

# SK네트웍스 (001740)

EARNINGS PREVIEW Company Analysis | 유통/화장품 | 2025.7.28

## 2Q25 Preview: 비용 절감으로 개선 예상

### 2Q25 Preview: 비용 절감으로 개선 예상

SK네트웍스의 K-IFRS 연결 기준 2025년 2분기 매출액은 전년동기대비 10.0% 감소한 1조 5,207억원, 영업이익은 전년동기대비 28.1% 증가한 372억원으로, 기존 추정치를 상회하는 실적을 예상한다. 사업 구조 개편에 따라 트레이딩 사업부의 매출이 감소한 영향이 있겠지만, 정보통신 부문의 마케팅 비용 선제적 절감 작업에 따라 영업이익 개선이 예상된다. SK인텔릭스(舊 SK매직) 부문의 매출액은 YoY 1.6% 증가한 2,200억원을 예상하는데, 웰니스 로보틱스 신제품 출시에 따른 비용이 반영되면서 영업이익은 YoY 37.7% 하락한 182억원으로 추정한다. 최근까지 SK매직 사업은 수익성 개선을 통한 질적 성장에 집중했었는데, 올해는 신규 제품 나무엑스를 통해 성장성을 도모할 것으로 전망된다. 워커히 부분은 인천공항 라운지 사업 및 호텔 F&B 사업이 호조를 보이고 있으나 카지노 고객의 ADR 하락에 따라 2Q25 영업이익이 YoY 21.5% 감소한 45억원으로 추정된다. 정보통신 부문의 매출액은 YoY 14% 증가한 9,801억원, 영업이익은 YoY 198% 증가한 304억원 수준을 예상하는데, 이는 하반기 단통법 폐지가 예정되어 있고 계열사의 적극적인 마케팅이 예상됨에 따라 마케팅 비용을 일시적 절감한 효과가 있었던 것으로 추정한다. 엔코아는 올해 1분기 수준의 영업이익을 이어갈 것으로 보이며, 스피드메이트 부문은 하반기 성수기로 갈수록 실적 개선이 나타나겠다.

올해 하반기 1)플래그십 모델 출시 및 단통법 폐지에 따른 우호적 영업환경, 2)인바운드 관광객 + 해외여행 수요 증가에 따른 워커히 부문 성장이 기대된다. SK인텔릭스는 AI 탑재 신제품 출시에 따라 하반기에도 비용 부담이 일부 존재하겠으나, 시장 내 차별화된 제품을 통해 계정 성장과 중장기 ARPU 제고가 가능할 것으로 전망된다.

### 투자의견 Buy, 목표주가 6,000원으로 목표주가 상향

SK네트웍스에 대해 투자의견 Buy를 유지하고, 목표주가는 6,000원으로 상향한다. 트레이딩 등 과거 주력 사업의 구조조정이 대체로 마무리 되었고, 올해 하반기 Cash cow 부문인 정보통신 사업에 우호적인 영업환경이 예상된다. AI 탑재 신제품에 대한 성과가 향후 주가의 방향성에 중요한 역할을 할 것으로 전망돼 지켜볼 필요가 있겠다.

#### Financial Data

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	7,453	7,657	6,848	7,173	7,515
영업이익	81	114	123	108	120
순이익	5	46	36	31	40
EPS (원)	-4	247	184	159	208
증감률 (%)	적진	흑진	-25.2	-13.6	30.9
PER (x)	-1,565.5	16.8	24.7	28.7	21.9
PBR (x)	0.6	0.4	0.5	0.5	0.5
영업이익률 (%)	1.1	1.5	1.8	1.5	1.6
EBITDA 마진 (%)	12.1	8.7	5.7	5.5	5.5
ROE (%)	0.0	2.3	1.8	1.6	2.2

