



기업분석 | 유통/화장품

Analyst

오린아

02 3779 0053

lina.oh@ebestsec.co.kr

**Buy (maintain)**

목표주가	<b>6,000 원</b>
현재주가	4,405 원

컨센서스 대비

상회	부합	하회
	●	

Stock Data

KOSPI(8/2)	2,439.62 pt
시가총액	10,933 억원
발행주식수	248,188 천주
52 주 최고가 /	6,200 / 4,095 원
90 일 일평균거래대금	16.52 억원
외국인 지분율	11.0%
배당수익률(22.12E)	2.7%
BPS(22.12E)	8,421 원
KOSPI 대비 상대수익률	1개월 -1.1%
	6개월 6.1%
	12개월 -4.3%
주주구성	SK (외 11인) 59.1%
	자사주 (외 1인) 11.9%
	국민연금공단 (외 1인) 6.4%

Stock Price



# SK네트웍스 (001740)

## 2Q22 Review: SK매직 레벨업 중

### 2Q22 Review: SK매직 레벨업 중

SK네트웍스의 2Q22 K-IFRS 연결 기준 매출액은 전년동기대비 15.7% 감소한 2조 1,437억원, 영업이익은 전년동기대비 38.9% 증가한 377억원으로 시장 컨센서스에 대체로 부합하는 실적을 기록했다. 매출액은 정보통신 부문 내 단말기 판매량 감소와 철강 사업 중단 영향으로 YoY 감소했으며, 영업이익은 SK매직 부문의 광고판촉비 집행 영향 등으로 당사 추정치 대비 하회했다. 동사의 주력 사업인 SK매직의 2Q22 매출액은 YoY 3.0% 증가한 2,836억원, 영업이익은 YoY 27.8% 감소한 103억원을 기록했다. 올해 2분기 누적 계정수가 231만 계정을 달성했음에도(국내 223만, 해외 8만) 광고판촉비 집행(렌탈 및 가전 통합 110억원) 및 가전 판매감소 등으로 인해 렌탈 사업 영업이익은 YoY 1.8% 증가하는데에 그쳤고 가전부문 영업손실은 YoY 43억원 확대됐다. 비용 집행이 2분기에 집중되었고, 하반기는 2분기 대비 절반 수준으로 낮아질 것을 예상해, SK매직 부문은 점진적 개선이 전망된다.

카라이프 부문의 2Q22 매출액은 YoY 7.5% 증가한 5,094억원, 영업이익은 YoY 3.0% 증가한 416억원을 기록했다. 중고차 매각대수는 역대 최대 매각을 기록했던 전분기 대비 2,000대 감소했고, 이에 평년 수준인 10,000대를 기록했다. 이에 중고차 매각이익은 QoQ로 감소했으나, 국내 여행 수요 증가 지속으로 단기 렌탈 호조가 이어져 카라이프 부문 영업이익은 잘 방어된 모습이다.

### 투자의견 Buy 및 목표주가 6,000원 유지

SK네트웍스에 대해 투자의견 Buy 및 목표주가 6,000원을 유지한다. SK매직은 2분기 투자가 집중되었으며, 하반기에는 비용 절감 및 선투자에 따른 레벨업 여부를 지켜볼 필요가 있다. 단기 렌터카 호조도 긍정적이며, 공통비 효율화 또한 진행 중이다.

### Financial Data

(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
매출액	10,626	11,018	9,894	10,400	10,944
영업이익	124	122	163	211	237
세전계속사업손익	107	107	151	200	228
순이익	42	104	96	115	131
EPS (원)	158	451	404	478	557
증감률 (%)	흑전	186.1	-10.5	18.4	16.5
PER (x)	30.8	11.1	10.9	9.2	7.9
PBR (x)	0.6	0.6	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA (x)	5.3	4.9	4.3	4.2	4.2
영업이익률 (%)	1.2	1.1	1.6	2.0	2.2
EBITDA 마진 (%)	8.9	8.8	10.0	8.7	7.5
ROE (%)	1.6	4.6	4.1	4.9	5.5
부채비율 (%)	290.8	293.9	307.2	300.3	292.0

