

SK COMPANY Analysis



Analyst
신서정

seojeong@sk.co.kr
02-3773-9978

Company Data

자본금	242 억원
발행주식수	2,419 만주
자사주	0 만주
액면가	1,000 원
시가총액	6,846 억원
주요주주	
SK가스(외2)	58.67%
KB자산운용	5.83%
외국인지분률	5.40%
배당수익률	1.70%

Stock Data

주가(21/05/16)	36,050 원
KOSPI	3153.32 pt
52주 Beta	0.88
52주 최고가	53,100 원
52주 최저가	24,400 원
60일 평균 거래대금	29 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-0.6%	0.4%
6개월	-16.9%	-34.3%
12개월	41.7%	-13.5%

SK 디앤디 (210980/KS | 매수(유지) | T.P 51,000 원(유지))

1Q21 부동산 부문 YoY+339.4% 성장

SK 디앤디 1Q21 매출액은 2,887 억원 (YoY+196.3%), OP 271 억원 (YoY+36.7%)을 기록함. 특히 부동산 부문 2,703 억원(93.7% 비중)을 기록. 상세 내역으로는 1Q21 제주호텔의 성공적인 매각(2,416 억원) 및 당산 생각공장 (진행률 인식 약 239 억원 / 누적 기준 652 억원)등이 반영됨. ESS 부문은 보조금 정책 축소로 매출액 107 억원, 영업이익 39 억원 기록. 풍력부문은 군위 PJT EPC 매출 반영되는 하반기부터 본격 성장 기대

1Q21 Review: 1) 부동산 부문 - 제주 호텔 성공적 매각

동사의 1Q21 실적은 매출액 2,887 억원, 영업이익 271 억원(OPM 9.4%)으로 각각 전년 동기대비 +196.3%, +36.7%를 기록하였다. 특히 부동산 부문에서 2,703 억원(93.7% 비중)으로 전년동기 대비 339.4%의 성장률을 기록하였다. 이는 1Q21 제주호텔의 성공적인 매각(2,416 억원) 반영과 당산 생각공장 (진행률 인식 약 239 억원 / 누적 기준 652 억원)의 매출 인식 등이 주 원인이다. 디벨로퍼 특성상 매출인식 시기에 따라 실적의 변동성이 커질 수 있으나, 동사의 경우 수주잔고 5,582 억원 보유 및 사업권 확보 프로젝트 (자체개발 - SK 네트웍스 빌딩, 구로생각공장 / 지분출자형 - 삼일빌딩, 강남역 오피스, 남산스퀘어 등)를 다수 보유하고 있어 안정적인 실적 성장이 기대된다

1Q21 Review: 2) 신재생에너지 + ESS 부문 - 풍력 하반기 성장 기대

ESS 부문은 매출액 107 억원, 영업이익 39 억원으로 보조금 정책 축소 영향이 반영되며 전년 동기 대비 실적 감소를 기록하였다. 신재생에너지 부문은 매출액 42 억원, 영업이익 15 억원을 기록하였는데, 이 중 대부분이 제주 가시리 발전 매출(36 억원, 85.7% 비중)로 구성된다. 연내 83MW 규모의 군위풍력 착공이 예정되어 있기 때문에 EPC 매출 반영되는 하반기부터는 YoY 성장이 기대된다. 4 월말 기준 당사 추진중인 풍력 딜 파이프 라인 규모는 총 2.3GW (육상 600MW, 해상 1.7GW)로 연내 군위 풍력(83MW) 착공 시 국내 민간 풍력 발전 개발 규모 1 위로 예상된다는 점도 긍정적이다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2018	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	억원	5,628	4,547	6,998	7,170	7,231	7,462
yoy	%	70.1	-19.2	53.9	2.5	0.9	3.2
영업이익	억원	851	823	1,398	829	878	1,044
yoy	%	259.7	-3.3	70.0	-40.7	5.9	18.9
EBITDA	억원	975	1,095	1,729	1,158	1,207	1,378
세전이익	억원	691	593	932	689	952	1,355
순이익(지배주주)	억원	524	449	659	520	720	1,025
영업이익률%	%	15.1	18.1	20.0	11.6	12.1	14.0
EBITDA%	%	17.3	24.1	24.7	16.2	16.7	18.5
순이익률	%	9.3	9.9	9.5	7.3	10.0	13.8
EPS(계속사업)	원	3,237	2,365	2,974	2,152	2,975	4,237
PER	배	8.3	12.3	14.5	16.8	12.1	8.5
PBR	배	1.5	1.5	2.0	1.6	1.5	1.3
EV/EBITDA	배	13.3	10.6	9.9	12.6	11.9	10.1
ROE	%	17.3	12.7	14.9	9.7	12.6	16.1
순차입금	억원	7,887	6,020	8,702	7,558	7,352	6,902
부채비율	%	328.4	286.5	222.2	275.2	384.5	362.8

투자의견 매수, 목표주가 51,000 원 유지

여전히 글로벌 PEER 대비 저평가가 극심하다. 특히 2022년부터는 신재생에너지 부분의 실적 성장이 가시화될 것으로 기대하기 때문에, 중장기적인 주가 우상향을 기대한다

