

Company Brief

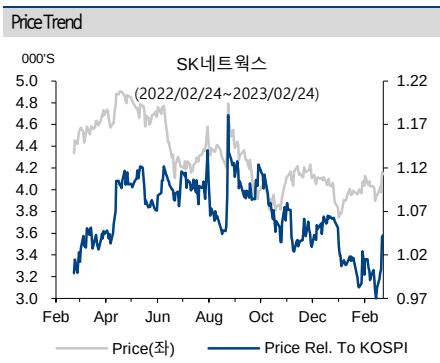
2023-02-27

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	6,400 원(유지)
증가(2023/02/24)	4,130 원
상승여력	55.0 %

Stock Indicator	
자본금	649십억원
발행주식수	24,819만주
사기총액	1,025십억원
외국인지분율	10.7%
52주 주가	3,735~4,890 원
60일 평균 거래량	420,497 주
60일 평균 거래대금	1.7십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	3.8	-0.8	-5.1	-4.5
상대수익률	2.6	-0.1	-4.1	4.0



FY	2021	2022E	2023E	2024E
매출액(십억원)	11,018	9,666	9,175	9,264
영업이익(십억원)	122	154	186	218
순이익(십억원)	99	87	69	92
EPS(원)	397	349	278	372
BPS(원)	8,854	9,401	9,876	10,446
PER(배)	12.6	11.1	14.9	11.1
PBR(배)	0.6	0.4	0.4	0.4
ROE(%)	4.6	3.8	2.9	3.7
배당수익률(%)	2.4	2.9	2.9	2.9
EV/EBITDA(배)	4.1	2.4	2.4	2.2

주K-IFRS 연결 요약 재무제표

SK 네트웍스(001740)

사업형 투자회사로서의 행보 지켜봐야 할 듯

지난해 4분기 무난한 실적 기록

지난해 4분기 동사 실적의 경우 K-IFRS 연결기준 매출액 25,455 억원(YoY -12.4%, QoQ +2.8%), 영업이익 331 억원(YoY +55.5%, QoQ -17.8%)을 기록하였다. 이와 같이 전년동기 대비 매출이 감소한 요인은 철강사업 중단 영향과 더불어 정보통신 공급 차질에 따른 단말기 판매가 감소되었기 때문이다.

반면에 전년동기 대비 영업이익이 증가한 요인은 SK 매직의 경우 렌탈계정 성장 지속 및 일회성 요인 등의 영향으로 영업이익이 증가하였을 뿐만 아니라 렌터카/SM 부문에서는 전년도 일회성 비용 기저효과 및 중고차 시황 호조로 실적이 정상화되었기 때문이다. 또한 워커힐의 경우 연말 행사 등과 연계된 호텔 객실 및 F&B 영업 정상화 등으로 흑자전환 하였다.

올해 SK 매직 및 워커힐 등의 실적 개선으로 견조한 실적 향상 가능할 듯

올해 동사는 K-IFRS 연결기준 매출액 91,750 억원(YoY -5.1%), 영업이익 1,858 억원(YoY +20.4%)으로 견조한 실적 향상이 예상된다.

SK 매직의 경우 지난해 경기침체 및 가전 경쟁 심화에 따른 가전 판매량 감소로 인하여 실적이 부진하였으나, 올해에는 렌탈 성장이 지속되는 가운데 가전 온라인 채널 강화로 판매량이 회복하면서 실적 향상이 기대된다.

또한 워커힐의 경우 일본 중심 해외 여행객 유치 등 호텔 수요 증대 및 비용 효율화 등으로 흑자전환 뿐만 아니라 실적개선이 예상된다.

사업형 투자회사로의 전환이 미래 수익성을 창출할 수 있는지에 대하여 향후 행보 지켜봐야 할 듯

동사는 2016년 동양매직(현 SK 매직), 2019년 AJ 렌터카(현 SK 렌터카)를 인수하며 종합상사에서 렌탈로 사업 영역을 확장하였다.

그 다음으로 유망 사업 영역 발굴과 시딩(Seeding) 투자를 강화하며 사업형 투자회사로 포트폴리오를 넓혀 가고 있다. 이에 따라 동사는 지난 2018년 초기단계 스타트업 투자를 시작한 이래 2020년에는 미국 실리콘밸리에 현지 투자 법인 하이코캐피탈을 설립하고, 현재까지 펀드와 직접투자를 포함해 2100 억원, 20여건의 사업에 투자하였다.

