



BUY (유지)

목표주가(12M) 7,000원(유지)
현재주가(4.28) 4,310원

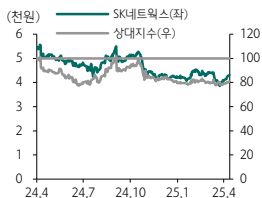
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,548.86
52주 최고/최저(원)	5,500/3,855
시가총액(십억원)	953.7
시가총액비중(%)	0.05
발행주식수(천주)	221,277.9
60일 평균 거래량(천주)	336.8
60일 평균 거래대금(십억원)	1.5
외국인지분율(%)	14.87
주요주주 지분율(%)	
SK 외 11 인	45.15
신한은행	5.51

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	7,540.7	7,657.5
영업이익(십억원)	131.3	143.2
순이익(십억원)	59.6	71.6
EPS(원)	269	321
BPS(원)	10,621	10,710

Stock Price



Financial Data

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	7,453.5	7,657.3	6,835.0	6,872.8
영업이익	80.5	113.9	115.4	133.1
세전이익	6.7	29.2	55.1	76.7
순이익	(0.7)	47.8	46.8	65.2
EPS	(3)	214	212	295
증감율	적전	흑전	(0.93)	39.15
PER	(1,916.67)	19.39	20.33	14.61
PBR	0.58	0.42	0.43	0.43
EV/EBITDA	6.26	3.03	6.75	6.19
ROE	(0.03)	2.29	2.28	3.17
BPS	9,861	9,930	9,922	9,998
DPS	200	300	250	250



Analyst 유재선 jaeseon.yoo@hanafn.com
RA 채운샘 unsam1@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2025년 4월 29일 | 기업분석_Earnings Preview

SK네트웍스 (001740)

매출이 감소해도 견조한 마진

목표주가 7,000원, 투자의견 매수 유지

SK네트웍스 목표주가 7,000원, 투자의견 매수를 유지한다. 1분기 실적은 시장 컨센서스를 하회할 전망이다. 가전 신제품 개발 관련 비용이 발생하는 가운데 전사 비용 효율화 기조 하에서 일부 사업부가 일회성 비용을 인식할 것으로 예상되기 때문이다. 다만 고정비 절감으로 2분기 이후부터는 다시 증익 흐름이 나타날 것으로 판단된다. 하반기 AI 관련 신제품 출시가 예정되어 있으며 향후 제품 판매 실적 추이에 관심을 기울일 필요가 있다. 2025년 기준 PER 20.3배, PBR 0.4배다.

1Q25 영업이익 170억원(YoY -13.0%) 컨센서스 하회 전망

1분기 매출액은 1.7조원으로 전년대비 19.9% 감소할 전망이다. 글로벌 AI 부문의 매출액 감소가 주된 원인으로 보인다. 범용 화학제품에서 스테셀티 중심으로 품목을 축소하는 과정에서 외형 감소가 나타날 것으로 추정된다. 정보통신도 단말기 출시 일정 변화 및 판매량 감소로 매출이 축소될 전망이다. 영업이익은 170억원을 기록하면서 전년대비 13.0% 감소할 것으로 추정된다. 정보통신은 신규 단말기 출시에도 일회성 비용 인식으로 전년대비 소폭 증익이 예상된다. 스피드메이트는 B2B 계약이 증가하고 있으며 전년동기와 유사한 실적이 기대된다. 글로벌 AI는 품목 축소에도 마진은 개선될 것으로 보이나 전년대비 소폭 감익이 예상된다. 워크홀은 주요 고객 유지 관련 경쟁 강도가 강화되는 국면에서 인건비 집행 등의 요소로 소폭 감익으로 추정된다. 엔코아는 솔루션 부문 중심의 실적 방어가 예상되며 흑자 기조가 유지될 전망이다. SK매직은 로보틱스 브랜드 및 제품 출시 관련 비용 증가로 단기 마진은 둔화가 불가피할 것으로 보인다.

기다려온 AI 가전 신제품 공개. 7월 정식 출시 예정

4월 23일 AI 웰니스 로보틱스 브랜드 NAMUHX 쇼케이스가 진행되었다. 첫 신제품 '나무'는 공기 청정 기능을 기반으로 하는 생활가전이다. AI를 활용하여 실내 구역별 공기를 분석한 후 자체 이동이 가능한 모빌리티 제품이다. 대형 평수에는 공기청정기가 다수 필요하지만 이동 기능을 통해서 대체 가능할 전망이다. 카메라를 통해 비접촉으로 맥박, 산소포화도 등 생체 정보 측정이 가능하다. 향후 BMI, 혈당 등을 측정할 수 있는 기능을 추가할 예정이며 가정용 가전으로서 확장성이 기대된다. 올해 7월 정식 출시될 예정이며 미국, 말레이시아에 우선 진출 후 동남아시아 등으로 시장 확대를 계획하고 있다. 6월 사전예약에서 공개되는 가격대 그리고 향후 제품 판매 실적이 전사 실적의 방향을 결정할 것으로 판단된다.

