



BUY

목표주가(12M) 10,000원  
현재주가(4.16) 5,360원

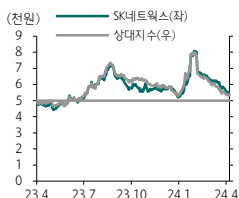
#### Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,609.63
52주 최고/최저(원)	8,080/4,430
시가총액(십억원)	1,186.0
시가총액비중(%)	0.06
발행주식수(천주)	221,277.9
60일 평균 거래량(천주)	1,781.1
60일 평균 거래대금(십억원)	12.3
외국인지분율(%)	15.10
주요주주 지분율(%)	
SK 외 12 인	48.69
국민연금공단	7.03

#### Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	9,102.3	9,334.5
영업이익(십억원)	262.7	283.3
순이익(십억원)	107.2	136.2
EPS(원)	433	560
BPS(원)	10,907	11,391

#### Stock Price



#### Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	9,426.2	9,133.9	9,315.0	9,550.6
영업이익	177.6	237.3	254.9	277.0
세전이익	105.1	70.7	100.2	131.4
순이익	86.4	(0.7)	68.1	89.3
EPS	348	(3)	304	404
증감율	(12.34)	적전	흑전	32.89
PER	11.12(1,916.67)		17.63	13.27
PBR	0.40	0.58	0.51	0.50
EV/EBITDA	5.04	5.33	5.05	5.09
ROE	3.88	(0.03)	3.19	4.12
BPS	9,755	9,861	10,586	10,807
DPS	120	200	200	200



Analyst 유재선 jaeseon.yoo@hanafn.com  
RA 채운샘 unsam1@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2024년 4월 17일 | 기업분석\_Earnings Preview

## SK네트웍스 (001740)

### 빠르게 진행되는 사업 전환

#### 목표주가 10,000원, 투자의견 매수 유지

SK네트웍스 목표주가를 10,000원과 투자의견 매수를 유지한다. 1분기 실적은 시장 기대치에 부합할 전망이다. 현재 SK매직 가전 부문에 이어 SK렌터카도 매각 절차가 진행되면서 기존 렌탈 중심에서 AI 영역으로의 사업 전환이 이뤄지는 중이다. 향후 결과물에 따라 적극적인 주주환원 강화로 연결될 여지가 있다. 2024년 기준 PER 17.6배, PBR 0.5배다.

#### 1Q24 영업이익 623억원(YoY +1.4%) 컨센서스 부합 전망

1분기 매출액은 2.4조원으로 전년대비 0.4% 감소할 전망이다. 전사 매출 규모는 유지되는 가운데 핵심사업 SK렌터카와 SK매직 성장은 지속될 것으로 판단된다. 영업이익은 623억원으로 전년대비 1.4% 증가할 전망이다. 정보통신/민트는 전분기대비 소폭 감익이 예상되나 연간 기준으로는 변화가 제한적일 것으로 보인다. 단말기 교체주기가 길어지는 양상이지만 향후 유통 관련 법안 개정 시 수요가 개선될 여지가 있다. 워커힐은 객실 점유율 개선 및 객단가 상승으로 전분기처럼 양호한 수익성을 나타낼 전망이다. 트레이딩은 장기계약 기반으로 안정적인 마진을 이어가는 모습이다. 렌터카는 매각가율이 높은 지역 중심으로 중고차 판매 채널이 다각화됨에 따라 전년동기 대비 감익폭이 제한적일 전망이다. SK매직은 과거 적자를 기록해오던 가전 부문의 중단사업 분류로 한 자리 수 후반 수준 높은 마진이 나타날 것으로 예상된다. 엔코아는 인수 이후 비용 증가로 아직 적자 구간이나 늦어도 하반기에는 흑자 전환이 기대된다.

