



BUY

목표주가(12M) 7,000원
현재주가(11.5) 5,150원

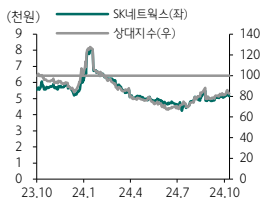
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,576.88
52주 최고/최저(원)	8,080/4,245
시가총액(십억원)	1,139.6
시가총액비중(%)	0.05
발행주식수(천주)	221,277.9
60일 평균 거래량(천주)	603.4
60일 평균 거래대금(십억원)	3.0
외국인지분율(%)	16.44
주요주주 지분율(%)	
SK 외 13 인	45.16
신한은행	5.51

Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	8,188.6	7,873.8
영업이익(십억원)	152.6	134.6
순이익(십억원)	70.5	71.0
EPS(원)	318	321
BPS(원)	10,361	10,415

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	9,426.2	9,133.9	7,760.1	7,887.0
영업이익	177.6	237.3	97.4	131.6
세전이익	105.1	70.7	49.8	79.3
순이익	86.4	(0.7)	50.1	67.4
EPS	348	(3)	224	305
증감율	(12.34)	적전	흑전	36.16
PER	11.12(1,916.67)		23.13	16.98
PBR	0.40	0.58	0.51	0.51
EV/EBITDA	5.04	5.33	3.30	5.69
ROE	3.88	(0.03)	2.34	3.12
BPS	9,755	9,861	10,175	10,251
DPS	120	200	300	250



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

하나증권 리서치센터

2024년 11월 6일 | 기업분석_Earnings Preview

SK네트웍스 (001740)

이제는 SK매직이 실적의 중심

목표주가 7,000원, 투자의견 매수 유지

SK네트웍스 목표주가 7,000원, 투자의견 매수를 유지한다. 3분기 실적은 시장 컨센서스를 하회할 전망이다. 자산 효율성 제고 노력이 지속되는 가운데 하반기까지 재고 조정 관련한 일시적 마진 하락이 나타날 수 있는 상황이다. 밸류업 공시를 통해 향후 AI 중심 성장으로 2026년 ROE 3.5% 이상 달성을 제시했으며 중간배당 포함 연간 배당 최소 250원 수준을 유지할 전망이다. 현재 순이익 레벨을 감안하면 적극적인 주주환원으로 간주된다. 2024년 기준 PER 23.1배, PBR 0.5배다.

3Q24 영업이익 221억원(YoY +38.6%) 컨센서스 하회 전망

3분기 매출액은 1.9조원으로 전년대비 6.0% 증가할 전망이다. 스피드메이트를 제외한 모든 부문에서 성장이 기대된다. 영업이익은 221억원을 기록하면서 전년대비 38.6% 증가할 전망이다. 정보통신/민트는 3분기 신규 단말기 출시로 외형 성장이 예상되나 자회사 재고조정 노력으로 마진은 감소할 것으로 예상된다. 스피드메이트는 마진이 낮은 비즈니스를 축소한 가운데 분할 관련 비용 반영으로 소폭 감익으로 전망되며 4분기 성수기에 회복이 기대된다. 워커힐은 객실 점유율과 단가 상승으로 양호한 실적이 지속될 전망이다. 트레이딩은 주요 제품 시장 변동성이 낮은 상황에서 물적분할 관련 비용이 반영되면서 일시적인 이익률 둔화 흐름이 예상된다. 엔코아는 지난 분기에 이어 흑자 기초가 유지될 것으로 보인다. SK매직은 신제품 출시로 외형과 수익성 개선이 기대되며 비용 효율화 기초 속에 계수와 ARPU는 상승 추세를 보이고 있어 긍정적이다.

SK매직 AI 기반 신제품 출시 시점까지 관심 필요

SK렌터카 매각이 완료되면서 향후 부채비율은 200% 미만으로 감소하고 이자비용도 상당 부분 줄어들 전망이다. 신사업 관련 대규모 투자가 이뤄지기 전까지 재무 안정화에 기여가 가능하다. 사업부문 개편이 지속적으로 이뤄지면서 기존 렌탈 비즈니스의 두 축 중 하나가 사라졌고 이제 이익 규모 측면에서 SK매직이 전사 이익 성장을 견인하는 상황이다. 성장이 나타나는 사업부의 추가 사업 아이템이 출시될 시점까지 관심을 기울일 필요가 있다. 현재 AI 적용 가전 제품 개발이 진행 중이다. 최근 말레이시아 선웨이그룹과 미래사업 분야 협력 관련 MOU를 체결하는 등 AI 인프라를 기반으로 해외 사업 영역 확대에 노력을 기울이는 모습이다. 보유한 자사주를 기반으로 주식 교환도 검토하는 모습이며 향후 구체화될 경우 시너지가 기대된다.