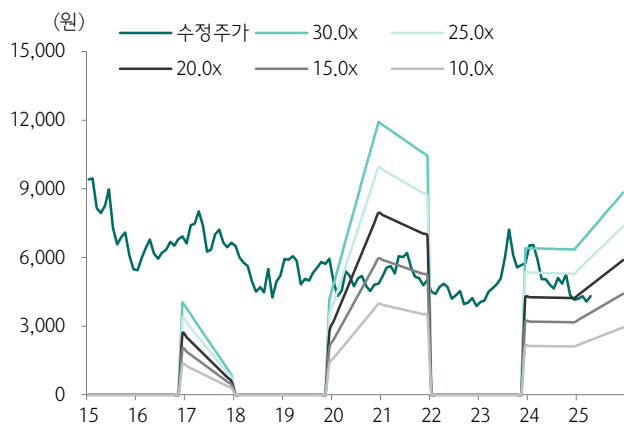
도표 1. SK네트웍스 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

	2024				2025F				1Q25 증감률	
	1Q	2Q	3Q	4Q	1QF	2QF	3QF	4QF	YoY	QoQ
매출액	20,756	16,900	20,428	18,489	16,618	14,947	17,456	19,328	(19.9)	(10.1)
정보통신/민트	12,501	8,597	12,742	10,669	10,710	8,596	11,073	12,906	(14.3)	0.4
스피드메이트	812	809	844	974	836	833	861	994	3.0	(14.2)
글로벌와이드	4,499	4,351	3,667	3,655	2,024	2,176	2,200	2,193	(55.0)	(44.6)
워커힐	717	730	788	773	730	802	815	823	1.8	(5.5)
SK매직	1,924	2,165	2,176	2,082	2,032	2,238	2,210	2,119	5.6	(2.4)
엔코아	58	66	68	94	83	87	91	96	42.6	(12.0)
기타	246	182	144	241	203	215	205	198	-	-
영업이익	195	291	286	367	170	313	353	318	(13.0)	(53.7)
정보통신/민트	149	102	134	219	139	146	188	219	(6.6)	(36.5)
스피드메이트	50	59	42	31	49	52	53	56	(1.9)	56.6
글로벌와이드	24	15	12	16	17	17	18	18	(28.3)	7.5
워커힐	36	57	58	53	29	61	59	55	(18.4)	(44.6)
SK매직	192	292	297	219	182	280	280	212	(5.0)	(16.7)
엔코아	(7)	1	0	14	1	3	5	14	흑전	(94.1)
기타	(249)	(236)	(258)	(186)	(248)	(245)	(249)	(256)	-	-
세전이익	22	253	98	(81)	6	153	212	181	(72.0)	흑전
지배순이익	79	215	664	(480)	5	130	180	154	(93.4)	흑전

