지주/유통/상사
박종렬
02)6260-2466
jrpark@heungkuksec.co.kr

(001740)

SK네트웍스

BUY(유지)

실적 호조와 재평가 지속

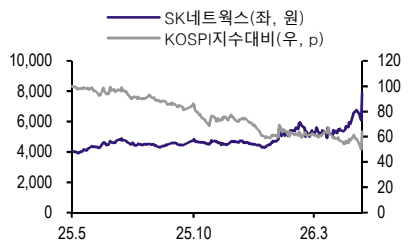
목표주가	10,000원(상향)
현재주가(05/14)	7,900원
상승여력	26.6%
시가총액	1,585십억원
발행주식수	200,594천주
52주 최고가 / 최저가	7,900 / 3,925원
3개월 일평균거래대금	13십억원
외국인 지분율	16.4%
주요주주	
SK (외 13인)	49.4%
신한은행 (외 1인)	6.1%
미래에셋자산운용 (외 10인)	5.9%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	44.2	45.8	71.4	90.8
상대수익률(KOSPI)	10.4	0.8	-27.6	-111.4

(단위: 십억원, 원, %, 배)

재무정보	2024	2025	2026E	2027E
매출액	7,657	6,745	7,254	7,491
영업이익	114	86	124	139
EBITDA	666	247	289	303
지배주주순이익	48	50	85	68
EPS	216	225	439	352
순차입금	1,098	1,003	1,099	1,081
PER	19.2	20.1	18.0	22.4
PBR	0.4	0.5	0.9	0.9
EV/EBITDA	3.0	8.1	9.3	8.8
배당수익률	7.2	5.5	3.8	3.8
ROE	2.3	2.4	4.3	3.6
컨센서스 영업이익	-	-	124	0
컨센서스 EPS	-	-	286	0

주가추이



2026년에는 SK인텔릭스의 실적 정상화와 정보통신과 워커힐, 스피드메이트, 엔코아 등 전 부문의 고른 성장이 가능할 전망임. 기존 사업 수익성 강화 및 사업모델 혁신을 지속 추진하고 있음.

1Q26 Preview: OP 334억원(+103% YoY), 전망치 상회

1분기 연결기준 매출액 1.7조원(+6.5% YoY), 영업이익 334억원(+102.7% YoY)으로 당초 전망치를 상회하는 양호한 영업실적을 기록함. 글로와이드 부문의 외형 감소에도 불구하고, 정보통신과 SK인텔릭스를 비롯한 대부분 사업부문의 외형 성장으로 연결 매출액은 당초 전망치를 소폭 상회함. 외형 성장에 비해 영업이익의 증익 폭이 큰 것은 주력사업인 정보통신(마케팅 비용 전략적 집행 시기 조율 및 SKNS 비경상비용 기저효과)과 워커힐(인바운드 수요 확대로 객실, F&B, 대외사업 호조)이 전망치를 큰 폭 상회한 가운데, SK인텔릭스(렌탈 계정수 증가와 ARPU 향상)도 견조한 이익창출을 기록했기 때문임. 반면, 스피드메이트(대외 환경 악화, 내수 경쟁 심화), Glowide(미국 관세 영향, 내수 경쟁 과열), 엔코아(일회성 비용) 등은 다소 부진한 실적을 기록함.

2026년: 주력사업 개선, 점진적 실적 개선 가능할 전망

2026년 연간 연결기준 매출액 7.3조원(+7.5% YoY), 영업이익 1,238억원(+43.5% YoY)으로 수정 전망함. 주력 사업인 SK인텔릭스의 영업이익은 그동안 신사업에 따른 초기비용으로 부진했지만, 2026년부터는 정상화될 것임. 정보통신 부문의 경우 2025년 2분기 높은 기저효과로 인해 소폭 감익이 불가피할 것이지만, 워커힐을 비롯해 스피드메이트, Glowide, 엔코아 등의 영업실적은 견조한 개선 추세가 지속 가능할 것이기 때문임.

