

SK네트웍스 (001740)

Car life 성장으로 부진 만회

목표주가 7,200원, 투자의견 매수 유지

SK네트웍스 목표주가 7,200원, 투자의견 매수를 유지한다. 2분기 영업실적은 컨센서스를 하회했다. 사업부 전반적으로 실적이 부진했지만 Car life에서 유의미한 개선이 나타났다. 3분기는 국내 레저 성수기를 맞아 Car life 실적 모멘텀이 부각될 것으로 전망된다. SK매직도 광고비 감소가 예상되어 핵심 사업부 성장은 지속될 것으로 판단된다. 2021년 추정 실적 기준 PER 11.5배, PBR 0.65배다.

2Q21 영업이익 261억원(YoY -13.7%)으로 컨센서스 하회

2분기 매출액은 전년대비 4.5% 증가한 2.5조원을 기록했다. 철강 시황 호조로 글로벌 매출 규모가 증가했기 때문이다. 영업이익은 261억원을 기록하며 전년대비 13.7% 감소했다. 정보통신은 단말기 판매실적 감소와 민팅 관련 비용 증가로 이익이 부진했다. 하반기 신규 단말기 출시 후 외형 및 마진 회복이 기대된다. 워커히는 핀크스 매각 영향에 외형은 감소했지만 객실 F&B와 패키지 상품 판매 증가로 적자는 축소되었다. 다만 사회적 거리두기 단계 확대로 연말까지 적자 지속이 불가피할 전망이다. 글로벌은 시황 호조에 따른 판매 단가 상승으로 흑자를 기록했다. Car life는 제주 단기 수요 증가와 중고차 매각이 상승에 따른 마진 개선이 나타났다. 국내 여행 수요 성수기 3분기에 실적 증가가 기대된다. SK매직은 광고비 집행으로 이익이 감소했으나 하반기 신제품 출시 및 광고비 감소로 실적 회복이 예상된다. 세전이익은 명동사옥 매각에 따른 일회성 이익으로 증가했고 순이익은 Most 사업부 매각 관련 중단손익 기저효과로 감소했다.

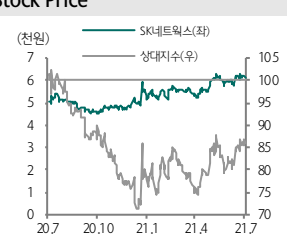
실적도 주가도 상저하고 기대. Car life 이익 성장에 주목

상반기는 단말기 판매 부진, SK매직 및 민팅 마케팅 비용 등으로 부진했다. 하반기는 렌터카 성수기에 Car life 이익 개선이 예상되고 SK매직의 비용 집행도 안정화될 전망이다. 거리두기 4단계 시행으로 워커히 적자 흐름은 이어지겠지만 반대 급부로 Car life 실적은 개선될 여지가 있다. 국내 차량 렌탈 점유율 2위 업체로서 재평가 기회가 부여될 전망이다.

기업분석(Report)

BUY

| TP(12M): 7,200원 | CP(8월2일): 6,170원

Key Data		Consensus Data	
		2021	2022
KOSPI 지수 (pt)	3,223.04		
52주 최고/최저(원)	6,340/4,510	매출액(십억원)	11,001.9 11,465.6
시가총액(십억원)	1,531.3	영업이익(십억원)	168.2 220.1
시가총액배중(%)	0.07	순이익(십억원)	113.7 97.3
발행주식수(천주)	248,187.6	EPS(원)	434 367
60일 평균 거래량(천주)	1,358.7	BPS(원)	9,816 10,143
60일 평균 거래대금(십억원)	8.1		
21년 배당금(예상, 원)	120	Stock Price	
21년 배당수익률(예상, %)	1.94		
외국인지분율(%)	13.73		
주요주주 지분율(%)			
SK 외 7인	42.04		
국민연금공단	7.38		
주가상승률	1M 6M 12M		
절대	3.4 14.3 21.2		
상대	5.2 9.8 (15.4)		