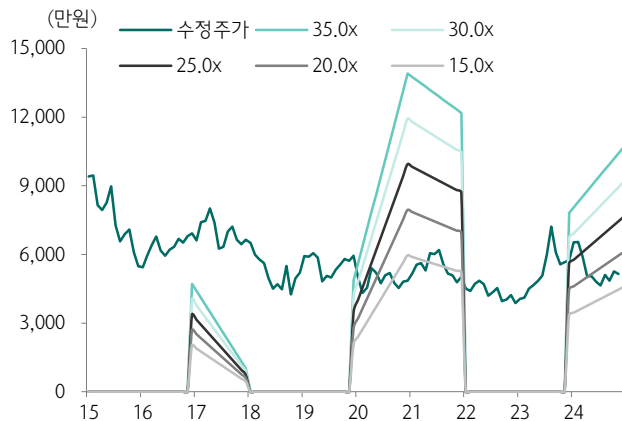
도표 1. SK네트웍스 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

	2023				2024F				3Q24 증감률	
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3QF	4QF	YoY	QoQ
매출액	19,529	16,803	17,935	20,270	20,756	16,900	19,002	20,943	6.0	12.4
정보통신/민트	12,499	9,344	10,798	12,719	12,501	8,597	11,015	12,974	2.0	28.1
스피드메이트	862	856	888	963	812	809	861	944	(3.0)	6.4
트레이딩	3,230	3,584	3,316	3,583	4,499	4,351	3,979	3,941	20.0	(8.5)
워커힐	639	658	716	762	717	730	738	785	3.0	1.0
SK매직	2,145	2,237	2,091	1,904	1,924	2,165	2,153	2,030	2.9	(0.6)
엔코아	0	0	0	64	58	66	73	80	-	10.0
기타	153	123	126	276	246	182	184	190	-	-
영업이익	157	253	159	214	195	291	221	267	38.6	(24.1)
정보통신/민트	170	150	144	184	149	102	132	156	(7.9)	29.1
스피드메이트	43	37	45	52	50	59	42	57	(5.6)	(28.5)
트레이딩	26	20	19	15	24	15	16	16	(15.0)	6.1
워커힐	16	30	26	64	36	57	48	55	84.4	(15.9)
SK매직	197	258	159	178	192	292	215	244	35.4	(26.3)
엔코아	0	0	0	(5)	(7)	1	2	4	-	117.8
기타	(294)	(241)	(233)	(275)	(249)	(236)	(235)	(264)	-	-
세전이익	(10)	50	(233)	(231)	22	253	113	110	흑전	(55.2)
지배순이익	36	78	107	(227)	79	215	207	99	94.6	(3.5)

