COMPANY ANALYSIS

SK네트웍스 (001740)

2020.9.17

렌터카 사업 수익성 개선 및 성장 기대

매수
(유지)

목표가: 7,000원
상승여력: 40.0%

이재광 jkrhee@miraeasset.com

공시 내용

종속회사 SK렌터카에 1,000억원 유상 증자

- 렌터카 사업부문을 담당하는 종속회사 SK렌터카에 1,000억원 유상 증자 공시
- 출자일은 9월 29일이며 신규 주식수는 11,520,700주, 주당 증자액은 8,680원
- 출자 목적은 종속회사의 재무안정성 강화 및 성장재원 확보 지원

달라지는 점

SK렌터카 지분율 상승, 렌터카 사업 부문 부채비율 하락

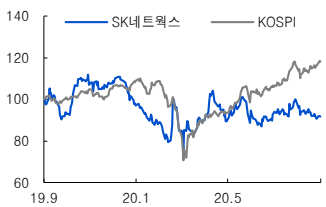
- SK네트웍스의 SK렌터카 지분율 64%에서 73%로 상승
- 렌터카 사업 부문(SK렌터카) 부채비율 428%에서 335%로 하락
- SK렌터카가 동사의 종속회사이기 때문에 연결재무제표 변화는 없음

기대 효과

렌터카 사업 수익성 개선 및 성장 기대

- SK렌터카 재무구조 개선에 따른 조달비용 감소로 렌터카 사업 수익성 개선 기대
- 성장재원을 확보한 SK렌터카의 신규 사업 투자로 인한 성장도 기대해 볼 수 있음
- 종속회사이기 때문에 매출, 영업이익은 기존대로 연결재무제표에 반영되나 지분율 상승으로 지배주주순이익은 기존보다 증가할 전망

Key data



현재주가(20/9/16,원)	5,000	시가총액(십억원)	1,241
영업이익(20F,십억원)	163	발행주식수(백만주)	248
Consensus 영업이익(20F,십억원)	179	유동주식비율(%)	47.6
EPS 성장률(20F,%)	-	외국인 보유비중(%)	12.0
P/E(20F,x)	9.6	베타(12M) 일간수익률	0.66
MKT P/E(20F,x)	17.2	52주 최저가(원)	4,015
KOSPI	2,435.92	52주 최고가(원)	6,100

Share performance

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-8.3	8.0	-8.3
상대주가	-9.3	-24.0	-22.3

Earnings and valuation metrics

결산기 (12월)	2017	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액 (십억원)	15,202	12,646	13,054	11,335	11,620	11,917
영업이익 (십억원)	143	134	109	163	232	248
영업이익률 (%)	0.9	1.1	0.8	1.4	2.0	2.1
순이익 (십억원)	33	7	-132	130	93	104
EPS (원)	135	29	-530	523	375	418
ROE (%)	1.4	0.3	-5.8	6.0	4.3	4.6
P/E (배)	49.4	178.0	-	9.6	13.3	12.0
P/B (배)	0.7	0.5	0.7	0.5	0.5	0.5
배당수익률 (%)	1.8	2.3	2.0	2.4	2.4	2.4

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: SK네트웍스, 미래에셋대우 리서치센터

글로벌 투자 파트너 –
MIRAE ASSET
미래에셋대우

SK네트웍스 (001740)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	**13,054**	**11,335**	**11,620**	**11,917**
매출원가	**11,940**	**10,178**	**10,368**	**10,624**
매출총이익	**1,114**	**1,157**	**1,252**	**1,293**
판매비와관리비	**1,005**	**994**	**1,019**	**1,045**
조정영업이익	**109**	**163**	**232**	**248**
영업이익	**109**	**163**	**232**	**248**
비영업손익	**-107**	**-100**	**-96**	**-96**
금융손익	-95	-96	-96	-96
관계기업등 투자손익	0	-1	0	0
세전계속사업손익	2	63	136	152
계속사업법인세비용	30	14	33	36
계속사업이익	-29	49	103	115
중단사업이익	-94	88	0	0
당기순이익	**-123**	**137**	**103**	**115**
지배주주	-132	130	93	104
비지배주주	9	7	10	12
총포괄이익	**-127**	**140**	**103**	**115**
지배주주	-136	136	101	112
비지배주주	9	4	3	3
EBITDA	947	1,019	1,134	1,183
FCF	248	-27	921	840
EBITDA 마진율 (%)	7.3	9.0	9.8	9.9
영업이익률 (%)	0.8	1.4	2.0	2.1
지배주주귀속 순이익률 (%)	-1.0	1.1	0.8	0.9