Financial Data						
투자지표	단위	2019	2020	2021F	2022F	2023F
매출액	십억원	13,054.2	10,625.9	11,081.0	10,905.8	10,928.7
영업이익	십억원	109.4	123.9	160.5	202.0	234.1
세전이익	십억원	1.5	107.3	106.7	109.7	132.4
순이익	십억원	(131.5)	34.5	133.0	79.0	95.3
EPS	원	(530)	139	536	318	384
증감율	%	적전	흑전	285.61	(40.67)	20.75
PER	배	(11.21)	34.93	11.51	19.40	16.07
PBR	배	0.67	0.54	0.65	0.64	0.62
EV/EBITDA	배	6.68	5.52	5.49	5.16	4.86
ROE	%	(5.85)	1.63	6.29	3.59	4.22
BPS	원	8,932	8,972	9,427	9,639	9,918
DPS	원	120	120	120	120	120



Analyst 유재선
02-3771-8011
jaeseon.yoo@hanafn.com

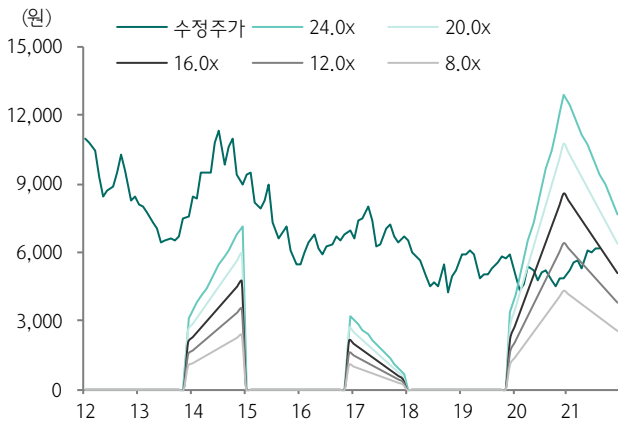
표 1. SK네트웍스 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

	2020				2021F				1Q21 증감률	
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2QP	3QF	4QF	YoY	QoQ
매출액	28,746	24,335	25,609	27,569	27,538	25,418	28,566	29,288	4.5	(7.7)
정보통신	13,025	11,195	13,208	14,136	14,228	10,372	15,255	15,990	(7.4)	(27.1)
Car Life	4,668	4,569	4,584	4,679	4,642	4,736	4,903	4,752	3.7	2.0
글로벌	8,213	5,466	4,769	5,635	5,837	7,199	5,281	5,278	31.7	23.3
워커힐	537	426	469	536	323	382	342	412	(10.3)	18.3
SK매직	2,326	2,690	2,609	2,596	2,528	2,755	2,812	2,869	2.4	9.0
기타	(22)	(13)	(30)	(13)	(21)	(26)	(27)	(13)	-	-
영업이익	409	303	447	87	264	261	556	524	(13.7)	(0.9)
정보통신	133	167	240	222	133	81	229	304	(51.3)	(39.0)
Car Life	365	271	375	275	318	404	441	333	49.1	26.9
글로벌	24	(20)	13	10	0	11	8	8	흑전	-
워커힐	(142)	(103)	(104)	(89)	(127)	(89)	(109)	(82)	적지	적지
SK매직	228	228	205	170	174	143	236	211	(37.3)	(17.8)
기타	(198)	(240)	(283)	(501)	(235)	(289)	(249)	(249)	-	-
세전이익	88	89	110	792	138	497	341	91	457.9	260.4
순이익	(53)	1,043	53	(698)	638	381	246	65	(63.4)	(40.3)

