	107,498	108,074
영업이익(십억원)	-77	4,936	5,586	6,490
순이익(십억원)	189	1,970	1,758	2,015
EPS(원)	2,670	27,657	23,533	26,966
BPS(원)	245,819	308,653	341,861	402,765
PER(배)	90.1	9.1	10.2	8.9
PBR(배)	1.0	0.8	0.7	0.6
ROE(%)	1.1	10.2	7.5	7.2
배당수익률(%)	2.5	3.2	3.3	3.3
EV/EBITDA(배)	6.5	4.3	2.9	2.1

주-KIFRS 연결 요약 재무제표

SK(034730)

투자본능 가치 실현화

지난해 그린, 바이오, 첨단소재, 디지털 등 4 대 핵심사업 생태계 구축을 위하여 2.5 조원 투자하고, 1.5 조원 투자수익 실현

동사는 그린(수소밸류체인, 환경솔루션), 바이오(혁신신약, CDMO), 첨단소재(반도체, 배터리), 디지털(DT/AI, 플랫폼) 등을 4 대 핵심사업으로 선정하였다. 이와 같은 4 대 핵심사업으로 투자 포트폴리오를 집중하는 것과 더불어 지배구조 등을 단순화 시키면서 오는 2025년까지 기업가치 140 조원의 전문가투자자로 거듭나겠다는 목표를 세웠다.

이에 대한 일환으로 지난해 동사는 총 2.5 조원 투자를 통해 4 대 핵심사업 영역 중심으로 성장 포트폴리오를 확대하였을 뿐만 아니라 연간 총 1.5 조원의 투자수익 실현을 통해 투자 선순환 구조를 강화하였다.

먼저 그린 분야에서는 지난해 1.1 조원을 투자하였다. 수소 사업을 본격적으로 진출하기 위하여 Plug Power 지분 인수 및 청록수소 관련하여 Monolith에 투자하였다. 또한 대체식품 포트폴리오 확대를 위하여 Perfect Day 와 Nature's Fynd 등에 투자하였을 뿐만 아니라, 중국 내 유망 대체식품과 푸드테크 스타트업 발굴을 위하여 Joyvio Group 과 1 천억원 규모의 펀드를 조성하였다.

두번째로 바이오 분야에서는 지난해 0.9 조원을 투자하였다. 신약개발 분야인 Disruptive Tech 플랫폼 투자 차원에서 Roivant Sciences 와 단백질 분해 신약 개발을 위한 JV 인 ProteoVant 를 설립하였다. 무엇보다 바이오 CMO 확장을 통한 성장동력을 확보하기 위하여 세포-유전자 치료제 CDMO 인 Yposkesi 와 CBM 지분을 인수하였다.

세번째로 첨단소재 분야에서는 지난해 0.4 조원을 투자하였다. 차량반도체를 포함한 EV 밸류체인 확장을 위하여 차량반도체 생산기업 YPTX 와 더불어 급속충전기 선두업체 Signet EV 등을 인수하였다.

마지막으로 디지털 분야에서는 지난해 0.1 조원을 투자하였다. 친환경 모빌리티 글로벌 파트너십 구축을 위하여 Geely 자동차와 New Mobility 펀드 등을 조성하였다.

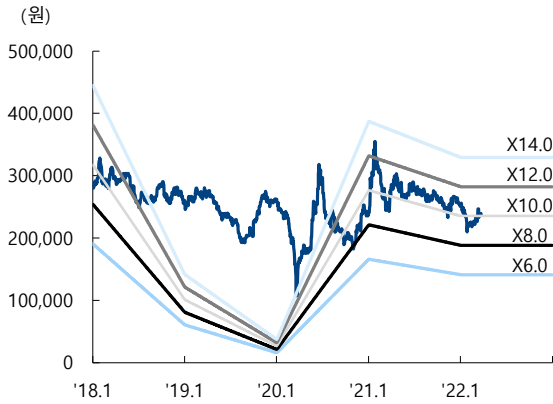
한편, 신성장 투자재원 확보를 위한 수익 실현차원에서 SK 바이오팜(1.1 조원) 및 ESR(0.4 조원) 일부 지분 매각 등이 이루어졌다.

