



BUY (유지)

목표주가(12M) 7,000원(유지)
현재주가(2.11) 4,195원

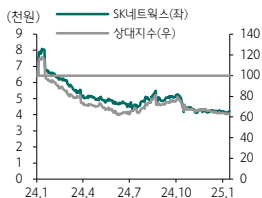
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,539.05
52주 최고/최저(원)	8,080/4,065
시가총액(십억원)	928.3
시가총액비중(%)	0.04
발행주식수(천주)	221,277.9
60일 평균 거래량(천주)	465.6
60일 평균 거래대금(십억원)	2.0
외국인지분율(%)	14.75
주요주주 지분율(%)	
SK 외 13 인	45.16
신한은행	5.51

Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	7,960.5	7,945.2
영업이익(십억원)	118.2	125.9
순이익(십억원)	115.3	64.5
EPS(원)	518	282
BPS(원)	10,862	10,957

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024P	2025F
매출액	9,426.2	9,133.9	7,657.3	7,701.7
영업이익	177.6	237.3	113.9	143.3
세전이익	105.1	70.7	53.2	91.0
순이익	86.4	(0.7)	98.8	77.3
EPS	348	(3)	441	349
증감율	(12.34)	적전	흑전	(20.86)
PER	11.12(1,916.67)		9.41	12.02
PBR	0.40	0.58	0.40	0.40
EV/EBITDA	5.04	5.33	2.12	2.61
ROE	3.88	(0.03)	4.62	3.57
BPS	9,755	9,861	10,368	10,489
DPS	120	200	300	250



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

하나증권 리서치센터

2025년 2월 12일 | 기업분석_Earnings Review

SK네트웍스 (001740)

올해도 지속될 비용 안정화 흐름

목표주가 7,000원, 투자의견 매수 유지

SK네트웍스 목표주가 7,000원, 투자의견 매수를 유지한다. 4분기 실적은 시장 컨센서스를 상회했다. SK매직의 연간 영업이익이 1,000억원을 상회했고 향후 전사 실적 기여도가 가장 높은 사업부로 관심이 부각될 전망이다. 비용 효율화 기조에서 사업부 조정 및 자산 매각이 이뤄지고 있으며 2025년 해당 흐름이 지속될 것으로 예상된다. 재무 안정성이 빠르게 회복되고 있는 점이 긍정적이며 보유 자사주 활용 방안 또한 향후 주목할만한 지점이다. 2025년 기준 PER 12.0배, PBR 0.4배다.

4Q24 영업이익 367억원(YoY +71.5%)으로 컨센서스 상회

4분기 매출액은 1.8조원을 기록하면서 전년대비 8.8% 감소했다. 정보통신 부문에서 2024년 주요 단말기 신제품 출시가 기존 4분기가 아닌 3분기로 당겨짐에 따라 기저효과가 발생한 영향이다. 나머지 부문들은 모두 전년대비 외형이 성장했다. 영업이익은 367억원으로 전년대비 71.5% 개선되었다. SK매직은 ARPU 상승 및 재렌탈 고객 확보를 중점 관리 사항으로 진행하며 이익 성장세를 지속했다. 정보통신/민트는 유통사업 물류 등 운영 비용 효율화로 이익이 개선되었다. 워크힐은 기타 판관비 증가로 이익은 하락했으나 객실 점유율 상승과 대외/임대 매출 개선으로 양호한 마진을 지속했다. SK스피드메이트는 외형 성장에도 환율 상승에 따른 수입차 부품 수익률 하락과 분사 관련 퇴직금 등 일회성 비용으로 감익을 기록했다. 글로와이드는 화학 제품 단가, 환율 상승에 외형이 성장하며 분사 관련 비용 증분을 만회했다. 엔코아는 대기엄항 영업/마케팅 강화로 서비스/솔루션 매출이 증가하면서 인수 이후 최대 실적을 달성했다. 기타 부문은 일부 사업부의 물적분할로 인한 공통비 배분으로 적자폭이 축소되었다. 순이익은 영업외 투자주식평가손실과 중단사업 손상 등으로 적자를 기록했다.

