



BUY

목표주가(12M) 7,000원(하향)
현재주가(7.16) 4,820원

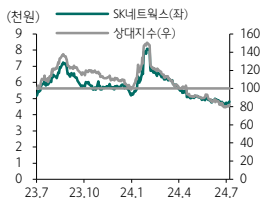
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,866.09
52주 최고/최저(원)	8,080/4,640
시가총액(십억원)	1,066.6
시가총액비중(%)	0.05
발행주식수(천주)	221,277.9
60일 평균 거래량(천주)	902.1
60일 평균 거래대금(십억원)	4.5
외국인지분율(%)	15.78
주요주주 지분율(%)	
SK 외 12 인	45.63
국민연금공단	7.03

Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	9,047.4	9,013.0
영업이익(십억원)	233.0	246.0
순이익(십억원)	68.5	95.6
EPS(원)	284	396
BPS(원)	10,284	10,373

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	9,426.2	9,133.9	8,167.5	7,952.2
영업이익	177.6	237.3	142.3	129.2
세전이익	105.1	70.7	73.7	78.7
순이익	86.4	(0.7)	54.8	56.8
EPS	348	(3)	245	257
증감율	(12.34)	적전	흑전	4.90
PER	11.12(1,916.67)		19.67	18.75
PBR	0.40	0.58	0.47	0.47
EV/EBITDA	5.04	5.33	2.85	7.70
ROE	3.88	(0.03)	2.56	2.62
BPS	9,755	9,861	10,217	10,291
DPS	120	200	200	200



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

하나증권 리서치센터

2024년 7월 17일 | 기업분석_Earnings Preview

SK네트웍스 (001740)

중단사업 감안하면 사실상 증익

목표주가 7,000원으로 하향, 투자의견 매수 유지

SK네트웍스 목표주가를 7,000원으로 기존대비 30% 하향하며 투자의견 매수를 유지한다. 2024년 예상 BPS에 목표 PBR 0.7배를 적용했다. 2분기 실적은 최근 낮아진 시장 기대치에 부합할 전망이다. SK렌터카 중단사업 분류에 따른 영향을 감안하면 전년대비 소폭 증익이 기대된다. 자산효율성 제고를 위해 적극적인 사업부 개편이 이뤄지고 있으며 이번 SK렌터카 매각으로 전사 이익규모는 감소가 불가피하다. 다만 매각 대금이 차입금 상환에 사용되는 기간 동안 이자비용 절감에 따른 순이익 개선이 가능하며 경우에 따라서 특별배당도 일부 기대해볼 여지가 있다. 2024년 기준 PER 19.7배, PBR 0.5배다.

2Q24 영업이익 268억원 전망

2분기 매출액은 1.7조원으로 전년대비 20.0% 감소할 전망이다. 렌터카 사업 중단 분류에 따른 영향이며 해당 영향을 전년동기에 적용하면 트레이딩 부문의 성장으로 전년대비 소폭 외형 성장이 나타날 것으로 보인다. 영업이익은 268억원으로 전년대비 60.5% 감소할 전망이다. 마찬가지로 중단사업 영향을 제외하면 한 자리 수 증익이 예상된다. 정보통신/민트는 제조사 프로모션 축소에 따른 중고단말기 매입량 감소 영향으로 감익이 예상된다. 워커히은 객실 점유율 및 단가 상승이 이어지는 가운데 향후 주요 고객사 매출 확대가 예상되고 있어 긍정적이다. 트레이딩은 변동성이 낮은 장기계약 기반으로 안정적인 흐름을 이어가는 모습이다. 스피드메이트도 양호한 마진 추이를 지속하고 있으며 적자사업부 매각으로 이익률은 우상향 기조가 예상된다. 엔코어는 인수 이후 비용 이슈가 해소되면서 다시 흑자 구간으로 접어들 전망이다. SK매직은 2분기 신제품 출시로 인한 수익성 개선이 예상되며 주요 비용 집행도 효율적으로 이뤄지는 모습이다.

영업이익 감소와 재무비율 안정화. 향후 AI 사업 방향 확인 필요

실적 기여도가 높았던 SK렌터카 매각으로 향후 영업이익은 감소가 불가피하다. 다만 부채 감소와 동반되는 이자비용 절감은 추가 투자가 집행되기 전까지는 순이익에 긍정적 영향을 미칠 수 있다. 그룹사 전반적인 전략에 동행하여 향후 AI 연관 사업으로의 진출이 예상된다. 단기적으로는 빠르면 올해 하반기 출시 예정인 AI 적용 가전 제품을 통해 기존 SK매직과의 연계 가능성을 점검할 수 있을 전망이다. 중장기적으로는 신규 사업에 대한 구체적인 진행 상황이 주요 관심사가 될 것으로 보인다.

