



BUY (유지)

목표주가(12M) 7,000원(유지)  
현재주가(1.21) 4,600원

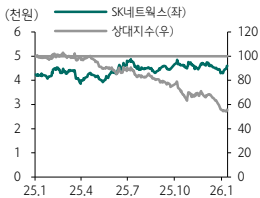
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	4,909.93
52주 최고/최저(원)	4,880/3,855
시가총액(십억원)	1,017.9
시가총액비중(%)	0.03
발행주식수(천주)	221,277.9
60일 평균 거래량(천주)	275.4
60일 평균 거래대금(십억원)	1.3
외국인지분율(%)	14.67
주요주주 지분율(%)	
SK 외 12인	44.76
신한은행	5.51

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	6,870.5	6,996.4
영업이익(십억원)	116.5	125.9
순이익(십억원)	48.9	57.4
EPS(원)	231	280
BPS(원)	10,375	10,426

Stock Price



Financial Data

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	7,453.5	7,657.3	6,914.5	6,861.3
영업이익	80.5	113.9	91.7	116.3
세전이익	6.7	29.2	58.5	70.5
순이익	(0.7)	47.8	46.2	63.0
EPS	(3)	214	209	284
증감율	적전	흑전	(2.34)	35.89
PER	(1,916.67)	19.39	21.63	16.20
PBR	0.58	0.42	0.46	0.47
EV/EBITDA	6.26	3.03	8.60	8.09
ROE	(0.03)	2.29	2.26	3.10
BPS	9,861	9,930	9,809	9,874
DPS	200	300	250	250



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

하나증권 리서치센터

2026년 1월 22일 | 기업분석\_ Earnings Preview

# SK네트웍스 (001740)

## 비용 증가로 인한 단기 부진

### 목표주가 7,000원, 투자의견 매수 유지

SK네트웍스 목표주가 7,000원, 투자의견 매수를 유지한다. 4분기 실적은 시장 컨센서스를 하회할 전망이다. 정보통신의 마케팅 비용 집행, SK인텔릭스의 신제품 관련 비용 반영 때문이다. 주력 성장 부문인 SK인텔릭스의 마진 회복 시점은 당장 예상하기 어렵지만 올해 신규 제품 출시 후 비용 효율화 기조가 뚜렷해질 가능성이 존재한다. 2026년은 기존 사업에 더해 신규 인수 법인의 연결 인식으로 안정적인 증익 흐름이 예상된다. 2026년 기준 PER 16.2배, PBR 0.5배다.

### 4Q25 영업이익 98억원(YoY -73.3%) 컨센서스 하회 전망

4분기 매출액은 1.8조원으로 전년대비 3.2% 감소할 전망이다. 글로와이드의 수익성 중심 정책에 의한 외형 감소가 이번 분기까지 크게 나타나는 가운데 정보통신의 단말기 판매량 증가로 외형 둔화 일부 만회가 가능하다. 영업이익은 98억원으로 전년대비 73.3% 감소할 전망이다. 정보통신은 마케팅 비용 집행으로 전년대비 감익이 예상되나 단말기 판가 상승과 판매량 증가로 양호한 마진이 유지될 것으로 기대된다. 스피드메이트는 계절적인 성수기에 수요처 발굴을 통한 이익률 개선 활동으로 전년대비 증익이 예상된다. 글로와이드는 매출 감소로 이익도 둔화될 전망이나 향후 거래 품목 다변화를 통한 수익성 강화로 극복할 계획이다. 워커히은 인건비 증가에도 호텔 여객 수요 성장과 OCC 개선 노력으로 유의미한 이익 개선이 기대된다. 엔코아는 매출 성장으로 수익성이 크게 상승할 것으로 예상되며 외주를 통한 인력 비용 효율화가 진행될 전망이다. SK인텔릭스는 렌탈 경쟁 심화로 신규 및 누적 계정 수 감소 가능성이 있으며 신규 가전 제품 출시에 따른 마케팅 등 변동비 비용 반영에 단기 실적 부진이 예상된다. 기타 부문은 3분기 일부 자산 매각에 따른 이익 기여도 감소로 적자폭이 소폭 증가할 전망이다. 영업외에서는 이자비용 안정화 추세가 지속될 것으로 예상되며 3분기와 마찬가지로 투자자산평가이익에 의한 세전이익 흑자 기조가 유지될 수 있다.

