

실적 반등 가시화

매수
(유지)

목표가: 7,000원
상승여력: 58.9%

이재광 jkrhee@miraeasset.com

2Q22 Review

코로나 완화 영향 렌터카/호텔 실적 개선으로 영업이익 전년비 급증

- 매출 2.1조원으로 전년비 15.7% 감소, 이는 철강 무역 사업 중단 영향이 큼
- 영업이익 377억원으로 전년비 38.9% 증가, 정보통신/렌터카/워커힐 중심 실적 개선
- Car Life: 반도체 수급 차질에 따른 중고차 시황 호황 및 코로나 완화로 제주 단기 렌터카 호조 지속되며 호실적 유지 중
- SK매직: 계정수 23.1만개로 전년비 9.5% 증가 지속 불구, 가전 판매 감소로 이익 감소
- 워커힐: 코로나 완화에 따른 영업 정상화로 적자폭 대폭 축소(OPM 2Q21 -23.3% → 2Q22 -2.2%)

하반기 전망

렌터카/SK매직 성장 지속, 워커힐 흑자전환 기대

- 렌터카: 롯데렌탈과 양강체제 구축 이후 운용대수 증가는 제한적인 상황이나 하반기 달러 강세로 해외여행 수요 감소 영향으로 제주 단기 렌터카 호실적 지속 전망
- SK매직: 계정 수 증가 지속, 향후 생활 구독서비스 기반으로 성장 기대
- 정보통신: 하반기 아이폰14/갤럭시Z 플립4 등 출시로 판매량 증가 전망
- 워커힐: 하반기 휴가철 호텔 수요 증가로 흑자 전환 기대

투자전략 및 목표주가

코로나 엔데믹 수혜, 올해 실적 반등

- 올해 코로나19 엔데믹 수혜로 렌터카/워커힐 등 실적 개선 이어갈 것으로 예상되는 가운데 밸류에이션은 역사적 하단 수준
- 언론보도에 따르면 전기차 충전 사업 투자 검토 중인 것으로 알려짐
- 투자이견 매수 및 목표주가 유지

Key data



현재주가(22/8/2, 원)	4,405	시가총액(십억원)	1,093
영업이익(22F, 십억원)	171	발행주식수(백만주)	248
Consensus 영업이익(22F, 십억원)	174	유동주식비율(%)	45.1
EPS 성장률(22F, %)	-12.1	외국인 보유비중(%)	11.0
P/E(22F, x)	12.6	베타(12M) 일간수익률	0.90
MKT P/E(22F, x)	9.7	52주 최저가(원)	4,095
KOSPI	2,439.62	52주 최고가(원)	6,170

Share performance

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	4.8	-2.3	-28.6
상대주가	-1.0	6.6	-5.7

Earnings and valuation metrics

결산기 (12월)	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
매출액 (십억원)	13,054	10,626	11,018	9,665	11,273	11,360
영업이익 (십억원)	109	124	122	171	205	211
영업이익률 (%)	0.8	1.2	1.1	1.8	1.8	1.9
순이익 (십억원)	-132	34	99	87	89	94
EPS (원)	-530	139	397	349	360	377
ROE (%)	-5.8	1.6	4.6	3.8	3.8	3.9
P/E (배)	-	34.9	12.6	12.6	12.3	11.7
P/B (배)	0.7	0.5	0.5	0.4	0.4	0.4
배당수익률 (%)	2.0	2.5	2.4	2.7	2.7	2.7

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

표 1. 실적 추정

(십억원,%)