이와 같은 사업형 투자회사를 통하여 성장성 높은 영역에 투자를 단행함과 동시에 해당 기술을 활용, 기존 사업모델을 향상시키고 필요시 주력사업으로 편입시킬 것이다. 대표적으로 지난해 초 전기차 완속 충전기 운영 업체 에버온에 100 억원을 투자해 2대 주주에 올랐고 지난해 말에는 국내 민간 최대 급속충전기 운영 기업 에스에스차저를 인수하였다. 이러한 전기차 충전 사업은 동사가 보유한 스피드메이트, SK 렌터카 등 모빌리티 사업과 시너지 등도 기대된다.

이러한 사업형 투자회사로의 전환이 미래 수익성을 창출할 수 있는지에 대하여 향후 행보를 지켜봐야 할 것이다.

표1. SK 네트워크 주요 초기사업 직접투자 리스트

구분	투자시기	투자대상	투자금액	주요내용
국내	2018~2021	KURLY	234억원	온라인 신선식품 유통 기업 (국내 새벽배송 선도), 뷰티컬리 통해 지속 성장 및 수익성 개선 기대
		My Music Taste	20억원	수요 데이터 기반 글로벌 공연기획 플랫폼 기업
해외	2020~2021	Chai	US\$ 10.3M	간편결제 핀테크 스타트업
	2021	Standard Cognition	U\$ 25M	인공지능(AI) 기반의 무인 결제 솔루션 제공 업체
	2021	LVIS	U\$ 0.5M	뇌질환(뇌전증, 치매 등) 관련 진단 및 치료 솔루션 제공
	2022	MycoWorks	U\$ 20M	버섯 균사체를 활용하여 친환경 대체 가죽을 생산하는 바이오 소재 선도 기업
	2022	Sabanto	U\$ 4M	트랙터 무인 자동화 솔루션 개발 및 제공 기업

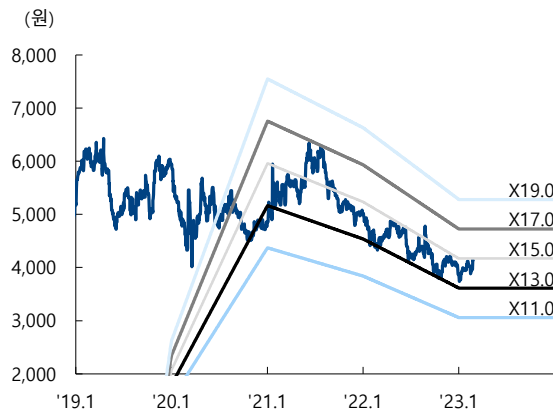
자료: SK 네트워크, 하이투자증권

표2. SK 네트워크 주요 초기사업 간접투자 리스트

구분	투자시기	투자대상	투자금액	주요내용
국내	2020	Company K 고성장펀드	30억원	혁신 성장 산업 중 Healthcare, AI분야 중심 투자
	2021	Softbank Ventures Asia Future Innovation Fund III	116억원	아시아 Tech / Innovation 중심 투자
	2022	Bass D-String Fund	70억원	컨슈머테크(생활밀접기술서비스) 분야, Seed Stage 중심 투자 펀드
		Softbank Ventures Asia SVA Venture Fund II	112억원	‘오늘의 집’ 프로젝트 펀드
해외	2020	IPI Partners II-A	U\$ 12M	데이터센터 전문 투자 펀드
		DCVC Bio II	U\$ 10M	Life Science (Healthcare, Biotechnology, Agriculture)분야 전문 펀드
		Initialized V Associates	U\$ 0.1M	Future Tech와 연관된 Early Stage 기업 중심 투자 펀드
		Kindred Ventures II	U\$ 5M	Blockchain, Fintech, Healthcare 등 중심 투자
		E14 2020 Fund	U\$ 5M	MIT Media Lab(MIT공과대학교 연구소) 연계 펀드로 AI, Fintech 분야 중심 투자
	2021	Initialized VI	U\$ 2M	Future Tech와 연관된 Early Stage 기업 중심 투자 펀드
		Blue Bear Ventures Fund II	U\$ 2M	UC Berkeley 포함 미국 서부지역 대학 및 연구소 연계 펀드
	2022	Kindred Ventures III	U\$ 10M	Blockchain, Fintech, Healthcare 등 중심 투자

