

2023.11.14



Company Analysis | 유통/인터넷/플랫폼

Analyst 오린아

02. 3779 0053 _ lina.oh@ebestsec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (유지)	7,000 원
현재주가	5,580 원
상승여력	25.4%

컨센서스 대비

상회	부합	하회
	●	

Stock Data

KOSPI (11/13)	2,403.76 pt
시가총액	13,156 억원
발행주식수	235,778 천주
52 주 최고가/최저가	7,240 / 3,735 원
90 일 일평균거래대금	61.72 억원
외국인 지분율	10.8%
배당수익률(23.12E)	2.2%
BPS(23.12E)	8,393 원
KOSPI 대비 상대수익률	1 개월 -5.3%
	6 개월 28.9%
	12 개월 37.5%
주주구성	SK (외 16 인) 45.8%
	자사주 (외 1 인) 15.6%
	국민연금공단 (외 1 인) 6.6%

Stock Price



SK네트웍스 (001740)

NDR 후기: 누가 봐도 달라진 회사

SK네트웍스 NDR후기: 누가 봐도 달라진 회사

당사는 SK네트웍스와 11월 13일 국내 주요 기관 NDR을 진행했다. 국내 기관들의 주요 관심사는 2023년 3분기 실적 Review와 더불어 사업형 투자회사로의 전환 로드맵, 최근 인수한 엔코아 관련 시너지 전략, 주주 환원 정책 등이었다. SK네트웍스는 사업형 투자회사로의 전환을 가속화 중인데, 2020년부터 데이터센터 펀드 및 데이터 관련 유망 기술 업체에도 투자를 이어온 바 있다. 금번 인수한 데이터 전문 기업 엔코아는 데이터 전문 기업으로 현재 대기업/공공기관 등을 포함한 500여개의 고객사를 확보하고 있으며, 향후 SK네트웍스 내 entity 및 SK 그룹사까지 저변을 확대할 수 있다는 점이 긍정적이다.

수익성 집중 경영이 빛났던 3Q23 실적

2023년 3분기 연결 기준 매출액은 전년동기대비 7.8% 감소한 2조 2,830억원, 영업이익은 전년동기대비 36.1% 증가한 548억원을 기록해 당사 추정치 및 시장 기대치에 부합하는 실적이었다. 정보통신 부문의 단말기 판매량 감소 및 트레이딩 사업 축소에 따른 매출 감소 영향이 이어졌지만, SK매직의 수익성 개선이 긍정적이었다. 3Q23 SK매직의 매출액은 전년동기대비 3.7% 증가한 2,702억원, 영업이익은 전년동기대비 147% 개선된 132억원을 기록했다. 렌탈 매출액은 안정적으로 유지되고 있는 상황이고, 수익성 위주의 경영 기조가 지속되고 있다. 더불어 말레이시아 사업은 분기 BEP를 달성해 고무적이다. 렌터카 부문의 매출액과 영업이익은 각각 3.2% 증가하고 3.6% 감소했는데, 해외여행 확대로 단기 렌탈 매출 감소 영향이 있었지만 작년 하반기부터 중고차 매각 해외 수출 물량을 확대 중으로 안정적인 실적을 기대할 수 있겠다(3Q23 수출 비중 12%). 워크힐은 리오프닝에 따른 MICE 부문 및 카지노 매출 증가로 호조를 이어가고 있다.

투자의견 Buy 및 목표주가 7,000원 유지

SK네트웍스에 대해 투자의견 Buy 및 목표주가 7,000원을 유지한다. 올해 4분기 아이폰15 출시로 정보통신 부문의 실적 상승이 예상되고, 10월 인수 작업이 마무리된 엔코아는 4분기부터 연결 실적으로 반영 예정이다. 더불어 회사 측의 적극적인 주주 환원 정책도 이어지고 있어, 주가를 방어하는 요인으로 작용할 전망이다.

Financial Data

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
매출액	11,018	9,666	9,585	9,954	10,489
영업이익	122	154	217	233	250
순이익	104	91	51	72	87
EPS (원)	451	395	187	310	368
증감률 (%)	186.1	-12.4	-52.6	65.3	18.8
PER (x)	11.1	9.8	29.8	18.0	15.2
PBR (x)	0.6	0.4	0.7	0.7	0.7
영업이익률 (%)	1	2	2	2	2
EBITDA 마진 (%)	9	10	11	11	10
ROE (%)	4.6	3.9	2.3	3.5	4.1

