

SK네트웍스 (001740)

EARNINGS REVIEW

Company Analysis | 유통/플랫폼 | 2024.11.14

3Q24 Review: 구조조정의 시대

3Q24 Review: 구조조정과 밸류업

SK네트웍스의 K-IFRS 연결 기준 2024년 3분기 매출액은 전년동기대비 13.9% 증가한 2조 429억원, 영업이익은 전년동기대비 74.9% 증가한 286억원으로, 컨센서스를 상회하는 실적을 기록했다. 당기순이익은 658억원으로 큰 폭의 증가가 있었는데, 이는 렌터카 사업 매각 관련 중단사업이익 700억원 수준이 인식됨에 따른 것이다. SK 매직 부문의 매출액은 YoY 4.1% 증가했으나 영업이익은 YoY 86.8% 개선된 297억 원을 기록했다. 동사는 비용 절감 노력 및 ARPU 제고에 힘쓰고 있고, 수익성에 부정적인 영향을 끼치는 품목들의 구조조정을 진행 중이다. 워커힐 부문은 객실 점유율이 상승하며 호실적을 이어가고 있다. FIT 고객 유치 확대로 점유율 및 ADR 상승이 긍정적이고, 이러한 흐름은 성수기인 4분기에도 지속될 것으로 전망된다. 정보통신 부문의 매출액은 아이폰16 조기 출시 영향으로 YoY 18.0% 상승해 양호했으나, SK네트웍스 서비스에서 영위하는 IT 장비 유통사업 내 포트폴리오 조정으로 부진 재고에 대한 소진 작업이 진행되고 있어 영업이익률이 1.1%에 그쳤다(3Q24P OP YoY -6.5%). 부진 재고 소진 작업은 2025년 초까지 진행될 전망이다.

밸류업을 위한 정비 지속

SK네트웍스는 렌터카 매각 대금 8,200억원을 수취해 일부는 차입금 상환에 활용했고 일부는 보유 중이다. 이에 차입금이 지난 해 말 5.1조원에서 올해 3분기 2.3조원으로 크게 감소했고(리스부채 포함 기준), 부채비율도 기준 323%에서 174%까지 하락했다. 더불어 동사는 2026년까지 ROE를 3.5% 이상으로 끌어올리고 연간 주당 250원 이상의 배당금을 지급하겠다는 계획도 공시해, 적극적인 밸류업 정책은 긍정적으로 평가한다.

투자의견 Buy, 목표주가 5,000원으로 커버리지 재개

SK네트웍스에 대해 투자의견 Buy, 목표주가 5,000원으로 커버리지를 재개한다. 목표 주가의 산정은 Sum-of-the-parts 방식을 통해 산정했다(표2). 주력 사업의 구조조정을 통한 실적 개선 여부, AI 분야 투자 확대를 통한 성장 동력 확보 가능성 등이 향후 주가의 방향성에 중요한 역할을 할 전망이다.

Financial Data

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	9,426	9,134	7,980	8,412	8,827
영업이익	178	237	105	121	149
순이익	91	5	145	83	105
EPS (원)	395	-4	778	425	527
증감률 (%)	-12.4	적전	흑전	-45.4	24.1
PER (x)	9.8	-1,565.5	82.2	150.7	121.4
PBR (x)	0.4	0.6	0.4	0.4	0.4
영업이익률 (%)	1.9	2.6	1.3	1.4	1.7
EBITDA 마진 (%)	10.9	11.6	7.7	5.9	4.6
ROE (%)	3.9	0.0	6.8	3.9	4.7

주: IFRS 연결 기준

자료: SK네트웍스, LS증권 리서치센터

Analyst 오린아
lina.oh@ls-sec.co.kr

Buy (Initiate)