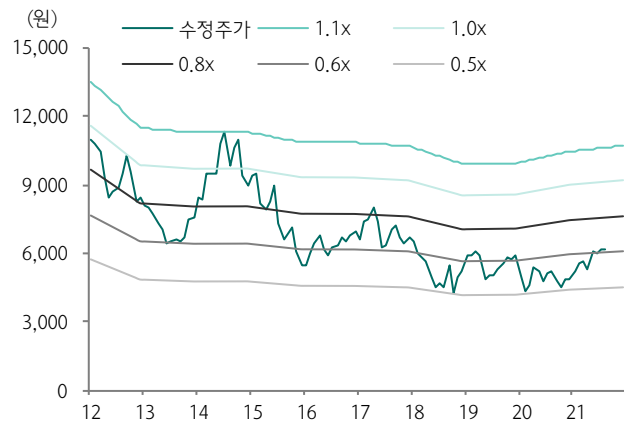
자료: SK네트웍스, 하나금융투자

그림 1. SK네트웍스 12M Fwd PER 추이



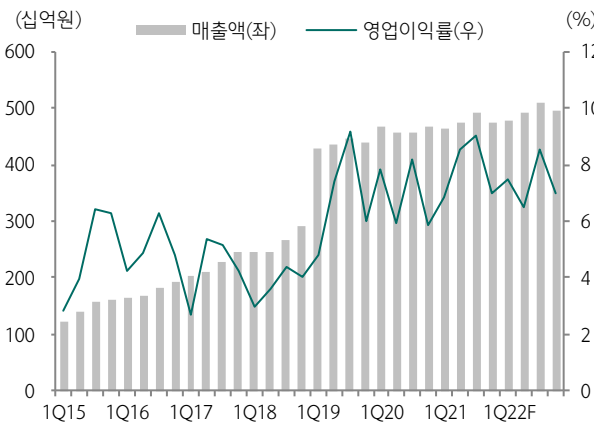
자료: SK네트웍스, 하나금융투자

그림 2. SK네트웍스 12M Fwd PBR 추이



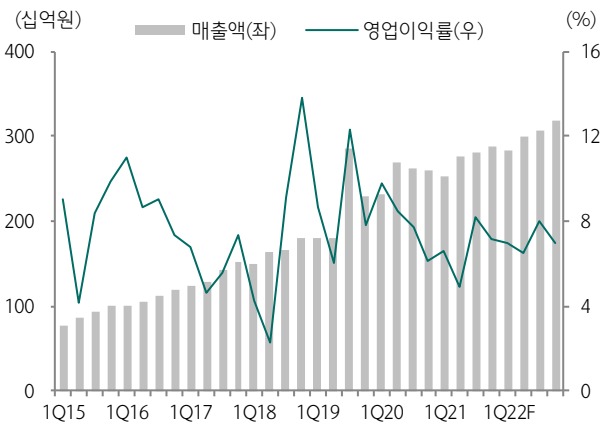
자료: SK네트웍스, 하나금융투자

그림 3. 분기별 Car Life 실적 추이 및 전망



자료: SK네트웍스, 하나금융투자

그림 4. 분기별 SK매직 실적 추이 및 전망



자료: SK네트웍스, 하나금융투자

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
매출액	13,054.2	10,625.9	11,081.0	10,905.8	10,928.7
매출원가	11,939.9	9,547.5	9,887.0	9,685.7	9,674.2
매출총이익	1,114.3	1,078.4	1,194.0	1,220.1	1,254.5
판매비	1,005.0	954.4	1,033.5	1,018.1	1,020.4
영업이익	109.4	123.9	160.5	202.0	234.1
금융손익	(79.0)	(108.2)	(86.6)	(96.3)	(105.7)
종속/관계기업손익	(0.2)	(0.6)	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	(28.7)	92.2	32.8	4.0	4.0
세전이익	1.5	107.3	106.7	109.7	132.4
법인세	30.5	85.5	27.4	26.5	32.0
계속사업이익	(28.9)	21.9	79.3	83.2	100.4
중단사업이익	(93.7)	20.2	59.5	0.0	0.0
당기순이익	(122.6)	42.1	138.8	83.2	100.4
비배주주지분 순이익	8.9	7.6	5.8	4.2	5.0
지배주주순이익	(131.5)	34.5	133.0	79.0	95.3
지배주주지분포괄이익	(135.6)	56.9	141.2	80.7	97.5
NOPAT	(2,054.3)	25.2	119.3	153.1	177.4
