



BUY (유지)

목표주가(12M) 7,000원(유지)
현재주가(8.13) 4,505원

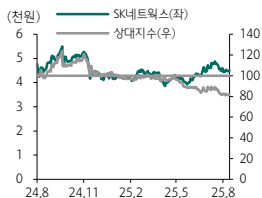
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	3,224.37
52주 최고/최저(원)	5,500/3,855
시가총액(십억원)	996.9
시가총액비중(%)	0.04
발행주식수(천주)	221,277.9
60일 평균 거래량(천주)	519.3
60일 평균 거래대금(십억원)	2.3
외국인지분율(%)	14.57
주요주주 지분율(%)	
SK 외 11 인	44.76
신한은행	5.51

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	6,666.8	6,813.0
영업이익(십억원)	108.9	121.8
순이익(십억원)	31.4	49.7
EPS(원)	140	221
BPS(원)	10,204	10,184

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	7,453.5	7,657.3	6,838.0	6,793.0
영업이익	80.5	113.9	106.6	121.7
세전이익	6.7	29.2	46.0	66.4
순이익	(0.7)	47.8	32.8	49.8
EPS	(3)	214	148	225
증감율	적전	흑전	(30.84)	52.03
PER	(1,916.67)	19.39	30.44	20.02
PBR	0.58	0.42	0.46	0.46
EV/EBITDA	6.26	3.03	7.87	7.82
ROE	(0.03)	2.29	1.60	2.45
BPS	9,861	9,930	9,831	9,837
DPS	200	300	250	250



Analyst 유재선 jaeseon.yoo@hanafn.com
RA 성무규 mukyu.sung@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2025년 8월 14일 | 기업분석_Earnings Review

SK네트웍스(001740)

정보통신 부문 증익 확인

목표주가 7,000원, 투자의견 매수 유지

SK네트웍스 목표주가 7,000원, 투자의견 매수를 유지한다. 2분기 실적은 시장 컨센서스를 상회했다. SK인텔릭스의 일회성 비용에도 불구하고 정보통신의 마케팅 비용 이연에 실적이 크게 성장했다. 하반기에는 해당 부문의 실적 방향이 전사 이익 레벨을 결정할 전망이다. 중간배당으로 보통주 50원, 우선주 75원이 결정되었다. 기말배당 200원/225원을 감안하면 고배당주로서 관심이 부각될 여지가 있다. 2025년 기준 PER 30.4배, PBR 0.5배다.

2Q25 영업이익 430억원(YoY +48.0%)으로 컨센서스 상회

2분기 매출액은 1.5조원을 기록하면서 전년대비 10.3% 감소했다. 지난 1분기와 마찬가지로 글로벌 부문 제품 품목 축소가 외형 감소의 주된 원인이다. 영업이익은 430억원을 기록하면서 전년대비 48.0% 증가했다. 정보통신은 신규 단말기 출시가 없는 비수기임에도 불구하고 단통법 폐지를 앞둔 선제적 재고 확충으로 판매량이 개선되었다. 또한 마케팅 비용이 하반기로 이연되며 2015년 이후 분기 최대 이익을 기록했다. 하반기에는 통신사 M/S 확대 전략에 맞춘 마케팅 비용 집행이 이뤄질 전망이지만 신규 제품 수요 등을 고려할 때 개선 기조가 지속될 여지도 존재한다. 스피드메이트는 신규 계약 업체 영향으로 ERS 매출 증가가 나타났고 거래처 확대로 부품 수주도 증가하며 외형이 소폭 성장했다. 한편 정비 매장 관련 일회성 복구충당금 설정으로 이익은 감소했다. 글로벌은 품목 축소에도 마진은 안정적 수준으로 유지되는 모습이다. 워커히는 인천공항 라운지 등 대외사업과 호텔 식음료 호조로 외형이 성장했지만 장기근속포상 등 일회성 비용이 감익 원인으로 작용했다. 엔코아는 기존 컨설팅 중심 매출에서 솔루션 및 교육으로 다각화하며 성장을 도모하는 모습이며 분기 흑자 기조를 지속했다. SK인텔릭스는 해외 중심으로 신규 계정이 정상적으로 증가하지만 ARPU는 경쟁 심화로 하락하는 모습이다. 이번 분기에 NAMUX 관련 마케팅 비용을 선제적으로 인식하며 감익을 기록했으나 하반기 신제품 출시 이후 판매에 따라 마진은 정상화가 기대된다. 세전이익은 전년동기 물류센터 매각에 따른 기타손익 개선의 기저효과에도 소폭 증가했다.

