SK스퀘어 (402340)

김회재

(24,11,21)

hjæje.kim@daishin.com

투자면 **BUY** 마수. 유지

6개월 목표주가 96.000

유지 **현재주가 80.400**

KOSPI	2480.63
시가총액	10,834십억원
시기총액1중	0.50%
지본금(보통주)	14십억원
52주 최고/최저	106,700원 / 46,850원
120일 평균거래대	금 367억원
외국인지분율	52,17%
주요주주	SK 외 9 인 31.53%
	Macquarie Investment Management
	Business Trust 외 3 인 6.83%

주기수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-7.3	-4.4	-1.7	63.1
상대수익륙	-26	41	79	65.0



목표는 도전적, 방안은 현실적

- 기업가치 제고 계획 발표. 1) 27년까지 NAV 할인율 50% 이하
- 2) 25~27년 COE 초과하는 ROE 실현. 3) 27년까지 PBR 1배 이상
- 22~23년 누적 주주화원 3.1천억원 24년 1천억원 25.2월까지 1천억원

투자의견 매수(Buy), 목표주가 96,000원 유지

목표주가는 NAV에 할인율 60% 적용. 21.11.29 분할 신규 상장 후 형성된 할인율 은 56~77%, 평균 71%. 할인율 밴드 하단 적용

기업가치 제고 계획 발표

- 1, 27년까지 NAV 할인율 50% 이하, 3Q24 기준 65.8%
- 2. 25~27년 COE를 초과하는 ROE 실현. 3Q24 기준 직전 12개월 ROE 10.3%
- 3. 27년까지 PBR 1배 이상. 3Q24 기준 0.73x

실행방안. 1) 이사회 중심의 기업가치제고 실행 2) Capital Allocation 3) 예측가능한 주주환원 지속 4) Portfolio Value-up 5) 신규 투자

눈에 띄는 부분은 세 가지. 할인율 50% 이하, 예측가능한 주주환원 지속 및 Portfolio Value-up

할인율 50% 이하 목표는 상당히 도전적. SK스퀘어의 할인율은 21.11월 상장 후 55.8%~76.6%까지 형성, 3Q24 기준 65.8%. 할인율 50% 이하 목표는, NAV의 80%를 차지하는 SK하이닉스가 현재 가치를 유지한다고 하더라도 SK스퀘어의 주 가가 12만원, 약 50% 상승해야 달성 가능한 목표

예측가능한 주주환원 지속 목표는 현실적, SK스퀘어는 21.11월 출범 후 누적 3.1 천억원의 자사주 매입/소각을 완료했고, 24년에도 1천억원의 자사주를 취득, 25.1.6 소각 예정이며, 24.11월부터~25.2월까지 추가 1천억원을 취득할 예정

24.11월 취득을 시작하는 1천억원 포함 25년까지 추가 주주환원은 약 2.9~4.5천 억원 전망. SK쉴더스 Harvest 5.3천억원, SK하이닉스 배당금 연 1.8천억원 및 크 래프톤 지분 유동화 2.6천억원의 30~50%, 그리고, 기타 비핵심 포트폴리오의 추가 Harvest를 통해 재원 확보, 3Q24 기준 보유현금은 6.6천억원

Portfolio Value—up 목표도 현실적. 27년 주요 포트폴리오의 흑자 달성을 목표로 제시했는데, 3Q24 누적 기준 11번가 OP -533억원(+320억원 yoy), SK플래닛 순이익 -2억원(+138억원 yoy), T맵 순이익 -494억원(+134억원 yoy) 등 실적 개선

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	2,735	224	2,152	2,434	2,733
영업이익	16	-2,340	3,343	5,226	5,573
세전순이익	41	-2,598	3,386	5,248	5,602
총당기순이익	256	-1,315	3,192	4,829	5,154
의아소회재배지	260	-1,287	3,192	4,684	4,999
EPS	1,836	-9,137	23,506	34,759	37,101
PER	18.3	NA	3.3	2.2	2.1
BPS	118,893	107,921	135,434	171,262	207,977
PBR	0.3	0.5	0.6	0.5	0.4
ROE	1.6	-8.0	19.0	22 <u>.</u> 6	19.6