SK 디앤디 목표주가 산정

구분		비고
예상 EPS (원)	2,152	2021 년 예상 EPS
Target P/E (배)	24	국내 및 글로벌 PEER 평균 P/E 에 30% 할인 적용
적정주가 (원)	51,218	
목표주가 (원)	51,000	
현재주가 (원)	36,650	2021 년 5 월 4 일 종가 기준
Upside Potential (%)	39.2	

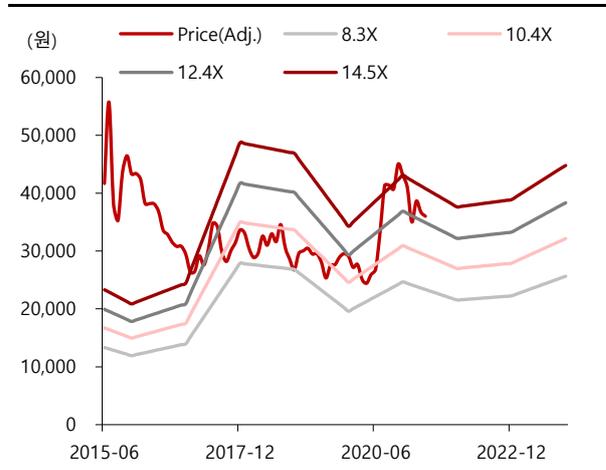
자료 : SK 증권

SK 디앤디 1Q21 실적과 SK 증권 1Q21 추정치 비교

(단위: 십억원)	1Q21	SK 증권 1Q21 Preview 추정치	괴리율 (%)	비고
매출액	288.6	295.9	-2.5	
부동산사업	270.3	272.5	-0.8	당산 PJT 진행률 가정 차이
전기사업	14.9	16.4	-9.1	
신재생에너지	4.2	5.1	-17.6	가시리 발전 매출가정 차이
ESS	10.7	11.3	-5.3	
연료전지	0	0		
기타	3.4	7	-51.4	가구 매출 추정 차이

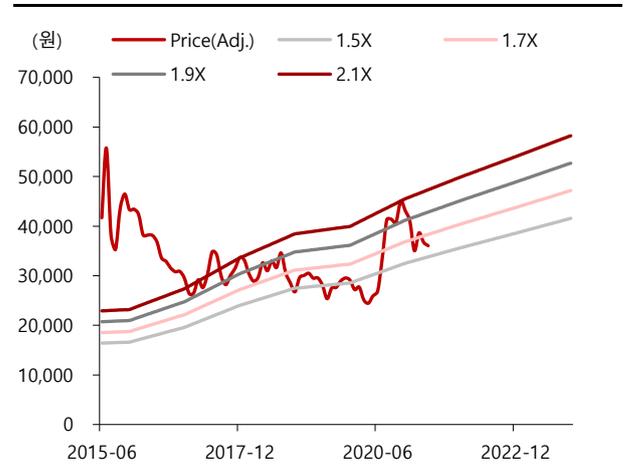
자료 : SK 디앤디, SK 증권

SK 디앤디 12MF P/E Band Chart



자료 : Quantwise, SK 증권

SK 디앤디 12MF P/B Band Chart



자료 : Quantwise, SK 증권

일시	투자의건	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2021.05.17	매수	51,000원	6개월		
2021.05.06	매수	51,000원	6개월	-27.98%	-25.78%
2020.10.08	매수	61,000원	6개월	-32.39%	-19.26%
2020.03.30	매수	39,000원	6개월	-22.65%	36.15%
2019.10.15	매수	39,000원	6개월	-27.56%	-21.54%



Compliance Notice

- 작성자(신서정)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 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의건은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~-15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2021년 5월 17일 기준)

매수	90.24%	중립	9.76%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
유동자산	8,182	10,058	13,549	21,734	23,928
현금및현금성자산	1,351	581	4,997	13,087	15,037
매출채권및기타채권	652	347	356	359	370
재고자산	4,377	6,246	5,162	5,206	5,373
비유동자산	5,787	7,066	7,284	7,538	7,712
장기금융자산	668	1,220	1,350	1,390	1,390
유형자산	3,452	3,284	3,110	3,165	3,264
무형자산	140	173	160	148	137
자산총계	13,969	17,124	20,833	29,271	31,639
유동부채	5,674	7,053	8,788	9,461	10,338
단기금융부채	3,319	5,620	7,320	7,980	8,810
매입채무 및 기타채무	644	488	500	504	520
단기충당부채	13	12	12	12	13
비유동부채	4,681	4,757	6,493	13,769	14,464
장기금융부채	4,559	4,538	6,210	13,464	14,134
장기매입채무 및 기타채무	5	57	57	57	57
장기충당부채	11	58	84	84	87
부채총계	10,355	11,810	15,281	23,229	24,802
지배주주지분	3,614	5,244	5,479	5,967	6,760
자본금	190	242	242	242	242
자본잉여금	1,632	2,908	2,908	2,908	2,908
기타자본구성요소	63	64	64	64	64
자기주식	0	0	0	0	0
이익잉여금	1,723	2,140	2,493	3,099	4,010
비지배주주지분	0	71	73	75	77
자본총계	3,614	5,315	5,552	6,042	6,837
부채외자본총계	13,969	17,124	20,833	29,271	31,639

