



기업분석 | 유통/화장품

Analyst

오린아

02 3779 0053

lina.oh@ebestsec.co.kr

Buy (maintain)

목표주가	6,000 원
현재주가	4,440 원

컨센서스 대비

상회	부합	하회
		●

Stock Data

KOSPI (2/25)	2,676.76 pt
시가총액	11,020 억원
발행주식수	248,188 천주
52 주 최고가/최저가	6,340 / 4,325 원
90 일 일평균거래대금	20.34 억원
외국인 지분율	11.1%
배당수익률(22.12E)	2.7%
BPS(22.12E)	8,710 원
KOSPI 대비 상대수익률	1개월 -0.3%
	6개월 -4.2%
	12개월 -6.4%
주주구성	SK (외 8인) 42.3%
	자사주 (외 1인) 11.9%
	국민연금공단 (외 1인) 6.4%

Stock Price



SK네트웍스 (001740)

계속되는 기다림

4Q21 Review: 계속되는 기다림

SK네트웍스의 4Q21 K-IFRS 연결 기준 매출액은 전년동기대비 5.4% 증가한 2조 9,067 억원, 영업이익은 전년동기대비 144.4% 증가한 212억원으로 컨센서스를 하회했다. 반도체 이슈에 따른 단말기 공급 차질이 이어져 정보통신 부문에 영향을 주고 있는 가운데, SK매직의 일회성 비용 반영으로 실적이 시장 기대치 대비 하회한 모습이다. SK매직의 4Q21 매출액은 YoY 4.6% 증가한 2,715억원, 영업이익은 YoY 11.5% 증가한 190억원을 기록했다. 일회성 총당금 반영 및 인건비 증가가 있었음에도 광고비 절감과 렌탈 중심 성장이 영업이익을 방어했다. 2021년 연간 계정수는 221만 계정(국내 215만, 해외 6만)으로 마감했으며, 2022년 목표 계정수는 254만 계정(국내 240만, 해외 14만) 코로나 완화 시 성과 개선이 전망된다.

카라이프 부문의 4Q21 매출액은 전년동기대비 2.7% 증가한 4,806억원, 영업이익은 전년동기대비 30.7% 감소한 191억원을 기록했다. 렌터카 사업에서 계절 요인으로 중/단기 수요가 감소했고, 중고차 매각대수가 QoQ로 2,000대 가량 감소한 영향이 있었다. 또한 광고비와 IT용역비 증가 등으로 판관비가 일시적으로 약 70억원 증가해 실적에 부정적으로 작용했다. 카라이프 부문은 올해 제2 단기 렌터카 호조 및 반도체 이슈에 따른 중고차 매각 호실적은 유효하겠으나, 판매 채널을 온라인으로 전환하면서 비용 집행이 예상된다.

투자의견 Buy 유지, 목표주가 6,000원으로 조정

SK네트웍스에 대해 투자의견 Buy를 유지하나, 목표주가는 6,000원으로 조정한다. 목표주가의 하향은 괴리율 확대 및 4분기 실적 내용을 반영해 2022년 추정치를 변경함에 따른 것이다. 2022년 예상 실적 기준 현 주가는 P/E 15.4 배 수준이다.

Financial Data

(십억원)	2019	2020	2021P	2022E	2023E
매출액	13,054	10,626	11,018	10,430	10,930
영업이익	109	124	122	181	218
세전계속사업손익	2	107	107	105	153
순이익	-123	42	103	69	113
EPS (원)	-530	139	397	289	406
증감률 (%)	적전	흑전	185.8	-27.3	40.4
PER (x)	-11.2	34.9	11.2	15.4	10.9
PBR (x)	0.7	0.6	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA (x)	6.5	5.3	4.7	4.2	4.1
영업이익률 (%)	0.8	1.2	1.1	1.7	2.0
EBITDA 마진 (%)	7.3	8.9	8.9	10.2	10.1
ROE (%)	-5.8	1.6	4.7	3.3	4.6
부채비율 (%)	339.8	290.8	317.7	311.9	304.8