주: EPS와 BPS, ROE는 지배자분 기준으로 산출 / 자료: SK스퀘어, 대신증권 Research Center



표 1. SK 스퀘어 NAV Valuation

(억원, %, 천주, 원)

30

20

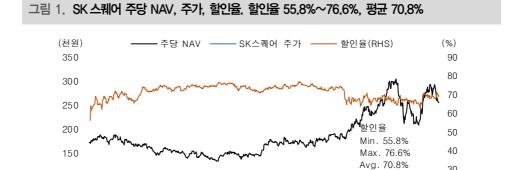
10

0

24.10

	항목	기업가치	지분율	적정기치	등	비교
Α	영업가치					
В	상장사 지분가치			247,854	79.7	
	SK하이닉스	1,228,868	20,1	247,002	79.4	시기총액에 보유 지분율 반영
	드림어스 컴퍼니	1,266	38,7	490	0,2	시기총액에 보유 지분율 반영
	인크로스	1,002	36,1	362	0,1	시기총액에 보유 지분율 반영
С	바생사지분기치			49,843	156,0	
	11번가	10,760	80,3	8,340	2,7	Book Value
	SK 쉴더스	32,000	32,2	10,304	3,3	23.9월 지분 일부 매각 가치 반영
	티맵모빌리티	24,255	60,1	14,577	4.7	22,8월 2천억원 유상증자 기치 반영
	SK플래닛	2,800	86.3	2,437	0.8	Book Value
	기타			14,185	4.6	
D	순치대	(1.3)		(1.3)	43	3Q24 기준 순현금 6.6천억원에 SK 쉴더스 지분 일부 매각 대금 8.6천억원 중 잔여 대금 4.6천억원과 이자 수익 및 하이닉스 연간 배당금 1.8천억원 반영
Ε	NAV			311,117		
	발행주식수			122,048		25.1.6 소각 예정인 120만주 반영
	주당NAV			254,914		
	할인율			60.0		상장 이후 할인율 55,8%~76,6%, 평균 70,7%, 할인율 밴드 하단인 60% 적용
	적정주가			101,965		
	현재주가			80,400		
	입사이드			26.8		

자료: 대신증권 Research Center



자료: 대신증권 Research Center

0 — 21.11

22.4

22.9

23.2

23.7

23.12

24.5

100

50

2024 SK 스퀘어 기업가치 제고 계획

목표 설정

- 1. 27년까지 NAV 할인율 50% 이하
- 2. 25~27년COE를 초과하는 ROE 실현
- 3. 27년까지 PBR 1배 이상

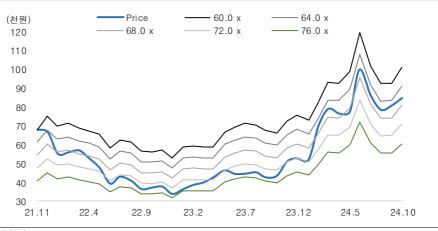
계획 수립

- ① 이사회 중심의 기업가치제고 실행 이사회 중심의 기업가치제고 방안 논의 및 실행 NAV 할인율 등 기업가치제고 목표지표를 경영진 핵심 KPI로 도입 및 Incentive 연계 독립성/전문성을 갖춘 이사 추가 선임
- ② Capital Allocation 투자 수익성 고려하여 최적 배분 기존 주주환원 정책의 지속적인 실행 고 NAV 할인율 상황에서는 자사주 매입/소각 확대
- ③ 예측가능한 주주환원 지속 '24년 연내 추가 자사주 매입(1천억원) 등 일관성 있고, 예측가능한 주주환원 지속
- ④ Portfolio Value-up Operation Improvement(O/I) 실행을 통해 ICT Portfolio 수익성 강화
- ⑤ 신규 투자 반도체, AI 영역에서 미래 핵심 성장기회 발굴