경쟁 심화 국면에서도 안정적 이익 기조 기대

이번 실적 성장을 견인한 정보통신 부문의 하반기 실적 기조는 신규 단말기 판매량 개선에 따른 매출액 성장과 마케팅 비용 집행에 따른 이익 감소 사이에서 결정될 전망이다. 가전, 호텔 사업 등 경쟁 심화에 따른 업황 부진에 대해 우려가 제기될 수 있는 부문들도 선제적 비용 집행, 외국인 관광객 유치 등으로 양호한 흐름을 이어갈 것으로 보인다. 향후 국가 AI 프로젝트 5개 팀 가운데 하나로 선발된 업스테이지의 시리즈 B 라운드 투자 내역이 부각될 경우 단기적인 주가 변동 요인으로 작용할 여지가 있다.

L

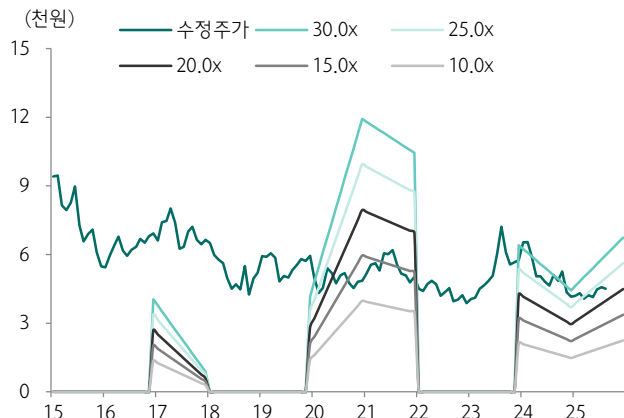
도표 1. SK네트웍스 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

	2024				2025F				2Q25 증감률	
	1Q	2Q	3Q	4Q	1QF	2QP	3QF	4QF	YoY	QoQ
매출액	20,756	16,900	20,428	18,489	16,367	15,163	18,708	18,142	(10.3)	(7.4)
정보통신/민트	12,501	8,597	12,742	10,669	10,715	9,808	13,142	12,547	14.1	(8.5)
스피드메이트	812	809	844	974	833	823	836	965	1.7	(1.2)
글로벌와이드	4,499	4,351	3,667	3,655	1,749	1,513	1,467	1,462	(65.2)	(13.5)
워커힐	717	730	788	773	740	754	815	823	3.3	1.9
SK매직	1,924	2,165	2,176	2,082	2,113	2,141	2,198	2,103	(1.1)	1.3
엔코아	58	66	68	94	67	79	83	87	19.7	17.9
기타	246	182	144	241	150	45	168	155	-	-
영업이익	195	291	286	367	165	430	281	189	48.0	161.2
정보통신/민트	149	102	134	219	143	362	131	125	253.8	153.8
스피드메이트	50	59	42	31	46	28	51	54	(52.9)	(39.1)
글로벌와이드	24	15	12	16	18	13	15	15	(13.3)	(27.8)
워커힐	36	57	58	53	30	46	52	48	(19.3)	53.3
SK매직	192	292	297	219	176	195	278	190	(33.2)	10.8
엔코아	(7)	1	0	14	(1)	1	2	13	0.0	흑전
기타	(249)	(236)	(258)	(186)	(247)	(215)	(249)	(256)	-	-
세전이익	22	253	98	(81)	6	258	145	57	2.1	3,966.7
지배순이익	79	215	664	(480)	(50)	253	114	47	17.9	흑전