주: IFRS 연결 기준

자료: SK네트웍스, 이베스트투자증권 리서치센터

표1 SK네트웍스 실적 추이 및 전망

(억원)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22P	3Q22E	4Q22E	2021	2022E	2023E
<b>추정 실적</b>											
연결 매출액	27,538	25,418	28,159	29,067	25,006	21,437	24,330	28,167	110,181	98,941	104,000
정보통신	14,228	10,371	12,029	15,538	11,498	9,095	10,982	16,393	52,166	47,968	48,688
Car-Life	4,642	4,736	4,899	4,806	5,389	5,094	5,503	5,552	19,083	21,538	23,150
글로벌	5,837	7,199	8,040	5,493	5,048	3,874	4,358	2,582	26,569	15,861	16,697
워커힐	323	382	433	519	471	534	654	773	1,657	2,433	2,666
SK매직	2,528	2,754	2,762	2,715	2,626	2,836	2,861	2,877	10,759	11,200	12,867
기타	-21	-26	-24	-5	-26	5	-29	-9	-76	-59	-67
영업이익	264	264	491	212	432	377	515	308	1,230	1,631	2,106
정보통신	133	82	203	229	114	124	154	246	647	638	487
Car-Life	318	404	421	191	416	416	458	344	1,334	1,634	1,712
글로벌	0	11	-22	-52	7	4	4	3	-63	18	2
워커힐	-127	-89	-73	-22	-21	-12	-13	0	-311	-46	133
SK매직	174	143	231	190	208	103	221	152	738	685	1,070
기타	-235	-289	-289	-325	-292	-259	-309	-437	-1,138	-1,297	-1,298
영업이익률	1.0%	1.0%	1.7%	0.7%	1.7%	1.8%	2.1%	1.1%	1.1%	1.6%	2.0%
<b>성장성</b>											
연결 매출액	-4.2%	4.5%	10.0%	5.2%	-9.2%	-15.7%	-13.6%	-3.1%	3.6%	-10.2%	5.1%
정보통신	9.2%	-7.4%	-8.9%	9.7%	-19.2%	-12.3%	-8.7%	5.5%	1.1%	-8.0%	1.5%
Car-Life	-0.5%	3.7%	7.1%	2.7%	16.1%	7.5%	12.3%	15.5%	3.2%	12.9%	7.5%
글로벌	-28.9%	31.7%	68.6%	-2.8%	-13.5%	-46.2%	-45.8%	-53.0%	10.2%	-40.3%	5.3%
워커힐	-39.9%	-10.3%	-7.7%	-3.2%	45.8%	39.8%	51.1%	49.0%	-15.8%	46.8%	9.6%
SK매직	8.7%	2.4%	5.9%	4.6%	3.9%	3.0%	3.6%	6.0%	5.3%	4.1%	14.9%
기타	-4.5%	100.0%	-27.3%	-61.5%	23.8%	흑전	18.8%	80.0%	-6.2%	-23.0%	15.0%
영업이익	-35.7%	-13.0%	13.1%	149.1%	63.5%	38.9%	5.1%	45.4%	-0.2%	32.6%	29.1%

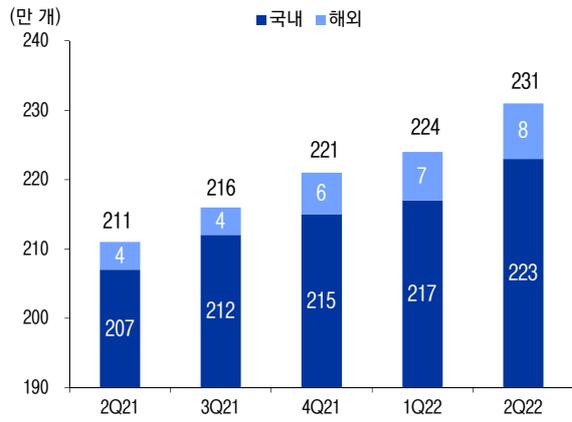
자료: SK네트웍스, 이베스트투자증권 리서치센터

표2 SK네트웍스 부문별 1Q22 실적

(단위: 억원)	2Q21	1Q22	2Q22P	전년동기대비		전기대비	
매출액	25,418	25,007	21,437	-3,981	-15.7%	-3,570	-14.3%
SK매직	2,754	2,626	2,836	81	3.0%	209	8.0%
Car Life	4,736	5,389	5,094	357	7.5%	-295	-5.5%
정보통신	10,371	11,498	9,095	-1,276	-12.3%	-2,403	-20.9%
글로벌	7,199	5,048	3,874	-3,325	-46.2%	-1,174	-23.3%
워커힐	382	471	534	151	39.8%	63	13.3%
기타	-26	-26	5	31	흑자전환	30	흑자전환
영업이익	271	433	377	105	38.9%	-57	-13.1%
SK매직	143	208	103	-40	-27.8%	-105	-50.4%
Car Life	404	416	416	12	3.0%	0	0.0%
정보통신	82	114	124	43	52.6%	11	9.3%
글로벌	11	7	4	-7	-67.7%	-4	-50.3%
워커힐	-89	-21	-12	77	86.5%	9	42.6%
기타	-279	-292	-259	20	7.3%	33	11.2%