주: IFRS 연결 기준  
자료: SK네트웍스, LS증권 리서치센터



Analyst 오린아  
lina.oh@ls-sec.co.kr

**Buy (유지)**

목표주가 (상향)	6,000 원
현재주가	4,580 원
상승여력	31.0 %

#### 컨센서스 대비

상회	부합	하회
●		

#### Stock Data

KOSPI (7/25)	3,196.05 pt
시가총액	10,135 억원
발행주식수	221,278 천주
52 주 최고가/최저가	5,500 / 3,855 원
90 일 일평균거래대금	22.42 억원
외국인 지분율	14.6%
배당수익률(25.12E)	6.6%
BPS(25.12E)	8,581 원
KOSPI대비 상대수익률	1개월 -3.0%
	6개월 -17.6%
	12개월 -15.7%
주주구성	SK (외 14인) 44.8%
	자사주 (외 1인) 12.4%
	신한은행 (외 1인) 5.5%

#### Stock Price

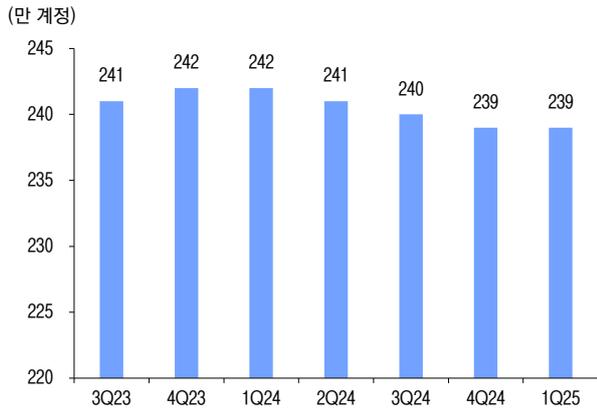


표1 SK네트웍스 분기/연간 실적 추이 및 전망

(억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
<b>추정 실적</b>											
<b>매출액</b>	20,756	16,900	20,429	18,488	16,367	15,207	19,304	17,604	76,573	68,482	71,730
SK 매직	1,924	2,165	2,176	2,082	2,113	2,200	2,300	2,209	8,347	8,822	9,439
워커힐	715	730	788	773	740	745	888	827	3,006	3,201	3,457
정보통신/민트	12,501	8,597	12,742	10,669	10,715	9,801	13,634	11,523	44,509	45,672	47,499
스피드메이트	812	809	844	974	833	815	874	1,013	3,439	3,535	3,641
트레이딩	4,499	4,351	3,667	3,655	1,749	1,523	1,467	1,828	16,172	6,566	6,960
엔코아	58	66	68	94	67	68	70	97	286	302	311
기타	246	182	144	241	150	55	72	108	813	385	424
<b>영업이익</b>	195	290	285	368	165	372	365	336	1,138	1,238	1,078
SK 매직	192	292	297	219	176	182	184	177	1,000	719	850
워커힐	36	57	58	53	30	45	67	67	204	208	277
정보통신/민트	149	102	134	221	143	304	273	230	606	950	522
스피드메이트	50	59	42	31	46	43	52	71	182	213	218
트레이딩	24	15	12	16	18	15	4	7	67	45	26
엔코아	-7	1	0	14	-1	1	1	1	8	2	3
기타	-249	-236	-258	-186	-247	-218	-216	-217	-929	-898	-818
<b>성장성</b>											
<b>매출액</b>	7.8%	0.6%	13.9%	-8.8%	-21.1%	-10.0%	-5.5%	-4.8%	2.7%	-10.6%	4.7%
