

SK네트웍스 (001740)

지속성 있는 자사주 소각 및 배당확대로 밸류 레벨업

지속성 있는 정부의 지배구조 개선정책이 기업들의 자사주 소각 및 배당확대 등 주주환원정책 확대에 이어질 듯

자사주 제도개선 방안의 핵심은 자사주의 취득, 보유, 처분 등 처리계획에 대한 공시 강화 등을 통하여 감시와 견제 기능을 활성화 시키는 것이다. 이를 통하여 자사주가 지배주주의 편법적 사익추구 수단으로 악용되지 않고, 본연의 취지대로 주주가치 제고 수단으로 운용될 수 있는 제도적 기반이 마련되었다.

또한 증시 매력도 상승을 위한 주주가치 제고 노력 강화 측면에서 기업의 주주가치 제고 노력을 독려 및 지원하기 위해 기업 밸류업 프로그램을 마련하여 운영할 예정이다. 무엇보다 기업 밸류업 프로그램은 상장사 스스로 기업가치 제고계획을 수립 및 실행하는 분위기를 조성하는 것이다.

이러한 기업 밸류업 프로그램에는 기업가치 제고 계획 기재(기업지배구조보고서 등), 상장사의 주요 투자지표(PBR, ROE 등)를 시가총액 및 업종별로 비교공시, 주주가치 제고 우수업체 등으로 구성된 지수 및 ETF 개발 등의 내용이 포함될 것으로 예상된다.

이와 같은 정부의 자사주 제도개선 정책, 기업 밸류업 프로그램 등의 핵심은 지배주주의 사익추구를 근절하고 지배구조를 개선하겠다는 의지가 담긴 것이며 이런 기조가 결국에는 기업들의 자사주 소각, 배당확대 등 주주환원정책 확대에 옮겨갈 가능성이 크다.

이에 따라 자사주 소각 및 배당확대 등 주주환원으로 PBR이 개선될 수 있는 기업들이 수혜 받을 수 있을 것이다.

지속성 있는 자사주 소각 및 배당확대 등으로 동사 밸류 레벨업 될 듯

동사는 자사주의 경우 매입 즉시 전량 소각을 원칙으로 확립하였다. 다만, 투자 유치 확보 목적의 자사주 일부는 예외적으로 유보한다.

이에 따라 현재 보유 중인 자사주 14.1% 가운데 6.1%에 해당하는 1천450만363주(774억원 규모)를 오는 3월 5일에 소각할 방침이다. 다른 한편으로는 동사는 AI/Robotics 분야 기업 인수를 위하여 Vivek Ranadive(보우캐피탈 회장), 외부 투자자와의 대규모 투자 컨소시엄 구성과 함께 투자 집행시 소각을 유보한 자사주 8%의 물량을 Vivek Ranadive(보우캐피탈 회장) 및 미국 주요 투자자들이 매입하는 등 투자 활성화에 활용될 예정이다.

또한 2023년 DPS를 기존 주당 120원(우선주 145원)에서 주당 200원(우선주 225원)으로 올렸다. 무엇보다 동사는 사업수익과 투자수익 모두를 배당 재원으로 삼고, 각각 수익의 일정 비율로 배당액을 산정하는 방식의 배당액 산정 구조를 확립하였다. 이러한 환경하에서 투자이익 시점에 즉시 배당을 하기 위해서 올해부터 중간배당을 새로 도입할 예정으로 올해 중간배당 규모는 주당 50원+a 수준이 될 것으로 예상된다.

이와 같이 자사주 소각 및 배당정책 원칙 확립 등으로 향후 지속성 있는 자사주 소각 및 배당확대 등이 이어질 수 있을 것이다. 이는 곧 동사 밸류를 레벨업 시키는 원동력이 될 것이다.

iM하이

하이투자증권 DGB

Company Brief

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	9,200원(유지)
종가(2024.02.19)	6,770원
상승여력	35.9%

Stock Indicator

자본금	649십억원
발행주식수	23,578만주
시가총액	1,596십억원
외국인지분율	13.4%
52주 주가	3,935~8,080원
60일평균거래량	1,582,537주
60일평균거래대금	10.9십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	21.3	19.8	8.1	72.0
상대수익률	12.9	11.3	1.1	62.7

