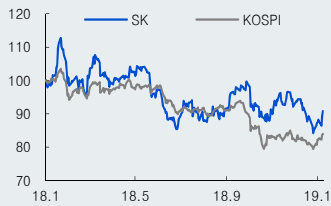


투자자의견(유지)	매수
목표주가(12M, 유지)	390,000원
현재주가(19/01/16)	264,500원
상승여력	47%

영업이익(18F, 십억원)	6,090
Consensus 영업이익(18F, 십억원)	6,189
EPS 성장률(18F, %)	28.9
MKT EPS 성장률(18F, %)	6.2
P/E(18F, x)	8.5
MKT P/E(18F, x)	8.7
KOSPI	2,106.10
시가총액(십억원)	18,610
발행주식수(백만주)	71
유동주식비율(%)	48.5
외국인 보유비중(%)	26.1
베타(12M) 일간수익률	1.25
52주 최저가(원)	245,500
52주 최고가(원)	328,500

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-3.8	-1.5	-9.0
상대주가	-5.5	7.7	9.0



[복합기업/소프트웨어]

정대로
02-3774-1634
daero.jeong@miraeasset.com

SK (034730)

확연한 저평가, 적극적인 매수 권고

투자자의견 매수, 목표주가 39만원. SK바이오팜 기업공개에 따른 재평가 예상

SK에 대한 투자자의견 매수, 목표주가 39만원을 제시. 4분기 유가급락에 따른 자회사 SK이노베이션의 부진한 영업실적이 예상됨에 따라 동사 4분기 실적 역시 시장 컨센서스 대비 다소 하락할 것으로 전망. 동사 주가는 이를 반영하며 지난 12월 이후 상당부분 하락한 것으로 판단. 동사의 주가는 NAV 대비 할인을 약 40%로 역사적으로 최상단 수준이며 확연한 저평가 상태

당사는 1분기 영업실적 회복과 함께 SK바이오팜·SK바이오텍의 사업 및 지분가치가 부각됨에 따라 동사 주가 역시 재평가가 이뤄질 것으로 판단하며 현재 주가 수준에서 적극적인 매수 권고. 역산을 통해 살펴본 현재 동사 시가총액에 반영되어 있는 SK바이오팜과 SK바이오텍의 가치는 장부가액 수준에 불과한 것으로 보여지는데, 하반기 SK바이오팜의 기업공개(IPO) 추진에 대한 진행 기대감이 동사 NAV에 반영된 SK바이오팜 지분가치의 재평가를 견인할 것으로 예상. 한편 자회사의 기업공개나 지분 매각 등에 따라 투자대금 회수가 이뤄지면 추가로 특별배당을 지급하는 배당정책을 새롭게 수립, 과거 대비 큰 폭의 배당 증대 가능성 또한 투자포인트

(주)SK 최대주주 지분 변동 및 그룹 지배구조 관련 이슈 검토

1) 최태원 회장 등 보유 지분 4.7% 친족 증여('18.11.21), 오는 1월 21일 증여세 산정기간 완료
(주)SK 지분 총 3,423천주(주당 280,500원) 증여, 최태원 회장 지분율 23.1%→18.4%
상장주식은 증여일 전·후 각 2개월(총 4개월) 거래소 최종시세가 평균액으로 증여세 산정 친족 수증자는 세금부담 감안 시 주식담보대출 등을 통해 연부연납제도 활용 전망

2) SK텔레콤, 연내 중간지주회사 전환 추진 의지 피력('19.1.9)

종합ICT 기업 도약을 위해 연내 전환 추진 및 하이닉스 지분 추가 매입까지 구체적 언급
SKT 중간지주 전환은 의무가 아닌 선택 사항으로 당사는 이를 통한 기업 및 주주 가치 증대 확인이 선결되어야 진행 가능할 것으로 전망. 자(손자)회사 지분율 요건을 강화(20%→30%)하는 공정거래법 개정안은 국회 계류 중으로 현 상황에서 하이닉스 지분 추가 매입 역시 선택 문제

(주)SK 보유 주요 비상장 자회사 현황 업데이트

1) SK E&S, 파주에너지서비스 지분 49%(약 8,852억원) 태국 EGCO에 매각('18.11.14)
매각대금은 1분기 내 납입 예정, 재무구조 개선 및 신규 발전 투자자금으로 활용 검토
매각 후 지배력(51%) 유지되며 운영 전담, 향후 EGCO와 발전 관련 전략적 파트너십 기대

2) SK바이오팜, 뇌전증 신약 세노바메이트의 신약판매허가 신청서(NDA) 제출('18.11.23)

'19년 하반기 미국 FDA 승인 이후 '20년 상반기 미국 출시 전망, 연매출 1조원 기대
수면장애 치료제 솔리암페톨 역시 1분기 내 미국 FDA 승인 예상, 상반기 출시 목표
판매 승인 및 상업생산 시기와 맞물려 SK바이오팜 기업공개(IPO)관련 논의 본격화 예상