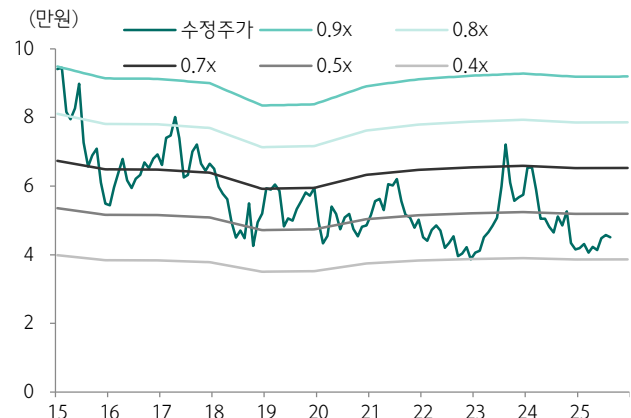
자료: SK네트웍스, 하나증권

도표 2. SK네트웍스 12M Fwd PER 추이



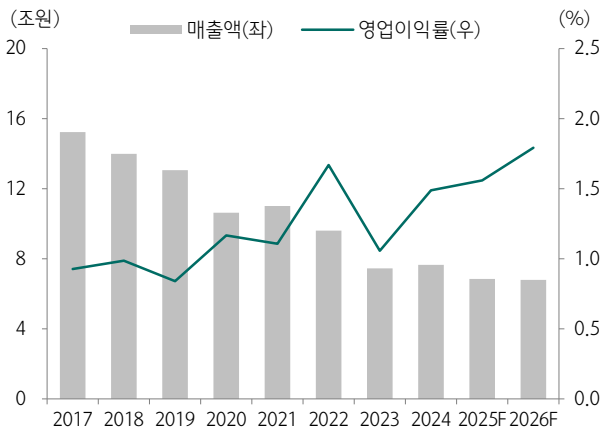
자료: SK네트웍스, 하나증권

도표 3. SK네트웍스 12M Fwd PBR 추이



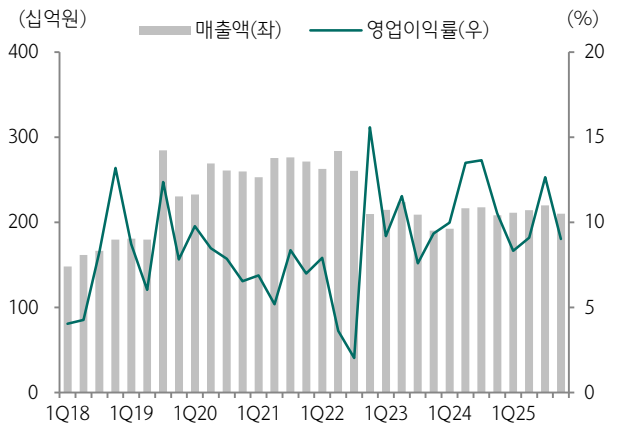
자료: SK네트웍스, 하나증권

도표 4. 연간 실적 추이 및 전망



자료: SK네트웍스, 하나증권

도표 4. 분기별 SK인텔렉스 실적 추이 및 전망



자료: SK네트웍스, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서

(단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	7,453.5	7,657.3	6,838.0	6,793.0	6,817.5
매출원가	6,598.0	6,797.4	6,016.3	5,959.9	5,974.1
매출총이익	855.5	859.9	821.7	833.1	843.4
판매비	774.9	746.0	715.1	711.4	714.0
영업이익	80.5	113.9	106.6	121.7	129.3
금융손익	(64.4)	(61.2)	(57.9)	(57.3)	(49.9)
종속/관계기업손익	(8.7)	(15.3)	(3.8)	(2.0)	(2.0)
기타영업외손익	(0.7)	(8.2)	1.1	4.0	4.0
세전이익	6.7	29.2	46.0	66.4	81.4
법인세	(6.6)	8.0	10.3	16.6	20.4
계속사업이익	13.3	21.3	35.7	49.8	61.1
중단사업이익	(7.8)	25.0	(2.6)	0.0	0.0
당기순이익	5.5	46.3	33.1	49.8	61.1
비지배주주지분 손이익	6.2	(1.5)	0.3	0.0	0.0
지배주주순이익	(0.7)	47.8	32.8	49.8	61.1
지배주주지분포괄이익	(41.6)	10.4	26.5	48.2	59.1
NOPAT	159.9	82.8	82.7	91.3	97.0
EBITDA	898.2	665.5	261.1	251.1	239.7