SK 매직	-10.3%	-3.2%	4.1%	9.3%	9.8%	1.6%	5.7%	6.1%	-0.4%	5.7%	7.0%
워커힐	11.9%	10.9%	10.1%	1.4%	3.5%	2.1%	12.7%	7.0%	8.3%	6.5%	8.0%
정보통신/민트	0.0%	-8.0%	18.0%	-16.1%	-14.3%	14.0%	7.0%	8.0%	-1.9%	2.6%	4.0%
스피드메이트	-5.8%	-5.5%	-5.0%	1.1%	2.6%	0.8%	3.5%	4.0%	-3.6%	2.8%	3.0%
트레이딩	39.3%	21.4%	10.6%	2.0%	-61.1%	-65.0%	-60.0%	-50.0%	17.9%	-59.4%	6.0%
엔코아	n/a	n/a	n/a	46.9%	15.5%	3.2%	3.0%	3.0%	346.9%	5.6%	3.0%
기타	60.8%	48.0%	14.3%	-12.7%	-39.0%	-70.0%	-50.0%	-55.0%	19.9%	-52.6%	10.0%
<b>영업이익</b>	23.4%	14.2%	78.2%	72.8%	-15.4%	28.1%	28.0%	-8.6%	41.4%	8.4%	-12.9%
SK 매직	-2.5%	13.2%	86.8%	23.0%	-8.3%	-37.7%	-38.0%	-19.3%	26.3%	-28.1%	18.2%
워커힐	125.0%	90.0%	123.1%	-17.2%	-16.7%	-21.5%	14.8%	26.4%	50.0%	2.1%	32.7%
정보통신/민트	-12.4%	-32.0%	-6.9%	20.1%	-4.0%	197.9%	103.5%	4.3%	-6.5%	56.8%	-45.0%
스피드메이트	16.3%	59.5%	-6.7%	-40.4%	-8.0%	-26.7%	24.8%	128.7%	2.8%	16.8%	2.8%
트레이딩	-7.7%	-25.0%	-36.8%	6.7%	-25.0%	1.5%	-63.3%	-54.3%	-16.3%	-32.9%	-41.6%
엔코아	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	262.0%	-79.1%	84.0%
기타	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지
<b>수익성</b>											
<b>영업이익률</b>	0.9%	1.7%	1.4%	2.0%	1.0%	2.4%	1.9%	1.9%	1.5%	1.8%	1.5%
SK 매직	10.0%	13.5%	13.6%	10.5%	8.3%	13.3%	8.0%	8.0%	12.0%	8.1%	9.0%
워커힐	5.0%	7.8%	7.4%	6.9%	4.1%	6.0%	7.5%	8.1%	6.8%	6.5%	8.0%
정보통신/민트	1.2%	1.2%	1.1%	2.1%	1.3%	3.1%	2.0%	2.0%	1.4%	2.1%	1.1%
스피드메이트	6.2%	7.3%	5.0%	3.2%	5.5%	5.3%	6.0%	7.0%	5.3%	6.0%	6.0%
트레이딩	0.5%	0.3%	0.3%	0.4%	1.0%	1.0%	0.3%	0.4%	0.4%	0.7%	0.4%
엔코아	-12.1%	1.5%	0.1%	14.9%	-1.5%	1.5%	1.0%	1.0%	2.8%	0.6%	1.0%
기타	-101.2%	-129.7%	-179.2%	-77.2%	-164.7%	-400.0%	-300.0%	-200.0%	-114.3%	-233.3%	-193.2%