올해부터 비상장 자회사 등 투자지분 가치 상승 본격화 될 듯

지난해 바이오 분야에서 Yposkesi 와 CBM 지분 인수 등 CGT(Cell-Gene Therapy) 밸류체인에 대한 선제적인 투자로 인하여 올해부터 CGT CMO 성장성 등이 가시화 될 것으로 예상된다. 이를 바탕으로 올해 글로벌 CDMO 통합 법인 SK 팜테크의 프리 IPO 등을 추진하고 있으며 내년에는 미국 나스닥 상장도 고려하고 있다. 또한 첨단소재 분야에서 SK 실트론의 경우 메모리 시장 호황에 따른 판매 증가 및 가격 상승 등으로 실적이 개선되는 환경하에서 올해부터 300 mm 웨이퍼 증설 투자 뿐만 아니라 EV 시장 성장 등으로 SiC 웨이퍼의 성장성 등이 가시화 될 수 있을 것이다.

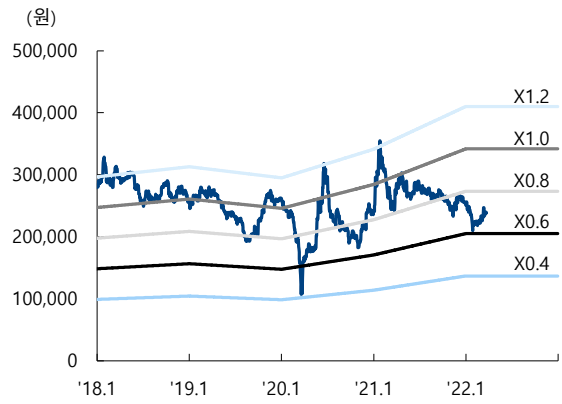
그린 분야에서는 SK E&S 의 경우 수소, 재생에너지, 에너지솔루션, 친환경 LNG 등의 투자가 본격화 되고 있을 뿐만 아니라 SK 에코플랜트는 환경기업 인수 등을 통하여 내년 상장을 목표로 하고 있기 때문에 동사 투자지분 가치 상승이 본격화 될 수 있을 것이다.

