

SK COMPANY Analysis



Analyst
유승우

yswbest@sks.co.kr
02-3773-9180

Company Data

자본금	649 십억원
발행주식수	24,830 만주
자사주	2,968 만주
액면가	2,500 원
시가총액	1,180 십억원
주요주주	
SK(외7)	42.04%
자사주	11.94%
외국인지분률	11.10%
배당수익률	2.50%

Stock Data

주가(22/05/16)	4,755 원
KOSPI	2596.58 pt
52주 Beta	0.76
52주 최고가	6,340 원
52주 최저가	4,325 원
60일 평균 거래대금	2 십억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-2.4%	1.4%
6개월	-7.9%	6.4%
12개월	-15.5%	2.6%

SK 네트워크 (001740/KS | 매수(유지) | T.P 6,000 원(하향))

버티컬 투자로 사업형 투자회사 면모 부각될 것

동사는 최근 '오늘의집' 운영사인 버킷플레이스에 100 억원 가량을 투자하며 작년 지누스 인수 검토에 이어 버티컬 시장에서의 사업 의지를 재차 확인시켜 줌. 이는 SK 매직과 SK 렌터카로 대변되는 렌탈 사업과 함께 동사의 사업형 투자회사로서의 면모가 부각될 수 있는 이벤트임. 이에 투자의견 매수를 유지함. 그러나 사업부별 Target EV/EBITDA 를 하향 조정할 것을 반영해 목표주가도 기존 7,000 원에서 6,000 원으로 하향 조정함

오늘의집 운영사에 100 억원 투자

동사의 1Q22 매출액은 2.5 조원(YoY -9.2%), 영업이익은 433 억원(YoY +63.9%) 수준을 기록함. 코로나 19 이후 위축된 워커히 사업부가 적자를 전년 동기보다 만회한 영향이 큼. 한편 동사는 '오늘의집' 운영사인 버킷플레이스에 소프트뱅크벤처스 출자를 통해 100 억원 가량을 투자함. 작년에 롯데쇼핑이 IMM PE 와 함께 한샘 지분을 인수한 뒤로 동사는 지누스 인수를 검토했고 그 결과 최종 무산된 바 있지만 버티컬 셀렉션에 대한 동사의 의지를 엿볼 수 있는 맥락이었음. 이번 버킷플레이스 투자는 동사의 버티컬 셀렉션에서 입지를 다지고자 하는 전략을 다시 한 번 확인할 수 있는 사례임. 생필품이나 음식료품 포트폴리오가 전문한 동사는 아직 시장 점유율이 압도적인 업체가 없는 온라인 인테리어 및 가구 시장에 기회가 있다는 판단을 한 것으로 보임. 온라인 인테리어 및 가구 사업은 차후 동사의 렌탈 사업과의 시너지도 발생할 수 있는 영역이며 기업가치에 긍정적인 것. 렌탈 종합 서비스를 제공함과 동시에 신생 기업에 대한 전략적 투자로 사업형 투자회사로서의 행보도 보이겠다는 계획에도 걸맞은 투자로도 볼 수 있음