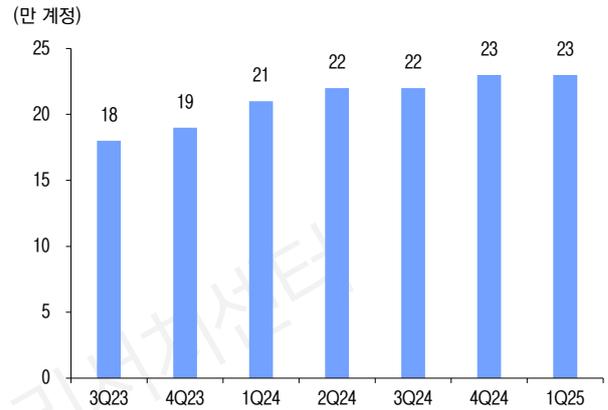
자료: SK네트웍스, LS증권 리서치센터

그림1 SK 매직 국내 렌탈 누적 계정수 추이



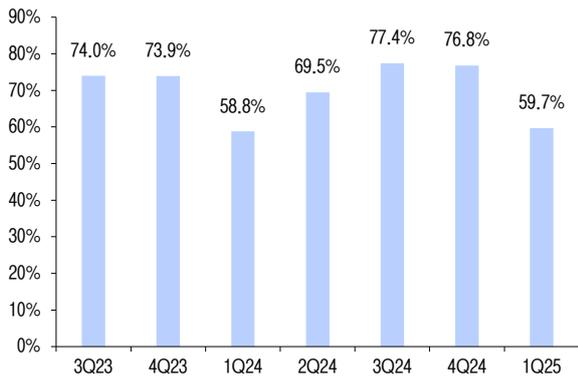
자료: SK네트웍스, LS증권 리서치센터

그림2 SK 매직 해외 렌탈 누적 계정수 추이



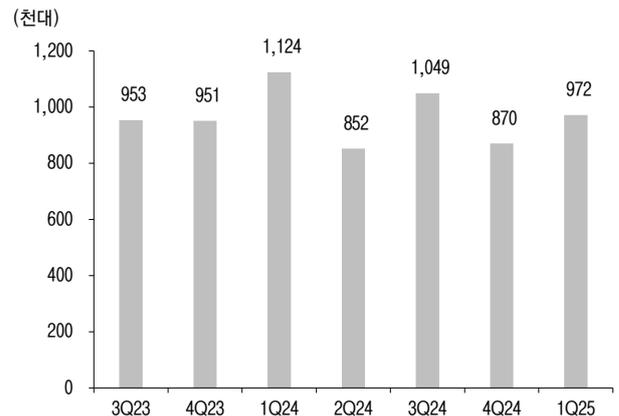
자료: SK네트웍스, LS증권 리서치센터

그림3 워커힐 객실 평균 점유율 추이



자료: SK네트웍스, LS증권 리서치센터

그림4 정보통신 신규 단말 판매량 추이



자료: SK네트웍스, LS증권 리서치센터

표2 SK 네트웍스 Valuation

(억원)	Value	12MF EBITDA	Target Multiple (x)
영업가치	22,800		
SK 매직	10,705	1,784	6.0
워커힐	5,337	762	7.0
스피드메이트	2,078	416	5.0
정보통신	4,681	936	5.0
순차입금	9,546		
기업가치	13,254		
발행주식수(천주)	221,392		
주당 가치(원)	6,000		
현재 주가(원)	4,580		
상승 여력(%)	31.0%		

자료: LS증권 리서치센터

## SK 네트웍스 (001740)

### 재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
<b>유동자산</b>	2,371	2,007	1,941	2,081	2,218
현금 및 현금성자산	337	444	282	348	407
매출채권 및 기타채권	574	561	588	616	645
재고자산	586	388	438	459	481
기타유동자산	874	614	633	658	685
<b>비유동자산</b>	6,739	3,150	3,051	2,941	2,838
관계기업투자등	469	406	415	432	450
유형자산	3,797	1,181	1,038	898	761
무형자산	870	625	605	578	552
<b>자산총계</b>	9,110	5,157	4,991	5,022	5,056
<b>유동부채</b>	3,908	1,965	1,939	1,992	2,047
매입채무 및 기타채무	1,252	818	989	1,036	1,085
단기금융부채	2,496	1,040	810	810	810
기타유동부채	160	106	141	146	152
<b>비유동부채</b>	3,046	1,139	1,154	1,160	1,165
장기금융부채	2,670	1,007	1,002	1,002	1,002
기타비유동부채	376	132	152	158	163
<b>부채총계</b>	6,955	3,104	3,093	3,151	3,212
<b>지배주주지분</b>	2,128	2,054	1,900	1,872	1,845
자본금	649	649	649	649	649
자본잉여금	776	776	774	774	774
이익잉여금	858	759	749	722	694
비지배주주지분(연결)	28	-1	-1	-1	-1
<b>자본총계</b>	2,156	2,053	1,898	1,871	1,844

### 현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
<b>영업활동 현금흐름</b>	115	276	235	326	338
당기순이익(손실)	5	46	34	31	40
비현금수익비용가감	1,090	732	150	296	299
유형자산감가상각비	781	520	235	261	264
무형자산상각비	37	31	29	30	29
기타현금수익비용	227	106	-121	6	6
영업활동 자산부채변동	-794	-369	64	-1	-1
매출채권 감소(증가)	-14	-110	-51	-28	-29
재고자산 감소(증가)	378	417	-53	-21	-22
매입채무 증가(감소)	-210	-194	163	47	49
기타자산, 부채변동	-947	-482	5	1	1
<b>투자활동 현금흐름</b>	-113	546	-152	-202	-211
유형자산처분(취득)	-70	-55	-101	-121	-127
무형자산 감소(증가)	-26	4	-2	-3	-3
투자자산 감소(증가)	95	77	-13	-38	-40
기타투자활동	-112	520	-35	-40	-42
<b>재무활동 현금흐름</b>	-33	-738	-243	-58	-68
차입금의 증가(감소)	242	-627	-240	0	0
자본의 증가(감소)	-128	-102	-58	-58	-68
배당금의 지급	-28	-60	-58	-58	-68
기타재무활동	-147	-8	55	0	0
<b>현금의 증가</b>	-19	107	-162	66	59
기초현금	356	337	444	282	348
기말현금	337	444	282	348	407

