



BUY (유지)

목표주가(12M) 70,000원
현재주가(10.07) 56,600원

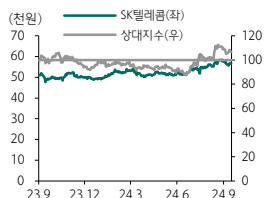
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,610.38
52주 최고/최저(원)	58,400/48,350
시가총액(십억원)	12,157.1
시가총액비중(%)	0.57
발행주식수(천주)	214,790.1
60일 평균 거래량(천주)	563.2
60일 평균 거래대금(십억원)	31.1
외국인지분율(%)	42.56
주요주주 지분율(%)	
SK 외 12 인	30.61
국민연금공단	7.82

Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	17,954.2	18,325.1
영업이익(십억원)	1,897.0	1,975.9
순이익(십억원)	1,251.9	1,308.7
EPS(원)	5,617	5,790
BPS(원)	55,817	58,218

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	17,305.0	17,608.5	17,822.5	17,818.1
영업이익	1,612.1	1,753.2	1,816.7	1,756.9
세전이익	1,236.2	1,488.2	1,534.6	1,456.9
순이익	912.4	1,093.6	1,143.5	1,075.8
EPS	4,169	4,997	5,314	5,009
증감율	(39.06)	19.86	6.34	(5.74)
PER	11.37	10.03	10.67	11.32
PBR	0.91	0.94	1.02	1.00
EV/EBITDA	3.84	3.87	3.72	3.51
ROE	7.97	9.63	9.83	8.96
BPS	51,889	53,424	55,739	56,982
DPS	3,320	3,540	3,800	3,800



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

하나증권 리서치센터

2024년 10월 08일 | 기업분석_기업분석(Report)

SK텔레콤 (017670)

3Q 프리뷰 – 이번에도 우수한 실적 기록할 전망

매수/TP 7만원/통신업종 Top Pick 유지, 시장대비 초과 상승 지속할 것

SKT에 대한 투자의견 매수, 12개월 목표가 7만원을 유지한다. 또 향후 12개월 및 2024년10월 통신서비스 섹터 Top Pick으로 제시한다. 추천 사유는 1) 2분기에 이어 3분기에도 시장 기대치에 부합하는 양호한 실적을 기록할 전망이고, 2) 3분기까지 추정 실적으로 볼 때 2023년에 이어 2024년에도 영업이익 성장이 유력(4분기 명퇴금 등 일회성비용 제거 기준) 해지는 상황이며, 3) 2025년 하반기 이후 신규 요금제 출시에 따른 이익 성장 기대감이 높아질 수 있다는 점과 시중 금리 전망을 감안할 시 현재 기대배당수익률 너무 높게 형성되어 있고, 4) 2024년에도 크진 않지만 DPS 상승 기초가 유지될 전망이며, 5) 국내외 통신 시장 환경을 고려할 때 규제 환경 개선 추세를 나타낼 것으로 판단되기 때문이다. 국내 주식시장이 확실한 주도주가 없는 가운데 횡보하는 양상을 지속하고 있고 SKT 장기 이익 성장 기대감과 더불어 저평가 인식이 확산될 수 있는 상황이라 당분간 시장대비 초과 상승 기초가 이어질 수 있을 것이라 판단이다.

2024년 3분기 연결 영업이익 5,207억원으로 컨센서스에 부합할 전망

SKT는 2024년 3분기에 연결 영업이익이 5,207억원(+5% YoY, -3% QoQ)으로 컨센서스(영업이익 5,224억원)에 부합할 전망이다. 2024년 2분기에 일회성 이익이 150억원 있었다는 점을 감안하면 사실상 전분기 수준과 비슷한 실적을 기록할 전망이다 SKT가 2분기 호실적 기록으로 투자가투자부터 좋은 평탄을 받았던 경험을 상기하면 이번 분기에도 양호한 실적이라는 평가를 받을 수 있을 것이라 판단이다. 3분기에도 SKT가 실적 호전을 기록할 것으로 예상되는 이유는 1) 5G 순증 가입자 축소, 저가 요금제 출시에도 불구하고 YoY 1% 이상의 이동전화매출액 성장을 지속한 것으로 추정되고, 2) 시장 과열을 일으킬만한 마케팅 이벤트가 부재했으며, 3) CAPEX 감소 추세가 이어졌고, 4) 물가 상승 폭 둔화로 제반 경비 증가 폭이 줄어들었으며, 5) SK브로드밴드의 안정적 매출 증가 양상이 지속된 것으로 파악되기 때문이다.

