

SK텔레콤 (017670)

1등 사업자 다운 면모

4Q23 Preview: 시장 컨센서스 상회 전망

4Q23 연결 영업수익은 4.5조원(+1.4% YoY), 영업이익은 3,033억원(+19.2% YoY, OPM 6.8%)으로 전망한다. 통신업종 내 유일하게 시장 컨센서스(4.5조원, 2,885억원)를 상회하는 영업이익 실현이 예상된다. 인건비 관련 일회성 비용 300억원이 반영됐지만 마케팅비, 감가상각비 등 전반적인 비용 증가가 제한되며 통신업종 내 가장 준수한 실적이 기대된다.

별도 영업수익은 3.2조원(+2.3% YoY), 영업이익은 2,299억원(+18.1% YoY, OPM 7.3%)으로 전망한다. 애플 아이폰15 출시로 5G 가입자수는 1,570만명(+55만명QoQ)으로 순증 폭이 전분기대비 확대되며 5G 내 점유율 확대 기조를 이어갔다. IoT&2nd디바이스 회선수는 843만회선(+36만회선 QoQ)으로 모니터링 IoT회선에 대한 대량 공급이 지속되고 있는 것으로 추정된다. SK브로드밴드 영업수익은 1.1조원(+5.1% YoY), 영업이익은 734억원(+2.2% YoY)으로 전망한다. IPTV가입자는 7만명 순증하며 IPTV M/S(32.5% 추정) 확대 추세가 이어지고, 인터넷가입자는 6만명 순증하며 안정적 성장을 유지했다. 엔터프라이즈 매출액은 4,390억원(+12.0% YoY)로 두 자릿수 성장이 예상된다. 데이터센터 가동률의 상승과 클라우드 사업의 고성장에 기인한다.

투자의견 BUY, 목표주가 65,000원 유지, 업종 내 Top Pick

24년 연결 영업수익은 17.9조원(+2.1% YoY), 영업이익은 1.8조원(+4.6% YoY, OPM 10.3%)으로 전망한다. 5G가입자 증가에 따른 MNO 시장에서의 지위 강화가 예상되며 마케팅비 등 비용 효율화가 24년에도 이어질 것이다. 3,000억원 규모의 자사주 매입이 진행 중으로 주가의 하방리스크가 제한적이다. 24년에도 자회사로부터 배당금 수익이 발생할 것이다. 추가적인 주주환원 가능성도 열어둔다. 동사에 대해 투자의견 BUY, 목표주가 65,000원, 업종 내 Top Pick을 유지한다.



이승웅 통신/지주
seungwoong.lee@yuantakorea.com

BUY (M)

목표주가 **65,000원 (M)**

현재주가 (1/11) **49,150원**

상승여력 **32%**

시가총액	107,556억원
총발행주식수	214,541,299주
60일 평균 거래대금	331억원
60일 평균 거래량	654,599주
52주 고/저	52,300원 / 43,550원
외인지분율	41.22%
배당수익률	7.00%
주요주주	SK 외 12 인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	(1.7)	0.5	5.7
상대	(2.3)	(3.1)	(1.8)
절대 (달러환산)	(1.4)	2.5	0.3

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	4Q23E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	4,455	1.4	1.2	4,460	-0.1
영업이익	303	19.2	-39.1	288	5.2
세전계속사업이익	239	66.0	-40.2	218	9.7
지배순이익	178	-16.3	-40.2	145	23.1
영업이익률 (%)	6.8	+1.0 %pt	-4.5 %pt	6.5	+0.3 %pt
지배순이익률 (%)	4.0	-0.8 %pt	-2.8 %pt	3.2	+0.8 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2021A	2022A	2023F	2024F
매출액	16,749	17,305	17,536	17,912
영업이익	1,387	1,612	1,759	1,840
지배순이익	2,408	912	1,096	1,181
PER	8.6	12.9	10.0	8.9
PBR	1.1	1.0	0.9	0.9
EV/EBITDA	5.7	4.1	3.7	3.5
ROE	13.6	8.0	9.6	10.3

자료: 유안타증권

[표 1] 4Q23 SK 텔레콤 연결실적 추정치 및 컨센서스 비교

(단위: 십억원)

	당사추정치	4Q22	YoY %	Cons.	차이 %
영업수익	4,455	4,394	1.4	4,460	-0.1
영업이익	303	254	19.2	288	5.2
세전이익	239	144	66.0	218	9.7
지배주주순이익	178	213	-16.3	145	23.1

자료: SK 텔레콤, 유안타증권 리서치센터

[표 2] SK 텔레콤 연결실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23E	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2022	2023E	2024E
연결 영업수익	4,372	4,306	4,403	4,455	4,439	4,468	4,487	4,517	17,305	17,536	17,912
별도 영업수익	3,117	3,119	3,148	3,167	3,155	3,181	3,187	3,198	12,415	12,552	12,722
이동전화수익	2,627	2,618	2,654	2,678	2,658	2,668	2,677	2,685	10,463	10,577	10,687
망접속정산수익	115	111	107	94	114	115	112	100	485	428	441
기타	375	390	387	395	383	399	398	413	1,466	1,547	1,593
연결자회사 등	1,255	1,187	1,254	1,288	1,284	1,287	1,300	1,320	4,890	4,984	5,190
영업비용	3,877	3,843	3,905	4,151	3,925	3,989	3,976	4,182	15,693	15,776	16,072
인건비	618	591	614	676	648	620	645	710	2,450	2,499	2,624
지급수수료 및 판매수수료	1,356	1,352	1,381	1,416	1,362	1,367	1,359	1,445	5,519	5,506	5,533
광고선전비	44	49	52	92	39	51	53	89	252	236	232
감가상각비	933	949	928	955	956	958	956	958	3,755	3,765	3,829
영업이익	495	463	498	303	514	479	511	336	1,612	1,759	1,840
YoY %											
연결 영업수익	2.2	0.4	1.4	1.4	1.5	3.8	1.9	1.4	3.3	1.3	2.1
별도 연결수익	1.3	0.0	0.8	2.3	1.2	2.0	1.2	1.0	2.6	1.1	1.4
이동전화수익	1.5	0.1	1.1	1.6	1.2	1.9	0.9	0.3	2.0	1.1	1.0
망접속정산수익	-12.9	-13.8	-14.4	-4.3	-1.1	2.8	5.1	5.9	-5.2	-11.8	3.0
기타	4.7	4.5	4.1	8.6	2.2	2.3	2.8	4.7	10.0	5.5	3.0
연결자회사 등	4.6	1.3	2.7	-0.8	2.3	8.4	3.6	2.5	5.3	1.9	4.1
영업비용	0.8	0.3	0.7	0.3	1.2	3.8	1.8	0.7	2.2	0.5	1.9
영업이익	14.4	0.8	7.0	19.2	3.9	3.4	2.7	10.6	16.2	9.1	4.6
OPM %	11.3	10.8	11.3	6.8	11.6	10.7	11.4	7.4	9.3	10.0	10.3

자료: SK 텔레콤, 유안타증권 리서치센터