



BUY (유지)

목표주가(12M) 7,000원(유지)
현재주가(11.11) 4,725원

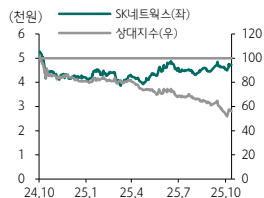
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	4,106.39
52주 최고/최저(원)	4,880/3,855
시가총액(십억원)	1,045.5
시가총액비중(%)	0.03
발행주식수(천주)	221,277.9
60일 평균 거래량(천주)	312.2
60일 평균 거래대금(십억원)	1.4
외국인지분율(%)	14.79
주요주주 지분율(%)	
SK 외 12 인	44.76
신한은행	5.51

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	6,782.5	6,894.6
영업이익(십억원)	119.0	127.5
순이익(십억원)	45.1	57.2
EPS(원)	201	253
BPS(원)	10,365	10,367

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	7,453.5	7,657.3	6,936.5	6,839.9
영업이익	80.5	113.9	104.9	123.9
세전이익	6.7	29.2	44.9	68.6
순이익	(0.7)	47.8	34.2	51.4
EPS	(3)	214	154	232
증감율	적전	폭전	(28.04)	50.65
PER	(1,916.67)	19.39	30.68	20.37
PBR	0.58	0.42	0.49	0.49
EV/EBITDA	6.26	3.03	8.24	8.07
ROE	(0.03)	2.29	1.68	2.56
BPS	9,861	9,930	9,705	9,719
DPS	200	300	250	250



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

하나증권 리서치센터

2025년 11월 12일 | 기업분석_ Earnings Review

SK네트웍스 (001740)

일시적 비용 증가로 인한 이익 감소

목표주가 7,000원, 투자의견 매수 유지

SK네트웍스 목표주가 7,000원, 투자의견 매수를 유지한다. 3분기 실적은 시장 컨센서스에 부합했다. 정보통신 마케팅 비용 증가 우려는 단말기 판매량 증가로 만회했으나 SK인텔릭스 비용 집행이 실적 둔화의 주요 원인으로 작용했다. 4분기에는 비용 부담이 완화될 것으로 보이며 이자비용 감소 등 영업외손익 개선 추세가 확인되는 점이 긍정적이다. 2026년 기준 PER 20.1배, PBR 0.5배다.

3Q25 영업이익 223억원(YoY -22.0%)으로 컨센서스 부합

3분기 매출액은 2.0조원을 기록하면서 전년대비 3.4% 감소했다. 글로벌화이드 부문의 외형 감소는 4분기까지 지속될 것으로 보인다. 영업이익은 223억원을 기록하면서 전년대비 22.0% 감소했다. 정보통신은 이연된 마케팅 비용 일부 집행에도 단말기 신규 출시에 따른 판매량 증가로 전년대비 증익을 기록했다. 스피드메이트는 정비, ERS, 부품 모두 성장하면서 수익성이 개선되었다. 글로벌화이드는 범용 화학 제품의 전략적 축소로 외형 둔화가 지속되고 있지만 수익은 안정적인 규모가 유지되는 중이다. 워크힐은 객실점유율 상승과 대외사업의 호조에도 인건비 등 관리비 증가로 이익은 전년동기와 비슷한 수준을 기록했다. 엔코아는 솔루션 매출 증가와 고단가 교육 사업 확대로 외형이 성장한 가운데 외주 용역 활용, 운영 효율화 등 비용 개선을 병행하며 이익이 크게 증가했다. SK인텔릭스는 렌탈 부문 경쟁 심화 국면에서 누적 계정이 감소 추세에 있지만 신규 계정으로 외형 둔화를 방어하는 모습이며 하반기 신제품 출시로 인한 비용 반영으로 마진이 하락했다.

M&A를 통한 사업 확장에 더해 보유지분가치 재평가 여부도 기대 요소

올해 연간 지배순이익 역성장이 예상되는 가운데 배당은 유지되어 배당성향이 일시적으로 100%를 상회할 것으로 보인다. 적어도 2026년까지 중간배당 포함 연간 DPS 250원은 유지된다. 2026년부터는 본업 회복에 더해 신규 인수 법인의 연결 인식으로 실적 측면에서 개선될 수 있으며 가전 부문의 신제품 성과가 향후 개선 여부를 결정할 전망이다. 한편 정부의 중시 부양 관련 상법 개정 결과에 따라 보유 중인 자사주 활용안이 이슈로 부각될 수 있다. 과거 투자한 생형성 AI 스타트업의 상장 추진 소식 또한 긍정적 모멘텀이 될 여지가 있다. 시리즈 B 250억원의 투자로 2024년 말 기준 7.11% 지분을 보유 중이며 지분 가치에 대한 재평가 가능성이 존재한다.