목표주가 (신규)	5,000 원
현재주가	4,165 원
상승여력	20.0 %

컨센서스 대비

상회	부합	하회
●		

Stock Data

KOSPI (11/13)	2,417.08 pt
시가총액	9,216 억원
발행주식수	221,278 천주
52 주 최고가/최저가	8,080 / 4,165 원
90 일 일평균거래대금	30.32 억원
외국인 지분율	16.1%
배당수익률(24.12E)	2.9%
BPS(24.12E)	9,676 원
KOSPI 대비 상대수익률	1 개월 -10.6% 6 개월 -7.6% 12 개월 -25.9%
주주구성	SK (외 14 인) 45.2% 자사주 (외 1 인) 8.5% 신한은행 (외 1 인) 5.5%

Stock Price

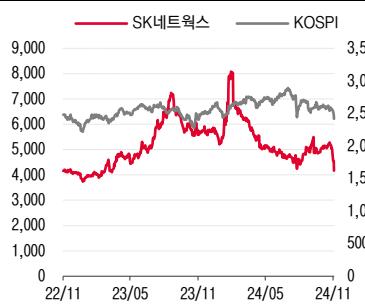


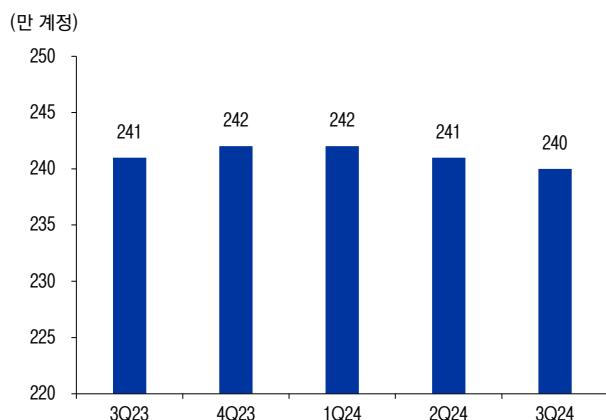
표1 SK 네트웍스 분기/연간 실적 추이 및 전망

(억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24P	4Q24E	2023	2024E	2025E
추정 실적											
매출액	19,258	16,802	17,935	20,271	20,756	16,900	20,429	21,714	91,339	79,799	84,124
SK 매직	2,145	2,237	2,091	1,904	1,924	2,165	2,176	2,003	8,377	8,268	8,810
워커힐	639	658	716	762	715	730	788	842	2,775	3,075	3,485
정보통신/민팃	12,499	9,344	10,798	12,719	12,501	8,597	12,742	13,609	45,360	47,449	49,410
스피드메이트	862	856	888	963	812	809	844	921	3,569	3,386	3,503
트레이딩	3,230	3,584	3,316	3,583	4,499	4,351	3,667	3,959	13,713	16,476	17,674
엔코아	-	-	-	64	58	66	68	65	64	257	265
기타	153	123	126	276	246	182	144	315	678	887	977
영업이익	158	254	160	213	195	290	286	283	2,373	1,053	1,212
SK 매직	197	258	159	178	192	292	297	270	792	1,051	1,118
워커힐	16	30	26	64	36	57	58	67	136	218	258
정보통신/민팃	170	150	144	184	149	102	134	163	648	548	544
스피드메이트	43	37	45	52	50	59	42	49	177	200	207
트레이딩	26	20	19	15	24	15	12	16	80	67	62
엔코아	-	-	-	-5	-7	1	0	0	-5	-6	0
기타	-294	-241	-233	-275	-249	-236	-258	-283	-1,043	-1,026	-977
성장성											
매출액	-4.8%	-0.1%	-10.4%	-3.9%	7.8%	0.6%	13.9%	7.1%	-3.1%	-12.6%	5.4%
