

# SK(034730)

## 방어적 매력은 계속 부각될 수 있을 전망

### 상반기 중 KOSPI 대비 초과상승. 상대적 투자매력 지속 예상

SK에 대한 투자 의견 매수와 목표주가 380,000원을 유지. SK 주가는 연초대비 5.6% 하락에 그쳐 KOSPI를 큰폭 초과상승. 1) 실질 NAV 대비 높은 할인율에 따른 대표적 저평가 종목인 데다 2) SK바이오팜과 SK스퀘어를 제외할 경우 상장자회사들의 주가도 양호한 편이었으며 3) 견조한 실적으로 인해 비상장 자회사들의 NAV가 계속 상승하고 있기 때문. 지난 3월 경상 배당수익의 30% 이상 배당, 2025년까지 매년 시가총액의 1% 이상 자사주 매입 등 시장친화적 주주환원정책을 발표한 점 또한 긍정적이었음(매입을 위한 물리적 소요기간 등을 감안시 조만간 매입 계획 발표 예상). 금리 급등에 따른 글로벌 주가 약세 흐름에서 상대적으로 안정성이 높고, 저평가된 SK에 대한 투자 매력은 계속 부각될 수 있을 전망. 현재 약 24.1%의 자사주를 보유 중인데 과세 이슈에도 불구하고 소각 등 활용 여부가 구체화될 경우 반등 모멘텀으로 작용될 여지가 높다고 판단

### E&S와 실트론 등 비상장자회사들의 실적 모멘텀 계속될 전망

주요 비상장자회사들의 실적 호조세가 지속 중. SK E&S는 국제유가 상승에 의한 전력도매가격(SMP) 강세로 1분기 매출액과 영업이익이 YoY 68.7%와 147.0% 급증했으며, 현재 진행 중인 SMP 상한제 시행 여부에 따라 다소 등락폭은 있을 수 있겠지만 에너지가격 강세의 수혜는 지속될 전망. SK실트론도 전방산업의 견조한 수요에 따른 Si 웨이퍼의 ASP 및 판매 증가, 전기차산업의 SiC 전력반도체 도입 확산에 대비한 SiC 웨이퍼 공장 인수 및 증설로 지속적인 성장을 기대. SK는 SiC 전력반도체 설계·제조사인 에스파워테크닉스의 경영권 인수 및 유상증자에 1,200억원을 투자하며 지분 95.8%를 확보. SK실트론과 함께 국내에서 유일하게 SiC 전력반도체 핵심소재인 SiC 웨이퍼 생산부터 설계 및 제조까지 전부 가능한 밸류체인을 구축

### 물적분할 관련 주주보호방안 가시화는 지주사 할인 완화 요인

자회사들의 뛰어난 성과에도 향후 핵심사업부의 물적분할 후 재상장이 지주회사의 주가 하락으로 이어질 수 있다는 불확실성이 있었는데 새 정부가 발표한 110대 국정과제에서 물적분할과 관련한 주주 보호를 위해 신사업을 분할하여 별도 자회사로 상장하는 경우 모회사 소액주주 권리가 침해되지 않도록 정비하는 방안을 명시. 관련 방안이 구체화될 경우 이는 지주회사 디스카운트 요인이 완화되는 계기로 작용될 수도 있을 전망