주: IFRS 연결 기준

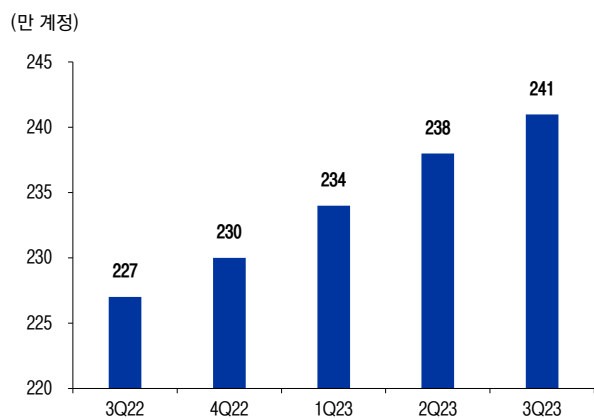
자료: SK네트웍스, 이베스트투자증권 리서치센터

그림1 SK 네트웍스 실적 추이 및 전망

(억원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2022	2023E	2024E
추정 실적											
연결 매출액	25,007	21,437	24,765	25,455	24,497	21,778	22,830	26,746	96,664	95,851	99,544
정보통신	11,498	9,095	11,652	13,009	12,499	9,344	10,798	13,204	45,254	45,845	46,533
Car-Life	5,389	5,094	5,030	4,777	5,231	5,205	5,172	5,111	20,290	20,719	22,204
상사	5,048	3,874	4,806	4,384	3,230	3,584	3,316	4,603	18,112	14,733	15,504
워커힐	471	534	667	658	639	658	716	717	2,330	2,730	2,963
SK 매직	2,626	2,836	2,605	2,715	2,744	2,864	2,702	3,150	10,782	11,460	12,204
영업이익	433	377	403	330	531	645	548	442	1,542	2,166	2,328
정보통신	114	124	144	237	170	150	144	198	619	662	686
Car-Life	416	416	466	278	502	455	461	296	1,576	1,714	1,875
상사	7	4	34	20	26	20	19	23	65	88	69
워커힐	-21	-12	9	15	16	30	26	36	-9	108	148
SK 매직	208	103	53	267	113	225	132	245	631	715	859
기타	-292	-259	-304	-488	-294	-234	-233	-357	-1,343	-1,118	-1,310
영업이익률	1.7%	1.8%	1.6%	1.3%	2.2%	3.0%	2.4%	1.7%	1.6%	2.3%	2.3%
성장성											
연결 매출액	-9.2%	-15.7%	-12.1%	-12.4%	-2.0%	1.6%	-7.8%	5.1%	-12.3%	-0.8%	3.9%
정보통신	-19.2%	-12.3%	-3.1%	-16.3%	8.7%	2.7%	-7.3%	1.5%	-13.3%	1.3%	1.5%
Car-Life	16.1%	7.6%	2.7%	-0.6%	-2.9%	2.2%	2.8%	7.0%	6.3%	2.1%	7.2%
상사	-13.5%	-46.2%	-40.2%	-20.2%	-36.0%	-7.5%	-31.0%	5.0%	-31.8%	-18.7%	5.2%
워커힐	45.8%	39.8%	54.0%	26.8%	35.7%	23.2%	7.3%	9.0%	40.6%	17.2%	8.5%
SK 매직	3.9%	3.0%	-5.7%	0.0%	4.5%	1.0%	3.7%	16.0%	0.2%	6.3%	6.5%
영업이익	64.0%	42.8%	-17.9%	55.7%	22.6%	71.3%	36.1%	34.0%	25.3%	40.4%	7.5%