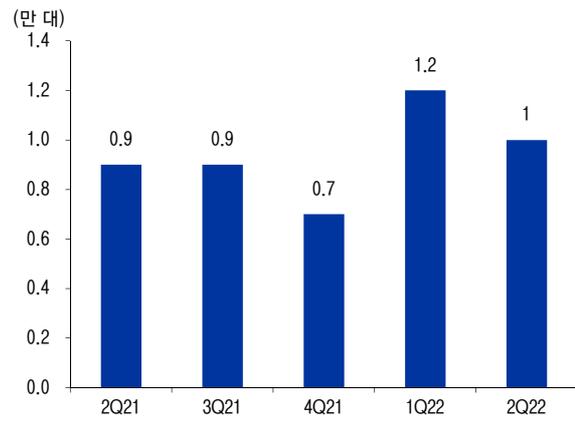
자료: SK네트웍스, 이베스트투자증권 리서치센터

그림1 SK 매직 계정수 추이



자료: SK네트웍스, 이베스트투자증권 리서치센터

그림2 SK 렌터카 중고차 매각대수 추이



자료: SK네트웍스, 이베스트투자증권 리서치센터

## SK네트웍스 (090430)

### 재무상태표

(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
<b>유동자산</b>	2,639	3,047	3,448	3,973	4,400
현금 및 현금성자산	861	1,373	1,754	2,202	2,547
매출채권 및 기타채권	810	835	826	864	906
재고자산	562	434	447	467	490
기타유동자산	404	406	422	439	457
<b>비유동자산</b>	6,135	6,364	5,841	5,472	5,223
관계기업투자등	151	271	282	294	306
유형자산	3,088	3,314	2,712	2,260	1,924
무형자산	772	780	767	755	743
<b>자산총계</b>	<b>8,773</b>	<b>9,411</b>	<b>9,289</b>	<b>9,445</b>	<b>9,623</b>
<b>유동부채</b>	3,723	3,898	3,878	3,951	4,028
매입채무 및 기타채무	1,247	1,418	1,392	1,457	1,527
단기금융부채	2,322	2,302	2,302	2,302	2,302
기타유동부채	154	177	184	192	199
<b>비유동부채</b>	2,805	3,124	3,129	3,135	3,140
장기금융부채	2,448	2,757	2,757	2,757	2,757
기타비유동부채	357	368	373	378	383
<b>부채총계</b>	<b>6,528</b>	<b>7,022</b>	<b>7,008</b>	<b>7,085</b>	<b>7,168</b>
<b>지배주주지분</b>	2,058	2,198	2,091	2,169	2,265
자본금	649	649	649	649	649
자본잉여금	749	741	741	741	741
이익잉여금	819	897	959	1,038	1,133
<b>비지배주주지분(연결)</b>	187	190	190	190	190
<b>자본총계</b>	<b>2,245</b>	<b>2,389</b>	<b>2,281</b>	<b>2,360</b>	<b>2,455</b>

### 현금흐름표

(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>-150</b>	<b>461</b>	<b>722</b>	<b>804</b>	<b>717</b>
당기순이익(손실)	42	104	96	115	131
비현금수익비용가감	945	933	659	686	583
유형자산감가상각비	801	828	808	668	564
무형자산상각비	21	24	24	23	23
기타현금수익비용	-190	16	-172	-5	-4
영업활동 자산부채변동	-970	-438	-33	3	3
매출채권 감소(증가)	84	-258	9	-38	-41
재고자산 감소(증가)	454	341	-13	-21	-22
매입채무 증가(감소)	-736	237	-27	65	70
기타자산, 부채변동	-773	-758	-3	-3	-3
<b>투자활동 현금</b>	<b>1,388</b>	<b>40</b>	<b>-315</b>	<b>-329</b>	<b>-345</b>
유형자산처분(취득)	-180	-186	-205	-216	-227
무형자산 감소(증가)	-15	-7	-11	-11	-11
투자자산 감소(증가)	20	-6	-18	-18	-19
기타투자활동	1,563	239	-81	-84	-88
<b>재무활동 현금</b>	<b>-871</b>	<b>3</b>	<b>-26</b>	<b>-26</b>	<b>-26</b>
차입금의 증가(감소)	-730	39	0	0	0
자본의 증가(감소)	-29	-26	-26	-26	-26
배당금의 지급	-29	-26	26	26	26
기타재무활동	-112	-10	0	0	0
<b>현금의 증가</b>	<b>364</b>	<b>512</b>	<b>381</b>	<b>448</b>	<b>346</b>
기초현금	497	861	1,373	1,754	2,202
기말현금	861	1,373	1,754	2,202	2,547

