



**BUY (유지)**

목표주가(12M) 60,000원  
현재주가(1.22) 49,450원

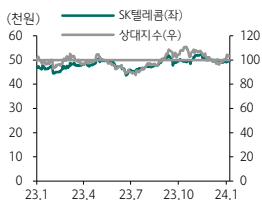
**Key Data**

KOSPI 지수 (pt)	2,464.35
52주 최고/최저(원)	52,300/43,550
시가총액(십억원)	10,821.3
시가총액비중(%)	0.54
발행주식수(천주)	214,541.3
60일 평균 거래량(천주)	646.7
60일 평균 거래대금(십억원)	32.7
외국인지분율(%)	41.33
주요주주 지분율(%)	
SK 외 12 인	30.03
국민연금공단	7.67

**Consensus Data**

	2023	2024
매출액(십억원)	17,545.1	17,919.5
영업이익(십억원)	1,749.3	1,841.2
순이익(십억원)	1,129.4	1,198.7
EPS(원)	4,937	5,338
BPS(원)	54,588	57,611

**Stock Price**



**Financial Data**

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2021	2022	2023F	2024F
매출액	16,748.6	17,305.0	17,484.9	17,592.0
영업이익	1,387.2	1,612.1	1,738.4	1,693.5
세전이익	1,718.2	1,236.2	1,463.0	1,373.5
순이익	2,407.5	912.4	1,058.7	1,017.6
EPS	6,841	4,169	4,838	4,734
증감율	83.60	(39.06)	16.05	(2.15)
PER	8.46	11.37	10.36	10.45
PBR	1.09	0.91	0.94	0.89
EV/EBITDA	4.19	3.84	3.87	3.57
ROE	13.63	7.97	9.27	8.73
BPS	53,176	51,889	53,129	55,599
DPS	6,660	3,320	3,420	3,520



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

**하나증권 리서치센터**

2024년 01월 23일 | 기업분석\_기업분석(Report)

## SK텔레콤 (017670)

### 4Q 기대치 부합/3사 중 유일하게 23년 이익 성장 전망

#### 매수/TP 6만원 유지, 통신업종 Top Pick으로 유지, 현 가격에선 장기 매수 추천

SKT에 대한 투자 의견 매수, 12개월 목표가 6만원을 유지한다. 12개월 통신서비스 섹터 Top Pick으로 제시한다. 추천 사유는 1) 4분기 실적이 컨센서스에 부합함과 동시에 2023년 연결 영업이익이 통신 3사 중 유일하게 증가 전환할 것으로 예상되며, 2) 2024년 일시적인 실적 부진 양상이 나타날 전망이나 주가에 기반영된 측면이 강하고, 3) 자회사 이익 기여도 및 배당금 유입 증가로 배당이 유지된다고 보면 기대배당수익률 6.7% 이상인 5만원 미만에선 강한 주가 하방 경직성을 나타낼 것으로 예상되기 때문이다. 물론 규제 환경이 좋지 않고 단기 이익 모멘텀이 부재해 당장의 주가 상승을 기대하긴 어려울 전망이다. 하지만 5G Advanced 도입 기대감으로 볼 때 2024년 4분기부터 SKT가 다시 대세 상승기로 진입할 수 있을 것임을 감안하면 배당 투자를 겸비한 장기 투자 매력도가 여전히 높다는 판단이다.