투자의견 BUY 유지, 목표주가 10,000원 상향

2026~2027년 수익예상 상향과 멀티플 조정으로 목표주가를 상향 조정함. 목표주가는 가치합산방식으로 산출했으며, 영업가치 산정시 EV/EBITDA 7.4배(최근 3년간 평균치)를 적용한 것임. 최근 주가 상승에도 12개월 Forward 기준 P/B는 0.6배로 여전히 저평가되어 있음. 컬리(지분율 2.8%)가 IPO를 진행 중인 점도 긍정적으로 작용함.

표 1 SK네트웍스 적정주주가치 산출 근거 (단위: 십억원, 천주, 원, %)

	2026E	2027E	12M Forward	비고
1. 사업가치	2,141	2,242	2,174	
EBITDA	289	303		
EV/EBITDA	7.4	7.4		최근 3년간 평균치(7.4배) 적용
2. 투자자산가치	937	956	943	
투자유가증권	245	250		순자산가액 대비 30% 할인율 적용
기타투자자산 등	692	706		순자산가액 대비 30% 할인율 적용
3. 기업가치 (=1+2)	3,078	3,198	3,118	
4. 순차입금	1,099	1,081	1,093	
5. 비지배주주지분	0	0	0	
6. 적정시가총액 (=3-4-5)	1,978	2,116	2,024	
발행주식수	200,594	200,594	200,594	자사주 소각(지분율 9.3%) 완료
적정주가 (원)	9,861	10,550	10,091	
현재주가	7,900	7,900	7,900	
상승여력 (%)	24.8	33.5	27.7	

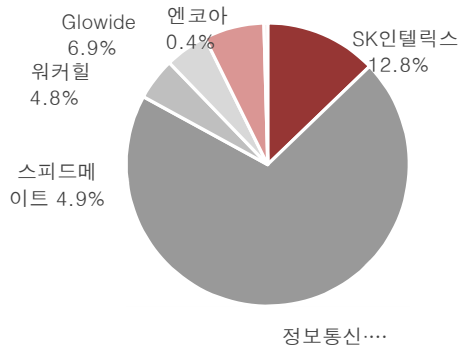
자료: 흥국증권 리서치센터

표 2 SK네트웍스 주요 사업 소개

사업	내용
SK인텔릭스	Wellness 가전 렌탈 사업 (정수기, 공기청정기 등)
워커힐	그랜드워커힐, 비스타워커힐 호텔 및 마티나 라운지(인천공항) 등 대외 사업
SK일렉링크	전기차 급속 충전 Infra 사업. Mobility 거점(휴게소) 및 생활 거점 중심 충전 멤버십 국내 최다 회원수 / MAU 확보
정보통신	국내 1위 모바일 디바이스 유통 사업. SKT대리점 신규 단말기 유통
스피드메이트	차량 정비, 부품 유통 등 Aftermarket 사업. 경정비•ERS(긴급출동 서비스) 수입차 부품 유통 및 부품 수출
Glowide	화학·소재 Trading 사업
엔코아	기업 데이터 관리 컨설팅 및 솔루션 사업
민팃(MINTIT)	중고폰 거래 플랫폼 사업
SK네트웍스 서비스	N/W Infra 구축 및 유지보수 사업
HICO capital	글로벌 현지 투자 사업

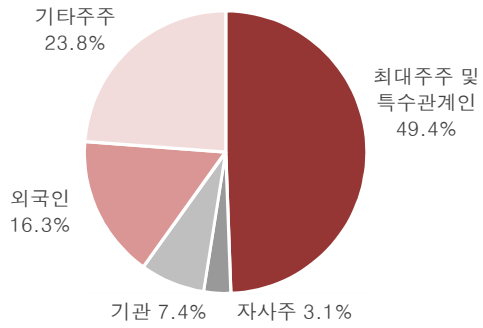
자료: SK네트웍스, 흥국증권 리서치센터

그림 1 SK네트웍스 유형별 매출 비중 (2026년 1분기)



