SK 네트웍스(001740)

렌탈이 하반기 실적 개선을 이끌 듯

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	6,400 원(유지)
종가(2021/09/03)	5,500 원
상승여력	16.4 %

Stock Indicator	
자본금	649 십억원
발행주식수	24,819 만주
시가총액	1,365 십억원
외국인지분율	12.9%
52 주 주가	4,510~6,340 원
60 일평균거래량	911,013 주
60 일평균거래대금	5.4 십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-6.6	-8.8	0.0	7.8
상대수익률	-5.5	-7.4	-3.8	-25.8

Price Trend

FY	2020	2021E	2022E	2023E
매출액(십억원)	10,626	10,982	10,658	10,781
영업이익(십억원)	124	151	212	245
순이익(십억원)	34	144	108	134
EPS(원)	139	580	435	540
BPS(원)	8,289	8,851	9,268	9,790
PER(배)	34.9	9.5	12.6	10.2
PBR(배)	0.6	0.6	0.6	0.6
ROE(%)	1.6	6.8	4.8	5.7
배당수익률(%)	2.5	2.2	2.2	2.2
EV/EBITDA(배)	4.4	3.3	3.3	3.3

주 K-IFRS 연결 요약 재무제표

[지주/Mid-Small Cap] 이상헌
(2122-9198) value3@hi-ib.com

렌탈 비즈니스 등으로 하반기 실적 개선 가시화 될 듯

올해 2 분기 동사는 K-IFRS 연결기준 매출액 25,418 억원(YoY +4.4%), 영업이익 271 억원(YoY -10.6%)으로 부진한 실적을 기록하였다.

이는 Car Life 의 실적 호조에도 불구하고 SK 매직 및 정보통신 등의 실적이 부진하였기 때문이다.

한편, 올해 동사는 K-IFRS 연결기준 매출액 109,817 억원(YoY +2.9%), 영업이익 1,508 억원(YoY +21.9%)으로 견조한 실적 향상이 예상된다.

이는 하반기에 Car Life 의 실적 호조세가 지속되는 가운데 SK 매직 및 정보통신 등의 실적 개선이 가시화 될 것으로 예상되기 때문이다.

먼저 Car Life 중 렌터카사업의 경우 차량용 반도체 수급 불안정에 따른 신차 생산 감소로 중고차 매각가율이 개선되면서 수익성 증가가 예상될 뿐만 아니라 해외여행 제한으로 인한 제주도 등 국내 여행 수요 증가에 따른 단기렌탈 부문의 실적 개선도 기대된다. 무엇보다 이와 같은 차량 렌탈사업을 통한 매출 기여를 넘어 미래 모빌리티 산업의 핵심자산이 될 데이터를 활용해 사업의 가치를 레벨업 시킬 것으로 기대된다.

SK 매직의 경우 올해 상반기에 가전 신제품 출시 등으로 광고비 집행 증가와 더불어 대형 가전사와의 경쟁심화에 따른 가전 판매량 감소 등으로 실적이 부진하였다. 그러나 하반기에는 가전 신제품 및 삼성전자 제품 판매 확대 등으로 실적이 개선될 수 있을 것이다.

정보통신 부문의 경우 올해 2 분기에 신규 Flagship 모델 부재에 따른 단말기 판매 급감으로 실적이 부진하였으나 하반기에는 삼성 폴더블폰 등 신규 Flagship 모델 출시 등으로 실적 개선이 기대된다.

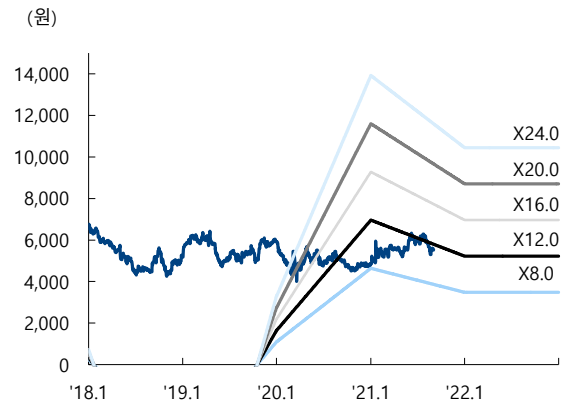
또한 민팃사업의 경우 국내 최초 인공지능 기반 중고폰 매입기인 민팃 ATM 을 통해 중고폰을 매입하여, 개인정보를 삭제한 뒤 재판매한다. 민팃 ATM 는 현재 전국 대형마트와 이동통신사 매장 3300 여곳에서 운영 중이며, 지난해 연간 매입량은 39 만대이다. 올해 상반기 매입량은 34 만대로 오는 2023 년에는 연간 약 300 만대 매입을 목표로 하고 있다. 이와 같은 리사이클 관련 사업 등을 확장하면서 향후 성장성 등이 가시화 될 것이다.

