



BUY (유지)

목표주가(12M) 60,000원
현재주가(2.05) 50,400원

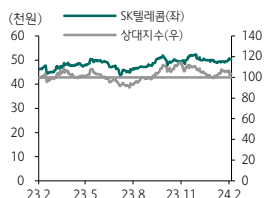
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,591.31
52주 최고/최저(원)	52,300/43,550
시가총액(십억원)	11,029.2
시가총액비중(%)	0.52
발행주식수(천주)	214,790.1
60일 평균 거래량(천주)	639.2
60일 평균 거래대금(십억원)	32.4
외국인지분율(%)	41.66
주요주주 지분율(%)	
SK 외 12 인	30.04
국민연금공단	7.67

Consensus Data

	2023	2024
매출액(십억원)	17,544.5	17,906.2
영업이익(십억원)	1,750.0	1,839.0
순이익(십억원)	1,128.8	1,196.4
EPS(원)	4,935	5,323
BPS(원)	54,775	57,685

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2021	2022	2023F	2024F
매출액	16,748.6	17,305.0	17,608.5	17,592.0
영업이익	1,387.2	1,612.1	1,753.3	1,696.0
세전이익	1,718.2	1,236.2	1,488.2	1,376.0
순이익	2,407.5	912.4	1,093.6	1,019.5
EPS	6,841	4,169	4,998	4,738
증감율	83.60	(39.06)	19.88	(5.20)
PER	8.46	11.37	10.02	10.62
PBR	1.09	0.91	0.94	0.90
EV/EBITDA	4.19	3.84	3.79	3.54
ROE	13.63	7.97	9.57	8.72
BPS	53,176	51,889	53,289	55,585
DPS	6,660	3,320	3,540	3,540



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

하나증권 리서치센터

2024년 02월 06일 | 기업분석_기업분석(Report)

SK텔레콤 (017670)

4Q 리뷰 - 주주이익환원 규모로 보면 대장주입니다

매수/TP 6만원 유지, 12개월 통신서비스 업종 최선호주로 제시

SKT에 대한 투자 의견 매수, 12개월 목표가 6만원을 유지한다. 또 12개월 통신서비스 섹터 Top Pick으로 제시한다. 추천 사유는 1) 통신 3사 중 유일하게 DPS 증가(2022년 3,320원 → 2023년 3,540원)가 나타났고, 2) 주주이익환원 증대 기대감으로 최근 주식 시장에서 저 PBR 관련주가 부상하고 있는 데 SKT의 경우 시가총액대비 연간 주주이익환원 규모가 9%에 달해 주주이익환원 비율로 평가하면 국내 어느 상장사와 비교해도 뒤지지 않으며, 3) SK브로드밴드와 하나금융지주의 배당금 유입분 증가가 지속될 것임을 감안하면 현재의 높은 배당과 자사주 소각 규모가 유지될 가능성이 높고, 4) 단기 실적 전망이 밝다고 볼 순 없지만 2025년 5G Advanced 도입을 통해 장기 실적 향상 추세가 유지될 전망이며, 5) 규제 상황이 좋지 않지만 주가 상으로 보면 강한 하방 경직성 확보가 예상되기 때문이다.

4분기 실적 컨센서스에 대체로 부합, 상대적으로 양호한 실적 기록

SKT는 2023년 4분기에 연결 영업이익 2,971억원(+17% YoY, -40% QoQ)으로 컨센서스(영업이익 2,889억원)를 상회하는 상대적으로 양호한 실적을 기록하였다. 이에 따라 2023년 연간으로 통신 3사 중 유일하게 연결 영업이익이 증가하는 모습을 나타낸 것으로 추측(LGU+/KT 2/7~2/8일 실적 발표 예정)된다. 구체적으로 지난 4분기 SKT는 이동전화매출액이 전분기 수준을 유지했지만 전년동기비로는 1% 증가세를 나타냈고, 마케팅비용은 전분기비 증가했지만 전년동기비로는 비슷한 수준에 그쳤다. 5G 순증 가입자수가 크지 않았지만 시장 과열도 없었기 때문이었다. 인건비 역시 전분기비 증가하였으나 전년동기비로는 소폭 증가를 기록하는데 그쳤다. 감가상각비는 특별한 투자 이슈가 없었던 탓에 전년동기비 비슷한 수준을 기록하였다. SK브로드밴드는 이번 분기에도 꾸준한 매출 성장을 이어 나갔지만 영업비용 증가로 영업이익은 전분기비 감소하였다.