3) SK해운, 제3자 유상증자에 따른 최대주주 변경으로 자회사 제외('18.12.27)

유상증자(약 1조원)로 한앤코탱커홀딩스 71.4%, (주)SK 16.3% 지분율 변동
재무구조 일부 개선, 2016년 선대 구조조정 이후 추가적인 사업 포트폴리오 개편 예상

결산기 (12월)	12/15	12/16	12/17	12/18F	12/19F	12/20F
매출액 (십억원)	39,300	82,730	93,296	101,943	103,278	105,278
영업이익 (십억원)	1,407	5,281	5,861	6,090	6,475	7,125
영업이익률 (%)	3.6	6.4	6.3	6.0	6.3	6.8
순이익 (십억원)	5,346	766	1,677	2,162	1,949	2,123
EPS (원)	93,713	10,794	23,650	30,476	27,473	29,938
ROE (%)	70.6	6.0	12.5	14.5	11.4	11.3
P/E (배)	2.6	21.3	12.0	8.5	9.6	8.8
P/B (배)	1.3	1.2	1.4	1.1	1.0	0.9
배당수익률 (%)	1.4	1.6	1.4	1.7	1.8	1.9

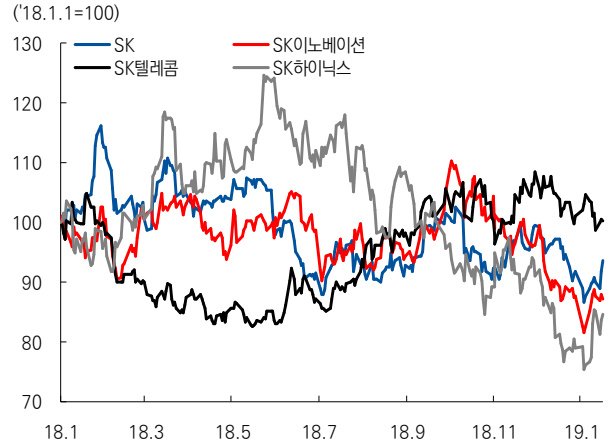
주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: SK, 미래에셋대우 리서치센터