투자의견 매수 유지, 목표주가 7,000 원 → 6,000 원으로 하향

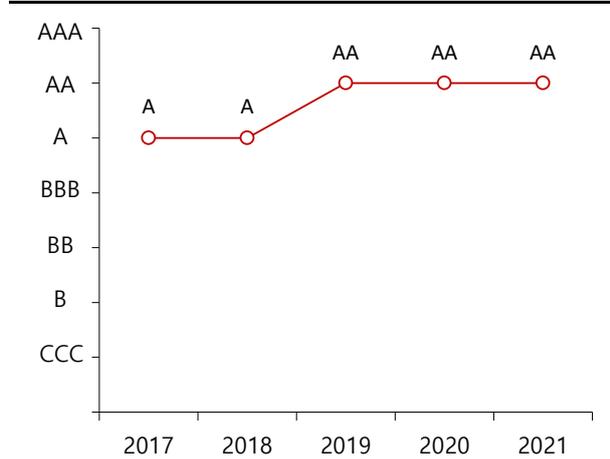
이에 투자의견 매수를 유지함. 그러나 사업부별 가치평가에 Peer 그룹으로 참조할 수 있는 기업들이 최근 주가 약세를 면치 못하고 있음. 따라서 각 사업별 Target EV/EBITDA 도 대체로 하향되었음. 정보통신이 3.9 배 → 3.5 배, 글로벌이 5.4 배 → 4.8 배, 워커히이 10.6 배 → 10 배, SK 매직이 5.5 배 → 4.6 배, Car life 가 4.5 배 → 3.8 배 수준임. 따라서 목표주가도 기존 7,000 원에서 6,000 원으로 14.3% 가량 하향함

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E
매출액	십억원	13,054	10,626	11,018	10,791	10,967	11,068
yoy	%	3.2	-18.6	3.7	-2.1	1.6	0.9
영업이익	십억원	109	124	122	142	165	164
yoy	%	-18.1	13.3	-1.6	16.4	16.2	-0.3
EBITDA	십억원	947	945	973	945	742	575
세전이익	십억원	2	107	107	151	180	186
순이익(지배주주)	십억원	-132	34	99	92	114	119
영업이익률%	%	0.8	1.2	1.1	1.3	1.5	1.5
EBITDA%	%	7.3	8.9	8.8	8.8	6.8	5.2
순이익률	%	-0.9	0.4	0.9	0.9	1.1	1.1
EPS(계속사업)	원	-152	58	228	442	528	547
PER	배	N/A	84.3	22.0	10.8	9.0	8.7
PBR	배	0.7	0.6	0.6	0.5	0.5	0.4
EV/EBITDA	배	6.8	5.6	5.2	4.2	4.4	4.7
ROE	%	-5.9	1.6	4.6	4.1	4.7	4.6
순차입금	십억원	4,706	3,820	3,525	2,510	1,841	1,285
부채비율	%	339.8	290.8	293.9	283.3	267.8	251.9

ESG 하이라이트

SK 네트워크의 종합 ESG 평가 등급 변화 추이



자료: 지속가능발전소, SK 증권

Peer 그룹과의 ESG 평가 등급 비교

	지속가능발전소	Refinitiv	Bloomberg
SK 네트워크 종합 등급	AA	B-	58.9
환경(Environment)	41.4	B-	64.8
사회(Social)	59.7	B-	30.7
지배구조(Governance)	58.2	B-	81.0

자료: 지속가능발전소, Bloomberg, Refinitiv, SK 증권

SK 증권 리서치의 SK 네트워크 ESG 평가

전반적으로 ESG 에 많은 관심과 좋은 평가를 받고 있다. SK 네트워크는 온실가스 배출량과 흡수량을 같도록 만들어 온실가스가 증가하지 않는 0(제로) 상태가 되는 'Net Zero' 추진과 글로벌 이니셔티브 가입, 친환경 제품 및 서비스 출시 등을 본격화한다는 방침이다. SK 네트워크는 SK 매직, SK 렌터카와 함께 2030년까지 온실가스 배출을 42% 감축하고, 2040년 넷제로에 도달을 목표로 한다. SK 네트워크는 지난 11월 기업의 모든 운송수단을 친환경 차량으로 전환하는 글로벌 이니셔티브 'EV100'에 가입하기도 했다.

