

산업재팀

백재승 Senior Analyst
jaeseung.baek@samsung.com

임지영 Research Associate
jiyeong.lim@samsung.com

종목 정보

BUY		
목표주가	4,800원	16%
현재주가	4,140원	
시가총액	9,160.9억원	
주식수 (유동주식 비중)	221,277,902주 (42.5%)	
52주 최저/최고	3,855원/5,500원	
60일-평균거래대금	13.5억원	

수익률

	1개월	6개월	12개월
SK네트웍스 (%)	3.9	-0.6	-19.5
Kospi 지수 대비 (%pts)	-3.1	-7.9	-15.8

주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자 의견	BUY	BUY	
목표주가	4,800	5,300	-9.4%
2025E EPS	154	284	-46.0%
2026E EPS	266	330	-19.3%

컨센서스

커버 증권사 수	4
목표주가	6,200
추천 점수	4.0

※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL



리서치센터 리포트
바로가기

SK네트웍스 (001740)

일단 전열을 가다듬는 중

- 1Q25 연결 기준 영업이익은 165억 원으로, 컨센서스 부합
- SK매직을 포함하여 전반적으로 대부분 사업부들이 이익 둔화 경험
- 단기적으로 SK매직 신제품의 고객 수요 확인 필요

WHAT'S THE STORY?

1Q25 실적은 컨센서스 부합: SK네트웍스의 1Q25 연결 기준 매출 및 영업이익은 각각 전분기 대비 11.5%, 55.1% 감소한 1.6조, 165억 원으로, 영업이익은 컨센서스에 부합하였다. SK매직이 신제품 출시를 앞두고 일부 비용들이 증가하며 이익이 감소한 것을 포함하여 전반적으로 대부분 사업부들이 전분기 대비 이익 감소를 경험하였다. 하반기 SK매직의 신제품 수요 확인 전까지 당분간 실적 모멘텀 강화에 시간이 필요하다고 판단되는 바 올해 영업이익 추정치를 19% 하향하나, peer valuation 상승 감안하여 목표주가는 9% 하향한 4,800원(SOTP 밸류에이션)으로 제시한다.

전열을 가다듬는 중: 작년이 렌터카 사업 매각 및 글로와이드 물적 분할 등 사업 포트폴리오 조정을 활발히 진행했던 한 해였다면, 올해는 현존 사업들의 수익성 개선을 위해 전열을 가다듬는 해가 될 것이다. 4월 초 회사채 발행을 통해 이자 비용 감축 노력을 기울이는 것도 그 일환으로 해석된다. 아직 추가적인 사업 조정 가능성이 열려 있는 상황 속에서, 올해 실적 모멘텀은 AI를 입힌 SK매직의 신제품 Namuh X의 성공 여부에 달려 있다. 회사의 AI 역량이 소비자들에게 얼마나 소구될 수 있는지가 확인될 수 있기에, 이번 신제품에 대한 고객 수요 확인이 단기 관전 포인트가 될 것이다.

SK네트웍스 1Q25 review

(십억원)	1Q25	4Q24	전분기 대비 (%)	1Q24	전년동기 대비 (%)	컨센서스	차이 (%)	삼성증권 추정	차이 (%)
매출액	1,636.7	1,848.9	-11.5	2,283.0	-28.3	1,663.9	-1.6	2,042.8	-19.7
영업이익	16.5	36.7	-55.0	54.8	-69.9	16.5	0.0	28.6	-39.6
세전이익	0.6	-17.3	흑전	15.5	-96.1	2.8	-78.6	9.8	-96.2
지배주주순이익	-5.4	-48.0	적지	13.4	적전	2.3	nm	65.8	nm
이익률 (%)									
영업이익	1.0	2.0		2.4		1.0		1.4	
세전이익	0.0	-0.9		0.7		0.2		0.5	
지배주주순이익	-0.3	-2.6		0.6		0.1		3.2	

자료: SK네트웍스, FnGuide, 삼성증권

Valuation 및 실적 추정 요약

(십억원)	매출액	영업이익	세전이익	순이익	EPS (원)	EPS 성장률 (%)	P/E (배)	순부채	EV/EBITDA (배)	P/B (배)	ROE (%)
2023	9,134	237	71	5	266	-41.4	15.6	4,241	4.9	0.4	3.0
2024	7,657	114	29	46	214	-19.4	19.3	1,101	3.0	0.4	0.1
2025E	6,467	111	55	34	154	-28.3	27.0	1,227	7.4	0.5	1.7
2026E	6,579	131	82	59	266	73.4	15.6	1,290	7.2	0.5	2.9
2027E	6,668	138	94	68	306	14.9	13.5	1,301	7.0	0.5	2.9

