



BUY

목표주가(12M) 10,000원
현재주가(5.13) 5,140원

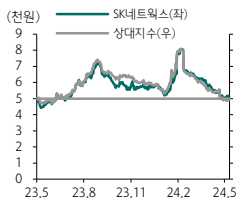
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,727.21
52주 최고/최저(원)	8,080/4,430
시가총액(십억원)	1,137.4
시가총액비중(%)	0.05
발행주식수(천주)	221,277.9
60일 평균 거래량(천주)	1,095.7
60일 평균 거래대금(십억원)	6.7
외국인지분율(%)	17.19
주요주주 지분율(%)	
SK 외 12 인	45.62
국민연금공단	7.03

Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	9,120.1	9,352.8
영업이익(십억원)	261.0	282.8
순이익(십억원)	105.8	135.8
EPS(원)	420	549
BPS(원)	10,893	11,361

Stock Price



Financial Data

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	9,426.2	9,133.9	9,404.2	9,559.8
영업이익	177.6	237.3	248.6	272.7
세전이익	105.1	70.7	100.1	126.1
순이익	86.4	(0.7)	62.9	85.8
EPS	348	(3)	281	387
증감율	(12.34)	적전	흑전	37.72
PER	11.12(1,916.67)		18.29	13.28
PBR	0.40	0.58	0.49	0.48
EV/EBITDA	5.04	5.33	5.08	5.12
ROE	3.88	(0.03)	2.95	3.97
BPS	9,755	9,861	10,563	10,767
DPS	120	200	200	200



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

하나증권 리서치센터

2024년 5월 14일 | 기업분석_Earnings Review

SK네트웍스 (001740)

시장 눈높이 부합

목표주가 10,000원, 투자의견 매수 유지

SK네트웍스 목표주가 10,000원과 투자의견 매수를 유지한다. 1분기 실적은 시장 기대치에 부합했다. 워커힐 실적이 정상 궤도로 진입함에 따라 당분간 분기 실적은 안정적인 흐름을 이어갈 전망이다. SK매직 가전 부문 매각이 진행 중이며 3분기 중 매각 차익이 일부 인식될 가능성이 있다. 공기청정기, 정수기, 비데 등 환경가전은 아직 생산시설을 보유하고 있으며 AI 기반 신제품 출시를 위해 준비 중이다. 2024년 기준 PER 18.3배, PBR 0.5배다.

1Q24 영업이익 624억원(YoY +1.5%)으로 컨센서스 부합

1분기 매출액은 2.5조원을 기록하면서 전년대비 3.6% 증가했다. 트레이딩 부문에서 환율 약세로 인한 성장이 의미미하게 나타났고 워커힐 외형도 확대되었다. 영업이익은 624억원을 기록하며 전년대비 1.5% 증가했다. SK매직은 공기청정기와 비데 신규 계정수 감소로 외형 감소가 일부 나타났으나 기존 고객 계약 연장에 따른 ARPU 증가로 마진은 양호했다. 3월 정수기 신제품 출시 이후 계정수 회복 흐름이 나타나고 있어 긍정적이다. SK렌터카는 등록 대수 및 중고차 매각대수 감소로 전년대비 외형이 축소되었으나 이익률은 안정적이다. 현재 매각 절차가 진행 중이며 빠르면 상반기 내로 마무리될 여지가 있다. 워커힐은 호텔 이용객 증가 및 객실 단가 상승으로 외형과 수익성 모두 제고되었다. 인천공항 사업도 정상화 국면으로 진입하면서 실적에 기여하는 모습이다. 정보통신/민트는 신규 및 중고 단말기 판매가 증가하면서 외형이 소폭 성장했으나 SKNS 인프라 공사 기여도 하락으로 이익이 감소했다. 엔코아는 계약률이 저조한 계절성에 더해 고객사 IT 예산 절감 기조에서 외형이 감소했으며 인건비 증가로 이익이 부진했다.

