

# SK COMPANY Analysis



Analyst  
김기영

buyngogo@sk.com  
02-3773-8893

## Company Data

자본금	6487 억원
발행주식수	24,819 만주
자사주	0 만주
액면가	2,500 원
시가총액	15,412 억원
주요주주	
SK(주)(외5)	40.10%
(주)신한은행(외1)	6.30%
외국인지분율	16.10%
배당수익률	1.60%

## Stock Data

주가(16/07/31)	6,210 원
KOSPI	2016.19 pt
52주 Beta	1.25
52주 최고가	7,950 원
52주 최저가	4,820 원
60일 평균 거래대금	50 억원

## 주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-6.9%	-9.4%
6개월	20.3%	19.2%
12개월	45.0%	39.3%

SK 네트웍스 (001740/KS | 매수(유지) | T.P 8,500 원(유지))

2016-07-31

## Car Biz 관련 사업 고성장

2 분기 매출액 및 영업이익은 각각 4 조 6,575 억원, 353 억원으로 9.7%, 2.4% 감소했으나 세전이익은 호주법인 지분법손익 및 이자손익 개선으로 97.2% 증가한 162 억원을 기록했다. 정보통신, EM 이 지난해와 유사한 수준의 영업이익을 기록했으며, Car Life, 패션이 선전했다. 렌터카 운영대수가 지난해말 5 만대 수준에서 상반기말 6 만대까지 증가하며 업계내 가장 높은 성장률을 기록했다. 수입차 정비사업 확대로 긍정적이다.

## 매출액 4 조 6,575 억원(-9.7%), 영업이익 353 억원(-2.4%)

2 분기 매출액 및 영업이익은 각각 4 조 6,575 억원, 353 억원으로 전년동기대비 9.7%, 2.4% 감소했다. Car Life 와 패션을 제외한 전사업부문의 매출액이 감소했다. 정보통신은 6 월 단통법 폐지 가능성에 따른 수요감소로, EM 은 판매단가 하락 영향으로 감소했다. 워커힐은 면세사업 중단 영향으로 매출액 감소폭이 커으나 호텔은 소폭 증가했다. 영업이익은 정보통신, EM 이 지난해와 유사한 수준을 기록했으며, Car Life, 패션은 각각 49.1%, 112.5% 증가하며 선전했다. 워커힐은 면세사업 중단 영향으로 12 억원 적자를 기록했다. 세전이익은 호주 유연탄법인 실적개선, 이자손의개선 등으로 97.2% 증가한 162 억원을 기록했다.

## 렌터카, 수입차 정비사업 확대로 Car Biz 고성장

'15년말 5 만대 수준이었던 렌터카 운영대수가 지난 6 월말에는 6 만대를 돌파해 렌터카 업체내 가장 높은 성장률을 기록하고 있다. 경쟁업체내 가장 낮은 조달금리를 바탕으로 공격적인 투자를 확대하고 있어 '17년중에는 2 위 사업자로 부상할 수 있을 전망이다. 또한 수입차 정비사업 확대로 Car Biz 의 고성장이 이어질 것으로 판단된다.

## 투자의견 매수, 목표주가 8,500 원 유지

기존의 투자의견 매수와 목표주가 8,500 원을 유지한다. 정보통신과 EM 부문의 실적 안정성과 함께 Car Biz 의 성장성 확대로 주가의 하방경직성이 유지될 전망이다. 연말 면세점 사업권 획득시 단기 모멘텀으로 작용할 수 있다.