Price Trend



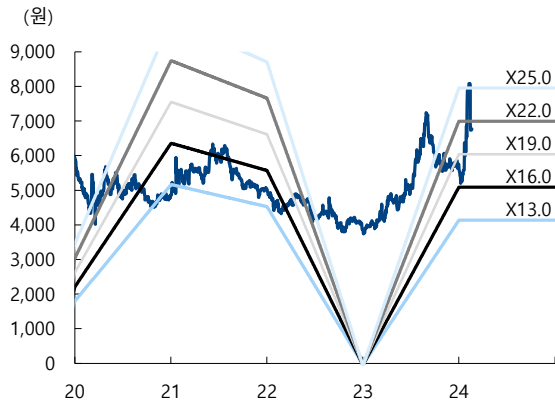
FY	2022	2023E	2024E	2025E
매출액(십억원)	9,666	9,134	9,049	9,203
영업이익(십억원)	154	237	258	269
순이익(십억원)	86	-1	71	87
EPS(원)	348	-3	318	393
BPS(원)	9,079	9,298	9,938	10,204
PER(배)	11.1		21.3	17.2
PBR(배)	0.4	0.7	0.7	0.7
ROE(%)	3.9	0.0	3.2	3.9
배당수익률(%)	3.1	1.8	1.8	1.8
EV/EBITDA(배)	4.4	3.6	3.5	3.2

주K-IFRS 연결 요약 재무제표

[지주/Mid-Small Cap]

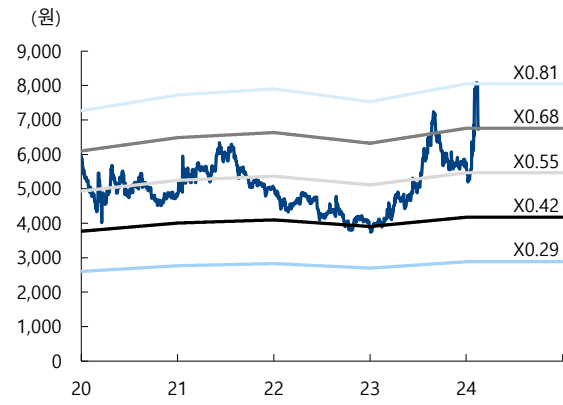
이상현 2122-9198 value3@hi-ib.com

그림1. SK네트웍스 PER 밴드



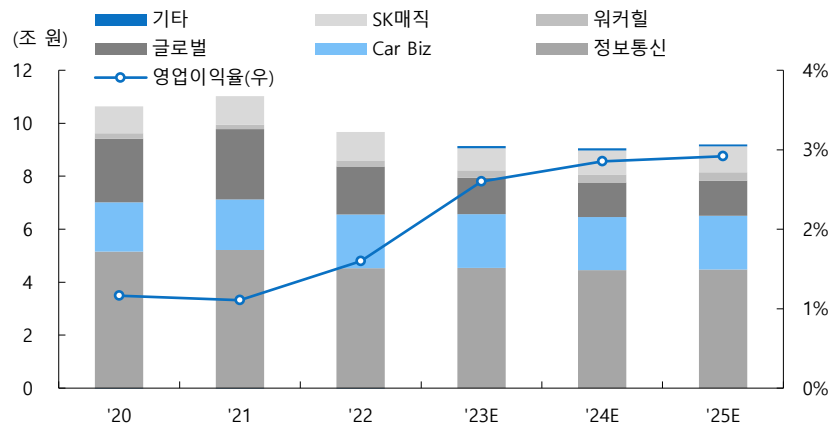
자료: SK네트웍스, 하이투자증권 리서치본부

그림2. SK네트웍스 PBR 밴드



자료: SK네트웍스, 하이투자증권 리서치본부

그림3. SK네트웍스 매출액 및 영업이익률 추이



자료: SK네트웍스, 하이투자증권 리서치본부

그림4. SK네트웍스 자사주 소각 방안



자료: SK네트웍스, 하이투자증권 리서치본부

표1. SK네트웍스 배당 운영 방안

배당재원	- 사업수익(본체 사업수익, 자회사 배당수익) - 투자수익(직접투자, 펀드투자, 펀드운용 등)
배당액 산정	- 사업수익 배당: 사업수익의 일정 비율 - 투자수익 배당: 투자수익의 일정 비율
지급방식	- 정기배당(사업수익 배당의 상당부분): 상반기 지급 - 중간배당(사업수익 배당의 일정부분+투자수익 배당): 하반기 지급

