

SK COMPANY Analysis



Analyst

유승우

yswbest@sk.com

02-3773-9180

Company Data

자본금	649 십억원
발행주식수	24,830 만주
자사주	2,968 만주
액면가	2,500 원
시가총액	1,345 십억원
주요주주	
SK(외7)	42.00%
자사주	11.94%
외국인지분률	11.90%
배당수익률	2.20%

Stock Data

주가(21/05/07)	5,420 원
KOSPI	3197.2 pt
52주 Beta	0.76
52주 최고가	5,950 원
52주 최저가	4,510 원
60일 평균 거래대금	8 십억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-2.7%	-4.5%
6개월	17.8%	-10.9%
12개월	4.8%	-36.8%

SK 네트워크 (001740/KS | 매수(유지) | T.P 7,000 원(상향))

렌탈 성장으로 기업가치 제고

동사는 1Q21 매출액 2 조 7,538 억원, 영업이익 264 억원을 기록함. Car Life 와 SK 매직 외형 성장 지속되고 있음. 최근 삼성전자와 MOU 를 체결해 대형 가전제품 렌탈 서비스도 제공할 예정임. 내년부터 워커힐 적자도 만회할 수 있을 것으로 추정된다는 점에서 워커힐 가치를 상향하고, SK 렌터카 지분 확대로 Car Life 가치도 상승해 투자의견 매수를 유지하며 목표주가를 7,000 원으로 상향함

1Q21 매출액 2 조 7,538 억원, 영업이익 264 억원 기록

동사는 1Q21 매출액 2 조 7,538 억원, 영업이익 264 억원을 기록함. 성장사업으로 분류되는 Car Life 와 SK 매직의 외형 성장이 지속되고 있음. 렌탈 누적계정이 200 만을 돌파한 것으로 알려졌으며 올해 240 만 계정을 목표로 삼고 있음. 그러나 워커힐의 영업손실은 127 억원으로 여전히 적자 지속 중임

렌탈 성장으로 기업가치 제고

동사는 삼성전자와 제휴해 건조기, 세탁기, 냉장고를 비롯한 대형 가전제품 렌탈 서비스를 제공할 계획임. 덕분에 SK 매직으로 대변되는 렌탈 사업이 기초적으로 성장성을 확보할 전망이며 Car Life 도 사업 영역 확장을 시도할 계획인 것으로 밝혀짐. 동사는 최근 일련의 자산 유동화로 확보한 현금성 자산이 있어 새로운 사업을 통한 추가적인 기업가치 제고가 충분히 가능한 상황임. 성장 사업으로 분류하고 있는 Car life 와 SK 매직과 관련된 투자를 기대함

투자의견 매수 유지, 목표주가 7,000 원으로 상향

코로나 19 로 인한 워커힐 적자가 내년부터 줄어들 것으로 추정되는 가운데 SOTP 밸류에이션 상으로 워커힐 가치가 피어 평균 12M Fwd EV/EBITDA 10.6 배 적용시 이전 추정치 3,143 억원에서 3,346 억원으로 상향됨. 아울러 SK 렌터카 지분이 72.95%로 늘어나 Car Life 가치도 2,600 억원에서 4,122 억원으로 늘어남. 이에 목표주가를 5,700 원에서 7,000 원으로 상향하며 투자의견 매수를 유지함

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2018	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	십억원	12,646	13,054	10,626	10,735	10,909	11,006
yoy	%	-16.8	3.2	-18.6	1.0	1.6	0.9
영업이익	십억원	134	109	124	183	189	209
yoy	%	-6.5	-18.1	13.3	47.7	3.3	10.5
EBITDA	십억원	386	947	945	916	754	622
세전이익	십억원	90	2	107	57	70	94
순이익(지배주주)	십억원	7	-132	34	56	65	84
영업이익률%	%	1.1	0.8	1.2	1.7	1.7	1.9
EBITDA%	%	3.1	7.3	8.9	8.5	6.9	5.7
순이익률	%	0.1	-0.9	0.4	0.6	0.7	0.8
EPS(계속사업)	원	191	-152	58	144	182	258
PER	배	27.3	N/A	84.3	37.5	29.8	21.0
PBR	배	0.6	0.7	0.6	0.6	0.6	0.6
EV/EBITDA	배	8.9	6.8	5.6	5.4	6.0	6.6
ROE	%	0.3	-5.9	1.6	2.7	3.1	3.8
순차입금	십억원	2,128	4,706	3,820	3,363	2,916	2,497
부채비율	%	236.1	339.8	290.8	295.7	305.6	297.5