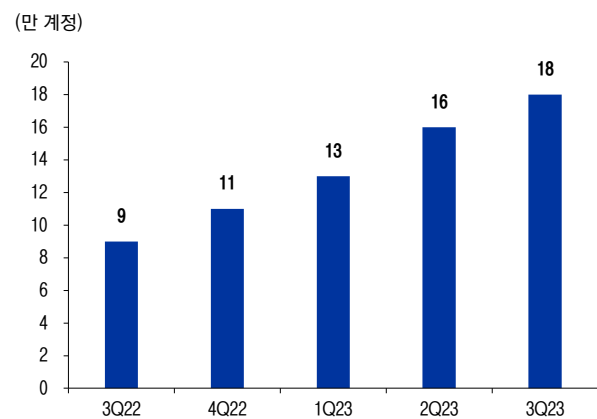
자료: SK네트웍스, 이베스트투자증권 리서치센터

그림2 SK 매직 국내 렌탈 누적 계정 수 추이



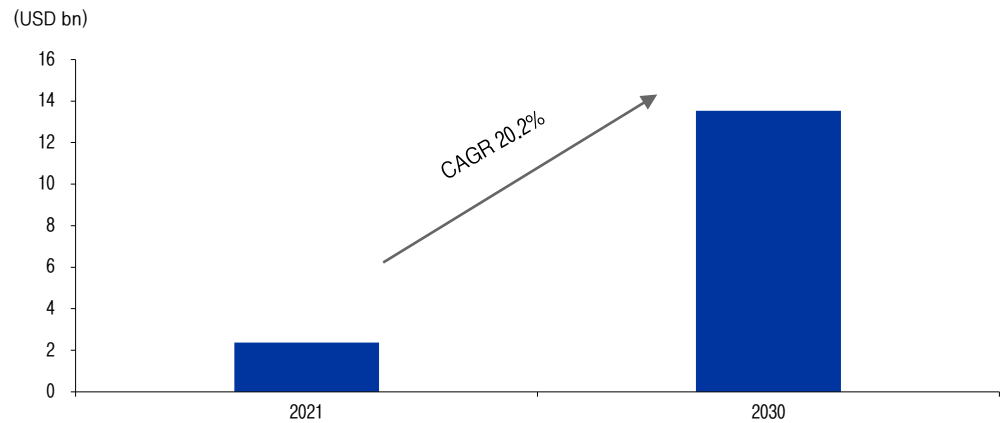
자료: SK네트웍스, 이베스트투자증권 리서치센터

그림3 SK 매직 글로벌 렌탈 누적 계정 수 추이



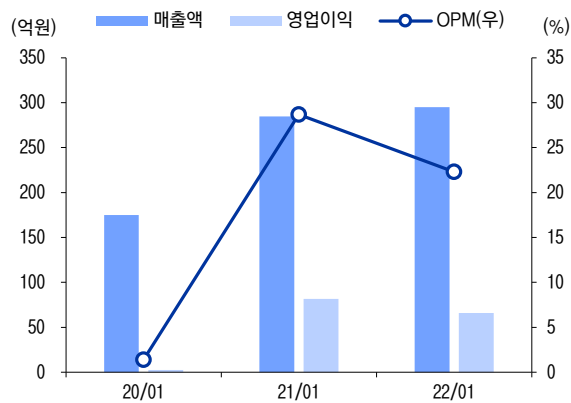
자료: SK네트웍스, 이베스트투자증권 리서치센터

그림4 글로벌 데이터 가상화 시장 규모 전망



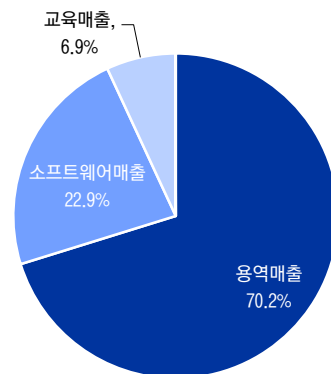
자료: VMR, 이베스트투자증권 리서치센터

그림5 엔코아 최근 3 개년 실적 추이



자료: 엔코아, 이베스트투자증권 리서치센터

그림6 엔코아 부문별 매출 비중(2022년)



자료: 엔코아, 이베스트투자증권 리서치센터

SK 네트웍스 (001740)

재무상태표

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
유동자산	3,047	2,703	3,273	3,959	4,104
현금 및 현금성자산	1,373	356	502	820	847
매출채권 및 기타채권	835	699	1,150	1,493	1,573
재고자산	434	699	671	697	734
기타유동자산	406	950	950	950	950
비유동자산	6,364	6,796	6,730	6,110	5,878
관계기업투자등	271	422	439	457	476
유형자산	3,314	3,666	3,682	3,645	3,609
무형자산	780	825	940	1,006	1,077
자산총계	9,411	9,499	10,002	10,070	9,983
유동부채	3,898	3,568	3,743	3,807	3,699
매입채무 및 기타채무	1,418	1,403	1,391	1,445	1,522
단기금융부채	2,302	2,002	2,090	2,090	2,090
기타유동부채	177	163	262	272	86
비유동부채	3,124	3,481	3,987	3,950	3,916
장기금융부채	2,757	3,062	3,610	3,610	3,610
기타비유동부채	368	419	377	339	305
부채총계	7,022	7,049	7,730	7,756	7,614
지배주주지분	2,198	2,254	2,077	2,089	2,089
자본금	649	649	649	649	649
자본잉여금	741	741	741	741	741
이익잉여금	897	983	1,050	1,144	1,251
비지배주주지분(연결)	190	196	196	225	279
자본총계	2,389	2,451	2,273	2,314	2,368