자료: SK 증권

SK 네트워크의 ESG 채권 발행 내역

발행일	세부 섹터	발행규모 (백만원)	표면금리 (%)
NA			

자료: KRX, SK 증권

SK 네트워크의 ESG 관련 뉴스 Flow

일자	세부 섹터	내용
2022.03.07	환경 (Environment)	'NET ZERO 2040'...SK 네트워크, ESG 경영 강화
2022.01.28	지배구조 (Governance)	SK 네트워크, 횡령배임 최신헌 전 회장 징역 2년 6개월
2021.12.16	지배구조 (Governance)	2000억대 횡령배임 SK 네트워크 최신헌 징역 12년 구형
2021.11.01	지배구조 (Governance)	횡령·배임 혐의 최신헌 SK 네트워크 회장 전격 사임
2021.9.30	지배구조 (Governance)	배임·횡령 혐의 최신헌 SK 네트워크 회장 출석
2021.9.7	지배구조 (Governance)	2200억대 횡령배임 혐의 최신헌 구속만기로 석방

자료: 주요 언론사, SK 증권

SK 네트워크스 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22E	3Q22E	4Q22E	2020	2021	2022E
매출액	27,537	25,416	28,159	29,066	25,006	25,682	29,093	29,386	106,248	110,178	109,167
YoY	-4.2%	4.4%	10.0%	5.4%	-9.2%	1.0%	3.3%	1.1%	-15.1%	3.7%	-0.9%
정보통신	14,228	10,371	12,029	15,538	11,498	10,267	12,330	15,429	51,567	52,166	49,524
YoY	9.2%	-7.4%	-8.9%	9.9%	-19.2%	-1.0%	2.5%	-0.7%	-11.6%	1.2%	-5.1%
글로벌(상사)	5,837	7,199	8,040	5,493	5,048	7,062	8,201	5,397	24,083	26,569	25,708
YoY	-28.9%	31.7%	22.8%	-35.3%	-45.0%	-1.9%	2.0%	-1.8%	-43.2%	10.3%	-3.2%
워커힐	323	382	433	519	471	517	530	635	1,968	1,657	2,154
YoY	-39.9%	-10.3%	-7.7%	-3.2%	45.8%	35.3%	22.5%	22.4%	-28.5%	-15.8%	30.0%
SK매직	2,528	2,754	2,762	2,715	2,626	3,069	3,088	3,033	10,221	10,759	11,817
YoY	8.7%	2.4%	5.9%	4.6%	3.9%	11.4%	11.8%	11.7%	16.7%	5.3%	9.8%
Car life	4,642	4,736	4,899	4,806	5,389	4,793	4,948	4,896	18,499	19,083	20,026
YoY	-0.5%	3.7%	6.8%	2.7%	16.1%	1.2%	1.0%	1.9%	5.7%	3.2%	4.9%
영업이익	263	262	472	213	432	303	598	306	1,234	1,210	1,639
정보통신	133	82	203	234	114	92	123	170	762	652	499
YoY	0.0%	-50.9%	-15.4%	5.4%	-14.3%	12.7%	-39.3%	-27.5%	-4.9%	-14.4%	-23.4%
글로벌	-	11	-22	-52	7	-8	-0	-21	27	-63	-21
YoY	-100.0%	-155.0%	-269.2%	-620.0%	#DIV/0	-168.4%	-99.8%	-60.1%	-103.5%	-333.3%	-66.2%
워커힐	-127	-89	-73	-22	-21	-26	-24	-25	-438	-311	-96
YoY	-10.6%	-13.6%	-29.8%	-75.3%	-83.5%	-71.0%	-67.3%	15.5%	-1427.3%	-29.0%	-69.1%
SK매직	174	143	231	190	208	172	248	205	827	738	833
YoY	-23.7%	-37.3%	14.9%	11.8%	19.5%	20.2%	7.4%	8.1%	3.6%	-10.8%	12.9%
Car life	318	404	422	191	416	335	414	241	1,284	1,335	1,407
YoY	-12.9%	49.1%	13.1%	-30.5%	30.8%	-17.0%	-1.8%	26.3%	7.0%	4.0%	5.4%