자시주 소각, 자시주 추가 취득 공시

21.11월 이후 누적 자사주 취득/소각 3.1천억원
 24년 자사주 취득 1천억원 → 25.1.6 소각 예정
 24.11~25.2월 자사주 취득 1천억원 예정
 25.2월까지 누적 자사주 취득/소각(예정) 금액은 5.1천억원

그림 2. SK 스퀘어 할인율 Band



자료: 대신증권 Research Center

그림 3. 주가 비교: SK 스퀘어, SKT, SK 하이닉스

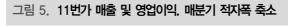


자료: 대신증권 Research Center

그림 4. 11번가 매출 및 영업이익



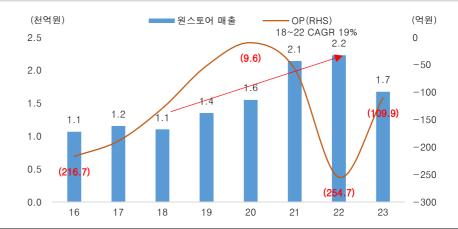
지료: SK스퀘어, 대신증권 Research Center





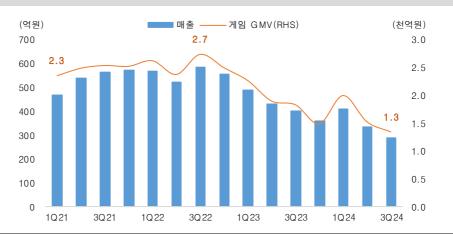
자료: SK스퀘어, 대신증권 Research Center

그림 6. 원스토어 매출 및 영업이익



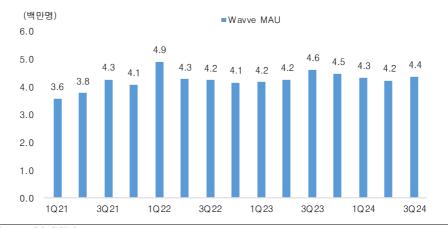
지료: SK스퀘어, 대신증권 Research Center

그림 7. 원스토어 매출 및 게임 GMV



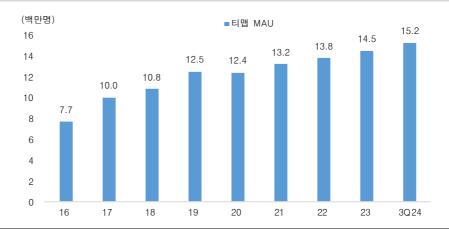
자료: SK스퀘어, 대신증권 Research Center

그림 8. Wavve MAU. 4.4백만명 수준 유지



자료: SK스퀘어, 대신증권 Research Center

그림 9. 티맵모빌리티. 티맵 MAU 상승 추세, 처음으로 15백만명 돌파



자료: SK스퀘어, 대신증권 Research Center

1. 기업개요

기업 및 주요 주주 현황

- 2023년 매출 22,765억원, 영업이익 -23,397억원, 순이익 -13,418억원
- 3024 기준 각 시업별 비중은 커머스 27%, 플랫폼 37%, 모빌리티 32%, 기타 5%
- 3Q24 기준 주요 주주는 ㈜ 31.5%, Macquarie 외 3인 6.8%

주가 코멘트

- 21.11월 SKT로부터 인적분할하여 신설법인으로 상장 후 주가 하락, 상장 초기에는 SKT와 디커플링, SK하이닉스와 커플링을 보여왔으나, 최근 주가는 SKT 및 SK하이닉스와 전반적인 커플링을 보이는 모습
- 반도체 수요 증가에 따른 SK하이닉스의 주가 상승 및 23년부터 시작된 주주환원에 따라 SK스퀘어 주가는 신고가 형성 후 변동성 확대
- 향후 주가는 NAV의 20%를 차자하는 비상장사의 PO 또는 매각이 전행되면서 적정 주기에 수렴할 것으로 전망