주: IFRS 연결 기준

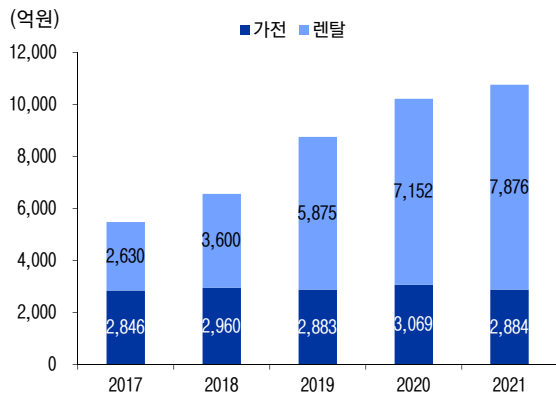
자료: SK네트웍스, 이베스트투자증권 리서치센터

표1 SK네트웍스 4Q21 및 2021년 연간 실적

(억원)	4Q20	4Q21	YoY		2020	2021	전년대비	
매출액	27,569	29,067	1,498	5.4%	106,259	110,181	3,922	3.7%
SK매직	2,596	2,715	118	4.6%	10,221	10,760	538	5.3%
Car-Life	4,678	4,806	128	2.7%	18,499	19,084	584	3.2%
정보통신	14,136	15,538	1,402	9.9%	51,567	52,166	599	1.2%
글로벌	5,635	5,493	-142	-2.5%	24,083	26,570	2,487	10.3%
워커힐	536	519	-17	-3.1%	1,968	1,658	-310	-15.8%
기타	-13	-5	8	62.5%	-80	-56	24	29.7%
영업이익	87	212	125	144.4%	1,239	1,219	-21	-1.7%
SK매직	170	190	20	11.5%	831	738	-93	-11.2%
Car-Life	275	191	-85	-30.7%	1,287	1,335	48	3.7%
정보통신	222	229	8	3.6%	761	647	-115	-15.0%
글로벌	10	-52	-62	적전	27	-63	-90	적전
워커힐	-89	-22	68	75.8%	-439	-310	129	29.4%
기타	-501	-325	176	35.1%	-1,228	-1,128	100	8.1%

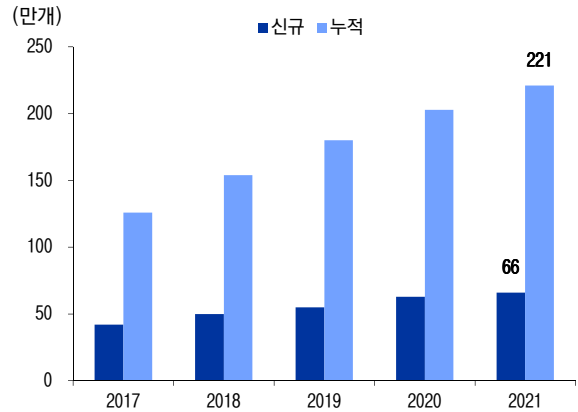
자료: SK네트웍스, 이베스트투자증권 리서치센터

그림1 SK매직 부문별 매출액 추이



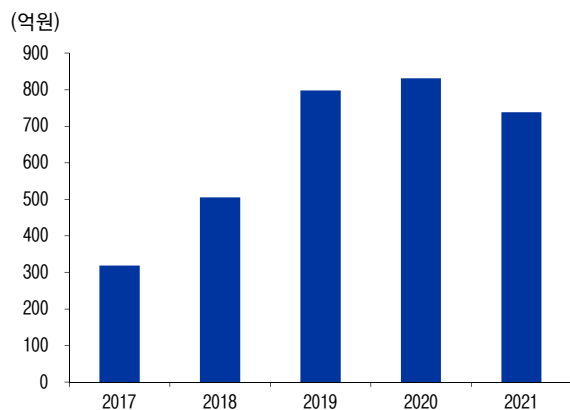
자료: SK네트웍스, 이베스트투자증권 리서치센터

그림2 SK매직 계정수 추이



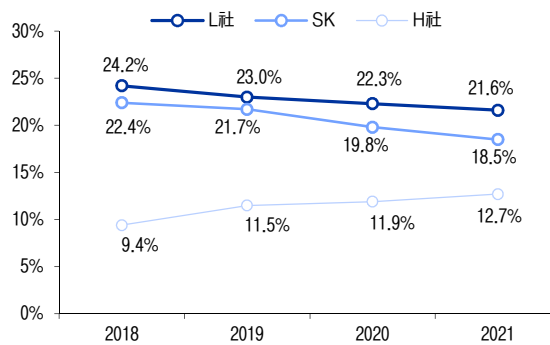
자료: SK네트웍스, 이베스트투자증권 리서치센터

그림3 SK 매직 영업이익 추이



자료: SK네트웍스, 이베스트투자증권 리서치센터

그림4 렌터카 등록대수 기준 M/S 추이



자료: 한국렌터카사업조합연합회, 이베스트투자증권 리서치센터

SK네트웍스 (090430)