단기 박스권 트레이딩 추천, 1년 이상 장기 투자 여전히 유망, 진짜 저평가 주식

이번 실적 시즌엔 목표 수익률을 짧게 설정하고 SKT 트레이딩에 나설 것을 권고한다. 2023년엔 양호한 실적을 기록했지만 2024년도 실적 전망은 SKT 역시 낙관적이지 않으며 무엇보다 규제 환경이 좋지 않기 때문이다. 특히 데이터별로 촘촘하게 설계된 다양한 5G 요금제, 단통법 관련 시행령 개정, 제 4 이동통신사업자에 대한 정책 금융 지원 및 편성 진행 예정 등은 부담 요인이다. 따라서 55,000원 이상에서는 점진적 비중 축소, 5만원 미만에선 적극 매수에 나설 것을 권고한다. 하지만 뚜렷한 대안이 없다면 중/장기 SKT 보유는 나쁘지 않을 것 같다. 연간 9%에 달하는 수익률이 보장되어 있고 연말 이후엔 대세 상승기로 진입할 가능성이 높기 때문이다. 최근 주주이익환원 관점에서 PBR 관련주가 주목받고 있는데 단순 PBR 지표보다는 실질 주주이익환원 비율 및 증감에 관심을 높일 필요가 있겠다는 생각이 든다.

도표 1. SKT 2023년 4분기 실적 결과

(단위: 십억원, %)

구 분	당사 예상치와의 비교				시장 컨센서스와의 비교			
	실적 결과치	당사 예상치	차액	%	실적 결과치	시장 컨센서스	차액	%
매출액	4,527.3	4,403.7	123.6	2.8	4,527.3	4,460.6	66.7	1.5
영업이익	297.1	282.3	14.8	5.2	297.1	288.9	8.2	2.8
순이익	176.0	141.0	35.0	24.8	176.0	150.6	25.4	16.9

주: 순이익은 지배주주 귀속분임

자료: SKT, Enguide, 하나증권

도표 2. SKT 2023년 4분기 실적 요약

(단위: 십억원, %, %p)

구 분	4Q23P	4Q22	YoY	3Q23	QoQ	당사 예상치	차이
매출액	4,527.3	4,394.5	3.0	4,402.6	2.8	4,403.7	2.8
영업비용	4,230.2	4,140.0	2.2	3,904.6	8.3	-	-
인건비	665.6	638.0	4.3	614.2	8.4	-	-
감가상각비	939.8	934.8	0.5	927.7	1.3	-	-
마케팅비용	786.0	798.0	(1.5)	749.0	4.9	-	-
영업이익	297.1	254.5	16.7	498.0	(40.3)	282.3	5.2
영업이익률	6.6	5.8	0.8	11.3	(4.7)	6.4	0.2
순이익	176.0	212.7	(17.3)	297.9	(40.9)	141.0	24.8

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	17,592.0	17,592.0	0.0	0.0	17,781.7	17,781.7	0.0	0.0
영업이익	1,693.5	1,693.5	0.0	0.0	1,718.4	1,716.5	1.9	0.1
순이익	1,017.6	1,017.6	0.0	0.0	1,046.2	1,044.7	1.5	0.1

주: 순이익은 지배주주 귀속분임

자료: 하나증권

도표 4. SKT 분기별 수익 예상

(단위: 십억원, %, %p)

구 분	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23P	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: 순이익은 지배주주 귀속분임

자료: SKT, 하나증권