올해도 이익 성장 유력, 장기 이익 흐름 감안 시 25년 리레이팅 국면 펼쳐질 전망

명퇴금 반영에 따른 4분기 YoY 이익 감소 가능성은 배제하면 2023년에 이어 2024년에도 SKT의 영업이익 성장 행진은 지속될 것이다. 그렇다고 보면 현재 SKT PBR은 낮고 기대배당수익률은 너무 높게 형성되어 있다. 5G 보급률 포화에도 여전히 이익 성장을 지속하고 있으며 2026년에는 새로운 요금제를 기반으로 한 요금제 업셀링/이익 성장이 다시 나타날 전망이다 2025년 선행적으로 Multiple이 확장되는 리레이팅 국면이 펼쳐질 가능성이 높기 때문이다. 배당 수급을 감안해도 연초 주가가 현재보다 낮게 형성될 가능성은 낮다고 판단되어 장/단기 매수 유망하다고 평가한다.

도표 1. SK텔레콤의 2024년 3분기 실적 예상

(단위: 십억원, %, %p)

구분	3Q24F	3Q23	YoY	2Q24	QoQ	4Q24F
매출액	4,459.0	4,402.6	1.3	4,422.4	0.8	4,466.5
영업이익	520.7	498.0	4.6	537.8	(3.2)	260.0
(영업이익률)	11.7	11.3	0.4	12.2	(0.5)	5.8
순이익	327.4	297.9	9.9	337.7	(3.1)	125.7
(순이익률)	7.3	6.8	0.6	7.6	(0.3)	2.8

주: IFRS 15 연결 기준, 순이익은 지배주주귀속분

자료: SK텔레콤, 하나증권

도표 2. SK텔레콤의 분기별 수익 예상

(단위: 십억원, %)

구분	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24F	4Q24F
매출액	4,372.2	4,306.4	4,402.6	4,527.3	4,474.6	4,422.4	4,459.0	4,466.5
영업이익	494.8	463.4	498.0	297.1	498.5	537.8	520.7	260.0
(영업이익률)	11.3	10.8	11.3	6.6	11.1	12.2	11.7	5.8
세전이익	420.9	449.8	400.0	217.4	440.7	478.5	440.7	175.0
순이익	290.5	329.2	297.9	176.0	353.0	337.7	327.4	125.7
(순이익률)	6.6	7.6	6.8	3.9	7.9	7.6	7.3	2.8

주: IFRS 15 연결 기준, 순이익은 지배주주귀속분

자료: SK텔레콤, 하나증권

도표 3. SKT의 연간 수익예상 변경

(단위: 십억원, %)

구분	2024F				2025F			
	변경후	변경전	차액	%	변경후	변경전	차액	%
매출액	17,822.5	17,863.1	(40.7)	(0.2)	17,818.1	17,920.1	(102.0)	(0.6)
영업이익	1,817.0	1,781.0	36.0	2.0	1,756.9	1,658.4	98.6	5.9
순이익	1,143.7	1,116.0	27.7	2.5	1,075.8	999.9	75.9	7.6