재무상태표

(십억원)	2019	2020	2021P	2022E	2023E
유동자산	3,966	2,639	3,632	3,619	3,707
현금 및 현금성자산	497	861	1,746	1,755	1,760
매출채권 및 기타채권	1,010	808	859	834	872
재고자산	732	562	536	520	543
기타유동자산	1,727	407	491	511	532
비유동자산	6,173	6,135	6,043	6,081	6,163
관계기업투자등	59	93	139	145	151
유형자산	3,342	3,088	3,289	3,258	3,267
무형자산	764	772	776	765	754
자산총계	10,139	8,773	9,675	9,700	9,871
유동부채	4,522	3,723	4,179	4,150	4,221
매입채무 및 기타채무	1,687	1,075	1,354	1,313	1,373
단기금융부채	2,304	2,322	2,555	2,555	2,555
기타유동부채	531	327	270	281	293
비유동부채	3,312	2,805	3,180	3,195	3,211
장기금융부채	2,944	2,448	2,801	2,801	2,801
기타비유동부채	367	357	379	394	410
부채총계	7,834	6,528	7,359	7,345	7,432
지배주주지분	2,163	2,058	2,124	2,163	2,246
자본금	649	649	649	649	649
자본잉여금	806	749	741	741	741
이익잉여금	813	819	891	931	1,014
비지배주주지분(연결)	142	187	192	192	192
자본총계	2,305	2,245	2,316	2,355	2,438

현금흐름표

(십억원)	2019	2020	2021P	2022E	2023E
영업활동 현금흐름	466	-150	455	970	1,010
당기순이익(손실)	-123	42	103	69	113
비현금수익비용가감	1,194	945	1,127	902	901
유형자산감가상각비	820	801	832	866	865
무형자산상각비	18	21	23	21	21
기타현금수익비용	44	-107	272	15	16
영업활동 자산부채변동	-471	-970	1	-1	-4
매출채권 감소(증가)	128	32	9	26	-38
재고자산 감소(증가)	460	454	-48	16	-24
매입채무 증가(감소)	-443	-686	40	-41	60
기타자산, 부채변동	-616	-770	-1	-2	-2
투자활동 현금	-411	1,388	-256	-931	-975
유형자산처분(취득)	-167	-180	-372	-834	-874
무형자산 감소(증가)	-2	-15	-7	-10	-10
투자자산 감소(증가)	0	20	-2	-13	-13
기타투자활동	-242	1,563	125	-75	-78
재무활동 현금	-41	-871	150	-30	-30
차입금의 증가(감소)	-1	-730	392	0	0
자본의 증가(감소)	-32	-29	-26	-30	-30
배당금의 지급	32	29	26	30	30
기타재무활동	-8	-112	-216	0	0
현금의 증가	12	364	884	9	6
기초현금	484	497	861	1,746	1,755
기말현금	497	861	1,746	1,755	1,760

자료: SK네트웍스, 이베스트투자증권 리서치센터

손익계산서

(십억원)	2019	2020	2021P	2022E	2023E
매출액	13,054	10,626	11,018	10,430	10,930
매출원가	11,940	9,548	9,882	9,363	9,807
매출총이익	1,114	1,078	1,136	1,067	1,122
판매비 및 관리비	1,005	954	1,014	886	904
영업이익	109	124	122	181	218
(EBITDA)	947	945	976	1,068	1,103
금융손익	-110	-85	-151	-100	-100
이자비용	104	114	108	111	111
관계기업등 투자손익	1	111	0	0	0
기타영업외손익	2	-42	136	25	35
세전계속사업이익	2	107	107	105	153
계속사업법인세비용	30	85	56	36	40
계속사업이익	-29	22	51	69	113
중단사업이익	-94	20	53	0	0
당기순이익	-123	42	103	69	113
지배주주	-132	34	99	72	101
총포괄이익	-119	106	103	69	113
매출총이익률 (%)	8.5	10.1	10.3	10.2	10.3
영업이익률 (%)	0.8	1.2	1.1	1.7	2.0
EBITDA마진률 (%)	7.3	8.9	8.9	10.2	10.1
당기순이익률 (%)	-0.9	0.4	0.9	0.7	1.0
ROA (%)	-1.5	0.4	1.1	0.7	1.0
ROE (%)	-5.8	1.6	4.7	3.3	4.6
ROIC (%)	-36.7	0.4	1.0	2.1	2.8