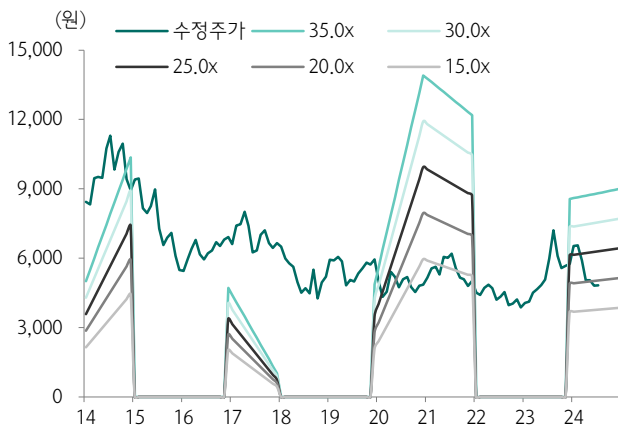
도표 1. SK네트웍스 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

	2023				2024F				2Q24 증감률	
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2QF	3QF	4QF	YoY	QoQ
매출액	23,897	21,152	22,220	24,070	24,769	16,928	18,953	21,026	(20.0)	(31.7)
정보통신/민트	12,499	9,344	10,798	12,719	12,501	9,066	11,124	12,974	(3.0)	(27.5)
스피드메이트	5,230	5,205	5,173	4,763	4,827	873	906	982	(83.2)	(81.9)
트레이딩	3,230	3,584	3,316	3,583	4,499	3,871	3,813	3,941	8.0	(13.9)
워커힐	639	658	716	762	715	687	738	794	4.3	(4.0)
SK매직	2,145	2,237	2,091	1,904	1,924	2,226	2,124	2,076	(0.5)	15.7
엔코아	-	-	-	64	58	64	70	77	-	10.0
기타	153	123	126	276	246	142	178	182	-	-
영업이익	615	679	575	505	624	268	217	314	(60.5)	(57.0)
정보통신/민트	170	150	144	184	149	127	137	201	(15.1)	(14.5)
스피드메이트	502	455	461	342	483	55	58	59	(88.0)	(88.7)
트레이딩	26	20	19	15	24	15	18	18	(22.6)	(35.5)
워커힐	16	30	26	64	36	38	41	56	25.9	4.9
SK매직	197	258	159	178	192	267	191	228	3.5	39.1
엔코아	-	-	-	(5)	(7)	3	7	15	-	흑전
기타	(294)	(234)	(233)	(275)	(253)	(237)	(235)	(264)	-	-
세전이익	201	264	182	60	192	169	199	177	(36.0)	(12.0)
지배순이익	36	78	107	(227)	79	172	161	135	120.7	117.4