렌터카 매각 절차 진행 중. 재무구조 개선 기대

현재 진행 중인 SK렌터카 매각 절차가 완만하게 마무리될 경우 단기적으로는 재무구조가 의미미하게 개선될 것으로 기대된다. 부채비율이 180% 미만으로 하락할 것으로 예상되며 차입금 상환을 우선적으로 고려할 경우 해당 비율은 추가적으로 하락할 수 있다. 한편 기존 SK렌터카의 영업이익이 전사 실적에서 상당 부분을 차지하고 있기 때문에 이후 신규 추진 사업의 기여도에 대해 관심이 집중될 것으로 예상된다.

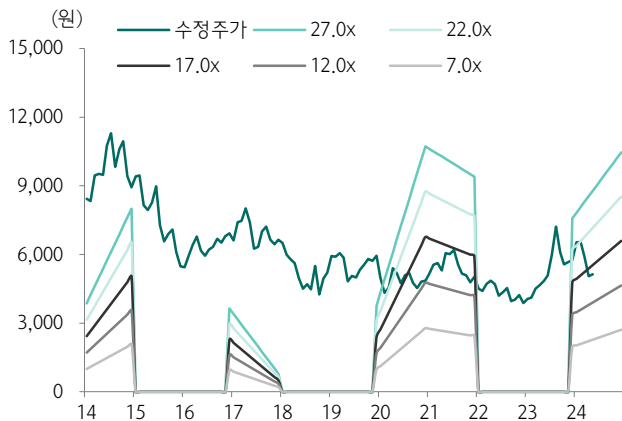
도표 1. SK네트웍스 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

	2023				2024F				1Q24 증감률	
	1Q	2Q	3Q	4Q	1QP	2QF	3QF	4QF	YoY	QoQ
매출액	23,897	21,152	22,219	24,070	24,769	22,130	22,728	24,415	3.6	2.9
정보통신/민트	12,499	9,344	10,798	12,719	12,501	10,484	11,124	12,974	0.0	(1.7)
SK렌터카/SM	5,230	5,205	5,172	4,763	4,827	5,054	5,050	4,894	(7.7)	1.3
Trading	3,230	3,584	3,316	3,583	4,499	3,427	3,445	3,401	39.3	25.6
워커힐	639	658	716	762	715	687	738	812	11.9	(6.2)
SK매직	2,145	2,237	2,091	1,904	1,924	2,272	2,124	2,076	(10.3)	1.1
엔코아	-	-	-	64	58	64	70	77	-	(9.4)
기타	153	123	126	276	246	142	178	182	-	-
영업이익	615	679	575	505	624	601	578	683	1.5	23.6
정보통신/민트	170	150	144	184	149	168	148	188	(12.1)	(19.2)
SK렌터카/SM	502	455	461	342	483	404	454	367	(3.7)	41.1
Trading	26	20	19	15	24	18	18	17	(5.9)	55.8
워커힐	16	30	26	64	36	27	37	57	125.0	(43.8)
SK매직	197	258	159	178	192	250	170	332	(2.5)	7.9
엔코아	-	-	-	(5)	(7)	(10)	7	15	-	55.6
기타	(294)	(234)	(233)	(275)	(253)	(257)	(255)	(294)	-	-
세전이익	202	264	182	60	192	202	291	316	(4.7)	220.1
지배순이익	36	78	107	(227)	79	137	198	215	123.3	흑전

