



BUY

목표주가(12M) 7,000원  
현재주가(8.13) 4,415원

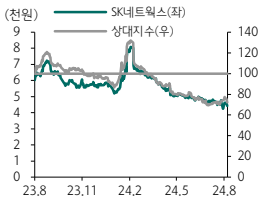
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,621.50
52주 최고/최저(원)	8,080/4,245
시가총액(십억원)	976.9
시가총액비중(%)	0.05
발행주식수(천주)	221,277.9
60일 평균 거래량(천주)	724.3
60일 평균 거래대금(십억원)	3.5
외국인지분율(%)	15.84
주요주주 지분율(%)	
SK 외 12인	45.63
국민연금공단	7.03

Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	8,883.9	8,717.9
영업이익(십억원)	212.4	210.5
순이익(십억원)	65.0	85.9
EPS(원)	270	357
BPS(원)	10,307	10,323

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	9,426.2	9,133.9	8,243.2	8,024.4
영업이익	177.6	237.3	151.2	130.4
세전이익	105.1	70.7	88.7	83.9
순이익	86.4	(0.7)	70.3	71.3
EPS	348	(3)	314	322
증감율	(12.34)	적전	흑전	2.55
PER	11.12(1,916.67)		14.65	14.29
PBR	0.40	0.58	0.45	0.45
EV/EBITDA	5.04	5.33	2.80	7.63
ROE	3.88	(0.03)	3.28	3.28
BPS	9,755	9,861	10,242	10,335
DPS	120	200	300	200



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

하나증권 리서치센터

2024년 8월 14일 | 기업분석\_Earnings Review

# SK네트웍스 (001740)

## 주주환원 강화 흐름 긍정적

### 목표주가 7,000원, 투자의견 매수 유지

SK네트웍스 목표주가 7,000원, 투자의견 매수를 유지한다. SK렌터카 중단사업 분류로 기존 실적의 조정이 있었다. 자산효율성 제고를 위해 적극적인 사업부 개편이 이뤄지고 있으며 이번 SK렌터카 매각 결정으로 전사 이익규모는 기존대비 감소가 불가피하다. 하지만 매각 대금이 유입되면 이자비용 절감으로 세전이익은 개선될 수 있다. 확보된 유동성은 앞으로 신규 사업에 대한 투자 재원으로 활용될 전망이다. 2024년 기준 PER 14.7배, PBR 0.5배다.

### 2Q24 영업이익 291억원(YoY +14.8%) 기록

2분기 매출액은 1.7조원을 기록하면서 전년대비 0.6% 증가했다. 4Q23부터 연결로 인식된 엔코아 매출 기여와 트레이딩의 성장이 정보통신 부문의 부진을 만회했다. 영업이익은 291억원으로 전년대비 14.8% 개선되었다. SK매직은 국내 렌탈 누적 계정 감소에도 ARPU 상승 및 비용 효율화로 이익률이 유의미하게 개선되었다. 정보통신/민트는 신규 플래그십 단말기 출시가 없었던 영향으로 판매량이 감소하며 부진했으며 글로벌 중고폰 시장 부진도 부정적 영향을 미쳤다. 위커피는 객실 점유율 및 단가 상승으로 호실적을 기록했으며 여행 수요가 확대됨에 따라 대외 사업도 성장 추세를 이어가는 모습이다. 트레이딩은 화학제품 단가 및 환율 상승에 외형이 개선된 반면 메탄올 시장 악화로 수익성이 둔화되었다. 스피드메이트는 부품 수출 사업의 수익성 중심 영업으로 외형이 감소했지만 정비 객단가 상승으로 마진은 우상향 흐름을 지속하는 중이다. 엔코아는 매출이 개선된 가운데 비용 이슈가 해소되면서 인수 이후 첫 분기 흑자를 기록했다. 세전이익은 일부 자산 처분에 따른 일회성 이익 반영으로 전년대비 크게 개선되었다.

### 중간배당 실시. 기말배당까지 감안하면 배당 매력 상승

매년 주주환원 총액이 증가하고 있는 점이 긍정적이다. 지난 3월 중간배당을 도입한 이후 처음으로 중간배당을 실시했다. 보통주 DPS는 100원으로 배당 총액은 205억원이다. 2024년 연간 영업실적을 감안하여 기말 정기 배당도 지급할 계획이다. 기존 기말 DPS인 200원이 유지되는 것을 가정하면 연간 배당수익률은 기존 눈높이 대비 상당히 높아질 수 있다. 물론 렌터카 매각에 따른 현금 유입에 대한 특별배당 성격이 일부 존재하며 향후 투자 자원 마련 및 재무구조 개선 필요성을 감안하면 올해 이후 연간 DPS 규모는 일부 변동 가능성이 존재한다.