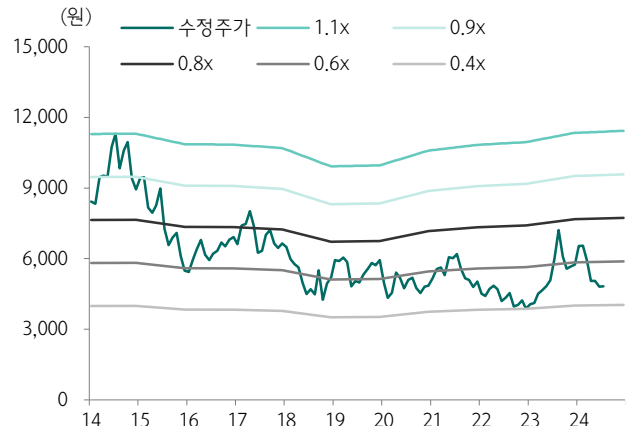
자료: SK네트웍스, 하나증권

도표 2. SK네트웍스 12M Fwd PER 추이



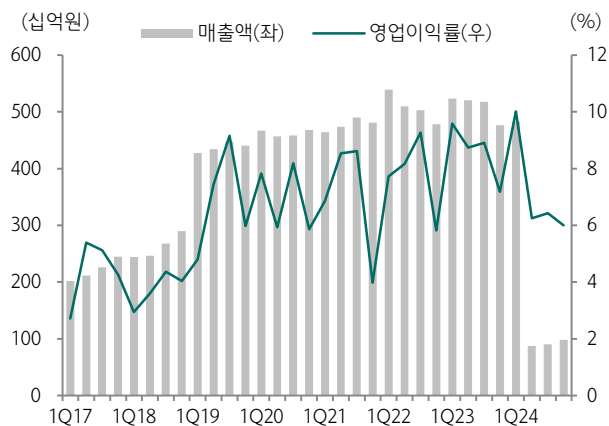
자료: SK네트웍스, 하나증권

도표 3. SK네트웍스 12M Fwd PBR 추이



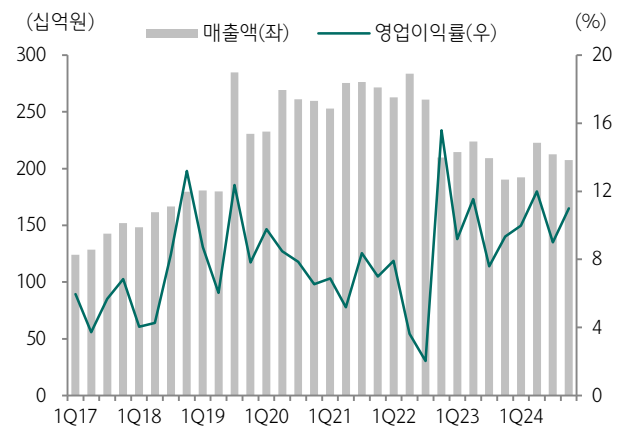
자료: SK네트웍스, 하나증권

도표 4. 분기별 SK렌터카/스피드메이트 실적 추이 및 전망



자료: SK네트웍스, 하나증권

도표 4. 분기별 SK매직 실적 추이 및 전망



자료: SK네트웍스, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	9,426.2	9,133.9	8,167.5	7,952.2	8,159.9
매출원가	8,280.2	7,901.7	7,158.5	6,975.4	7,152.1
매출총이익	1,146.0	1,232.2	1,009.0	976.8	1,007.8
판매비	968.4	994.9	866.7	847.6	869.8
영업이익	177.6	237.3	142.3	129.2	138.0
금융손익	(88.9)	(155.8)	(76.1)	(54.6)	(62.1)
종속/관계기업손익	(3.3)	(8.7)	(4.1)	0.0	0.0
기타영업외손익	19.8	(2.1)	11.6	4.0	4.0
세전이익	105.1	70.7	73.7	78.7	79.9
법인세	8.5	9.4	8.5	11.8	12.0
계속사업이익	96.6	61.4	65.3	66.9	67.9
중단사업이익	(5.8)	(55.9)	(2.8)	0.0	0.0
당기순이익	90.8	5.5	62.4	66.9	67.9
비배주주지분 손이익	4.3	6.2	7.6	10.0	10.2
지배주주순이익	86.4	(0.7)	54.8	56.8	57.7
지배주주지분포괄이익	79.4	(41.6)	75.3	69.2	70.2
NOPAT	163.2	205.9	126.0	109.8	117.3
EBITDA	1,030.3	1,055.0	707.7	349.2	434.8
성장성(%)					
매출액증가율	(14.45)	(3.10)	(10.58)	(2.64)	2.61
NOPAT증가율	133.14	26.16	(38.81)	(12.86)	6.83
EBITDA증가율	5.88	2.40	(32.92)	(50.66)	24.51
영업이익증가율	45.57	33.61	(40.03)	(9.21)	6.81
(지배주주)순이익증가율	(12.46)	적전	흑전	3.65	1.58
EPS증가율	(12.34)	적전	흑전	4.90	1.56
수익성(%)					
매출총이익률	12.16	13.49	12.35	12.28	12.35
EBITDA이익률	10.93	11.55	8.66	4.39	5.33
영업이익률	1.88	2.60	1.74	1.62	1.69
계속사업이익률	1.02	0.67	0.80	0.84	0.83

투자지표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	348	(3)	245	257	261
BPS	9,755	9,861	10,217	10,291	10,369
CFPS	4,401	4,632	3,595	1,727	2,134
EBITDAPS	4,149	4,412	3,160	1,577	1,964
SPS	37,963	38,203	36,472	35,919	36,857
DPS	120	200	200	200	200
주가지표(배)					
PER	11.12	(1,916.67)	19.67	18.75	18.47
PBR	0.40	0.58	0.47	0.47	0.46
PCFR	0.88	1.24	1.34	2.79	2.26
EV/EBITDA	5.04	5.33	2.85	7.70	6.18
PSR	0.10	0.15	0.13	0.13	0.13
재무비율(%)					
ROE	3.88	(0.03)	2.56	2.62	2.64
ROA	0.91	(0.01)	0.74	0.95	0.90
ROIC	2.56	3.19	2.95	4.24	3.98
부채비율	287.61	322.59	159.41	190.65	189.73
순부채비율	164.38	196.72	44.18	73.94	72.42
이자보상비율(배)	1.45	1.33	0.74	1.25	1.21