자료: SK네트웍스, 하이투자증권 리서치본부

표2. SK네트웍스 지분취득 리스트

구 분	투자대상	투자시기	투자금액	주요내용
국 내		2018~2021	234억원	온라인 신선식품 유통 기업 (국내 새벽배송 선도), 뷰티컬리 통해 지속 성장 및 수익성 개선 기대
		2020	20억원	수요 데이터 기반 글로벌 공연기획 플랫폼 기업
		2023	280억원	국내 유일 수직계열화된 Pet 용품 사업 및 디자인IP 전문 기업
해 외		2020~2021	US\$ 10.3M	간편결제 핀테크 스타트업
		2021	US\$ 25M	인공지능(AI) 기반의 무인 결제 솔루션 제공 업체
		2021	US\$ 0.5M	뇌질환(뇌전증, 치매 등) 관련 진단 및 치료 솔루션 제공
		2022	US\$ 20M	버섯 균사체를 활용하여 친환경 대체 가축을 생산하는 바이오 소재 선도 기업
		2022	US\$ 4M	트랙터 무인 자동화 솔루션 개발 및 제공 기업
		2022	US\$ 22M	AI 기반 차세대 디바이스 및 소프트웨어 플랫폼
		2023	US \$2M	AI 적용 스마트팜 솔루션 개발업체

자료: SK네트웍스, 하이투자증권 리서치본부

표3. SK 네트웍스 펀드투자 리스트

구 분	투자대상	투자시기	투자금액	주요내용
국 내	Company K 고성장펀드	2020	30억원	혁신 성장 산업 중 Healthcare, AI분야 중심 투자
	Softbank Ventures Asia Future Innovation Fund III	2021	116억원	아시아 Tech·Innovation 중심 투자
	Bass D-String Fund	2022	70억원	컨슈머테크(생활밀접기술서비스) 분야, Seed Stage 중심 투자 펀드
	Softbank Ventures Asia SVA Venture Fund II		112억원	‘오늘의 집’ 프로젝트 펀드
해 외	IPI Partners II-A	2020	US\$ 12M	데이터센터 전문 투자 펀드
	DCVC Bio II		US\$ 10M	Life Science (Healthcare, Biotechnology, Agriculture)분야 전문 펀드
	Initialized V Associates		US\$ 0.1M	Future Tech와 연관된 Early Stage 기업 중심 투자 펀드
	Kindred Ventures II		US\$ 5M	Blockchain, Fintech, Healthcare 등 중심 투자
	E14 2020 Fund		US\$ 5M	MIT Media Lab(MIT공과대학교 연구소) 연계 펀드로 AI, Fintech 분야 중심 투자
	Initialized VI	2021	US\$ 2M	Future Tech와 연관된 Early Stage 기업 중심 투자 펀드
	Blue Bear Ventures Fund II		US\$ 2M	UC Berkeley 포함 미국 서부지역 대학 및 연구소 연계 펀드
	Kindred Ventures III	2022	US\$ 10M	Blockchain, Fintech, Healthcare 등 중심 투자
	Golden Gate Ventures Fund IV	2023	US\$ 2M	동남아시아 고성장 영역 Early Stage 중심 투자
	Rebel Capital Fund I		미공개	뉴욕 Base의 Deep Tech 투자 펀드