SK 매직	2.4%	2.1%	3.9%	-9.2%	-10.3%	-3.2%	4.1%	5.2%	-0.2%	-1.3%	6.6%
워커힐	35.7%	23.2%	7.3%	15.8%	11.9%	10.9%	10.1%	10.5%	19.1%	10.8%	13.3%
정보통신/민팃	8.7%	2.7%	-7.3%	-2.2%	0.0%	-8.0%	18.0%	7.0%	0.2%	4.6%	4.1%
스피드메이트	-24.0%	-23.1%	1.1%	-4.9%	-5.8%	-5.5%	-5.0%	-4.4%	-13.8%	-5.1%	3.5%
트레이딩	-36.0%	-7.5%	-31.0%	-18.3%	39.3%	21.4%	10.6%	10.5%	-24.3%	20.2%	7.3%
엔코아	-	-	-	-	-	-	-	-	2.0%	-	302.0%
기타	-688.5%	2360.0%	2420.0%	-473.0%	60.8%	48.0%	14.3%	14.0%	-853.3%	30.8%	10.2%
영업이익	37.4%	290.8%	128.6%	223.8%	23.4%	14.2%	74.9%	32.7%	33.6%	-55.6%	15.0%
SK 매직	-26.5%	52.7%	3.9%	-22.9%	-2.5%	13.2%	86.8%	51.9%	-3.5%	32.8%	6.3%
워커힐	흑전	흑전	188.9%	326.7%	125.0%	90.0%	123.1%	5.3%	1611.1%	60.6%	18.3%
정보통신/민팃	49.1%	21.0%	0.0%	-22.4%	-12.4%	-32.0%	-6.9%	-11.2%	4.7%	-15.4%	-0.9%
스피드메이트	10.3%	-5.1%	32.4%	2.0%	16.3%	59.5%	-6.7%	-6.2%	8.6%	12.9%	3.7%
트레이딩	271.4%	400.0%	-44.1%	-25.0%	-7.7%	-25.0%	-36.8%	5.6%	23.1%	-16.5%	-7.2%
엔코아	-	-	-	-	-	-	-	-	0.0%	적전	적지
기타	적지	적지	적지	적지	적지						
수익성											
영업이익률	0.8%	1.5%	0.9%	1.1%	0.9%	1.7%	1.4%	1.3%	2.6%	1.3%	1.4%
SK 매직	9.2%	11.5%	7.6%	9.3%	10.0%	13.5%	13.6%	13.5%	9.5%	12.7%	12.7%
워커힐	2.5%	4.6%	3.6%	8.4%	5.0%	7.8%	7.4%	8.0%	4.9%	7.1%	7.4%
정보통신/민팃	1.4%	1.6%	1.3%	1.4%	1.2%	1.2%	1.1%	1.2%	1.4%	1.2%	1.1%
스피드메이트	5.0%	4.3%	5.1%	5.4%	6.2%	7.3%	5.0%	5.3%	5.0%	5.9%	5.9%
트레이딩	0.8%	0.6%	0.6%	0.4%	0.5%	0.3%	0.3%	0.4%	0.6%	0.4%	0.4%
엔코아	-	-	-	-	-7.8%	-12.1%	1.5%	0.1%	0.2%	-2.2%	0.0%
기타	-192.2%	-195.9%	-184.9%	-99.6%	-101.2%	-129.7%	-179.2%	-90.0%	-153.8%	-115.7%	-100.0%

자료: SK네트웍스, LS증권 리서치센터

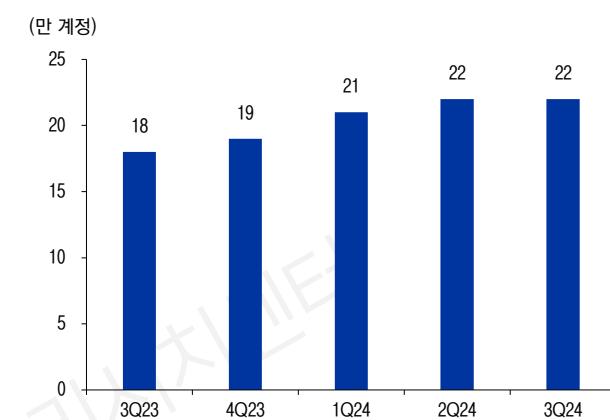
주: 2024년부터 렌터카 부문 중단사업으로 제외 실적, 2023년은 포함

