



BUY

목표주가(12M) 7,000원
현재주가(11.13) 4,165원

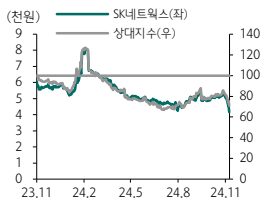
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,417.08
52주 최고/최저(원)	8,080/4,165
시가총액(십억원)	921.6
시가총액비중(%)	0.05
발행주식수(천주)	221,277.9
60일 평균 거래량(천주)	615.0
60일 평균 거래대금(십억원)	3.0
외국인지분율(%)	15.81
주요주주 지분율(%)	
SK 외 13 인	45.16
신한은행	5.51

Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	7,760.1	7,887.0
영업이익(십억원)	97.4	131.6
순이익(십억원)	49.2	67.4
EPS(원)	224	304
BPS(원)	10,618	10,701

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	9,426.2	9,133.9	7,786.8	7,793.2
영업이익	177.6	237.3	102.5	133.7
세전이익	105.1	70.7	44.8	81.0
순이익	86.4	(0.7)	31.7	68.8
EPS	348	(3)	142	311
증감율	(12.34)	적전	흑전	119.01
PER	11.12(1,916.67)		29.33	13.39
PBR	0.40	0.58	0.41	0.41
EV/EBITDA	5.04	5.33	3.33	5.73
ROE	3.88	(0.03)	1.49	3.22
BPS	9,755	9,861	10,092	10,175
DPS	120	200	300	250



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

하나증권 리서치센터

2024년 11월 14일 | 기업분석_Earnings Review

SK네트웍스 (001740)

부채비율 하락과 순이익 개선

목표주가 7,000원, 투자의견 매수 유지

SK네트웍스 목표주가 7,000원, 투자의견 매수를 유지한다. 3분기 실적은 시장 컨센서스를 상회했다. 워커힐과 SK매직 실적이 전사 이익 성장을 견인했다. SK렌터카 매각 관련 일회성 순이익 개선에 더해 현금성자산 증가, 부채비율 개선으로 인한 이자비용 감소 등의 효과가 유의미하게 작용하는 중이다. 재무적 체력이 회복되는 과정에 있고 향후 신규 사업 진출에 대비한 추가 유동성 확보 여력도 충분한 상황이다. 2025년 기준 PER 13.4배, PBR 0.4배다.

3Q24 영업이익 286억원(YoY +74.9%)으로 컨센서스 상회

3분기 매출액은 2,020억원을 기록하면서 전년대비 13.9% 증가했다. 정보통신 부문의 성장이 매출 증가의 주요 요인으로 작용했다. 신규 단말기 출시 시점이 앞당겨진 영향으로 판매가 늘어났기 때문이며 4분기는 이번 분기의 기저효과가 나타날 가능성이 존재한다. 영업이익은 286억원으로 전년대비 74.9% 개선되었다. SK매직은 주요 제품 중심으로 계정 관리를 진행 중이며 누적 계정수는 감소했지만 재렌탈 고객의 증가로 ARPU는 상승하고 있다. 정보통신/민트는 신규 플래그십 단말기 출시로 외형이 성장했지만 자회사 포트폴리오 및 재고 조정에 의한 비용으로 감익을 기록했다. 4분기는 신규 단말기 출시 부재, 비용 이슈 추가 발생 등을 감안하면 추가 이익을 하락이 예상된다. 워커힐은 개별여행객 유치에 성공하면서 주중 객실 점유율이 상승하며 양호한 흐름을 이어가는 중이다. SK스피드메이트는 매출액 감소에 더해 물적분할 관련 비용도 발생했지만 수익성 중심 영업으로 이익률이 방어되었다. 트레이딩은 시황 약세로 인한 단가 하락에 마진이 하락했지만 추가 부진 여지는 제한적이다. 엔코아는 솔루션 사업 매출 하락으로 이익률이 하락했지만 흑자 기초가 유지되고 있어 긍정적이다. 순이익은 SK렌터카 매각 관련 차익이 약 700억원 반영되면서 크게 개선되었다.

주가 하락으로 배당 매력 상승 중. 2025년 SK매직 신제품 출시에 관심 필요

밸류업 공시에서 확인된 것처럼 중간배당 포함 연간 배당 최소 250원 수준이 유지될 전망이다. 시장 약세 분위기에서 주가 낙폭이 컸으며 현재 주가 기준 예상되는 배당수익률은 6% 수준으로 상당히 유의미하다. SK매직과 워커힐 등 주력 부문의 실적 성장이 지속되는 가운데 AI 관련 신제품은 2025년 초 출시 예정이며 이후 시장 반응이 향후 실적에 중요한 영향을 미칠 수 있다. 사업부 개편으로 이자비용 또한 유의미하게 감소하고 있어 2026년 ROE 3.5% 이상 달성에는 무리가 없을 전망이다.