그림1. SK PER 밴드



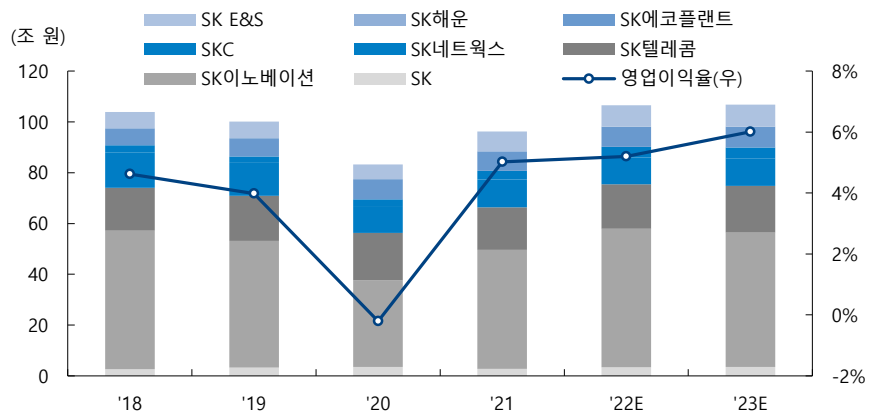
자료: SK, 하이투자증권

그림2. SK PBR 밴드



자료: SK, 하이투자증권

그림3. SK 부문별 매출 추이 및 전망



자료: SK, 하이투자증권

그림4. SK 4대 핵심사업



자료: SK, 하이투자증권

표1. SK 4대 핵심사업 생태계 구축을 위한 투자자산

Anchor 자산		SK 생태계 구축을 위한 투자자산
바이오	SK바이오팜, SK팜테코	ProteoVant Sciences (Protein Degradar), Standigm, Humming Bird, etc.
첨단소재	SK하이닉스, SK온, SK머티리얼즈	SK실트론, SK넥실리스/Wason, Solid Energy, SIGNET EV, 예스파워테크닉스
그린	SK E&S, SK에코플랜트	Plug Power, Monolith, Sunrun JV Perfect Day, Nature's Fynder
디지털 & 기타	SK텔레콤	ChinData (Datacenter Solution), ESR, Datarobot, Socar, Grab, etc.

자료: SK, 하이투자증권

표2. SK 4대 핵심사업 생태계 구축을 위한 연도별 투자 연혁

	'16 - '18	'19	'20	'21
바이오 (2.3조원)	- BMS 아일랜드 생산시설 (CMO) - AMPAC Fine Chemicals (CMO)		- ProteoVant (표적 단백질 분해)	- Yposkesi (GCT CMO) - Proteovant - CBM (CMO)
첨단소재 (2.1조원)	- SK Materials - SK Siltron	- Wason (등박)		- SIGNET EV (EV충전기) - YPTX (SiC Chip)
그린 (2.0조원)	- G&P (Eureka) - G&P (Brazos) - Solid Energy (Li-metal battery)	- G&P (Blue Racer) - Halio (Smart Glass)		- Plug Power (수소) - Monolith (청록수소)
디지털 & 기타 (1.7조원)	- Grab, SOCAR, TURO - ESR (물류 인프라) - Mackage, Alice-Olivia, Rails (패션)		- ChinData Group - PerfectDay (대체식품) - Belstar Superfreeze	- New Mobility Fund (w/geely) - Nature's Fynder (대체식품)
투자수익 실현 / Exit	- Encar.com - SK Securities - SK Marine	- ESR (HK IPO) - E&S 파주에너지 (49% 지분매각)	- Biopharm (IPO) - ESR (4.6% 지분매각) - CGH (E&S 보유지분 10.3% 매각)	- Biopharm (10% 지분매각)

자료: SK, 하이투자증권

표3. 2021년 SK 4대 핵심사업 생태계 구축을 위한 투자 및 실현 금액

투자	매각
그린 1.1조원	바이오팜 지분 1.1조원
바이오 0.9조원	
첨단소재 0.4조원	ESR 지분 0.4조원
디지털 0.1조원	
총 투자 2.5조원	총 실현 1.5조원