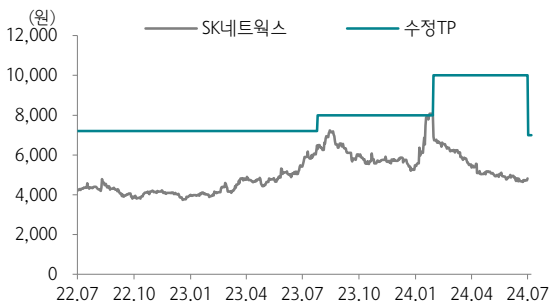
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	2,703.2	2,371.5	2,394.1	2,451.9	2,491.2
금융자산	1,035.5	925.4	1,216.7	1,252.0	1,265.5
현금성자산	355.9	337.3	778.1	803.7	805.9
매출채권	636.2	551.9	439.2	449.0	460.2
재고자산	698.7	586.0	495.6	506.6	519.4
기타유동자산	332.8	308.2	242.6	244.3	246.1
비유동자산	6,796.1	6,738.9	3,230.7	3,926.9	3,946.8
투자자산	422.4	469.1	481.4	484.7	488.6
금융자산	295.8	309.1	330.0	330.0	330.0
유형자산	3,666.1	3,796.9	966.7	1,692.0	1,737.4
무형자산	825.0	869.6	833.1	800.7	771.4
기타비유동자산	1,882.6	1,603.3	949.5	949.5	949.4
자산총계	9,499.3	9,110.4	5,624.8	6,378.8	6,438.0
유동부채	3,567.8	3,908.4	2,258.9	2,683.3	2,711.3
금융부채	2,002.1	2,496.0	1,123.5	1,523.6	1,523.7
매입채무	1,061.9	891.3	753.7	770.6	789.9
기타유동부채	503.8	521.1	381.7	389.1	397.7
비유동부채	3,480.7	3,046.1	1,197.6	1,500.8	1,504.6
금융부채	3,061.9	2,670.3	1,051.1	1,351.1	1,351.1
기타비유동부채	418.8	375.8	146.5	149.7	153.5
부채총계	7,048.5	6,954.5	3,456.5	4,184.1	4,215.9
지배주주지분	2,254.4	2,128.1	2,159.6	2,176.0	2,193.2
자본금	648.7	648.7	648.7	648.7	648.7
자본잉여금	736.8	776.4	774.9	774.9	774.9
자본조정	(165.3)	(194.8)	(99.0)	(99.0)	(99.0)
기타포괄이익누계액	51.5	39.6	49.9	49.9	49.9
이익잉여금	982.7	858.3	785.1	801.5	818.7
비지배주주지분	196.3	27.7	8.7	18.7	28.9
자본총계	2,450.7	2,155.8	2,168.3	2,194.7	2,222.1
순금융부채	4,028.6	4,240.9	957.9	1,622.7	1,609.3

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	(317.4)	127.5	692.6	284.9	362.5
당기순이익	90.8	5.5	62.4	66.9	67.9
조정	855.0	915.9	579.2	219.9	296.8
감가상각비	852.8	817.7	565.4	219.9	296.7
외환거래손익	(13.2)	(2.2)	3.0	0.0	0.0
지분법손익	4.3	8.8	4.1	0.0	0.0
기타	11.1	91.6	6.7	0.0	0.1
영업활동 자산부채변동	(1,263.2)	(793.9)	51.0	(1.9)	(2.2)
투자활동 현금흐름	(706.4)	(113.2)	3,224.9	(926.0)	(328.0)
투자자산감소(증가)	(147.2)	(38.1)	(8.2)	(3.4)	(3.9)
자본증가(감소)	(47.8)	(70.4)	2,470.9	(912.8)	(312.8)
기타	(511.4)	(4.7)	762.2	(9.8)	(11.3)
재무활동 현금흐름	6.9	(33.2)	(3,009.3)	659.6	(40.4)
금융부채증가(감소)	5.1	102.2	(2,991.6)	700.1	0.1
자본증가(감소)	(4.5)	39.5	(1.5)	0.0	0.0
기타재무활동	32.5	(147.0)	34.4	0.0	0.0
배당지급	(26.2)	(27.9)	(50.6)	(40.5)	(40.5)
현금의 증감	(1,017.0)	(18.7)	442.3	25.5	2.2
Unlevered CFO	1,092.7	1,107.3	805.0	382.4	472.5
Free Cash Flow	(455.4)	25.2	3,161.9	(627.9)	49.7

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리를

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%
22.8.3	1년 경과	-	-	-
21.8.3	BUY	7,200	-32.63%	-16.81%

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 2024년 7월 17일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 2024년 7월 17일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 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 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 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	93.98%	5.56%	0.46%	100%

* 기준일: 2024년 07월 14일