

# SK COMPANY Analysis



Analyst

최관순

ks1.choi@sks.co.kr

02-3773-8812

## Company Data

|          |            |
|----------|------------|
| 자본금      | 161 억원     |
| 발행주식수    | 7,472 만주   |
| 자사주      | 1,844 만주   |
| 액면가      | 200 원      |
| 시가총액     | 164,612 억원 |
| 주요주주     |            |
| 최태원(외38) | 25.99%     |
| 자사주      | 24.31%     |
| 외국인지분률   | 22.80%     |
| 배당수익률    | 2.90%      |

## Stock Data

|              |            |
|--------------|------------|
| 주가(22/11/14) | 222,000 원  |
| KOSPI        | 2474.65 pt |
| 52주 Beta     | 1.09       |
| 52주 최고가      | 269,000 원  |
| 52주 최저가      | 192,000 원  |
| 60일 평균 거래대금  | 255 억원     |

## 주가 및 상대수익률



| 주가상승률 | 절대주가   | 상대주가  |
|-------|--------|-------|
| 1개월   | 7.8%   | -3.6% |
| 6개월   | -9.4%  | -4.6% |
| 12개월  | -10.1% | 7.8%  |

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

### 3분기 영업이익은 부진했으나, 연간 실적은 사상최대치 전망

- 3Q22 실적은 SK 이노베이션 실적 부진으로 영업이익은 전기 대비 48% 가량 감소
- 3Q22 누적 매출액과 영업이익은 각각 34%, 97% 증가
- 22년 연간 매출액과 영업이익은 사상 최대치 경신할 것으로 전망
- 25년까지 매년 시가총액의 1% 규모의 자기주식 취득으로 양호한 수급상황 지속전망
- 주요 비상장 자회사 가치 상승으로 지주회사 내 주가상승 모멘텀 가장 풍부

### 3Q22: SK 이노베이션 실적부진으로 전기 대비 영업이익 감소

SK 3Q22 실적은 35.93 조원(7.8% qoq), 영업이익 1.86 조원(-47.9% qoq, OPM: 5.2%)이다. SK 이노베이션, SK E&S 매출이 증가하며 분기사상 최대 매출액을 기록했으나, 유가하락에 따른 SK 이노베이션 영업이익이 감소(1.63 조원) 하면서 영업이익은 컨센서스 대비 22% 가량 하회하였다. 다만 3분기 누적 매출액과 영업이익은 전년동기 대비 34%, 97% 증가하며 연간 사상 최대 실적이 예상된다. 특히 주요 비상장 자회사(E&S, 팜테코, 실트론, 머티리얼즈 CIC, 에코플랜트)의 3분기 누적 매출액과 영업이익이 각각 32%, 118% 증가하면서 SK 호실적에 기여하고 있다.

### 22년 사상최대 실적 전망

2022년 SK의 매출액과 영업이익은 SK 이노베이션과 SK E&S의 업황 호조로 사상최대치를 경신할 것으로 예상된다. 유가 안정화와 SMP 상한제 영향으로 양사의 23년 영업이익은 감소할 것으로 예상되나, SK 텔레콤, SK 에코플랜트, 팜테코 등의 자회사 이익은 증가할 것으로 예상되어 Cyclical 자회사의 이익 감소에도 23년 연결 영업이익 감소 폭은 제한적일 전망이다.

### 투자의견 매수, 목표주가 365,000 원(유지)

SK에 대한 투자의견 매수를 유지한다. 2022년 연간 사상최대 실적 달성이 유력하며, 2025년까지 시가총액의 1% 규모의 자기주식 매입이 예정되어 있어 양호한 수급상황이 이어질 것으로 예상하기 때문이다. 주요 비상장 자회사의 실적개선이 이루어지고 있는 만큼 에코플랜트, 팜테코 등의 상장도 2023년 하반기 이후 기대해 볼 수 있어 보유 지분 가치가 현실화될 것으로 기대된다.