#### 2023년 4분기 연결 영업이익 2,823억원으로 컨센서스에 부합할 전망

SKT는 2023년 4분기에 2,823억원(+11% YoY, -43% QoQ)으로 통신 3사 중 유일하게 컨센서스(영업이익 2,889억원)에 부합하고 2023년 연간으로 연결 영업이익이 증가하는 모습을 보여줄 전망이다. 이동전화매출액이 전분기 수준을 유지할 것이나 전년동기비로는 1% 증가세를 나타낼 전망이며 마케팅비용은 전분기비 증가하나 전년동기비로는 감소가 예상된다. 5G 순증 가입자수가 크지 않았지만 시장 과열도 없었기 때문이다. 인건비는 전분기비 증가가 예상되나 전년동기비로는 비슷한 수준이 될 전망이다. 2022년 4분기 인건비 역시 높았던 탓이 크다. 감가상각비는 특별한 투자 이슈가 없었던 탓에 전년동기비 비슷한 수준이 예상된다. SK브로드밴드는 꾸준한 매출 성장을 이번 분기에도 이어나갈 것이나 영업비용 증가로 영업이익은 전분기비 감소, 전년동기비 비슷한 수준을 기록할 전망이다. 경쟁사 실적이 부진한 가운데 3사 중 유일하게 투자자들의 기대치에 부합하고 연간 이익 증가를 나타낼 것이란 실적 시즌 투자자들로부터 나쁘지 않은 평가를 받을 것으로 판단된다.

#### 배당 유지/자사주 매입 지속될 전망, 강한 주가 하방 경직성 보일 것

SKT는 장기 배당 투자를 목적으로 하거나 단기 국내 주식 시장을 보수적으로 전망한다면 매수해 볼만한 주식으로 평가한다. 일시적으로 이익 감소 흐름이 나타난다고 해도 자회사 배당금 유입금 및 배당 성향을 감안할 때 배당이 유지되는 가운데 자사주 매입이 2024년에도 진행될 가능성이 높기 때문이다. 높은 기대배당수익률을 기반으로 저가 매수세 유입이 지속될 가능성이 높아 5만원 미만에서는 강한 주가 하방 경직성을 나타낼 것이란 판단이다.

도표 1. SK텔레콤의 2023년 4분기 실적 예상

(단위: 십억원, %, %p)

구분	4Q23F	4Q22	YoY	3Q23	QoQ	1Q24F
매출액	4,418.2	4,394.5	0.5	4,401.5	0.4	4,425.6
영업이익	258.4	254.5	1.5	476.4	(45.8)	486.6
(영업이익률)	5.8	5.8	0.1	10.8	(5.0)	11.0
순이익	124.5	212.7	(41.5)	293.2	(57.5)	308.8
(순이익률)	2.8	4.8	(2.0)	6.7	(3.8)	7.0

주: IFRS 15 연결 기준, 순이익은 지배주주귀속분

자료: SK텔레콤, 하나증권

도표 2. SK텔레콤의 분기별 수익 예상

(단위: 십억원, %)

구분	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23F	1Q24F	2Q24F	3Q24F	4Q24F
매출액	4,386.1	4,386.2	4,401.5	4,418.2	4,425.6	4,449.7	4,446.6	4,459.8
영업이익	493.2	465.5	476.4	258.4	486.6	473.4	487.6	268.9
(영업이익률)	11.2	10.6	10.8	5.8	11.0	10.6	11.0	6.0
세전이익	418.2	385.5	396.4	173.4	416.6	398.4	412.6	188.9
순이익	311.0	288.9	293.2	124.5	308.8	296.8	303.7	135.5
(순이익률)	7.1	6.6	6.7	2.8	7.0	6.7	6.8	3.0

주: IFRS 15 연결 기준, 순이익은 지배주주귀속분

자료: SK텔레콤, 하나증권

도표 3. SKT의 연간 수익예상 변경

(단위: 십억원, %)

구분	2023F				2024F			
	변경후	변경전	차액	%	변경후	변경전	차액	%
매출액	17,484.9	17,492.9	(8.0)	(0.0)	17,592.0	17,625.7	(33.8)	(0.2)
영업이익	1,738.5	1,746.4	(7.9)	(0.5)	1,693.5	1,737.2	(43.7)	(2.5)
순이익	1,058.7	1,064.8	(6.1)	(0.6)	1,017.6	1,051.2	(33.6)	(3.2)

주: IFRS 15 연결 기준, 순이익은 지배주주귀속분

자료: SK텔레콤, 하나증권