COMPANY UPDATE

2025. 11. 12

산업재팀

백재승 Senior Analyst

jaeseung.baek@samsung.com

리서치센터 리포트 바로가기

SK네트웍스 (001740)

신제품 매출 증진이 필요한 시점

- 3Q25 연결기준 영업이익은 224억 원으로, 낮아진 컨센서스 부합
- 정보통신 사업 마케팅 비용 이월 및 SK인텔릭스의 신제품 런칭 비용 반영된 실적
- SK인텔릭스의 신제품 매출 효과가 단기 실적 향방을 결정할 것

▶ 종목 정보

BUY

목표주가	5,700원	20.6%
현재주가	4,725원	
시가총액	1.0조원	
주식수 (유동주식 비중)	221,277,902주 (42.9%)	
52주 최저/최고	3,855원/4,880원	
60일-평균거래대금	14.3억원	

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
SK네트웍스 (%)	1.3	13.7	3.6
Kospi 지수 대비 (%pts)	-10.9	-28.6	-36.1

▶ 주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	5,700	5,400	5.6%
2025E EPS	256	230	11.2%
2026E EPS	267	286	-6.9%

▶ 컨센서스

커버 증권사 수	5
목표주가	6,220
추천 점수	4.0

※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL

WHAT'S THE STORY?

비용 증가 경험한 3분기 실적: SK네트웍스의 3Q25 연결기준 매출은 전분기 대비 30.1% 증가한 2조 원이나 영업이익은 47.9% 감소한 224억 원으로, 영업이익은 낮아진 컨센서스에 부합하였다. 정보통신 사업은 2분기 급감했던 마케팅 비용의 이월 반영으로 실적이 둔화된 한편, SK인텔릭스는 10월말 신제품 출시를 앞두고 런칭 비용이 반영된 것이 전분기 대비 실적 감소 요인으로 작용하였다.

BUY 투자의견 유지: 최근 회사가 인수한 SK그룹 내 미디어렙 회사 인크로스와 SK네트웍스 기존 사업들 간 시너지 창출 여부는 아직 과제이지만, 안정적인 실적을 토대로 전사 이익에 긍정적으로 기여할 수 있다는 점은 주목된다. 한편, 4분기 출시된 SK인텔릭스의 신제품(나무엑스) 효과가 향후 실적에 얼마나 기여할 수 있느냐가 전사 단기 실적에 있어 관전 포인트로 작용할 전망이다. 단기 실적 모멘텀이 강하진 않지만, 자사주 12.4%에 대한 활용 방향에 따라 주주가치 제고 기회가 존재하기에 BUY 투자의견을 유지한다. 또한, 목표주가 산정 기간을 2026년으로 변경하는 한편, peer valuation 상승을 반영하여 목표주가를 5,700원(SOTP 방식)으로 6% 상향한다.

SK네트웍스 3Q25 review

(십억원)	3Q25	2Q25	전분기 대비 (%)	3Q24	전년동기 대비 (%)	컨센서스	차이 (%)	삼성증권 추정	차이 (%)
매출액	1,972.6	1,516.3	30.1	2,042.8	-3.4	1,902.5	3.7	1,854.7	6.4
영업이익	22.4	43.0	-47.9	28.6	-21.8	21.7	3.2	38.7	-42.1
세전이익	24.5	25.3	-3.0	37.9	-35.4	8.9	176.8	24.9	-1.6
지배주주순이익	19.1	25.3	-24.5	66.4	-71.2	7.1	169.0	18.1	5.8
이익률 (%)									
영업이익	1.1	2.8		1.4		1.1		2.1	
세전이익	1.2	1.7		1.9		0.5		1.3	
지배주주순이익	1.0	1.7		3.3		0.4		1.0	

자료: SK네트웍스, FnGuide, 삼성증권

Valuation 및 실적 추정 요약

(십억원)	매출액	영업이익	세전이익	순이익	EPS (원)	EPS 성장률 (%)	P/E (배)	순부채	EV/EBITDA (배)	P/B (배)	ROE (%)
2023	9,134	237	71	5	266	-41.4	21.6	4,241	6.3	0.6	3.0
2024	7,657	114	29	46	214	-19.4	19.4	1,101	3.0	0.4	0.1
2025E	6,889	117	73	56	256	19.5	18.5	1,255	8.1	0.5	2.9
2026E	6,932	139	91	66	267	4.2	17.7	1,270	7.3	0.5	3.2
2027E	7,046	148	103	75	306	14.8	15.4	1,239	7.0	0.5	3.2