Update

**BUY**

| TP(12M): 380,000원 | CP(6월 14일): 237,000원

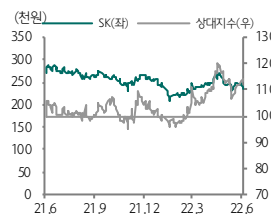
#### Key Data

|                  |                    |
|------------------|--------------------|
| KOSPI 지수 (pt)    | 2,492.97           |
| 52주 최고/최저(원)     | 290,000/210,000    |
| 시가총액(십억원)        | 17,573.4           |
| 시가총액비중(%)        | 0.90               |
| 발행주식수(천주)        | 74,149.3           |
| 60일 평균 거래량(천주)   | 156.2              |
| 60일 평균 거래대금(십억원) | 38.7               |
| 22년 배당금(예상, 원)   | 9,000              |
| 22년 배당수익률(예상, %) | 3.77               |
| 외국인지분율(%)        | 21.98              |
| 주요주주 지분율(%)      |                    |
| 최대원 외 38 인       | 26.36              |
| 국민연금공단           | 8.02               |
| 주가상승률            | 1M 6M 12M          |
| 절대               | (3.3) (9.5) (17.6) |
| 상대               | 1.1 8.4 7.5        |

#### Consensus Data

|           | 2022      | 2023      |
|-----------|-----------|-----------|
| 매출액(십억원)  | 119,709.8 | 124,939.6 |
| 영업이익(십억원) | 7,785.2   | 8,098.7   |
| 순이익(십억원)  | 6,505.8   | 6,292.6   |
| EPS(원)    | 36,005    | 32,924    |
| BPS(원)    | 416,009   | 464,249   |

#### Stock Price



#### Financial Data

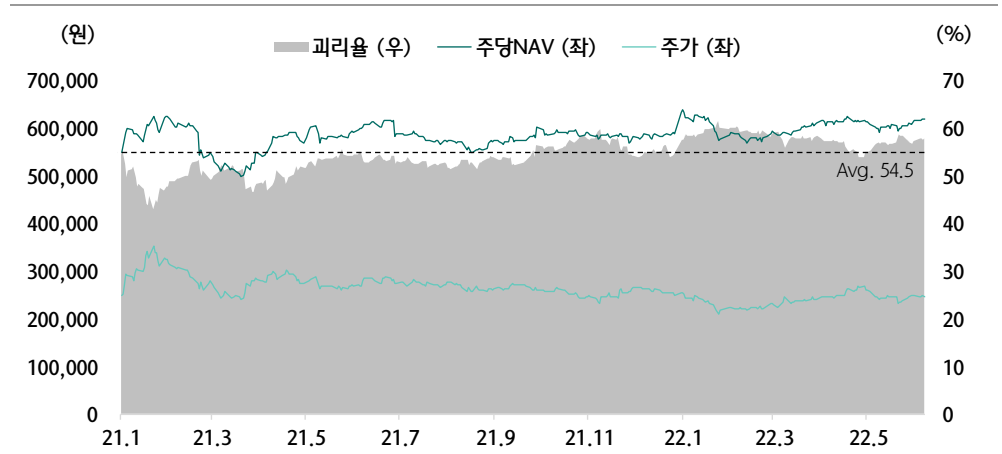
| 투자지표      | 단위  | 2020     | 2021     | 2022F     | 2023F     | 2024F     |
|-----------|-----|----------|----------|-----------|-----------|-----------|
| 매출액       | 십억원 | 80,818.8 | 98,325.0 | 120,930.1 | 127,346.3 | 137,356.8 |
| 영업이익      | 십억원 | (76.9)   | 4,935.5  | 7,883.6   | 8,457.6   | 9,080.2   |
| 세전이익      | 십억원 | 31.7     | 6,026.8  | 7,271.0   | 7,374.9   | 8,176.4   |
| 지배순이익     | 십억원 | 189.4    | 1,970.2  | 2,955.1   | 3,163.1   | 3,578.7   |
| EPS       | 원   | 2,670    | 27,657   | 39,551    | 42,335    | 47,898    |
| 증감율       | %   | (73.59)  | 935.84   | 43.01     | 7.04      | 13.14     |
| PER       | 배   | 90.07    | 9.08     | 6.03      | 5.63      | 4.98      |
| PBR       | 배   | 0.89     | 0.81     | 0.69      | 0.63      | 0.57      |
| EV/EBITDA | 배   | 11.65    | 8.12     | 6.42      | 6.23      | 6.00      |
| ROE       | %   | 1.11     | 10.19    | 13.11     | 12.57     | 12.79     |
| BPS       | 원   | 271,359  | 308,653  | 343,371   | 378,570   | 418,581   |
| DPS       | 원   | 7,000    | 8,000    | 9,000     | 10,000    | 11,000    |