자료: SK네트웍스, 삼성증권 추정

SK네트웍스: 연결 기준 실적 추이 및 추정

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25A	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출	2,476.9	1,690.0	2,042.8	1,848.9	1,636.7	1,389.1	1,694.8	1,746.5	8,058.6	6,467.0	6,579.4
정보통신	1,250.1	859.7	1,274.2	1,066.9	1,071.5	816.7	1,125.8	1,176.3	4,450.9	4,190.2	4,293.5
모빌리티	482.6	80.9	84.4	97.4	83.3	84.9	88.6	102.3	745.3	359.1	377.1
상사	449.9	435.1	366.7	365.5	174.9	167.4	151.4	149.9	1,617.2	643.7	603.0
SK매직	192.4	216.5	217.6	208.2	211.3	222.3	225.3	215.5	834.7	874.4	892.7
호텔	71.5	73.0	78.8	77.3	74.0	76.0	81.9	80.9	300.6	312.8	326.2
기타	30.4	24.8	21.1	33.6	21.7	21.7	21.7	21.7	109.9	86.8	86.8
영업이익	62.4	29.1	28.6	36.7	16.5	28.4	32.3	33.8	156.8	111.1	130.9
정보통신	14.9	10.2	13.4	22.1	14.3	9.2	11.5	20.4	60.6	55.4	59.6
모빌리티	48.3	5.9	4.2	3.1	4.6	5.8	4.9	3.8	61.5	19.0	20.7
상사	2.4	1.5	1.2	1.6	1.8	1.7	1.6	1.5	6.7	6.6	6.2
SK매직	19.2	29.2	29.7	21.9	17.6	27.1	29.6	23.7	100.0	98.1	103.1
호텔	3.6	5.7	5.8	5.3	3.0	5.4	5.6	5.1	20.4	19.2	20.3
기타	-26.0	-23.4	-25.7	-17.3	-24.8	-20.8	-20.8	-20.8	-92.4	-87.2	-79.0
영업이익률 (%)	2.5	1.7	1.4	2.0	1.0	2.0	1.9	1.9	1.9	1.7	2.0
정보통신	1.2	1.2	1.1	2.1	1.3	1.1	1.0	1.7	1.4	1.3	1.4
모빌리티	10.0	7.3	5.0	3.2	5.5	6.8	5.5	3.7	8.3	5.3	5.5
상사	0.5	0.3	0.3	0.4	1.0	1.0	1.0	1.0	0.4	1.0	1.0
SK매직	10.0	13.5	13.6	10.5	8.3	12.2	13.1	11.0	12.0	11.2	11.5
호텔	5.0	7.8	7.4	6.9	4.1	7.1	6.9	6.4	6.8	6.1	6.2
세전이익	19.2	25.3	9.8	-8.1	0.6	16.2	20.1	18.4	46.2	55.4	82.0
세전이익률 (%)	0.8	1.5	0.5	-0.4	0.0	1.2	1.2	1.1	0.6	0.9	1.2
순이익	7.3	21.2	65.8	-48.1	-5.4	11.7	14.6	13.4	46.3	34.3	59.5
순이익률 (%)	0.3	1.3	3.2	-2.6	-0.3	0.8	0.9	0.8	0.6	0.5	0.9
지배주주 순이익	7.9	21.5	66.4	-48.0	-5.4	11.7	14.6	13.4	47.8	34.3	59.5

자료: SK네트웍스, 삼성증권 추정

SK네트웍스: 목표주가 산정

구분	(십억원)
연결 기준 가치 (A)	2,217.7
1) 무역 사업부	1,080.6
- EBITDA	111.8
- EV/EBITDA (배)*	9.7
2) SK스피드메이트	33.2
- EBITDA	17.7
- EV/EBITDA (배)**	1.9
3) 호텔 사업부	500.6
- EBITDA	40.2
- EV/EBITDA (배)*	12.5
4) SK매직	603.2
- EBITDA	118.7
- EV/EBITDA (배)*	5.1
순부채 (B)	1,227.2
자사주 가치 (C)***	79.1
기업가치 (D=A-B+C)	1,069.6
주식 수 (1주)	221,277,902
주당 적정 주가 (원)	4,800