기말 DPS 200원 결의. 배당 기준일 4월 1일

기말 DPS가 200원으로 확정되었고 배당 기준일은 4월 1일이다. 연내 실적에 반영된 일부 비현금성 비용들을 감안할 필요가 있겠으나 중간배당을 포함하면 당기순이익 규모를 상회하는 배당이 이뤄졌다. 다만 2024년 주요 자산 매각과 그에 따른 대규모 현금 유입에 의한 특수한 사례로 볼 필요가 있다. 부채비율 하락과 실적 개선을 감안하면 앞으로 재무 안정성 제고와 주주환원 강화 정책은 공존 가능하다. 비용 효율화 기조에서 2025년에도 실적 변동 발생 여지가 존재하나 일회성 이슈는 대부분 2024년 중에 해소되었기 때문에 기저효과를 감안하면 안정적인 성장 추세가 지속될 것으로 기대된다.

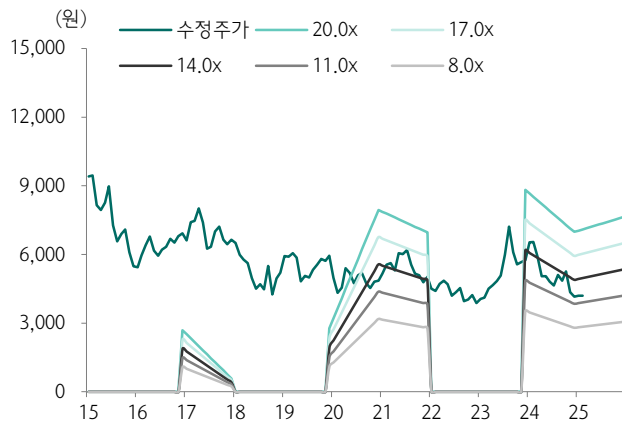
도표 1. SK네트웍스 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

	2024P				2025F				4Q24 증감률	
	1Q	2Q	3Q	4QP	1QF	2QF	3QF	4QF	YoY	QoQ
매출액	20,756	16,900	20,428	18,489	20,370	16,734	19,151	20,762	(8.8)	(9.5)
정보통신/민트	12,501	8,597	12,742	10,669	12,623	8,596	11,073	12,906	(16.1)	(16.3)
스피드메이트	812	809	844	974	836	833	861	994	1.2	15.5
트레이딩	4,499	4,351	3,667	3,655	3,824	3,916	3,850	3,618	2.0	(0.3)
워커힐	717	730	788	773	754	832	842	813	1.4	(1.9)
SK매직	1,924	2,165	2,176	2,082	2,032	2,238	2,210	2,119	9.3	(4.3)
엔코아	58	66	68	94	99	104	109	114	46.9	38.2
기타	246	182	144	241	203	215	205	198	-	-
영업이익	195	291	286	367	267	374	401	391	71.5	28.0
정보통신/민트	149	102	134	219	151	112	133	206	18.9	63.2
스피드메이트	50	59	42	31	49	52	53	56	(39.8)	(26.2)
트레이딩	24	15	12	16	16	15	15	15	3.9	30.9
워커힐	36	57	58	53	36	63	61	54	(17.2)	(9.1)
SK매직	192	292	297	219	193	302	302	223	23.0	(26.3)
엔코아	(7)	1	0	14	10	16	22	23	흑전	13,900.0
기타	(249)	(236)	(258)	(186)	(188)	(185)	(184)	(186)	-	-
세전이익	22	253	98	(81)	133	243	270	263	적지	적전
지배순이익	79	215	664	(480)	113	207	230	224	적지	적전