Analyst 최정욱, CFA  
02-3771-3643  
cuchoi@hanafn.com

RA 김대한  
02-3771-7675  
daehan.kim@hanafn.com

그림 1. SK NAV와 실제 주가 및 괴리율 추이



주: 2022년 6월 10일 종가 기준

자료: Quantwise, 하나금융투자

표 1. SK NAV 및 SOTP Valuation

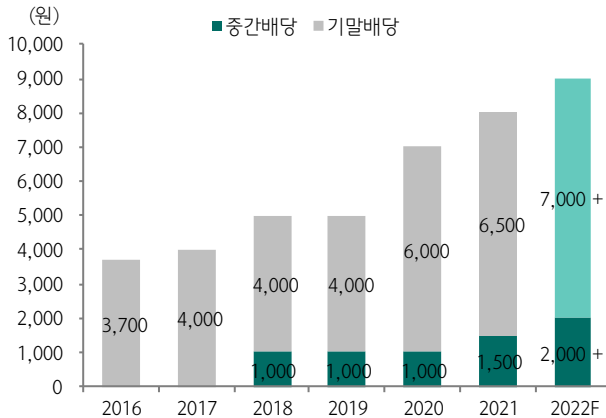
(십억원, 원, 주, %)

| 구분          |               | 지분율       |       | 시가총액           | Value  | NAV 비중     | 비고                                                                              |
|-------------|---------------|-----------|-------|----------------|--------|------------|---------------------------------------------------------------------------------|
| 영업가치        |               | 자체사업 (IT) |       |                | 2,050  | 5.3        |                                                                                 |
|             |               | 로열티       |       |                | 2,709  | 7.0        |                                                                                 |
|             |               | 임대료       |       |                | 4      | 0.0        |                                                                                 |
|             |               | 소계        |       |                | 4,762  | 12.4       |                                                                                 |
| 지분가치        | 상장자회사         | 계열사명      | 지분율   | 시가총액           | Value  | NAV 비중     | 비고                                                                              |
|             |               | SK 텔레콤    | 30.0  | 12,211         | 3,664  | 9.5        | 상장 자회사 가치 50% 할인                                                                |
|             |               | SK 스퀘어    | 30.0  | 6,451          | 1,936  | 5.0        |                                                                                 |
|             |               | SK 이노베이션  | 33.4  | 22,562         | 7,536  | 19.6       |                                                                                 |
|             |               | SK 바이오팜   | 64.0  | 6,343          | 4,061  | 10.5       |                                                                                 |
|             |               | SK 네트워크   | 39.1  | 1,181          | 462    | 1.2        |                                                                                 |
|             |               | SKC       | 40.6  | 6,173          | 2,509  | 6.5        |                                                                                 |
|             |               | 에스엠코어     | 26.6  | 148            | 39     | 0.1        |                                                                                 |
|             |               | SK리츠      | 50.0  | 1,071          | 536    | 1.4        |                                                                                 |
|             |               | 소계        |       |                | 20,743 | 53.8       |                                                                                 |
|             | 상장사 50% 할인 적용 |           |       | 10,371         |        |            |                                                                                 |
|             | 비상장자회사        | 계열사명      | 지분율   | 장부가<br>/EBITDA | Value  | NAV 비중     | 비고                                                                              |
|             |               | SK E&S    | 90.0  | 1,867          | 6,529  | 16.9       | EV/EBITDA 5.7배 적용                                                               |
|             |               | SK 에코플랜트  | 44.5  | 545            | 665    | 1.7        | K-OTC 장외시장 시가총액에 50% 할인                                                         |
|             |               | SK 실트론    | 51.0  | 314            | 1,484  | 3.9        | SUMCO, Shin-etsu chemical, Globalwafers 평균 12M Trailing PER 18.5에 자회사 가치 50% 할인 |
|             |               | SK 팜테코    | 100.0 | 147            | 2,889  | 7.5        | Siegfried EV/EBITDA 39.2에 자회사 가치 50% 할인                                         |
|             |               | 기타        |       | 6,297          | 6,297  | 16.3       | 장부가 적용                                                                          |
|             |               | 소계        |       |                | 17,864 | 46.4       |                                                                                 |
| 자기주식        |               |           |       | 4,443          | 11.5   | 시가 적용      |                                                                                 |
| 순차입금(별도)    |               |           |       | 9,278          | -24.1  | 1Q22, 별도기준 |                                                                                 |
| 실제 NAV      |               |           |       | 38,534         | 100.0  |            |                                                                                 |
| 목표 NAV      |               |           |       | 28,163         | 73.1   |            |                                                                                 |
| 발행주식수       |               |           |       | 74,149,329     |        |            |                                                                                 |
| 목표주가        |               |           |       | 380,000        |        |            |                                                                                 |
| 현재주가 (6/10) |               |           |       | 246,500        |        |            |                                                                                 |
| 상승여력(%)     |               |           |       | 54.2%          |        |            |                                                                                 |

