

SK COMPANY Analysis



Analyst

최관순

ks1.choi@sks.co.kr

02-3773-8812

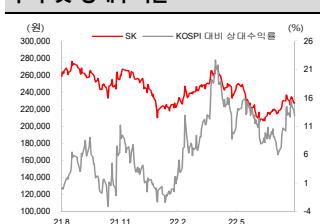
Company Data

자본금	16 십억원
발행주식수	7,472 만주
자사주	1,803 만주
액면가	200 원
시가총액	16,869 십억원
주요주주	
최태원(외38)	25.99%
자사주	24.31%
외국인지분률	22.30%
배당수익률	2.90%

Stock Data

주가(22/08/30)	227,500 원
KOSPI	2450.93 pt
52주 Beta	0.99
52주 최고가	276,000 원
52주 최저가	205,500 원
60일 평균 거래대금	26 십억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	3.4%	3.4%
6개월	0.0%	10.1%
12개월	-12.0%	12.9%

SK (034730/KS | 매수(유지) | T.P 365,000 원(유지))

약속된 주주환원의 이행

SK 는 전일 2,000 억원 규모의 자기주식 취득 신탁계약을 공시. 이는 현 주가 대비 1.2% 수준이며, 내년 3 월 신탁계약 종료 후 소각 예정. 자기주식 매입 이후 자기주식 비율은 전일 종가기준 25.5%로 상승할 전망. 지난 3 월 자기주식 소각에 대한 검토도 예정되었다고 밝힌 바 있어 기존에 보유하던 자기주식의 소각에 대한 기대감도 높음. 올해 자기주식 매입 완료 시 전년 대비 주주환원 금액은 18.4% 증가 예상. 우호적인 주주환원정책에 대한 시장의 신뢰도 상승 예상

2,000 억원 규모의 자기주식 취득을 위한 신탁계약 체결

SK 는 전일 자기주식 2,000 억원 취득을 위한 신탁계약 체결을 공시하였다. 이번 자기주식매입은 지난 3 월 공시한 2025 년까지 매년 시가총액의 1% 이상 자기주식을 매입하겠다는 주주환원정책의 일환으로 현재 시가총액의 1%인 1,687 억원을 상회하는 1.2% 수준이다. 계약기간은 22 년 8 월 31 일부터 23 년 3 월 2 일까지이며, 신탁계약으로 취득한 자기주식은 신탁계약 종료 이후 전량 소각예정이다. 2019 년 4 분기 4.7%를 취득(당시 자기주식 매입기간 주가 15.6% 상승)한 이후 약 3 년 만에 자기주식 취득으로 취득 후 SK 의 자기주식 비율은 전일 종가기준 24.3%에서 25.5%로 상승하게 될 예정이다. 지난 3 월 발표한 주주환원정책에 따르면 자기주식에 대한 소각도 검토하고 있다고 밝혔다. 이에 이번에 매입하는 자기주식 이외에 기존 보유 자기주식에 대한 소각 가능성도 높아 주주환원에 대한 시장의 눈높이를 충족할 전망이다.

약속된 주주환원의 이행

SK 는 반기배당으로 지난해와 같은 주당 1,500 원을 지급하였다. 지난해 SK 가 주주환원에 사용한 4,490 억원으로 모두 배당에 사용되었으나, 올해에는 자기주식 매입에 2,000 억원을 포함하여 총 5,315 억원(+18.4%)이 사용될 전망이다. 매년 주주환원 금액 상승이 예상됨에 따라 주주환원에 대한 시장의 신뢰도 상승이 예상된다.

투자의견 매수, 목표주가 365,000 원(유지)

주요 자회사의 실적개선이 뚜렷하며, 주주환원정책에 대한 시장의 신뢰도가 높아질 것으로 예상되는 SK 에 대한 투자의견 매수를 유지한다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E
매출액	십억원	97,812	80,819	98,325	132,388	129,911	135,381
yoy	%	-2.4	-17.4	21.7	34.6	-1.9	4.2
영업이익	십억원	3,736	-77	4,936	10,252	9,514	10,692
yoy	%	-20.2	적전	흑전	107.7	-7.2	12.4
EBITDA	십억원	11,335	7,907	13,323	19,184	18,033	18,780
세전이익	십억원	2,836	32	6,027	11,014	8,172	9,440
순이익(지배주주)	십억원	717	189	1,970	2,532	2,798	2,990
영업이익률%	%	3.8	-0.1	5.0	7.7	7.3	7.9
EBITDA%	%	11.6	9.8	13.6	14.5	13.9	13.9
순이익률	%	1.6	-0.1	5.8	6.4	5.4	5.9
EPS(계속사업)	원	13,257	886	23,166	24,124	27,678	30,250
PER	배	19.8	271.5	10.8	9.4	8.2	7.5
PBR	배	1.1	1.0	0.9	0.7	0.6	0.6
EV/EBITDA	배	8.2	11.9	8.3	6.0	6.3	5.9
ROE	%	4.3	1.1	10.2	11.2	11.1	10.6
순차입금	십억원	37,131	40,669	45,118	44,149	36,811	28,917
부채비율	%	154.2	165.5	152.2	153.7	135.1	122.9