그림 1. SK(주) NAV 대비 할인율 추이: 역사적 상단으로 저평가 심화



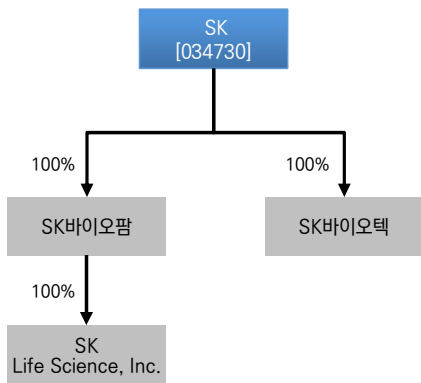
자료: 미래에셋대우 리서치센터

그림 2. 주요 SK그룹주 상대주가 추이



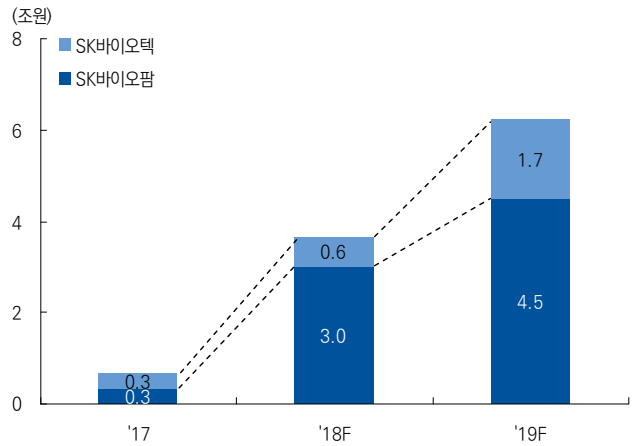
자료: 미래에셋대우 리서치센터

그림 3. SK그룹 바이오 사업 포트폴리오 현황



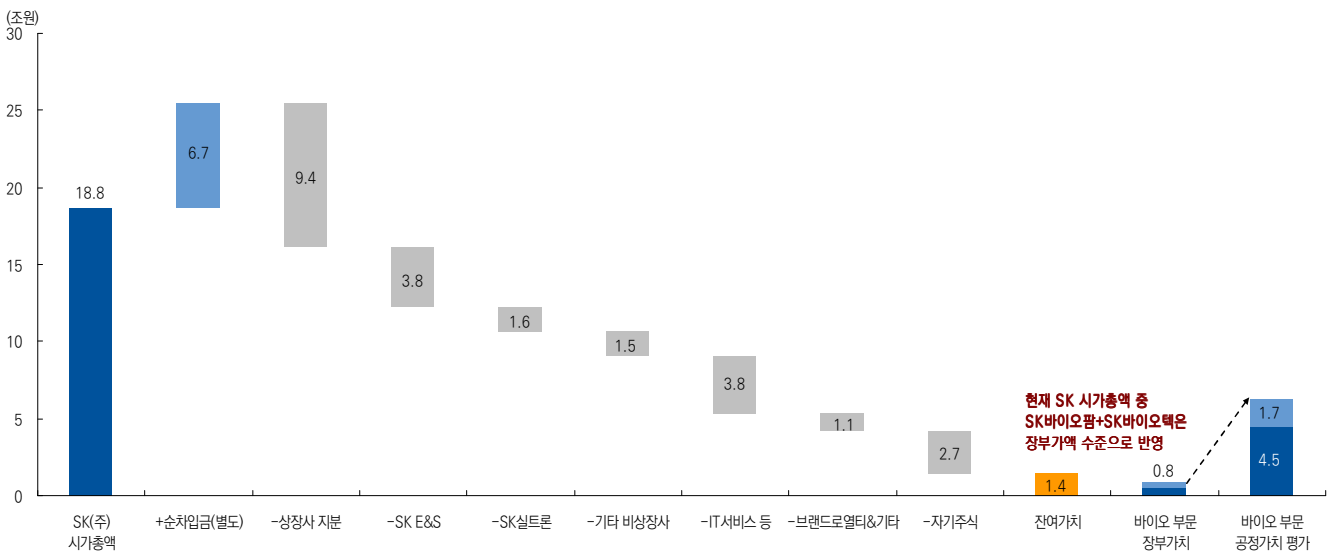
자료: 전자공시시스템, 미래에셋대우 리서치센터

그림 4. SK바이오팜과 SK바이오텍: '19년 합산 기업가치 6.2조원 전망



자료: 미래에셋대우 리서치센터

그림 5. SK NAV movement: 현재 SK 시가총액에는 SK바이오팜+SK바이오텍 가치는 장부가액 수준으로 반영



주: NAV 산출방법 역순. 상장사(시장가액), 비상장사(공정가액 및 장부가액)를 포함한 모든 NAV 구성요소를 30% 할인해서 차감 반영
자료: 미래에셋대우 리서치센터

표 1. SK바이오팜의 주요 파이프라인

파이프라인	적응증	Ph1	Ph2	Ph3	NDA	주요 내용
Soliamfetol	수면장애	→				'19년 상반기 미국 FDA 허가 승인 예상, 하반기부터 로열티 수입 예상
Cenobamate	뇌전증	→				'18년 11월 미국 FDA에 NDA 제출, '19년 하반기 허가 승인 예상
Carisbamate	희귀 뇌전증	→				
Relenopride	과민성대장증후군	→				
SKL13865	집중력 장애	→				
SKL20540	조현병, 인지장애	→				
YKP10461	파킨슨	→				
SKL-PSY/FZ-016	조울증	→				

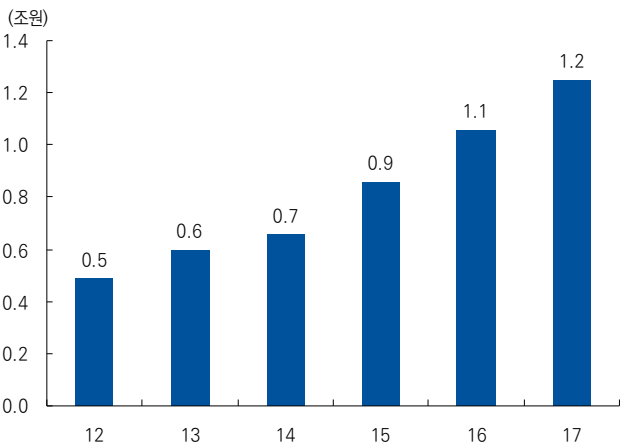
자료: SK, 미래에셋대우 리서치센터

표 2. SK바이오텍 설비 현황

공장	지역	설립(인수)	Capa(m ³)	증설(계획)	2020년~	사업영역	비고
대덕	한국	1999년	160		160	Pilot/임상제품 등 R&D Focus	
세종	한국	2017년 10월	160	480	640	AI-API 일괄 생산	당뇨와 에이즈, C형 간염 치료에 쓰이는 원료의약품 생산 2020년 증설 완공 목표(연간 생산 규모 16만 리터→64만 리터)
Swords	아일랜드	2017년 6월	82	18	100	고부가 API 중심	BMS의 심혈관/간염 치료제 등 API 다수 대형 고객사 블록버스터 당뇨제 API 등
AMPAC	미국	2018년 7월	598	102	700	API 전영역 (Development→임상→상업화)	글로벌 Top-Tier 수준인 60개 이상 임상 Pipeline 확보 API 생산 특화기술 다수 보유로 차별적 역량 확보
합계			1,000	600	1,600		