주: 상장 자회사 시가총액은 6월 10일 종가 기준

자료: 하나금융투자

그림 2. SK 배당금 추이 및 전망



주: 2022F는 SK의 주주환원정책 강화 발표에 따른 추정치  
자료: SK, 하나금융투자

그림 3. SK와 자회사의 주가지수 추이

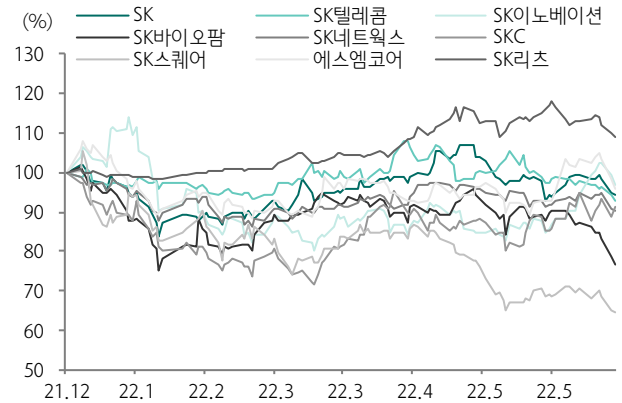


표 2. SK의 2021~2022년 투자 내역

| 기업        | 투자시기       | 투자규모(억원) | 투자성과                                                                    |
|-----------|------------|----------|-------------------------------------------------------------------------|
| 플러그파워     | 2021.01.07 | 8,000    | 미국 수소전문 기업. 자회사 SK E&S와 각각 8,000억원을 출자하여 플러그파워 지분 9.9% 확보하여 최대주주 등극     |
| 에스파워테크닉스  | 2021.01.28 | 268      | SiC 전력반도체 설계 및 제조. 지분 33.6% 확보                                          |
| 지리자동차그룹   | 2021.03.18 | 350      | 뉴모빌리티 펀드 조성하여 펀드 출자. 이 펀드를 통해 스웨덴 전기차 기업 '폴스타'에 6천만 달러 투자               |
| 이포스케시     | 2021.03.31 | -        | 프랑스 세포유전자치료제 CMO로 SK는 경영권을 포함한 지분 70%를 인수                               |
| 빈커머스      | 2021.04.06 | 4,600    | 베트남 마산그룹 유통 자회사로 지분 16.3% 매입. 지난 9월 '원커머스'로 사명 변경                       |
| 시그넷 EV    | 2021.04.15 | 2,930    | 글로벌 선도 초고속 전기차 충전기 제조사. 지분 55.5% 인수                                     |
| 솔리드에너지시스템 | 2021.05.11 | 400      | 리튬메탈 배터리 개발사. 2018년도에 이어 추가 투자 단행. 총 투자액은 700억원                         |
| 모놀리스      | 2021.06.03 | -        | 청록수소 생산업체. 이사회 의석을 확보에 경영에도 참여. 투자 규모는 밝히지 않았으나 업계에서는 수백억원 수준으로 추정      |
| TBM       | 2021.07.01 | 1,400    | 플라스틱 소재 대체 친환경 소재 일본기업. 지분 10%를 매입                                      |
| 조이비오      | 2021.07.26 | 1,000    | 중국 선도 F&B 유통기업. 대체식품 펀드 조성 MOU 체결. 중국 유수 식품 기업과 충칭 지방 정부 펀드도 출자자로 참여 예정 |
| 빅페이       | 2021.08.06 | 700      | 말레이시아 선도 핀테크 기업. 사업 참여 권리와 함께 향후 450억원 규모의 추가 투자 옵션 확보                  |
| 퍼펙트데이     | 2021.10.01 | 650      | 미국 대체 단백질 선도 기업. 2020년 540억원에 이어 스틱인베스트먼트와 함께 추가 투자                     |
| 크라운엑스     | 2021.11.11 | 4,000    | 베트남 마산그룹 산하 기업. 마산그룹과의 전략적 파트너십                                         |
| 펄크럼       | 2021.12.16 | 600      | 미국 바이오에너지 기업. 국내 사모펀드와 공동 투자                                            |
| CBM       | 2022.01.09 | 4,200    | 미국 세포유전자치료제 CDMO. 이번 투자로 SK는 2대주주로 올라섬                                  |
| 에스파워테크닉스  | 2022.04.27 | 1,200    | 지분 95.8% 확보, 경영권 인수. 국내 유일 'SiC 웨이퍼-칩 설계-제조' 밸류체인 구축                    |

자료: SK, 하나금융투자

## 추정 재무제표

| 손익계산서        | (단위: 십억원) |           |           |           |           |
|--------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
