



BUY (유지)

목표주가(12M) 70,000원
현재주가(8.06) 51,800원

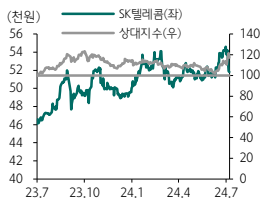
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,522.15
52주 최고/최저(원)	54,600/46,400
시가총액(십억원)	11,126.1
시가총액비중(%)	0.54
발행주식수(천주)	214,790.1
60일 평균 거래량(천주)	493.2
60일 평균 거래대금(십억원)	25.8
외국인지분율(%)	41.99
주요주주 지분율(%)	
SK 외 12 인	30.61
국민연금공단	7.82

Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	17,989.5	18,035.3
영업이익(십억원)	1,866.1	1,954.8
순이익(십억원)	1,256.1	1,302.0
EPS(원)	5,633	5,715
BPS(원)	55,768	58,134

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	17,305.0	17,608.5	17,863.2	17,920.1
영업이익	1,612.1	1,753.2	1,781.0	1,658.4
세전이익	1,236.2	1,488.2	1,498.9	1,358.4
순이익	912.4	1,093.6	1,116.0	999.9
EPS	4,169	4,997	5,187	4,655
증감율	(39.06)	19.86	3.80	(10.26)
PER	11.37	10.03	10.01	11.15
PBR	0.91	0.94	0.93	0.91
EV/EBITDA	3.84	3.87	3.52	3.43
ROE	7.97	9.63	9.59	8.32
BPS	51,889	53,424	55,796	56,942
DPS	3,320	3,540	3,540	3,540



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

하나증권 리서치센터

2024년 08월 06일 | 기업분석_기업분석(Report)

SK텔레콤 (017670)

2Q 리뷰 - 실적/재료 견비, 결국 주가는 오를 것

매수/TP 7만원 유지, 12개월/8월 통신서비스 업종 최선호주로 제시

SKT에 대한 투자 의견 매수, 12개월 목표가 7만원을 유지한다. 또 12개월 및 8월 통신서비스 섹터 Top Pick으로 제시한다. 추천 사유는 1) 주주이익환원 수익율로 평가하면 여전히 과도한 저평가 상태이고, 2) 2024년 상반기 우수한 실적 달성으로 2024년 연간 연결 영업이익 감소 가능성이 낮아졌으며, 3) 5G 순증 가입자 감소 우려보단 2025년 이후 요금제 개편 기대감이 높아질 수 있는 시점이고, 4) SK그룹 지배구조 개편 작업이 본격화되고 있어 SKT 주가 상승 기대감이 높아질 수 있기 때문이다.

2Q 어닝 서프라이즈, 비용 통제 효과 뚜렷, 2024년 이익 성장 가능성 높아

SKT는 2024년 2분기에 연결 영업이익 5,375억원(+16% YoY, +8% QoQ)을 기록하였다. 한마디로 어닝 서프라이즈였는데 최근 프리뷰 시즌에 급상승한 컨센서스(영업이익 5,180억원)를 감안해도 그렇다. 특히 관련 이익 150억원이 반영된 탓도 있지만 경쟁사와는 달리 2023년 2분기 실적이 좋지 않았던 영향이 크다. 5G 순증가입자수 급감이 나타나 이동전화매출액은 전분기비 0.3%, 전년동기비 2.1% 성장에 그치면서 탑라인 측면에서는 예상대로 부진한 흐름을 나타냈다. 하지만 비용 측면에서는 당초 예상보다 더 양호한 모습이었었는데 특히 유형자산 CAPEX 감소와 마케팅 이슈 부재로 감가상각비/마케팅비용이 하향 안정화 양상을 나타낸 것이 수익성 측면에서 긍정적 영향을 미쳤다. 여전히 물가 상승 여파가 지속되었지만 지난해와 같은 제반 경비 급증 양상은 없어 부담이 다소 비용 부담이 완화되었다. SK브로드밴드는 전분기비 안정적인 매출액/이익 성장을 지속하였다. 이번 분기 실적 발표에서 주목할만한 부분은 2분기 어닝 서프라이즈로 인해 2024년 연간 연결 영업이익이 증가할 가능성이 높아졌다는 점이다. 당초 1분기 실적 발표 직후까지만 하더라도 2024년 연결 영업이익 감소 전환 가능성이 높다고 봤다. 하지만 이제 2024년 상반기 추정 실적을 놓고 보면 통신 3사 중 유일하게 SKT가 연결 영업이익 증가를 기록할 가능성이 높아진 상황이다. 주가에 긍정적 영향이 예상된다.