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22P	3Q22F	4Q22F	2020	2021	2022F
매출액	2,754	2,542	2,816	2,907	2,501	2,144	2,505	2,516	10,626	11,018	9,665
SK매직	253	276	276	272	263	284	287	292	1,022	1,076	1,126
Car Life	464	474	490	481	539	509	500	501	1,850	1,908	2,049
정보통신	1,423	1,037	1,203	1,554	1,150	910	1,300	1,300	5,160	5,217	4,659
글로벌	584	720	804	549	505	387	360	360	2,410	2,657	1,612
워커힐	32	38	43	52	47	53	58	63	197	166	222
영업이익	26	27	47	21	43	38	54	35	124	122	171
SK매직	17	14	23	19	21	10	20	20	83	74	72
Car Life	32	40	42	19	42	42	45	25	129	134	153
정보통신	13	8	20	23	11	12	13	13	77	65	50
글로벌	0	1	(2)	(5)	1	0	1	1	3	(6)	3
워커힐	(13)	(9)	(7)	(2)	(2)	(1)	1	1	(44)	(31)	(1)
영업이익률	1.0	1.1	1.7	0.7	1.7	1.8	2.2	1.4	1.2	1.1	1.8
SK매직	6.9	5.2	8.4	7.0	7.9	3.6	7.0	7.0	8.1	6.9	6.4
Car Life	6.9	8.5	8.6	4.0	7.7	8.2	9.0	5.0	7.0	7.0	7.5
정보통신	0.9	0.8	1.7	1.5	1.0	1.4	1.0	1.0	1.5	1.2	1.1
글로벌	0.0	0.2	(0.3)	(0.9)	0.1	0.1	0.2	0.2	0.1	(0.2)	0.2
워커힐	(39.2)	(23.3)	(16.9)	(4.2)	(4.5)	(2.2)	1.0	2.0	(22.3)	(18.8)	(0.7)

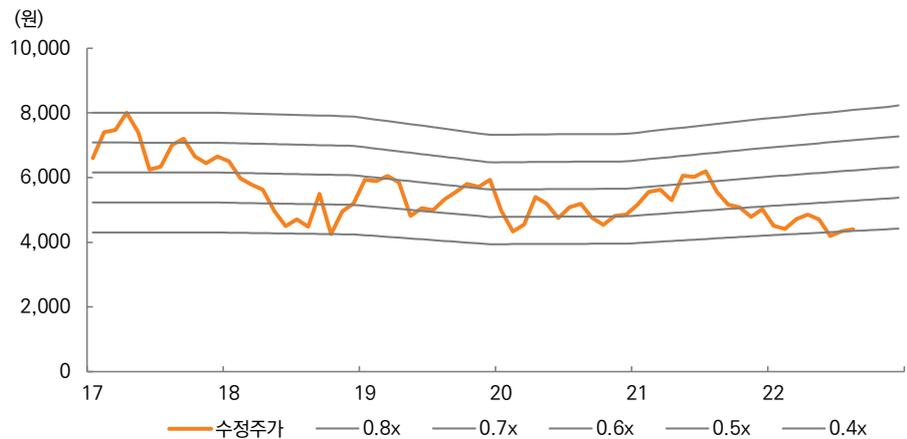
자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 2. 주요 영업지표

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022F
렌탈 계정수 (천개)	718	970	1,264	1,541	1,800	2,030	2,210	2,410
렌터카 운영대수 (천대)	72	87	108	97	195	207	209	210
단말기 판매량 (천개)	7,871	7,171	7,347	6,965	6,506	6,000	5,481	4,797
철강/화학 판매량 (천톤)	5,317	5,475	5,852	4,356	3,506	2,440	2,084	1,339

자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. P/B 밴드 차트



자료: 미래에셋증권 리서치센터

SK네트웍스 (001740)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2021	2022F	2023F	2024F
매출액	11,018	9,665	11,273	11,360
매출원가	9,882	8,603	10,053	10,126
매출총이익	1,136	1,062	1,220	1,234
판매비와관리비	1,014	891	1,015	1,022
조정영업이익	122	171	205	211
영업이익	122	171	205	211
비영업손익	-15	-49	-77	-77
금융손익	-90	-77	-77	-77
관계기업등 투자손익	0	8	0	0
세전계속사업손익	107	122	128	134
계속사업법인세비용	46	26	31	32
계속사업이익	61	96	97	102
중단사업이익	42	-1	0	0
당기순이익	104	95	97	102
지배주주	99	87	89	94
비지배주주	5	8	8	8
총포괄이익	179	104	97	102
지배주주	173	97	91	95
비지배주주	5	7	6	7
EBITDA	973	975	874	782
FCF	233	534	465	393
EBITDA 마진율 (%)	8.8	10.1	7.8	6.9
영업이익률 (%)	1.1	1.8	1.8	1.9
지배주주귀속 순이익률 (%)	0.9	0.9	0.8	0.8