|              | 2020      | 2021      | 2022F     | 2023F     | 2024F     |
| 매출액          | 80,818.8  | 98,325.0  | 120,930.1 | 127,346.3 | 137,356.8 |
| 매출원가         | 75,442.0  | 87,258.8  | 105,754.2 | 110,787.9 | 119,748.5 |
| 매출총이익        | 5,376.8   | 11,066.2  | 15,175.9  | 16,558.4  | 17,608.3  |
| 판매비          | 5,453.6   | 6,130.6   | 7,292.4   | 8,100.7   | 8,528.1   |
| 영업이익         | (76.9)    | 4,935.5   | 7,883.6   | 8,457.6   | 9,080.2   |
| 금융손익         | (881.8)   | (1,451.7) | (1,743.5) | (1,082.7) | (903.7)   |
| 종속/관계기업손익    | 799.7     | 1,924.4   | 411.8     | 0.0       | 0.0       |
| 기타영업외손익      | 190.8     | 618.6     | 719.2     | 0.0       | 0.0       |
| 세전이익         | 31.7      | 6,026.8   | 7,271.0   | 7,374.9   | 8,176.4   |
| 법인세          | 266.7     | 628.3     | 647.6     | (388.8)   | (607.6)   |
| 계속사업이익       | (235.0)   | 5,398.5   | 6,623.4   | 7,763.8   | 8,784.1   |
| 중단사업이익       | 126.5     | 319.9     | 629.8     | 0.0       | 0.0       |
| 당기순이익        | (108.4)   | 5,718.4   | 7,253.3   | 7,763.8   | 8,784.1   |
| 비배주주지분 순이익   | (297.8)   | 3,748.2   | 4,298.2   | 4,600.7   | 5,205.3   |
| 지배주주순이익      | 189.4     | 1,970.2   | 2,955.1   | 3,163.1   | 3,578.7   |
| 지배주주지분포괄이익   | (161.8)   | 3,018.4   | 3,176.8   | 3,344.3   | 3,783.8   |
| NOPAT        | 569.2     | 4,421.0   | 7,181.5   | 8,903.6   | 9,755.0   |
| EBITDA       | 7,907.5   | 13,323.3  | 15,934.6  | 15,215.3  | 14,754.6  |
| 성장성(%)       |           |           |           |           |           |
| 매출액증가율       | (17.37)   | 21.66     | 22.99     | 5.31      | 7.86      |
| NOPAT증가율     | (76.38)   | 676.70    | 62.44     | 23.98     | 9.56      |
| EBITDA증가율    | (30.24)   | 68.49     | 19.60     | (4.51)    | (3.03)    |
| 영업이익증가율      | 적전        | 흑전        | 59.73     | 7.28      | 7.36      |
| (지배주주)순이익증가율 | (73.58)   | 940.23    | 49.99     | 7.04      | 13.14     |
| EPS증가율       | (73.59)   | 935.84    | 43.01     | 7.04      | 13.14     |
| 수익성(%)       |           |           |           |           |           |
| 매출총이익률       | 6.65      | 11.25     | 12.55     | 13.00     | 12.82     |
| EBITDA이익률    | 9.78      | 13.55     | 13.18     | 11.95     | 10.74     |
| 영업이익률        | (0.10)    | 5.02      | 6.52      | 6.64      | 6.61      |
| 계속사업이익률      | (0.29)    | 5.49      | 5.48      | 6.10      | 6.40      |