## 영업실적 및 투자지표

| 구분        | 단위 | 2019    | 2020    | 2021    | 2022E     | 2023E     | 2024E     |
|-----------|----|---------|---------|---------|-----------|-----------|-----------|
| 매출액       | 억원 | 978,115 | 808,188 | 983,250 | 1,358,256 | 1,380,714 | 1,449,110 |
| yoy       | %  | -2.4    | -17.4   | 21.7    | 38.1      | 1.7       | 5.0       |
| 영업이익      | 억원 | 37,359  | -769    | 49,355  | 100,683   | 95,743    | 107,262   |
| yoy       | %  | -20.2   | 적전      | 흑전      | 104.0     | -4.9      | 12.0      |
| EBITDA    | 억원 | 113,348 | 79,075  | 133,233 | 190,003   | 180,934   | 188,138   |
| 세전이익      | 억원 | 28,358  | 317     | 60,268  | 106,842   | 81,899    | 94,309    |
| 순이익(지배주주) | 억원 | 7,169   | 1,894   | 19,702  | 27,469    | 29,338    | 32,064    |
| 영업이익률%    | %  | 3.8     | -0.1    | 5.0     | 7.4       | 6.9       | 7.4       |
| EBITDA%   | %  | 11.6    | 9.8     | 13.6    | 14.0      | 13.1      | 13.0      |
| 순이익률      | %  | 1.6     | -0.1    | 5.8     | 6.0       | 5.1       | 5.5       |
| EPS(계속사업) | 원  | 13,257  | 886     | 23,166  | 27,670    | 30,170    | 33,819    |
| PER       | 배  | 19.8    | 271.5   | 10.8    | 8.0       | 7.4       | 6.6       |
| PBR       | 배  | 1.1     | 1.0     | 0.9     | 0.7       | 0.6       | 0.6       |
| EV/EBITDA | 배  | 8.2     | 11.9    | 8.3     | 6.1       | 6.2       | 5.9       |
| ROE       | %  | 4.3     | 1.1     | 10.2    | 12.1      | 11.5      | 11.2      |
| 순차입금      | 억원 | 371,312 | 406,690 | 451,182 | 446,757   | 374,577   | 295,801   |
| 부채비율      | %  | 154.2   | 165.5   | 152.2   | 156.2     | 137.7     | 125.3     |

## SK 분기별 실적전망

(단위: 조원)