참고: * 경쟁력 감안하여 Peer 평균을 15% 할인; ** 사업 규모 축소 반영하여 Peer 평균 50% 할인; *** 5/13 종가를 30% 할인

자료: Bloomberg, 삼성증권 추정

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	7,453	7,657	6,467	6,579	6,668
매출원가	6,598	6,797	5,567	5,638	5,697
매출총이익	855	860	900	941	971
(매출총이익률, %)	11.5	11.2	13.9	14.3	14.6
판매 및 일반관리비	775	746	789	811	833
영업이익	81	114	111	131	138
(영업이익률, %)	1.1	1.5	1.7	2.0	2.1
영업외손익	-82	-60	-56	-49	-44
금융수익	133	132	12	13	14
금융비용	197	193	65	62	58
지분법손익	-9	-15	0	0	0
기타	-9	17	-2	-0	-0
세전이익	-1	54	55	82	94
법인세	-7	8	21	23	26
(법인세율, %)	585.2	14.7	38.0	27.5	27.5
계속사업이익	13	21	34	59	68
중단사업이익	-8	25	0	0	0
순이익	5	46	34	59	68
(순이익률, %)	0.1	0.6	0.5	0.9	1.0
지배주주순이익	-1	48	34	59	68
비지배주주순이익	6	-2	0	0	0
EBITDA	898	666	311	331	339
(EBITDA 이익률, %)	12.1	8.7	4.8	5.0	5.1
EPS (지배주주)	266	214	154	266	306
EPS (연결기준)	23	207	154	266	306
수정 EPS (원)*	266	214	154	266	306

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	2,371	2,007	1,886	1,923	2,013
현금 및 현금등가물	337	444	370	307	296
매출채권	552	506	382	413	442
재고자산	586	388	459	491	522
기타	896	668	675	712	752
비유동자산	6,739	3,150	3,178	3,250	3,323
투자자산	469	406	1,099	1,115	1,132
유형자산	3,797	1,181	1,234	1,290	1,345
무형자산	870	625	594	594	594
기타	1,603	938	252	252	252
자산총계	9,110	5,157	5,064	5,173	5,336
유동부채	3,908	1,965	1,897	1,984	2,115
매입채무	891	579	689	724	788
단기차입금	747	444	444	444	444
기타 유동부채	2,271	942	763	817	883
비유동부채	3,046	1,139	1,150	1,161	1,174
사채 및 장기차입금	2,253	881	1,009	1,009	1,009
기타 비유동부채	794	259	141	152	165
부채총계	6,955	3,104	3,047	3,146	3,289
지배주주지분	2,128	2,054	2,018	2,028	2,047
자본금	649	649	649	649	649
자본잉여금	776	776	776	776	776
이익잉여금	858	759	735	746	765
기타	-155	-130	-142	-142	-142
비지배주주지분	28	-1	-1	-1	-1
자본총계	2,156	2,053	2,017	2,027	2,047
순부채	4,241	1,098	1,227	1,290	1,301

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동에서의 현금흐름	115	276	158	220	267
당기순이익	5	46	34	59	68
현금유출입이없는 비용 및 수익	1,090	732	420	422	432
유형자산 감가상각비	781	520	177	177	177
무형자산 상각비	37	31	23	23	23
기타	272	181	219	221	231
영업활동 자산부채 변동	-794	-369	-296	-261	-233
투자활동에서의 현금흐름	-113	546	177	-82	-77
유형자산 증감	-70	-55	-64	-71	-71
장단기금융자산의 증감	92	83	252	0	0
기타	-134	518	-11	-11	-6
재무활동에서의 현금흐름	-33	-738	-409	-200	-200
차입금의 증가(감소)	102	-3,119	-200	0	0
자본금의 증가(감소)	40	-0	0	0	0
배당금	-28	-60	-58	-49	-49
기타	-147	2,442	-151	-151	-151
현금증감	-19	107	-74	-62	-11
기초현금	356	337	444	370	307
기말현금	337	444	370	307	296
Gross cash flow	1,095	779	454	481	500
Free cash flow	13	147	94	149	195