주: IFRS 15 연결 기준, 순이익은 지배주주귀속분

자료: SK텔레콤, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	17,305.0	17,608.5	17,822.5	17,818.1	18,105.1
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	17,305.0	17,608.5	17,822.5	17,818.1	18,105.1
판매비	15,692.9	15,855.3	16,005.8	16,061.2	16,300.4
영업이익	1,612.1	1,753.2	1,816.7	1,756.9	1,804.7
금융손익	(276.5)	(279.0)	(305.7)	(300.0)	(283.0)
종속/관계기업손익	(81.7)	10.9	15.4	0.0	0.0
기타영업외손익	(17.7)	3.1	8.2	0.0	0.0
세전이익	1,236.2	1,488.2	1,534.6	1,456.9	1,521.7
법인세	288.3	342.2	348.4	335.1	350.0
계속사업이익	947.8	1,145.9	1,186.2	1,121.8	1,171.7
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	947.8	1,145.9	1,186.2	1,121.8	1,171.7
비지배주주지분 순이익	35.4	52.3	42.7	46.0	50.0
지배주주순이익	912.4	1,093.6	1,143.5	1,075.8	1,121.7
지배주주지분포괄이익	601.2	1,072.8	1,245.6	1,079.0	1,127.0
NOPAT	1,236.1	1,350.0	1,404.2	1,352.8	1,389.6
EBITDA	5,367.4	5,504.0	5,846.5	6,066.9	6,114.7
성장성(%)					
매출액증가율	3.32	1.75	1.22	(0.02)	1.61
NOPAT증가율	20.43	9.21	4.01	(3.66)	2.72
EBITDA증가율	(2.44)	2.54	6.22	3.77	0.79
영업이익증가율	16.21	8.75	3.62	(3.29)	2.72
(지배주주)순이익증가율	(62.10)	19.86	4.56	(5.92)	4.27
EPS증가율	(39.06)	19.86	6.34	(5.74)	4.25
수익성(%)					
매출총이익률	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
EBITDA이익률	31.02	31.26	32.80	34.05	33.77
영업이익률	9.32	9.96	10.19	9.86	9.97
계속사업이익률	5.48	6.51	6.66	6.30	6.47

투자지표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	4,169	4,997	5,314	5,009	5,222
BPS	51,889	53,424	55,739	56,982	58,438
CFPS	25,898	26,012	27,133	27,198	27,500
EBITDAPS	24,527	25,152	27,171	28,246	28,468
SPS	79,078	80,465	82,827	82,956	84,292
DPS	3,320	3,540	3,800	3,800	4,000
주기지표(배)					
PER	11.37	10.03	10.67	11.32	10.86
PBR	0.91	0.94	1.02	1.00	0.97
PCFR	1.83	1.93	2.09	2.08	2.06
EV/EBITDA	3.84	3.87	3.72	3.51	3.23
PSR	0.60	0.62	0.68	0.68	0.67
재무비율(%)					
ROE	7.97	9.63	9.83	8.96	9.12
ROA	2.93	3.56	3.81	3.61	3.71
ROIC	6.58	7.35	7.82	7.67	8.23
부채비율	157.57	146.31	137.58	133.80	138.49
순부채비율	77.50	77.61	70.02	67.35	55.40
이자보상배율(배)	4.91	4.50	6.88	15.29	15.71