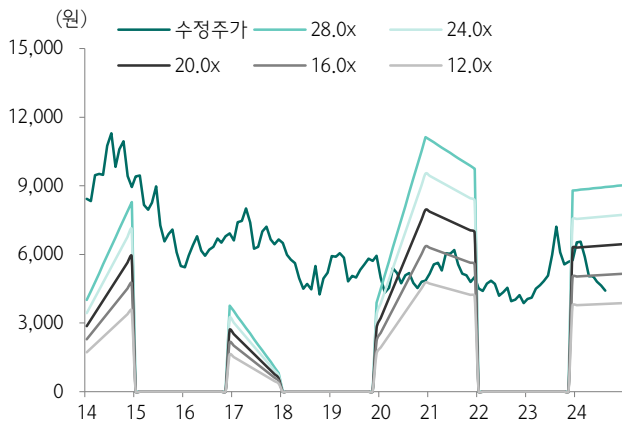
도표 1. SK네트웍스 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

	2023				2024F				2Q24 증감률	
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2QP	3QF	4QF	YoY	QoQ
<b>매출액</b>	<b>19,529</b>	<b>16,803</b>	<b>17,935</b>	<b>20,270</b>	<b>20,756</b>	<b>16,900</b>	<b>19,424</b>	<b>21,340</b>	<b>0.6</b>	<b>(18.6)</b>
정보통신/민트	12,499	9,344	10,798	12,719	12,501	8,597	11,124	12,974	(8.0)	(31.2)
스피드메이트	862	856	888	963	812	809	906	982	(5.5)	(0.4)
트레이딩	3,230	3,584	3,316	3,583	4,499	4,351	4,311	4,299	21.4	(3.3)
워크힐	639	658	716	762	717	730	738	785	10.9	1.8
SK매직	2,145	2,237	2,091	1,904	1,924	2,165	2,089	2,030	(3.2)	12.5
엔코아	-	-	-	64	58	66	73	80	-	13.8
기타	153	123	126	276	246	182	184	190	-	-
<b>영업이익</b>	<b>157</b>	<b>253</b>	<b>159</b>	<b>214</b>	<b>195</b>	<b>291</b>	<b>235</b>	<b>362</b>	<b>14.8</b>	<b>49.1</b>
정보통신/민트	170	150	144	184	149	102	156	234	(31.6)	(31.3)
스피드메이트	43	37	45	52	50	59	58	59	60.6	18.8
트레이딩	26	20	19	15	24	15	20	19	(23.9)	(37.5)
워크힐	16	30	26	64	36	57	41	55	90.0	58.3
SK매직	197	258	159	178	192	292	188	244	13.2	52.1
엔코아	-	-	-	(5)	(7)	1	7	16	-	흑전
기타	(294)	(241)	(233)	(275)	(249)	(236)	(235)	(264)	-	-
<b>세전이익</b>	<b>(258)</b>	<b>(161)</b>	<b>(233)</b>	<b>(231)</b>	<b>22</b>	<b>253</b>	<b>217</b>	<b>225</b>	<b>흑전</b>	<b>1,035.8</b>
<b>지배순이익</b>	<b>36</b>	<b>78</b>	<b>107</b>	<b>(227)</b>	<b>79</b>	<b>215</b>	<b>206</b>	<b>203</b>	<b>175.1</b>	<b>171.1</b>

