

SK네트웍스 (001740)

AI전환(AI) 수요 확대 시대 수혜 가능할 듯

지난해 4분기 양호한 영업이익 성장세 기록 ⇒ 올해의 경우도 영업이익 성장세 지속될 듯

지난해 4분기 동사는 K-IFRS 연결기준 매출액 18,489억원(-8.8% YoY, -9.5% QoQ), 영업이익 367억원(+60.5% YoY, +28.0% QoQ)으로 양호한 실적을 기록하였다.

매출액이 다소 감소한 요인은 정보통신 부문에서 신규 단말기 출시가 3분기에 이뤄짐에 따라 4분기에 기저효과 등으로 판매량이 감소하였기 때문이다. 무엇보다 영업이익이 증가한 요인은 정보통신 부문에서 유통사업 물류 등 운영 비용 효율화 등과 더불어 SK매직의 경우 APRU 상승 및 재렌탈 고객 확보 등으로 수익성이 개선되었기 때문이다. 한편, 올해 동사 실적의 경우 K-IFRS 연결기준 매출액 77,557억원(YoY +1.3%), 영업이익 1,350억원(YoY +18.5%)을 기록할 것으로 예상된다.

이는 모든 사업부문에서 비용 효율화 등으로 수익성이 개선되는 환경하에서 SK매직의 경우 APRU 상승 효과 및 재렌탈 고객 확보 등으로 이익의 증가가 예상되기 때문이다.

기업 업무 효율화 및 자동화 등을 위하여 AI전환(AI) 수요 확대⇒피닉스랩 및 엔코아 등 AI 활용의 핵심 조력자 역할 부각으로 성장성 가시화

AI 기술을 활용해 비즈니스 인프라를 고도화하는 AI(AI Transformation)의 활용범위가 확대됨에 따라 기업들의 경우 업무 효율화 및 자동화 등을 통하여 비용 절감 뿐만 아니라 비즈니스 모델을 더욱 더 견고하게 하거나 확장할 수 있는 기반을 마련할 수 있을 것이다.

이러한 환경하에서 동사의 AI 기술 개발 조직으로 시작한 피닉스랩(PhnyX Lab)이 스피노프하여 지난해 9월 법인화 되었다. 이러한 피닉스랩이 지난해 12월 모듈형 RAG(Retrieval-Augmented Generation) 기술을 기반으로 제약업계에 특화된 생성형 AI 케이론(Cheiron)을 출시하였다.

케이론은 펄메드(PubMed), 클리니컬 트라이얼즈(Clinical Trials) 등 외부 학술 데이터와 함께 기업 내부 데이터를 통합 분석해 데이터화 한 것을 기반으로 연구와 문헌 조사 과정을 자동화하였다. 이에 따라 제약업계에 특화된 데이터를 신속하고 정확하게 제공할 수 있을 뿐만 아니라 논문 검색부터 임상시험 디자인까지 연구와 개발 전 과정에서 활용할 수 있다. 결국에는 케이론이 정보 검색을 넘어 제약사의 워크플로우와 통합되어 제약 업무 효율화와 자동화를 지원하는 통합 솔루션으로 거듭날 수 있을 것이다.

다른 한편으로는 동사 자회사인 엔코아는 데이터 비즈니스 전문 기업으로서 데이터 컨설팅 방법론 EDF(Enterprise Data Framework)와 더불어 데이터 설계에서 활용까지 통합 관리할 수 있는 End to End 솔루션인 데이터웨어(DATAWARE) 등이 국내 유수의 기업 및 기관 데이터 관리 체계 시스템 구축에 활용되고 있다.

특히 데이터 통합관리 솔루션인 데이터웨어(DATAWARE)가 기업과 기관의 DX 뿐만 아니라 AI를 지원하고 있다. 그 중에서도 주력 제품인 데이터웨어 디에이샵(DATAWARE DA#)은 생성형 AI 기반의 자동화 기능을 탑재해 데이터 표준화, 모델 현행화, 비즈니스 분류 자동화 등 기업의 데이터 자산화를 효율적으로 수행할 수 있도록 지원한다.