EBITDA	947.1	945.5	995.6	1,051.7	1,098.5
성장성(%)					
매출액증가율	3.23	(18.60)	4.28	(1.58)	0.21
NOPAT증가율	적전	흑전	373.41	28.33	15.87
EBITDA증가율	145.43	(0.17)	5.30	5.63	4.45
영업이익증가율	(18.05)	13.25	29.54	25.86	15.89
(지배주주)순이익증가율	적전	흑전	285.51	(40.60)	20.63
EPS증가율	적전	흑전	285.61	(40.67)	20.75
수익성(%)					
매출총이익률	8.54	10.15	10.78	11.19	11.48
EBITDA이익률	7.26	8.90	8.98	9.64	10.05
영업이익률	0.84	1.17	1.45	1.85	2.14
계속사업이익률	(0.22)	0.21	0.72	0.76	0.92

투자지표	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
주당지표(원)					
EPS	(530)	139	536	318	384
BPS	8,932	8,972	9,427	9,639	9,918
CFPS	4,317	3,975	4,158	4,238	4,386
EBITDAPS	3,814	3,808	4,010	4,236	4,424
SPS	52,574	42,794	44,627	43,922	44,014
DPS	120	120	120	120	120
주가지표(배)					
PER	(11.21)	34.93	11.51	19.40	16.07
PBR	0.67	0.54	0.65	0.64	0.62
PCFR	1.38	1.22	1.48	1.46	1.41
EV/EBITDA	6.68	5.52	5.49	5.16	4.86
PSR	0.11	0.11	0.14	0.14	0.14
재무비율(%)					
ROE	(5.85)	1.63	6.29	3.59	4.22
ROA	(1.47)	0.36	1.53	0.92	1.10
ROIC	(35.58)	0.41	2.07	2.76	3.21
부채비율	339.81	290.76	265.07	254.73	248.05
순부채비율	204.15	170.13	157.32	151.71	143.70
이자보상배율(배)	1.05	1.08	1.48	2.00	2.32