그림1 SK 매직 국내 렌탈 누적 계정수 추이



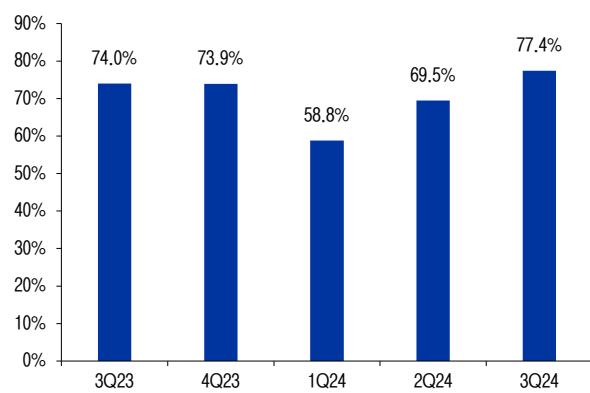
자료: SK네트웍스, LS증권 리서치센터

그림2 SK 매직 해외 렌탈 누적 계정수 추이



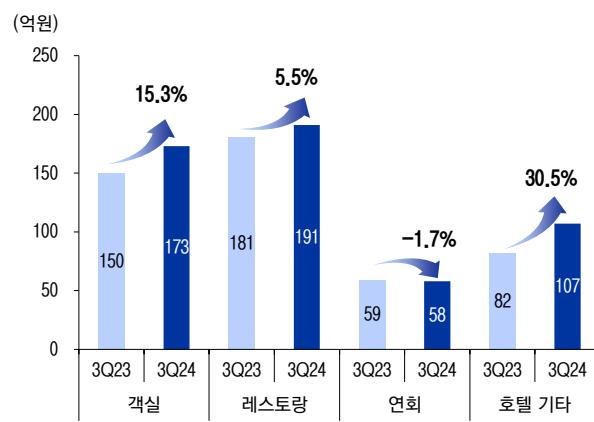
자료: SK네트웍스, LS증권 리서치센터

그림3 워커힐 객실 평균 점유율 추이



자료: SK네트웍스, LS증권 리서치센터

그림4 워커힐 호텔 주요 사업별 매출 및 증감률



자료: SK네트웍스, LS증권 리서치센터

표2 SK 네트웍스 Valuation

(억원)	2025E	2025E EBITDA	Target Multiple (x)
영업가치	19,901		
SK 매직	12,468	2,078	6.0
워커힐	5,238	748	7.0
스피드메이트	999	333	3.0
정보통신	1,195	398	3.0
순차입금	8,746		
기업가치	11,155		
발행주식수(천주)	221,392		
주당 가치(원)	5,000		
현재 주가(원)	4,165		
상승 여력(%)	21.0%		

자료: LS증권 리서치센터

SK 네트웍스 (001740)

재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	2,703	2,371	2,386	2,621	2,734
현금 및 현금성자산	356	337	339	653	712
매출채권 및 기타채권	699	574	455	336	353
재고자산	699	586	718	757	794
기타유동자산	950	874	874	874	874
비유동자산	6,796	6,739	4,084	3,999	4,046
관계기업투자등	422	469	488	528	595
유형자산	3,666	3,797	4,503	4,548	4,728
무형자산	825	870	991	1,061	1,135
자산총계	9,499	9,110	6,470	6,620	6,780
유동부채	3,568	3,908	2,801	2,868	2,932
매입채무 및 기타자무	1,403	1,252	1,094	1,154	1,210
단기금융부채	2,002	2,496	1,567	1,567	1,567
기타유동부채	163	160	140	147	155
비유동부채	3,481	3,046	1,527	1,568	1,614
장기금융부채	3,062	2,670	1,113	1,113	1,113
기타비유동부채	419	376	413	455	500
부채총계	7,049	6,955	4,328	4,436	4,545
지배주주지분	2,254	2,128	2,142	2,184	2,235
자본금	649	649	649	649	649
자본잉여금	737	776	775	775	775
이익잉여금	983	858	1,042	1,163	1,306
비지배주주지분(연결)	196	28	0	0	0
자본총계	2,451	2,156	2,142	2,184	2,235