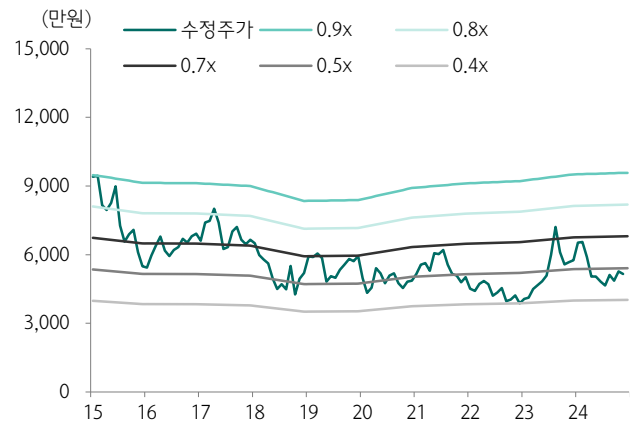
자료: SK네트웍스, 하나증권

도표 2. SK네트웍스 12M Fwd PER 추이



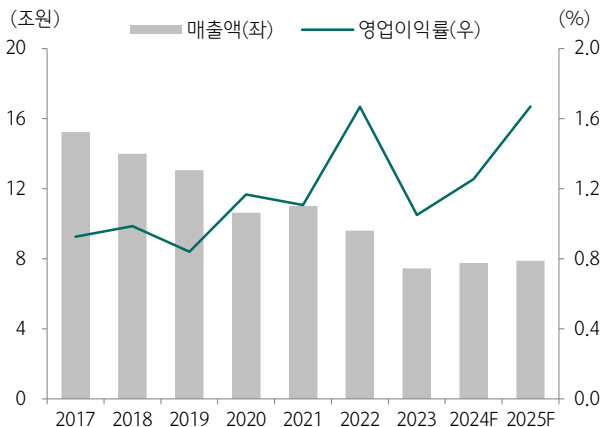
자료: SK네트웍스, 하나증권

도표 3. SK네트웍스 12M Fwd PBR 추이



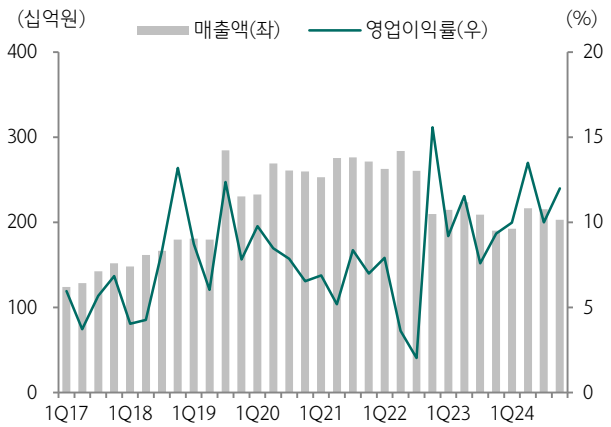
자료: SK네트웍스, 하나증권

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)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	9,426.2	9,133.9	7,760.1	7,887.0	8,074.3
매출원가	8,280.2	7,901.7	6,782.3	6,859.6	7,008.7
매출총이익	1,146.0	1,232.2	977.8	1,027.4	1,065.6
판매비	968.4	994.9	880.5	895.7	916.9
영업이익	177.6	237.3	97.4	131.6	148.7
금융손익	(88.9)	(155.8)	(63.8)	(56.3)	(58.3)
종속/관계기업손익	(3.3)	(8.7)	(10.9)	(4.0)	(2.0)
기타영업외손익	19.8	(2.1)	27.1	8.0	8.0
세전이익	105.1	70.7	49.8	79.3	96.4
법인세	8.5	9.4	12.1	11.9	14.5
계속사업이익	96.6	61.4	37.7	67.4	81.9
중단사업이익	(5.8)	(55.9)	11.5	0.0	0.0
당기순이익	90.8	5.5	49.2	67.4	81.9
비지배주주지분 손이익	4.3	6.2	(0.9)	0.0	0.0
지배주주순이익	86.4	(0.7)	50.1	67.4	81.9
지배주주지분포괄이익	79.4	(41.6)	66.4	68.6	83.3
NOPAT	163.2	205.9	73.7	111.9	126.4
EBITDA	1,030.3	1,055.0	712.4	367.8	242.9
성장성(%)					
매출액증가율	(14.45)	(3.10)	(15.04)	1.64	2.37
NOPAT증가율	133.14	26.16	(64.21)	51.83	12.96
EBITDA증가율	5.88	2.40	(32.47)	(48.37)	(33.96)
영업이익증가율	45.57	33.61	(58.95)	35.11	12.99
(지배주주)순이익증가율	(12.46)	적전	흑전	34.53	21.51
EPS증가율	(12.34)	적전	흑전	36.16	21.31
수익성(%)					
매출총이익률	12.16	13.49	12.60	13.03	13.20
EBITDA이익률	10.93	11.55	9.18	4.66	3.01
영업이익률	1.88	2.60	1.26	1.67	1.84
계속사업이익률	1.02	0.67	0.49	0.85	1.01

투자지표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	348	(3)	224	305	370
BPS	9,755	9,861	10,175	10,251	10,392
CFPS	4,401	4,632	3,506	1,626	1,039
EBITDAPS	4,149	4,412	3,181	1,661	1,097
SPS	37,963	38,203	34,652	35,625	36,471
DPS	120	200	300	250	250
주기지표(배)					
PER	11.12	(1,916.67)	23.13	16.98	14.00
PBR	0.40	0.58	0.51	0.51	0.50
PCFR	0.88	1.24	1.48	3.19	4.99
EV/EBITDA	5.04	5.33	3.30	5.69	8.08
PSR	0.10	0.15	0.15	0.15	0.14
재무비율(%)					
ROE	3.88	(0.03)	2.34	3.12	3.75
ROA	0.91	(0.01)	0.55	0.74	0.92
ROIC	2.56	3.19	24.50	(1.45)	(1.29)
부채비율	287.61	322.59	329.38	309.95	307.29
순부채비율	164.38	196.72	58.32	45.92	39.25
이자보상배율(배)	1.45	1.33	1.15	2.29	2.85