| 투자지표      | 2020      | 2021      | 2022F     | 2023F     | 2024F     |
|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 주당지표(원)   |           |           |           |           |           |
| EPS       | 2,670     | 27,657    | 39,551    | 42,335    | 47,898    |
| BPS       | 271,359   | 308,653   | 343,371   | 378,570   | 418,581   |
| CFPS      | 118,378   | 185,163   | 222,797   | 203,643   | 197,477   |
| EBITDAPS  | 111,488   | 187,025   | 213,270   | 203,643   | 197,477   |
| SPS       | 1,139,473 | 1,380,235 | 1,618,542 | 1,704,417 | 1,838,398 |
| DPS       | 7,000     | 8,000     | 9,000     | 10,000    | 11,000    |
| 주가지표(배)   |           |           |           |           |           |
| PER       | 90.07     | 9.08      | 6.03      | 5.63      | 4.98      |
| PBR       | 0.89      | 0.81      | 0.69      | 0.63      | 0.57      |
| PCFR      | 2.03      | 1.36      | 1.07      | 1.17      | 1.21      |
| EV/EBITDA | 11.65     | 8.12      | 6.42      | 6.23      | 6.00      |
| PSR       | 0.21      | 0.18      | 0.15      | 0.14      | 0.13      |
| 재무비율(%)   |           |           |           |           |           |
| ROE       | 1.11      | 10.19     | 13.11     | 12.57     | 12.79     |
| ROA       | 0.14      | 1.30      | 1.71      | 1.71      | 1.83      |
| ROIC      | 0.82      | 5.95      | 9.40      | 12.69     | 15.22     |
| 부채비율      | 165.46    | 152.24    | 148.22    | 138.36    | 129.75    |
| 순부채비율     | 78.42     | 68.81     | 49.54     | 29.76     | 13.89     |
| 이자보상배율(배) | (0.06)    | 3.44      | 4.82      | 5.13      | 5.50      |