지료: SK스퀘어, 대신증권 Research Center

2. Key Driver

주당 NAV 및 할인율



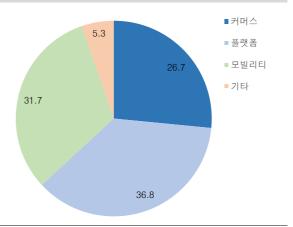
자료: SK스퀘어, 대신증권 Research Center

T 맵 순이용자 1,433만명(24.10월)



자료: 코리인클릭, 대신증권 Research Center

매출 비중(3024)



지료: SK스퀘어, 대신증권 Research Center

11번가 순이용자 938만명(24.10월)



자료: 코리인클릭, 대신증권 Research Center / 주: Android OS 기준

Wavve 순이용자 367만명(24,10월)



자료: 코리안클릭, 대신증권 Research Center

재무제표

매출액 2,735 224 2,152 2,434 2,733 대출안 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0	포말손약제신서				(단	의: 십억원)
매출한		2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출종이익 2,735 224 2,152 2,434 2,733 판매바와만비 2,719 2,564 2,359 2,516 2,768 영합이익 16 ~2,340 3,343 5,226 5,573 영합이익률 0,6 ~1,044,9 155.4 214.7 203,9 표표 전체 2,196 ~73 82 152 영합은익 25 ~258 43 23 29 관계기간은익 17 ~34 17 0 0 0 금융수익 125 135 115 143 141 오랜만인익 0 0 0 0 0 0 0 0 3 0 0 3 0 0 0 0 0 0 0	매출액	2,735	224	2,152	2,434	2,733
판매부원단비 2719 2,564 2,359 2,516 2,768 영압이익 16 -2,340 3,343 5,226 5,573 영압이익률 0.6 -1,044.9 155.4 214.7 203.9 BITDA 391 -2,196 -73 82 152 영압본익 25 -258 43 23 29 관계기업본익 17 -34 17 0 0 0 금융수익 125 135 115 143 141 오토만단이익 0 0 0 0 0 0 0 0 3 0 0 3 0 0 0 0 0 0 0	매출원가	0	0	0	0	0
명합이익 16 -2,340 3,343 5,226 5,573 명합이익률 0.6 -1,044,9 155.4 214.7 203.9 BHTDA 391 -2,196 -73 82 152 명합본익 25 -258 43 23 29 관계기업본익 17 -34 17 0 0 3 38년 152 115 115 143 141 오토만만이익 0 0 0 0 0 0 0 0 0 38년명 16 12 0 0 0 0 0 3 115 143 141 2토만만산실 16 12 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0	매출총이익	2,735	224	2,152	2,434	2,733
영압이부를 0.66 -1,044.9 155.4 214.7 203.9 BITIDA 391 -2,196 -73 82 15.2 영압보역 25 -258 43 23 29 관계기업은익 17 -34 17 0 0 0 금융수익 125 135 115 143 141 오토만란이익 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0	판매비외관리비	2,719	2,564	2,359	2,516	2,768
변TIDA 391 -2,196 -73 82 152 영업보실의 25 -258 43 23 29 관계기업실의 17 -34 17 0 0 금융수익 125 135 115 143 141 오토만전이익 0 0 0 0 0 0 0 금융남용 -103 -336 -85 -104 -96 오토만전실 16 12 0 0 0 0 7타 -14 -24 -4 -16 -16 법인서비용처참소설의 41 -2,598 3,386 5,248 5,602 법인서비용 -2 292 -195 -420 -448 계속시업소설의 39 -2,305 3,192 4,829 5,154 중단시업소설의 217 990 0 0 0 0 당간선이익 256 -1,315 3,192 4,829 5,154 당간선이익 256 -1,315 3,192 4,829 5,154 당간선이익 256 -1,315 3,192 4,829 5,154 당간선이익 256 -1,315 3,192 4,829 5,154 당간산이익 256 -1,315 3,192 4,824 4,836 대자바자본산이익 -4 -28 -1 145 155 자바자본산이익 -4 -28 -1 145 155 자바자본산이익 -482 42 42 42 42	영업이익	16	-2,340	3,343	5,226	5,573