현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	-317	127	894	828	476
당기순이익(손실)	91	5	145	83	105
비현금수익비용가감	1,002	1,102	883	565	323
유형자산감가상각비	823	781	471	351	233
무형자산상각비	29	37	35	25	24
기타현금수익비용	28	239	377	188	66
영업활동 자산부채변동	-1,263	-794	-134	180	48
매출채권 감소(증가)	-60	-14	119	118	-17
재고자산 감소(증가)	-86	378	-132	-39	-37
매입채무 증가(감소)	-28	-210	-158	59	57
기타자산, 부채변동	-1,090	-947	38	41	45
투자활동 현금흐름	-706	-113	-5	-33	9
유형자산처분(취득)	-48	-70	-100	-90	-90
무형자산 감소(증가)	-11	-26	-10	-4	-4
투자자산 감소(증가)	-589	95	-160	-50	-52
기타투자활동	-59	-112	265	111	155
재무활동 현금흐름	7	-33	-888	-481	-425
차입금의 증가(감소)	32	242	-524	0	0
자본의 증가(감소)	-25	-128	-41	-42	-46
배당금의 지급	-26	-28	41	42	46
기타재무활동	0	-147	-323	-439	-379
현금의 증가	-1,017	-19	1	314	59
기초현금	1,373	356	337	339	653
기말현금	356	337	339	653	712

자료: SK네트웍스, LS증권 리서치센터

손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	9,426	9,134	7,980	8,412	8,827
매출원가	8,280	7,902	6,782	7,151	7,480
매출총이익	1,146	1,232	1,198	1,262	1,346
판매비 및 관리비	968	995	1,093	1,141	1,197
영업이익	178	237	105	121	149
(EBITDA)	1,030	1,055	612	497	406
금융손익	-135	-177	-52	11	11
이자비용	123	179	48	-3	-3
관계기업등 투자손익	0	0	2	3	3
기타영업외손익	69	28	47	-24	-24
세전계속사업이익	105	71	100	108	136
계속사업법인세비용	9	9	27	28	35
계속사업이익	97	61	73	80	101
종단사업이익	-6	-56	70	0	0
당기순이익	91	5	145	83	105
지배주주	86	-1	144	78	97
총포괄이익	60	-6	145	83	105
매출총이익률 (%)	12	13	15	15	15
영업이익률 (%)	1.9	2.6	1.3	1.4	1.7
EBITDA 마진률 (%)	10.9	11.6	7.7	5.9	4.6
당기순이익률 (%)	1	0.1	1.8	1.0	1.2
ROA (%)	1	0.0	2.2	1.3	1.5
ROE (%)	3.9	0.0	6.8	3.9	4.7
ROIC (%)	2.8	3.4	1.1	1.1	1.4

주요 투자지표

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
투자지표 (x)					
P/E	9.8 (1,565.5)	82.2	150.7	121.4	
P/B	0.4	0.6	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA	4.8	5.3	5.6	6.2	7.4
P/CF	0.9	1.2	13.8	21.9	33.2
배당수익률 (%)	3.1	3.5	0.3	0.4	0.4
성장성 (%)					
매출액	-14.4	-3.1	-12.6	5.4	4.9
영업이익	45.6	33.6	-55.6	15.0	23.3
세전이익	-1.9	-32.7	41.4	7.8	26.2
당기순이익	-12.3	-94.0	2,557.5	-42.5	25.4
EPS	-12.4	적전	흑전	-45.4	24.1
안정성 (%)					
부채비율	287.6	322.6	202.0	203.1	203.4
유동비율	75.8	60.7	85.2	91.4	93.3
순차입금/자기자본(x)	164.4	196.7	75.8	58.6	53.2
영업이익/금융비용(x)	1.4	1.3	2.2	-38.3	-47.2
총차입금 (십억원)	5,064	5,166	2,680	2,680	2,680
순차입금 (십억원)	4,029	4,241	1,623	1,280	1,190
주당지표(원)					
EPS	395	-4	778	425	527
BPS	9,079	9,022	9,676	9,864	10,095
CFPS	4,401	4,694	4,645	2,927	1,930
DPS	120	200	200	250	250



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 돋기 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 6~12 개월)	투자등급	적용기준 (향후 12 개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도)	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% -15% 이하 기대	93.9% 6.1%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2023.10.1 ~ 2024.9.30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)