



BUY (유지)

목표주가(12M) 70,000원
현재주가(11.05) 56,500원

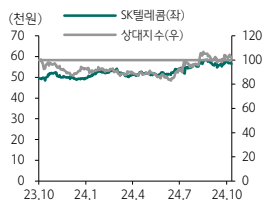
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,576.88
52주 최고/최저(원)	58,400/48,400
시가총액(십억원)	12,135.6
시가총액비중(%)	0.58
발행주식수(천주)	214,790.1
60일 평균 거래량(천주)	558.5
60일 평균 거래대금(십억원)	31.4
외국인지분율(%)	42.47
주요주주 지분율(%)	
SK 외 10 인	30.60
국민연금공단	7.82

Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	17,950.8	18,312.0
영업이익(십억원)	1,895.2	1,999.0
순이익(십억원)	1,246.8	1,324.1
EPS(원)	5,595	5,855
BPS(원)	55,843	58,293

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	17,305.0	17,608.5	17,955.9	18,021.6
영업이익	1,612.1	1,753.2	1,844.1	1,844.7
세전이익	1,236.2	1,488.2	1,473.4	1,544.7
순이익	912.4	1,093.6	1,096.4	1,143.4
EPS	4,169	4,997	5,096	5,323
증감율	(39.06)	19.86	1.98	4.45
PER	11.37	10.03	11.09	10.61
PBR	0.91	0.94	1.02	0.99
EV/EBITDA	3.84	3.87	3.70	3.45
ROE	7.97	9.63	9.44	9.53
BPS	51,889	53,424	55,520	57,077
DPS	3,320	3,540	3,800	3,800



Analyst 김홍식 pro11@hanafn.com
RA 고연수 yeonsookoh@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2024년 11월 07일 | 기업분석_기업분석(Report)

SK텔레콤 (017670)

3Q 리뷰 - 실적 우수했고 수급도 양호할 것

매수 투자 의견/12개월 목표가 7만원 유지, 아직 여전히 싸다

SKT에 대한 투자 의견 매수, 12개월 목표가 7만원을 유지한다. 추천 사유는 1) 최근 실적 흐름이 당초 예상보다도 양호하게 나타나고 있고, 2) 연간 총 배당금이 8천억원에 달하고 장기 배당금 증가 추세를 그려나갈 것임을 감안할 때 현 주가 여전히 저평가되어 있으며, 3) 2025년 연말 차세대 네트워크 요금제 출시에 따른 Multiple 확장 양상이 머지않아 나타날 수 있을 것으로 보면 매수 기회이기 때문이다.

3분기 영업이익 컨센서스를 상회, 비용 부담 완화 양상 뚜렷해

2024년 3분기 SKT는 연결 영업이익 5,333억원(+7% YoY, -1% QoQ)으로 컨센서스(영업 이익 5,213억원)를 상회하는 양호한 실적을 기록하였다. 2024년 2분기에 일회성 이익이 150억원 있었다는 점을 감안하면 사실상 전분기대비로도 이익 성장을 한 것인데 SKT가 지난 2분기 호실적 기록으로 투자자로부터 좋은 평판을 받았던 경험을 상기하면 이번 분기에도 우수한 실적이라는 평가를 받을 수 있을 것 같다. 3분기에도 SKT가 양호한 실적을 기록한 이유는 다음과 같다. 1) 5G 순증 가입자 축소, 저가 요금제 출시에도 불구하고 YoY 1% 이동전화매출액 성장을 지속하였고, 2) 시장 과열을 일으킬만한 마케팅 이벤트가 부재했으며, 3) CAPEX 감소 추세가 이어졌고, 4) 물가 상승 폭 둔화로 제반 경비 증가 폭이 줄어들었으며, 5) SK브로드밴드의 안정적 매출 증가 양상이 지속되었기 때문이다. 3분기 실적 호전으로 당초 예상대로 2023년에 이어 2024년에도 SKT가 영업이익 증가를 기록할 것이 유력해지는 상황이다. 4분기 명퇴금 반영 폭이 미미한 수준에 그칠 가능성이 높기 때문이다. 2024년엔 비용 증가세 둔화가 이익 증가의 결정적 원인이 될 듯하다.