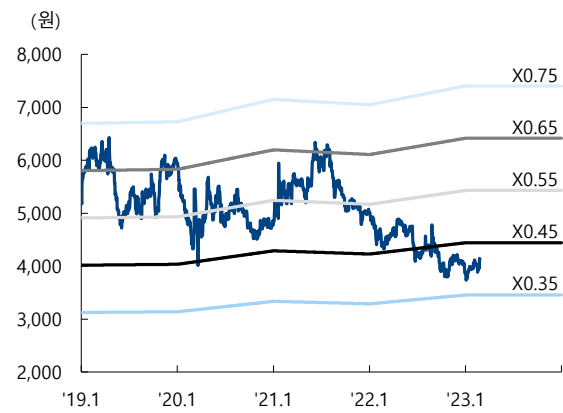
자료: SK 네트워크, 하이투자증권

그림1. SK 네트워크 PER 밴드



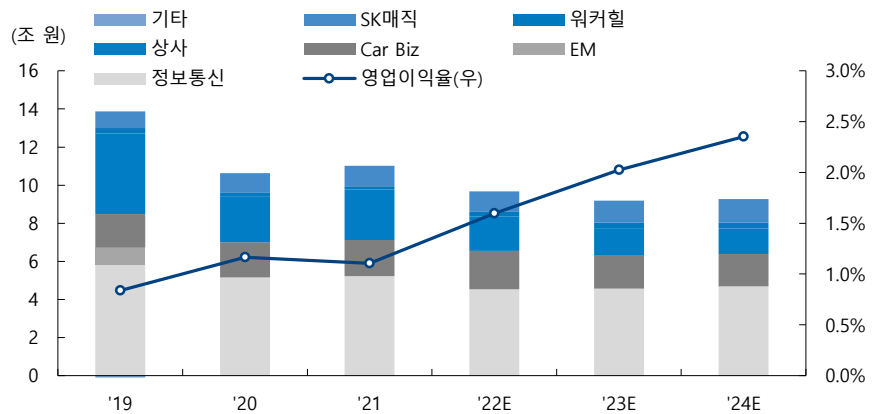
자료: SK 네트워크, 하이투자증권

그림2. SK 네트워크 PBR 밴드



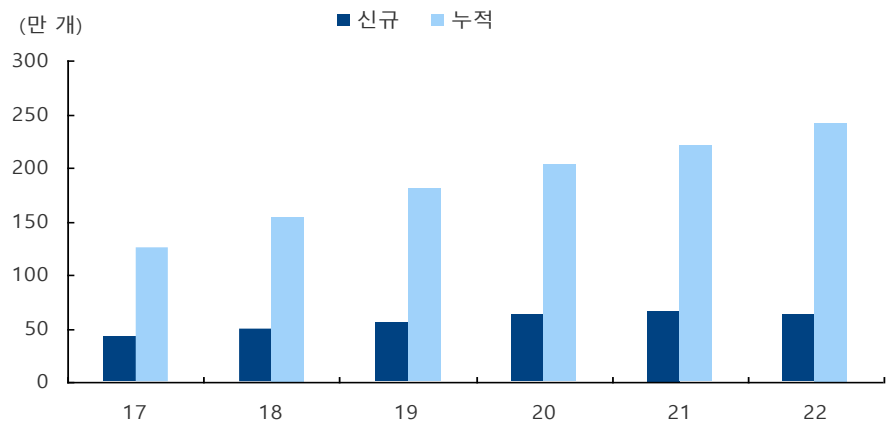
자료: SK 네트워크, 하이투자증권

그림3. SK 네트워크 매출액 및 영업이익률 추이



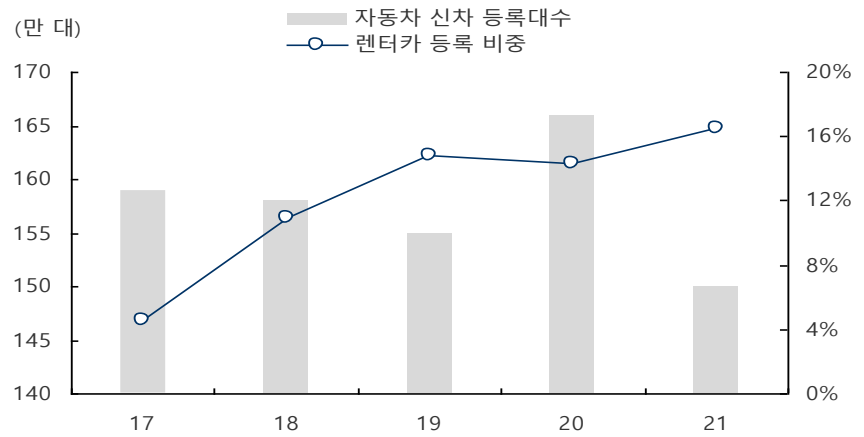
자료: SK 네트워크, 하이투자증권

그림4. SK 매직 렌탈계정 수 추이



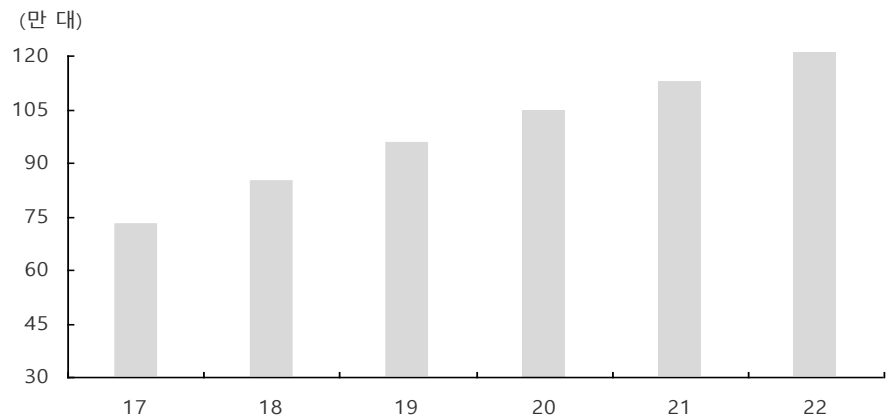
자료: SK 매직, 하이투자증권

그림5. 전국 신차등록대수 및 렌터카 비중 추이



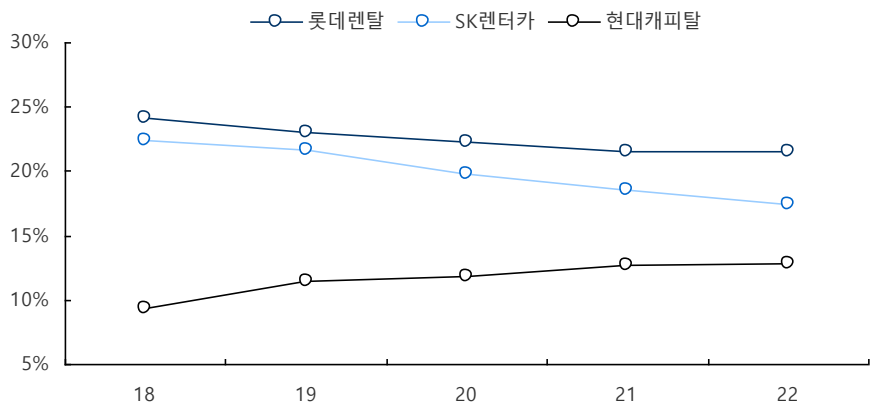
자료: 한국렌터카사업조합연합회, 하이투자증권

그림6. 국내 렌터카 등록대수 추이



자료: 한국렌터카사업조합연합회, 하이투자증권

그림7. 렌터카 등록대수 기준 시장점유율 추이



자료: 한국렌터카사업조합연합회, 하이투자증권

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표

(단위:십억원)	2021	2022E	2023E	2024E
유동자산	3,047	3,950	4,592	5,108
현금 및 현금성자산	1,373	2,375	2,932	3,161
단기금융자산	150	256	437	746
매출채권	899	796	759	766
재고자산	434	380	361	365
비유동자산	6,364	5,421	4,814	4,422
유형자산	3,314	2,396	1,813	1,441
무형자산	780	756	733	712
자산총계	9,411	9,371	9,406	9,530
유동부채	3,898	3,718	3,632	3,609
매입채무	1,119	982	932	941
단기차입금	935	935	935	935
유동성장기부채	1,364	1,364	1,364	1,364
비유동부채	3,124	3,124	3,124	3,124
시채	1,566	1,566	1,566	1,566
장기차입금	375	375	375	375
부채총계	7,022	6,842	6,756	6,734
자배주주지분	2,198	2,334	2,452	2,594
자본금	649	649	649	649
자본잉여금	741	741	741	741
