



BUY

목표주가(12M) 7,000원
현재주가(1.22) 4,285원

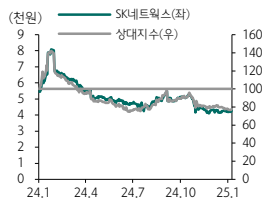
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,547.06
52주 최고/최저(원)	8,080/4,110
시가총액(십억원)	948.2
시가총액비중(%)	0.05
발행주식수(천주)	221,277.9
60일 평균 거래량(천주)	460.0
60일 평균 거래대금(십억원)	2.0
외국인지분율(%)	14.85
주요주주 지분율(%)	
SK 외 13 인	45.16
신한은행	5.51

Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	7,960.5	7,966.9
영업이익(십억원)	116.8	129.8
순이익(십억원)	96.4	67.8
EPS(원)	433	297
BPS(원)	10,815	10,932

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	9,426.2	9,133.9	7,786.8	7,706.1
영업이익	177.6	237.3	108.3	117.9
세전이익	105.1	70.7	50.7	65.2
순이익	86.4	(0.7)	107.9	55.5
EPS	348	(3)	482	251
증감율	(12.34)	적전	흑전	(47.93)
PER	11.12(1,916.67)		8.61	16.75
PBR	0.40	0.58	0.40	0.40
EV/EBITDA	5.04	5.33	2.10	2.76
ROE	3.88	(0.03)	5.03	2.56
BPS	9,755	9,861	10,410	10,431
DPS	120	200	300	250



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

하나증권 리서치센터

2025년 1월 23일 | 기업분석_Earnings Preview

SK네트웍스 (001740)

주요 사업부 실적 안정화 기조

목표주가 7,000원, 투자의견 매수 유지

SK네트웍스 목표주가 7,000원, 투자의견 매수를 유지한다. 4분기 실적은 시장 컨센서스에 부합할 전망이다. 정보통신, SK매직, 엔코아의 실적이 안정화되면서 전년대비 증익 흐름이 지속될 수 있다. 스피드메이트와 트레이딩 부문의 물적분할이 완료되어 일시적 비용 이슈가 해소된 가운데 기타 부문 적자폭도 줄어들 여지가 존재한다. 연내 AI 관련 신제품 출시가 계획되어 있으며 글로벌 전략으로 말레이시아 합작법인 설립도 추진 중이다. 2025년 기준 PER 16.6배, PBR 0.4배다.

4Q24 영업이익 311억원(YoY +45.4%) 컨센서스 부합 전망

4분기 매출액은 2.0조원으로 전년대비 2.4% 감소할 전망이다. 2024년 단말기 신규 출시가 1개 분기 이른 시점에 이뤄지면서 발생한 기저효과로 인한 결과다. 다만 원/달러 환율 상승으로 인한 글로벌라이드(트레이딩) 외형 증가로 일부 만회가 기대된다. 영업이익은 311억원을 기록하면서 전년대비 45.4% 증가할 전망이다. 정보통신은 신규 단말기 출시 부재로 외형이 감소하지만 마케팅 비용 절감으로 이익은 전년대비 개선될 것으로 예상된다. 스피드메이트, 글로벌라이드는 물적분할 완료 이후 공통비용 부담이 반영되며 전년대비 감익으로 추정된다. 워크힐은 핵심 고객 유치와 관련한 경쟁 강도가 점차 강화되고 있지만 양호한 실적 수준이 이어질 것으로 예상된다. 엔코아는 지난 분기에 이어 흑자 기조가 유지될 것으로 기대된다. SK매직은 재렌탈률 제고 노력으로 계정수 방어가 지속되는 가운데 비용 안정화로 두 자리 수 마진이 지속될 수 있을 전망이다.

2025년에도 비용 효율화 기조 지속될 것

SK렌터카 매각 완료 이후 부채비율이 173%까지 하락하며 재무 안정성이 제고되었고 이자 비용도 상당 부분 줄어들며 순이익 개선에 기여하는 모습이다. 기존 주력 사업부의 한 축이 사라졌지만 SK매직이 비용 안정화 기조 속에서 연간 1천억원 이익체력으로 성장하며 전사 실적을 견인할 전망이다. 2026년 목표 ROE 3.5% 달성을 위해 2025년에도 자산 효율화가 진행될 것으로 예상된다. 향후 기존 보유 자사주의 활용 방안에 대해서도 지속적인 관심이 필요하다.