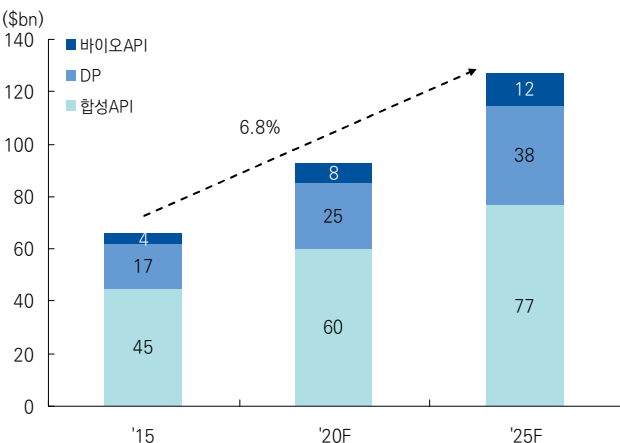
자료: SK, 미래에셋대우 리서치센터

그림 6. UCB의 Vimpat 매출액 추이



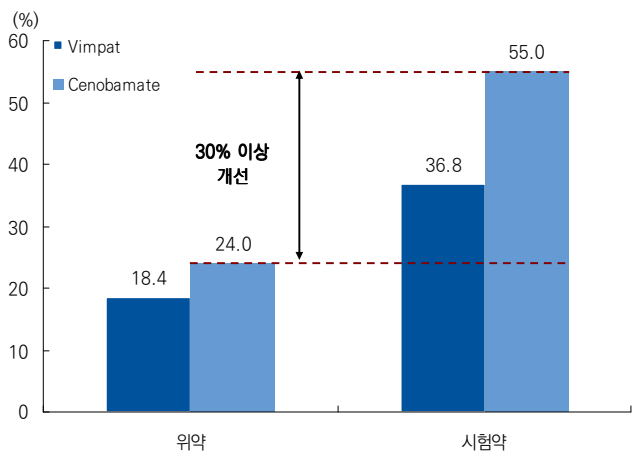
자료: Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터

그림 8. 글로벌 CDMO 시장 전망



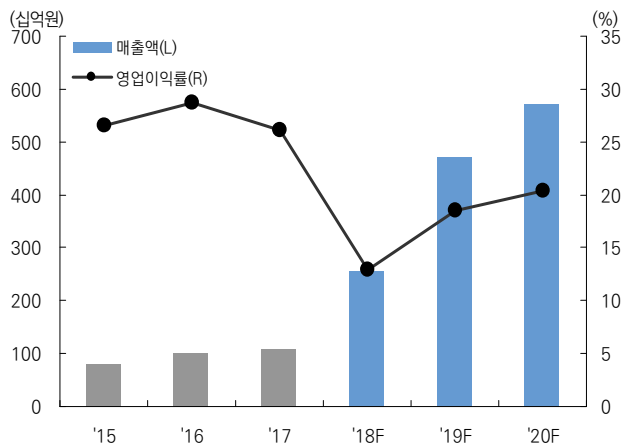
자료: Frost & Sullivan, Vision Gain

그림 7. SK바이오팜 Cenobamate: 경쟁사 대비 발작 빈도 감소율



자료: SK, 미래에셋대우 리서치센터

그림 9. SK바이오텍 매출 및 영업이익 추이 및 전망



주: '18년 Swords 인수 후, BMS Tolling 계약에 따른 일시적 영업이익률 하락 발생
 자료: 미래에셋대우 리서치센터

표 3. (주)SK 특수관계인 지분 증여 및 수증 내역('18.11.21)

증여자	주식수	지분율	수증자	주식수	지분율			
최태원	3,290,000	4.7	최신원	100,000	0.1			
			최재원	1,660,000	2.4			
			최성환	480,000	0.7			
			최영근	353,518	0.5			
			최유진	125,000	0.2			
			최영진	125,000	0.2			
			최서희	37,899	0.1			
			최은진	37,899	0.1			
			최현진	37,899	0.1			
			고재우	37,899	0.1			
			고재윤	37,899	0.1			
			박현선	37,899	0.1			
			박민선	37,899	0.1			
			한주현	37,899	0.1			
			한석현	37,899	0.1			
			이유미	37,899	0.1			
			이환	37,899	0.1			
			김채현	29,593	0.0			
			최기원	133,332	0.2	최근	66,666	0.1
						최준원	26,666	0.0
최서진	13,334	0.0						
최윤주	13,333	0.0						
최윤선	13,333	0.0						
합계	3,423,332	4.9	합계	3,423,332	4.9			