### 신규 제품 개발 관련 비용 당분간 반영 예상. 향후 판매실적 추이가 관건

나무엑스 신제품 개발은 올해도 진행될 것으로 예상되며 제품 고도화 과정에서 연구개발, 마케팅 등 비용 이슈가 동반될 수 있다. 판매실적이 유의미하게 제고될 경우 SK인텔릭스의 전사 ARPU 개선에 긍정적이다. 다만 국내 렌탈 시장 경쟁 강도가 심화되고 있어 기존 계정 안정화 및 확대 정책과 병행이 필요할 것으로 보인다. 올해 사업연도까지 기존 배당 정책이 지속되기 때문에 고배당을 유지 가능하며 보유 자사주에 대한 처분 방안도 조만간 구체화될 것으로 기대된다.

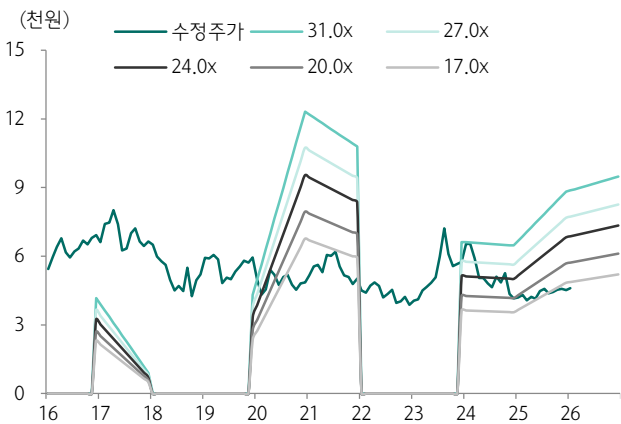
도표 1. SK네트웍스 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

	2025F				2026F				4Q25 증감률	
	1Q	2Q	3Q	4QF	1QF	2QF	3QF	4QF	YoY	QoQ
<b>매출액</b>	<b>16,367</b>	<b>15,163</b>	<b>19,726</b>	<b>17,889</b>	<b>16,698</b>	<b>14,845</b>	<b>19,261</b>	<b>17,810</b>	<b>(3.2)</b>	<b>(9.3)</b>
정보통신/민트	10,715	9,808	14,408	12,547	11,251	9,318	13,688	12,296	17.6	(12.9)
스피드메이트	833	823	914	965	841	831	923	974	(1.0)	5.5
글로벌라이드	1,749	1,513	1,333	1,279	1,399	1,437	1,360	1,305	(65.0)	(4.0)
워크힐	740	754	827	823	840	831	844	853	6.4	(0.5)
SK인텔릭스	2,113	2,141	2,143	2,047	2,070	2,120	2,121	2,036	(1.7)	(4.5)
엔코아	67	79	90	99	72	84	96	105	5.3	10.0
인크로스	-	-	-	-	105	107	134	155	-	-
기타	150	45	11	129	120	116	95	86	-	-
<b>영업이익</b>	<b>165</b>	<b>430</b>	<b>223</b>	<b>98</b>	<b>228</b>	<b>256</b>	<b>368</b>	<b>312</b>	<b>(73.3)</b>	<b>(56.1)</b>
정보통신/민트	143	362	149	151	169	140	205	184	(31.3)	1.1
스피드메이트	46	28	46	59	51	54	60	58	89.4	28.9
글로벌라이드	18	13	13	9	14	14	14	13	(44.0)	(31.1)
워크힐	30	46	58	65	34	50	58	66	22.0	11.4
SK인텔릭스	176	195	167	31	193	193	205	153	(85.8)	(81.4)
엔코아	(1)	1	11	20	(0)	2	14	21	41.4	80.0
인크로스	-	-	-	-	21	23	38	39	-	-
기타	(247)	(215)	(221)	(236)	(253)	(221)	(226)	(222)	-	-