자료: SK 네트워크스, SK 증권

SK 네트워크 추정치 변경

	추정치 변경 전		추정치 변경 후		변동 폭	
	2Q22E	2022E	2Q22E	2022E	2Q22E	2022E
매출액(억원)	26,052	111,890	25,682	109,167	-1.4%	-2.4%
영업이익(억원)	594	1,090	303	1,639	-49.0%	50.4%
목표주가(원)	7,000		6,000		-14.3%	

자료: SK 증권

SK 네트워크 Valuation

사업부	현재 가치	단위	비고
정보통신	2,152	억원	SKT, KT, LG유플러스 12M Fwd EV/EBITDA 평균 3.5배
글로벌	-	억원	LX인터내셔널, 포스코인터내셔널, 12M Fwd EV/EBITDA 평균 4.8배
위커힐	-	억원	호텔신라, 강원랜드 12M Fwd EV/EBITDA 평균 10.0배
SK매직	10,936	억원	코웨이 12M Fwd EV/EBITDA 4.6배
Car life	27,504	억원	롯데렌탈 12M Fwd EV/EBITDA 3.8배
기타	2,979	억원	
항목			
적정 EV	43,571	억원	
순차입금	27,613	억원	
적정가치	15,958	억원	
발행주식수	248,188	천주	
적정주가	6,000	원	
현재주가	4,755	원	
상승여력	26.2%		

자료: SK 네트워크, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2022.05.17	매수	6,000원	6개월		
2021.10.29	매수	7,000원	6개월	-25.47%	-9.43%
2021.05.10	매수	7,000원	6개월	-18.54%	-9.43%
2020.11.04	매수	5,700원	6개월	-8.56%	4.39%
2020.10.30	담당자 변경				
2020.08.03	매수	7,500원	6개월	-34.40%	-27.33%



Compliance Notice

- 작성자(유승우)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 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 5월 17일 현재 SK 네트워크스(과) 계열사 관계에 있습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~-15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2022년 5월 17일 기준)

매수	92.8%	중립	7.2%	매도	0%
----	-------	----	------	----	----

재무상태표

12월 결산(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
유동자산	2,639	3,047	4,287	5,021	5,593
현금및현금성자산	861	1,373	2,776	3,494	4,051
매출채권및기타채권	808	834	736	746	755
재고자산	562	434	383	388	393
비유동자산	6,135	6,364	5,432	4,921	4,527
장기금융자산	379	633	633	633	633
유형자산	3,088	3,314	2,573	2,068	1,679
무형자산	772	780	764	749	735
자산총계	8,773	9,411	9,719	9,942	10,120
유동부채	3,723	3,898	4,092	4,147	4,165
단기금융부채	2,322	2,302	2,678	2,716	2,716
매입채무 및 기타채무	1,075	1,281	1,132	1,146	1,161
단기충당부채	8	8	7	7	7
비유동부채	2,805	3,124	3,092	3,091	3,079
장기금융부채	2,448	2,757	2,769	2,781	2,781
장기매입채무 및 기타채무	1	0	0	0	0
장기충당부채	7	11	10	10	10
부채총계	6,528	7,022	7,183	7,239	7,244
지배주주지분	2,058	2,199	2,339	2,502	2,669
자본금	649	649	649	649	649
자본잉여금	749	741	741	741	741
기타자본구성요소	-173	-172	-172	-172	-172
자기주식	-170	-170	-170	-170	-170
이익잉여금	819	897	964	1,051	1,143
비지배주주지분	187	191	196	201	207
자본총계	2,245	2,389	2,535	2,703	2,876
부채외자본총계	8,773	9,411	9,719	9,942	10,120