도표 1. SK네트웍스 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

	2024				2025F				3Q25 증감률	
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3QP	4QF	YoY	QoQ
매출액	20,756	16,900	20,428	18,489	16,367	15,163	19,726	18,108	(3.4)	30.1
정보통신/민트	12,501	8,597	12,742	10,669	10,715	9,808	14,408	12,547	13.1	46.9
스피드메이트	812	809	844	974	833	823	914	965	8.3	11.1
글로벌와이드	4,499	4,351	3,667	3,655	1,749	1,513	1,333	1,462	(63.6)	(11.9)
워커힐	717	730	788	773	740	754	827	823	4.9	9.7
SK인텔릭스	1,924	2,165	2,176	2,082	2,113	2,141	2,143	2,088	(1.5)	0.1
엔코아	58	66	68	94	67	79	90	95	32.4	13.9
기타	246	182	144	241	150	45	11	129	-	-
영업이익	195	291	286	367	165	430	223	231	(22.0)	(48.2)
정보통신/민트	149	102	134	219	143	362	149	163	10.9	(58.9)
스피드메이트	50	59	42	31	46	28	46	54	8.5	64.3
글로벌와이드	24	15	12	16	18	13	13	15	6.4	0.0
워커힐	36	57	58	53	30	46	58	52	(0.5)	26.1
SK인텔릭스	192	292	297	219	176	195	167	188	(43.8)	(14.4)
엔코아	(7)	1	0	14	(1)	1	11	14	10,900.0	1,000.0
기타	(249)	(236)	(258)	(186)	(247)	(215)	(221)	(256)	-	-
세전이익	22	253	98	(81)	6	258	87	98	(11.8)	(66.4)
지배순이익	79	215	664	(480)	(50)	253	70	79	(89.5)	(72.4)

