



BUY (유지)

목표주가(12M) 70,000원
현재주가(5.29) 51,800원

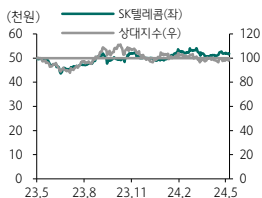
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,677.30
52주 최고/최저(원)	54,100/43,550
시가총액(십억원)	11,126.1
시가총액비중(%)	0.51
발행주식수(천주)	214,790.1
60일 평균 거래량(천주)	415.1
60일 평균 거래대금(십억원)	21.6
외국인지분율(%)	41.74
주요주주 지분율(%)	
SK 외 12 인	30.61
국민연금공단	7.82

Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	17,953.0	18,301.0
영업이익(십억원)	1,817.4	1,906.6
순이익(십억원)	1,234.3	1,293.5
EPS(원)	5,355	5,584
BPS(원)	55,683	57,888

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	17,305.0	17,608.5	17,914.1	17,948.4
영업이익	1,612.1	1,753.2	1,696.1	1,677.5
세전이익	1,236.2	1,488.2	1,393.3	1,377.5
순이익	912.4	1,093.6	1,057.5	1,014.6
EPS	4,169	4,997	4,914	4,724
증감율	(39.06)	19.86	(1.66)	(3.87)
PER	11.37	10.03	10.50	10.92
PBR	0.91	0.94	0.92	0.90
EV/EBITDA	3.84	3.87	3.55	3.47
ROE	7.97	9.63	9.16	8.58
BPS	51,889	53,424	55,846	57,061
DPS	3,320	3,540	3,540	3,540



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

하나증권 리서치센터

2024년 05월 30일 | 기업분석_기업분석(Report)

SK텔레콤 (017670)

6월 전략 – 주주이익환원 정책 신뢰 회복될 것

매수 유지, 목표가 7만원으로 유지, 12개월/6월 통신서비스 업종 최선호주로 제시

SKT에 대한 투자 의견을 매수, 12개월 목표가를 7만원으로 유지한다. 향후 12개월 및 6월 Top pick으로 제시하는 데 추천 사유는 1) 2023년에 이어 2024년에도 가장 안정적인 실적 흐름을 이어나가고 있고, 2) 투자자들의 믿음이 낮아지고 있지만 올해 자사주 매입/소각 가능성이 높으며, 3) 주주이익환원 수익률로 보면 과도한 저평가 상황이기 때문이다. 특히 6월엔 상대적 투자 매력도가 높다고 판단한다. 통신사 주주이익환원 정책에 대한 관심이 높아지는 상황에서 가장 우수한 주주이익환원 수익률을 기록하고 있기 때문이다. 사실상 통신사 이익 모멘텀이 부재한 상황이라 주주이익환원 수익률이 돋보이는 SKT를 집중 공략할 필요가 있어 보인다.

주주이익환원 정책에 대한 오해 점차 풀릴 것, 올해도 자사주 매입 전망

최근 SKT는 연결 실적 기준 순이익의 50% 이상을 배당하겠다는 중장기 배당 정책을 발표하였다. 더불어 1분기 실적 컨퍼런스 콜에서는 성장을 위한 투자가 필요한데 지난해 주주이익환원 수준을 지속하기엔 부담스럽다는 입장을 밝혔다. 이에 따라 투자자들 사이에선 2024년에는 자사주 매입/소각이 어려운 것이 아니냐, 올해 추정 이익 및 배당 성향으로 보면 오히려 배당금이 줄어드는 것이 아닌가라는 우려가 커진 상황이다. 하지만 설사 단기 이익 감소가 나타난다고 해도 지난해 수준의 DPS는 유지될 것이며 비록 3천억원 수준은 아니더라도 2024년에도 자사주 매입/소각이 이루어질 공산이 크다고 판단한다. 이러한 판단을 하는 이유는 이익 정체에도 불구하고 CAPEX 감소로 올해 현금흐름은 오히려 개선될 것이며 연결 기준 배당 성향 50%는 하한선일 뿐 과거와 달리 상한선은 정해진 것이 없고 현 주가 및 조달 금리 수준에선 자사주 매입/소각을 통한 주식수 줄이기가 유효할 수 있기 때문이다. 여전히 올해 2천억원 수준의 자사주 매입/소각이 유효하다는 판단이다.

실적/주주이익환원수익률/수급 부담 없음, 신뢰 회복되면서 주가 오를 것

SKT는 실적/주주이익환원/수급적인 측면에서 가장 우수한 면모를 드러낼 전망이다. 기저 효과가 없었음에도 불구하고 1분기 양호한 실적을 기록한 데 이어 2분기엔 역기저 효과가 없는 관계로 3사 중 유일하게 전년동기와 비슷한 수준의 영업이익 달성이 예상된다. 주주이익환원 수익률에서도 여전히 우수한 면모를 드러내고 있다. 기대배당수익률이 7%, 주주이익환원 수익률이 9%에 달하기 때문이다. 여기에 낮아진 외국인 지분률이 오히려 호재로 부각될 수 있는 상황이다. 역으로 보면 외국인 매수 여력이 높다고 볼 수 있기 때문이다. 특히 자사주 매입/소각에 대한 기대감으로 외국인들이 순매수로 전환한다면 파급력이 클 수 있어 기대를 갖게 한다.