영업본의 25 -258 43 23 29 관계기업본의 17 -34 17 0 0 금융수익 125 135 115 143 141 오토단한이임 0 0 0 0 0 0 0 금융남용 -103 -336 -85 -104 -96 오토단한일 16 12 0 0 0 0 7타 -14 -24 -4 -16 -16 법인서비용자암산산의 41 -2598 3,386 5,248 5,602 법인서비용 -2 292 -195 -420 -448 계속시업순관의 39 -2,305 3,192 4,829 5,154 중단시업순의 217 990 0 0 0 0 당간인임 256 -1,315 3,192 4,829 5,154 당간인임 256 -1,287 3,192 4,824 4,999 매되는당인임 -482 42 42 42 42 포괄산이임 -482 42 42 42 42 포괄산이임 -226 -1,273 3,234 4,870 5,196	영업이익률	0.6	-1,044 <u>.</u> 9	155.4	214.7	203.9
관계 합속의 17 -34 17 0 0 0 금융수의 125 135 115 143 141 오토만한이의 0 0 0 0 0 0 0 0 3 3 3 5 5 2 5 5 5 5 5 5 5 5 5 5 5 5 5 5	EBITDA	391	-2,196	-73	82	152
금융수익 125 135 115 143 141 오토만한이익 0 0 0 0 0 0 금융남용 -103 -336 -85 -104 -96 오토만한산실 16 12 0 0 0 7타 -14 -24 -4 -16 -16 법인서비용자감자산산익 41 -2,598 3,386 5,248 5,602 법인서비용 -2 292 -195 -420 -448 계속시압산산익 39 -2,305 3,192 4,829 5,154 중단시압산식 217 990 0 0 0 0 당한산이익 256 -1,315 3,192 4,829 5,154 당한산이틱 256 -1,315 3,192 4,829 5,154 당한산이탈 94 -5872 1483 1984 188,6 비자바자본산이익 -4 -28 -1 145 155 자바자본산이익 260 -1,287 3,192 4,834 4,999 마다기동금융자산평가 0 0 0 0 0 기타모델이익 -482 42 42 42 42 프로산이익 -226 -1,273 3,234 4,870 5,196	영업외손익	25	-258	43	23	29
오환편한 의 0 0 0 0 0 0 0 0 3 3 3 4 4870 5196	관계기업손익	17	-34	17	0	0
금융박용 -103 -336 -85 -104 -96 오토만산실 16 12 0 0 0 7타 -14 -24 -4 -16 -16 법인서비용자감자산식 41 -2598 3,386 5,248 5,602 법인서비용 -2 292 -195 -420 -448 계속시업산식 39 -2,305 3,192 4,829 5,154 중단시업산식 217 990 0 0 0 0 당간산이익 256 -1,315 3,192 4,829 5,154 당간산이익 256 -1,315 3,192 4,829 5,154 당간산이익 256 -1,315 3,192 4,829 5,154 당간산이익 256 -1,315 3,192 4,834 1,886 비자바자본산이익 -4 -28 -1 145 155 자바자본산이익 260 -1,287 3,192 4,684 4,999 매고/등금융자산병가 0 0 0 0 0 0 7투모델이익 -482 42 42 42 42 포로산이익 -226 -1,273 3,234 4,870 5,196	금융수익	125	135	115	143	141
오한민찬실 16 12 0 0 0 0 7타 -14 -24 -4 -16 -16 법인서비용자라찬산익 41 -2,598 3,386 5,248 5,602 법인서비용 -2 292 -195 -420 -448 계속시험산산익 39 -2,305 3,192 4,829 5,154 중단시험산산익 217 990 0 0 0 0 당한이익 256 -1,315 3,192 4,829 5,154 당한신이틱 9,4 -587,2 148,3 198,4 188,6 비자바자분산이익 -4 -28 -1 145 155 자바자분산이익 260 -1,287 3,192 4,684 4,999 마타기능금융자산평가 0 0 0 0 0 7 타모델이익 -482 42 42 42 42 포괄산이익 -226 -1,273 3,234 4,870 5,196	오혼만면이익	0	0	0	0	0
7타 -14 -24 -4 -16 -16 반안세비용자암전소의 41 -2,598 3,386 5,248 5,602 반안세비용 -2 292 -195 -420 -448 계속시합소의 39 -2,305 3,192 4,829 5,154 중단시합소의 217 990 0 0 0 0 0 당간인의 256 -1,315 3,192 4,829 5,154 당간인의 256 -1,315 3,192 4,829 5,154 당간인의 256 -1,315 3,192 4,829 5,154 당간인의를 9,4 -587,2 148,3 198,4 188,6 반자바자분소이의 -4 -28 -1 145 155 자바자분소이의 -4 -28 -1 145 155 자바자분소이의 260 -1,287 3,192 4,684 4,999 마단기능금융자산평가 0 0 0 0 0 0 7 1후보필이의 -482 42 42 42 42 42 표할산이의 -226 -1,273 3,234 4,870 5,196	용바용	-103	-336	-85	-104	-96