무엇보다 AI 수요 확대 환경하에서 기업과 기관에서는 AI를 도입하고 활용하기 위한 전단계로서 고품질의 데이터 인프라 확보 등 기업의 데이터 자산화 니즈가 증가되고 있다. 엔코아의 경우 AI 활용에 필요한 데이터 관리 솔루션과 전략 등을 통하여 AI 활용 전단계 뿐만 아니라 이행단계에서도 기업의 데이터 자산화를 효율적으로 수행할 수 있기 때문에 수요 증가로 인한 성장성 등이 가시화 될 것이다.

Company Brief

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	6,500원(유지)
증가(2025.02.14)	4,435원
상승여력	46.6%

Stock Indicator

자본금	649십억원
발행주식수	22,128만주
시가총액	981십억원
외국인지분율	14.8%
52주 주가	4,065~6,910원
60일평균거래량	445,996주
60일평균거래대금	1.9십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	4.5	-1.9	-1.7	-35.8
상대수익률	0.7	-9.0	0.4	-34.7

Price Trend



FY	2023	2024E	2025E	2026E
매출액(십억원)	9,134	7,657	7,756	7,827
영업이익(십억원)	237	114	135	150
순이익(십억원)	-1	48	62	73
EPS(원)	-3	216	280	330
BPS(원)	9,022	9,305	9,224	9,194
PER(배)		19.2	15.9	13.4
PBR(배)	0.6	0.5	0.5	0.5
ROE(%)	0.0	2.3	3.0	3.6
배당우률(%)	3.5	7.2	5.6	5.6
EV/EBITDA(배)	4.9	4.1	4.4	4.8

주 K-IFRS 연결 요약 재무제표

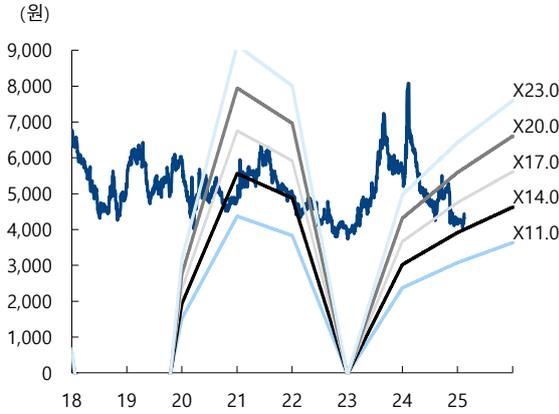
[지주/Mid-Small Cap]

이상현 2122-9198 value3@imfnsec.com

[RA]