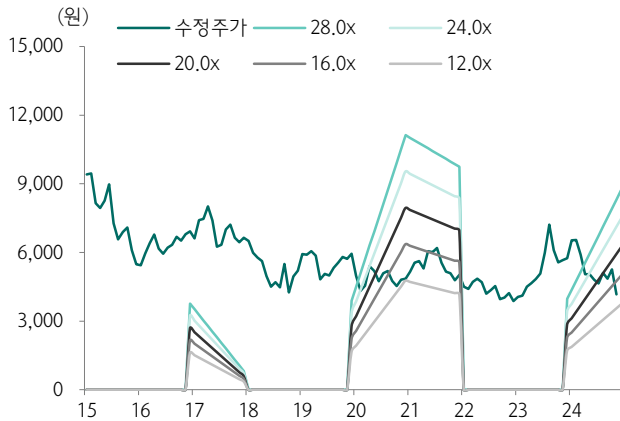
도표 1. SK네트웍스 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

	2023				2024F				3Q24 증감률	
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3QP	4QF	YoY	QoQ
매출액	19,529	16,803	17,935	20,270	20,756	16,900	20,428	19,784	13.9	20.9
정보통신/민트	12,499	9,344	10,798	12,719	12,501	8,597	12,742	11,818	18.0	48.2
스피드메이트	862	856	888	963	812	809	844	915	(4.9)	4.3
트레이딩	3,230	3,584	3,316	3,583	4,499	4,351	3,667	3,941	10.6	(15.7)
워커힐	639	658	716	762	717	730	788	815	10.1	7.9
SK매직	2,145	2,237	2,091	1,904	1,924	2,165	2,176	2,038	4.1	0.5
엔코아	-	-	-	64	58	66	68	75	-	3.0
기타	153	123	126	276	246	182	144	183	-	-
영업이익	157	253	159	214	195	291	286	252	74.9	(1.5)
정보통신/민트	170	150	144	184	149	102	134	118	(6.7)	31.2
스피드메이트	43	37	45	52	50	59	42	50	(5.8)	(28.6)
트레이딩	26	20	19	15	24	15	12	13	(34.7)	(18.5)
워커힐	16	30	26	64	36	57	58	65	124.2	2.3
SK매직	197	258	159	178	192	292	297	275	86.8	1.7
엔코아	-	-	-	(5)	(7)	1	0	4	-	(90.0)
기타	(294)	(241)	(233)	(275)	(249)	(236)	(258)	(274)	-	-
세전이익	(258)	(161)	(233)	(231)	22	253	98	95	흑전	(61.1)
지배순이익	36	78	107	(227)	79	215	664	85	523.2	209.2