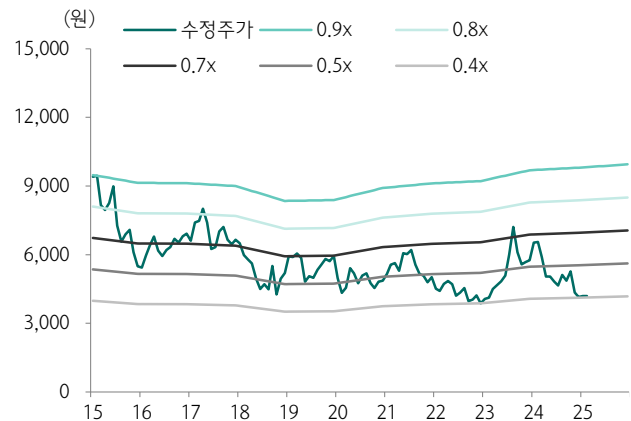
자료: SK네트웍스, 하나증권

도표 2. SK네트웍스 12M Fwd PER 추이



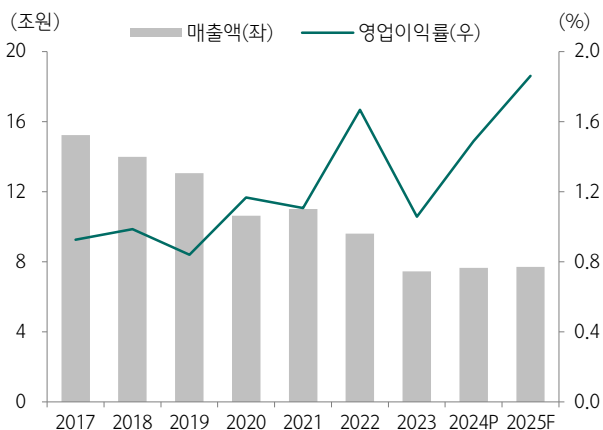
자료: SK네트웍스, 하나증권

도표 3. SK네트웍스 12M Fwd PBR 추이



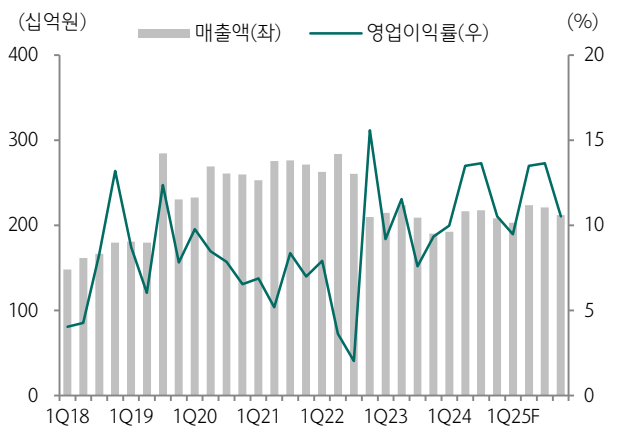
자료: SK네트웍스, 하나증권

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	2024P	2025F	2026F
매출액	9,426.2	9,133.9	7,657.3	7,701.7	7,804.1
매출원가	8,280.2	7,901.7	6,779.4	6,786.7	6,870.4
매출총이익	1,146.0	1,232.2	877.9	915.0	933.7
판매비	968.4	994.9	764.0	771.7	781.9
영업이익	177.6	237.3	113.9	143.3	151.7
금융손익	(88.9)	(155.8)	(61.2)	(56.3)	(58.3)
종속/관계기업손익	(3.3)	(8.7)	(14.8)	(4.0)	(2.0)
기타영업외손익	19.8	(2.1)	15.3	8.0	8.0
세전이익	105.1	70.7	53.2	91.0	99.4
법인세	8.5	9.4	7.3	13.6	14.9
계속사업이익	96.6	61.4	46.0	77.3	84.5
중단사업이익	(5.8)	(55.9)	51.3	0.0	0.0
당기순이익	90.8	5.5	97.3	77.3	84.5
비지배주주지분 순이익	4.3	6.2	(1.5)	0.0	0.0
지배주주순이익	86.4	(0.7)	98.8	77.3	84.5
지배주주지분포괄이익	79.4	(41.6)	102.7	78.2	85.4
NOPAT	163.2	205.9	98.4	121.8	129.0
EBITDA	1,030.3	1,055.0	743.1	522.5	438.4
성장성(%)					
매출액증가율	(14.45)	(3.10)	(16.17)	0.58	1.33
NOPAT증가율	133.14	26.16	(52.21)	23.78	5.91
EBITDA증가율	5.88	2.40	(29.56)	(29.69)	(16.10)
영업이익증가율	45.57	33.61	(52.00)	25.81	5.86
(지배주주)순이익증가율	(12.46)	적전	흑전	(21.76)	9.31
EPS증가율	(12.34)	적전	흑전	(20.86)	9.46
수익성(%)					
매출총이익률	12.16	13.49	11.46	11.88	11.96
EBITDA이익률	10.93	11.55	9.70	6.78	5.62
영업이익률	1.88	2.60	1.49	1.86	1.94
계속사업이익률	1.02	0.67	0.60	1.00	1.08