SK 네트워크 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21E	3Q21E	4Q21E	2019	2020	2021E
매출액	28,746	24,335	25,599	27,568	27,537	24,915	26,052	28,848	125,079	106,248	107,352
YoY	-4.9%	-20.9%	-33.9%	8.8%	-4.2%	2.4%	1.8%	4.6%	-1.1%	-15.1%	1.0%
정보통신	13,025	11,195	13,211	14,136	14,228	12,315	13,872	14,843	58,323	51,567	55,257
YoY	4.0%	-13.1%	-22.1%	-11.4%	9.2%	10.0%	5.0%	5.0%	12.5%	-11.6%	7.2%
글로벌(상사)	8,213	5,466	4,769	5,635	5,837	4,783	4,435	5,860	42,372	24,083	20,915
YoY	-23.7%	-49.6%	-55.7%	-38.4%	-25.8%	-12.5%	-7.0%	4.0%	-21.7%	-43.2%	-13.2%
워커힐	537	426	469	536	323	583	578	592	2,753	1,968	2,077
YoY	-13.5%	-37.3%	-33.0%	-28.8%	-39.9%	36.9%	23.3%	10.4%	7.2%	-28.5%	5.5%
SK매직	2,326	2,690	2,609	2,596	2,528	2,636	2,612	2,700	8,758	10,221	10,476
YoY	28.7%	49.6%	-8.4%	12.6%	8.7%	-2.0%	0.1%	4.0%	33.5%	16.7%	2.5%
Car life	4,667	4,569	4,585	4,678	4,642	4,611	4,589	4,866	17,499	18,499	18,708
YoY	9.1%	5.2%	2.4%	6.3%	-0.5%	0.9%	0.1%	4.0%	67.0%	5.7%	1.1%
영업이익	409	303	435	87	263	502	594	472	1,002	1,234	1,831
정보통신	133	167	240	222	133	174	220	225	801	762	752
YoY	-20.4%	-2.9%	4.8%	-4.7%	0.0%	4.2%	-8.5%	1.3%	-10.8%	-4.9%	-1.4%
글로벌	24	-20	13	10	-	6	18	59	-776	27	82
YoY	33.3%	-130.8%	-77.2%	-101.1%	-100.0%	-127.9%	36.7%	486.0%	-279.6%	-103.5%	203.6%
워커힐	-142	-103	-104	-89	-127	-62	-68	-42	33	-438	-300
YoY	적전	적전	적지	적전	적지	적지	적지	적지	0.0%	적전	적지
SK매직	228	228	201	170	174	191	262	194	798	827	821
YoY	44.3%	111.1%	-42.9%	-5.6%	-23.7%	-16.3%	30.4%	14.0%	79.7%	3.6%	-0.8%
Car life	365	271	373	275	318	308	397	288	1,200	1,284	1,311
YoY	78.0%	-16.1%	-9.0%	5.0%	-12.9%	13.8%	6.4%	4.7%	199.3%	7.0%	2.1%