자료: 전자공시시스템, 미래에셋대우 리서치센터

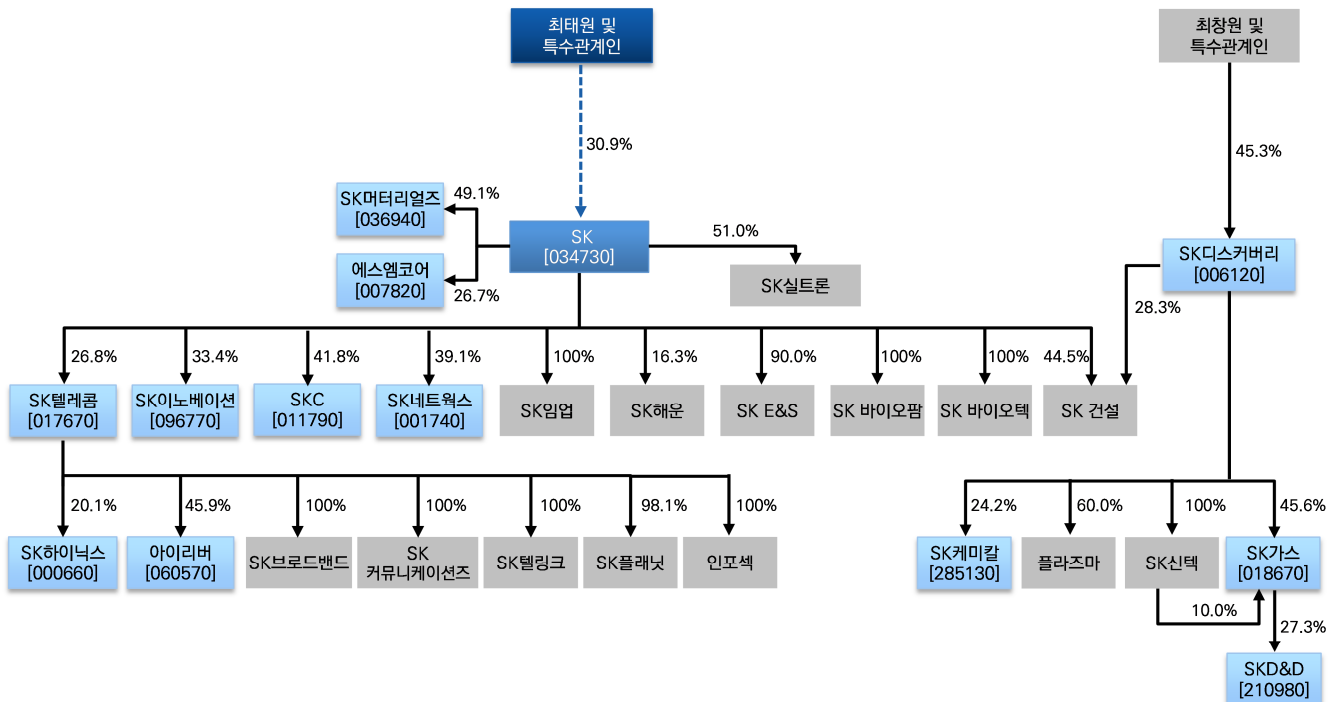
표 4. (주)SK 주요 주주현황 (주,%)

주주명	주식수	지분율
최태원	12,975,472	18.4
최기원	5,116,668	7.3
최재원	1,660,000	2.4
최신원	101,000	0.1
노소영	8,616	0.0
최성환 외 20명	1,663,332	2.4
최종현학술원	185,000	0.3
소계	21,710,088	30.9
자기주식	14,535,948	20.7
발행주식총수	70,360,297	100.0

주: 2019년 1월 현재

자료: 전자공시시스템, 미래에셋대우 리서치센터

그림 10. SK그룹 지배구조(요약)



주: 2019년 1월 현재, 자료: 미래에셋대우 리서치센터

표 5. SK 4분기 실적 Preview

(십억원,%)

	4Q17	3Q18	4Q18F		증가율	
			예상	Consensus	QoQ	YoY
매출액	24,503	26,776	25,320	26,988	-5.4	3.3
영업이익	1,433	1,466	1,409	1,484	-3.9	-1.7
지배주주순이익	223	497	472	508	-5.0	112.1
영업이익률	5.8	5.5	5.6	5.5	0.1	-0.3
지배주주순이익률	0.9	1.9	1.9	1.9	0.0	1.0

자료: Fn가이드, 미래에셋대우 리서치센터

표 6. SK 분기별 영업실적 추이 및 예상

(십억원,%)

	2017					2018F					2019F	4Q18 증감률	
	1Q	2Q	3Q	4Q	연간	1Q	2Q	3Q	4QF	연간		QoQ	YoY
영업수익	23,063	21,968	23,763	24,503	93,296	24,615	25,232	26,776	25,320	101,943	103,278	-5.4	3.3
영업이익	1,707	1,102	1,619	1,433	5,861	1,581	1,634	1,466	1,409	6,090	6,475	-3.9	-1.7
지분법손익	416	581	687	686	2,371	668	1,037	1,067	850	3,622	2,728	-20.4	23.8
세전이익	2,165	1,483	1,976	1,806	7,430	2,017	2,177	2,245	1,958	8,396	7,785	-12.8	8.4
당기순이익	1,616	1,122	1,421	907	5,066	1,555	1,585	1,625	1,408	6,173	5,561	-13.3	55.2
지배주주순이익	594	407	454	223	1,677	661	531	497	472	2,162	1,949	-5.0	112.1