참고: * 일회성 수익(비용) 제외

** 완전 회석, 일회성 수익(비용) 제외

*** P/E, P/B는 지배주주 기준

자료: SK네트웍스, 삼성증권 추정

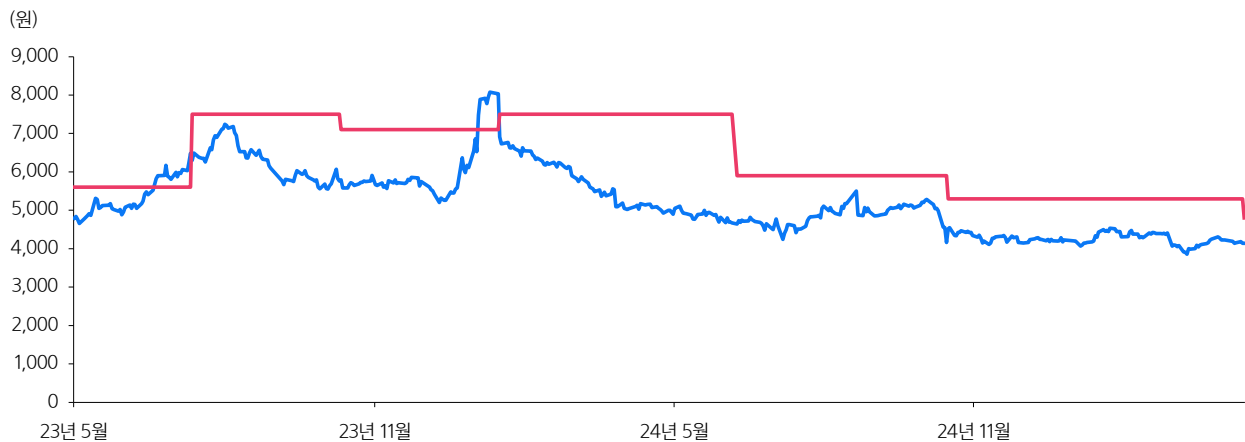
재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2023	2024	2025E	2026E	2027E
증감률 (%)					
매출액	-20.9	2.7	-15.5	1.7	1.3
영업이익	-54.6	41.4	-2.5	17.8	5.8
순이익	-94.0	748.0	-25.9	73.4	14.9
수정 EPS**	-41.4	-19.4	-28.3	73.4	14.9
주당지표					
EPS (지배주주)	266	214	154	266	306
EPS (연결기준)	23	207	154	266	306
수정 EPS**	266	214	154	266	306
BPS	9,634	9,398	9,093	9,035	9,101
DPS (보통주)	200	300	250	250	250
Valuations (배)					
P/E***	21.6	19.4	27.0	15.6	13.5
P/B***	0.6	0.4	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	6.3	3.0	7.4	7.2	7.0
비율					
ROE (%)	3.0	0.1	1.7	2.9	2.9
ROA (%)	0.1	0.6	0.7	1.2	1.3
ROIC (%)	2.6	1.9	2.9	4.7	5.0
배당성향 (%)	-5,694.2	121.6	141.4	81.5	71.0
배당수익률 (보통주, %)	3.5	7.2	6.0	6.0	6.0
순부채비율 (%)	196.7	53.5	60.8	63.6	63.5
이자보상배율 (배)	0.9	1.2	1.7	2.1	2.4

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2025년 5월 13일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2025년 5월 13일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2022/8/2	2023/8/2	2023/8/10	11/9	2024/2/14	7/8	11/14	2025/5/14
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	HOLD	BUY	BUY	BUY
TP(원)	5600	5600	7500	7100	7500	5900	5300	4800
과리율 (평균)	-21.10	9.86	-16.40	-15.94	-26.36	-17.53	-19.53	
과리율 (최대or최소)	10.18	15.71	-3.47	13.80	-9.73	-6.78	-14.25	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.

* 2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업

BUY (매수) 향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상
그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준

HOLD (중립) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~15% 내외

SELL (매도) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT(비중확대) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상

NEUTRAL(중립) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상

UNDERWEIGHT(비중축소) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2025. 3. 31 기준

매수(79%)·중립(21%)·매도(0%)

삼성증권

삼성증권주식회사

서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900



Member of
**Dow Jones
Sustainability Indices**
Powered by the S&P Global CSA