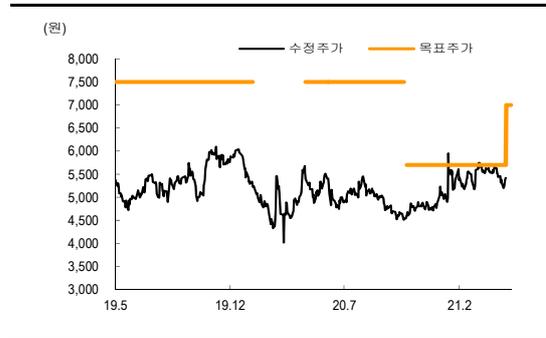
자료: SK 네트워크, SK 증권

SK 네트워크 Valuation

사업부	이전 가치	단위	현재 가치	단위	비고
정보통신	7,076	억원	6,982	억원	
글로벌	637	억원	433	억원	LG상사, 포스코인터내셔널 12M Fwd EV/EBITDA 평균 5.7배
위커힐	3,143	억원	3,346	억원	호텔신라, 강원랜드 12M Fwd EV/EBITDA 평균 10.6배
SK매직	13,867	억원	12,794	억원	코웨이 12M Fwd EV/EBITDA 평균 4.8배
Car life	2,600	억원	4,122	억원	SK렌터카 지분 72.95% 가치
기타	3,705	억원	2,144	억원	
항목	가치	단위			
적정 EV	31,028	억원	29,820	억원	
순차입금	29,619	억원	28,061	억원	
적정가치	1,409	억원	1,759	억원	
발행주식 수	248,188	천주	248,188	천주	
적정주가	5,700	원	7,000	원	
현재주가			5,420	원	
상승여력			29.2%		

자료: SK 네트워크, SK 증권

일시	투자이건	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2021.05.10	매수	7,000원	6개월		
2020.11.04	매수	5,700원	6개월	-8.56%	4.39%
2020.10.30	담당자 변경				
2020.08.03	매수	7,500원	6개월	-33.21%	-26.53%
2020.04.29	매수	7,500원	6개월	-32.07%	-26.53%
2020.02.07	Not Rated				
2020.01.22	Not Rated				
2019.08.02	매수	7,500원	6개월	-27.89%	-18.67%
2019.05.07	매수	7,500원	6개월	-31.35%	-25.60%



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 10일 현재 SK 네트워크스(과) 계열사 관계에 있습니다.
- 종목별 투자이건은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~-15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2021년 5월 10일 기준)

매수	91.06%	중립	8.94%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

재무상태표

12월 결산(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
유동자산	3,966	2,639	3,398	4,259	4,742
현금및현금성자산	497	861	1,500	2,229	2,697
매출채권및기타채권	1,010	808	846	859	867
재고자산	732	562	589	598	603
비유동자산	6,173	6,135	5,722	5,365	5,038
장기금융자산	208	379	379	379	379
유형자산	3,342	3,088	2,491	2,007	1,675
무형자산	764	772	765	759	754
자산총계	10,139	8,773	9,119	9,624	9,780
유동부채	4,522	3,723	3,942	4,341	4,392
단기금융부채	2,304	2,322	2,477	2,853	2,891
매입채무 및 기타채무	1,687	1,075	1,124	1,143	1,153
단기충당부채	36	8	9	9	9
비유동부채	3,312	2,805	2,873	2,910	2,928
장기금융부채	2,944	2,448	2,524	2,536	2,548
장기매입채무 및 기타채무	2	1	1	1	1
장기충당부채	5	7	7	8	8
부채총계	7,834	6,528	6,815	7,251	7,320
지배주주지분	2,163	2,058	2,110	2,172	2,252
자본금	649	649	649	649	649
자본잉여금	806	749	749	749	749
기타자본구성요소	-54	-173	-173	-173	-173
자기주식	-55	-170	-170	-170	-170
이익잉여금	813	819	849	888	946
비지배주주지분	142	187	194	201	208
자본총계	2,305	2,245	2,304	2,373	2,460
부채외자본총계	10,139	8,773	9,119	9,624	9,780