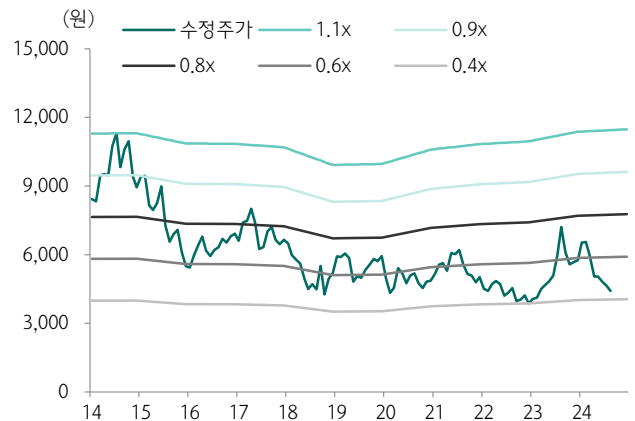
자료: SK네트웍스, 하나증권

도표 2. SK네트웍스 12M Fwd PER 추이



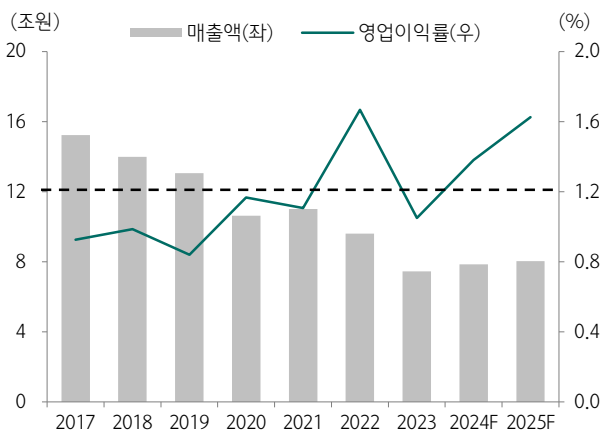
자료: SK네트웍스, 하나증권

도표 3. SK네트웍스 12M Fwd PBR 추이



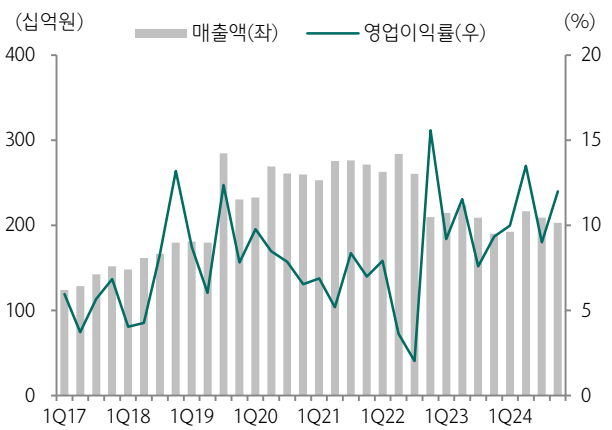
자료: SK네트웍스, 하나증권

도표 4. 연간 매출액과 영업이익률 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	8,243.2	8,024.4	8,214.4
매출원가	8,280.2	7,901.7	7,072.4	6,850.7	7,008.8
매출총이익	1,146.0	1,232.2	1,170.8	1,173.7	1,205.6
판매비	968.4	994.9	1,019.6	1,043.3	1,068.0
영업이익	177.6	237.3	151.2	130.4	137.6
금융손익	(88.9)	(155.8)	(84.6)	(50.6)	(57.2)
종속/관계기업손익	(3.3)	(8.7)	(4.1)	0.0	0.0
기타영업외손익	19.8	(2.1)	26.2	4.0	4.0
세전이익	105.1	70.7	88.7	83.9	84.4
법인세	8.5	9.4	16.4	12.6	12.7
계속사업이익	96.6	61.4	72.3	71.3	71.8
중단사업이익	(5.8)	(55.9)	(2.8)	0.0	0.0
당기순이익	90.8	5.5	69.5	71.3	71.8
비배주주지분 손이익	4.3	6.2	(0.9)	0.0	0.0
지배주주순이익	86.4	(0.7)	70.3	71.3	71.8
지배주주지분포괄이익	79.4	(41.6)	82.6	73.7	74.3
NOPAT	163.2	205.9	123.2	110.9	117.0
EBITDA	1,030.3	1,055.0	716.5	350.4	434.3
성장성(%)					
매출액증가율	(14.45)	(3.10)	(9.75)	(2.65)	2.37
NOPAT증가율	133.14	26.16	(40.17)	(9.98)	5.50
EBITDA증가율	5.88	2.40	(32.09)	(51.10)	23.94
영업이익증가율	45.57	33.61	(36.28)	(13.76)	5.52
(지배주주)순이익증가율	(12.46)	적전	흑전	1.42	0.70
EPS증가율	(12.34)	적전	흑전	2.55	0.62
수익성(%)					
매출총이익률	12.16	13.49	14.20	14.63	14.68
EBITDA이익률	10.93	11.55	8.69	4.37	5.29
영업이익률	1.88	2.60	1.83	1.63	1.68
계속사업이익률	1.02	0.67	0.88	0.89	0.87