자료: SK네트웍스, 하이투자증권 리서치본부

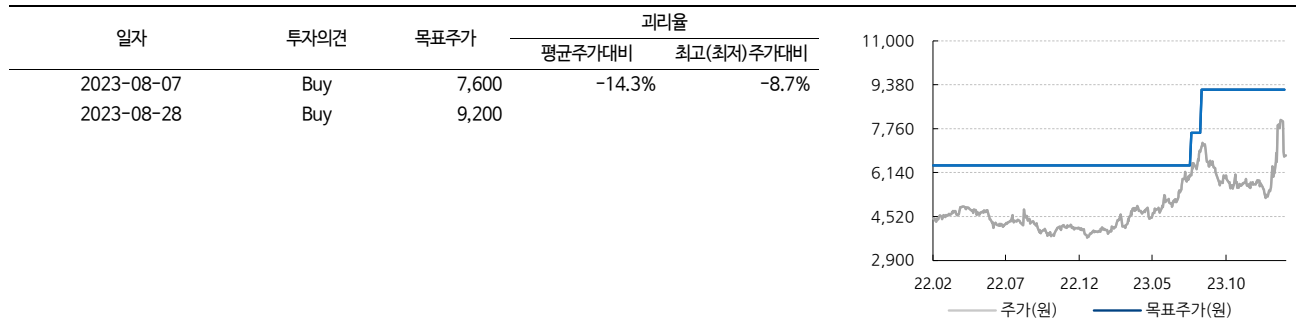
K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2022	2023E	2024E	2025E	(십억원, %)	2022	2023E	2024E	2025E
유동자산	2,703	3,522	4,147	4,642	매출액	9,666	9,134	9,049	9,203
현금 및 현금성자산	356	1,022	1,362	1,448	증가율(%)	-12.3	-5.5	-0.9	1.7
단기금융자산	679	892	1,171	1,539	매출원가	8,469	7,882	7,827	7,987
매출채권	751	712	706	717	매출총이익	1,198	1,252	1,221	1,216
재고자산	699	660	654	665	판매비와관리비	1,044	1,015	963	948
비유동자산	6,796	5,910	5,341	4,984	연구개발비	-	-	-	-
유형자산	3,666	2,708	2,063	1,628	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	825	792	761	733	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	9,499	9,433	9,487	9,626	영업이익	154	237	258	269
유동부채	3,568	3,556	3,600	3,678	증가율(%)	26.4	53.9	8.8	4.0
매입채무	1,062	1,003	994	1,011	영업이익률(%)	1.6	2.6	2.9	2.9
단기차입금	925	925	925	925	이자수익	30	55	73	86
유동성장기부채	1,053	1,053	1,053	1,053	이자비용	123	123	123	123
비유동부채	3,481	3,481	3,481	3,481	지분이익(손실)	-3	-3	-3	-3
사채	1,925	1,925	1,925	1,925	기타영업외손익	20	-87	-97	-102
장기차입금	552	552	552	552	세전계속사업이익	81	71	99	117
부채총계	7,049	7,037	7,081	7,159	법인세비용	13	65	24	28
자배주주지분	2,254	2,193	2,200	2,259	세전계속이익률(%)	0.8	0.8	1.1	1.3
자본금	649	618	581	581	당기순이익	91	6	75	89
자본잉여금	741	741	741	741	순이익률(%)	0.9	0.1	0.8	1.0
이익잉여금	983	958	1,007	1,071	자배주주귀속 순이익	86	-1	71	87
기타자본항목	-118	-124	-129	-135	기타포괄이익	-6	-6	-6	-6
비자배주주지분	196	203	206	208	총포괄이익	85	0	69	83
자본총계	2,451	2,396	2,406	2,467	자배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2022	2023E	2024E	2025E		2022	2023E	2024E	2025E
영업활동 현금흐름	-317	1,016	759	556	주당지표(원)				
당기순이익	91	6	75	89	EPS	348	-3	318	393
유형자산감가상각비	823	958	645	435	BPS	9,079	9,298	9,938	10,204
무형자산상각비	29	33	31	28	CFPS	3,783	4,200	3,336	2,483
지분법관련손실(이익)	-3	-3	-3	-3	DPS	120	120	120	120
투자활동 현금흐름	-706	-288	-354	-442	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-48	-	-	-	PER	11.1		21.3	17.2
무형자산의 처분(취득)	-11	-	-	-	PBR	0.4	0.7	0.7	0.7
금융상품의 증감	-154	-109	-109	-109	PCR	1.0	1.6	2.0	2.7
재무활동 현금흐름	7	-357	-359	-322	EV/EBITDA	4.4	3.6	3.5	3.2
단기금융부채의증감	-806	-	-	-	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	1,137	-	-	-	ROE	3.9	0.0	3.2	3.9
자본의증감	-	-31	-36	-	EBITDA이익률	10.4	13.5	10.3	7.9
배당금지급	-26	-26	-24	-23	부채비율	287.6	293.7	294.3	290.2
현금및현금성자산의증감	-1,017	666	339	86	순부채비율	139.6	106.1	79.9	59.5
기초현금및현금성자산	1,373	356	1,022	1,362	매출채권회전율(x)	11.7	12.5	12.8	12.9
기말현금및현금성자산	356	1,022	1,362	1,448	재고자산회전율(x)	17.1	13.4	13.8	14.0

자료 : SK네트웍스, 하이투자증권 리서치본부

SK네트웍스 투자이전 및 목표주가 변동추이



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 3자에게 E-mail등을 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.

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 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자이전]

종목추천 투자등급

종목투자이전은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

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

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

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

[투자등급 비율 2023-12-31 기준]

매수	중립(보유)	매도
91.1%	8.9%	-