법인세비용자함한순익 41 -2,598 3,386 5,248 5,602 법인세비용 -2 292 -195 -420 -448 계속시합순익 39 -2,305 3,192 4,829 5,154 중단시합순익 217 990 0 0 0 0 0 당한이익 256 -1,315 3,192 4,829 5,154 당간은이막를 9,4 -587,2 148,3 198,4 188,6 바자바다분이익 -4 -28 -1 145 155 자바자분순이익 260 -1,287 3,192 4,684 4,999 매달/등급용자산평가 0 0 0 0 0 0 7 1후 번필이익 -482 42 42 42 42 포함한이익 -226 -1,273 3,234 4,870 5,196	외혼만면손실	16	12	0	0	0
법인세념용 -2 232 -195 -420 -448 계속시험순약 39 -2,305 3,192 4,829 5,154 중단시험순약 217 990 0 0 0 0 당)순이막 256 -1,315 3,192 4,829 5,154 당)순이무를 94 -5872 1483 1984 1886 바자바다는아막 -4 -28 -1 145 155 자바자본순이막 260 -1,287 3,192 4,684 4,999 마다가당금융자산병하 0 0 0 0 0 7 타프랑이막 -482 42 42 42 42 프로순이막 -226 -1,273 3,234 4,870 5,196	기타	-14	-24	-4	-16	-16
계속시압순익 39 -2,305 3,192 4,829 5,154 중단시압순익 217 990 0 0 0 0 0 0 0 당간인입 256 -1,315 3,192 4,829 5,154 당간인임를 9,4 -587,2 148,3 198,4 188,6 비자바지본산이익 -4 -28 -1 145 155 자바지본산이익 260 -1,287 3,192 4,684 4,999 마고기등급증자본당가 0 0 0 0 0 0 7 부모델이익 -482 42 42 42 42 표산이익 -226 -1,273 3,234 4,870 5,196	반세왕감잔산익	41	-2,598	3,386	5,248	5,602
중단시험소인 217 990 0 0 0 0 0 57년이의 256 -1,315 3,192 4,829 5,154 57년이의 9,4 -587,2 148,3 198,4 188,6 비자바지본소이의 -4 -28 -1 145 155 자바지본소이의 260 -1,287 3,192 4,684 4,999 마다기동금융지난당가 0 0 0 0 0 0 0 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1	밤새용	-2	292	-195	-420	-448
당한이익 256 -1,315 3,192 4,829 5,154 당한이열 9,4 -5872 1483 198.4 188.6 바자바다한이익 -4 -28 -1 145 155 자바자탄산이익 260 -1,287 3,192 4,684 4,999 마타기등금융자단하 0 0 0 0 0 7 부델이익 -482 42 42 42 42 포괄산이익 -226 -1,273 3,234 4,870 5,196	계속시업순손익	39	-2,305	3,192	4,829	5,154
당한일률 9.4 -587.2 148.3 198.4 188.6 바자바자분산이익 -4 -28 -1 145 155 자바자분산이익 260 -1,287 3,192 4,684 4,999 마타기능금융자산당가 0 0 0 0 0 가타됐일이익 -482 42 42 42 42 프랑스이익 -226 -1,273 3,234 4,870 5,196	SELNICLE PLANT	217	990	0	0	0
변자바지분산이익 -4 -28 -1 145 155 자바지분산이익 260 -1,287 3,192 4,684 4,999 마타기능금융자산명가 0 0 0 0 0 7 타모델이익 -482 42 42 42 42 포함산이익 -226 -1,273 3,234 4,870 5,196	당원익	256	-1,315	3,192	4,829	5,154
자바지 분소이 일 260 -1,287 3,192 4,684 4,999 마다 등급용자원하 0 0 0 0 0 0 7 부모님이임 -482 42 42 42 42 모음산이임 -226 -1,273 3,234 4,870 5,196	당선얟률	9.4	-587.2	148.3	198.4	188.6
매도/능금융사명가 0 0 0 0 0 7타모일이익 -482 42 42 42 42 포날이익 -226 -1,273 3,234 4,870 5,196	의 아노를 재내지	-4	-28	-1	145	155
7투땓일이임 -482 42 42 42 42 포날스이익 -226 -1,273 3,234 4,870 5,196	지배지분순이익	260	-1,287	3,192	4,684	4,999
<u>포발</u> 스이익 -226 -1,273 3,234 4,870 5,196	· (평생경등)	0	0	0	0	0
	가타프业이익	-482	42	42	42	42
비자바자분포괄이익 -256 -30 -1 146 156	포괄순이익	-226	-1,273	3,234	4,870	5,196
	의 아들모님 재내지만	-256	-30	-1	146	156
지배자분포괄이익 30 -1,243 3,234 4,724 5,040	기바다	30	-1,243	3,234	4,724	5,040