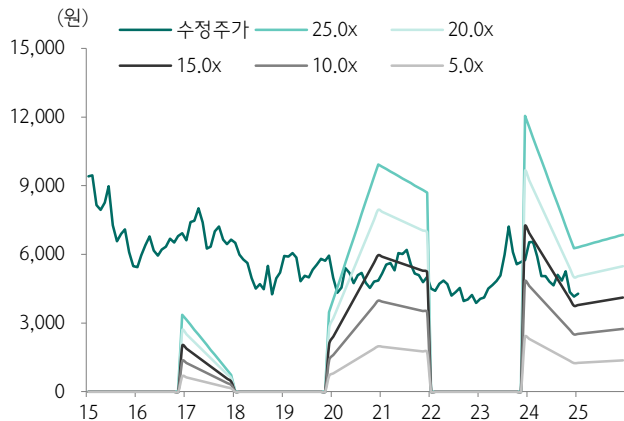
도표 1. SK네트웍스 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

	2024F				2025F				4Q24 증감률	
	1Q	2Q	3Q	4QF	1QF	2QF	3QF	4QF	YoY	QoQ
매출액	20,756	16,900	20,428	19,784	20,336	16,706	19,119	20,900	(2.4)	(3.2)
정보통신/민트	12,501	8,597	12,742	11,818	12,623	8,596	11,073	12,891	(7.1)	(7.2)
스피드메이트	812	809	844	915	836	833	861	933	(5.0)	8.4
트레이딩	4,499	4,351	3,667	3,941	3,824	3,916	3,850	3,901	10.0	7.5
워커힐	717	730	788	815	754	832	842	827	7.0	3.4
SK매직	1,924	2,165	2,176	2,038	2,028	2,243	2,214	2,074	7.0	(6.4)
엔코아	58	66	68	75	79	82	87	91	16.9	10.0
기타	246	182	144	183	193	204	192	183	-	-
영업이익	195	291	286	311	202	300	334	344	45.4	8.5
정보통신/민트	149	102	134	195	151	103	133	193	5.7	45.1
스피드메이트	50	59	42	48	49	52	53	59	(8.5)	12.2
트레이딩	24	15	12	8	13	12	11	11	(48.8)	(35.5)
워커힐	36	57	58	55	36	63	61	55	(13.4)	(4.9)
SK매직	192	292	297	265	192	302	302	270	48.8	(10.8)
엔코아	(7)	1	0	4	8	12	17	18	흑전	3,640.0
기타	(249)	(236)	(258)	(264)	(248)	(245)	(244)	(262)	-	-
세전이익	22	253	98	134	68	169	203	212	흑전	36.4
지배순이익	79	215	664	121	58	144	172	180	흑전	(81.8)