현금흐름표

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
영업활동현금흐름	3,118	-1,550	2,031	923	841
당기순이익(손실)	449	661	523	722	1,027
비현금성항목등	917	1,303	635	485	351
유형자산감가상각비	267	319	314	315	321
무형자산상각비	5	12	15	14	13
기타	202	96	-136	-136	-136
운전자본감소(증가)	1,787	-3,320	1,040	-53	-199
매출채권및기타채권의 감소(증가)	384	302	-9	-3	-11
재고자산감소(증가)	877	-1,887	1,084	-44	-166
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-237	-132	12	4	16
기타	763	-1,602	-47	-10	-37
법인세납부	-36	-194	-167	-230	-338
투자활동현금흐름	-668	-2,126	-277	89	869
금융자산감소(증가)	106	-892	-230	-70	0
유형자산감소(증가)	-846	-112	-140	-370	-420
무형자산감소(증가)	-33	-2	-2	-2	-2
기타	105	-1,120	94	531	1,291
재무활동현금흐름	-2,154	2,907	2,662	7,077	240
단기금융부채증가(감소)	-3,689	-3,159	1,700	660	830
장기금융부채증가(감소)	2,059	5,252	1,672	7,254	670
자본의증가(감소)	0	1,328	0	0	0
배당금의 지급	-114	-114	-167	-114	-114
기타	-411	-400	-543	-723	-1,146
현금의 증가(감소)	286	-770	4,416	8,090	1,950
기초현금	1,065	1,351	581	4,997	13,087
기말현금	1,351	581	4,997	13,087	15,037
FCF	1,629	-1,843	1,856	569	504

자료 : SK디앤디, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	4,547	6,998	7,170	7,231	7,462
매출원가	3,227	4,744	5,587	5,704	5,750
매출총이익	1,320	2,253	1,582	1,527	1,712
매출총이익률 (%)	29.0	32.2	22.1	21.1	23.0
판매비와관리비	497	855	754	649	668
영업이익	823	1,398	829	878	1,044
영업이익률 (%)	18.1	20.0	11.6	12.1	14.0
비영업손익	-229	-466	-139	74	311
순금융비용	305	329	408	172	-155
외환관련손익	0	1	-1	-1	-1
관계기업투자등 관련손익	1	-286	123	100	10
세전계속사업이익	593	932	689	952	1,355
세전계속사업이익률 (%)	13.0	13.3	9.6	13.2	18.2
계속사업법인세	144	271	167	230	328
계속사업이익	449	661	523	722	1,027
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	449	661	523	722	1,027
순이익률 (%)	9.9	9.5	7.3	10.0	13.8
지배주주	449	659	520	720	1,025
지배주주귀속 순이익률(%)	9.87	9.42	7.26	9.95	13.74
비지배주주	0	2	2	2	2
총포괄이익	452	543	404	604	909
지배주주	452	541	402	602	907
비지배주주	0	2	2	2	2
EBITDA	1,095	1,729	1,158	1,207	1,378

주요투자지표

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
성장성 (%)					
매출액	-19.2	53.9	2.5	0.9	3.2
영업이익	-3.3	70.0	-40.7	5.9	18.9
세전계속사업이익	-14.2	57.2	-26.0	38.1	42.3
EBITDA	12.4	57.9	-33.0	4.2	14.2
EPS(계속사업)	-26.9	25.8	-27.7	38.3	42.4
수익성 (%)					
ROE	12.7	14.9	9.7	12.6	16.1
ROA	3.1	4.3	2.8	2.9	3.4
EBITDA마진	24.1	24.7	16.2	16.7	18.5
안정성 (%)					
유동비율	144.2	142.6	154.2	229.7	231.5
부채비율	286.5	222.2	275.2	384.5	362.8
순차입금/자기자본	166.6	163.7	136.1	121.7	101.0
EBITDA/이자비용(배)	3.2	3.6	2.1	1.7	1.2
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	2,365	2,974	2,152	2,975	4,237
BPS	19,032	21,678	22,651	24,667	27,944
CFPS	3,801	4,468	3,512	4,333	5,616
주당 현금배당금	600	600	600	600	600
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	13.5	17.9	22.9	16.6	11.6
PER(최저)	10.1	6.9	16.1	11.7	8.2
PBR(최고)	1.7	2.5	2.2	2.0	1.8
PBR(최저)	1.3	0.9	1.5	1.4	1.2
PCR	7.7	9.7	10.3	8.3	6.4
EV/EBITDA(최고)	11.0	10.9	14.7	14.0	11.9
EV/EBITDA(최저)	9.6	7.4	12.3	11.7	9.9