|       | 1Q21A | 2Q21A | 3Q21A | 4Q21A | 1Q22A | 2Q22A | 3Q22P | 4Q22F | 2021A | 2022F  | 2023F  |
|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|--------|
| 매출액   | 22.25 | 23.41 | 25.56 | 27.07 | 30.76 | 33.33 | 35.93 | 35.80 | 98.29 | 135.82 | 138.07 |
| 별도    | 0.90  | 0.47  | 0.62  | 0.76  | 1.05  | 0.64  | 0.64  | 0.61  | 2.75  | 2.94   | 3.70   |
| 이노베이션 | 9.24  | 11.12 | 12.30 | 14.18 | 16.26 | 19.91 | 22.75 | 21.06 | 46.84 | 79.98  | 76.28  |
| 스퀘어   | 0.96  | 1.32  |       |       | 1.32  | 1.53  | 1.24  | 1.62  | 2.28  | 5.71   | 6.39   |
| 텔레콤   | 4.11  | 4.82  | 4.97  | 4.30  | 4.28  | 4.29  | 4.34  | 4.41  | 18.20 | 17.32  | 18.20  |
| 네트웍스  | 2.75  | 2.54  | 2.82  | 2.91  | 2.50  | 2.14  | 2.48  | 2.69  | 11.02 | 9.81   | 9.98   |
| SKC   | 0.74  | 0.83  | 0.89  | 0.94  | 1.12  | 1.08  | 0.84  | 0.90  | 3.40  | 3.94   | 3.63   |
| 에코플랜트 | 1.55  | 1.48  | 1.56  | 1.63  | 1.27  | 1.83  | 1.80  | 2.00  | 6.22  | 6.90   | 7.69   |
| E&S   | 2.11  | 1.50  | 1.67  | 2.58  | 3.56  | 2.15  | 2.42  | 2.68  | 7.86  | 10.81  | 10.28  |
| 머티리얼즈 | 0.26  | 0.28  | 0.31  | 0.34  | 0.35  | 0.37  | 0.40  | 0.42  | 1.19  | 1.54   | 1.91   |
| 실트론   | 0.42  | 0.44  | 0.48  | 0.51  | 0.56  | 0.60  | 0.63  | 0.54  | 1.85  | 2.33   | 2.45   |
| 영업이익  | 1.54  | 1.22  | 1.56  | 0.62  | 3.05  | 3.58  | 1.86  | 1.58  | 4.94  | 10.07  | 9.57   |
| 별도    | 0.49  | 0.02  | 0.14  | 0.18  | 0.58  | 0.09  | 0.08  | 0.04  | 0.83  | 0.79   | 1.84   |
| 이노베이션 | 0.50  | 0.51  | 0.62  | 0.13  | 1.65  | 2.33  | 0.70  | 0.90  | 1.76  | 5.58   | 3.34   |
| 스퀘어   | 0.21  | 0.38  |       |       | 0.38  | 0.51  | 0.17  | 0.58  | 0.59  | 1.64   | 2.13   |
| 텔레콤   | 0.37  | 0.40  | 0.40  | 0.23  | 0.43  | 0.46  | 0.47  | 0.31  | 1.40  | 1.67   | 1.80   |
| 네트웍스  | 0.03  | 0.03  | 0.05  | 0.02  | 0.04  | 0.04  | 0.04  | 0.04  | 0.13  | 0.16   | 0.19   |
| SKC   | 0.08  | 0.14  | 0.15  | 0.10  | 0.13  | 0.11  | 0.04  | 0.06  | 0.47  | 0.34   | 0.29   |
| 에코플랜트 | 0.09  | 0.02  | 0.11  | -0.08 | 0.05  | 0.05  | 0.07  | 0.02  | 0.14  | 0.19   | 0.29   |
| E&S   | 0.26  | 0.05  | 0.13  | 0.17  | 0.64  | 0.45  | 0.38  | 0.47  | 0.61  | 1.94   | 1.45   |
| 머티리얼즈 | 0.06  | 0.07  | 0.08  | 0.08  | 0.08  | 0.10  | 0.10  | 0.10  | 0.29  | 0.38   | 0.47   |
| 실트론   | 0.05  | 0.07  | 0.08  | 0.09  | 0.12  | 0.14  | 0.16  | 0.11  | 0.29  | 0.53   | 0.46   |

자료: SK, SK 증권

| 일시         | 투자의건 | 목표주가     | 목표가격<br>대상시점 | 과리율     |                |
|------------|------|----------|--------------|---------|----------------|
|            |      |          |              | 평균주가대비  | 최고(최저)<br>주가대비 |
| 2022.11.15 | 매수   | 365,000원 | 6개월          |         |                |
| 2022.09.20 | 매수   | 365,000원 | 6개월          | -35.33% | -25.07%        |
| 2022.08.31 | 매수   | 365,000원 | 6개월          | -34.21% | -25.07%        |
| 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 11월 1일 현재 SK 외(과) 계열사 관계에 있습니다.
- 종목별 투자의건은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~-15% → 중립 / -15%미만 → 매도

### SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2022년 11월 15일 기준)

|    |        |    |       |    |    |
|----|--------|----|-------|----|----|
| 매수 | 94.35% | 중립 | 5.65% | 매도 | 0% |
|----|--------|----|-------|----|----|

