



BUY (유지)

목표주가(12M) 70,000원
현재주가(4.29) 51,200원

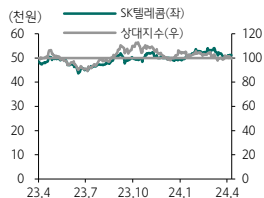
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,687.44
52주 최고/최저(원)	54,100/43,550
시가총액(십억원)	10,997.3
시가총액비중(%)	0.50
발행주식수(천주)	214,790.1
60일 평균 거래량(천주)	489.8
60일 평균 거래대금(십억원)	25.5
외국인지분율(%)	42.09
주요주주 지분율(%)	
SK 외 12 인	30.60
국민연금공단	7.82

Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	17,875.7	18,180.0
영업이익(십억원)	1,818.4	1,908.5
순이익(십억원)	1,189.0	1,262.3
EPS(원)	5,236	5,528
BPS(원)	55,730	57,945

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	17,305.0	17,608.5	17,592.0	17,781.7
영업이익	1,612.1	1,753.2	1,696.0	1,718.4
세전이익	1,236.2	1,488.2	1,376.0	1,418.4
순이익	912.4	1,093.6	1,019.6	1,046.2
EPS	4,169	4,997	4,738	4,871
증감율	(39.06)	19.86	(5.18)	2.81
PER	11.37	10.03	10.83	10.53
PBR	0.91	0.94	0.92	0.90
EV/EBITDA	3.84	3.87	3.53	3.43
ROE	7.97	9.63	8.85	8.87
BPS	51,889	53,424	55,669	57,031
DPS	3,320	3,540	3,540	3,540



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

하나증권 리서치센터

2024년 04월 30일 | 기업분석_기업분석(Report)

SK텔레콤 (017670)

5월 전략 – 단기 호재가 많아질 시점입니다

매수 유지, 목표가 7만원으로 유지, 12개월/5월 통신서비스 업종 최선호주로 제시

SKT에 대한 투자 의견을 매수, 12개월 목표가를 7만원으로 유지한다. 추천 사유는 1) 연간 2%에 달하는 자사주 소각과 7%에 달하는 기대배당수익률이 예상된다는 점에서 장/단기 투자 매력도가 높고, 2) 2024년 일시적인 실적 부진이 예상되지만 차세대 요금제 출시를 통해 2025년엔 매출 성장, 2026년엔 이익 성장 국면을 다시 맞이할 공산이 크며, 3) 단기 이익 정체에도 불구하고 현재 배당금이 유지되는 가운데 장기 배당금 우상향 기초가 유지될 것이고, 4) 하반기 이후엔 규제 상황도 점진적인 개선 추세를 나타낼 전망이다. 비록 이익 모멘텀이 부재하고 올해 DPS 성장이 쉽지 않지만 현재 기대배당수익률 수준에서는 강한 주가 하방 경직성을 갖출 것으로 보이고 자사주 매입을 통한 수급 개선을 바탕으로 주가 상승이 예상되는 바 장/단기 투자 유망하다는 판단이다.

1분기 실적보단 자사주 매입/소각이 부상할 것, 실제 수급에 큰 보탬이 될 전망

SKT는 5/8일(수) 2024년 1분기 실적을 발표할 예정이다. 1분기 연결 영업이익이 4,938억원 (-0% YoY, +63% QoQ)으로 전년동기 수준의 영업이익 기록과 컨센서스에 부합하는 영업 실적을 달성할 전망이다. 사실상 1분기엔 실적이 크게 이슈화 되진 않을 것으로 보인다. 경쟁업체와는 달리 SKT는 지난해 매 분기 안정적인 이익 증가 모습을 보여준 바 있어 기저/역기저 효과가 없는 데다가 올해 연초 보수적인 가이드스 제시로 실적 기대감이 높지 않은 상황이기 때문이다. 따라서 실적보다는 자사주 매입/소각 이벤트가 주가에 미칠 영향이 큰 데 조만간 2,000억원에 달하는 자사주 매입/소각을 발표할 것으로 보여 실제 수급 개선에 큰 도움이 될 전망이다. 현재 SKT 유동 물량을 감안하면 그렇다. 특히 수개월에 걸쳐 외국인 지분율이 크게 낮아진 상태라 부담이 없다.

기대배당수익률 감소한 롱/숏 플레이 추천, 50,000원~65,000원 주가 등락 예상

과거 이익 모멘텀이 부재한 구간에서도 높은 통신사 기대배당수익률은 주가 바닥을 설명하는 유용한 지표로 작용하였다. SKT 역시 동일한데 배당 감소 리스크가 존재하지 않는 상황에서는 기대배당수익률 7% 수준에서 주가 바닥을 형성하였으며 기대배당수익률 6% 수준까지는 무난한 주가 반동이 나타났다. 5만원 수준에서 주가 바닥을 형성할 가능성이 높고 자사주 매입/소각이 발표된다면 주주가치 증대 기대감으로 기대배당수익률 6% 선인 6만원까지 주가 상승이 기대된다. 낙관적으로 본다면 기대 배당수익률 5.5% 선인 65,000원까지도 SKT 주가 상승이 나타날 수 있을 것이란 판단이다.