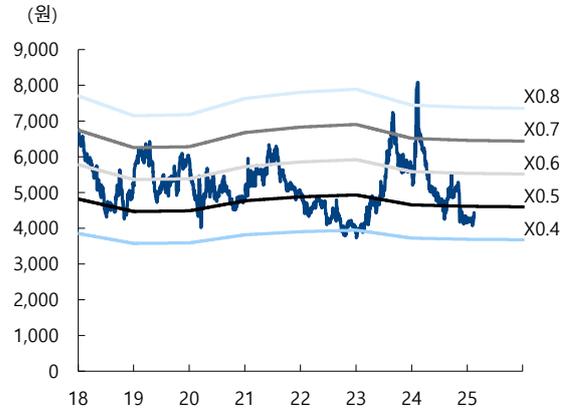
장호 2122-9194 hojang@imfnsec.com

그림1. SK네트웍스 PER 밴드



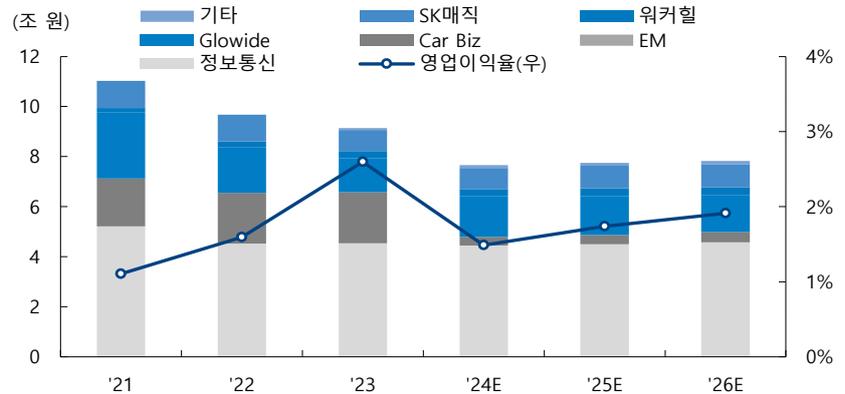
자료: SK네트웍스, iM증권 리서치본부

그림2. SK네트웍스 PBR 밴드



자료: SK네트웍스, iM증권 리서치본부

그림3. SK네트웍스 매출액 및 영업이익률 추이



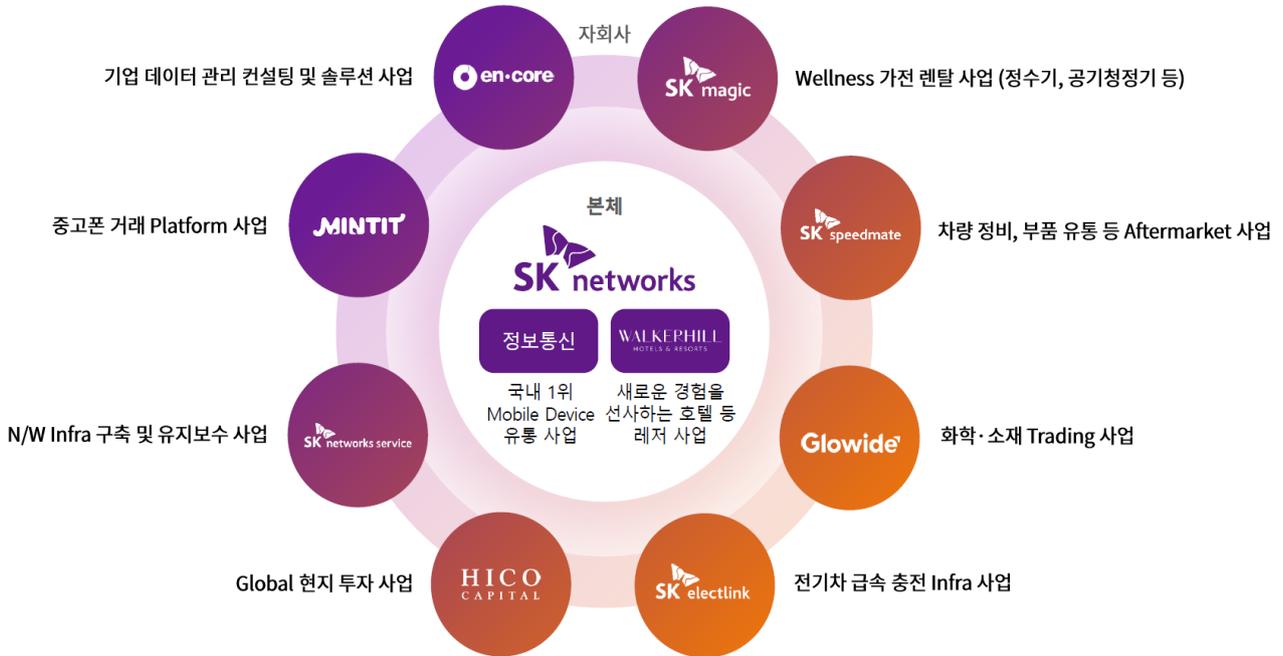
자료: SK네트웍스, iM증권 리서치본부

표1. SK네트웍스 현금 및 차입금 현황

(단위: 억원)	4Q23	3Q24	4Q24
현금·단기금융상품	6,889	10,588	6,867
차입금	51,625	23,088	20,473
단기	10,420	9,216	4,737
장기	34,277	12,118	14,062
리스부채	6,928	1,754	1,674