자료: 미래에셋대우 리서치센터

표 7. SK 연결대상 증속회사 분기별 실적 추이 및 예상

(십억원,%)

	2017					2018F					2019F	4Q18 증감률		
	1Q	2Q	3Q	4Q	연간	1Q	2Q	3Q	4QF	연간		QoQ	YoY	
SK E&S	매출액	1,665	1,154	1,075	1,641	5,535	2,131	1,301	1,159	1,820	6,412	6,844	56.9	10.9
	도시가스	1,281	628	523	1,018	3,450	1,335	628	528	1,034	3,524	3,613	95.6	1.6
	발전	384	526	552	623	2,086	796	674	631	786	2,887	3,231	24.6	26.2
	영업이익	163	82	50	60	356	261	97	26	107	491	567	318.6	79.1
	영업이익률	9.8	7.1	4.7	3.7	6.4	12.2	7.5	2.2	5.9	7.7	8.3	3.7	2.2
	지배순이익	145	97	25	84	350	188	105	43	105	442	476	144.3	25.5
	SMP(kWh/원)	89.8	79.1	75.5	81.7	81.5	94.8	89.4	90.4	105.5	95.0	95.3	16.8	29.2
SK실트론	매출액	213	228	243	250	933	298	325	353	331	1,306	1,424	-6.2	32.4
	영업이익	18	24	43	47	133	87	91	104	95	377	383	-9.0	102.5
	영업이익률	8.6	10.7	17.9	18.7	14.2	29.3	28.0	29.5	28.6	28.8	26.9	-0.9	9.9
	EBITDA	44	53	70	74	241	112	124	131	121.7	489	496	-7.2	64.9
	순이익	11	17	30	37	95	67	71	76	70	283	287	-8.2	89.2
SK건설	매출액	1,469	1,474	1,628	1,868	6,440	1,507	1,795	1,451	1,989	6,742	7,172	37.0	6.4
	영업이익	44	47	48	63	202	58	99	3	31	190.6	197	1,090.9	-50.8
	영업이익률	3.0	3.2	3.0	3.4	3.1	3.9	5.5	0.2	1.5	2.8	2.7	1.4	-1.8
	순이익	18	19	40	-21	56	50	44	23	25	143	138	8.7	흑전
SK해운	매출액	408	370	335	422	1,535	397	408	407	332	1,543	1,606	-18.4	-16.1
	영업이익	-1	29	12	45	85	33	15	16	25	88	127	58.9	-13.3
	영업이익률	-0.2	7.7	3.5	10.7	5.5	8.3	3.7	3.8	7.4	5.7	7.9	3.6	0.2
	지배순이익	-25	3	-7	0	-29	0	-21	-22	-11	-54	5	적축	적축
SK이노베이션	매출액	11,387	10,561	11,759	13,120	46,827	12,166	13,438	14,959	13,901	54,464	56,296	-7.1	6.0
	영업이익	1,004	421	964	845	3,234	712	852	836	-158	2,241	2,612	적전	적전
	영업이익률	8.8	4.0	8.2	6.4	6.9	5.8	6.3	5.6	-1.1	4.1	4.6	-6.7	-7.6
	지배순이익	847	278	683	364	2,173	458	499	444	-114	1,288	1,753	적전	적전
SK텔레콤	매출액	4,234	4,346	4,443	4,497	17,520	4,182	4,154	4,186	4,346	16,868	17,344	3.8	-3.4
	영업이익	411	423	392	310	1,537	326	347	304	299	1,276	1,477	-1.6	-3.6
	영업이익률	9.7	9.7	8.8	6.9	8.8	7.8	8.4	7.3	6.9	7.6	8.5	-0.4	0.0
	지배순이익	589	625	796	590	2,600	695	917	1,031	787	3,430	3,395	-23.7	33.3

자료: Fn가이드, 전자공시시스템, 미래에셋대우 리서치센터

표 8. SK(주) 목표주가 산정 내역

(십억원, 원)