자료: SK네트웍스, 흥국증권 리서치센터

그림 2 SK네트웍스 주주 구성



자료: SK네트웍스, 흥국증권 리서치센터

[흥국증권주식회사]
기업분석팀_박종렬_2026-05-15

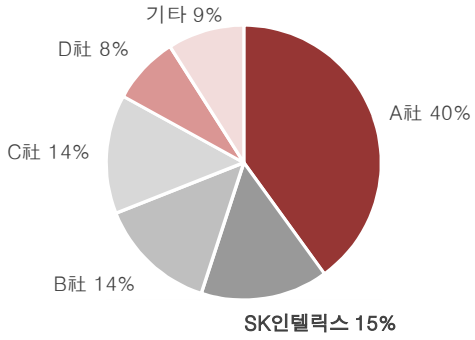
표 3 SK네트웍스 연간/분기 실적 추이 (단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	1,637	1,516	1,973	1,619	1,743	1,644	2,114	1,752	6,745	7,254	7,491
SK인텔릭스	211	214	214	204	222	221	223	215	843	880	934
정보통신·민팃	1,072	981	1,441	1,104	1,217	1,068	1,541	1,186	4,597	5,011	5,214
워커힐	74	75	83	91	83	82	90	98	323	354	365
스피드메이트	83	82	91	95	86	84	93	96	352	359	366
Glowide	175	151	133	117	119	177	156	148	576	600	561
엔코아	7	8	9	10	8	8	9	10	34	35	36
매출총이익	213	233	213	209	238	256	231	229	868	954	991
영업이익	16	43	22	4	33	28	32	30	86	124	139
SK인텔릭스	18	20	17	1	19	18	20	19	55	76	82
정보통신·민팃	14	36	15	11	27	21	20	17	76	85	91
워커힐	3	5	6	8	6	6	7	9	21	28	29
스피드메이트	5	3	5	5	4	3	5	5	17	17	17
Glowide	2	1	1	0	0	2	2	0	5	4	4
엔코아	0	0	1	2	-1	0	1	2	3	3	3
세전이익	1	26	24	10	60	19	18	21	61	117	90
지배주주순이익	-5	25	19	10	42	14	14	16	50	85	68
성장성 (%, YoY)											
매출액	-21.1	-10.3	-3.4	-12.4	6.5	8.4	7.2	8.2	-11.9	7.5	3.3
영업이익	-15.5	48.4	-21.9	-87.9	102.7	-35.1	44.6	579.1	-24.2	43.5	12.6
세전이익	-96.7	212.3	149.1	흑전	9,325	-28.2	-27.1	107.4	109.1	91.9	-23.0
지배주주순이익	-163.6	17.9	-71.2	흑전	흑전	-44.8	-29.5	54.6	4.2	71.0	-19.8
부문별 성장성 (%, YoY)											
SK인텔릭스	9.8	-1.1	-1.5	-2.3	5.0	3.0	4.0	5.4	1.0	4.3	6.2
정보통신·민팃	-14.3	14.1	13.1	3.5	13.5	8.9	7.0	7.4	3.3	9.0	4.0
워커힐	3.5	3.3	4.9	17.5	12.4	9.2	9.1	8.3	7.4	9.7	3.2
스피드메이트	2.6	1.7	8.3	-3.0	2.8	2.1	2.0	1.7	2.2	2.1	1.9
Glowide	-61.1	-65.2	-63.6	-68.1	-31.8	16.9	17.4	26.6	-64.4	4.2	-6.5
엔코아	15.5	19.7	32.4	6.4	11.9	2.0	2.0	1.8	17.5	3.9	2.0
영업이익											
SK인텔릭스	-8.3	-33.2	-43.8	-94.5	5.1	-8.4	20.1	1,509.1	-45.0	37.7	8.3
정보통신·민팃	-4.0	254.9	11.2	-51.1	90.9	-41.0	34.5	53.7	25.7	11.9	6.3
워커힐	-16.7	-19.3	0.0	45.3	110.0	31.0	13.5	12.2	3.4	30.6	5.3
스피드메이트	-8.0	-52.5	9.5	61.3	-17.4	4.1	4.0	3.5	-6.6	-1.9	3.3
Glowide	-25.0	-13.3	8.3	-81.3	-77.8	17.7	18.1	27.3	-29.9	-18.1	-5.7
엔코아	-85.7	0	흑전	35.7	흑전	142	2.7	2.4	275.0	-6.1	2.7
OPM (%)											
전체	1.0	2.8	1.1	0.3	1.9	1.7	1.5	1.7	1.3	1.7	1.9
SK인텔릭스	8.3	9.1	7.8	0.6	8.3	8.1	9.0	9.0	6.5	8.6	8.8
정보통신·민팃	1.3	3.7	1.0	1.0	2.2	2.0	1.3	1.4	1.7	1.7	1.7
워커힐	4.1	6.1	7.0	8.5	7.6	7.3	7.3	8.8	6.5	7.8	7.9
스피드메이트	5.5	3.4	5.0	5.3	4.4	3.5	5.1	5.4	4.8	4.6	4.7
Glowide	1.0	0.9	1.0	0.3	0.3	0.9	1.0	0.3	0.8	0.6	0.6
엔코아	-1.5	1.3	12.2	19.0	-6.7	3.0	12.3	19.1	8.9	8.1	8.1
기본가정											
한국GDP	0.0	0.6	1.8	1.7	2.3	2.0	1.4	1.7	1.0	1.9	1.9
WTI	71.4	63.7	65.0	59.1	58.0	58.0	57.0	57.0	64.8	57.5	58.0
원/달러환율 (평균)	1,452	1,399	1,387	1,452	1,445	1,435	1,420	1,410	1,423	1,428	1,410
소비자물가	2.1	2.1	2.0	2.4	2.2	2.1	1.9	1.8	2.2	2.0	2.0