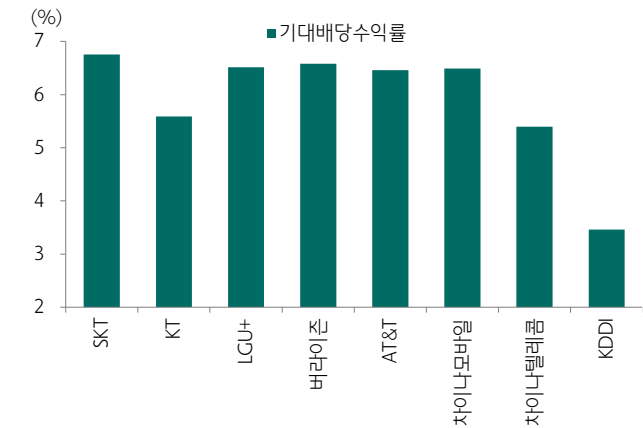
도표 1. SK텔레콤의 분기별 수익 예상

(단위: 십억원, %)

구분	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24F	3Q24F	4Q24F
매출액	4,372.2	4,306.4	4,402.6	4,527.3	4,474.6	4,481.8	4,470.4	4,487.4
영업이익	494.8	463.4	498.0	297.1	498.5	465.6	474.7	257.2
(영업이익률)	11.3	10.8	11.3	6.6	11.1	10.4	10.6	5.7
세전이익	420.9	449.8	400.0	217.4	440.7	385.6	394.7	172.2
순이익	290.5	329.2	297.9	176.0	353.0	288.9	292.0	123.6
(순이익률)	6.6	7.6	6.8	3.9	7.9	6.4	6.5	2.8

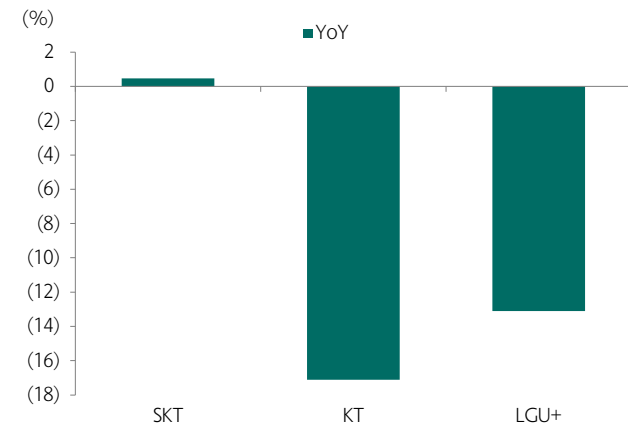
주: IFRS 15 연결 기준, 순이익은 지배주주귀속분
자료: SK텔레콤, 하나증권

도표 2. 전세계 통신사 기대배당수익률 비교



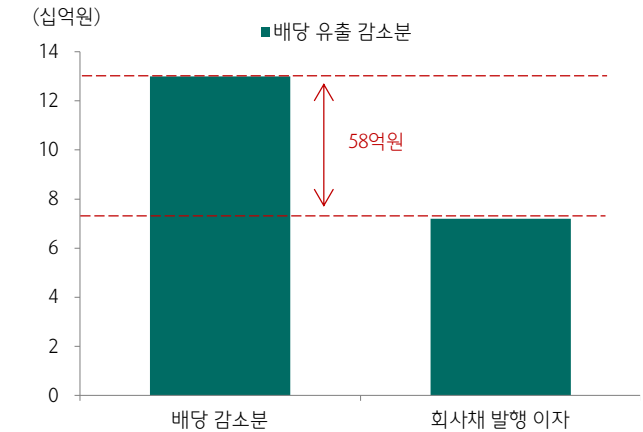
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 3. 2024년 2분기 통신 3사 YoY 연결영업이익 증감률 전망



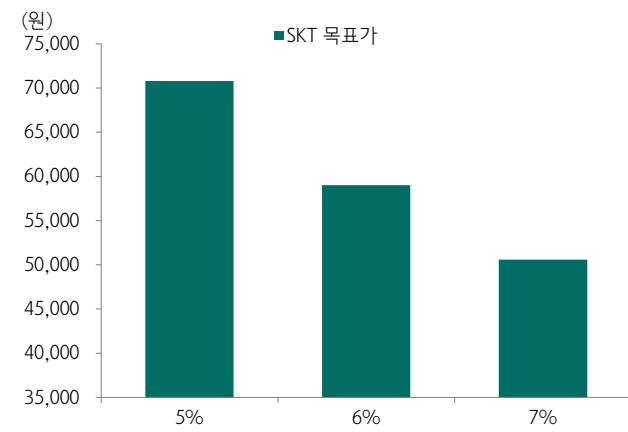
자료: 하나증권

도표 4. 2천억원 자사주 매입에 따른 SKT 배당 유출 감소분 추정



주: DPS는 3,540원, 회사채발행금리는 3.6%로 가정
자료: SKT, 하나증권

도표 5. 기대배당수익률 변화에 따른 SKT 목표가 산정



자료: 하나증권