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2021	2022F	2023F	2024F
유동자산	3,047	3,450	4,094	4,472
현금 및 현금성자산	1,373	1,700	2,138	2,505
매출채권 및 기타채권	834	799	952	959
재고자산	434	480	533	537
기타유동자산	406	471	471	471
비유동자산	6,364	5,980	5,590	5,300
관계기업투자등	20	39	39	39
유형자산	3,314	2,898	2,532	2,264
무형자산	780	759	735	713
자산총계	9,411	9,430	9,685	9,772
유동부채	3,898	3,710	3,894	3,906
매입채무 및 기타채무	1,281	1,351	1,535	1,547
단기금융부채	2,302	2,054	2,054	2,054
기타유동부채	315	305	305	305
비유동부채	3,124	3,198	3,198	3,198
장기금융부채	2,757	2,823	2,823	2,823
기타비유동부채	367	375	375	375
부채총계	7,022	6,908	7,092	7,104
지배주주지분	2,199	2,323	2,386	2,454
자본금	649	649	649	649
자본잉여금	741	741	741	741
이익잉여금	897	959	1,023	1,090
비지배주주지분	190	199	207	215
자본총계	2,389	2,522	2,593	2,669

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2021	2022F	2023F	2024F
영업활동으로 인한 현금흐름	461	775	745	673
당기순이익	104	95	97	102
비현금수익비용가감	933	896	773	675
유형자산감가상각비	828	778	645	548
무형자산상각비	24	26	24	22
기타	81	92	104	105
영업활동으로인한자산및부채의변동	-438	-122	-22	0
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-258	-9	-145	-7
재고자산 감소(증가)	341	6	-53	-4
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	237	62	163	10
법인세납부	-61	-19	-31	-32
투자활동으로 인한 현금흐름	40	-270	-280	-280
유형자산처분(취득)	-186	-179	-280	-280
무형자산감소(증가)	-7	-2	0	0
장단기금융자산의 감소(증가)	-72	-341	0	0
기타투자활동	305	252	0	0
재무활동으로 인한 현금흐름	3	-234	-26	-26
장단기금융부채의 증가(감소)	289	-182	0	0
자본의 증가(감소)	-8	0	0	0
배당금의 지급	-26	0	-26	-26
기타재무활동	-252	-52	0	0
현금의 증가	512	327	439	366
기초현금	861	1,373	1,700	2,138
기말현금	1,373	1,700	2,138	2,505

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2021	2022F	2023F	2024F
P/E (x)	12.6	12.6	12.3	11.7
P/CF (x)	1.2	1.1	1.3	1.4
P/B (x)	0.5	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA (x)	5.1	4.4	4.4	4.4
EPS (원)	397	349	360	377
CFPS (원)	4,174	3,990	3,503	3,130
BPS (원)	9,537	10,039	10,292	10,564
DPS (원)	120	120	120	120
배당성향 (%)	25.3	27.8	27.0	25.8
배당수익률 (%)	2.4	2.7	2.7	2.7
매출액증가율 (%)	3.7	-12.3	16.6	0.8
EBITDA증가율 (%)	3.0	0.2	-10.4	-10.5
조정영업이익증가율 (%)	-1.6	40.2	19.9	2.9
EPS증가율 (%)	185.6	-12.1	3.2	4.7
매출채권 회전을 (회)	14.4	12.7	13.8	12.8
재고자산 회전을 (회)	22.1	21.1	22.2	21.2
매입채무 회전을 (회)	9.8	7.5	8.0	7.5
ROA (%)	1.1	1.0	1.0	1.0
ROE (%)	4.6	3.8	3.8	3.9
ROIC (%)	1.2	2.4	3.0	3.3
부채비율 (%)	293.9	273.9	273.5	266.2
유동비율 (%)	78.2	93.0	105.1	114.5
순차입금/자기자본 (%)	147.5	117.6	97.5	81.0
조정영업이익/금융비용 (x)	1.2	1.7	2.0	2.1

자료: SK네트웍스, 미래에셋증권 리서치센터

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
SK네트웍스 (001740)				
2019.10.24	매수	7,000	-	-



* 과리율 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 추가하락이 예상	

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

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
87.42%	5.96%	5.96%	0.66%

* 2022년 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.