#### SK렌터카 매각 우선협상대상자 선정

SK렌터카 매각 관련한 MOU 체결이 16일 공시되었다. 매매 예정금액은 8,500억원 내외로 실사 이후 변동 가능하며 연내 마무리될 수 있을 것으로 보인다. 2023년 기준 SK네트웍스 잔여 렌터카를 제외한 SK렌터카 실적은 매출액 1.4조원, 영업이익 1,219억원으로 핵심 사업 부문이다. 과거처럼 공격적인 운영대수 확대를 통한 M/S 중심 성장 전력에서 벗어났지만 여전히 대규모 운전자본이 필요하기 때문에 최근 금리 환경에서는 자금조달 측면에서 다소 부담이 존재했었다. 이번 매각 건이 완료되면 연결 기준 영업이익은 감소하지만 부채비율이 200% 미만으로 하락하며 이자비용 부담이 크게 완화될 전망이다. 매각 대금 일부는 차입금 상환에 사용될 가능성이 높고 조건에 따라 투자수익으로 분류될 경우 중간배당의 재원으로 활용될 여지도 존재한다.

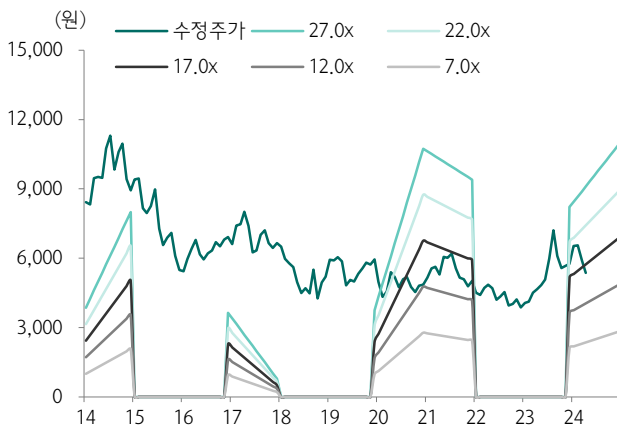
도표 1. SK네트웍스 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

	2023				2024F				1Q24 증감률	
	1Q	2Q	3Q	4Q	1QF	2QF	3QF	4QF	YoY	QoQ
<b>매출액</b>	<b>23,897</b>	<b>21,152</b>	<b>22,219</b>	<b>24,071</b>	<b>23,802</b>	<b>22,093</b>	<b>22,849</b>	<b>24,406</b>	<b>(0.4)</b>	<b>(1.1)</b>
정보통신/민트	12,499	9,344	10,798	12,719	11,993	10,484	11,124	12,974	(4.1)	(5.7)
SK렌터카/SM	5,230	5,205	5,172	4,764	5,300	5,036	5,258	4,981	1.3	11.3
Trading	3,230	3,584	3,316	3,583	3,430	3,427	3,445	3,401	6.2	(4.3)
워커힐	639	658	716	762	690	687	738	812	7.9	(9.5)
SK매직	2,145	2,237	2,091	1,904	2,347	2,413	2,233	2,175	9.4	23.3
엔코아	-	-	-	64	45	49	54	60	-	(30.0)
기타	153	123	126	276	(3)	(3)	(2)	3	-	-
<b>영업이익</b>	<b>615</b>	<b>679</b>	<b>575</b>	<b>505</b>	<b>623</b>	<b>618</b>	<b>605</b>	<b>702</b>	<b>1.4</b>	<b>23.5</b>
정보통신/민트	170	150	144	184	151	168	148	188	(11.1)	(18.3)
SK렌터카/SM	502	455	461	342	477	403	473	374	(4.9)	39.3
Trading	26	20	19	15	20	18	18	18	(21.3)	30.4
워커힐	16	30	26	64	55	27	37	57	244.9	(13.8)
SK매직	197	258	159	178	211	265	179	348	7.2	18.7
엔코아	-	-	-	(5)	(18)	(7)	5	12	-	적지
기타	(294)	(234)	(233)	(275)	(273)	(257)	(255)	(294)	-	-
<b>세전이익</b>	<b>202</b>	<b>264</b>	<b>182</b>	<b>60</b>	<b>221</b>	<b>219</b>	<b>227</b>	<b>335</b>	<b>9.5</b>	<b>267.7</b>
<b>지배순이익</b>	<b>36</b>	<b>78</b>	<b>107</b>	<b>(227)</b>	<b>168</b>	<b>166</b>	<b>173</b>	<b>255</b>	<b>372.4</b>	<b>흑전</b>