SK NAV 대비 할인율

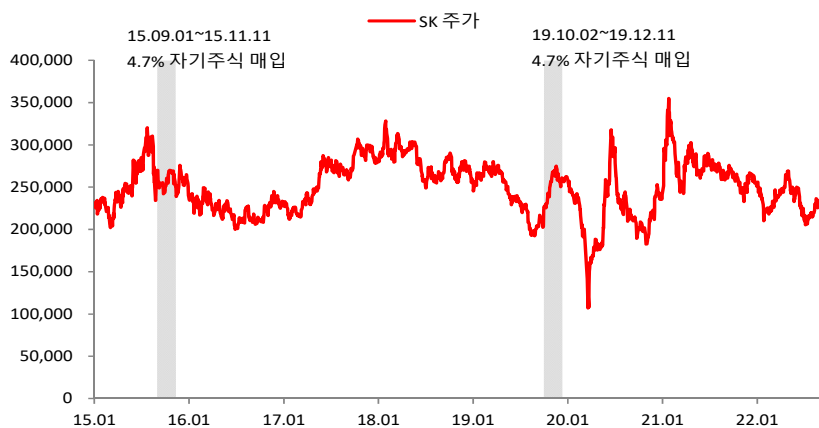
(단위: 억원)

구분	기업명	시가총액	지분율	장부가치	NAV	비고
상장사	SK이노베이션	181,695	33.4%	30,729	60,687	
	SK텔레콤	112,261	30.0%	29,299	33,688	
	SK스퀘어	56,021	30.0%	24,861	16,811	
	SK네트웍스	11,119	39.1%	7,062	4,352	
	SKC	45,821	41.0%	5,487	18,787	
	에스엠코어	1,426	26.6%	394	379	
	SK리츠	11,204	50.0%	3,876	5,602	
	SK바이오팜	54,036	64.0%	3,692	34,593	
	SK	168,319	24.4%		40,993	
비상장사	SK E&S		90.0%	26,000	61,000	유상증자 가치
	SK스페셜티		100.0%	6,005	6,005	장부가치
	SK실트론		51.0%	6,226	26,027	EV/EBITDA 8배
	SK에코플랜트		44.5%	5,453	14,129	유상증자 가치
	SK팜테코		100.0%	14,695	14,695	장부가치
	기타			61,508	61,508	
합계				225,287	399,256	
SK 순차입금					101,468	
SK NAV					297,788	
SK 시가총액					168,319	
NAV 대비 할인율					43.5%	

자료: SK 증권

SK 자기주식 매입과 주가

(단위: 원)



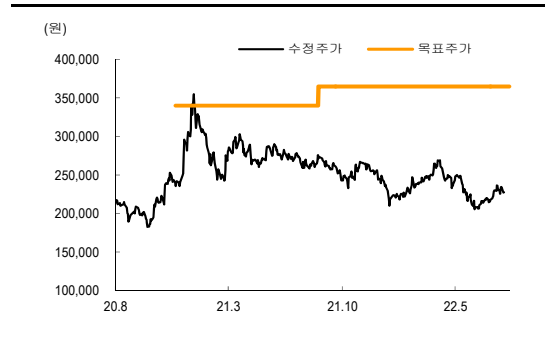
자료: SK 증권

SK 분기별 실적전망

(단위: 조원)

