

# SK COMPANY Analysis



Analyst

유승우

yswbest@sk.co.kr

02-3773-9180

1 Company Data	
자본금	649 십억원
발행주식수	24,830 만주
자사주	2,968 만주
액면가	2,500 원
시가총액	1,281 십억원
주요주주	
SK(외7)	42.04%
자사주	11.94%
외국인지분률	12.40%
배당수익률	2.30%

Stock Data	
주가(21/10/28)	5,160 원
KOSPI	3009.55 pt
52주 Beta	0.62
52주 최고가	6,340 원
52주 최저가	4,510 원
60일 평균 거래대금	3 십억원

### 주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-0.2%	2.7%
6개월	-3.0%	2.5%
12개월	13.5%	-11.5%

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

## 렌탈이든 버티컬이든 방향성 뚜렷하다

최근 동사는 매트리스 업체인 지누스 지분 인수를 타진 중인 것으로 알려졌는데, 이는 동사의 버티컬 셀렉션 확장으로 볼 수 있음. 온라인 가구 및 인테리어 시장이 확장되는 가운데 적절한 선택으로 볼 수 있음. 혹은 본업인 렌탈 서비스의 한 포트폴리오가 될 수도 있음. 어떤 형태가 되었든 기업가치 상승에 긍정적으로 기여할 것임. 이에 투자 의견 매수와 목표주가 7,000 원을 유지함

### 지누스를 통한 버티컬 확장

롯데쇼핑이 IMM PE와 한샘 지분 인수에 성공한 가운데 최근 동사의 지누스 지분 인수 타진 소식이 전해진 바 있음. 지누스는 미국 아마존에서 매트리스 판매 1위에 오른 기업으로 대표적 버티컬 셀렉션 가구에 해당되는 포트폴리오임. 생필품이나 음식료품 포트폴리오가 전무한 동사가 버티컬 셀렉션 확장에 나섰다 볼 수 있음. 최근 국내에서는 오늘의집을 비롯해 온라인 가구 및 인테리어 기업 성장세가 가파르는데, 특히 가구는 제품의 특성상 배송 및 설치에 애로사항이 많은 만큼 이에 대한 물류 역량을 갖춘 곳이 어디가 될 것인가가 향후 온라인 가구 셀렉션의 성패를 좌우할 전망이다. 이에 이미 미국 온라인 가구 시장에서 경쟁력을 확보하고 있는 지누스를 인수한다면 기업가치 상승에 긍정적으로 기여할 것으로 판단함

### 렌탈 서비스 포트폴리오 확장으로 볼 수도 있음

혹은 동사와 지누스의 시너지가 렌탈 사업에서 발생할 가능성도 배제할 수 없음. 동사의 성장 사업이 SK 매직(정수기 등)과 Car life(자동차)로 렌탈 사업에 치중되어 있는 점을 감안할 때, 매트리스 렌탈 사업을 시작 수도 있음

### 투자의견 매수, 목표주가 7,000 원 유지

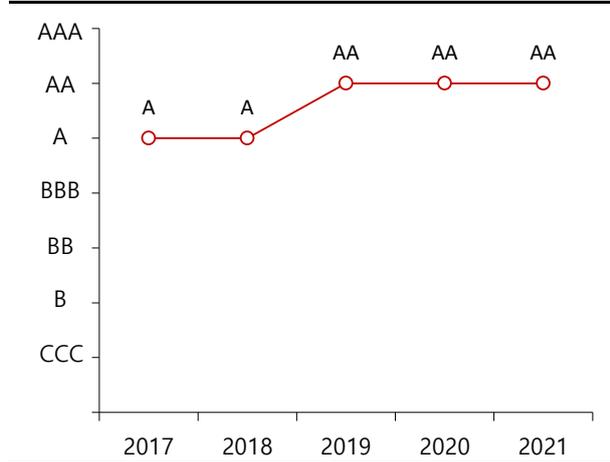
어떤 형태가 되었든 동사의 지누스 인수 성공시 동사 기업가치에는 긍정적으로 볼 이슈임. 버티컬 셀렉션 확장으로 봐도 가시적이며, 렌탈 사업에 활용되어도 확장성이 가시적임. 본업인 SK 매직과 Car life에서도 안정적 매출 성장이 지속되고 있어 투자의견 매수와 목표주가 7,000 원을 유지함