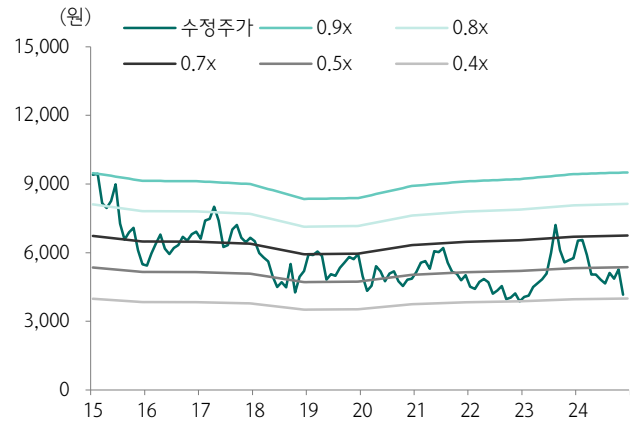
자료: SK네트웍스, 하나증권

도표 2. SK네트웍스 12M Fwd PER 추이



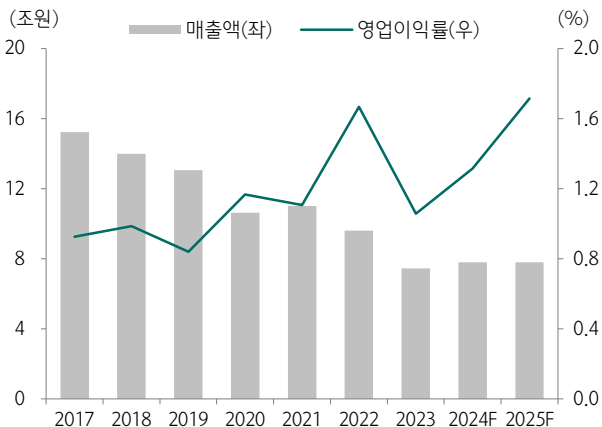
자료: SK네트웍스, 하나증권

도표 3. SK네트웍스 12M Fwd PBR 추이



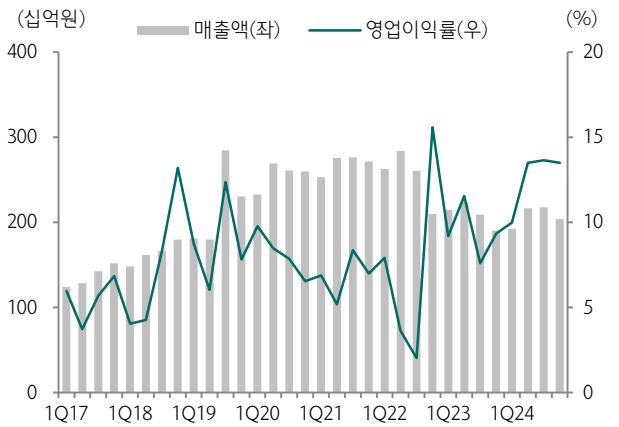
자료: SK네트웍스, 하나증권

도표 4. 연간 실적 추이 및 전망



자료: SK네트웍스, 하나증권

도표 4. 분기별 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	7,786.8	7,793.2	7,966.0
매출원가	8,280.2	7,901.7	6,795.7	6,774.6	6,918.2
매출총이익	1,146.0	1,232.2	991.1	1,018.6	1,047.8
판매비	968.4	994.9	888.6	884.9	904.4
영업이익	177.6	237.3	102.5	133.7	143.4
금융손익	(88.9)	(155.8)	(61.2)	(56.7)	(58.8)
종속/관계기업손익	(3.3)	(8.7)	(10.9)	(4.0)	(2.0)
기타영업외손익	19.8	(2.1)	14.5	8.0	8.0
세전이익	105.1	70.7	44.8	81.0	90.6
법인세	8.5	9.4	25.4	12.1	13.6
계속사업이익	96.6	61.4	19.4	68.8	77.0
중단사업이익	(5.8)	(55.9)	11.5	0.0	0.0
당기순이익	90.8	5.5	30.9	68.8	77.0
비지배주주지분 순이익	4.3	6.2	(0.8)	0.0	0.0
지배주주순이익	86.4	(0.7)	31.7	68.8	77.0
지배주주지분포괄이익	79.4	(41.6)	47.8	70.0	78.3
NOPAT	163.2	205.9	44.5	113.6	121.9
EBITDA	1,030.3	1,055.0	717.5	369.9	237.6
성장성(%)					
매출액증가율	(14.45)	(3.10)	(14.75)	0.08	2.22
NOPAT증가율	133.14	26.16	(78.39)	155.28	7.31
EBITDA증가율	5.88	2.40	(31.99)	(48.45)	(35.77)
영업이익증가율	45.57	33.61	(56.81)	30.44	7.26
(지배주주)순이익증가율	(12.46)	적전	흑전	117.03	11.92
EPS증가율	(12.34)	적전	흑전	119.01	11.90
수익성(%)					
매출총이익률	12.16	13.49	12.73	13.07	13.15
EBITDA이익률	10.93	11.55	9.21	4.75	2.98
영업이익률	1.88	2.60	1.32	1.72	1.80
계속사업이익률	1.02	0.67	0.25	0.88	0.97

투자지표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	348	(3)	142	311	348
BPS	9,755	9,861	10,092	10,175	10,294
CFPS	4,401	4,632	3,485	1,635	1,014
EBITDAPS	4,149	4,412	3,204	1,671	1,073
SPS	37,963	38,203	34,772	35,201	35,982
DPS	120	200	300	250	250
주가지표(배)					
PER	11.12	(1,916.67)	29.33	13.39	11.97
PBR	0.40	0.58	0.41	0.41	0.40
PCFR	0.88	1.24	1.20	2.55	4.11
EV/EBITDA	5.04	5.33	3.33	5.73	8.38
PSR	0.10	0.15	0.12	0.12	0.12
재무비율(%)					
ROE	3.88	(0.03)	1.49	3.22	3.56
ROA	0.91	(0.01)	0.35	0.77	0.87
ROIC	2.56	3.19	15.11	(1.47)	(1.24)
부채비율	287.61	322.59	327.91	310.62	308.50
순부채비율	164.38	196.72	60.43	47.37	40.97
이자보상배율(배)	1.45	1.33	1.21	2.33	2.75