자료: SK네트웍스, 삼성증권 추정

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	**9,134**	**7,657**	**6,889**	**6,932**	**7,046**
매출원가	7,902	6,797	6,022	6,037	6,120
매출총이익	**1,232**	**860**	**868**	**896**	**926**
(매출총이익률, %)	13.5	11.2	12.6	12.9	13.1
판매 및 일반관리비	995	746	751	757	778
영업이익	**237**	**114**	**117**	**139**	**148**
(영업이익률, %)	2.6	1.5	1.7	2.0	2.1
영업외손익	**-167**	**-85**	**-44**	**-48**	**-45**
금융수익	137	132	55	13	14
금융비용	197	193	114	58	56
지분법손익	-9	-15	-5	0	0
기타	-6	30	20	-4	-4
세전이익	**71**	**29**	**73**	**91**	**103**
법인세	-7	8	13	25	28
(법인세율, %)	-529.3	11.9	17.7	27.5	27.5
계속사업이익	13	21	60	66	75
중단사업이익	-8	25	-4	0	0
순이익	**5**	**46**	**56**	**66**	**75**
(순이익률, %)	0.1	0.6	0.8	1.0	1.1
지배주주순이익	-1	48	54	60	68
비지배주주순이익	6	-2	1	6	6
EBITDA	1,055	666	280	301	311
(EBITDA 이익률, %)	11.6	8.7	4.1	4.3	4.4
EPS (지배주주)	266	214	256	267	306
EPS (연결기준)	23	207	250	295	335
수정 EPS (원)*	266	214	256	267	306

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	**2,371**	**2,007**	**1,957**	**1,995**	**2,083**
현금 및 현금등가물	337	444	393	377	408
매출채권	552	506	430	447	464
재고자산	586	388	489	507	531
기타	896	668	645	664	680
비유동자산	**6,739**	**3,150**	**3,180**	**3,254**	**3,329**
투자자산	469	406	1,099	1,115	1,132
유형자산	3,797	1,181	1,236	1,294	1,351
무형자산	870	625	594	594	594
기타	1,603	938	252	252	252
자산총계	**9,110**	**5,157**	**5,137**	**5,250**	**5,412**
유동부채	**3,908**	**1,965**	**1,948**	**2,033**	**2,157**
매입채무	891	579	734	772	836
단기차입금	747	444	444	444	444
기타 유동부채	2,271	942	770	817	877
비유동부채	**3,046**	**1,139**	**1,150**	**1,161**	**1,174**
사채 및 장기차입금	2,253	881	1,009	1,009	1,009
기타 비유동부채	794	259	141	152	165
부채총계	**6,955**	**3,104**	**3,098**	**3,194**	**3,331**
지배주주지분	**2,128**	**2,054**	**2,039**	**2,056**	**2,082**
자본금	649	649	649	649	649
자본잉여금	776	776	776	776	776
이익잉여금	858	759	757	774	799
기타	-155	-130	-142	-142	-142
비지배주주지분	**28**	**-1**	**-1**	**-1**	**-1**
자본총계	**2,156**	**2,053**	**2,039**	**2,055**	**2,081**
순부채	4,241	1,098	1,255	1,270	1,239

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동에서의 현금흐름	**115**	**276**	**135**	**271**	**312**
당기순이익	5	46	56	66	75
현금유출입이없는 비용 및 수익	1,090	732	428	418	428
유형자산 감가상각비	781	520	165	176	176
무형자산 상각비	37	31	20	20	20
기타	272	181	243	221	231
영업활동 자산부채 변동	-794	-369	-349	-213	-190
투자활동에서의 현금흐름	**-113**	**546**	**223**	**-86**	**-81**
유형자산 증감	-70	-55	-69	-75	-75
장단기금융자산의 증감	92	83	303	0	0
기타	-134	518	-11	-11	-6
재무활동에서의 현금흐름	**-33**	**-738**	**-409**	**-200**	**-200**
차입금의 증가(감소)	102	-3,119	-200	0	0
자본금의 증가(감소)	40	-0	0	0	0
배당금	-28	-60	-58	-49	-49
기타	-147	2,442	-151	-151	-151
현금증감	-19	107	-51	-15	31
기초현금	356	337	444	393	377
기말현금	337	444	393	377	408
Gross cash flow	**1,095**	**779**	**484**	**484**	**503**
Free cash flow	**13**	**147**	**66**	**196**	**237**