주요 투자지표

	2019	2020	2021P	2022E	2023E
투자지표 (x)					
P/E	-11.2	34.9	11.2	15.4	10.9
P/B	0.7	0.6	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	6.5	5.3	4.7	4.2	4.1
P/CF	1.4	1.2	0.9	1.1	1.1
배당수익률 (%)	2.0	4.9	2.7	2.7	2.7
성장성 (%)					
매출액	3.2	-18.6	3.7	-5.3	4.8
영업이익	-18.1	13.3	-1.7	48.2	20.6
세전이익	-98.3	6,869.4	-0.3	-1.9	45.6
당기순이익	적전	흑전	145.9	-33.4	64.1
EPS	적전	흑전	185.8	-27.3	40.4
안정성 (%)					
부채비율	339.8	290.8	317.7	311.9	304.8
유동비율	87.7	70.9	86.9	87.2	87.8
순차입금/자기자본(x)	204.1	170.1	148.6	145.5	140.0
영업이익/금융비용(x)	1.0	1.1	1.1	1.6	2.0
총차입금 (십억원)	5,248	4,770	5,357	5,357	5,357
순차입금 (십억원)	4,706	3,820	3,442	3,426	3,413
주당지표(원)					
EPS	-530	139	397	289	406
BPS	8,713	8,289	8,553	8,710	9,045
CFPS	4,317	3,975	4,953	3,912	4,085
DPS	120	240	120	120	120

SK네트웍스 목표주가 추이		투자이견 변동내역																																																						
	<table border="1"> <thead> <tr> <th rowspan="2">일시</th> <th rowspan="2">투자 의견</th> <th rowspan="2">목표 가격</th> <th colspan="3">과리율(%)</th> </tr> <tr> <th>최저 대비</th> <th>최고 대비</th> <th>평균 대비</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>2018.03.05</td> <td>변경</td> <td>오린아</td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>2020.04.27</td> <td>Buy</td> <td>7,000</td> <td>-15.0</td> <td>-27.0</td> <td></td> </tr> <tr> <td>2021.04.28</td> <td>Buy</td> <td>7,000</td> <td>-9.4</td> <td>-15.7</td> <td></td> </tr> <tr> <td>2021.08.03</td> <td>Buy</td> <td>7,200</td> <td>-16.8</td> <td>-29.2</td> <td></td> </tr> <tr> <td>2022.02.28</td> <td>Buy</td> <td>6,000</td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> </tbody> </table>	일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)			최저 대비	최고 대비	평균 대비	2018.03.05	변경	오린아				2020.04.27	Buy	7,000	-15.0	-27.0		2021.04.28	Buy	7,000	-9.4	-15.7		2021.08.03	Buy	7,200	-16.8	-29.2		2022.02.28	Buy	6,000				<table border="1"> <thead> <tr> <th rowspan="2">일시</th> <th rowspan="2">투자 의견</th> <th rowspan="2">목표 가격</th> <th colspan="3">과리율(%)</th> </tr> <tr> <th>최저 대비</th> <th>최고 대비</th> <th>평균 대비</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> </tbody> </table>	일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)			최저 대비	최고 대비	평균 대비						
	일시				투자 의견	목표 가격	과리율(%)																																																	
최저 대비		최고 대비	평균 대비																																																					
2018.03.05	변경	오린아																																																						
2020.04.27	Buy	7,000	-15.0	-27.0																																																				
2021.04.28	Buy	7,000	-9.4	-15.7																																																				
2021.08.03	Buy	7,200	-16.8	-29.2																																																				
2022.02.28	Buy	6,000																																																						
일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)																																																					
			최저 대비	최고 대비	평균 대비																																																			

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 오린아)

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- _ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- _ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- _ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- _ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자이견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도) 합계	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% 기대 -15% 이하 기대	93.1% 6.9%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±20%에서 ±15%로 변경
				100.0%	투자이견 비율은 2021. 1. 1 ~ 2021. 12. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)