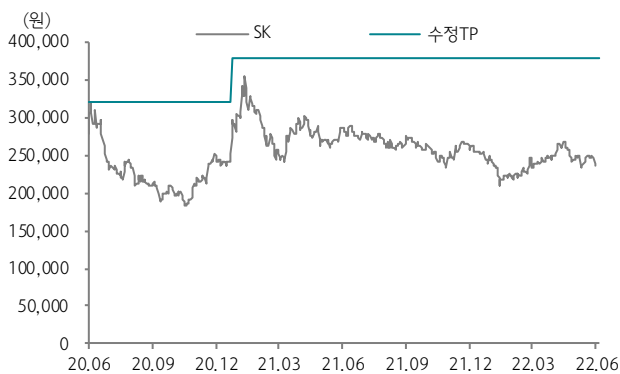
자료: 하나금융투자

| 대차대조표     | (단위: 십억원) |           |           |           |           |
|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
|           | 2020      | 2021      | 2022F     | 2023F     | 2024F     |
| 유동자산      | 38,052.3  | 49,193.2  | 64,902.8  | 79,561.3  | 94,311.6  |
| 금융자산      | 15,111.6  | 19,040.3  | 31,872.6  | 44,189.5  | 55,861.6  |
| 현금성자산     | 10,096.9  | 12,317.6  | 24,329.5  | 36,134.3  | 47,133.0  |
| 매출채권      | 8,871.4   | 11,387.4  | 12,717.0  | 13,632.6  | 14,836.3  |
| 채고자산      | 6,179.5   | 10,680.7  | 11,927.7  | 12,786.5  | 13,915.5  |
| 기타유동자산    | 7,889.8   | 8,084.8   | 8,385.5   | 8,952.7   | 9,698.2   |
| 비유동자산     | 99,615.6  | 116,187.7 | 115,017.8 | 110,451.3 | 107,657.4 |
| 투자자산      | 26,401.4  | 36,797.1  | 40,009.8  | 42,200.9  | 45,081.4  |
| 금융자산      | 5,382.4   | 10,746.6  | 10,917.9  | 11,014.4  | 11,141.3  |
| 유형자산      | 45,895.6  | 51,406.2  | 47,479.5  | 42,155.9  | 37,734.0  |
| 무형자산      | 16,496.0  | 18,300.4  | 17,601.5  | 16,167.5  | 14,914.9  |
| 기타비유동자산   | 10,822.6  | 9,684.0   | 9,927.0   | 9,927.0   | 9,927.1   |
| 자산총계      | 137,667.9 | 165,380.9 | 179,920.7 | 190,012.6 | 201,969.0 |
| 유동부채      | 37,212.7  | 44,974.9  | 50,311.5  | 52,537.5  | 55,464.0  |
| 금융부채      | 14,759.7  | 17,219.1  | 19,482.0  | 19,608.5  | 19,774.8  |
| 매입채무      | 6,061.6   | 9,519.5   | 10,631.0  | 11,396.4  | 12,402.6  |
| 기타유동부채    | 16,391.4  | 18,236.3  | 20,198.5  | 21,532.6  | 23,286.6  |
| 비유동부채     | 48,595.3  | 54,840.9  | 57,124.6  | 57,759.9  | 58,595.1  |
| 금융부채      | 41,020.9  | 46,939.4  | 48,300.6  | 48,300.6  | 48,300.6  |
| 기타비유동부채   | 7,574.4   | 7,901.5   | 8,824.0   | 9,459.3   | 10,294.5  |
| 부채총계      | 85,808.0  | 99,815.7  | 107,436.1 | 110,297.4 | 114,059.1 |
| 지배주주지분    | 17,435.0  | 21,248.3  | 23,845.9  | 26,475.7  | 29,465.1  |
| 자본금       | 15.4      | 16.1      | 16.1      | 16.1      | 16.1      |
| 자본잉여금     | 7,061.6   | 8,258.1   | 8,259.7   | 8,259.7   | 8,259.7   |
| 자본조정      | (1,811.5) | (1,812.8) | (1,809.3) | (1,809.3) | (1,809.3) |
| 기타포괄이익누계액 | (327.2)   | 721.3     | 835.3     | 835.3     | 835.3     |
| 이익잉여금     | 12,496.7  | 14,065.6  | 16,544.0  | 19,173.9  | 22,163.3  |
| 비지배주주지분   | 34,424.9  | 44,316.8  | 48,638.7  | 53,239.5  | 58,444.8  |
| 자본총계      | 51,859.9  | 65,565.1  | 72,484.6  | 79,715.2  | 87,909.9  |
| 순금융부채     | 40,669.0  | 45,118.2  | 35,910.0  | 23,719.6  | 12,213.8  |