## 영업실적 및 투자지표

구분	단위	2013	2014	2015	2016E	2017E	2018E
매출액	억원	259,754	224,081	203,558	192,755	200,192	204,771
yoY	%	-7.0	-13.7	-9.2	-5.3	3.9	2.3
영업이익	억원	2,408	2,013	1,916	1,830	2,227	2,432
yoY	%	-4.3	-16.4	-4.9	-4.5	21.7	9.2
EBITDA	억원	3,467	3,241	3,416	3,289	3,698	3,868
세전이익	억원	-7,984	373	1,002	985	1,386	1,542
순이익(자배주주)	억원	-5,680	321	735	731	1,051	1,169
영업이익률%	%	0.9	0.9	0.9	1.0	1.1	1.2
EBITDA%	%	1.3	1.5	1.7	1.7	1.9	1.9
순이익률	%	-2.3	0.1	0.4	0.4	0.5	0.6
EPS	원	-2,287	129	296	294	423	471
PER	배	N/A	69.2	18.5	21.1	14.7	13.2
PBR	배	0.7	0.9	0.5	0.6	0.6	0.6
EV/EBITDA	배	9.7	12.3	8.9	9.6	8.0	7.3
ROE	%	-20.2	1.3	2.9	2.9	4.0	4.4
순차입금	억원	14,733	17,565	16,763	16,165	14,093	12,893
부채비율	%	246.2	237.7	225.6	216.5	220.3	216.4

## SK 네트웍스 2 분기 영업실적 Review

(단위: %, 억원)

	2Q15A	3Q15A	4Q15A	1Q16A	2Q16A(a)	Y-Y	Q-Q	컨센서스	SK(b)	차이(a/b)
매출액	51,600	51,008	52,358	45,482	46,575	-9.7	2.4	48,808	46,529	0.1
영업이익	361	594	641	205	353	-2.2	71.8	369	372	-5.1
세전이익	82	755	80	28	162	97.0	482.2	125	153	5.9
지배주주순이익	44	565	105	5	101	127.6	1,858.4	133	116	-12.9
영업이익률	0.7	1.2	1.2	0.5	0.8	0.1	0.3	0.8	0.8	0.0
세전이익률	0.2	1.5	0.2	0.1	0.3	0.2	0.3	0.3	0.3	0.0
지배주주순이익률	0.1	1.1	0.2	0.0	0.2	0.1	0.2	0.3	0.2	0.0

자료: SK 네트웍스, SK 증권 추정

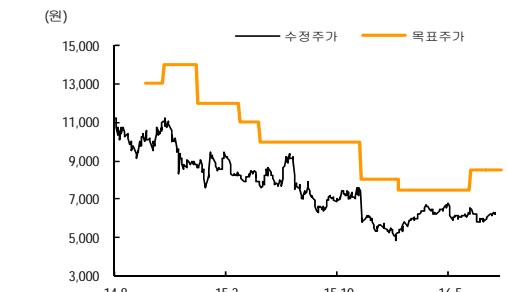
## SK 네트웍스 영업실적 전망 변경

(단위: %, 억원)

	신규추정(a)		기존추정(b)		차이(a/b)	
	2016E	2017E	2016E	2017E	2016E	2017E
매출액	192,755	200,192	192,165	199,953	0.3	0.1
영업이익	1,830	2,227	1,745	2,224	4.9	0.2
영업이익률	0.9	1.1	0.9	1.1	0.0	0.0
세전이익	985	1,386	873	1,382	12.9	0.3
세전이익률	0.5	0.7	0.5	0.7	0.1	0.0
지배주주순이익	731	1,051	669	1,055	9.4	-0.4
지배주주순이익률	0.4	0.5	0.4	0.5	0.0	0.0
EPS(원)	294	423	269	425	9.4	-0.4

자료: SK 네트웍스, SK 증권 추정

투자의견변경	일시	투자의견	목표주가
	2016.08.01	매수	8,500원
	2016.06.13	매수	8,500원
	2016.05.03	매수	7,500원
	2016.02.22	매수	7,500원
	2016.01.26	매수	7,500원
	2015.11.16	매수	8,000원
	2015.10.29	매수	10,000원
	2015.08.25	매수	10,000원
	2015.07.27	매수	10,000원
	2015.05.06	매수	10,000원
	2015.03.29	매수	11,000원
	2015.02.06	매수	12,000원
	2015.01.06	매수	12,000원