자료: SK네트웍스, 흥국증권 리서치센터

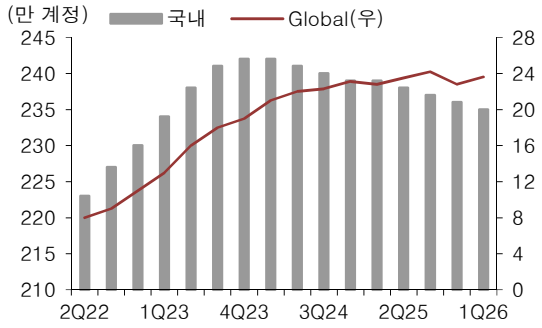
[흥국증권주식회사] 기업분석팀_박종렬_2026-05-15

그림 3 국내 렌탈 Player 점유율



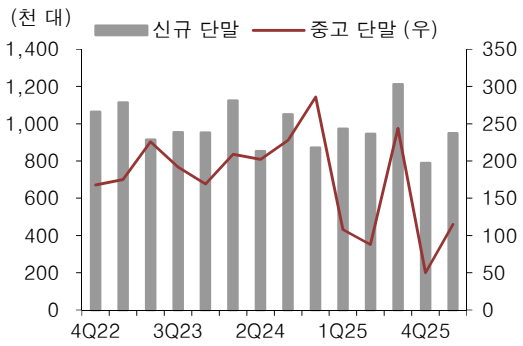
자료: SK네트웍스, 흥국증권 리서치센터

그림 4 국내 및 글로벌 렌탈 누적 계정 수



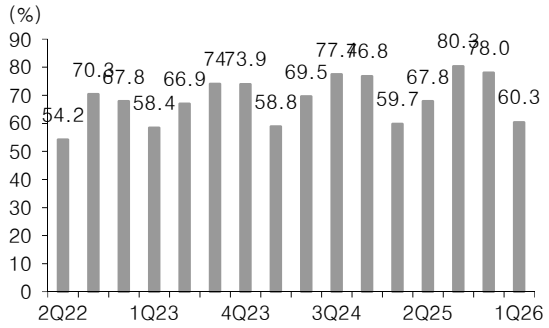
자료: SK네트웍스, 흥국증권 리서치센터

그림 5 신규 및 중고 단말 판매량 추이



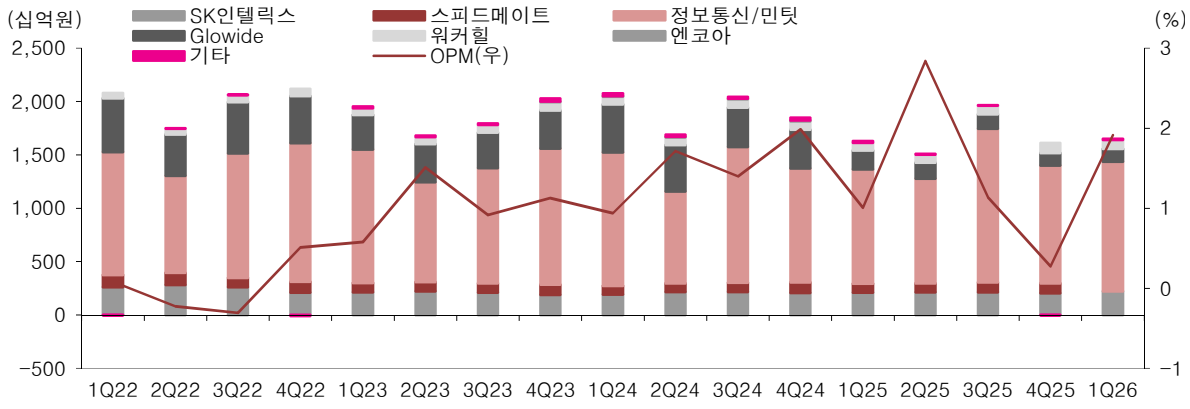
자료: SK네트웍스, 흥국증권 리서치센터

그림 6 워커힐 객실 평균 점유율



자료: SK네트웍스, 흥국증권 리서치센터

그림 7 SK네트웍스 부문별 매출액 및 영업이익률 추이



자료: SK네트웍스, 흥국증권 리서치센터

[흥국증권주식회사]
기업분석팀_박종렬_2026-05-15

포괄손익계산서

(단위:십억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	**7,657**	**6,745**	**7,254**	**7,491**	**7,679**
증가율 (Y-Y,%)	2.7	(11.9)	7.5	3.3	2.5
영업이익	**114**	**86**	**124**	**139**	**156**
증가율 (Y-Y,%)	41.4	(24.2)	43.5	12.6	12.1