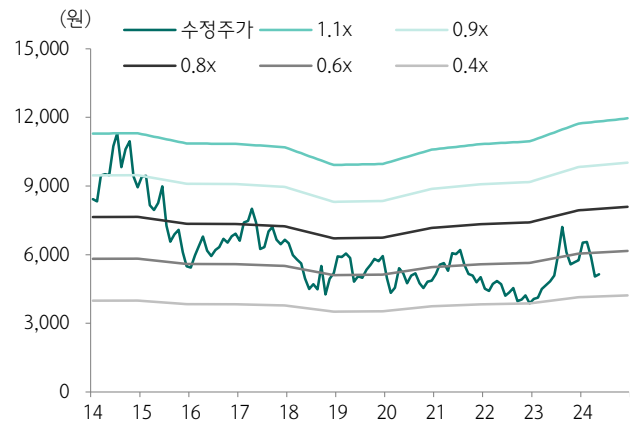
자료: SK네트웍스, 하나증권

도표 2. SK네트웍스 12M Fwd PER 추이



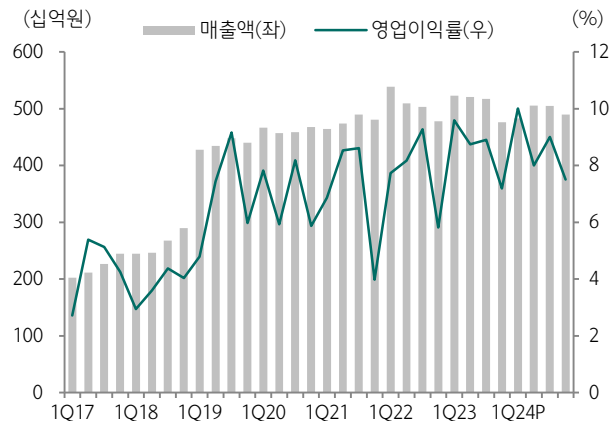
자료: SK네트웍스, 하나증권

도표 3. SK네트웍스 12M Fwd PBR 추이



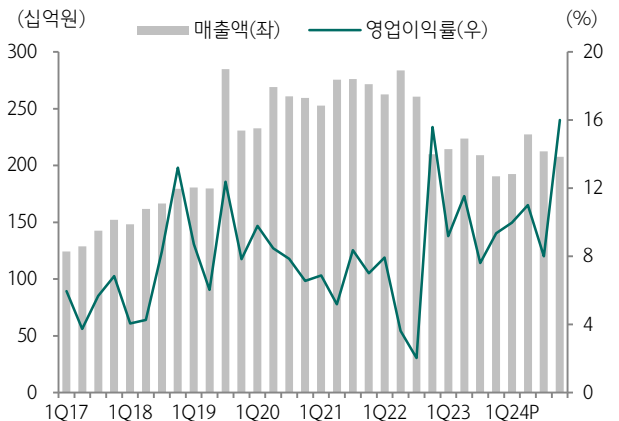
자료: SK네트웍스, 하나증권

도표 4. 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	9,404.2	9,559.8	9,811.7
매출원가	8,280.2	7,901.7	8,130.3	8,244.4	8,443.7
매출총이익	1,146.0	1,232.2	1,273.9	1,315.4	1,368.0
판매비	968.4	994.9	1,025.3	1,042.7	1,070.2
영업이익	177.6	237.3	248.6	272.7	297.8
금융손익	(88.9)	(155.8)	(161.4)	(150.6)	(167.1)
종속/관계기업손익	(3.3)	(8.7)	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	19.8	(2.1)	12.8	4.0	4.0
세전이익	105.1	70.7	100.1	126.1	134.7
법인세	8.5	9.4	28.1	25.2	26.9
계속사업이익	96.6	61.4	72.0	100.9	107.7
중단사업이익	(5.8)	(55.9)	0.0	0.0	0.0
당기순이익	90.8	5.5	72.0	100.9	107.7
비지배주주지분 손이익	4.3	6.2	9.1	15.1	16.2
지배주주순이익	86.4	(0.7)	62.9	85.8	91.6
지배주주지분포괄이익	79.4	(41.6)	71.9	100.8	107.6
NOPAT	163.2	205.9	178.8	218.2	238.3
EBITDA	1,030.3	1,055.0	951.1	827.7	736.8
성장성(%)					
매출액증가율	(14.45)	(3.10)	2.96	1.65	2.63
NOPAT증가율	133.14	26.16	(13.16)	22.04	9.21
EBITDA증가율	5.88	2.40	(9.85)	(12.97)	(10.98)
영업이익증가율	45.57	33.61	4.76	9.69	9.20
(지배주주)순이익증가율	(12.46)	적전	흑전	36.41	6.76
EPS증가율	(12.34)	적전	흑전	37.72	6.98
수익성(%)					
매출총이익률	12.16	13.49	13.55	13.76	13.94
EBITDA이익률	10.93	11.55	10.11	8.66	7.51
영업이익률	1.88	2.60	2.64	2.85	3.04
계속사업이익률	1.02	0.67	0.77	1.06	1.10