이익잉여금	897	958	1,000	1,066
기타자본항목	-89	-13	62	137
비자배주주지분	190	195	198	203
자본총계	2,389	2,529	2,650	2,796

포괄손익계산서

(단위:십억원, %)	2021	2022E	2023E	2024E
매출액	11,018	9,666	9,175	9,264
증가율(%)	3.7	-12.3	-5.1	1.0
매출원가	9,882	8,596	8,155	8,232
매출총이익	1,136	1,070	1,020	1,033
판매비와관리비	1,014	916	835	815
연구개발비	-	-	-	-
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	122	154	186	218
증가율(%)	-1.6	26.5	20.4	17.2
영업이익률(%)	1.1	1.6	2.0	2.4
이자수익	16	27	34	40
이자비용	106	106	106	106
지분법이익(손실)	0	0	0	0
기타영업외손익	65	-24	-45	-49
세전계속사업이익	107	82	100	133
법인세비용	46	-9	27	37
세전계속이익률(%)	1.0	0.8	1.1	1.4
당기순이익	104	91	72	97
순이익률(%)	0.9	0.9	0.8	1.0
자배주주귀속 순이익	99	87	69	92
기타포괄이익	75	75	75	75
총포괄이익	179	166	148	172
자배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표

(단위:십억원)	2021	2022E	2023E	2024E
영업활동 현금흐름	461	897	528	328
당기순이익	104	91	72	97
유형자산감가상각비	828	918	584	371
무형자산상각비	24	24	22	21
지분법관련손실(이익)	0	0	0	0
투자활동 현금흐름	40	310	235	107
유형자산의 처분(취득)	-186	-	-	-
무형자산의 처분(취득)	-7	-	-	-
금융상품의 증감	-120	0	0	0
재무활동 현금흐름	3	-355	-355	-355
단기금융부채의증감	-818	-	-	-
장기금융부채의증감	1,176	-	-	-
자본의증감	-	-	-	-
배당금지급	-26	-26	-26	-26
현금및현금성자산의증감	512	1,002	557	229
기초현금및현금성자산	861	1,373	2,375	2,932
기말현금및현금성자산	1,373	2,375	2,932	3,161

주요투자지표

	2021	2022E	2023E	2024E