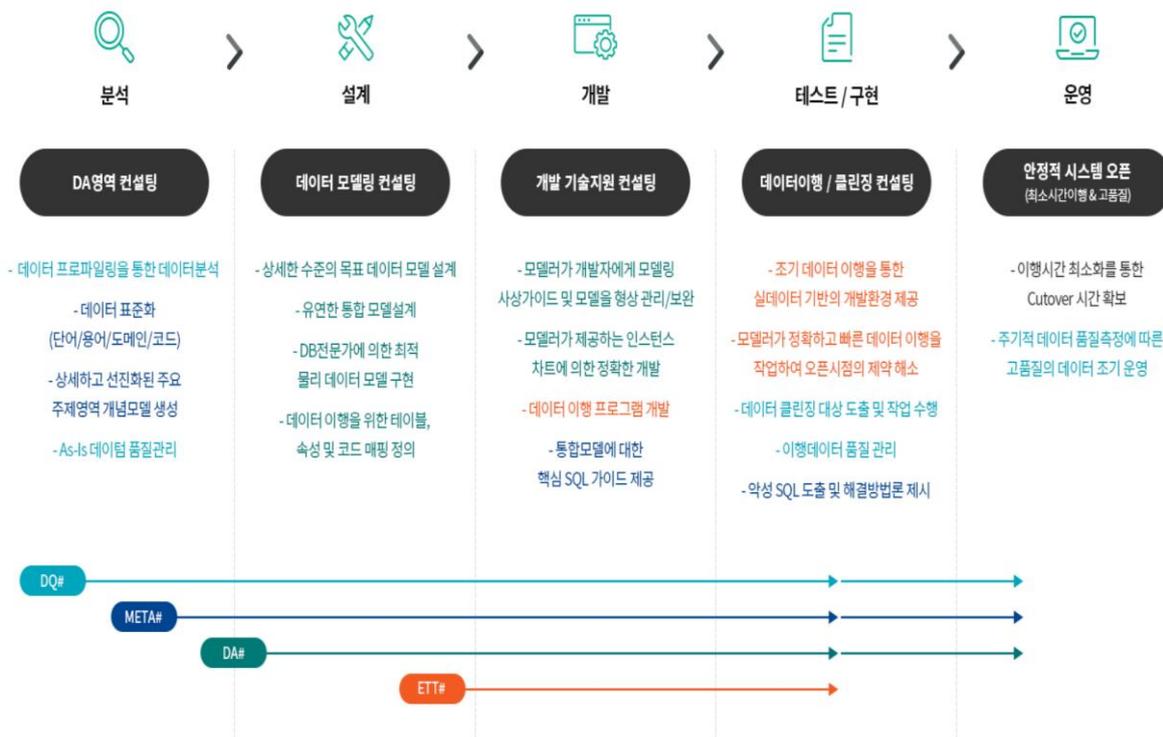
자료: SK네트웍스, iM증권 리서치본부

그림4. SK 네트워크 사업부 및 자회사 현황



자료: SK네트웍스, iM증권 리서치본부

그림5. 엔코아 데이터 컨설팅 방법론과 솔루션의 유기적인 연계로 안정적 시스템 구축과 생산성 제고



자료: 엔코아, iM증권 리서치본부

그림6. SK네트웍스 지분취득 리스트

구분	투자 대상	투자 시기	투자 금액	주요 내용
국 내		2018~2021	234억원	온라인 신선식품 유통 기업 (국내 새벽배송 선도), 뷰티컬리 통해 지속 성장 및 수익성 개선 기대
		2020	20억원	수요 데이터 기반 글로벌 공연기획 플랫폼 기업
		2022	108억원	B2B/B2G 비즈니스 혁신을 위한 블록체인 기술 컨설팅과 맞춤형 인프라 구축 및 솔루션 개발 서비스
		2023	280억원	국내 유일 수직계열화된 Pet 용품 사업 및 디자인IP 전문 기업
		2024	250억원	대형언어모델(LLM) 'Solar LLM'과 Document AI 기술 기반으로 글로벌 기업에 맞춤형 AI 모델과 솔루션 제공
해 외		2020~2021	US\$ 10.3M	간편결제 핀테크 스타트업
		2021	US\$ 25M	인공지능(AI) 기반의 무인 결제 솔루션 제공 업체
		2021	US\$ 0.5M	뇌질환(뇌전증, 치매 등) 관련 진단 및 치료 솔루션 제공
		2022	US\$ 23.9M	버섯 균사체를 활용하여 친환경 대체 가죽을 생산하는 바이오 소재 선도 기업
		2022	US\$ 4M	트랙터 무인 자동화 솔루션 개발 및 제공 기업
		2022	US\$ 22M	AI 기반 차세대 디바이스 및 소프트웨어 플랫폼
		2023	US \$2M	AI 적용 스마트팜 솔루션 개발업체

자료: SK네트웍스, iM증권 리서치본부

그림7. SK네트웍스 펀드투자 리스트

구분	투자 대상	투자 시기	투자 금액	주요 내용
국 내	Company K 고성장펀드	2020	30억원	혁신 성장 산업 중 Healthcare, AI분야 중심 투자
	Softbank Ventures Asia Future Innovation Fund III	2021	116억원	아시아 Tech·Innovation 중심 투자