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2019	2020F	2021F	2022F
유동자산	**3,966**	**3,391**	**3,304**	**3,357**
현금 및 현금성자산	497	633	716	717
매출채권 및 기타채권	1,010	1,148	1,106	1,134
재고자산	732	1,034	905	928
기타유동자산	1,727	576	577	578
비유동자산	**6,173**	**6,435**	**6,551**	**6,634**
관계기업투자등	24	24	24	24
유형자산	3,342	3,522	3,656	3,755
무형자산	764	754	736	720
자산총계	**10,139**	**9,826**	**9,855**	**9,991**
유동부채	**4,522**	**4,400**	**4,352**	**4,399**
매입채무 및 기타채무	1,687	1,873	1,825	1,872
단기금융부채	2,304	2,079	2,079	2,079
기타유동부채	531	448	448	448
비유동부채	**3,312**	**3,125**	**3,125**	**3,125**
장기금융부채	2,944	2,763	2,763	2,763
기타비유동부채	368	362	362	362
부채총계	**7,834**	**7,525**	**7,477**	**7,523**
지배주주지분	**2,163**	**2,152**	**2,219**	**2,296**
자본금	649	649	649	649
자본잉여금	806	806	806	806
이익잉여금	813	914	980	1,058
비지배주주지분	**142**	**149**	**159**	**171**
자본총계	**2,305**	**2,301**	**2,378**	**2,467**

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2019	2020F	2021F	2022F
영업활동으로 인한 현금흐름	**466**	**179**	**1,127**	**1,046**
당기순이익	-123	137	103	115
비현금수익비용가감	1,194	897	1,031	1,068
유형자산감가상각비	820	838	885	919
무형자산상각비	18	18	17	16
기타	356	41	129	133
영업활동으로인한자산및부채의변동	-471	-692	122	-5
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	93	-125	72	-27
재고자산 감소(증가)	460	-114	129	-23
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-453	21	-54	41
법인세납부	0	-43	-33	-36
투자활동으로 인한 현금흐름	**-411**	**581**	**-1,018**	**-1,018**
유형자산처분(취득)	-167	-595	-1,018	-1,018
무형자산감소(증가)	-2	-2	0	0
장단기금융자산의 감소(증가)	-25	-85	0	0
기타투자활동	-217	1,263	0	0
재무활동으로 인한 현금흐름	**-41**	**-623**	**-26**	**-26**
장단기금융부채의 증가(감소)	2,614	-405	0	0
자본의 증가(감소)	-9	0	0	0
배당금의 지급	-32	-29	-26	-26
기타재무활동	-2,614	-189	0	0
현금의 증가	**12**	**136**	**83**	**1**
기초현금	484	497	633	716
기말현금	497	633	716	717

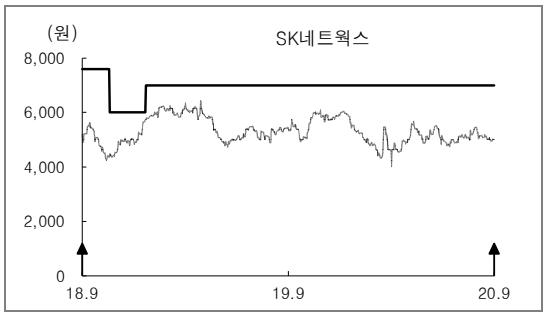
예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2019	2020F	2021F	2022F
P/E (x)	-	9.6	13.3	12.0
P/CF (x)	1.4	1.2	1.1	1.0
P/B (x)	0.7	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA (x)	6.7	5.4	4.8	4.6
EPS (원)	-530	523	375	418
CFPS (원)	4,317	4,164	4,567	4,765
BPS (원)	8,932	9,350	9,619	9,931
DPS (원)	120	120	120	120
배당성향 (%)	-23.5	19.1	25.4	22.7
배당수익률 (%)	2.0	2.4	2.4	2.4
매출액증가율 (%)	3.2	-13.2	2.5	2.6
EBITDA증가율 (%)	145.3	7.6	11.3	4.3
조정영업이익증가율 (%)	-18.7	49.5	42.3	6.9
EPS증가율 (%)	-	-	-28.3	11.5
매출채권 회전율 (회)	12.7	11.2	10.8	11.4
재고자산 회전율 (회)	15.0	12.8	12.0	13.0
매입채무 회전율 (회)	7.0	6.6	6.4	6.6
ROA (%)	-1.4	1.4	1.1	1.2
ROE (%)	-5.8	6.0	4.3	4.6
ROIC (%)	-35.7	0.9	2.8	3.0
부채비율 (%)	339.8	327.0	314.4	304.9
유동비율 (%)	87.7	77.1	75.9	76.3
순차입금/자기자본 (%)	204.1	177.2	168.0	161.9
조정영업이익/금융비용 (x)	1.0	1.6	2.2	2.4

자료: SK네트웍스, 미래에셋대우 리서치센터

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
SK네트웍스 (001740)				
2019.01.09	매수	7,000	-	-
2018.11.06	매수	6,000	-18.06	-4.67
2018.05.02	매수	7,600	-36.77	-25.92



* 괴리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자의견 분류 및 적용기준

기업		산업	
매수	: 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대	: 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
Trading Buy	: 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상의 초과수익 예상	중립	: 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
중립	: 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	비중축소	: 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화
매도	: 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 주가하락이 예상		

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(—), 목표주가(━), Not covered(■)

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
76.22%	11.59%	11.59%	0.60%

* 2020년 6월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.