주당지표(원)				
EPS	397	349	278	372
BPS	8,854	9,401	9,876	10,446
CFPS	3,825	4,144	2,720	1,951
DPS	120	120	120	120
Valuation(배)				
PER	12.6	11.1	14.9	11.1
PBR	0.6	0.4	0.4	0.4
PCR	1.3	1.0	1.5	2.1
EV/EBITDA	4.1	2.4	2.4	2.2
Key Financial Ratio(%)				
ROE	4.6	3.8	2.9	3.7
EBITDA 이익률	8.8	11.3	8.6	6.6
부채비율	293.9	270.6	254.9	240.8
순부채비율	113.7	63.6	32.9	11.9
매출채권회전율(x)	12.4	11.4	11.8	12.1
재고자산회전율(x)	22.1	23.7	24.7	25.5

자료 : SK 네트워크, 하이투자증권 리서치본부

SK 네트워크
최근 2년간 투자 의견 변동 내역 및 목표주가 추이



일자	투자의견	목표주가 (원)	목표주가 대상시점	과리율	
				평균 주가대비	최고(최저) 주가대비
2020-03-17	Buy	6,400	1년		

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 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- ▶ 회사는 6개월간 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 : 이상현)

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 중가대비 3등급) 종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 중가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 중가대비 +15%이상
- Hold(보유): 추천일 중가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 중가대비 -15%이상

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

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

하이투자증권 투자비용 등급 공시 2022-12-31 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	97.8%	2.2%	-