(원)

—■— 수정 주가   —■— 목표주가

15,000  
13,000  
11,000  
9,000  
7,000  
5,000  
3,000

14.8 15.3 15.10 16.5

### Compliance Notice

- 작성자(김기영)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 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 8 월 1 일 현재 SK 네트웍스와(과) 계열사 관계에 있습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 4 단계 (6 개월 기준) 25%이상 → 적극매수 / 10%~25% → 매수 / -10%~+10% → 중립 / -10%미만 → 매도

### SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2016년 8 월 1 일 기준)

매수	95.42%	중립	4.58%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

## 대차대조표

월 결산(억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
<b>유동자산</b>	42,927	39,233	37,823	40,895	42,081
현금및현금성자산	12,918	11,290	11,434	13,521	14,796
매출채권및기타채권	16,238	14,493	13,583	14,107	14,129
재고자산	9,482	11,417	10,812	11,229	11,058
<b>비유동자산</b>	42,121	42,799	43,239	43,245	43,316
장기금융자산	1,410	794	746	746	746
유형자산	35,153	35,189	35,402	35,156	34,970
무형자산	990	948	868	773	693
<b>자산총계</b>	85,047	82,032	81,062	84,140	85,397
<b>유동부채</b>	45,497	42,619	40,892	43,115	43,384
단기금융부채	17,488	14,849	14,279	14,374	14,504
매입채무 및 기타채무	26,280	26,361	24,962	27,026	27,235
단기충당부채	5	7	6	7	0
<b>비유동부채</b>	14,368	14,219	14,558	14,753	15,025
장기금융부채	13,769	13,804	13,946	13,866	13,811
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	256	88	90	92	95
<b>부채총계</b>	59,865	56,838	55,451	57,868	58,408
<b>지배주주지분</b>	25,256	25,278	25,702	26,369	27,092
자본금	6,487	6,487	6,487	6,487	6,487
자본잉여금	8,146	8,147	8,147	8,147	8,147
기타자본구성요소	8	8	8	8	8
자기주식	0	0	0	0	0
이익잉여금	10,594	11,082	11,544	12,284	13,081
<b>비자매주주지분</b>	-74	-84	-90	-97	-104
<b>자본총계</b>	25,182	25,194	25,612	26,272	26,988
<b>부채와자본총계</b>	85,047	82,032	81,062	84,140	85,397

## 현금흐름표

월 결산(억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
<b>영업활동현금흐름</b>	-1,644	1,918	2,044	4,327	3,556
당기순이익(순실)	316	730	731	1,051	1,169
비현금성항목등	3,791	2,602	2,387	2,647	2,699
유형자산감가상각비	1,075	1,353	1,323	1,336	1,315
무형자산상각비	152	147	136	135	120
기타	1,079	-126	140	8	41
운전자본감소(증가)	-5,492	-927	-521	1,085	172
매출채권및기타채권의 감소증가)	-1,063	3,019	766	-524	-22
재고자산감소(증가)	-367	-1,601	825	-417	171
매입채무 및 기타채무의 증가감소)	-1,275	134	-1,453	2,064	209
기타	-2,786	-2,478	-659	-38	-186
법인세납부	-259	-488	-552	-455	-483
<b>투자활동현금흐름</b>	3,606	434	-504	-1,098	-1,136
금융자산감소(증가)	161	232	-169	0	0
유형자산감소(증가)	-1,352	-587	-988	-1,050	-1,130
무형자산감소(증가)	46	-46	-35	-40	-40
기타	4,751	835	688	-8	34
<b>재무활동현금흐름</b>	-2,091	-3,967	-1,397	-1,142	-1,145
단기금융부채증가(감소)	-4,176	-6,430	-546	95	130
장기금융부채증가(감소)	3,607	3,628	-33	-80	-55
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	0	-248	-248	-310	-373
기타	-1,522	-917	-818	-847	-847
<b>현금의 증가(감소)</b>	-148	-1,628	144	2,087	1,276
<b>기초현금</b>	13,065	12,918	11,290	11,434	13,521
<b>기말현금</b>	12,918	11,290	11,434	13,521	14,796
<b>FCF</b>	-3,122	1,339	2,191	3,134	2,251