구분	2018F	2019F	비고
1.영업가치	6,872	7,058	
자체사업	5,262	5,427	
IT서비스	2,484	2,506	'18년, '19년 예상 EBITDA 기준, EV/EBITDA 10x 적용
반도체 모듈 등	2,778	2,921	'18년, '19년 예상 세후영업이익 기준, P/E 15x 적용
브랜드수익(SK)	1,570	1,590	로열티수수료 20bp 기준, 비용 차감 후 10x 적용
부동산(SK)	40	40	'18년말 기준
2.투자자산 가치	26,317	29,581	
상장자회사	13,380	13,380	시장가격 기준
비상장자회사	12,937	16,201	공정가치 평가 및 장부가치 기준
3.총자산가치(1+2)	33,189	36,639	
순차입금(-)	7,076	6,767	'18년말 예상
자사주	3,845	3,845	보유 자기주식(보통주, 우선주)
4.NAV 산출	29,959	33,717	
시가총액	18,683	18,683	
NAV대비 할인율	37.6%	44.6%	
5.주식수(천주)	70,926	70,926	총발행주식수(우선주 포함)
주당 NAV 산출	422,389	475,373	
6.이론적 목표주가	337,911	380,299	산출된 주당 NAV 20% 할인
목표주가	340,000	390,000	
현재주가	264,500	264,500	'19.1.16 기준
상승여력	32.3%	47.4%	

자료: 미래에셋대우 리서치센터

표 9. SK(주) 보유 투자유가증권 내역

(십억원, 원)

회사	지분율	장부가	현재가	평가액('18F)	평가액('19F)	비고
상장자회사				13,380	13,380	시장가액 반영('19.1.16 기준)
SK이노베이션	33.4%	3,073	178,500	5,513	5,513	
SK텔레콤	26.8%	5,081	267,500	5,784	5,784	
SK네트웍스	39.1%	706	5,860	569	569	
SKC	41.8%	549	38,850	598	598	
SK머티리얼즈	49.1%	470	158,000	818	818	
에스엠코어	52.2%		9,350	98	98	
비상장자회사		6,354		12,937	16,201	공정가치 평가 및 장부가액 반영
실트론	51.0%	626		2,297	2,339	예상 EBITDA, EV/EBITDA 10.0x 적용
SK E&S	90.0%	2,600		4,785	5,428	사업부문별 예상 실적 기준 적정가치 평가
SK바이오팜	100.0%	479		3,000	4,500	'20년 이후 예상 순이익 기준 P/E 15x
SK바이오텍	100.0%	336		647	1,727	'18년, '19년 예상 순이익 기준 P/E 20x
SK건설	44.5%	545		440	440	K-OTC 거래가격 준용
SK해운	16.3%	22		22	22	장부가치
SK임업	100.0%	61		61	61	장부가치
기타	-	1,684		1,684	1,684	ESR, Eureka 등 지분 투자, 장부가치 반영

자료: 미래에셋대우 리서치센터

SK (034730)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	12/17	12/18F	12/19F	12/20F
매출액	93,296	101,943	103,278	105,278
매출원가	82,400	91,126	92,866	94,665
매출총이익	10,896	10,817	10,412	10,613
판매비와관리비	5,036	4,727	3,936	3,488
조정영업이익	5,861	6,090	6,475	7,125
영업이익	5,861	6,090	6,475	7,125
비영업손익	1,581	2,306	1,310	1,392
금융손익	-697	-705	0	0
관계기업등 투자손익	2,488	3,622	2,728	2,812
세전계속사업손익	7,442	8,396	7,785	8,517
계속사업법인세비용	2,261	2,398	2,224	2,459
계속사업이익	5,181	5,998	5,561	6,058
중단사업이익	-115	175	0	0
당기순이익	5,066	6,173	5,561	6,058
지배주주	1,677	2,162	1,949	2,123
비지배주주	3,389	4,012	3,612	3,934
총포괄이익	4,466	6,355	5,561	6,058
지배주주	1,395	2,243	1,534	1,671
비지배주주	3,071	4,112	4,027	4,386
EBITDA	11,503	11,836	11,993	12,839
FCF	1,958	-1,880	2,056	11,679
EBITDA 마진율 (%)	12.3	11.6	11.6	12.2
영업이익률 (%)	6.3	6.0	6.3	6.8
지배주주귀속 순이익률 (%)	1.8	2.1	1.9	2.0

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	12/17	12/18F	12/19F	12/20F
유동자산	35,199	37,300	39,469	52,392
현금 및 현금성자산	7,146	12,463	14,229	25,486
매출채권 및 기타채권	13,530	13,981	14,208	15,147
재고자산	8,178	8,451	8,588	9,155
기타유동자산	6,345	2,405	2,444	2,604
비유동자산	74,578	74,885	78,408	72,865
관계기업투자등	14,630	14,630	14,630	14,630
유형자산	41,286	40,211	44,906	40,275
무형자산	12,351	12,573	11,360	10,277
자산총계	109,777	112,185	117,877	125,257
유동부채	31,368	23,930	24,158	25,101
매입채무 및 기타채무	13,199	13,639	13,861	14,776
단기금융부채	9,696	10,035	10,038	10,048
기타유동부채	8,473	256	259	277
비유동부채	32,652	36,553	36,708	37,350
장기금융부채	23,405	26,998	26,998	26,998
기타비유동부채	9,247	9,555	9,710	10,352
부채총계	64,021	60,483	60,866	62,450
지배주주지분	13,660	16,195	17,892	19,753
자본금	15	15	15	15
자본잉여금	5,017	5,065	5,065	5,065
이익잉여금	9,838	12,175	13,872	15,733
비지배주주지분	32,096	35,506	39,119	43,053
자본총계	45,756	51,701	57,011	62,806