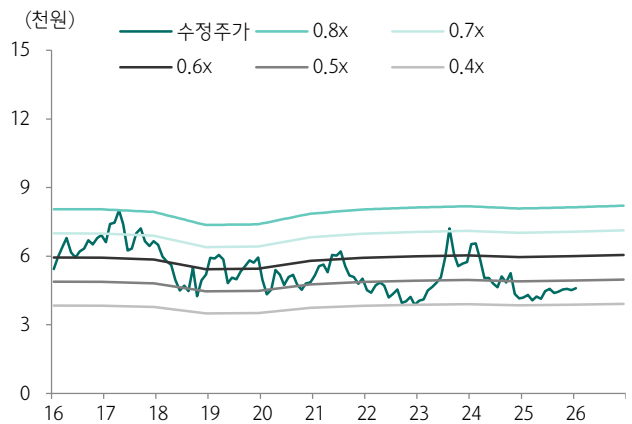
자료: SK네트웍스, 하나증권

도표 2. SK네트웍스 12M Fwd PER 추이



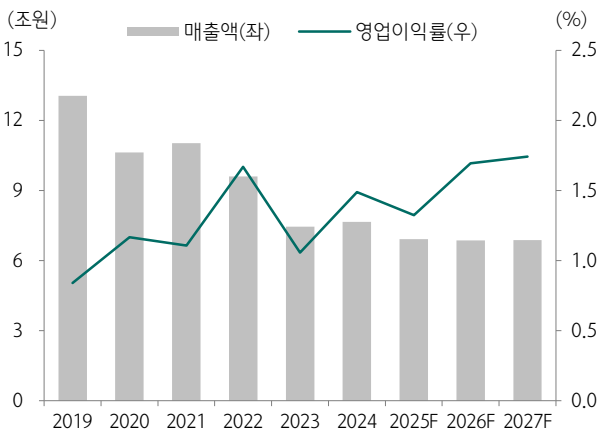
자료: SK네트웍스, 하나증권

도표 3. SK네트웍스 12M Fwd PBR 추이



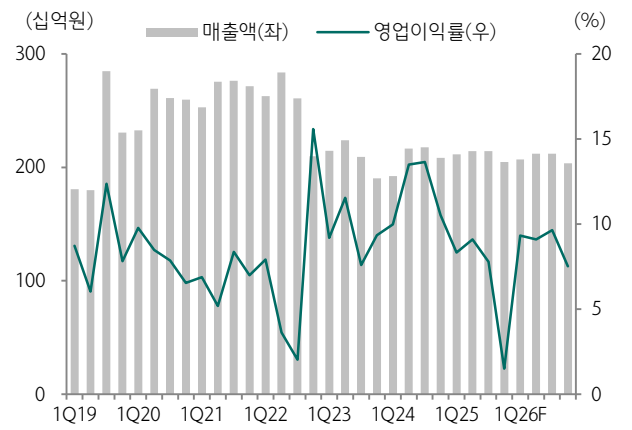
자료: SK네트웍스, 하나증권

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
<b>매출액</b>	<b>7,453.5</b>	<b>7,657.3</b>	<b>6,914.5</b>	<b>6,861.3</b>	<b>6,878.5</b>
매출원가	6,598.0	6,797.4	6,067.7	5,995.1	6,006.9
매출총이익	855.5	859.9	846.8	866.2	871.6
판매비	774.9	746.0	755.2	749.9	751.8
<b>영업이익</b>	<b>80.5</b>	<b>113.9</b>	<b>91.7</b>	<b>116.3</b>	<b>119.8</b>
금융손익	(64.4)	(61.2)	(50.6)	(47.8)	(46.0)
종속/관계기업손익	(8.7)	(15.3)	(7.8)	(2.0)	(2.0)
기타영업외손익	(0.7)	(8.2)	25.3	4.0	4.0
<b>세전이익</b>	<b>6.7</b>	<b>29.2</b>	<b>58.5</b>	<b>70.5</b>	<b>75.8</b>
법인세	(6.6)	8.0	4.7	5.7	6.1
계속사업이익	13.3	21.3	53.8	64.8	69.7
중단사업이익	(7.8)	25.0	(7.0)	0.0	0.0
<b>당기순이익</b>	<b>5.5</b>	<b>46.3</b>	<b>46.8</b>	<b>64.8</b>	<b>69.7</b>
포괄이익	6.2	(1.5)	0.6	1.8	1.9
<b>(지분법제외)순이익</b>	<b>(0.7)</b>	<b>47.8</b>	<b>46.2</b>	<b>63.0</b>	<b>67.7</b>
지배주주포괄이익	(41.6)	10.4	31.9	64.4	69.3
NOPAT	159.9	82.8	84.3	106.9	110.1
EBITDA	898.2	665.5	249.7	249.9	233.4
<b>성장성(%)</b>					
매출액증가율	(20.93)	2.73	(9.70)	(0.77)	0.25
NOPAT증가율	(2.02)	(48.22)	1.81	26.81	2.99
EBITDA증가율	(12.82)	(25.91)	(62.48)	0.08	(6.60)
(조정)영업이익증가율	(54.67)	41.49	(19.49)	26.83	3.01
(지분법제외)순이익증가율	적전	흑전	(3.35)	36.36	7.46
(지분법제외)EPS증가율	적전	흑전	(2.34)	35.89	7.75
<b>수익성(%)</b>					
매출총이익률	11.48	11.23	12.25	12.62	12.67
EBITDA이익률	12.05	8.69	3.61	3.64	3.39
(조정)영업이익률	1.08	1.49	1.33	1.70	1.74
계속사업이익률	0.18	0.28	0.78	0.94	1.01