외국인 매수세 유입 가능성 높음, 배당 가치로 보면 아직은 매수가 정당

투자 전략상 6만원까지는 SKT 매수에 나설 것을 권고한다. 기저가 높아진 탓에 2025년엔 일시적인 이익 정체 구간에 돌입할 전망이지만 2026년엔 다시 본격적인 이익 성장 국면에 진입할 것이며 2025년엔 이익 정체 구간임에도 불구하고 차세대 서비스 도입 기대감으로 Multiple 확장이 기대되기 때문이다. SKT 기대배당수익률은 현재 6.7%에 달한다. 장기 DPS 성장에 대한 확신이 부족하고 배당 감소 리스크에 대한 투자자들의 우려가 존재하기 때문이다. 하지만 2024년 DPS 성장이 확인되고 2026년 이후 장기 이익 성장 가능성에 대한 투자자들의 믿음이 형성되면 적정 배당수익률을 찾아가는 과정이 나타날 것이다. 수급상으로도 나쁘지 않다. 과거와 같이 연말/연초 배당주 매도 현상이 강하게 나타날 가능성이 낮고 KT 외국인 한도가 소진됨에 따라 외국인들이 SKT를 다음 타겟으로 선정해 매수할 가능성이 있기 때문이다.

도표 1. SKT 2024년 3분기 실적 결과

(단위: 십억원, %)

구 분	당사 예상치와의 비교				시장 컨센서스와의 비교			
	실적 결과치	당사 예상치	차액	%	실적 결과치	시장 컨센서스	차액	%
매출액	4,532.1	4,459.0	73.1	1.6	4,532.1	4,486.8	45.3	1.0
영업이익	533.3	520.7	12.5	2.4	533.3	521.3	12.0	2.3
순이익	268.9	327.4	(58.4)	(17.9)	268.9	319.9	(51.0)	(15.9)

주: 순이익은 지배주주 귀속분임

자료: SKT, Enguide, 하나증권

도표 2. SKT 2024년 3분기 실적 요약

(단위: 십억원, %, %p)

구 분	3Q24P	3Q23	YoY	2Q24	QoQ	당사 예상치	차이
매출액	4,532.1	4,402.6	2.9	4,422.4	2.5	4,459.0	1.6
영업비용	3,998.9	3,904.6	2.4	3,884.9	2.9	-	-
인건비	639.4	614.2	4.1	624.0	2.5	-	-
감가상각비	920.6	927.7	(0.8)	916.9	0.4	-	-
마케팅비용	726.2	749.0	(3.0)	715.5	1.5	-	-
영업이익	533.3	498.0	7.1	537.5	(0.8)	520.7	2.4
영업이익률	11.8	11.3	0.5	12.2	(0.4)	11.7	0.1
순이익	268.9	297.9	(9.7)	337.4	(20.3)	327.4	(17.9)

주: 마케팅비용은 멤버십 포인트 매출 차감 후 기준, 순이익은 지배주주 귀속분임

자료: SKT, 하나증권

도표 3. SKT 연간 수익예상 변경

(단위: 십억원, %)

구 분	2024F				2025F			
	변경후	변경전	차액	%	변경후	변경전	차액	%
매출액	17,955.9	17,822.5	133.5	0.7	18,021.6	17,818.1	203.5	1.1
영업이익	1,844.4	1,817.0	27.4	1.5	1,844.7	1,808.7	36.0	2.0
순이익	1,096.7	1,143.7	(47.1)	(4.1)	1,143.4	1,115.7	27.7	2.5

주: 순이익은 지배주주 귀속분임

자료: 하나증권

도표 4. SKT 분기별 수익 예상

(단위: 십억원, %, %p)

구 분	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24P	4Q24F
매출액	4,372.2	4,306.4	4,402.6	4,527.3	4,474.6	4,422.4	4,532.1	4,526.9
영업이익	494.8	463.4	498.0	297.1	498.5	537.8	533.3	274.8
(영업이익률)	11.3	10.8	11.3	6.6	11.1	12.2	11.8	6.1
세전이익	420.9	449.8	400.0	217.4	440.7	478.5	364.7	189.8
순이익	290.5	329.2	297.9	176.0	353.0	337.7	268.9	137.1
(순이익률)	6.6	7.6	6.8	3.9	7.9	7.6	5.9	3.0

주: 순이익은 지배주주 귀속분임

자료: SKT, 하나증권