자료 : SK네트웍스, SK증권 추정

## 손익계산서

월 결산(억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
<b>매출액</b>	224,081	203,558	192,755	200,192	204,771
<b>매출원가</b>	206,670	188,095	178,284	184,817	188,933
<b>매출총이익</b>	17,410	15,464	14,471	15,375	15,838
매출총이익률 (%)	7.8	7.6	7.5	7.7	7.7
<b>판매비와관리비</b>	15,397	13,548	12,641	13,148	13,405
영업이익	2,013	1,916	1,830	2,227	2,432
영업이익률 (%)	0.9	0.9	1.0	1.1	1.2
비영업순익	-1,641	-914	-845	-841	-890
<b>순금융비용</b>	739	729	705	690	663
외환관련손익	-487	-640	81	-102	-151
<b>관계기업투자등 관련손익</b>	-502	-65	-43	-41	-35
세전계속사업이익	373	1,002	985	1,386	1,542
세전계속사업이익률 (%)	0.2	0.5	0.5	0.7	0.8
계속사업법인세	57	271	254	335	373
<b>계속사업이익</b>	316	730	731	1,051	1,169
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	316	730	731	1,051	1,169
<b>순이익률 (%)</b>	0.1	0.4	0.4	0.5	0.6
<b>지배주주</b>	321	735	731	1,051	1,169
<b>지배주주구속 순이익률(%)</b>	0.14	0.36	0.38	0.52	0.57
<b>비지배주주</b>	-5	-5	0	0	0
<b>총포괄이익</b>	163	267	666	971	1,089
<b>지배주주</b>	163	269	672	978	1,096
<b>비지배주주</b>	0	-2	-6	-7	-7
<b>EBITDA</b>	3,241	3,416	3,289	3,698	3,868

## 주요투자지표

월 결산(억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
<b>성장성 (%)</b>					
매출액	-13.7	-9.2	-5.3	3.9	2.3
영업이익	-164	-4.9	-4.5	21.7	92
세전계속사업이익	흑전	168.8	-1.6	40.7	11.2
EBITDA	-6.5	54	-3.7	12.4	4.6
EPS(계속사업)	흑전	129.3	-0.6	43.7	11.2
<b>수익성 (%)</b>					
ROE	13	29	29	40	4.4
ROA	0.4	0.9	0.9	1.3	1.4
EBITDA/마진	1.5	1.7	1.7	1.9	1.9
<b>안정성 (%)</b>					
유동비율	94.4	92.1	92.5	94.9	97.0
부채비율	237.7	225.6	216.5	220.3	216.4
순자본/자기자본	69.8	66.5	63.1	53.6	47.8
EBITDA/이자비용(배)	3.5	3.7	3.8	4.4	4.6
<b>주당지표 (원)</b>					
EPS(계속사업)	129	296	294	423	471
BPS	10,172	10,180	10,351	10,620	10,911
CFPS	624	900	882	1,016	1,049
주당 현금배당금	100	100	125	150	0
<b>Valuation지표 (배)</b>					
PER(최고)	87.9	31.9	23.2	16.1	14.5
PER(최저)	56.3	17.9	16.4	11.4	10.2
PBR(최고)	1.1	0.9	0.7	0.6	0.6
PBR(최저)	0.7	0.5	0.5	0.5	0.4
PCR	14.3	61	7.0	6.1	5.9
EV/EBITDA(최고)	14.1	11.8	10.1	8.4	7.7
EV/EBITDA(최저)	11.0	8.8	8.6	7.0	6.4