투자지표	2022	2023	2024P	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	348	(3)	441	349	382
BPS	9,755	9,861	10,368	10,489	10,642
CFPS	4,401	4,632	3,881	2,340	1,923
EBITDAPS	4,149	4,412	3,318	2,360	1,980
SPS	37,963	38,203	34,193	34,788	35,250
DPS	120	200	300	250	250
주기지표(배)					
PER	11.12	(1,916.67)	9.41	12.02	10.98
PBR	0.40	0.58	0.40	0.40	0.39
PCFR	0.88	1.24	1.07	1.79	2.18
EV/EBITDA	5.04	5.33	2.12	2.61	2.82
PSR	0.10	0.15	0.12	0.12	0.12
재무비율(%)					
ROE	3.88	(0.03)	4.62	3.57	3.85
ROA	0.91	(0.01)	1.37	1.47	1.63
ROIC	2.56	3.19	4.25	49.57	6.12
부채비율	287.61	322.59	148.79	136.82	135.59
순부채비율	164.38	196.72	30.55	19.26	13.36
이자보상배율(배)	1.45	1.33	1.16	2.19	2.67

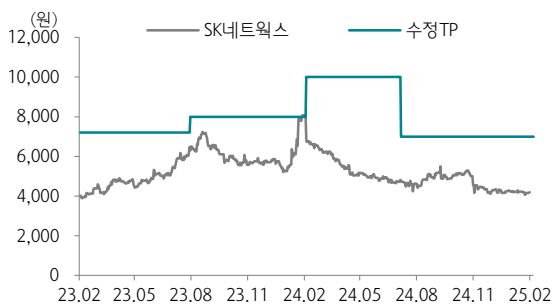
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024P	2025F	2026F
유동자산	2,703.2	2,371.5	2,232.6	2,201.3	2,339.3
금융자산	1,035.5	925.4	1,054.7	892.7	1,016.7
현금성자산	355.9	337.3	565.6	343.5	461.0
매출채권	636.2	551.9	459.0	515.4	521.4
재고자산	698.7	586.0	487.3	547.2	553.6
기타유동자산	332.8	308.2	231.6	246.0	247.6
비유동자산	6,796.1	6,738.9	3,117.2	2,954.3	2,869.3
투자자산	422.4	469.1	460.9	477.3	479.0
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	975.2
자산총계	9,499.3	9,110.4	5,349.8	5,155.6	5,208.6
유동부채	3,567.8	3,908.4	1,777.0	1,517.7	1,532.8
금융부채	2,002.1	2,496.0	601.6	202.0	202.0
매입채무	1,061.9	891.3	741.2	832.3	842.0
기타유동부채	503.8	521.1	434.2	483.4	488.8
비유동부채	3,480.7	3,046.1	1,422.5	1,460.9	1,465.0
금융부채	3,061.9	2,670.3	1,109.9	1,109.9	1,109.9
기타비유동부채	418.8	375.8	312.6	351.0	355.1
부채총계	7,048.5	6,954.5	3,199.4	2,978.6	2,997.8
지배주주지분	2,254.4	2,128.1	2,150.6	2,177.3	2,211.2
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	812.6	839.3	873.2
비지배주주지분	196.3	27.7	(0.3)	(0.3)	(0.3)
자본총계	2,450.7	2,155.8	2,150.3	2,177.0	2,210.9
순금융부채	4,028.6	4,240.9	656.9	419.2	295.3

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024P	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	(317.4)	127.5	595.6	470.0	372.6
당기순이익	90.8	5.5	97.3	77.3	84.5
조정	855.0	915.9	637.3	379.3	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	0.1	0.0
영업활동 자산부채변동	(1,263.2)	(793.9)	(139.0)	13.4	1.4
투자활동 현금흐름	(706.4)	(113.2)	588.4	(276.5)	(208.2)
투자자산감소(증가)	(147.2)	(38.1)	19.1	(16.4)	(1.8)
자본증가(감소)	(47.8)	(70.4)	(93.6)	(200.0)	(200.0)
기타	(511.4)	(4.7)	662.9	(60.1)	(6.4)
재무활동 현금흐름	6.9	(33.2)	(1,042.5)	(450.3)	(50.6)
금융부채증가(감소)	5.1	102.2	(3,454.7)	(399.7)	0.0
자본증가(감소)	(4.5)	39.5	3.0	0.0	0.0
기타재무활동	32.5	(147.0)	2,469.1	(0.0)	0.0
배당지급	(26.2)	(27.9)	(59.9)	(50.6)	(50.6)
현금의 증감	(1,017.0)	(18.7)	218.4	(222.1)	117.5
Unlevered CFO	1,092.7	1,107.3	869.0	518.0	425.7
Free Cash Flow	(455.4)	25.2	432.3	270.0	172.6

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 2월 12일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 2025년 2월 12일 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 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	93.15%	6.39%	0.46%	100%

* 기준일: 2025년 02월 09일