EBITDA	666	247	289	303	313
영업외손익	(85)	(25)	(7)	(49)	(47)
순이자수익	(77)	(50)	(52)	(50)	(48)
외화관련손익	(2)	4	0	0	0
지분법손익	(55)	(1)	(2)	(2)	(2)
세전계속사업손익	29	61	117	90	109
당기순이익	**46**	**50**	**88**	**70**	**85**
지배기업당기순이익	**48**	**50**	**85**	**68**	**82**
증가율 (Y-Y,%)	흑전	4.2	71.0	(19.8)	20.5
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율(3Yr)	(11.4)	(10.6)	(0.9)	(0.7)	4.4
영업이익증가율(3Yr)	(2.3)	(21.4)	15.4	7.0	21.9
EBITDA증가율(3Yr)	(11.9)	(37.9)	(31.5)	(23.1)	8.3
순이익증가율(3Yr)	(23.5)	(18.0)	152.2	15.0	19.3
영업이익률(%)	1.5	1.3	1.7	1.9	2.0
EBITDA마진(%)	8.7	3.7	4.0	4.0	4.1
순이익률 (%)	0.6	0.7	1.2	0.9	1.1
NOPLAT	**83**	**84**	**92**	**109**	**122**
(+) Dep	552	160	165	164	157
(-) 운전자본투자	99	(175)	(9)	(1)	(1)
(-) Capex	129	78	84	87	89
OpFCF	406	341	183	187	191