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
영업활동현금흐름	611	-38	877	641	607
당기순이익(손실)	-123	42	64	73	92
비현금성항목등	1,194	945	873	701	550
유형자산감가상각비	820	801	712	544	392
무형자산감가상각비	18	21	21	21	20
기타	157	27	23	23	23
운전자본감소(증가)	-471	-970	-76	-116	-12
매출채권및기타채권의 감소(증가)	65	84	-38	-14	-8
재고자산감소(증가)	460	454	-26	-10	-5
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-453	-736	50	18	10
기타	-544	-773	-62	-111	-9
법인세납부	11	-55	17	-17	-23
투자활동현금흐름	-402	1,399	-328	-154	-32
금융자산감소(증가)	3	-16	-49	-107	0
유형자산감소(증가)	-167	-180	-115	-60	-60
무형자산감소(증가)	-2	-15	-15	-15	-15
기타	-236	1,610	-149	28	43
재무활동현금흐름	-195	-994	89	241	-107
단기금융부채증가(감소)	-796	-832	155	376	38
장기금융부채증가(감소)	796	102	76	12	12
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	-32	-29	-26	-26	-26
기타	-162	-235	-115	-121	-130
현금의 증가(감소)	12	364	639	728	468
기초현금	484	497	861	1,500	2,229
기말현금	497	861	1,500	2,229	2,697
FCF	-385	598	675	517	484

자료 : SK네트웍스, SK증권 추정

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	13,054	10,626	10,735	10,909	11,006
매출원가	11,940	9,548	9,632	9,761	9,842
매출총이익	1,114	1,078	1,103	1,148	1,164
매출총이익률 (%)	8.5	10.2	10.3	10.5	10.6
판매비와관리비	1,005	954	920	959	955
영업이익	109	124	183	189	209
영업이익률 (%)	0.8	1.2	1.7	1.7	1.9
비영업손익	-108	-17	-126	-120	-115
순금융비용	95	104	99	93	88
외환관련손익	-15	19	-3	-3	-3
관계기업투자등 관련손익	1	111	-1	-1	-1
세전계속사업이익	2	107	57	70	94
세전계속사업이익률 (%)	0.0	1.0	0.5	0.6	0.9
계속사업법인세	30	85	14	17	23
계속사업이익	-29	22	43	53	72
중단사업이익	-94	20	20	20	20
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	-123	42	64	73	92
순이익률 (%)	-0.9	0.4	0.6	0.7	0.8
지배주주	-132	34	56	65	84
지배주주귀속 순이익률(%)	-1.01	0.32	0.52	0.6	0.77
비지배주주	9	8	8	8	8
총포괄이익	-127	64	85	95	114
지배주주	-136	57	78	88	107
비지배주주	9	7	7	7	7
EBITDA	947	945	916	754	622

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
성장성 (%)					
매출액	3.2	-18.6	1.0	1.6	0.9
영업이익	-18.1	13.3	47.7	3.3	10.5
세전계속사업이익	-98.3	6,869.4	-46.6	21.5	35.7
EBITDA	145.4	-0.2	-3.1	-17.7	-17.5
EPS(계속사업)	적전	흑전	150.8	26.1	41.7
수익성 (%)					
ROE	-5.9	1.6	2.7	3.1	3.8
ROA	-1.4	0.4	0.7	0.8	1.0
EBITDA마진	7.3	8.9	8.5	6.9	5.7
안정성 (%)					
유동비율	87.7	70.9	86.2	98.1	108.0
부채비율	339.8	290.8	295.7	305.6	297.5
순차입금/자기자본	204.2	170.1	145.9	122.9	101.5
EBITDA/이자비용(배)	9.1	8.3	7.9	6.2	4.8
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	-152	58	144	182	258
BPS	8,713	8,289	8,499	8,747	9,071
CFPS	2,844	3,447	3,178	2,537	2,001
주당 현금배당금	120	120	120	120	120
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	N/A	102.5	41.2	32.7	23.1
PER(최저)	N/A	69.7	33.9	26.9	19.0
PBR(최고)	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7
PBR(최저)	0.5	0.5	0.6	0.6	0.5
PCR	2.1	1.4	1.7	2.1	2.7
EV/EBITDA(최고)	6.9	5.9	5.6	6.2	6.8
EV/EBITDA(최저)	6.4	5.4	5.3	5.8	6.4