	해시드벤처투자조합2호		260억원	블록체인과 가상자산의 미래를 개척하는 창업자들을 발굴, 지원 및 투자하는 글로벌 Early stage 벤처 펀드
	Bass D-String Fund	2022	70억원	컨슈머테크(생활밀접기술서비스) 분야, Seed Stage 중심 투자 펀드
	Softbank Ventures Asia SVA Venture Fund II		112억원	'오늘의 집' 프로젝트 펀드
	해시드벤처투자조합3호	2024	30억원	블록체인과 가상자산의 미래를 개척하는 창업자들을 발굴, 지원 및 투자하는 글로벌 Early stage 벤처 펀드
해 외	IPI Partners II-A	2020	US\$ 12M	데이터센터 전문 투자 펀드
	DCVC Bio II		US\$ 10M	Life Science (Healthcare, Biotechnology, Agriculture)분야 전문 펀드
	Initialized V Associates		US\$ 0.1M	Future Tech와 연관된 Early Stage 기업 중심 투자 펀드
	Kindred Ventures II	2021	US\$ 5M	Blockchain, Fintech, Healthcare 등 중심 투자
	E14 2020 Fund		US\$ 5M	MIT Media Lab(MIT공과대학교 연구소) 연계 펀드로 AI, Fintech 분야 중심 투자
	Initialized VI	2021	US\$ 2M	Future Tech와 연관된 Early Stage 기업 중심 투자 펀드
	Blue Bear Ventures Fund II		US\$ 2M	UC Berkeley 포함 미국 서부지역 대학 및 연구소 연계 펀드
	Kindred Ventures III	2022	US\$ 10M	Blockchain, Fintech, Healthcare 등 중심 투자
	Golden Gate Ventures Fund IV	2023	US\$ 2M	동남아시아 고성장 영역 Early Stage 중심 투자
	Rebel Capital Fund I		미공개	뉴욕 Base의 Deep Tech 투자 펀드
	HF0 Fund V L.P.	2024	US\$ 1M	San Francisco 소재 AI 중심 유망 기업 발굴/육성 Accelerator fund
	SBVA Alpha Intelligence Fund		US\$30M	글로벌 인공지능(AI), 딥테크 분야 초기 기업 투자 중심 벤처 펀드