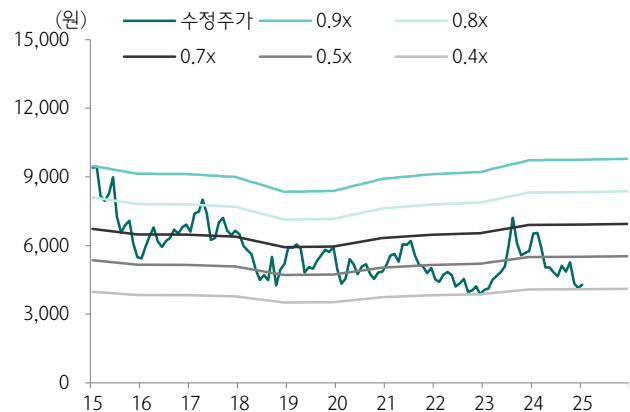
자료: SK네트웍스, 하나증권

도표 2. SK네트웍스 12M Fwd PER 추이



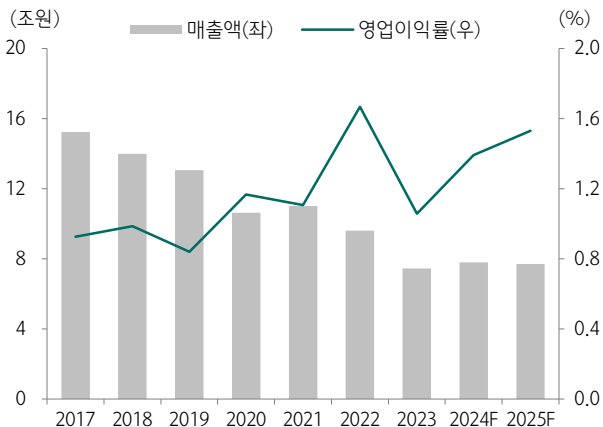
자료: SK네트웍스, 하나증권

도표 3. SK네트웍스 12M Fwd PBR 추이



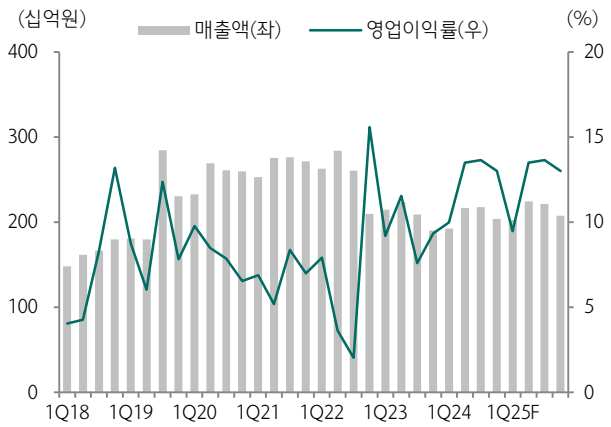
자료: SK네트웍스, 하나증권

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	7,786.8	7,706.1	7,805.5	
매출원가	8,280.2	7,901.7	6,900.3	6,815.9	6,899.0	
매출총이익	1,146.0	1,232.2	886.5	890.2	906.5	
판매비	968.4	994.9	778.1	772.3	782.3	
영업이익	177.6	237.3	108.3	117.9	124.3	
금융손익	(88.9)	(155.8)	(61.7)	(56.7)	(58.8)	
종속/관계기업손익	(3.3)	(8.7)	(14.8)	(4.0)	(2.0)	
기타영업외손익	19.8	(2.1)	18.9	8.0	8.0	
세전이익	105.1	70.7	50.7	65.2	71.5	
법인세	8.5	9.4	(4.4)	9.8	10.7	
계속사업이익	96.6	61.4	55.1	55.5	60.7	
중단사업이익	(5.8)	(55.9)	51.3	0.0	0.0	
당기순이익	90.8	5.5	106.5	55.5	60.7	
비지배주주지분 손이익	4.3	6.2	(1.5)	0.0	0.0	
지배주주순이익	86.4	(0.7)	107.9	55.5	60.7	
지배주주지분포괄이익	79.4	(41.6)	112.0	56.1	61.4	
NOPAT	163.2	205.9	117.7	100.3	105.7	
BITDA	1,030.3	1,055.0	737.5	497.2	411.0	
성장성(%)						
매출액증가율	(14.45)	(3.10)	(14.75)	(1.04)	1.29	
NOPAT증가율	133.14	26.16	(42.84)	(14.78)	5.38	
BITDA증가율	5.88	2.40	(30.09)	(32.58)	(17.34)	
영업이익증가율	45.57	33.61	(54.36)	8.86	5.43	
지배주주순이익증가율	(12.46)	적전	흑전	(48.56)	9.37	
EPS증가율	(12.34)	적전	흑전	(47.93)	9.16	
수익성(%)						
매출총이익률	12.16	13.49	11.38	11.55	11.61	
BITDA이익률	10.93	11.55	9.47	6.45	5.27	
영업이익률	1.88	2.60	1.39	1.53	1.59	
계속사업이익률	1.02	0.67	0.71	0.72	0.78	

투자지표					
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	348	(3)	482	251	274
BPS	9,755	9,861	10,410	10,431	10,477
CFPS	4,401	4,632	3,869	2,223	1,799
EBITDAPS	4,149	4,412	3,293	2,246	1,856
SPS	37,963	38,203	34,772	34,808	35,257
DPS	120	200	300	250	250
주가지표(배)					
PER	11.12	(1,916.67)	8.61	16.75	15.35
PBR	0.40	0.58	0.40	0.40	0.40
PCFR	0.88	1.24	1.07	1.89	2.34
EV/EBITDA	5.04	5.33	2.10	2.76	3.10
PSR	0.10	0.15	0.12	0.12	0.12
재무비율(%)					
ROE	3.88	(0.03)	5.03	2.56	2.80
ROA	0.91	(0.01)	1.48	1.04	1.18
ROIC	2.56	3.19	5.07	39.49	5.01
부채비율	287.61	322.59	152.88	138.13	138.38
순부채비율	164.38	196.72	29.16	19.87	15.16
이자보상배율(배)	1.45	1.33	1.10	1.80	2.19