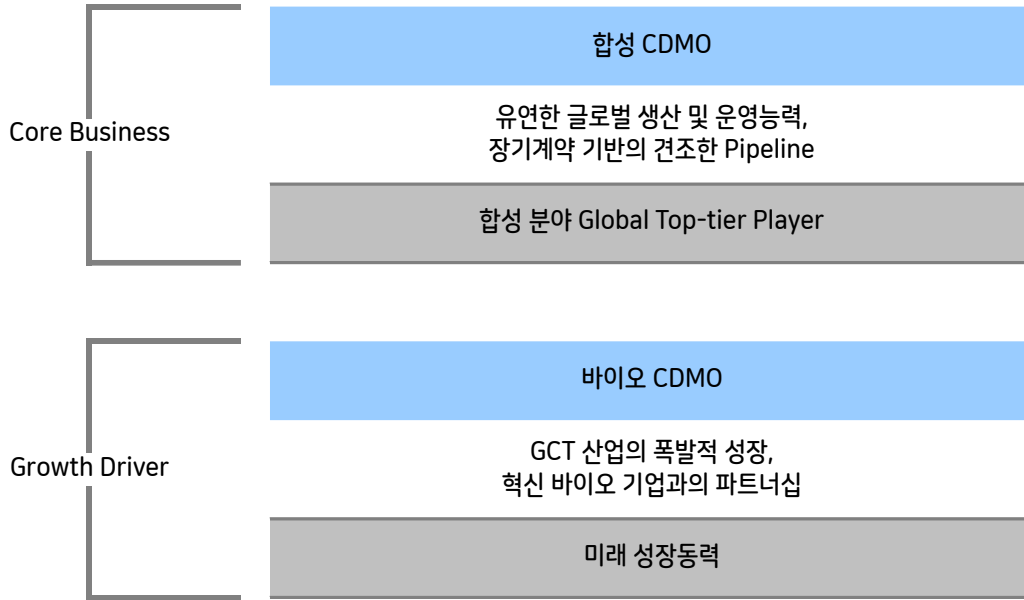
자료: SK, 하이투자증권

표4. 2021년 SK 4대 핵심사업 생태계 구축을 위한 투자 및 실현

구분	내용	
그린	수소 사업 본격 진출	Plug Power 지분 인수 및 청록수소 관련 Monolith 투자
	대체식품 포트폴리오 확대	Perfect Day, Nature's Fynd, Joyvio 펀드투자 등
바이오	신약개발 분야 Disruptive Tech 플랫폼 투자	단백질 분해 신약 개발을 위한 Proteovant JV 설립
	바이오 CMO 확장을 통한 성장동력 확보	佛 Yposkesi, 美 CBM 지분인수
첨단소재	차량반도체를 포함한 EV Valre-Chain 확장	차량반도체 생산기업 YPTX 인수, 금속충전기 선두업체 Signet EV 인수
디지털	친환경 Mobility 글로벌 파트너십 구축	Geely 자동차와 New Mobility Fund 조성
실현 및 기타	신성장 투자자원 확보를 위한 수익 실현	SK바이오팜 및 ESR 일부지분 매각
	REITs 법인설립 · 상장을 통한 그룹 자산 효율성 강화	