자료: SK네트웍스, iM증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E	(십억원, %)	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	2,371	3,000	3,613	4,074	매출액	9,134	7,657	7,756	7,827
현금 및 현금성자산	337	1,215	1,868	2,360	증가율(%)	-3.1	-16.2	1.3	0.9
단기금융자산	588	509	441	382	매출원가	7,902	6,683	6,783	6,856
매출채권	624	532	538	542	매출총이익	1,232	974	973	971
재고자산	586	491	498	502	판매비와관리비	995	860	838	821
비유동자산	6,739	5,918	5,320	4,884	연구개발비	-	-	-	-
유형자산	3,797	2,977	2,376	1,935	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	870	834	801	771	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	9,110	8,918	8,933	8,958	영업이익	237	114	135	150
유동부채	3,908	3,786	3,819	3,850	증가율(%)	33.6	-52.0	18.5	11.0
매입채무	891	747	757	764	영업이익률(%)	2.6	1.5	1.7	1.9
단기차입금	747	747	747	747	이자수익	8	15	20	24
유동성장기부채	1,746	1,746	1,746	1,746	이자비용	179	179	179	179
비유동부채	3,046	3,046	3,046	3,046	지분법이익(손실)	-9	-9	-9	-9
사채	1,560	1,560	1,560	1,560	기타영업외손익	-2	5	4	1
장기차입금	692	692	692	692	세전계속사업이익	71	29	86	101
부채총계	6,955	6,832	6,865	6,896	법인세비용	9	-17	24	28
자배주주지분	2,128	2,060	2,042	2,036	세전계속이익률(%)	0.8	0.4	1.1	1.3
자본금	649	612	612	612	당기순이익	5	46	62	73
자본잉여금	776	776	776	776	순이익률(%)	0.1	0.6	0.8	0.9
이익잉여금	858	867	890	925	자배주주귀속 순이익	-1	48	62	73
기타자본항목	-155	-196	-237	-278	기타포괄이익	-41	-41	-41	-41
비자배주주지분	28	26	26	26	총포괄이익	-35	5	21	32
자본총계	2,156	2,086	2,068	2,062	자배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E		2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	127	1,037	783	633	주당지표(원)				
당기순이익	5	46	62	73	EPS	-3	216	280	330
유형자산감가상각비	781	820	601	441	BPS	9,022	9,305	9,224	9,194
무형자산상각비	37	36	33	29	CFPS	3,417	4,081	3,144	2,457
지분법관련손실(이익)	-9	-9	-9	-9	DPS	200	300	250	250
투자활동 현금흐름	-113	-17	-28	-37	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-70	-	-	-	PER		19.2	15.9	13.4
무형자산의 처분(취득)	-26	-	-	-	PBR	0.6	0.5	0.5	0.5
금융상품의 증감	-56	-44	-44	-44	PCR	1.7	1.1	1.4	1.8
재무활동 현금흐름	-33	-437	-399	-399	EV/EBITDA	4.9	4.1	4.4	4.8
단기금융부채의증감	-765	-	-	-	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	1,220	-	-	-	ROE	0.0	2.3	3.0	3.6
자본의증감	-	-36	-	-	EBITDA이익률	11.6	12.7	9.9	7.9
배당금지급	-28	-41	-39	-39	부채비율	322.6	327.5	331.9	334.5
현금및현금성자산의증감	-19	878	652	492	순부채비율	177.2	144.8	117.8	97.2
기초현금및현금성자산	356	337	1,215	1,868	매출채권회전율(x)	13.3	13.2	14.5	14.5
기말현금및현금성자산	337	1,215	1,868	2,360	재고자산회전율(x)	14.2	14.2	15.7	15.7

자료 : SK네트웍스, iM증권 리서치본부

SK네트웍스 투자의견 및 목표주가 변동추이

일자	투자의견	목표주가	과리율	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2023-08-07	Buy	7,600	-14.3%	-8.7%
2023-08-28	Buy	9,200	-36.2%	-12.2%
2024-06-24	Buy	6,500		



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급	산업추천 투자등급
종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함. · Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상 · Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락 · Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상	시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임 · Overweight(비중확대) · Neutral(중립) · Underweight(비중축소)

[투자등급 비율 2024-12-31 기준]

매수	중립(보유)	매도
92.4%	6.9%	0.7%