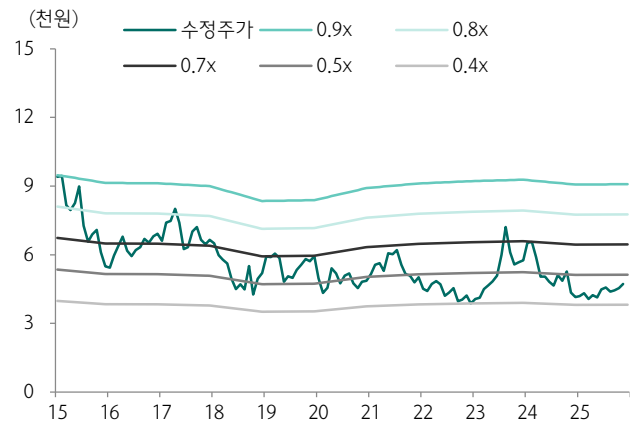
자료: SK네트웍스, 하나증권

도표 2. SK네트웍스 12M Fwd PER 추이



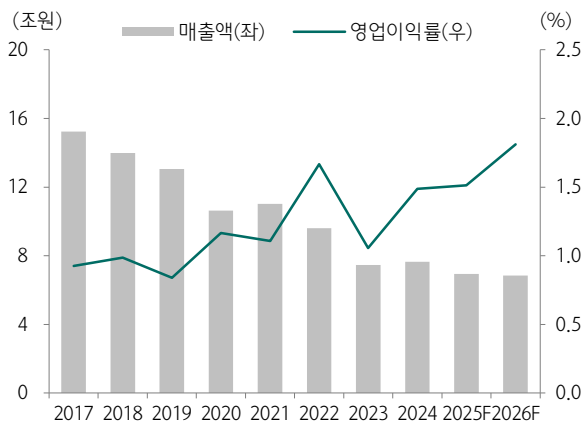
자료: SK네트웍스, 하나증권

도표 3. SK네트웍스 12M Fwd PBR 추이



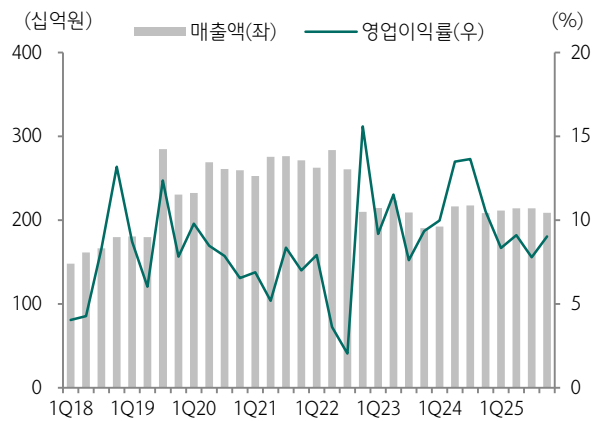
자료: SK네트웍스, 하나증권

도표 4. 연간 실적 추이 및 전망



자료: SK네트웍스, 하나증권

도표 4. 분기별 SK인텔릭스 실적 추이 및 전망



자료: SK네트웍스, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서

(단위: 십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	7,453.5	7,657.3	6,936.5	6,839.9	6,847.7
매출원가	6,598.0	6,797.4	6,083.7	5,977.8	5,978.3
매출총이익	855.5	859.9	852.8	862.1	869.4
판매비	774.9	746.0	747.9	738.2	739.1
영업이익	80.5	113.9	104.9	123.9	130.3
금융손익	(64.4)	(61.2)	(63.4)	(57.3)	(49.9)
종속/관계기업손익	(8.7)	(15.3)	(5.8)	(2.0)	(2.0)
기타영업외손익	(0.7)	(8.2)	9.3	4.0	4.0
세전이익	6.7	29.2	44.9	68.6	82.4
법인세	(6.6)	8.0	6.1	17.1	20.6
계속사업이익	13.3	21.3	38.8	51.4	61.8
중단사업이익	(7.8)	25.0	(4.2)	0.0	0.0
당기순이익	5.5	46.3	34.6	51.4	61.8
포괄이익	6.2	(1.5)	0.4	0.0	0.0
(지분법제외)순이익	(0.7)	47.8	34.2	51.4	61.8
지배주주포괄이익	(41.6)	10.4	7.1	45.5	54.7
NOPAT	159.9	82.8	90.6	92.9	97.7
EBITDA	898.2	665.5	262.0	255.7	242.3
성장성(%)					
매출액증가율	(20.93)	2.73	(9.41)	(1.39)	0.11
NOPAT증가율	(2.02)	(48.22)	9.42	2.54	5.17
EBITDA증가율	(12.82)	(25.91)	(60.63)	(2.40)	(5.24)
(조정)영업이익증가율	(54.67)	41.49	(7.90)	18.11	5.17
(지분법제외)순이익증가율	적전	흑전	(28.45)	50.29	20.23
(지분법제외)EPS증가율	적전	흑전	(28.04)	50.65	20.26
수익성(%)					
매출총이익률	11.48	11.23	12.29	12.60	12.70
EBITDA이익률	12.05	8.69	3.78	3.74	3.54
(조정)영업이익률	1.08	1.49	1.51	1.81	1.90
계속사업이익률	0.18	0.28	0.56	0.75	0.90

대차대조표

(단위: 십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	2,371.5	2,006.7	1,855.8	1,849.3	1,885.4
금융자산	925.4	949.1	837.6	843.1	878.3
연금성자산	337.3	444.0	342.8	354.6	389.3
매출채권 등	551.9	506.0	495.5	489.3	489.7
재고자산	586.0	388.4	380.4	375.6	376.0
기타유동자산	308.2	163.2	142.3	141.3	141.4
비유동자산	6,738.9	3,150.5	3,133.0	3,039.6	2,967.8
투자자산	469.1	406.5	405.0	403.5	403.6
금융자산	309.1	280.1	281.3	281.3	281.3
유형자산	3,796.9	1,181.2	1,023.2	952.9	900.9
무형자산	869.6	625.1	611.3	589.8	569.9
기타비유동자산	1,603.3	937.7	1,093.5	1,093.4	1,093.4
자산총계	9,110.4	5,157.1	4,988.8	4,888.9	4,853.2
유동부채	3,908.4	1,964.5	1,947.7	1,846.5	1,797.4
금융부채	2,496.0	1,040.1	1,054.6	964.6	914.6
매입채무 등	891.3	578.5	566.6	559.4	560.0
기타유동부채	521.1	345.9	326.5	322.5	322.8
비유동부채	3,046.1	1,139.3	1,034.0	1,032.4	1,032.5
금융부채	2,670.3	1,007.2	904.7	904.7	904.7
기타비유동부채	375.8	132.1	129.3	127.7	127.8
부채총계	6,954.5	3,103.8	2,981.8	2,878.9	2,829.9
지배주주지분	2,128.1	2,054.2	2,004.6	2,007.5	2,020.8
자본금	648.7	648.7	648.7	648.7	648.7
자본잉여금	776.4	776.0	764.8	764.8	764.8
자본조정	(194.8)	(142.2)	(140.5)	(140.5)	(140.5)
기타포괄이익누계	39.6	12.4	(8.3)	(8.3)	(8.3)
이익잉여금	858.3	759.4	739.9	742.8	756.1
비지배주주지분	27.7	(0.9)	2.5	2.5	2.5
자본총계	2,155.8	2,053.3	2,007.1	2,010.0	2,023.3
순금융부채	4,240.9	1,098.2	1,121.7	1,026.2	941.0