렌탈 비즈니스로 실적과 성장성 두마리 토끼를 잡는다

현재 동사의 주가는 올해 예상 실적기준으로 PBR 0.6 배에 거래되고 있어서 밸류에이션이 매력적이다.

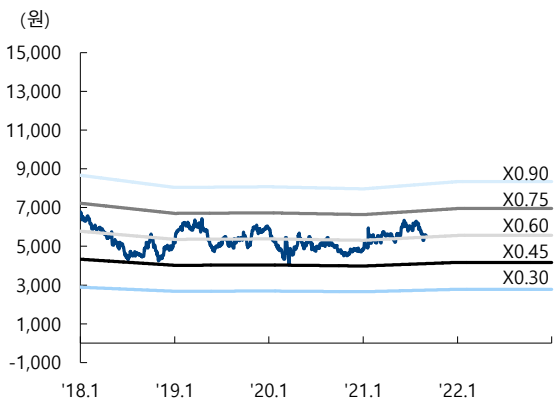
동사 사업부문 재편으로 렌탈 비즈니스 주력화가 탄력 받으면서 실적개선이 가시화 될 뿐만 아니라 향후 성장동력으로 자리매김 하면서 동사 주가 상승 모멘텀으로 작용할 수 있을 것이다.

그림1. SK 네트웍스 PER 밴드



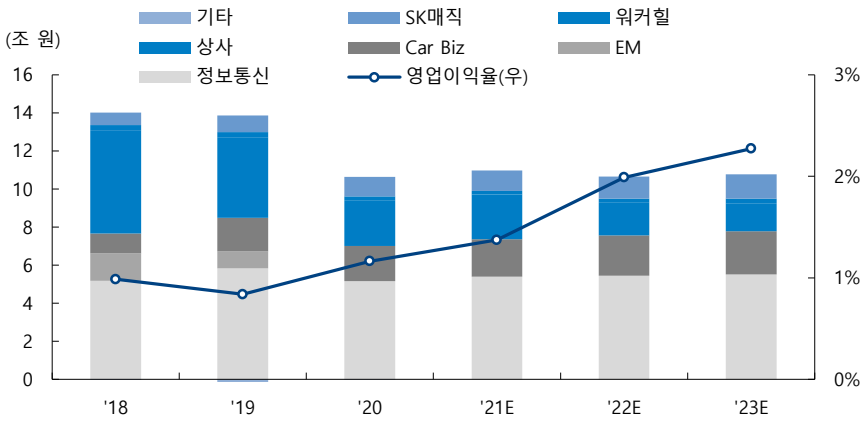
자료: SK 네트웍스, 하이투자증권

그림2. SK 네트웍스 PBR 밴드



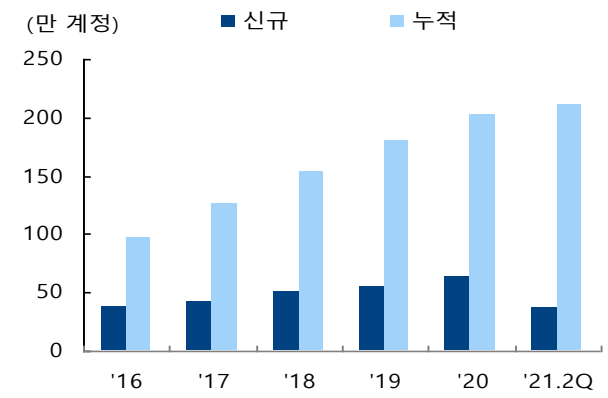
자료: SK 네트웍스, 하이투자증권

그림3. SK 네트웍스 매출액 및 영업이익률 추이



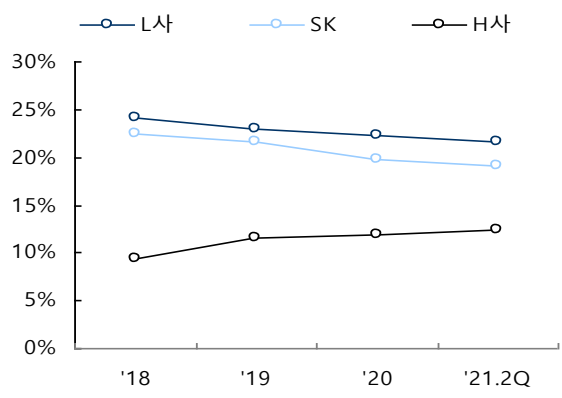
자료: SK 네트웍스, 하이투자증권

그림4. SK 매직 계정 수 추이



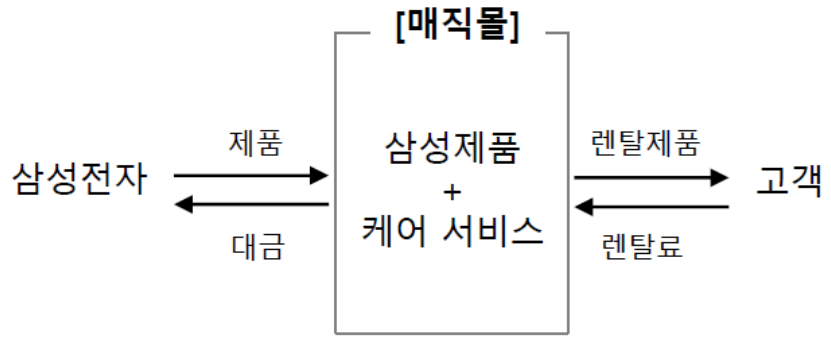
자료: SK 네트웍스, 하이투자증권

그림5. 렌터카 등록대수 기준 시장점유율 추이



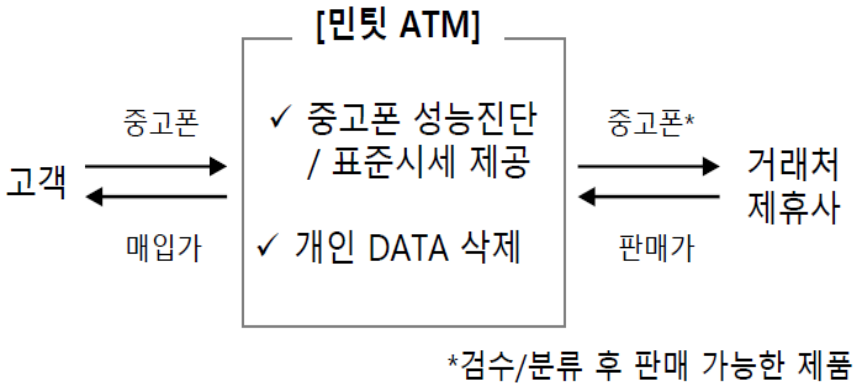
자료: 한국렌터카사업조합연합회, 하이투자증권

그림6. SK 매직과 삼성전자 렌털사업 협업



자료: SK 네트웍스, 하이투자증권

그림7. 민팃사업 비즈니스 구조



자료: SK 네트웍스, 하이투자증권

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표

(단위:십억원)	2020	2021E	2022E	2023E
유동자산	2,639	3,578	4,162	4,640
현금 및 현금성자산	861	1,924	2,425	2,551
단기금융자산	88	175	349	694
매출채권	883	910	885	895
재고자산	562	581	564	571
비유동자산	6,135	5,341	4,811	4,454
유형자산	3,088	2,317	1,807	1,470
무형자산	772	750	730	711
자산총계	8,773	8,919	8,973	9,094
유동부채	3,723	3,724	3,670	3,656
매입채무	899	929	901	912
단기차입금	951	951	951	951
유동성장기부채	1,341	1,341	1,341	1,341
비유동부채	2,805	2,805	2,805	2,805
사채	1,118	1,118	1,118	1,118
장기차입금	463	463	463	463
부채총계	6,528	6,529	6,475	6,461
지배주주지분	2,058	2,198	2,301	2,431
자본금	649	649	649	649
자본잉여금	749	749	749	749
이익잉여금	819	937	1,019	1,126
기타자본항목	-158	-137	-115	-93
비지배주주지분	187	192	196	202
자본총계	2,245	2,390	2,497	2,633