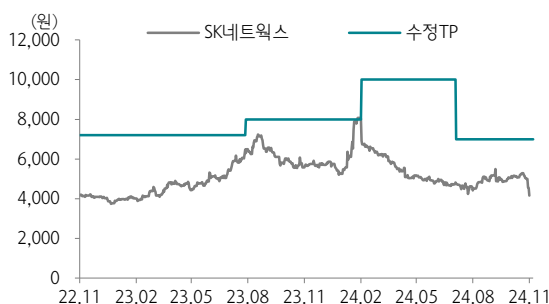
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	2,703.2	2,371.5	6,150.0	6,084.3	6,237.1
금융자산	1,035.5	925.4	994.5	864.6	991.5
현금성자산	355.9	337.3	471.1	311.8	426.7
매출채권	636.2	551.9	491.1	518.8	530.0
재고자산	698.7	586.0	521.4	550.8	562.7
기타유동자산	332.8	308.2	4,143.0	4,150.1	4,152.9
비유동자산	6,796.1	6,738.9	2,974.2	2,746.1	2,655.1
투자자산	422.4	469.1	468.4	476.4	479.6
금융자산	295.8	309.1	326.0	326.0	326.0
유형자산	3,666.1	3,796.9	911.8	705.8	638.7
무형자산	825.0	869.6	618.2	588.1	561.0
기타비유동자산	1,882.6	1,603.3	975.8	975.8	975.8
자산총계	9,499.3	9,110.4	9,124.2	8,830.3	8,892.2
유동부채	3,567.8	3,908.4	5,544.1	5,213.2	5,241.1
금융부채	2,002.1	2,496.0	1,169.7	769.9	769.9
매입채무	1,061.9	891.3	793.1	837.8	855.9
기타유동부채	503.8	521.1	3,581.3	3,605.5	3,615.3
비유동부채	3,480.7	3,046.1	1,447.8	1,466.7	1,474.3
금융부채	3,061.9	2,670.3	1,113.4	1,113.4	1,113.4
기타비유동부채	418.8	375.8	334.4	353.3	360.9
부채총계	7,048.5	6,954.5	6,991.9	6,679.9	6,715.4
지배주주지분	2,254.4	2,128.1	2,132.1	2,150.3	2,176.6
자본금	648.7	648.7	648.7	648.7	648.7
자본잉여금	736.8	776.4	774.9	774.9	774.9
자본조정	(165.3)	(194.8)	(98.9)	(98.9)	(98.9)
기타포괄이익누계액	51.5	39.6	59.3	59.3	59.3
이익잉여금	982.7	858.3	748.2	766.4	792.8
비지배주주지분	196.3	27.7	0.2	0.2	0.2
자본총계	2,450.7	2,155.8	2,132.3	2,150.5	2,176.8
순금융부채	4,028.6	4,240.9	1,288.6	1,018.7	891.8

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	(317.4)	127.5	819.2	311.6	173.8
당기순이익	90.8	5.5	30.9	68.8	77.0
조정	855.0	915.9	604.9	236.2	94.1
감가상각비	852.8	817.7	615.1	236.2	94.2
외환거래손익	(13.2)	(2.2)	2.6	0.0	0.0
지분법손익	4.3	8.8	6.0	0.0	0.0
기타	11.1	91.6	(18.8)	0.0	(0.1)
영업활동 자산부채변동	(1,263.2)	(793.9)	183.4	6.6	2.7
투자활동 현금흐름	(706.4)	(113.2)	90.0	(37.5)	(15.2)
투자자산감소(증가)	(147.2)	(38.1)	7.7	(8.0)	(3.2)
자본증가(감소)	(47.8)	(70.4)	(27.5)	0.0	0.0
기타	(511.4)	(4.7)	109.8	(29.5)	(12.0)
재무활동 현금흐름	6.9	(33.2)	(449.9)	(450.5)	(50.6)
금융부채증가(감소)	5.1	102.2	(2,883.1)	(399.8)	0.1
자본증가(감소)	(4.5)	39.5	(1.5)	0.0	0.0
기타재무활동	32.5	(147.0)	2,495.5	(0.1)	(0.1)
배당지급	(26.2)	(27.9)	(60.8)	(50.6)	(50.6)
현금의 증감	(1,017.0)	(18.7)	134.6	(159.4)	115.0
Unlevered CFO	1,092.7	1,107.3	780.4	362.0	224.4
Free Cash Flow	(455.4)	25.2	727.0	311.6	173.8

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%
23.2.11	1년 경과		-	-
22.2.11	BUY	7,200	-40.23%	-32.08%

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 11월 14일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 2024년 11월 14일 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	94.22%	5.33%	0.44%	100%

* 기준일: 2024년 11월 11일