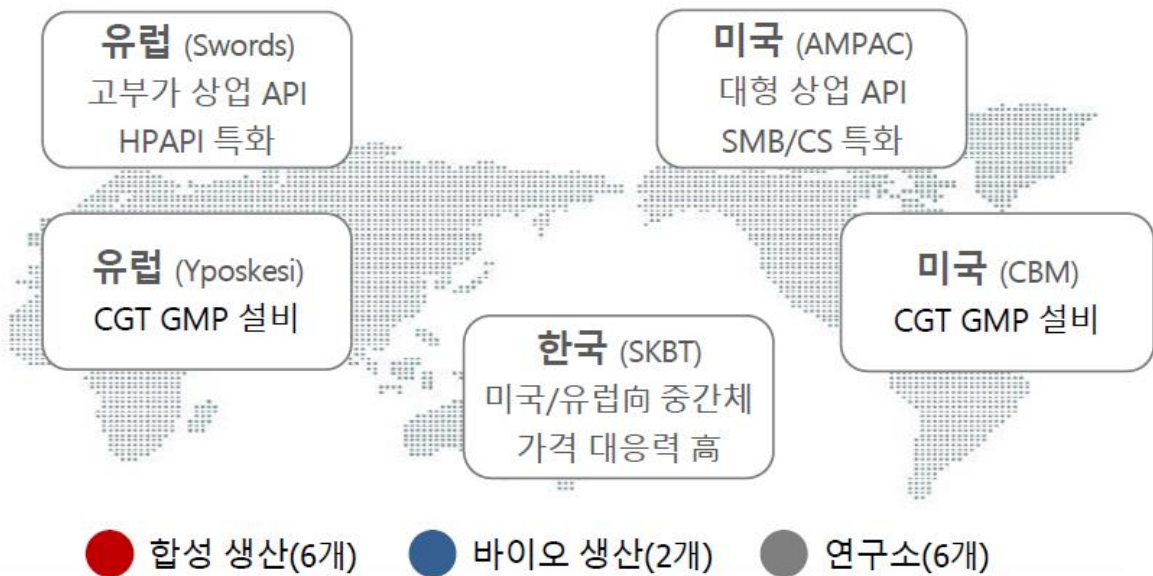
자료: SK, 하이투자증권

표5. 바이오(CDMO) 분야 포트폴리오 확장



자료: SK, 하이투자증권

그림5. SK팜테코



자료: SK, 하이투자증권

표6. 첨단소재 분야 포트폴리오 확장



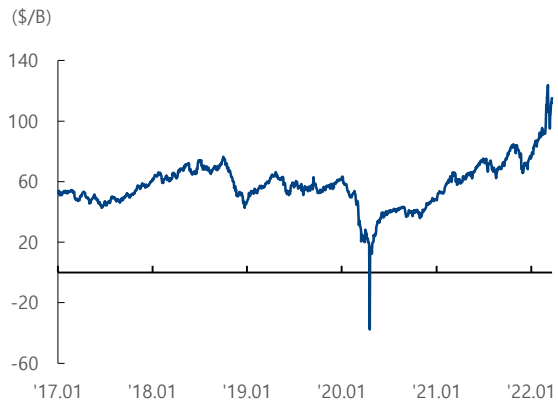
자료: SK, 하이투자증권

그림6. SiC 웨이퍼와 Si 웨이퍼 비교



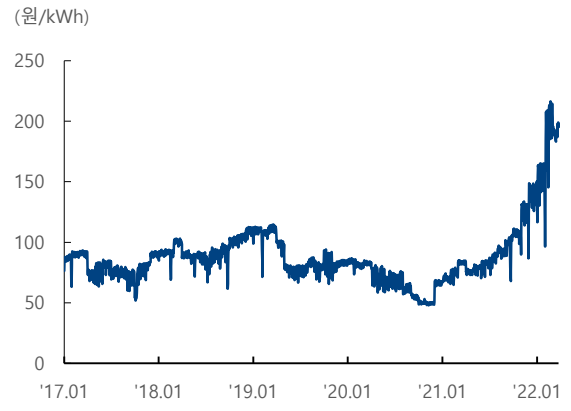
자료: SK 실트론, 하이투자증권

그림7. WTI 추이



자료: Bloomberg, 하이투자증권

그림8. SMP(계통한계가격) 추이



자료: KPX, 하이투자증권

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표

(단위:십억원)	2020	2021	2022E	2023E
유동자산	38,052	49,193	64,590	78,416
현금 및 현금성자산	10,097	12,318	23,620	34,653
단기금융자산	4,885	6,591	8,893	12,000
매출채권	11,274	14,633	15,931	16,013
재고자산	6,179	10,681	11,677	11,740
비유동자산	99,616	116,188	111,271	108,169
유형자산	45,896	51,406	43,960	38,079
무형자산	16,496	18,300	16,523	14,994
자산총계	137,668	165,381	175,861	186,586
유동부채	37,213	44,975	48,214	51,010
매입채무	6,062	9,520	10,408	10,463
단기차입금	6,201	7,657	7,657	7,657
유동성장기부채	6,217	7,828	7,828	7,828
비유동부채	48,595	54,841	54,841	54,841
사채	26,400	29,242	29,242	29,242
장기차입금	10,444	13,378	13,378	13,378
부채총계	85,808	99,816	103,054	105,851
자배주주지분	17,435	21,248	25,542	30,093
자본금	15	16	16	16
자본잉여금	7,062	8,258	8,258	8,258
이익잉여금	12,497	14,066	15,375	16,941
기타자본항목	-2,139	-1,092	1,893	4,878
비자배주주지분	34,425	44,317	47,264	50,642
자본총계	51,860	65,565	72,807	80,735