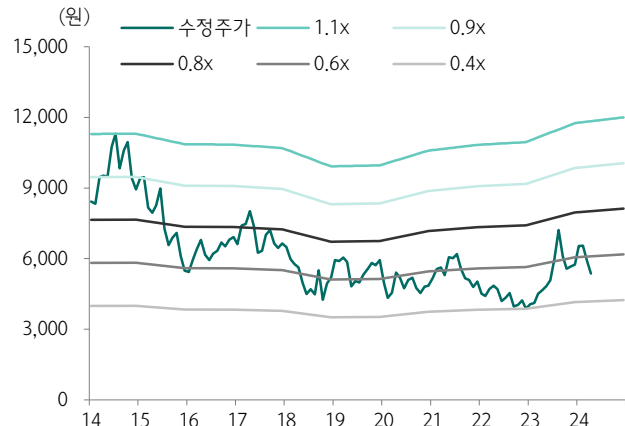
자료: SK네트웍스, 하나증권

도표 2. SK네트웍스 12M Fwd PER 추이



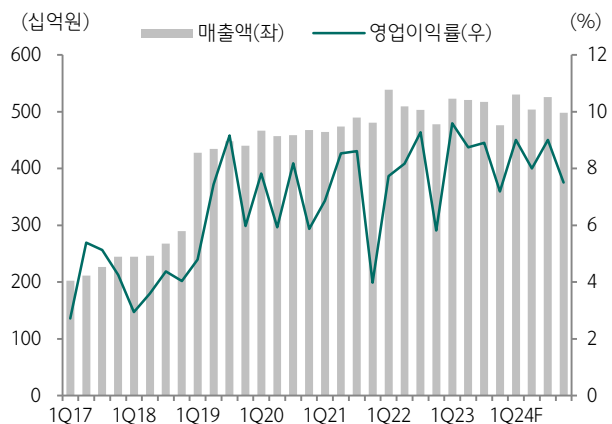
자료: SK네트웍스, 하나증권

도표 3. SK네트웍스 12M Fwd PBR 추이



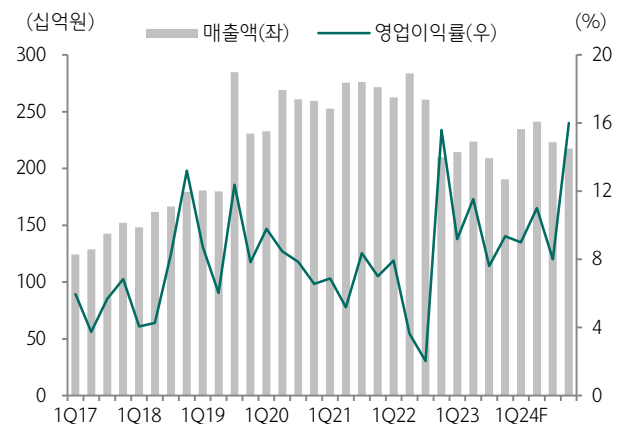
자료: SK네트웍스, 하나증권

도표 4. 분기별 SK렌터카/스피드메이트 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	2024F	2025F	2026F
매출액	9,426.2	9,133.9	9,315.0	9,550.6	9,804.0
매출원가	8,280.2	7,901.7	8,003.1	8,189.8	8,389.7
매출총이익	1,146.0	1,232.2	1,311.9	1,360.8	1,414.3
판매비	968.4	994.9	1,057.0	1,083.8	1,112.5
영업이익	177.6	237.3	254.9	277.0	301.8
금융손익	(88.9)	(155.8)	(158.7)	(149.7)	(166.0)
종속/관계기업손익	(3.3)	(8.7)	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	19.8	(2.1)	4.0	4.0	4.0
세전이익	105.1	70.7	100.2	131.4	139.8
법인세	8.5	9.4	20.0	26.3	28.0
계속사업이익	96.6	61.4	80.2	105.1	111.8
중단사업이익	(5.8)	(55.9)	0.0	0.0	0.0
당기순이익	90.8	5.5	80.2	105.1	111.8
비지배주주지분 손이익	4.3	6.2	12.0	15.8	16.8
지배주주순이익	86.4	(0.7)	68.1	89.3	95.0
지배주주지분포괄이익	79.4	(41.6)	80.1	105.0	111.7
NOPAT	163.2	205.9	203.9	221.6	241.4
EBITDA	1,030.3	1,055.0	957.3	832.0	740.8