투자지표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	348	(3)	314	322	324
BPS	9,755	9,861	10,242	10,335	10,476
CFPS	4,401	4,632	3,662	1,751	2,155
EBITDAPS	4,149	4,412	3,200	1,583	1,962
SPS	37,963	38,203	36,810	36,245	37,104
DPS	120	200	300	200	200
주가지표(배)					
PER	11.12	(1,916.67)	14.65	14.29	14.20
PBR	0.40	0.58	0.45	0.45	0.44
PCFR	0.88	1.24	1.26	2.63	2.13
EV/EBITDA	5.04	5.33	2.80	7.63	6.12
PSR	0.10	0.15	0.12	0.13	0.12
재무비율(%)					
ROE	3.88	(0.03)	3.28	3.28	3.26
ROA	0.91	(0.01)	0.95	1.18	1.12
ROIC	2.56	3.19	2.89	4.28	3.96
부채비율	287.61	322.59	160.78	192.48	191.09
순부채비율	164.38	196.72	44.18	74.44	72.61
이자보상비율(배)	1.45	1.33	0.79	1.26	1.21

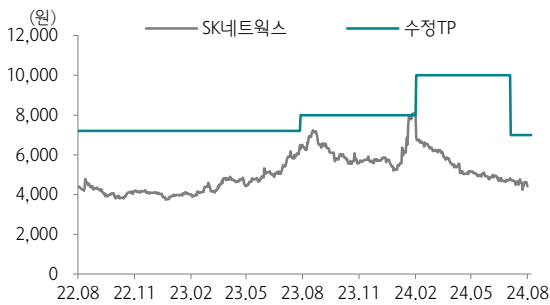
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	2,703.2	2,371.5	2,413.5	2,464.3	2,505.3
금융자산	1,035.5	925.4	1,218.0	1,247.6	1,264.9
현금성자산	355.9	337.3	771.2	791.5	798.3
매출채권	636.2	551.9	446.9	456.2	466.6
재고자산	698.7	586.0	503.9	514.3	526.0
기타유동자산	332.8	308.2	244.7	246.2	247.8
비유동자산	6,796.1	6,738.9	3,232.9	3,929.0	3,948.6
투자자산	422.4	469.1	483.6	486.8	490.4
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	5,646.4	6,393.3	6,453.9
유동부채	3,567.8	3,908.4	2,278.3	2,701.4	2,727.2
금융부채	2,002.1	2,496.0	1,123.6	1,523.7	1,523.7
매입채무	1,061.9	891.3	766.3	782.2	800.0
기타유동부채	503.8	521.1	388.4	395.5	403.5
비유동부채	3,480.7	3,046.1	1,202.9	1,506.0	1,509.6
금융부채	3,061.9	2,670.3	1,051.1	1,351.1	1,351.1
기타비유동부채	418.8	375.8	151.8	154.9	158.5
부채총계	7,048.5	6,954.5	3,481.2	4,207.4	4,236.8
지배주주지분	2,254.4	2,128.1	2,165.0	2,185.7	2,216.9
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	790.5	811.2	842.5
비지배주주지분	196.3	27.7	0.2	0.2	0.2
자본총계	2,450.7	2,155.8	2,165.2	2,185.9	2,217.1
순금융부채	4,028.6	4,240.9	956.6	1,627.1	1,610.0

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	(317.4)	127.5	701.5	289.5	366.6
당기순이익	90.8	5.5	69.5	71.3	71.8
조정	855.0	915.9	579.2	219.9	296.7
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	0.0
영업활동 자산부채변동	(1,263.2)	(793.9)	52.8	(1.7)	(1.9)
투자활동 현금흐름	(706.4)	(113.2)	3,214.4	(925.2)	(326.8)
투자자산감소(증가)	(147.2)	(38.1)	(10.4)	(3.2)	(3.6)
자본증가(감소)	(47.8)	(70.4)	2,470.9	(912.8)	(312.8)
기타	(511.4)	(4.7)	753.9	(9.2)	(10.4)
재무활동 현금흐름	6.9	(33.2)	(3,019.3)	649.4	(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)	34.6	(0.1)	0.0
배당지급	(26.2)	(27.9)	(60.8)	(50.6)	(40.5)
현금의 증감	(1,017.0)	(18.7)	435.3	20.3	6.8
Unlevered CFO	1,092.7	1,107.3	820.0	387.7	477.1
Free Cash Flow	(455.4)	25.2	3,170.7	(623.3)	53.8

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%
22.11.9	1년 경과	-	-	-
21.11.9	BUY	7,200	-37.06%	-28.06%

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 8월 14일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 2024년 8월 14일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 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 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	94.01%	5.53%	0.46%	100%

\* 기준일: 2024년 08월 11일