| 현금흐름표          | (단위: 십억원)  |            |           |           |           |
|----------------|------------|------------|-----------|-----------|-----------|
|                | 2020       | 2021       | 2022F     | 2023F     | 2024F     |
| 영업활동 현금흐름      | 9,694.6    | 6,125.2    | 15,988.3  | 15,064.9  | 15,173.0  |
| 당기순이익          | (108.4)    | 5,718.4    | 7,253.3   | 7,763.8   | 8,784.1   |
| 조정             | 6,282.5    | 4,508.3    | 8,106.8   | 6,757.6   | 5,674.4   |
| 감가상각비          | 7,984.4    | 8,387.7    | 8,051.0   | 6,757.6   | 5,674.4   |
| 외환거래손익         | (153.0)    | 114.9      | 73.5      | 0.0       | 0.0       |
| 지분법손익          | (2,158.6)  | (2,439.4)  | (882.0)   | 0.0       | 0.0       |
| 기타             | 609.7      | (1,554.9)  | 864.3     | 0.0       | 0.0       |
| 영업활동 자산부채변동    | 3,520.5    | (4,101.5)  | 628.2     | 543.5     | 714.5     |
| 투자활동 현금흐름      | (10,418.9) | (15,432.5) | (5,254.9) | (2,703.2) | (3,553.8) |
| 투자자산감소(증가)     | 111.7      | (8,471.3)  | (2,801.0) | (2,191.1) | (2,880.5) |
| 자본증가(감소)       | (8,905.2)  | (8,399.5)  | (2,095.0) | 0.0       | 0.0       |
| 기타             | (1,625.4)  | 1,438.3    | (358.9)   | (512.1)   | (673.3)   |
| 재무활동 현금흐름      | 3,243.6    | 11,597.9   | 1,989.0   | (406.7)   | (423.0)   |
| 금융부채증가(감소)     | 6,534.2    | 8,158.2    | 3,827.2   | 126.5     | 166.3     |
| 자본증가(감소)       | 1,175.4    | 1,197.2    | 1.7       | 0.0       | 0.0       |
| 기타재무활동         | (3,254.0)  | 3,636.8    | (1,359.4) | 0.0       | 0.0       |
| 배당지급           | (1,212.0)  | (1,394.3)  | (480.5)   | (533.2)   | (589.3)   |
| 현금의 증감         | 2,115.2    | 2,220.6    | 11,343.6  | 11,804.8  | 10,998.7  |
| Unlevered CFO  | 8,396.2    | 13,190.6   | 16,646.4  | 15,215.3  | 14,754.6  |
| Free Cash Flow | 455.9      | (2,624.5)  | 13,796.2  | 15,064.9  | 15,173.0  |

## 투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

SK



| 날짜      | 투자 의견 | 목표주가    | 괴리율     |        |
|---------|-------|---------|---------|--------|
|         |       |         | 평균      | 최고/최저  |
| 21.1.6  | BUY   | 380,000 |         |        |
| 20.6.10 | BUY   | 320,000 | -28.48% | -0.63% |

## 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 | 95.10%  | 4.90%       | 0.00%      | 100% |

\* 기준일: 2022년 6월 14일

## Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정옥)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 2022년 6월 15일 현재 해당회사의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정옥)는 2022년 6월 15일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

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.