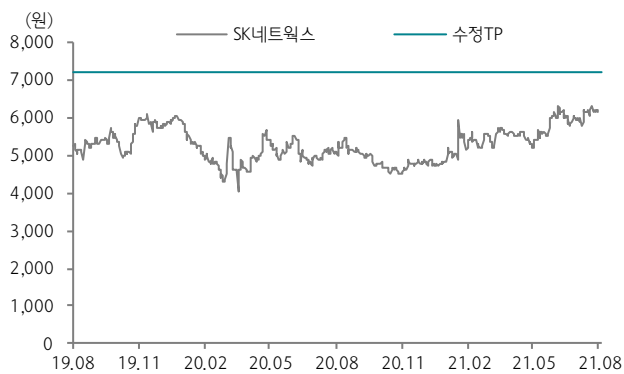
자료: 하나금융투자

대차대조표	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
유동자산	3,965.7	2,638.7	2,487.0	2,442.6	2,550.0
금융자산	541.6	950.6	706.8	751.4	839.2
현금성자산	496.9	861.3	612.0	661.8	748.4
매출채권	912.1	756.1	803.3	759.3	769.0
재고자산	731.9	562.5	597.6	564.8	572.1
기타유동자산	1,780.1	369.5	379.3	367.1	369.7
비유동자산	6,173.1	6,134.8	6,144.7	6,146.7	6,135.3
투자자산	106.7	151.3	186.4	185.2	185.5
금융자산	83.1	132.0	165.9	165.9	165.9
유형자산	3,341.8	3,088.1	3,200.6	3,223.8	3,231.1
무형자산	763.8	771.7	756.8	736.7	717.8
기타비유동자산	1,960.8	2,123.7	2,000.9	2,001.0	2,000.9
자산총계	10,138.8	8,773.5	8,631.7	8,589.2	8,685.4
유동부채	4,522.0	3,723.3	3,230.3	3,151.7	3,169.1
금융부채	2,303.6	2,322.1	1,768.4	1,766.7	1,767.1
매입채무	1,454.6	898.5	954.5	902.3	913.8
기타유동부채	763.8	502.7	507.4	482.7	488.2
비유동부채	3,311.5	2,804.9	3,037.0	3,016.2	3,020.8
금융부채	2,944.1	2,448.3	2,658.1	2,658.1	2,658.1
기타비유동부채	367.4	356.6	378.9	358.1	362.7
부채총계	7,833.5	6,528.2	6,267.3	6,167.9	6,189.9
지배주주지분	2,163.4	2,058.2	2,171.1	2,223.9	2,292.9
자본금	648.7	648.7	648.7	648.7	648.7
자본잉여금	805.9	748.9	748.9	748.9	748.9
자본조정	(54.5)	(172.5)	(172.5)	(172.5)	(172.5)
기타포괄이익누계액	(49.4)	14.1	23.0	23.0	23.0
이익잉여금	812.7	819.0	923.1	975.8	1,044.9
비지배주주지분	141.9	187.1	193.3	197.4	202.5
자본총계	2,305.3	2,245.3	2,364.4	2,421.3	2,495.4
순금융부채	4,706.1	3,819.8	3,719.7	3,673.3	3,586.0

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	466.4	(149.9)	1,006.9	932.6	964.9
당기순이익	(122.6)	42.1	138.8	83.2	100.4
조정	106	78	77	85	86
감가상각비	837.7	821.5	835.1	849.7	864.4
외환거래손익	(11.8)	(22.1)	11.4	0.0	0.0
지분법손익	68.7	(110.9)	(0.1)	0.0	0.0
기타	(788.6)	(610.5)	(769.4)	(764.7)	(778.4)
영업활동 자산부채 변동	(471.5)	(969.9)	97.5	(0.3)	0.1
투자활동 현금흐름	(411.2)	1,387.9	(662.4)	(846.5)	(854.2)
투자자산감소(증가)	(13.8)	(43.9)	(35.1)	1.2	(0.3)
자본증가(감소)	(166.8)	(180.3)	(703.6)	(852.8)	(852.8)
기타	(230.6)	1,612.1	76.3	5.1	(1.1)
재무활동 현금흐름	(40.9)	(870.8)	(306.7)	(28.0)	(25.8)
금융부채증가(감소)	2,614.0	(477.3)	(343.9)	(1.8)	0.4
자본증가(감소)	(8.6)	(57.0)	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(2,614.3)	(307.6)	63.4	0.0	0.0
배당지급	(32.0)	(28.9)	(26.2)	(26.2)	(26.2)
현금의 증감	12.4	364.5	(254.8)	49.8	86.6
Unlevered CFO	1,071.9	986.9	1,032.4	1,052.4	1,089.1
Free Cash Flow	248.0	(360.9)	302.0	79.8	112.1

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

SK네트웍스



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
19.6.26	BUY	7,200		

투자등급 관련사항 및 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류
 BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
 Reduce(매도)_목표주가가 현주가 대비 -15% 이상 하락 가능

- 산업의 분류
 Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
 Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	94.09%	5.91%	0.00%	100%

* 기준일: 2021년 07월 31일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2021년 8월 3일 현재 해당회사의 지분을 1% 이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 2021년 8월 3일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 법률 또는 계약으로 매매거래 등이 제한된 법인
- 보증·배서·담보제공·채무인수 등 채무이행 직·간접 보장 법인

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.