대차대조표	(단위: 십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
<b>유동자산</b>	<b>2,371.5</b>	<b>2,006.7</b>	<b>1,782.0</b>	<b>1,798.1</b>	<b>1,844.8</b>
금융자산	925.4	949.1	772.4	792.6	837.2
연금성자산	337.3	444.0	283.7	306.0	349.6
매출채권 등	551.9	506.0	489.5	487.4	488.5
재고자산	586.0	388.4	375.8	374.2	375.0
기타유동자산	308.2	163.2	144.3	143.9	144.1
<b>비유동자산</b>	<b>6,738.9</b>	<b>3,150.5</b>	<b>3,172.6</b>	<b>3,078.4</b>	<b>3,005.1</b>
투자자산	469.1	406.5	418.5	418.0	418.3
금융자산	309.1	280.1	296.3	296.3	296.3
유형자산	3,796.9	1,181.2	1,040.4	968.5	915.1
무형자산	<b>869.6</b>	<b>625.1</b>	<b>611.6</b>	<b>589.8</b>	<b>569.6</b>
기타비유동자산	<b>1,603.3</b>	<b>937.7</b>	<b>1,102.1</b>	<b>1,102.1</b>	<b>1,102.1</b>
<b>자산총계</b>	<b>9,110.4</b>	<b>5,157.1</b>	<b>4,954.6</b>	<b>4,876.5</b>	<b>4,849.9</b>
<b>유동부채</b>	<b>3,908.4</b>	<b>1,964.5</b>	<b>1,895.2</b>	<b>1,801.4</b>	<b>1,753.3</b>
금융부채	2,496.0	1,040.1	1,016.6	926.6	876.6
매입채무 등	891.3	578.5	559.8	557.3	558.5
기타유동부채	521.1	345.9	318.8	317.5	318.2
<b>비유동부채</b>	<b>3,046.1</b>	<b>1,139.3</b>	<b>1,029.3</b>	<b>1,028.7</b>	<b>1,029.0</b>
금융부채	<b>2,670.3</b>	<b>1,007.2</b>	<b>901.5</b>	<b>901.5</b>	<b>901.5</b>
기타비유동부채	375.8	132.1	127.8	127.2	127.5
<b>부채총계</b>	<b>6,954.5</b>	<b>3,103.8</b>	<b>2,924.5</b>	<b>2,830.1</b>	<b>2,782.3</b>
<b>지배주주지분</b>	<b>2,128.1</b>	<b>2,054.2</b>	<b>2,027.5</b>	<b>2,041.9</b>	<b>2,061.1</b>
자본금	<b>648.7</b>	<b>648.7</b>	<b>648.7</b>	<b>648.7</b>	<b>648.7</b>
자본잉여금	776.4	776.0	764.8	764.8	764.8
자본조정	(194.8)	(142.2)	(140.4)	(140.4)	(140.4)
기타포괄이익누계	39.6	12.4	1.5	1.5	1.5
이익잉여금	858.3	759.4	752.8	767.3	786.5
<b>비지배주주지분</b>	<b>27.7</b>	<b>(0.9)</b>	<b>2.7</b>	<b>4.5</b>	<b>6.5</b>
<b>자본총계</b>	<b>2,155.8</b>	<b>2,053.3</b>	<b>2,030.2</b>	<b>2,046.4</b>	<b>2,067.6</b>
순금융부채	4,240.9	1,098.2	1,145.7	1,035.6	940.9