재무상태표				(단	위: 십억원)
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	2,865	2,289	6,169	10,992	16,057
현무및현금상사산	1,002	1,271	2,120	6,501	11,097
心を記しては記し	1,099	590	2,635	2,934	3,252
재자산	117	113	1,088	1,231	1,383
기타유동자산	648	314	325	325	325
비유동자산	19,296	15,681	15,776	15,840	15,882
유행산	887	243	338	401	443
관계업투자금	15,105	13,758	13,758	13,758	13,758
기타비유동자산	3,303	1,681	1,681	1,681	1,681
자신총계	22,161	17,970	21,945	26,831	31,939
유동부채	1,820	1,381	2,218	2,370	2,530
매스때무및 기타체무	1,619	932	1,758	1,879	2,007
치입금	32	47	79	110	142
유당상무	31	0	0	0	0
기타유동부채	137	401	381	381	381
비유동부채	3,178	773	719	769	769
치임금	1,972	1	1	1	1
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	1,206	772	718	768	768
부사총계	4,997	2,153	2,937	3,139	3,299
기까분	16,820	15,202	18,394	23,078	28,025
쟤놈	14	14	14	14	14
자본잉여금	6,912	5,912	5,912	5,912	5,912
금이양의0	759	320	3,513	8,197	13,144
기타자본변동	9,135	8,955	8,955	8,955	8,955
刬 깨지비	344	615	615	615	615
자본총계	17,163	15,817	19,008	23,692	28,640
소입금	975	-911	-1,819	-6,169	-10,733