성장성(%)					
매출액증가율	(20.93)	2.73	(10.70)	(0.66)	0.36
NOPAT증가율	(2.02)	(48.22)	(0.12)	10.40	6.24
EBITDA증가율	(12.82)	(25.91)	(60.77)	(3.83)	(4.54)
영업이익증가율	(54.67)	41.49	(6.41)	14.17	6.24
(지배주주)순이익증가율	적전	흑전	(31.38)	51.83	22.69
EPS증가율	적전	흑전	(30.84)	52.03	22.67
수익성(%)					
매출총이익률	11.48	11.23	12.02	12.26	12.37
EBITDA이익률	12.05	8.69	3.82	3.70	3.52
영업이익률	1.08	1.49	1.56	1.79	1.90
계속사업이익률	0.18	0.28	0.52	0.73	0.90

투자지표

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	(3)	214	148	225	276
BPS	9,861	9,930	9,831	9,837	9,894
CFPS	4,581	3,477	1,172	1,116	1,091
EBITDAPS	3,757	2,972	1,179	1,134	1,083
SPS	31,175	34,195	30,886	30,683	30,794
DPS	200	300	250	250	250
주가지표(배)					
PER	(1,916.67)	19.39	30.44	20.02	16.32
PBR	0.58	0.42	0.46	0.46	0.46
PCFR	1.26	1.19	3.84	4.04	4.13
EV/EBITDA	6.26	3.03	7.87	7.82	7.84
PSR	0.18	0.12	0.15	0.15	0.15
재무비율(%)					
ROE	(0.03)	2.29	1.60	2.45	2.99
ROA	(0.01)	0.67	0.64	1.00	1.24
ROIC	2.48	1.83	3.22	3.90	4.29
부채비율	322.59	151.16	147.26	142.26	139.07
순부채비율	196.72	53.48	50.85	46.33	42.00
이자보상배율(배)	0.95	1.19	1.59	1.84	1.97