자료: SK네트웍스, 이베스트투자증권 리서치센터

### 손익계산서

(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
<b>매출액</b>	<b>10,626</b>	<b>11,018</b>	<b>9,894</b>	<b>10,400</b>	<b>10,944</b>
매출원가	9,548	9,882	8,759	9,268	9,720
<b>매출총이익</b>	<b>1,078</b>	<b>1,136</b>	<b>1,135</b>	<b>1,132</b>	<b>1,224</b>
판매비 및 관리비	954	1,014	972	922	987
<b>영업이익</b>	<b>124</b>	<b>122</b>	<b>163</b>	<b>211</b>	<b>237</b>
(EBITDA)	945	973	994	902	824
금융손익	-85	-147	-84	-83	-82
이자비용	114	106	101	101	101
관계기업등 투자손익	112	0	0	0	0
기타영업외손익	-41	132	72	72	73
<b>세전계속사업이익</b>	<b>107</b>	<b>107</b>	<b>151</b>	<b>200</b>	<b>228</b>
계속사업법인세비용	85	46	55	85	97
계속사업이익	22	61	96	115	131
중단사업이익	20	42	0	0	0
<b>당기순이익</b>	<b>42</b>	<b>104</b>	<b>96</b>	<b>115</b>	<b>131</b>
지배주주	34	99	88	104	122
<b>총포괄이익</b>	<b>106</b>	<b>172</b>	<b>96</b>	<b>115</b>	<b>131</b>
매출총이익률 (%)	10.1	10.3	11.5	10.9	11.2
영업이익률 (%)	1.2	1.1	1.6	2.0	2.2
EBITDA마진률 (%)	8.9	8.8	10.0	8.7	7.5
당기순이익률 (%)	0.4	0.9	1.0	1.1	1.2
ROA (%)	0.4	1.1	0.9	1.1	1.3
ROE (%)	1.6	4.6	4.1	4.9	5.5
ROIC (%)	0.4	1.2	1.9	2.4	2.9

### 주요 투자지표

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
<b>투자지표 (x)</b>					
P/E	30.8	11.1	10.9	9.2	7.9
P/B	0.6	0.6	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	5.3	4.9	4.3	4.2	4.2
P/CF	1.2	1.2	1.4	1.4	1.5
배당수익률 (%)	2.5	2.4	2.7	2.7	2.7
<b>성장성 (%)</b>					
매출액	-18.6	3.7	-10.2	5.1	5.2
영업이익	13.3	-1.6	33.7	29.1	12.6
세전이익	6,869.4	-0.2	41.2	32.3	13.9
당기순이익	흑전	146.2	-7.2	19.5	13.9
EPS	흑전	186.1	-10.5	18.4	16.5
<b>안정성 (%)</b>					
부채비율	290.8	293.9	307.2	300.3	292.0
유동비율	70.9	78.2	88.9	100.6	109.2
순차입금/자기자본(x)	170.1	147.5	137.5	113.7	94.9
영업이익/금융비용(x)	1.1	1.2	1.6	2.1	2.4
총차입금 (십억원)	4,770	5,059	5,059	5,059	5,059
순차입금 (십억원)	3,820	3,525	3,138	2,683	2,330
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	158	451	404	478	557
BPS	8,289	8,854	8,421	8,736	9,120
CFPS	3,975	4,174	3,040	3,225	2,874
DPS	120	120	120	120	120

SK네트웍스 목표주가 추이		투자의견 변동내역								
	일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)		일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)	
				최저 대비	최고 대비	평균 대비				
	2018.03.05	변경	오린아							
	2020.07.20	Buy	7,000	-9.4		-24.6				
	2021.07.21	Buy	7,000	-10.1		-11.6				
	2021.08.03	Buy	7,200	-16.8		-29.2				
	2022.02.28	Buy	6,000							

**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)	투자 의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도) <b>합계</b>	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% 기대 -15% 이하 기대	91.0% 9.0%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±20%에서 ±15%로 변경
				<b>100.0%</b>	투자 의견 비율은 2021. 7. 1 ~ 2022. 6.30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)