포괄손익계산서

(단위:십억원, %)	2020	2021	2022E	2023E
매출액	80,819	98,325	107,498	108,074
증가율(%)	-17.4	21.7	9.3	0.5
매출원가	75,442	87,259	95,214	95,005
매출총이익	5,377	11,066	12,284	13,068
판매비와관리비	5,454	6,131	6,698	6,579
연구개발비	381	578	632	635
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	-77	4,936	5,586	6,490
증가율(%)	적전	흑전	13.2	16.2
영업이익률(%)	-0.1	5.0	5.2	6.0
이자수익	188	174	299	429
이자비용	1,394	1,435	1,435	1,435
지분법이익(손실)	800	1,924	1,924	1,924
기타영업외손익	191	619	166	75
세전계속사업이익	32	6,027	6,464	7,407
법인세비용	267	628	1,758	2,015
세전계속이익률(%)	0.0	6.1	6.0	6.9
당기순이익	-108	5,718	4,706	5,392
순이익률(%)	-0.1	5.8	4.4	5.0
자배주주귀속 순이익	189	1,970	1,758	2,015
기타포괄이익	-377	2,985	2,985	2,985
총포괄이익	-486	8,703	7,691	8,377
자배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표

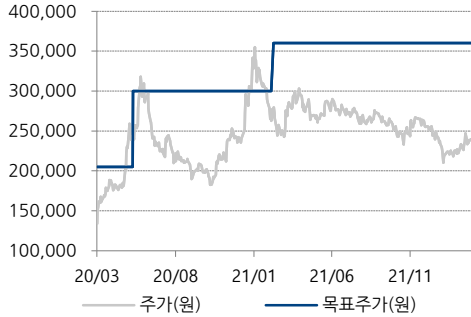
(단위:십억원)	2020	2021	2022E	2023E
영업활동 현금흐름	9,695	6,125	12,796	13,329
당기순이익	-108	5,718	4,706	5,392
유형자산감가상각비	6,350	6,700	7,447	5,881
무형자산상각비	1,635	1,688	1,778	1,528
지분법관련손실(이익)	800	1,924	1,924	1,924
투자활동 현금흐름	-10,419	-15,432	-1,050	-1,854
유형자산의 처분(취득)	-8,905	-8,399	-	-
무형자산의 처분(취득)	-435	-636	-	-
금융상품의 증감	405	-8,327	-2,383	-2,383
재무활동 현금흐름	3,244	11,598	5,286	5,285
단기금융부채의증감	259	1,280	-	-
장기금융부채의증감	4,951	5,979	-	-
자본의증감	-	-	-	-
배당금지급	-1,212	-1,394	-448	-449
현금및현금성자산의증감	2,115	2,221	11,302	11,034
기초현금및현금성자산	7,982	10,097	12,318	23,620
기말현금및현금성자산	10,097	12,318	23,620	34,653

주요투자지표

	2020	2021	2022E	2023E
주당지표(원)				
EPS	2,670	27,657	23,533	26,966
BPS	245,819	308,653	341,861	402,765
CFPS	115,242	145,399	146,992	126,129
DPS	7,000	8,000	8,000	8,000
Valuation(배)				
PER	90.1	9.1	10.2	8.9
PBR	1.0	0.8	0.7	0.6
PCR	2.1	1.7	1.6	1.9
EV/EBITDA	6.5	4.3	2.9	2.1
Key Financial Ratio(%)				
ROE	1.1	10.2	7.5	7.2
EBITDA 이익률	9.8	13.6	13.8	12.9
부채비율	165.5	152.2	141.5	131.1
순부채비율	66.1	59.8	35.2	14.2
매출채권회전율(x)	6.7	7.6	7.0	6.8
재고자산회전율(x)	10.6	11.7	9.6	9.2

자료 : SK, 하이투자증권 리서치본부

SK
최근 2년간 투자의견 변동 내역 및 목표주가 추이



일자	투자의견	목표주가 (원)	목표주가 대상시점	과리율	
				평균 주가대비	최고(최저) 주가대비
2020-06-02	Buy	300,000	1년	-18.5%	18.3%
2021-03-02	Buy	360,000	1년		

Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- ▶ 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- ▶ 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- ▶ 당 보고서에 기재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

(작성자 : 이상헌)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 증가대비 3등급) 종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 증가대비 +15%이상
- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내의 등락
- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15%이상

2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)

- Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비용 등급 공시 2021-12-31 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	95.4%	4.6%	-