포괄손익계산서

(단위:십억원,%)	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	10,626	10,982	10,658	10,781
증가율(%)	-18.6	3.4	-3.0	1.2
매출원가	9,548	9,850	9,520	9,619
매출총이익	1,078	1,132	1,138	1,162
판매비와관리비	954	981	926	917
연구개발비	-	-	-	-
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	124	151	212	245
증가율(%)	13.3	21.8	40.4	15.6
영업이익률(%)	1.2	1.4	2.0	2.3
이자수익	10	22	29	34
이자비용	114	114	114	114
지분법이익(손실)	-1	-1	-1	-1
기타영업외손익	92	89	49	47
세전계속사업이익	107	121	149	185
법인세비용	85	-28	37	45
세전계속이익률(%)	1.0	1.1	1.4	1.7
당기순이익	42	149	112	140
순이익률(%)	0.4	1.4	1.1	1.3
지배주주귀속 순이익	34	144	108	134
기타포괄이익	22	22	22	22
총포괄이익	64	171	134	162
지배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표

(단위:십억원)	2020	2021E	2022E	2023E
영업활동 현금흐름	-150	1,148	673	470
당기순이익	42	149	112	140
유형자산감가상각비	801	771	510	337
무형자산상각비	21	22	20	19
지분법관련손실(이익)	-1	-1	-1	-1
투자활동 현금흐름	1,388	1,587	1,500	1,329
유형자산의 처분(취득)	-180	-	-	-
무형자산의 처분(취득)	-15	-	-	-
금융상품의 증감	-47	-	-	-
재무활동 현금흐름	-871	-445	-445	-445
단기금융부채의증감	-832	-	-	-
장기금융부채의증감	409	-	-	-
자본의증감	-	-	-	-
배당금지급	-29	-26	-26	-26
현금및현금성자산의증감	364	1,062	501	126
기초현금및현금성자산	497	861	1,924	2,425
기말현금및현금성자산	861	1,924	2,425	2,551

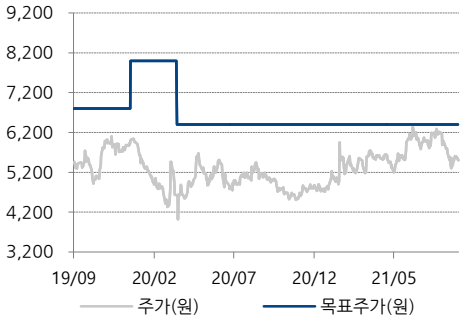
주요투자지표

	2020	2021E	2022E	2023E
주당지표(원)				
EPS	139	580	435	540
BPS	8,289	8,851	9,268	9,790
CFPS	3,447	3,774	2,569	1,972
DPS	120	120	120	120
Valuation(배)				
PER	34.9	9.5	12.6	10.2
PBR	0.6	0.6	0.6	0.6
PCR	1.4	1.5	2.1	2.8
EV/EBITDA	4.4	3.3	3.3	3.3
Key Financial Ratio(%)				
ROE	1.6	6.8	4.8	5.7
EBITDA 이익률	8.9	8.6	7.0	5.6
부채비율	290.8	273.2	259.3	245.4
순부채비율	130.2	74.2	44.0	23.9
매출채권회전율(x)	10.8	12.3	11.9	12.1
재고자산회전율(x)	16.4	19.2	18.6	19.0

자료 : SK 네트웍스, 하이투자증권 리서치본부

SK 네트웍스

최근 2 년간 투자의견 변동 내역 및 목표주가 추이



일자	투자의견	목표주가 (원)	목표주가 대상시점	괴리율	
				평균 주가대비	최고(최저) 주가대비
2019-12-20	Buy	8,000	1 년	-36.0%	-24.5%
2020-03-17	Buy	6,400	1 년		

Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

▶ 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

▶ 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.

▶ 당 보고서는 기관투자가 및 제 3 자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.

▶ 회사는 6 개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.

▶ 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

(작성자 : 이상헌)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 종가대비 3 등급) 종목투자의견은 향후 12 개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매 수): 추천일 종가대비 +15%이상
- Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 종가대비 -15%이상

2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)

- Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비율 등급 공시 2021-06-30 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	93.3%	6.7%	-