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	12/17	12/18F	12/19F	12/20F
영업활동으로 인한 현금흐름	6,930	2,508	11,056	11,679
당기순이익	5,066	6,173	5,561	6,058
비현금수익비용가감	6,581	6,243	7,453	7,884
유형자산감가상각비	4,318	4,444	4,305	4,631
무형자산상각비	1,324	1,301	1,213	1,083
기타	939	498	1,935	2,170
영업활동으로인한자산및부채의변동	-2,560	-7,563	-22	-93
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-1,626	-1,037	-193	-800
재고자산 감소(증가)	-2,184	-246	-137	-567
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	1,344	428	161	665
법인세납부	-1,460	-1,984	-2,224	-2,459
투자활동으로 인한 현금흐름	-6,293	-2,304	-9,041	-171
유형자산처분(취득)	-4,696	-4,249	-9,000	0
무형자산감소(증가)	-359	-326	0	0
장단기금융자산의 감소(증가)	665	3,936	-41	-171
기타투자활동	-1,903	-1,665	0	0
재무활동으로 인한 현금흐름	-408	1,866	-249	-252
장단기금융부채의 증가(감소)	1,404	3,932	2	10
자본의 증가(감소)	-629	48	0	0
배당금의 지급	-1,356	-1,503	-251	-262
기타재무활동	173	-611	0	0
현금의 증가	59	5,317	1,766	11,256
기초현금	7,087	7,146	12,463	14,229
기말현금	7,146	12,463	14,229	25,486

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	12/17	12/18F	12/19F	12/20F
P/E (x)	12.0	8.5	9.6	8.8
P/CF (x)	1.7	1.5	1.4	1.3
P/B (x)	1.4	1.1	1.0	0.9
EV/EBITDA (x)	6.4	6.6	6.7	5.7
EPS (원)	23,650	30,476	27,473	29,938
CFPS (원)	164,215	175,059	183,482	196,568
BPS (원)	205,348	241,089	265,020	291,259
DPS (원)	4,000	4,500	4,700	5,000
배당성향 (%)	4.4	4.1	4.7	4.6
배당수익률 (%)	1.4	1.7	1.8	1.9
매출액증가율 (%)	12.8	9.3	1.3	1.9
EBITDA증가율 (%)	9.6	2.9	1.3	7.1
조정영업이익증가율 (%)	11.0	3.9	6.3	10.0
EPS증가율 (%)	119.1	28.9	-9.9	9.0
매출채권 회전을 (회)	8.5	8.7	8.6	8.4
재고자산 회전을 (회)	13.1	12.3	12.1	11.9
매입채무 회전을 (회)	8.9	9.3	9.3	9.1
ROA (%)	4.8	5.6	4.8	5.0
ROE (%)	12.5	14.5	11.4	11.3
ROIC (%)	7.1	7.2	6.7	7.8
부채비율 (%)	139.9	117.0	106.8	99.4
유동비율 (%)	112.2	155.9	163.4	208.7
순차입금/자기자본 (%)	47.9	47.5	40.0	18.4
조정영업이익/금융비용 (x)	6.4	6.9	0.0	0.0

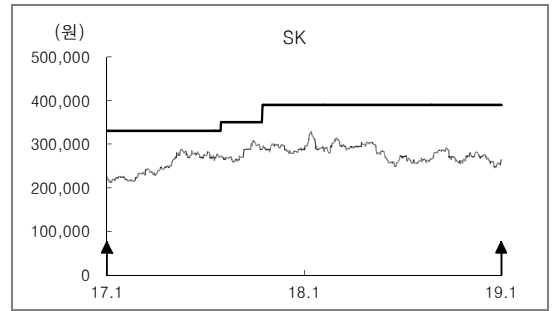
자료: SK, 미래에셋대우 리서치센터

SK

확연한 저평가, 적극적인 매수 권고

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
SK(034730)				
2017.10.31	매수	390,000	-	-
2017.08.15	매수	350,000	-20.51	-12.29
2017.03.15	1년 경과 이후		-	-
2016.03.15	매수	330,000	-32.93	-25.76



* 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 약화
비중축소 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 비중축소(◆), 주가(-), 목표주가(━), Not covered(□)

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	비중축소(매도)
81.28%	9.63%	9.09%	0.00%

* 2018년 12월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 SK(을)를 기초자산으로 하는 주식워런트증권에 대해 유동성공급자(LP)업무를 수행하고 있습니다.
- 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.