재무비율 및 주당지표

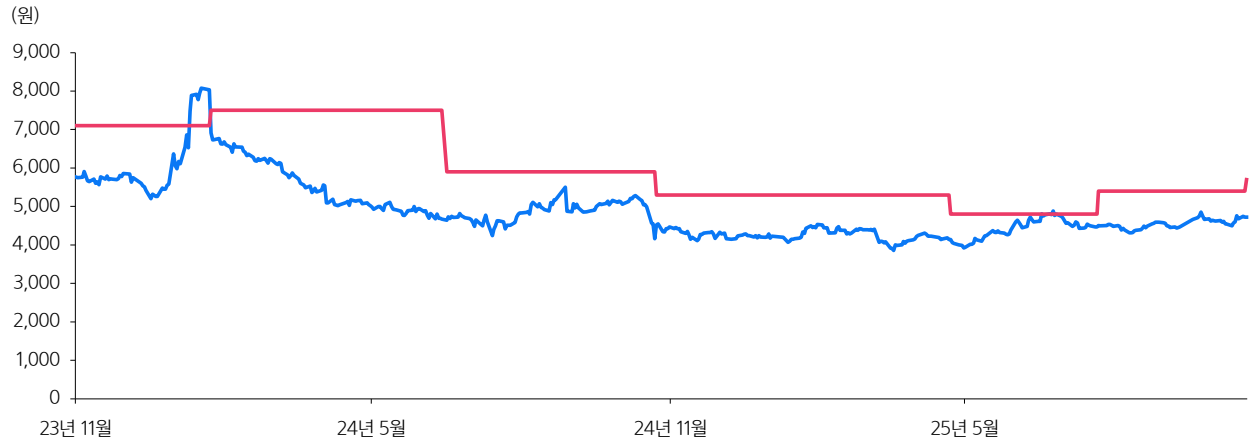
12월 31일 기준	2023	2024	2025E	2026E	2027E
증감률 (%)					
매출액	-20.9	2.7	-10.0	0.6	1.6
영업이익	-54.6	41.4	2.5	19.1	6.6
순이익	-94.0	748.0	20.6	18.2	13.4
수정 EPS**	-41.4	-19.4	19.5	4.2	14.8
주당지표					
EPS (지배주주)	266	214	256	267	306
EPS (연결기준)	23	207	250	295	335
수정 EPS**	266	214	256	267	306
BPS	9,634	9,398	9,141	9,146	9,241
DPS (보통주)	200	300	250	250	250
Valuations (배)					
P/E***	21.6	19.4	18.5	17.7	15.4
P/B***	0.6	0.4	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	6.3	3.0	8.1	7.3	7.0
비율					
ROE (%)	3.0	0.1	2.9	3.2	3.2
ROA (%)	0.1	0.6	1.1	1.3	1.4
ROIC (%)	2.6	1.9	4.0	4.9	5.3
배당성향 (%)	n/a	121.6	89.2	81.4	70.9
배당수익률 (보통주, %)	3.5	7.2	5.3	5.3	5.3
순부채비율 (%)	196.7	53.5	61.5	61.8	59.5
이자보상배율 (배)	0.9	1.2	1.9	2.4	2.6

참고: * 일회성 수익(비용) 제외
** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외
*** P/E, P/B는 지배주주기준
자료: SK네트웍스, 삼성증권 추정

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2025년 11월 11일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2025년 11월 11일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2023/11/9	2024/2/14	7/8	11/14	2025/5/14	8/13	11/12
투자의견	BUY	HOLD	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (원)	7100	7500	5900	5300	4800	5400	5700
괴리율 (평균)	-15.94	-26.36	-17.53	-19.55	-7.64	-15.90	
괴리율 (최대or최소)	13.80	-9.73	-6.78	-14.25	1.67	-10.19	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.
*2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업

BUY (매수) 향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상
그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준
HOLD (중립) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~ 15% 내외
SELL (매도) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT(비중확대) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
NEUTRAL(중립) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
UNDERWEIGHT(비중축소) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2025.09.30 기준
매수(83.5%)·중립(16.5%)·매도(0%)

삼성증권

삼성증권주식회사
서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900

Member of
Dow Jones
Sustainability Indices
Powered by the S&P Global CSA