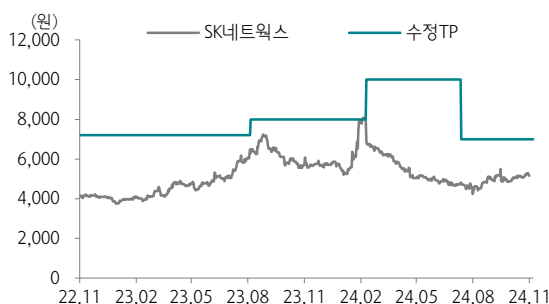
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	2,703.2	2,371.5	6,251.3	6,135.3	6,295.7
금융자산	1,035.5	925.4	1,029.1	888.2	1,020.5
현금성자산	355.9	337.3	475.1	322.7	442.1
매출채권	636.2	551.9	519.9	530.7	542.8
재고자산	698.7	586.0	552.0	563.4	576.3
기타유동자산	332.8	308.2	4,150.3	4,153.0	4,156.1
비유동자산	6,796.1	6,738.9	2,982.5	2,749.5	2,658.8
투자자산	422.4	469.1	476.7	479.8	483.3
금융자산	295.8	309.1	326.0	326.0	326.0
유형자산	3,666.1	3,796.9	911.8	705.8	638.7
무형자산	825.0	869.6	618.2	588.1	561.0
기타비유동자산	1,882.6	1,603.3	975.8	975.8	975.8
자산총계	9,499.3	9,110.4	9,233.8	8,884.8	8,954.5
유동부채	3,567.8	3,908.4	5,615.9	5,242.8	5,273.0
금융부채	2,002.1	2,496.0	1,169.9	769.9	770.0
매입채무	1,061.9	891.3	839.5	857.0	876.5
기타유동부채	503.8	521.1	3,606.5	3,615.9	3,626.5
비유동부채	3,480.7	3,046.1	1,467.4	1,474.8	1,483.0
금융부채	3,061.9	2,670.3	1,113.4	1,113.4	1,113.4
기타비유동부채	418.8	375.8	354.0	361.4	369.6
부채총계	7,048.5	6,954.5	7,083.3	6,717.5	6,756.0
지배주주지분	2,254.4	2,128.1	2,150.4	2,167.2	2,198.5
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)	(98.9)	(98.9)	(98.9)
기타포괄이익누계액	51.5	39.6	59.3	59.3	59.3
이익잉여금	982.7	858.3	766.5	783.3	814.5
비지배주주지분	196.3	27.7	0.1	0.1	0.1
자본총계	2,450.7	2,155.8	2,150.5	2,167.3	2,198.6
순금융부채	4,028.6	4,240.9	1,254.2	995.2	862.9

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	(317.4)	127.5	844.3	306.1	179.0
당기순이익	90.8	5.5	49.2	67.4	81.9
조정	855.0	915.9	604.8	236.1	94.2
감가상각비	852.8	817.7	615.1	236.2	94.2
외환거래손익	(13.2)	(2.2)	2.6	0.0	0.0
지분법손익	4.3	8.8	6.0	0.0	0.0
기타	11.1	91.6	(18.9)	(0.1)	0.0
영업활동 자산부채변동	(1,263.2)	(793.9)	190.3	2.6	2.9
투자활동 현금흐름	(706.4)	(113.2)	51.0	(14.6)	(16.4)
투자자산감소(증가)	(147.2)	(38.1)	(0.7)	(3.1)	(3.5)
자본증가(감소)	(47.8)	(70.4)	(27.5)	0.0	0.0
기타	(511.4)	(4.7)	79.2	(11.5)	(12.9)
재무활동 현금흐름	6.9	(33.2)	(449.7)	(450.6)	(50.6)
금융부채증가(감소)	5.1	102.2	(2,883.0)	(399.9)	0.1
자본증가(감소)	(4.5)	39.5	(1.5)	0.0	0.0
기타재무활동	32.5	(147.0)	2,495.6	(0.1)	(0.1)
배당지급	(26.2)	(27.9)	(60.8)	(50.6)	(50.6)
현금의 증감	(1,017.0)	(18.7)	138.5	(152.4)	119.4
Unlevered CFO	1,092.7	1,107.3	785.2	360.0	229.9
Free Cash Flow	(455.4)	25.2	752.1	306.1	179.0

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

SK네트웍스



날짜	투자이견	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 11월 6일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 2024년 11월 6일 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	94.27%	5.29%	0.44%	100%

* 기준일: 2024년 11월 03일