투자지표

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	(3)	214	154	232	279
BPS	9,861	9,930	9,705	9,719	9,779
CFPS	4,581	3,477	1,287	1,146	1,113
EBITDAPS	3,757	2,972	1,183	1,155	1,094
SPS	31,175	34,195	31,331	30,895	30,930
DPS	200	300	250	250	250
주가지표(배)					
PER	(1,916.67)	19.39	30.68	20.37	16.94
PBR	0.58	0.42	0.49	0.49	0.48
PCFR	1.26	1.19	3.67	4.12	4.25
EV/EBITDA	6.26	3.03	8.24	8.07	8.17
PSR	0.18	0.12	0.15	0.15	0.15
재무비율(%)					
ROE	(0.03)	2.29	1.68	2.56	3.07
ROA	(0.01)	0.67	0.67	1.04	1.27
ROIC	2.48	1.83	3.51	3.92	4.25
부채비율	322.59	151.16	148.56	143.23	139.87
순부채비율	196.72	53.48	55.89	51.05	46.51
이자보상배율(배)	0.95	1.19	1.63	2.00	2.12

자료: 하나증권

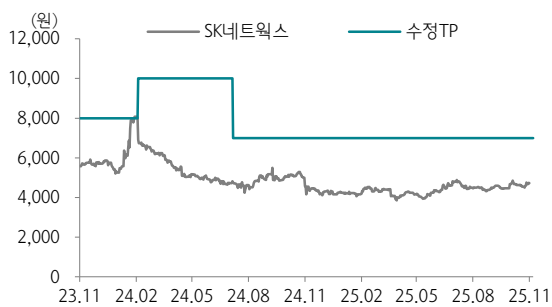
현금흐름표

(단위: 십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동현금흐름	115.3	276.4	465.7	183.3	173.8
당기순이익	5.5	46.3	34.6	51.4	61.8
조정	903.7	599.2	171.3	131.8	112.0
감가상각비	817.7	551.6	157.1	131.8	112.0
외환거래손익	(2.2)	(9.5)	5.2	0.0	0.0
지분법손익	15.5	55.3	2.3	0.0	0.0
기타	72.7	1.8	6.7	0.0	0.0
자산/부채의 변동	(793.9)	(369.1)	259.8	0.1	(0.0)
투자활동현금흐름	(113.2)	546.4	(45.1)	(32.2)	(40.6)
투자자산감소(증가)	(38.1)	78.0	6.3	1.6	(0.1)
유형자산감소(증가)	(70.4)	(54.8)	(50.2)	(40.0)	(40.0)
기타투자활동	(4.7)	523.2	(1.2)	6.2	(0.5)
재무활동현금흐름	(33.2)	(737.5)	(322.3)	(138.5)	(98.5)
금융부채증가(감소)	102.2	(3,119.0)	(88.0)	(90.0)	(50.0)
자본증가(감소)	39.5	(0.4)	(11.2)	0.0	0.0
기타재무활동	(147.0)	2,441.8	(174.6)	0.0	0.0
배당지급	(27.9)	(59.9)	(48.5)	(48.5)	(48.5)
현금의 증감	(18.7)	106.7	(66.2)	11.8	34.7
Unlevered CFO	1,095.2	778.6	284.9	253.8	246.5
Free Cash Flow	13.0	147.1	408.5	143.3	133.8

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%

Compliance Notice

- 당사는 2025년 11월 12일 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
- 본자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 2025년 11월 12일 현재 해당회사의 유가증권에 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 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	95.41%	4.59%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 11월 09일