### 영업실적 및 투자지표

구분	단위	2018	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	십억원	12,646	13,054	10,626	11,010	11,189	11,292
yoy	%	-16.8	3.2	-18.6	3.6	1.6	0.9
영업이익	십억원	134	109	124	104	109	128
yoy	%	-6.5	-18.1	13.3	-15.8	4.2	18.1
EBITDA	십억원	386	947	945	933	761	601
세전이익	십억원	90	2	107	91	102	120
순이익(지배주주)	십억원	7	-132	34	118	70	84
영업이익률%	%	1.1	0.8	1.2	1.0	1.0	1.1
EBITDA%	%	3.1	7.3	8.9	8.5	6.8	5.3
순이익률	%	0.1	-0.9	0.4	1.1	0.7	0.8
EPS(계속사업)	원	191	-152	58	235	280	336
PER	배	27.3	N/A	84.3	22.0	18.5	15.4
PBR	배	0.6	0.7	0.6	0.6	0.6	0.6
EV/EBITDA	배	8.9	6.8	5.6	5.6	6.2	7.4
ROE	%	0.3	-5.9	1.6	5.6	3.1	3.6
순차입금	십억원	2,128	4,706	3,820	3,715	3,234	2,928
부채비율	%	236.1	339.8	290.8	287.3	292.6	282.6

## SK 네트워크 ESG 하이라이트

### SK 네트워크의 종합 ESG 평가 등급 변화 추이



자료: 지속가능발전소, SK 증권

### Peer 그룹과의 ESG 평가 등급 비교

	지속가능발전소	Refinitiv	Bloomberg
<b>SK 네트워크 종합 등급</b>	<b>AA</b>	<b>C</b>	<b>56.6</b>
환경(Environment)	35.2	B-	60.5
사회(Social)	48.7	C-	42.1
지배구조(Governance)	60.5	C	62.5
<b>&lt;비교업체 종합 등급&gt;</b>			
현대글로벌비스	AA	B+	43.8
C 대한통운	BBB	B+	33.5

자료: 지속가능발전소, Bloomberg, Refinitiv, SK 증권

### SK 증권 리서치의 SK 네트워크 ESG 평가

전반적으로 ESG 에 많은 관심과 좋은 평가를 받고 있다. SK 네트워크의 리사이클 브랜드 '민잇'은 지난해 39 만대의 중고 휴대폰을 수거해 100 억 규모의 사회적 가치를 창출하는 등 리사이클 플랫폼 구축에 나서고 있다. 핵심 자회사 SK 렌터카는 지난해 말 렌탈료에 전국 7000 여 개의 한국전력 및 환경부 급속 충전기를 이용할 수 있는 'EV 올인원'을 출시했다. 또다른 자회사 SK 매직은 친환경 플라스틱을 적용한 '올클린 공기청정기'를 선보였고 UV 살균 기능을 더한 '올클린 공기청정기 바이러스 핏'을 출시하기도 했다.

자료: SK 증권

### SK 네트워크의 ESG 채권 발행 내역

발행일	세부 섹터	발행규모 (백만원)	표면금리 (%)
N.A.			