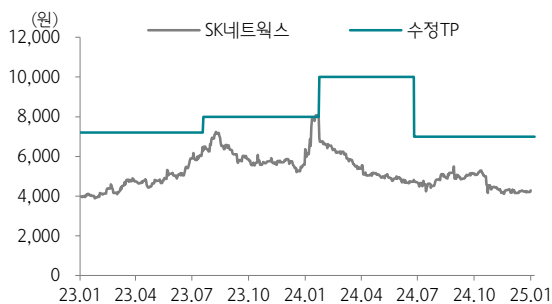
자료: 하나증권

대차대조표		(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F	
유동자산	2,703.2	2,371.5	2,334.5	2,198.5	2,313.0	
금융자산	1,035.5	925.4	1,082.1	881.9	982.2	
현금성자산	355.9	337.3	558.8	329.1	422.9	
매출채권	636.2	551.9	491.1	518.8	524.9	
재고자산	698.7	586.0	521.4	550.8	557.3	
기타유동자산	332.8	308.2	239.9	247.0	248.6	
비유동자산	6,796.1	6,738.9	3,126.5	2,955.3	2,870.4	
투자자산	422.4	469.1	470.2	478.3	480.0	
금융자산	295.8	309.1	327.8	327.8	327.8	
유형자산	3,666.1	3,796.9	1,057.2	906.4	845.6	
무형자산	825.0	869.6	623.8	595.4	569.5	
기타비유동자산	1,882.6	1,603.3	975.3	975.2	975.3	
자산총계	9,499.3	9,110.4	5,461.0	5,153.8	5,183.3	
유동부채	3,567.8	3,908.4	1,857.2	1,526.2	1,541.5	
금융부채	2,002.1	2,496.0	601.8	202.0	202.0	
매입채무	1,061.9	891.3	793.1	837.8	847.7	
기타유동부채	503.8	521.1	462.3	486.4	491.8	
비유동부채	3,480.7	3,046.1	1,444.4	1,463.2	1,467.4	
금융부채	3,061.9	2,670.3	1,109.9	1,109.9	1,109.9	
기타비유동부채	418.8	375.8	334.5	353.3	357.5	
부채총계	7,048.5	6,954.5	3,301.5	2,989.5	3,008.9	
지배주주지분	2,254.4	2,128.1	2,159.8	2,164.6	2,174.7	
자본금	648.7	648.7	648.7	648.7	648.7	
자본잉여금	736.8	776.4	779.4	779.4	779.4	
자본조정	(165.3)	(194.8)	(141.4)	(141.4)	(141.4)	
기타포괄이익누계액	51.5	39.6	51.4	51.4	51.4	
이익잉여금	982.7	858.3	821.8	826.6	836.7	
비지배주주지분	196.3	27.7	(0.3)	(0.3)	(0.3)	
자본총계	2,450.7	2,155.8	2,159.5	2,164.3	2,174.4	
순금융부채	4,028.6	4,240.9	629.6	430.0	329.7	

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	(317.4)	127.5	612.4	441.3	348.9
당기순이익	90.8	5.5	106.5	55.5	60.7
조정	855.0	915.9	637.3	379.2	286.7
감가상각비	852.8	817.7	629.2	379.2	286.7
외환거래손익	(13.2)	(2.2)	(6.4)	0.0	0.0
지분법손익	4.3	8.8	9.9	0.0	0.0
기타	11.1	91.6	4.6	0.0	0.0
영업활동 자산부채변동	(1,263.2)	(793.9)	(131.4)	6.6	1.5
투자활동 현금흐름	(706.4)	(113.2)	544.9	(237.5)	(208.3)
투자자산감소(증가)	(147.2)	(38.1)	9.7	(8.0)	(1.8)
자본증가(감소)	(47.8)	(70.4)	(93.6)	(200.0)	(200.0)
기타	(511.4)	(4.7)	628.8	(29.5)	(6.5)
재무활동 현금흐름	6.9	(33.2)	(1,042.3)	(450.5)	(50.6)
금융부채증가(감소)	5.1	102.2	(3,454.5)	(399.8)	0.0
자본증가(감소)	(4.5)	39.5	3.0	0.0	0.0
기타재무활동	32.5	(147.0)	2,469.1	(0.1)	0.0
배당지급	(26.2)	(27.9)	(59.9)	(50.6)	(50.6)
현금의 증감	(1,017.0)	(18.7)	211.6	(229.7)	93.8
Unlevered CFO	1,092.7	1,107.3	866.5	492.2	398.3
Free Cash Flow	(455.4)	25.2	449.1	241.3	148.9

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%
23.2.11	1년 경과		-	-
22.2.11	BUY	7,200	-40.23%	-32.08%

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 1월 23일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 2025년 1월 23일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 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 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	93.67%	5.88%	0.45%	100%

* 기준일: 2025년 01월 20일