Valuation 지旺				(단위	: 원배,%)
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
₽S	1,836	-9,137	23,506	34,759	37,101
PER	18.3	NA	3.3	2.2	2,1
BPS	118,893	107,921	135,434	171,262	207,977
PBR	0.3	0,5	0,6	0.5	0.4
EBITDAPS	2,761	-15,591	-541	611	1,125
EV/BBTDA	15.5	NA	NA	63,1	4.2
SPS	19,334	1,590	15,844	18,062	20,285
PSR	1.7	33.1	5.0	4.4	3.9
CFPS	1,886	336	35,756	50,099	52,883
DPS	0	0	0	390	390

재귀율				(단위	원배%)
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
성정성					
마출액 <i>증</i> 기율	138.6	-91.8	861.0	13.1	12,3
영업이익증기율	-96.2	적전	흑전	56.3	6.7
선익증)율	-29.5	적전	흑전	51,3	6.7
수성					
ROIC	0.4	-84. 9	147.7	138.5	133,1
ROA	0.1	-11.7	16.8	21.4	19.0
ROE	1,6	-8.0	19.0	22.6	19.6
인정성					
부채율	29.1	13.6	15.4	13.2	11.5
월비의소	5.7	-5 <u>.</u> 8	-9. 6	-26. 0	-37.5
월바상보지0	3.4	-283.1	463.4	742,4	894.7

자료: SK스퀘어, 대신증권Research Center

Ò∃ō≣II				(단	위: 십억원
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금호름	342	266	2,473	6,014	6,341
당원익	256	-1,315	3,192	4,829	5,154
비현금항목의기감	11	1,362	1,664	1,922	1,972
감생비	375	143	133	165	186
오횬손익	2	1	0	0	0
쟤뱂평선	0	0	0	0	0
기타	-366	1,218	1,531	1,757	1,786
재부레증감	-205	63	-2,250	-377	-397
기타현금호름	281	156	-134	-360	-389
	-58	284	53	73	73
투자산	-228	56	0	0	0
유행사	-321	-228	-228	-228	-228
기타	491	457	282	302	302
재무활동현금호름	69	-281	1,053	1,054	1,002
단체금	-89	32	32	32	32
人村	0	-31	0	0	0
장치금	0	0	0	0	0
유용자	0	-1,000	0	0	0
현 금 배당	-8	-38	0	0	-52
기타	166	756	1,022	1,022	1,022
현리의	359	269	849	4,381	4,596
갸호 현 금	642	1,002	1,271	2,120	6,501
기말현 금	1,002	1,271	2,120	6,501	11,097
NOPLAT	15	-2,076	3,151	4,807	5,127
FOF	18	-2,190	3,047	4,735	5,076

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4~20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 시전고자와 관련한 시항이 없으며, 당시의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:김회재)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 버립니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

SK스퀘어(402340) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	24,11,22	24,11,18	24,11,16	24.08.14	24,05,17	24,02,23
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	96,000	96,000	96,000	96,000	96,000	84,000
과일(평균%)		(17.76)	(10,46)	(10.46)	(7.54)	(9.89)
고무율(초대/최소%)		(16,88)	11,15	11,15	11,15	1.79
제시일자	23,12,20	23,12,02	23,11,16	23,08,10	23,06,20	23,05,16
투자의견	6개월 경과	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	70,000	70,000	70,000	70,000	70,000	58,000
과일(평균%)	(21,30)	(35.01)	(35.74)	(36,46)	(35,24)	(28.63)
고무율(초대/최소%)	4.14	(27,00)	(27.14)	(30,50)	(32,79)	(16.64)
제시일자	23,03,31	23,03,11	23,02,25			
투자의견	Buy	Buy	Buy			
목표주가	58,000	58,000	58,000			
과미율(평균%)	(31,78)	(34,17)	(31.48)			
고무율(초대/최소%)	(26.72)	(28,10)	(28,10)			

제일자

투자의견

목표주가 과임을(평균%)

과<u>열</u>(최대최소%)

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20241119)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	92.5%	7.5%	0.0%

산업 투자의견

- Overweight(비중확대)
- : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Ne tral(주린)
- : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유시한 수준 예상
- Underweight(비중축소)
- : 향후 6개월간 업종자수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
- : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10% 이상 주가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
- : 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
- : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상