자료: SK네트웍스, LS증권 리서치센터

### 손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
<b>매출액</b>	7,453	7,657	6,848	7,173	7,515
매출원가	6,598	6,797	5,853	6,077	6,366
<b>매출총이익</b>	855	860	995	1,096	1,148
판매비 및 관리비	775	746	872	989	1,028
<b>영업이익</b>	81	114	123	108	120
(EBITDA)	898	666	388	398	413
금융손익	-85	-80	-49	-49	-49
이자비용	85	96	66	65	65
관계기업등 투자손익	0	1	0	0	0
기타영업외손익	29	25	-15	-15	-15
<b>세전계속사업이익</b>	7	29	59	44	57
계속사업법인세비용	-7	8	20	13	17
계속사업이익	13	21	39	31	40
중단사업이익	-8	25	-3	0	0
<b>당기순이익</b>	5	46	36	31	40
지배주주	-1	48	36	31	40
<b>총포괄이익</b>	-6	19	36	31	40
매출총이익률 (%)	11.5	11.2	14.5	15.3	15.3
영업이익률 (%)	1.1	1.5	1.8	1.5	1.6
EBITDA 마진률 (%)	12.1	8.7	5.7	5.5	5.5
당기순이익률 (%)	0.1	0.6	0.5	0.4	0.5
ROA (%)	0.0	0.7	0.7	0.6	0.8
ROE (%)	0.0	2.3	1.8	1.6	2.2
ROIC (%)	1.0	1.9	3.1	3.1	3.7

### 주요 투자지표

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
<b>투자지표 (x)</b>					
P/E	-1,565.5	16.8	24.7	28.7	21.9
P/B	0.6	0.4	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	6.2	3.0	5.2	4.9	4.5
P/CF	1.2	1.2	5.5	3.1	3.0
배당수익률 (%)	3.5	7.2	6.6	7.7	7.7
<b>성장성 (%)</b>					
매출액	-20.9	2.7	-10.6	4.7	4.8
영업이익	-54.6	41.4	8.4	-12.9	12.1
세전이익	-93.6	337.4	103.1	-26.3	30.8
당기순이익	-94.0	748.0	-21.3	-15.9	30.8
EPS	적전	흑전	-25.2	-13.6	30.9
<b>안정성 (%)</b>					
부채비율	322.6	151.2	162.9	168.4	174.2
유동비율	60.7	102.1	100.1	104.5	108.3
순차입금/자기자본(x)	196.7	53.5	53.2	49.3	45.7
영업이익/금융비용(x)	0.9	1.2	1.9	1.6	1.8
총차입금 (십억원)	5,166	2,047	1,811	1,811	1,811
순차입금 (십억원)	4,241	1,098	1,010	923	842
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	-4	247	184	159	208
BPS	9,022	9,279	8,581	8,458	8,334
CFPS	4,643	3,517	832	1,477	1,530
DPS	200	300	300	350	350

SK네트웍스 목표주가 추이		투자의견 변동내역									
		일시 2018.03.05 2023.10.17 2024.04.19 2024.11.14 2025.07.28	투자 의견 신규 Buy Buy Buy	목표 가격 오린아 7,000 커버리지 제외 5,000 6,000	괴리율(%)			일시 투자 의견 목표 가격	괴리율(%)		
					최고 대비	최저 대비	평균 대비		최고 대비	최저 대비	평균 대비
					15.4	-14.1					
					-2.4	-13.8					



**Compliance Notice**

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 오린아).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.

따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

**투자등급 및 적용 기준**

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도) 합계	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% -15% 이하 기대	89.2% 10.8%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±15%로 변경
				100.0%	투자의견 비율은 2024.7.1 ~ 2025.6.30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)