자료: KRX, SK 증권

### SK 네트워크의 ESG 관련 뉴스 Flow

일자	세부 섹터	내용
2021.9.30	지배구조 (Governance)	배임 횡령 혐의 최신원 SK 네트워크 회장 출석
2021.9.7	지배구조 (Governance)	2200 억대 횡령·배임 혐의 최신원, 구속만기로 석방
2021.8.19	지배구조 (Governance)	법원, 최신원 SK 네트워크 회장 보석 청구 기각..."증거인멸 우려"
2021.6.17	지배구조 (Governance)	최신원 SK 네트워크 회장·조대식 수펙스 의장 재판 병합
2021.5.13	지배구조 (Governance)	검찰, 최신원 증인 진술조서 추가제출에 법원 "부적절"
2021.5.7	지배구조 (Governance)	검찰, SK 그룹 2 인자 조대식 의장 소환 조사 中(종합)

자료: 주요 언론사, SK 증권

## SK 네트워크스 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21E	4Q21E	2019	2020	2021E
매출액	28,746	24,335	25,599	27,568	27,537	25,416	28,001	29,146	125,079	106,248	110,100
YoY	-4.9%	-20.9%	-33.9%	8.8%	-4.2%	4.4%	9.4%	5.7%	-1.1%	-15.1%	3.6%
정보통신	13,025	11,195	13,211	14,136	14,228	10,371	13,872	14,843	58,323	51,567	53,313
YoY	4.0%	-13.1%	-22.1%	-11.4%	9.2%	-7.4%	5.0%	5.0%	12.5%	-11.6%	3.4%
글로벌(상사)	8,213	5,466	4,769	5,635	5,837	7,199	5,842	5,860	42,372	24,083	24,738
YoY	-23.7%	-49.6%	-55.7%	-43.5%	-28.9%	31.7%	22.5%	4.0%	-21.7%	-43.2%	2.7%
워커힐	537	426	469	536	323	382	578	592	2,753	1,968	1,875
YoY	-13.5%	-37.3%	-33.0%	-28.8%	-39.9%	-10.3%	23.3%	10.4%	7.2%	-28.5%	-4.7%
SK매직	2,326	2,690	2,609	2,596	2,528	2,754	2,845	2,811	8,758	10,221	10,939
YoY	28.7%	49.6%	-8.4%	12.6%	8.7%	2.4%	9.1%	8.3%	33.5%	16.7%	7.0%
Car life	4,667	4,569	4,585	4,678	4,642	4,736	4,897	5,053	17,499	18,499	19,327
YoY	9.1%	5.2%	2.4%	6.3%	-0.5%	3.7%	6.8%	8.0%	67.0%	5.7%	4.5%
영업이익	409	303	435	87	263	262	227	282	1,002	1,234	1,034
정보통신	133	167	240	222	133	82	97	111	801	762	423
YoY	-20.4%	-2.9%	4.8%	-4.7%	0.0%	-50.9%	-59.5%	-49.9%	-10.8%	-4.9%	-44.4%
글로벌	24	-20	13	10	-	11	6	-6	-776	27	11
YoY	33.3%	-130.8%	-77.2%	-101.1%	-100.0%	-155.0%	-55.1%	-158.6%	-279.6%	-103.5%	-59.3%
워커힐	-142	-103	-104	-89	-127	-89	-68	-42	33	-438	-327
YoY	-2128.6%	-642.1%	940.0%	-623.5%	-10.6%	-13.6%	-34.4%	-52.3%	0.0%	-1427.3%	-25.4%
SK매직	228	228	201	170	174	143	156	171	798	827	645
YoY	44.3%	111.1%	-42.9%	-5.6%	-23.7%	-37.3%	-22.1%	0.9%	79.7%	3.6%	-22.0%
Car life	365	271	373	275	318	404	367	299	1,200	1,284	1,388
YoY	78.0%	-16.1%	-9.0%	5.0%	-12.9%	49.1%	-1.5%	8.7%	199.3%	7.0%	8.1%

자료: SK 네트워크스, SK 증권

## SK 네트워크 추정치 변경

	추정치 변경 전		추정치 변경 후		변동 폭	
	3Q21E	2021E	3Q21E	2021E	3Q21E	2021E
매출액(십억원)	26,052	107,352	28,001	110,100	7.48%	2.56%
영업이익(십억원)	594	1,831	227	1,034	-61.8%	-43.5%
목표주가(원)	7,000		7,000		0%	