자료: 하나증권

대차대조표

(단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	2,371.5	2,006.7	1,957.0	1,949.0	1,984.2
금융자산	925.4	949.1	918.2	919.4	952.2
현금성자산	337.3	444.0	422.5	428.5	460.1
매출채권	551.9	506.0	496.5	491.7	492.9
재고자산	586.0	388.4	381.1	377.4	378.4
기타유동자산	308.2	163.2	161.2	160.5	160.7
비유동자산	6,738.9	3,150.5	3,066.8	2,976.2	2,906.1
투자자산	469.1	406.5	411.0	409.8	410.1
금융자산	309.1	280.1	287.0	287.0	287.0
유형자산	3,796.9	1,181.2	1,082.8	1,014.3	963.4
무형자산	869.6	625.1	609.2	588.3	568.8
기타비유동자산	1,603.3	937.7	963.8	963.8	963.8
자산총계	9,110.4	5,157.1	5,023.8	4,925.2	4,890.3
유동부채	3,908.4	1,964.5	1,860.5	1,761.9	1,714.1
금융부채	2,496.0	1,040.1	949.5	859.5	809.5
매입채무	891.3	578.5	567.7	562.2	563.6
기타유동부채	521.1	345.9	343.3	340.2	341.0
비유동부채	3,046.1	1,139.3	1,131.5	1,130.3	1,130.6
금융부채	2,670.3	1,007.2	1,001.9	1,001.9	1,001.9
기타비유동부채	375.8	132.1	129.6	128.4	128.7
부채총계	6,954.5	3,103.8	2,992.0	2,892.1	2,844.7
지배주주지분	2,128.1	2,054.2	2,032.4	2,033.7	2,046.2
자본금	648.7	648.7	648.7	648.7	648.7
자본잉여금	776.4	776.0	774.3	774.3	774.3
자본조정	(194.8)	(142.2)	(140.4)	(140.4)	(140.4)
기타포괄이익누계액	39.6	12.4	13.6	13.6	13.6
이익잉여금	858.3	759.4	736.3	737.5	750.1
비지배주주지분	27.7	(0.9)	(0.6)	(0.6)	(0.6)
자본총계	2,155.8	2,053.3	2,031.8	2,033.1	2,045.6
순금융부채	4,240.9	1,098.2	1,033.2	942.0	859.2

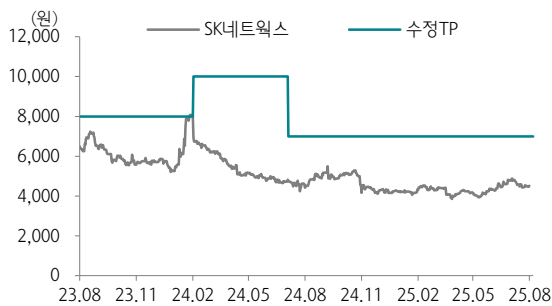
현금흐름표

(단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	115.3	276.4	332.6	179.2	171.4
당기순이익	5.5	46.3	33.1	49.8	61.1
조정	903.7	599.2	166.7	129.3	110.3
감가상각비	817.7	551.6	154.5	129.4	110.4
외환거래손익	(2.2)	(9.5)	(1.4)	0.0	0.0
지분법손익	15.5	55.3	2.7	0.0	0.0
기타	72.7	1.8	10.9	(0.1)	(0.1)
영업활동 자산부채변동	(793.9)	(369.1)	132.8	0.1	(0.0)
투자활동 현금흐름	(113.2)	546.4	(34.1)	(34.0)	(41.6)
투자자산감소(증가)	(38.1)	78.0	(2.3)	1.2	(0.3)
자본증가(감소)	(70.4)	(54.8)	(43.0)	(40.0)	(40.0)
기타	(4.7)	523.2	11.2	4.8	(1.3)
재무활동 현금흐름	(33.2)	(737.5)	(113.0)	(138.5)	(98.5)
금융부채증가(감소)	102.2	(3,119.0)	(95.9)	(90.0)	(50.0)
자본증가(감소)	39.5	(0.4)	(1.7)	0.0	0.0
기타재무활동	(147.0)	2,441.8	33.1	0.0	0.0
배당지급	(27.9)	(59.9)	(48.5)	(48.5)	(48.5)
현금의 증감	(18.7)	106.7	13.4	6.0	31.5
Unlevered CFO	1,095.2	778.6	259.5	247.1	241.5
Free Cash Flow	13.0	147.1	288.5	139.2	131.4

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

SK네트웍스



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.7.17	BUY	7,000	-45.31%	-32.30%
24.2.14	BUY	10,000	-23.62%	1.00%
23.8.10	BUY	8,000		

Compliance Notice

- 당사는 2025년 8월 14일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 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
- 본 자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 2025년 8월 14일 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	95.91%	4.09%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 08월 11일