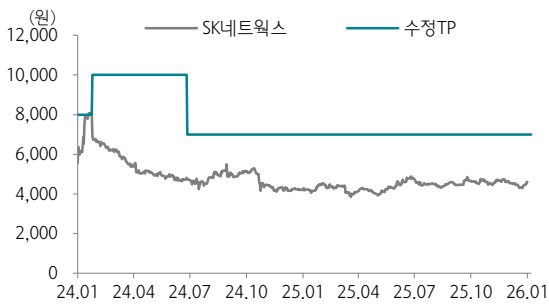
투자지표	(단위: 십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	(3)	214	209	284	306
BPS	9,861	9,930	9,809	9,874	9,961
CFPS	4,581	3,477	1,267	1,123	1,047
EBITDAPS	3,757	2,972	1,128	1,129	1,054
SPS	31,175	34,195	31,232	30,992	31,070
DPS	200	300	250	250	250
<b>주기지표(배)</b>					
PER	(1,916.67)	19.39	21.63	16.20	15.03
PBR	0.58	0.42	0.46	0.47	0.46
PCFR	1.26	1.19	3.57	4.10	4.39
EV/EBITDA	6.26	3.03	8.60	8.09	8.27
PSR	0.18	0.12	0.14	0.15	0.15
<b>재무비율(%)</b>					
ROE	(0.03)	2.29	2.26	3.10	3.30
ROA	(0.01)	0.67	0.91	1.28	1.39
ROIC	2.48	1.83	3.24	4.44	4.73
부채비율	322.59	151.16	144.05	138.29	134.57
순부채비율	196.72	53.48	56.44	50.60	45.51
이자보상비율(배)	0.95	1.19	1.43	1.89	1.97

자료: 하나증권

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
<b>영업활동현금흐름</b>	<b>115.3</b>	<b>276.4</b>	<b>318.5</b>	<b>198.4</b>	<b>183.3</b>
당기순이익	5.5	46.3	46.8	64.8	69.7
조정	903.7	599.2	154.2	133.6	113.6
감가상각비	817.7	551.6	158.1	133.6	113.6
외환거래손익	(2.2)	(9.5)	(1.0)	0.0	0.0
지분법손익	15.5	55.3	(3.5)	0.0	0.0
기타	72.7	1.8	0.6	0.0	0.0
자산/부채의 변동	(793.9)	(369.1)	117.5	0.0	(0.0)
<b>투자활동현금흐름</b>	<b>(113.2)</b>	<b>546.4</b>	<b>(28.2)</b>	<b>(37.3)</b>	<b>(41.3)</b>
투자자산감소(증가)	(38.1)	78.0	(4.7)	0.5	(0.3)
유형자산감소(증가)	(70.4)	(54.8)	(60.3)	(40.0)	(40.0)
기타투자활동	(4.7)	523.2	36.8	2.2	(1.0)
<b>재무활동현금흐름</b>	<b>(33.2)</b>	<b>(737.5)</b>	<b>(224.3)</b>	<b>(138.5)</b>	<b>(98.5)</b>
금융부채증가(감소)	102.2	(3,119.0)	(129.2)	(90.0)	(50.0)
자본증가(감소)	39.5	(0.4)	(11.2)	0.0	0.0
기타재무활동	(147.0)	2,441.8	(35.4)	0.0	0.0
배당지급	(27.9)	(59.9)	(48.5)	(48.5)	(48.5)
<b>현금의 증감</b>	<b>(18.7)</b>	<b>106.7</b>	<b>(125.3)</b>	<b>22.3</b>	<b>43.6</b>
Unlevered CFO	1,095.2	778.6	280.5	248.6	231.7
Free Cash Flow	13.0	147.1	250.0	158.4	143.3

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 2026년 1월 22일 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 2026년 1월 22일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 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	95.75%	4.25%	0.00%	100%

\* 기준일: 2026년 01월 19일