재무상태표

(단위:십억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	2,007	1,835	1,782	1,783	1,795
현금성자산	949	845	709	687	670
매출채권	561	541	576	589	605
재고자산	388	356	403	412	424
비유동자산	3,150	3,206	3,186	3,180	3,184
투자자산	1,344	1,531	1,562	1,593	1,625
유형자산	1,181	1,035	977	924	880
무형자산	625	640	647	663	679
자산총계	**5,157**	**5,041**	**4,967**	**4,963**	**4,979**
유동부채	1,965	1,785	1,857	1,861	1,871
매입채무	818	927	1,018	1,041	1,070
유동성이자부채	1,040	754	734	714	694
비유동부채	1,139	1,230	1,212	1,193	1,175
비유동이자부채	1,007	1,095	1,075	1,055	1,035
부채총계	**3,104**	**3,015**	**3,069**	**3,054**	**3,046**
자본금	649	649	649	649	649
자본잉여금	774	766	766	766	766
이익잉여금	759	756	774	784	808
자본조정	(128)	(147)	(291)	(291)	(291)
자기주식	(144)	(144)	(144)	(144)	(144)
자본총계	**2,053**	**2,026**	**1,899**	**1,909**	**1,933**
투하자본	2,745	2,629	2,590	2,574	2,567
순차입금	1,098	1,003	1,099	1,081	1,058
ROA(%)	0.7	1.0	1.7	1.4	1.7
ROE(%)	2.3	2.4	4.3	3.6	4.3
ROIC(%)	1.9	3.1	3.5	4.2	4.7

주요투자지표

(단위:십억원,원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Per share Data					
EPS	216	225	439	352	425
BPS	9,279	9,141	8,568	8,614	8,723
DPS	300	250	300	300	350
Multiples(x,%)					
PER	19.2	20.1	18.0	22.4	18.6
PBR	0.4	0.5	0.9	0.9	0.9
EV/ EBITDA	3.0	8.1	9.3	8.8	8.4
배당수익율	7.2	5.5	3.8	3.8	4.4
PCR	1.2	3.7	15.9	7.4	7.2
PSR	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2
재무건전성 (%)					
부채비율	151.2	148.9	161.6	160.0	157.6
Net debt/Equity	53.5	49.5	57.9	56.7	54.8
Net debt/EBITDA	165.0	406.7	380.1	357.0	337.8
유동비율	102.1	102.8	95.9	95.8	95.9
이자보상배율	1.5	1.7	2.4	2.8	3.3
이자비용/매출액	1.3	1.0	0.9	0.9	0.8
자산구조					
투하자본(%)	54.5	52.5	53.3	53.0	52.8
현금+투자자산(%)	45.5	47.5	46.7	47.0	47.2
자본구조					
차입금(%)	49.9	47.7	48.8	48.1	47.2
자기자본(%)	50.1	52.3	51.2	51.9	52.8