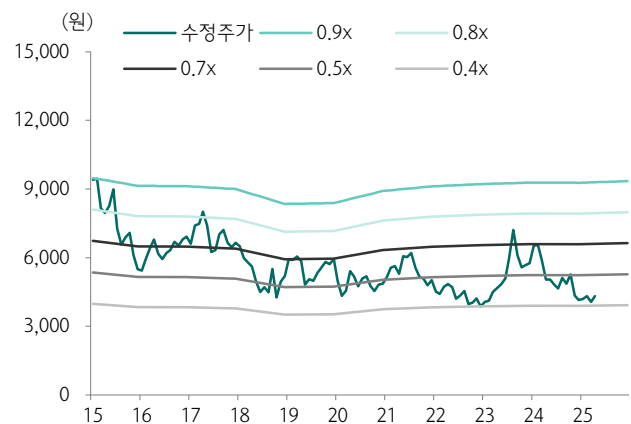
자료: SK네트웍스, 하나증권

도표 2. SK네트웍스 12M Fwd PER 추이



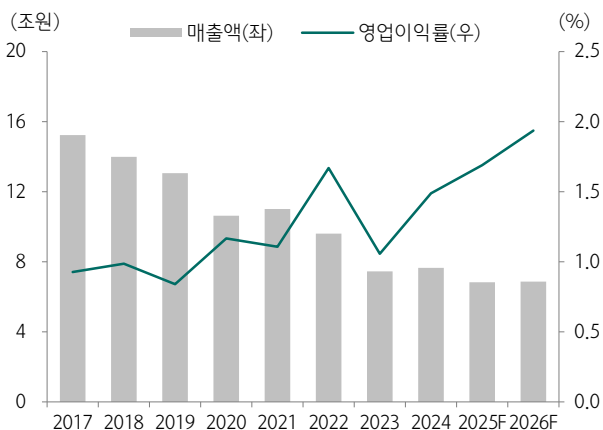
자료: SK네트웍스, 하나증권

도표 3. SK네트웍스 12M Fwd PBR 추이



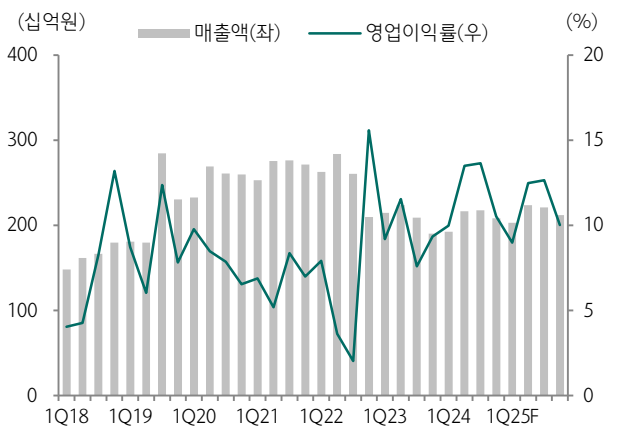
자료: SK네트웍스, 하나증권

도표 4. 연간 실적 추이 및 전망



자료: SK네트웍스, 하나증권

도표 4. 분기별 SK매직 실적 추이 및 전망



자료: SK네트웍스, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	7,453.5	7,657.3	6,835.0	6,872.8	6,910.7
매출원가	6,598.0	6,797.4	6,051.7	6,068.2	6,093.8
매출총이익	855.5	859.9	783.3	804.6	816.9
판매비	774.9	746.0	667.9	671.6	675.3
영업이익	80.5	113.9	115.4	133.1	141.5
금융손익	(64.4)	(61.2)	(56.3)	(58.3)	(51.2)
종속/관계기업손익	(8.7)	(15.3)	(4.0)	(2.0)	(2.0)
기타영업외손익	(0.7)	(8.2)	0.0	4.0	4.0
세전이익	6.7	29.2	55.1	76.7	92.4
법인세	(6.6)	8.0	8.3	11.5	13.9
계속사업이익	13.3	21.3	46.8	65.2	78.5
중단사업이익	(7.8)	25.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	5.5	46.3	46.8	65.2	78.5
비지배주주지분 손이익	6.2	(1.5)	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	(0.7)	47.8	46.8	65.2	78.5
지배주주지분포괄이익	(41.6)	10.4	46.9	65.3	78.6
NOPAT	159.9	82.8	98.1	113.1	120.3
EBITDA	898.2	665.5	299.5	325.5	339.8
성장성(%)					
매출액증가율	(20.93)	2.73	(10.74)	0.55	0.55
NOPAT증가율	(2.02)	(48.22)	18.48	15.29	6.37
EBITDA증가율	(12.82)	(25.91)	(55.00)	8.68	4.39
영업이익증가율	(54.67)	41.49	1.32	15.34	6.31
(지배주주)순이익증가율	적전	흑전	(2.09)	39.32	20.40
EPS증가율	적전	흑전	(0.93)	39.15	20.34
수익성(%)					
매출총이익률	11.48	11.23	11.46	11.71	11.82
EBITDA이익률	12.05	8.69	4.38	4.74	4.92
영업이익률	1.08	1.49	1.69	1.94	2.05
계속사업이익률	0.18	0.28	0.68	0.95	1.14

투자지표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	(3)	214	212	295	355
BPS	9,861	9,930	9,922	9,998	10,133
CFPS	4,581	3,477	1,320	1,456	1,551
EBITDAPS	3,757	2,972	1,353	1,470	1,535
SPS	31,175	34,195	30,873	31,044	31,215
DPS	200	300	250	250	250
주가지표(배)					
PER	(1,916.67)	19.39	20.33	14.61	12.14
PBR	0.58	0.42	0.43	0.43	0.43
PCR	1.26	1.19	3.27	2.96	2.78
EV/EBITDA	6.26	3.03	6.75	6.19	5.84
PSR	0.18	0.12	0.14	0.14	0.14
재무비율(%)					
ROE	(0.03)	2.29	2.28	3.17	3.77
ROA	(0.01)	0.67	0.90	1.25	1.50
ROIC	2.48	1.83	3.73	4.49	4.77
부채비율	322.59	151.16	153.58	152.53	150.53
순부채비율	196.72	53.48	54.52	53.65	51.54
이자보상배율(배)	0.95	1.19	1.60	1.84	1.96