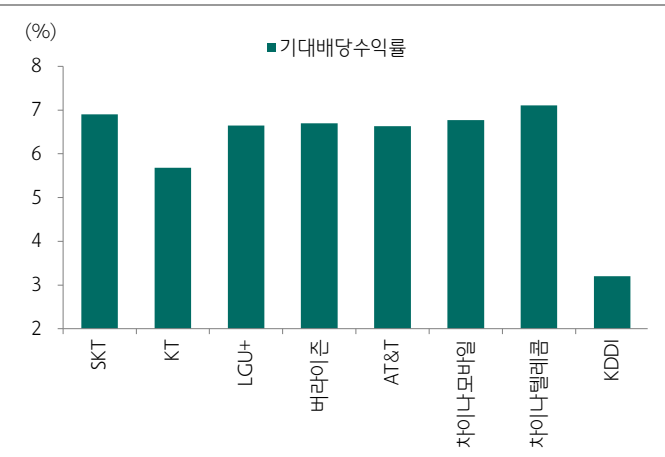
도표 1. SK텔레콤의 분기별 수익 예상

(단위: 십억원, %)

구분	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24F	2Q24F	3Q24F	4Q24F
매출액	4,372.2	4,306.4	4,402.6	4,527.3	4,386.1	4,386.2	4,401.5	4,418.2
영업이익	494.8	463.4	498.0	297.1	493.8	466.2	477.0	259.0
(영업이익률)	11.3	10.8	11.3	6.6	11.3	10.6	10.8	5.9
세전이익	420.9	449.8	400.0	217.4	418.8	386.2	397.0	174.0
순이익	290.5	329.2	297.9	176.0	311.5	289.3	293.7	125.0
(순이익률)	6.6	7.6	6.8	3.9	7.1	6.6	6.7	2.8

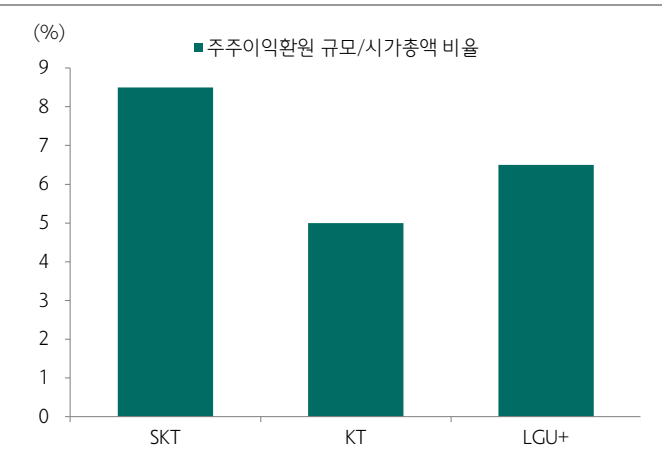
주: IFRS 15 연결 기준, 순이익은 지배주주귀속분
자료: SK텔레콤, 하나증권

도표 2. 전세계 통신사 기대배당수익률 비교



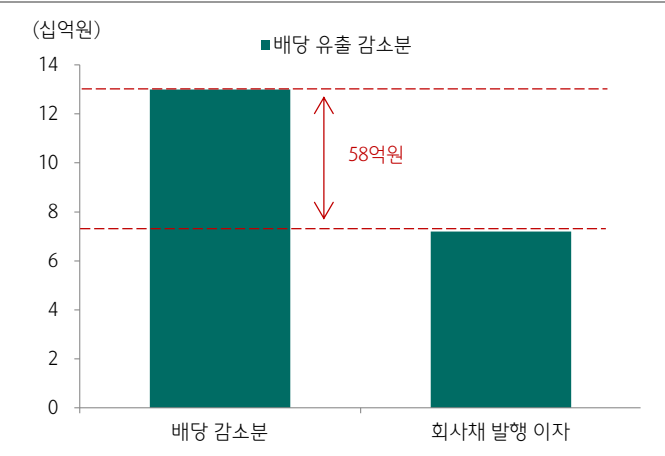
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 3. 국내 통신 3사 주주이익환원 규모/시가총액 비율



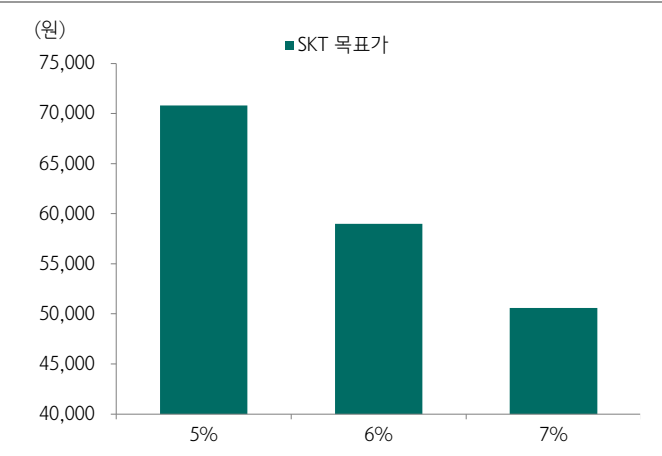
자료: 각 사, 하나증권

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. 기대 배당수익률 변화에 따른 SKT 목표가 산정



자료: 하나증권