	1Q21A	2Q21A	3Q21A	4Q21A	1Q22A	2Q22A	3Q22F	4Q22F	2021A	2022F	2023F
매출액	22.25	23.41	25.56	27.07	30.76	33.33	33.87	34.42	98.29	132.39	129.91
별도	0.90	0.47	0.62	0.76	1.05	0.64	0.57	0.61	2.75	2.87	3.70
이노베이션	9.24	11.12	12.30	14.18	16.26	19.91	20.72	20.20	46.84	77.09	70.98
스퀘어	0.96	1.32			1.32	1.53	1.59	1.62	2.28	6.06	6.39
텔레콤	4.11	4.82	4.97	4.30	4.28	4.29	4.37	4.43	18.20	17.37	17.57
네트웍스	2.75	2.54	2.82	2.91	2.50	2.14	2.45	2.73	11.02	9.82	9.22
SKC	0.74	0.83	0.89	0.94	1.12	1.08	1.12	1.13	3.40	4.45	3.40
에코플랜트	1.55	1.48	1.56	1.63	1.27	1.83	1.87	1.81	6.22	6.78	8.11
E&S	2.11	1.50	1.67	2.58	3.56	2.15	1.77	2.01	7.86	9.49	8.47
머티리얼즈	0.26	0.28	0.31	0.34	0.35	0.37	0.40	0.41	1.19	1.53	1.86
실트론	0.42	0.44	0.48	0.51	0.56	0.60	0.52	0.59	1.85	2.27	2.64
영업이익	1.54	1.22	1.56	0.62	3.05	3.58	2.20	1.42	4.94	10.25	9.51
별도	0.49	0.02	0.14	0.18	0.58	0.09	0.32	0.04	0.83	1.04	1.84
이노베이션	0.50	0.51	0.62	0.13	1.65	2.33	1.09	1.04	1.76	6.10	4.14
스퀘어	0.21	0.38			0.38	0.51	0.45	0.58	0.59	1.92	2.13
텔레콤	0.37	0.40	0.40	0.23	0.43	0.46	0.46	0.32	1.40	1.67	1.54
네트웍스	0.03	0.03	0.05	0.02	0.04	0.04	0.05	0.03	0.13	0.16	0.13
SKC	0.08	0.14	0.15	0.10	0.13	0.11	0.11	0.10	0.47	0.45	0.39
에코플랜트	0.09	0.02	0.11	-0.08	0.05	0.05	0.08	0.02	0.14	0.20	0.36
E&S	0.26	0.05	0.13	0.17	0.64	0.45	0.14	0.11	0.61	1.34	0.90
머티리얼즈	0.06	0.07	0.08	0.08	0.08	0.10	0.11	0.11	0.29	0.40	0.47
실트론	0.05	0.07	0.08	0.09	0.12	0.14	0.11	0.12	0.29	0.49	0.55

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2022.08.31	매수	365,000원	6개월		
2022.05.25	매수	365,000원	6개월	-33.99%	-25.07%
2022.05.17	매수	365,000원	6개월	-32.21%	-25.07%
2022.03.29	매수	365,000원	6개월	-32.19%	-25.07%
2021.09.16	매수	365,000원	6개월	-32.54%	-25.07%
2021.08.23	매수	340,000원	6개월	-18.26%	4.41%
2021.05.18	매수	340,000원	6개월	-17.84%	4.41%
2020.12.22	매수	340,000원	6개월	-16.81%	4.41%



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 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 8월 31 현재 SK 외(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 8월 31일 기준)

매수	94.62%	중립	5.38%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

재무상태표

월 결산(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
유동자산	38,052	49,193	67,411	72,668	82,525
현금및현금성자산	10,097	12,318	21,913	29,251	37,145
매출채권및기타채권	10,503	13,807	17,267	16,280	17,211
재고자산	6,180	10,681	13,357	12,594	13,314
비유동자산	99,616	116,188	124,722	125,063	125,740
장기금융자산	5,382	10,747	9,996	9,996	9,996
유형자산	45,896	51,406	51,069	50,226	48,481
무형자산	16,496	18,300	19,669	18,705	17,875
자산총계	137,668	165,381	192,133	197,731	208,265
유동부채	37,213	44,975	61,186	59,253	61,110
단기금융부채	14,760	17,219	26,940	26,940	26,940
매입채무 및 기타채무	11,789	16,569	20,722	19,537	20,654
단기충당부채	635	530	665	649	698
비유동부채	48,595	54,841	55,223	54,363	53,702
장기금융부채	41,021	46,939	47,720	47,720	47,720
장기매입채무 및 기타채무	1,170	1,854	1,651	1,448	1,245
장기충당부채	302	706	888	1,009	1,156
부채총계	85,808	99,816	116,410	113,616	114,812
지배주주지분	17,435	21,248	23,790	26,707	29,788
자본금	15	16	16	16	16
자본잉여금	7,062	8,258	8,261	8,261	8,261
기타자본구성요소	-1,811	-1,813	-1,809	-1,809	-1,809
자기주식	-1,811	-1,813	-1,809	-1,809	-1,809
이익잉여금	12,497	14,066	16,167	18,624	21,244
비지배주주지분	34,425	44,317	51,934	57,409	63,665
자본총계	51,860	65,565	75,723	84,115	93,453
부채외자본총계	137,668	165,381	192,133	197,731	208,265