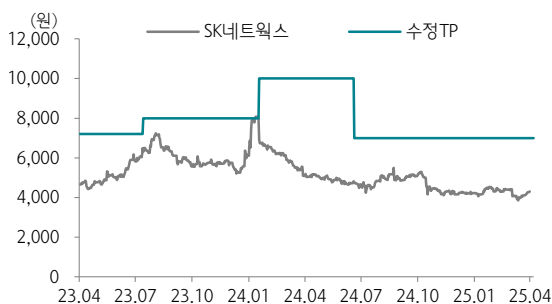
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	2,371.5	2,006.7	2,030.4	2,043.1	2,074.7
금융자산	925.4	949.1	928.8	937.7	965.8
현금성자산	337.3	444.0	400.7	407.7	433.9
매출채권	551.9	506.0	528.9	530.9	532.7
재고자산	586.0	388.4	406.0	407.5	409.0
기타유동자산	308.2	163.2	166.7	167.0	167.2
비유동자산	6,738.9	3,150.5	3,172.1	3,180.2	3,182.3
투자자산	469.1	406.5	412.2	412.7	413.2
금융자산	309.1	280.1	280.1	280.1	280.1
유형자산	3,796.9	1,181.2	1,219.7	1,248.3	1,269.5
무형자산	869.6	625.1	602.5	581.5	562.0
기타비유동자산	1,603.3	937.7	937.7	937.7	937.6
자산총계	9,110.4	5,157.1	5,202.5	5,223.3	5,257.0
유동부채	3,908.4	1,964.5	2,005.6	2,009.1	2,012.4
금융부채	2,496.0	1,040.1	1,040.1	1,040.1	1,040.1
매입채무	891.3	578.5	604.8	607.1	609.2
기타유동부채	521.1	345.9	360.7	361.9	363.1
비유동부채	3,046.1	1,139.3	1,145.3	1,145.8	1,146.3
금융부채	2,670.3	1,007.2	1,007.2	1,007.2	1,007.2
기타비유동부채	375.8	132.1	138.1	138.6	139.1
부채총계	6,954.5	3,103.8	3,150.9	3,154.9	3,158.7
지배주주지분	2,128.1	2,054.2	2,052.6	2,069.3	2,099.3
자본금	648.7	648.7	648.7	648.7	648.7
자본잉여금	776.4	776.0	776.0	776.0	776.0
자본조정	(194.8)	(142.2)	(142.2)	(142.2)	(142.2)
기타포괄이익누계액	39.6	12.4	12.4	12.4	12.4
이익잉여금	858.3	759.4	757.7	774.4	804.4
비지배주주지분	27.7	(0.9)	(0.9)	(0.9)	(0.9)
자본총계	2,155.8	2,053.3	2,051.7	2,068.4	2,098.4
순금융부채	4,240.9	1,098.2	1,118.5	1,109.6	1,081.5

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	115.3	276.4	230.6	257.6	276.8
당기순이익	5.5	46.3	46.8	65.2	78.5
조정	903.7	599.2	184.1	192.4	198.3
감가상각비	817.7	551.6	184.1	192.4	198.3
외환거래손익	(2.2)	(9.5)	0.0	0.0	0.0
지분법손익	15.5	55.3	0.0	0.0	0.0
기타	72.7	1.8	0.0	0.0	0.0
영업활동 자산부채변동	(793.9)	(369.1)	(0.3)	(0.0)	(0.0)
투자활동 현금흐름	(113.2)	546.4	(228.7)	(202.4)	(202.3)
투자자산감소(증가)	(38.1)	78.0	(5.7)	(0.5)	(0.5)
자본증가(감소)	(70.4)	(54.8)	(200.0)	(200.0)	(200.0)
기타	(4.7)	523.2	(23.0)	(1.9)	(1.8)
재무활동 현금흐름	(33.2)	(737.5)	(48.5)	(48.5)	(48.5)
금융부채증가(감소)	102.2	(3,119.0)	0.0	0.0	0.0
자본증가(감소)	39.5	(0.4)	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(147.0)	2,441.8	0.0	0.0	0.0
배당지급	(27.9)	(59.9)	(48.5)	(48.5)	(48.5)
현금의 증감	(18.7)	106.7	(8.3)	7.0	26.3
Unlevered CFO	1,095.2	778.6	292.3	322.3	343.4
Free Cash Flow	13.0	147.1	30.6	57.6	76.8

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

SK네트웍스



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.7.17	BUY	7,000		
24.2.14	BUY	10,000	-45.31%	-32.30%
23.8.10	BUY	8,000	-23.62%	1.00%
23.5.10	1년 경과		-	-
22.5.10	BUY	7,200	-40.90%	-31.88%

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2025년 4월 29일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 2025년 4월 29일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

• 기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 연주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 하락 가능

• 산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	94.95%	5.05%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 04월 26일