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
영업활동현금흐름	-38	538	1,037	697	529
당기순이익(손실)	42	104	97	119	123
비현금성항목등	945	933	830	606	435
유형자산감가상각비	801	828	779	555	390
무형자산감가상각비	21	24	24	22	21
기타	27	-67	-134	-134	-134
운전자본감소(증가)	-970	-438	105	-26	-26
매출채권및기타채권의 감소(증가)	84	-258	97	-9	-10
재고자산감소(증가)	454	341	50	-5	-5
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-736	237	-149	14	15
기타	-773	-758	106	-26	-26
법인세납부	-55	-61	5	-2	-3
투자활동현금흐름	1,399	78	111	113	171
금융자산감소(증가)	-16	-63	0	0	0
유형자산감소(증가)	-180	-186	-38	-50	0
무형자산감소(증가)	-15	-7	-7	-7	-7
기타	1,610	334	157	171	178
재무활동현금흐름	-994	-111	255	-92	-143
단기금융부채증가(감소)	-832	-818	376	38	0
장기금융부채증가(감소)	102	857	12	12	0
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	-29	-26	-26	-26	-26
기타	-235	-124	-107	-116	-117
현금의 증가(감소)	364	512	1,403	718	557
기초현금	497	861	1,373	2,776	3,494
기말현금	861	1,373	2,776	3,494	4,051
FCF	598	1,177	984	633	517

자료 : SK네트웍스, SK증권 추정

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
매출액	10,626	11,018	10,791	10,967	11,068
매출원가	9,548	9,882	9,632	9,774	9,863
매출총이익	1,078	1,136	1,159	1,194	1,205
매출총이익률 (%)	10.2	10.3	10.7	10.9	10.9
판매비외관리비	954	1,014	1,017	1,029	1,040
영업이익	124	122	142	165	164
영업이익률 (%)	1.2	1.1	1.3	1.5	1.5
비영업손익	-17	-15	9	15	21
순금융비용	104	90	87	82	75
외환관련손익	19	-57	-38	-38	-38
관계기업투자등 관련손익	111	0	0	0	0
세전계속사업이익	107	107	151	180	186
세전계속사업이익률 (%)	1.0	1.0	1.4	1.6	1.7
계속사업법인세	85	46	37	43	45
계속사업이익	22	61	115	136	141
중단사업이익	20	42	-17	-17	-17
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	42	104	97	119	123
순이익률 (%)	0.4	0.9	0.9	1.1	1.1
지배주주	34	99	92	114	119
지배주주귀속 순이익률(%)	0.32	0.9	0.86	1.04	1.07
비지배주주	8	5	5	5	5
총포괄이익	64	179	173	194	199
지배주주	57	173	167	189	193
비지배주주	7	5	5	5	5
EBITDA	945	973	945	742	575

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
성장성 (%)					
매출액	-18.6	3.7	-2.1	1.6	0.9
영업이익	13.3	-1.6	16.4	16.2	-0.3
세전계속사업이익	6,869.4	-0.2	41.2	18.7	3.5
EBITDA	-0.2	2.9	-2.9	-21.5	-22.5
EPS(계속사업)	흑전	295.7	94.1	19.5	3.6
수익성 (%)					
ROE	1.6	4.6	4.1	4.7	4.6
ROA	0.4	1.1	1.0	1.2	1.2
EBITDA마진	8.9	8.8	8.8	6.8	5.2
안정성 (%)					
유동비율	70.9	78.2	104.8	121.1	134.3
부채비율	290.8	293.9	283.3	267.8	251.9
순차입금/자기자본	170.1	147.5	99.0	68.1	44.7
EBITDA/이자비용(배)	8.3	9.2	8.9	6.4	4.9
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	58	228	442	528	547
BPS	8,289	8,854	9,422	10,076	10,749
CFPS	3,447	3,825	3,605	2,783	2,133
주당 현금배당금	120	120	120	120	0
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	102.5	27.8	11.2	9.4	9.1
PER(최저)	69.7	21.0	9.8	8.2	7.9
PBR(최고)	0.7	0.7	0.5	0.5	0.5
PBR(최저)	0.5	0.5	0.5	0.4	0.4
PCR	1.4	1.3	1.3	1.7	2.2
EV/EBITDA(최고)	5.9	5.5	4.2	4.4	4.7
EV/EBITDA(최저)	5.4	5.1	4.0	4.2	4.5