투자지표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	348	(3)	281	387	414
BPS	9,755	9,861	10,563	10,767	10,998
CFPS	4,401	4,632	4,476	3,886	3,280
EBITDAPS	4,149	4,412	4,247	3,739	3,328
SPS	37,963	38,203	41,994	43,180	44,318
DPS	120	200	200	200	200
주가지표(배)					
PER	11.12	(1,916.67)	18.29	13.28	12.42
PBR	0.40	0.58	0.49	0.48	0.47
PCR	0.88	1.24	1.15	1.32	1.57
EV/EBITDA	5.04	5.33	5.08	5.12	5.09
PSR	0.10	0.15	0.12	0.12	0.12
재무비율(%)					
ROE	3.88	(0.03)	2.95	3.97	4.14
ROA	0.91	(0.01)	0.69	0.96	1.08
ROIC	2.56	3.19	3.14	4.50	5.45
부채비율	287.61	322.59	318.14	289.17	256.90
순부채비율	164.38	196.72	160.73	129.11	103.55
이자보상배율(배)	1.45	1.33	1.21	1.47	1.88

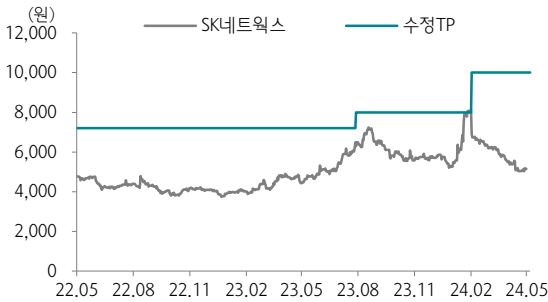
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	2,703.2	2,371.5	3,038.7	3,181.2	3,120.7
금융자산	1,035.5	925.4	1,467.2	1,577.7	1,480.2
현금성자산	355.9	337.3	821.3	917.1	802.6
매출채권	636.2	551.9	606.1	619.9	635.9
재고자산	698.7	586.0	643.5	658.2	675.1
기타유동자산	332.8	308.2	321.9	325.4	329.5
비유동자산	6,796.1	6,738.9	6,065.0	5,526.8	5,105.2
투자자산	422.4	469.1	484.9	488.9	493.5
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	9,103.7	8,708.0	8,225.9
유동부채	3,567.8	3,908.4	3,843.5	3,378.0	3,217.8
금융부채	2,002.1	2,496.0	2,296.3	1,796.4	1,596.5
매입채무	1,061.9	891.3	978.7	1,001.1	1,026.8
기타유동부채	503.8	521.1	568.5	580.5	594.5
비유동부채	3,480.7	3,046.1	3,083.0	3,092.4	2,703.3
금융부채	3,061.9	2,670.3	2,670.3	2,670.3	2,270.3
기타비유동부채	418.8	375.8	412.7	422.1	433.0
부채총계	7,048.5	6,954.5	6,926.5	6,470.4	5,921.0
지배주주지분	2,254.4	2,128.1	2,140.5	2,185.7	2,236.8
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	870.6	915.8	966.9
비지배주주지분	196.3	27.7	36.7	51.9	68.0
자본총계	2,450.7	2,155.8	2,177.2	2,237.6	2,304.8
순금융부채	4,028.6	4,240.9	3,499.4	2,889.0	2,386.6

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	(317.4)	127.5	787.3	659.2	550.5
당기순이익	90.8	5.5	72.0	100.9	107.7
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)	12.9	3.3	3.8
투자활동 현금흐름	(706.4)	(113.2)	(86.2)	(31.5)	(34.4)
투자자산감소(증가)	(147.2)	(38.1)	(15.7)	(4.0)	(4.6)
자본증가(감소)	(47.8)	(70.4)	(12.8)	(12.8)	(12.8)
기타	(511.4)	(4.7)	(57.7)	(14.7)	(17.0)
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)	485.5	95.7	(114.5)
Unlevered CFO	1,092.7	1,107.3	1,002.3	860.4	726.2
Free Cash Flow	(455.4)	25.2	774.5	646.4	537.7

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%
22.8.3	1년 경과		-	-
21.8.3	BUY	7,200	-32.63%	-16.81%

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 5월 14일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 2024년 5월 14일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 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 자 신의 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	94.20%	5.36%	0.45%	100%

* 기준일: 2024년 05월 11일