현금흐름표

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
영업활동 현금흐름	461	-317	755	808	735
당기순이익(손실)	104	91	51	72	87
비현금수익비용가감	933	1,002	1,182	1,089	723
유형자산감가상각비	828	823	834	828	788
무형자산상각비	24	29	31	32	34
기타현금수익비용	16	28	317	228	-99
영업활동 자산부채변동	-438	-1,263	-477	-353	-74
매출채권 감소(증가)	-258	-60	-451	-343	-80
재고자산 감소(증가)	341	-86	28	-26	-37
매입채무 증가(감소)	237	-28	-12	54	78
기타자산, 부채변동	-758	-1,090	-42	-38	-34
투자활동 현금흐름	40	-706	-258	-342	-361
유형자산처분(취득)	-186	-48	-150	-150	-150
무형자산 감소(증가)	-7	-11	-62	-74	-74
투자자산 감소(증가)	-6	-589	-26	-47	-49
기타투자활동	239	-59	-20	-71	-88
재무활동 현금흐름	3	7	-351	-148	-347
차입금의 증가(감소)	39	32	-463	100	-200
자본의 증가(감소)	-26	-25	-26	-26	-26
배당금의 지급	-26	-26	26	26	26
기타재무활동	-10	0	138	-222	-121
현금의 증가	512	-1,017	146	318	27
기초현금	861	1,373	356	502	820
기말현금	1,373	356	502	820	847

자료: 카카오, 이베스트투자증권 리서치센터

손익계산서

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
매출액	11,018	9,666	9,585	9,954	10,489
매출원가	9,882	8,469	8,343	8,693	9,145
매출총이익	1,136	1,198	1,242	1,262	1,344
판매비 및 관리비	1,014	1,044	1,026	1,029	1,094
영업이익	122	154	217	233	250
(EBITDA)	973	1,007	1,081	1,093	1,072
금융손익	-147	-135	-169	-158	-156
이자비용	106	123	191	193	193
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	132	69	22	21	21
세전계속사업이익	107	81	69	96	115
계속사업법인세비용	46	13	13	24	29
계속사업이익	61	68	56	72	87
중단사업이익	42	22	-5	0	0
당기순이익	104	91	51	72	87
지배주주	99	86	41	68	80
총포괄이익	172	59	51	69	69
매출총이익률 (%)	10	12	13	13	13
영업이익률 (%)	1	2	2	2	2
EBITDA 마진률 (%)	9	10	11	11	10
당기순이익률 (%)	0.9	0.9	0.5	0.7	0.8
ROA (%)	1.1	0.9	0.5	0.7	0.9
ROE (%)	4.6	3.9	2.3	3.5	4.1
ROIC (%)	1.2	2.2	2.9	2.7	3.4

주요 투자지표

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
투자지표 (x)					
P/E	11.1	9.8	29.8	18.0	15.2
P/B	0.6	0.4	0.7	0.7	0.7
EV/EBITDA	4.9	5.0	5.4	5.0	5.0
P/CF	1.2	0.9	1.1	1.2	1.7
배당수익률 (%)	2.4	3.1	2.2	2.2	2.2
성장성 (%)					
매출액	3.7	-12.3	-0.8	3.9	5.4
영업이익	-1.6	25.3	40.4	7.5	7.6
세전이익	-0.2	-23.9	-15.6	39.7	20.1
당기순이익	146.2	-12.3	-44.3	42.5	20.1
EPS	186.1	-12.4	-52.6	65.3	18.8
안정성 (%)					
부채비율	293.9	287.6	340.1	335.2	321.5
유동비율	78.2	75.8	87.4	104.0	111.0
순차입금/자기자본(x)	147.5	164.4	197.4	178.9	172.4
영업이익/금융비용(x)	1.2	1.3	1.1	1.2	1.3
총차입금 (십억원)	5,059	5,064	5,701	5,701	5,701
순차입금 (십억원)	3,525	4,029	4,486	4,139	4,082
주당지표(원)					
EPS	451	395	187	310	368
BPS	8,854	9,079	8,364	8,412	8,412
CFPS	4,174	4,401	4,963	4,675	3,260
DPS	120	120	120	120	120

SK네트웍스 목표주가 추이

(원)

주가

목표주가

8,000

7,000

6,000

5,000

4,000

3,000

2,000

1,000

0

21/11

22/05

22/11

23/05

23/11

투자 의견 변동내역

일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)			일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)		
			최고 대비	최저 대비	평균 대비				최고 대비	최저 대비	평균 대비
2018.03.05	변경	오린아									
2022.02.28	Buy	6,000	-1.7		-26.2						
2023.07.24	Buy	7,000									

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 오린아).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부의 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.

따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

— 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

— 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

— 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

— 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후12개월)	투자 의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비	Overweight (비중확대)			
	업종 비중 기준	Neutral (중립)			
	투자등급 3단계	Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준	Buy (매수)	+15% 이상 기대	91.4%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±15%로 변경
	투자등급 3단계	Hold (보유)	-15% ~ +15% 기대	8.6%	
		Sell (매도)	-15% 이하 기대		
		합계		100.0%	투자 의견 비율은 2022.10.1 ~ 2023.9.30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)