자료: SK 증권

## SK 네트워크 Valuation

사업부	현재 가치	단위	비고
정보통신	2,311	억원	SKT, KT, LG유플러스 12M Fwd EV/EBITDA 평균 3.9배
글로벌	55	억원	LX인터내셔널, 포스코인터내셔널, 12M Fwd EV/EBITDA 평균 5.4배
위커힐	-	억원	호텔신라, 강원랜드 12M Fwd EV/EBITDA 평균 10.6배
SK매직	8,629	억원	코웨이 12M Fwd EV/EBITDA 5.5배
Car life	33,077	억원	롯데렌탈 12M Fwd EV/EBITDA 4.5배
기타	2,442	억원	
항목			
적정 EV	46,515	억원	
순차입금	28,409	억원	
적정가치	18,106	억원	
발행주식수	248,188	천주	
적정주가	7,000	원	
현재주가	5,160	원	
상승여력	35.7%		

자료: SK 네트워크, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2021.10.29	매수	7,000원	6개월		
2021.05.10	매수	7,000원	6개월	-18.54%	-9.43%
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				



### 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 10월 2일 현재 SK 네트워크스(과) 계열사 관계에 있습니다.
- 종목별 투자 의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~-15% → 중립 / -15%미만 → 매도

### SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2021년 10월 29일 기준)

매수	89.15%	중립	10.85%	매도	0%
----	--------	----	--------	----	----

재무상태표

12월 결산(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
<b>유동자산</b>	3,966	2,639	3,032	3,915	4,283
현금및현금성자산	497	861	117	985	1,342
매출채권및기타채권	1,010	808	855	862	868
재고자산	732	562	595	600	604
<b>비유동자산</b>	6,173	6,135	6,176	5,746	5,505
장기금융자산	208	379	470	470	470
유형자산	3,342	3,088	2,866	2,275	1,875
무형자산	764	772	776	768	760
<b>자산총계</b>	10,139	8,773	9,207	9,661	9,788
<b>유동부채</b>	4,522	3,723	3,620	4,009	4,057
단기금융부채	2,304	2,322	2,141	2,517	2,555
매입채무 및 기타채무	1,687	1,075	1,136	1,146	1,155
단기충당부채	36	8	9	9	9
<b>비유동부채</b>	3,312	2,805	3,210	3,192	3,172
장기금융부채	2,944	2,448	2,874	2,886	2,898
장기매입채무 및 기타채무	2	1	0	0	0
장기충당부채	5	7	7	7	7
<b>부채총계</b>	7,834	6,528	6,830	7,200	7,230
<b>지배주주지분</b>	2,163	2,058	2,182	2,257	2,346
자본금	649	649	649	649	649
자본잉여금	806	749	749	749	749
기타자본구성요소	-54	-173	-172	-172	-172
자기주식	-55	-170	-170	-170	-170
이익잉여금	813	819	910	953	1,011
비지배주주지분	142	187	195	204	212
<b>자본총계</b>	2,305	2,245	2,377	2,461	2,558
<b>부채외자본총계</b>	10,139	8,773	9,207	9,661	9,788

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
<b>영업활동현금흐름</b>	611	-38	548	816	656
당기순이익(손실)	-123	42	126	78	92
비현금성항목등	1,194	945	829	683	510
유형자산감가상각비	820	801	806	629	450
무형자산감가상각비	18	21	23	23	22
기타	157	27	-120	-97	-97
운전자본감소(증가)	-471	-970	-456	-36	-33
매출채권및기타채권의 감소(증가)	65	84	-125	-8	-6
재고자산감소(증가)	460	454	97	-5	-4
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-453	-736	58	10	8
기타	-544	-773	-485	-34	-31
법인세납부	11	-55	49	92	87
<b>투자활동현금흐름</b>	-402	1,399	-1,227	-192	-196
금융자산감소(증가)	3	-16	-1,074	0	0
유형자산감소(증가)	-167	-180	-131	-38	-50
무형자산감소(증가)	-2	-15	-15	-15	-15
기타	-236	1,610	-7	-140	-131
<b>재무활동현금흐름</b>	-195	-994	-68	245	-103
단기금융부채증가(감소)	-796	-832	-734	376	38
장기금융부채증가(감소)	796	102	814	12	12
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	-32	-29	-26	-26	-26
기타	-162	-235	-121	-117	-127
<b>현금의 증가(감소)</b>	12	364	-744	869	356
기초현금	484	497	861	117	985
기말현금	497	861	117	985	1,342
FCF	-385	598	679	668	494