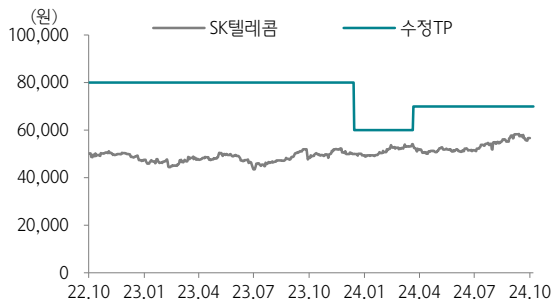
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	7,219.2	6,585.6	7,269.4	7,565.0	9,081.5
금융자산	2,366.6	1,837.0	2,398.8	2,688.2	4,141.2
현금성자산	1,882.3	1,455.0	1,812.8	2,171.5	3,617.5
매출채권	1,970.6	1,978.5	2,033.1	2,051.3	2,097.9
재고자산	166.4	179.8	189.7	193.3	197.1
기타유동자산	2,715.6	2,590.3	2,647.8	2,632.2	2,645.3
비유동자산	24,089.1	23,533.6	22,678.7	22,162.2	21,621.1
투자자산	3,480.0	3,764.8	3,786.1	3,779.5	3,788.4
금융자산	1,590.7	1,849.8	1,855.1	1,855.9	1,859.9
유형자산	13,322.5	13,006.2	12,250.2	11,740.2	11,190.2
무형자산	5,399.9	4,936.1	4,848.5	4,848.5	4,848.5
기타비유동자산	1,886.7	1,826.5	1,793.9	1,794.0	1,794.0
자산총계	31,308.3	30,119.2	29,948.1	29,727.2	30,702.6
유동부채	8,046.5	6,994.0	7,219.7	6,970.5	7,731.8
금융부채	2,895.9	2,362.4	2,980.8	3,003.1	3,014.1
매입채무	89.3	139.9	124.3	127.9	129.2
기타유동부채	5,061.3	4,491.7	4,114.6	3,839.5	4,588.5
비유동부채	11,106.5	10,896.8	10,122.9	10,042.1	10,097.1
금융부채	8,890.4	8,965.6	8,243.8	8,249.0	8,259.0
기타비유동부채	2,216.1	1,931.2	1,879.1	1,793.1	1,838.1
부채총계	19,153.1	17,890.8	17,342.6	17,012.6	17,828.9
지배주주지분	11,318.3	11,389.0	11,879.3	12,146.1	12,458.9
자본금	30.5	30.5	30.5	30.5	30.5
자본잉여금	1,771.0	1,771.0	1,771.0	1,771.0	1,771.0
자본조정	(13,338.1)	(13,599.6)	(13,388.8)	(13,388.8)	(13,388.8)
기타포괄이익누계액	391.2	387.2	536.4	536.4	536.4
이익잉여금	22,463.7	22,800.0	22,930.1	23,197.0	23,509.8
비지배주주지분	836.9	839.4	726.2	568.5	414.8
자본총계	12,155.2	12,228.4	12,605.5	12,714.6	12,873.7
순금융부채	9,419.7	9,491.0	8,825.8	8,563.9	7,131.9

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	5,159.3	4,947.2	5,298.3	5,089.1	6,265.3
당기순이익	947.8	1,145.9	1,186.2	1,121.8	1,171.7
조정	4,093.4	4,075.5	4,198.8	4,316.5	4,316.5
감가상각비	3,755.3	3,750.8	4,029.8	4,310.0	4,310.0
외환거래손익	1.7	0.0	(1.2)	0.0	0.0
지분법손익	81.7	(10.9)	(15.4)	0.0	0.0
기타	254.7	335.6	185.6	6.5	6.5
영업활동 자산부채변동	118.1	(274.2)	(86.7)	(349.2)	777.1
투자활동 현금흐름	(2,807.8)	(3,352.9)	(3,578.9)	(3,927.9)	(3,979.7)
투자자산감소(증가)	642.3	(284.8)	(21.3)	6.5	(8.9)
자본증가(감소)	(2,892.5)	(2,961.0)	(3,188.4)	(3,800.0)	(3,760.0)
기타	(557.6)	(107.1)	(369.2)	(134.4)	(210.8)
재무활동 현금흐름	(1,349.9)	(2,021.0)	(1,514.3)	(788.0)	(794.4)
금융부채증가(감소)	698.2	(458.3)	(103.4)	27.4	21.1
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(1,144.1)	(788.9)	(657.5)	(6.4)	(6.5)
배당지급	(904.0)	(773.8)	(753.4)	(809.0)	(809.0)
현금의 증감	1,009.6	(427.3)	353.2	358.6	1,446.0
Unlevered CFO	5,667.3	5,692.3	5,838.3	5,841.8	5,906.6
Free Cash Flow	2,251.0	1,973.3	2,103.8	1,289.1	2,505.3

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

SK텔레콤



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.3.28	BUY	70,000		
23.12.21	BUY	60,000	-14.64%	-9.83%
22.11.30	1년 경과		-	-
21.11.30	BUY	80,000	-31.60%	-21.63%

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2024년 10월 8일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 2024년 10월 8일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 하락 가능

산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	95.18%	4.39%	0.44%	100%

* 기준일: 2024년 10월 08일