주) 재무제표는 연결기준으로 작성

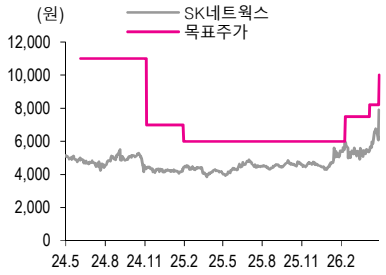
현금흐름표

(단위:십억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업현금	**276**	**222**	**119**	**236**	**244**
당기순이익	46	50	88	70	85
자산상각비	552	160	165	164	157
운전자본증감	(369)	35	9	1	1
매출채권감소(증가)	(110)	(98)	(35)	(13)	(16)
재고자산감소(증가)	417	33	(47)	(9)	(11)
매입채무증가(감소)	(194)	105	91	23	29
투자현금	**546**	**75**	**(152)**	**(165)**	**(168)**
단기투자자산감소	111	127	(5)	(5)	(5)
장기투자증권감소	(34)	23	(10)	(10)	(10)
설비투자	(129)	(78)	(84)	(87)	(89)
유무형자산감소	78	8	(30)	(40)	(40)
재무현금	**(738)**	**(301)**	**(108)**	**(98)**	**(98)**
차입금증가	(627)	(251)	(40)	(40)	(40)
자본증가	0	0	0	0	0
배당금	(60)	(49)	(68)	(58)	(58)
현금 증감	107	4	(141)	(27)	(22)
총현금흐름(Gross CF)	**779**	**269**	**110**	**235**	**243**
(-) 운전자본증가(감소)	99	(175)	(9)	(1)	(1)
(-) 설비투자	129	78	84	87	89
(+) 자산매각	78	8	(30)	(40)	(40)
Free Cash Flow	628	374	5	110	115
(-) 기타투자	34	(23)	10	10	10
잉여현금	594	397	(6)	99	105

[흥국증권주식회사]
기업분석팀_박종렬_2026-05-15

SK네트웍스 - 주가 및 당사 목표주가 변경



최근 2년간 당사 투자의견 및 목표주가 변경

날짜	투자의견	적정가격(원)	평균주가 괴리율(%)	최고(최저)주가 괴리율(%)
2022-06-03	담당자변경			
2024-06-19	Buy	11,000	(56.0)	(50.0)
2024-11-20	Buy	7,000	(39.2)	(36.2)
2025-02-14	Buy	6,000	(25.0)	(1.5)
2026-02-25	Buy	7,500	(28.6)	(20.4)
2026-04-23	Buy	8,200	(23.3)	(3.7)
2026-05-15	Buy	10,000		

투자의견(향후 12개월 기준)

기업	Buy(매수): 15% 이상 Hold(중립): -15% ~15% Sell(매도): -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 (2026년 03월 31일 기준)

Buy (96.2%)	Hold (3.8%)	Sell (0.0%)

Compliance Notice

- 당사는 보고서 제공시점 현재 상기 종목을 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 동 보고서를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자는 상기 종목의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 보고서 제공시점 기준으로 지난 6개월간 상기 종목의 유가증권 발행에 주간사로 참여한 사실이 없습니다.
- 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서는 당사 고객들의 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 당사 고객에 한하여 배포되는 자료입니다. 본 보고서의 내용은 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 신뢰성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 보고서가 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 본 보고서의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 동의없이 무단 복제, 대여, 전송, 변형 및 배포 될 수 없습니다.

흥국씨앗체

흥국씨앗체는 흥국의 기업철학 모티브를 반영한 글씨체로서, 세계 3대 디자인상인 독일 '2015 iF 디자인 어워드'에서 커뮤니케이션 분야 브랜드 아이덴티티 부문 본상을 수상하였습니다. 친근하고 희망적인 느낌의 흥국씨앗체는 고객존중과 으뜸을 지향하는 흥국의 아이덴티티를 부각시킵니다.

Heungkuk
흥국증권

http://www.heungkuksec.co.kr

□ 주소 (본사) 서울시 영등포구 국제금융로 2길 32 (여의도파이낸스타워 14층)
(리서치센터) 서울시 영등포구 국제금융로 2길 32 (여의도파이낸스타워 6층)
□ 전화번호 영업부 대표 02)6742-3635
□ 팩스 영업부 대표 02)739-6286