현금흐름표

월 결산(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
영업활동현금흐름	10,674	7,081	14,095	17,115	16,409
당기순이익(손실)	-108	5,718	8,413	7,006	7,980
비현금성항목등	8,505	7,472	11,422	11,757	11,530
유형자산감가상각비	6,350	6,700	7,118	6,843	6,545
무형자산상각비	1,635	1,688	1,814	1,676	1,543
기타	1,575	-508	328	2,035	2,035
운전자본감소(증가)	3,520	-4,102	-2,046	488	-671
매출채권및기타채권의 감소(증가)	1,590	-2,501	-3,908	987	-931
재고자산감소(증가)	2,975	-4,719	-2,669	763	-720
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-55	4,451	2,927	-1,184	1,117
기타	-990	-1,333	1,604	-78	-137
법인세납부	-1,243	-2,008	-3,695	-2,135	-2,430
투자활동현금흐름	-9,943	-14,945	-9,968	-7,423	-6,132
금융자산감소(증가)	-1,330	-4,709	-1,657	0	0
유형자산감소(증가)	-8,905	-8,399	-4,886	-6,000	-4,800
무형자산감소(증가)	-436	-636	-712	-712	-712
기타	727	-1,201	-2,713	-710	-620
재무활동현금흐름	1,789	10,155	5,103	-2,354	-2,382
단기금융부채증가(감소)	259	1,280	7,201	0	0
장기금융부채증가(감소)	3,897	4,908	644	0	0
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	-1,212	-1,394	-1,405	-341	-369
기타	-1,156	5,362	-1,338	-2,013	-2,013
현금의 증가(감소)	2,115	2,221	9,595	7,338	7,894
기초현금	7,982	10,097	12,318	21,913	29,251
기말현금	10,097	12,318	21,913	29,251	37,145
FCF	2,923	2,109	8,395	9,710	10,224

자료 : SK, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
매출액	80,819	98,325	132,388	129,911	135,381
매출원가	75,442	87,259	113,740	112,095	116,949
매출총이익	5,377	11,066	18,647	17,816	18,432
매출총이익률 (%)	6.7	11.3	14.1	13.7	13.6
판매비와관리비	5,454	6,131	8,395	8,302	7,740
영업이익	-77	4,936	10,252	9,514	10,692
영업이익률 (%)	-0.1	5.0	7.7	7.3	7.9
비영업손익	109	1,091	762	-1,342	-1,252
순금융비용	1,206	1,261	1,450	1,403	1,313
외환관련손익	78	-263	-148	-148	-148
관계기업투자등 관련손익	2,154	2,373	2,729	2,245	2,245
세전계속사업이익	32	6,027	11,014	8,172	9,440
세전계속사업이익률 (%)	0.0	6.1	8.3	6.3	7.0
계속사업법인세	267	628	3,330	1,896	2,190
계속사업이익	-235	5,399	7,684	6,276	7,250
중단사업이익	127	320	730	730	730
*법인세효과	-231	103	162	0	0
당기순이익	-108	5,718	8,413	7,006	7,980
순이익률 (%)	-0.1	5.8	6.4	5.4	5.9
지배주주	189	1,970	2,532	2,798	2,990
지배주주귀속 순이익률(%)	0.23	2	1.91	2.15	2.21
비지배주주	-298	3,748	5,881	4,208	4,990
총포괄이익	-486	8,703	10,141	8,733	9,707
지배주주	-162	3,018	2,993	3,258	3,450
비지배주주	-324	5,685	7,148	5,475	6,257
EBITDA	7,907	13,323	19,184	18,033	18,780

주요투자지표

월 결산(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
성장성 (%)					
매출액	-17.4	21.7	34.6	-1.9	4.2
영업이익	적전	흑전	107.7	-7.2	12.4
세전계속사업이익	-98.9	18,885.7	82.8	-25.8	15.5
EBITDA	-30.2	68.5	44.0	-6.0	4.1
EPS(계속사업)	-93.3	2,515.3	4.1	14.7	9.3
수익성 (%)					
ROE	1.1	10.2	11.2	11.1	10.6
ROA	-0.1	3.8	4.7	3.6	3.9
EBITDA마진	9.8	13.6	14.5	13.9	13.9
안정성 (%)					
유동비율	102.3	109.4	110.2	122.6	135.0
부채비율	165.5	152.2	153.7	135.1	122.9
순차입금/자기자본	78.4	68.8	58.3	43.8	30.9
EBITDA/이자비용(배)	5.7	9.3	11.1	10.0	10.4
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	886	23,166	24,124	27,678	30,250
BPS	245,819	284,390	318,402	357,445	398,685
CFPS	115,242	145,399	153,437	151,464	148,262
주당 현금배당금	7,000	8,000	6,000	6,500	7,000
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	359.0	15.3	11.2	9.7	8.9
PER(최저)	120.8	10.1	8.5	7.4	6.8
PBR(최고)	1.3	1.3	0.8	0.8	0.7
PBR(최저)	0.4	0.8	0.7	0.6	0.5
PCR	2.1	1.7	1.5	1.5	1.5
EV/EBITDA(최고)	12.6	8.8	6.2	6.5	6.1
EV/EBITDA(최저)	10.7	8.2	5.9	6.2	5.8