성장성(%)					
매출액증가율	(14.45)	(3.10)	1.98	2.53	2.65
NOPAT증가율	133.14	26.16	(0.97)	8.68	8.94
EBITDA증가율	5.88	2.40	(9.26)	(13.09)	(10.96)
영업이익증가율	45.57	33.61	7.42	8.67	8.95
(지배주주)순이익증가율	(12.46)	적전	흑전	31.13	6.38
EPS증가율	(12.34)	적전	흑전	32.89	6.19
수익성(%)					
매출총이익률	12.16	13.49	14.08	14.25	14.43
EBITDA이익률	10.93	11.55	10.28	8.71	7.56
영업이익률	1.88	2.60	2.74	2.90	3.08
계속사업이익률	1.02	0.67	0.86	1.10	1.14

투자지표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	348	(3)	304	404	429
BPS	9,755	9,861	10,586	10,807	11,053
CFPS	4,401	4,632	4,476	3,910	3,303
EBITDAPS	4,149	4,412	4,275	3,758	3,346
SPS	37,963	38,203	41,596	43,139	44,284
DPS	120	200	200	200	200
주기지표(배)					
PER	11.12	(1,916.67)	17.63	13.27	12.49
PBR	0.40	0.58	0.51	0.50	0.48
PCFR	0.88	1.24	1.20	1.37	1.62
EV/EBITDA	5.04	5.33	5.05	5.09	5.05
PSR	0.10	0.15	0.13	0.12	0.12
재무비율(%)					
ROE	3.88	(0.03)	3.19	4.12	4.28
ROA	0.91	(0.01)	0.75	1.00	1.12
ROIC	2.56	3.19	3.57	4.57	5.52
부채비율	287.61	322.59	316.92	287.55	255.03
순부채비율	164.38	196.72	159.76	127.86	102.12
이자보상배율(배)	1.45	1.33	1.24	1.49	1.91