과도한 저평가 상태에서 지배구조 개편 이슈 붙여주는 양상, 지속 매수로 대응해야

투자 전략상 6만원까지는 SKT 매수에 나설 것을 권한다. 당초 예상과 달리 2024년 영업이익 증가 가능성이 높아진 점도 긍정적이지만 금리 하향 기조/경기 둔화 우려/SK그룹 지배구조 개편 가능성 등 제반 여건이 SKT 주가에 유리하게 작용할 가능성이 높기 때문이다. 금리가 내려가고 있지만 경기 둔화 우려가 커 경기 관련주에 공격적인 베팅이 고민이 될 수 있는 현 상황에서 SKT의 상대적 투자 매력도는 높을 수 밖에 없다. 또 SK그룹 이슈는 높은 배당금 유지와 더불어 SKT 주가 관리를 필요로 한다. 호재가 늘고 있다.

도표 1. SKT 2024년 2분기 실적 결과

(단위: 십억원, %)

구 분	당사 예상치와의 비교				시장 컨센서스와의 비교			
	실적 결과치	당사 예상치	차액	%	실적 결과치	시장 컨센서스	차액	%
매출액	4,422.4	4,492.0	(69.6)	(1.5)	4,422.4	4,442.8	(20.4)	(0.5)
영업이익	537.5	532.9	4.6	0.9	537.5	518.0	19.5	3.8
순이익	337.4	340.7	(3.3)	(1.0)	337.4	340.2	(2.8)	(0.8)

주: 순이익은 지배주주 귀속분임

자료: SKT, Fnguide, 하나증권

도표 2. SKT 2024년 2분기 실적 요약

(단위: 십억원, %, %p)

구 분	2Q24P	2Q23	YoY	1Q24	QoQ	당사 예상치	차이
매출액	4,422.4	4,306.4	2.7	4,474.6	(1.2)	4,492.0	(1.5)
영업비용	3,884.9	3,843.0	1.1	3,976.1	(2.3)	-	-
인건비	624.0	590.8	5.6	660.6	(5.5)	-	-
감가상각비	916.9	948.8	(3.4)	930.1	(1.4)	-	-
마케팅비용	715.5	753.9	(5.1)	719.4	(0.5)	-	-
영업이익	537.5	463.4	16.0	498.5	7.8	532.9	0.9
영업이익률	12.2	10.8	1.4	11.1	1.0	11.9	0.3
순이익	337.4	329.2	2.5	353.0	(4.4)	340.7	(1.0)

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	17,863.1	17,924.2	(61.1)	(0.3)	17,920.1	17,948.4	(28.3)	(0.2)
영업이익	1,781.0	1,763.3	17.7	1.0	1,658.4	1,677.5	(19.1)	(1.1)
순이익	1,116.0	1,109.3	6.8	0.6	999.9	1,014.6	(14.7)	(1.4)

주: 순이익은 지배주주 귀속분임

자료: 하나증권

도표 4. SKT 분기별 수익 예상

(단위: 십억원, %, %p)

구 분	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24P	3Q24F	4Q24F
매출액	4,372.2	4,306.4	4,402.6	4,527.3	4,474.6	4,422.4	4,476.4	4,489.8
영업이익	494.8	463.4	498.0	297.1	498.5	537.5	483.1	261.9
(영업이익률)	11.3	10.8	11.3	6.6	11.1	12.2	10.8	5.8
세전이익	420.9	449.8	400.0	217.4	440.7	478.2	403.1	176.9
순이익	290.5	329.2	297.9	176.0	353.0	337.4	298.4	127.2
(순이익률)	6.6	7.6	6.8	3.9	7.9	7.6	6.7	2.8

주: 순이익은 지배주주 귀속분임

자료: SKT, 하나증권