자료 : SK네트웍스, SK증권 추정

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
<b>매출액</b>	13,054	10,626	11,010	11,189	11,292
<b>매출원가</b>	11,940	9,548	9,916	10,073	10,147
<b>매출총이익</b>	1,114	1,078	1,094	1,116	1,145
매출총이익률 (%)	8.5	10.2	9.9	10.0	10.1
<b>판매비와관리비</b>	1,005	954	990	1,007	1,016
<b>영업이익</b>	109	124	104	109	128
영업이익률 (%)	0.8	1.2	1.0	1.0	1.1
<b>비영업손익</b>	-108	-17	-13	-7	-8
순금융비용	95	104	105	101	102
외환관련손익	-15	19	-3	-3	-3
관계기업투자등 관련손익	1	111	0	0	0
<b>세전계속사업이익</b>	2	107	91	102	120
세전계속사업이익률 (%)	0.0	1.0	0.8	0.9	1.1
<b>계속사업법인세</b>	30	85	25	25	29
<b>계속사업이익</b>	-29	22	66	77	91
<b>중단사업이익</b>	-94	20	60	0	0
<b>*법인세효과</b>	-40	16	20	0	0
<b>당기순이익</b>	-123	42	126	78	92
순이익률 (%)	-0.9	0.4	1.1	0.7	0.8
<b>지배주주</b>	-132	34	118	70	84
지배주주귀속 순이익률(%)	-1.01	0.32	1.07	0.62	0.74
<b>비지배주주</b>	9	8	8	8	8
<b>총포괄이익</b>	-127	64	158	110	124
<b>지배주주</b>	-136	57	150	101	115
<b>비지배주주</b>	9	7	8	8	8
<b>EBITDA</b>	947	945	933	761	601

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
<b>성장성 (%)</b>					
매출액	3.2	-18.6	3.6	1.6	0.9
영업이익	-18.1	13.3	-15.8	4.2	18.1
세전계속사업이익	-98.3	6,869.4	-15.0	11.9	18.0
EBITDA	145.4	-0.2	-1.3	-18.5	-21.0
EPS(계속사업)	적전	흑전	307.9	19.1	20.0
<b>수익성 (%)</b>					
ROE	-5.9	1.6	5.6	3.1	3.6
ROA	-1.4	0.4	1.4	0.8	0.9
EBITDA마진	7.3	8.9	8.5	6.8	5.3
<b>안정성 (%)</b>					
유동비율	87.7	70.9	83.8	97.7	105.6
부채비율	339.8	290.8	287.3	292.6	282.6
순차입금/자기자본	204.2	170.1	156.3	131.4	114.5
EBITDA/이자비용(배)	9.1	8.3	8.0	6.5	4.7
<b>주당지표 (원)</b>					
EPS(계속사업)	-152	58	235	280	336
BPS	8,713	8,289	8,788	9,091	9,449
CFPS	2,844	3,447	3,813	2,906	2,240
주당 현금배당금	120	120	120	120	120
<b>Valuation지표 (배)</b>					
PER(최고)	N/A	102.5	27.0	22.7	18.9
PER(최저)	N/A	69.7	20.9	17.5	14.6
PBR(최고)	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7
PBR(최저)	0.5	0.5	0.6	0.5	0.5
PCR	2.1	1.4	1.4	1.8	2.3
EV/EBITDA(최고)	6.9	5.9	5.9	6.6	7.8
EV/EBITDA(최저)	6.4	5.4	5.5	6.2	7.3