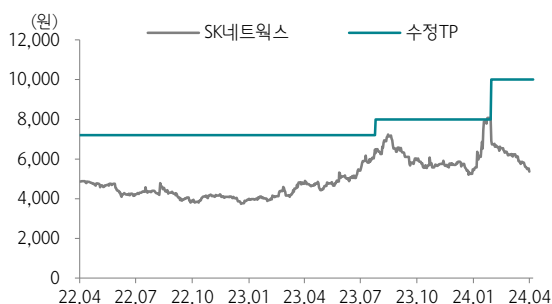
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	2,703.2	2,371.5	3,046.2	3,192.9	3,136.0
금융자산	1,035.5	925.4	1,475.2	1,589.9	1,496.4
현금성자산	355.9	337.3	829.6	929.6	819.2
매출채권	636.2	551.9	605.8	619.7	635.5
재고자산	698.7	586.0	643.3	657.9	674.7
기타유동자산	332.8	308.2	321.9	325.4	329.4
비유동자산	6,796.1	6,738.9	6,064.9	5,526.7	5,105.1
투자자산	422.4	469.1	484.8	488.8	493.4
금융자산	295.8	309.1	309.1	309.1	309.1
유형자산	3,666.1	3,796.9	3,144.2	2,635.3	2,239.2
무형자산	825.0	869.6	832.7	799.4	769.4
기타비유동자산	1,882.6	1,603.3	1,603.2	1,603.2	1,603.1
자산총계	9,499.3	9,110.4	9,111.1	8,719.6	8,241.1
유동부채	3,567.8	3,908.4	3,842.9	3,377.4	3,216.8
금융부채	2,002.1	2,496.0	2,296.3	1,796.4	1,596.5
매입채무	1,061.9	891.3	978.4	1,000.7	1,026.2
기타유동부채	503.8	521.1	568.2	580.3	594.1
비유동부채	3,480.7	3,046.1	3,082.8	3,092.3	2,703.0
금융부채	3,061.9	2,670.3	2,670.3	2,670.3	2,270.3
기타비유동부채	418.8	375.8	412.5	422.0	432.7
부채총계	7,048.5	6,954.5	6,925.7	6,469.7	5,919.9
지배주주지분	2,254.4	2,128.1	2,145.7	2,194.5	2,249.1
자본금	648.7	648.7	648.7	648.7	648.7
자본잉여금	736.8	776.4	776.4	776.4	776.4
자본조정	(165.3)	(194.8)	(194.8)	(194.8)	(194.8)
기타포괄이익누계액	51.5	39.6	39.6	39.6	39.6
이익잉여금	982.7	858.3	875.8	924.6	979.2
비지배주주지분	196.3	27.7	39.7	55.5	72.2
자본총계	2,450.7	2,155.8	2,185.4	2,250.0	2,321.3
순금융부채	4,028.6	4,240.9	3,491.4	2,876.8	2,370.4

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	(317.4)	127.5	795.4	663.4	554.6
당기순이익	90.8	5.5	80.2	105.1	111.8
조정	855.0	915.9	702.4	555.0	439.0
감가상각비	852.8	817.7	702.4	555.0	439.0
외환거래손익	(13.2)	(2.2)	0.0	0.0	0.0
지분법손익	4.3	8.8	0.0	0.0	0.0
기타	11.1	91.6	0.0	0.0	0.0
영업활동 자산부채변동	(1,263.2)	(793.9)	12.8	3.3	3.8
투자활동 현금흐름	(706.4)	(113.2)	(85.9)	(31.6)	(34.2)
투자자산감소(증가)	(147.2)	(38.1)	(15.6)	(4.0)	(4.6)
자본증가(감소)	(47.8)	(70.4)	(12.8)	(12.8)	(12.8)
기타	(511.4)	(4.7)	(57.5)	(14.8)	(16.8)
재무활동 현금흐름	6.9	(33.2)	(250.3)	(540.4)	(640.4)
금융부채증가(감소)	5.1	102.2	(199.7)	(499.9)	(599.9)
자본증가(감소)	(4.5)	39.5	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	32.5	(147.0)	(0.0)	0.0	0.0
배당지급	(26.2)	(27.9)	(50.6)	(40.5)	(40.5)
현금의 증감	(1,017.0)	(18.7)	493.8	100.0	(110.3)
Unlevered CFO	1,092.7	1,107.3	1,002.4	865.6	731.2
Free Cash Flow	(455.4)	25.2	782.6	650.6	541.8

## 투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

## SK네트웍스



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.2.14	BUY	10,000		
23.8.10	BUY	8,000	-23.62%	1.00%
22.5.6	1년 경과		-	-
21.5.6	BUY	7,200	-27.34%	-11.94%

## 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 2024년 4월 17일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 2024년 4월 17일 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 현재가 대비 15% 이상 상승 여력  
Neutral(중립)\_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락  
Reduce(비중축소)\_목표주가가 현재가 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	94.06%	5.48%	0.46%	100%

\* 기준일: 2024년 04월 14일