

SK 텔레콤 (017670/KS)

이변없는 안정적 실적

SK증권 리서치센터

매수(유지)

목표주가: 69,000 원(유지)

현재주가: 56,300 원

상승여력: 22.6%

3Q24 Preview: 이변없는 안정적 실적

SK 텔레콤 3Q24 실적은 매출액 4 조 4,910 억원(2.0% 이하 YoY), 영업이익 5,237 억원(5.2%, OPM: 11.7%)으로 예상된다. 일회성 요인 없이 마케팅비용, 감가상각비 등 주요 비용 안정화에 따라 영업이익 컨센서스(5,238 억원)에 부합할 전망이다. 이동전화 및 IPTV 등 유무선 통신 부문의 안정적 성장 속에 효율적인 비용집행 기조가 3 분기에도 이어진 것으로 추정한다. Perplexity 가입자 프로모션은 에이닷을 통해 가입 시 1 년 이용권을 지급하는데 최근 에이닷 가입자도 빠르게 증가하면서 AI 관련 매출확대에 대한 기대감도 유효하다.

연내 밸류업 공시 발표 전망

SK 텔레콤의 밸류업 공시(기업가치제고계획)가 연내 발표될 것으로 예상된다. SK 텔레콤은 지난 4 월 주주가치 제고를 위한 주주환원정책을 발표한 바 있다. 회계연도 기준 2024년부터 2026년까지 연결기준 조정 당기순이익의 50% 이상을 주주환원규모로 제시하였다. 따라서 이번 밸류업 공시에는 기존의 배당 정책이 유지될 가능성이 높고, ROE 등 자본효율화에 초점이 맞춰질 전망이다. 비록 코리아 밸류업 지수에는 빠졌지만 안정적인 실적개선과 배당은 충분히 매력적이다.

투자의견 매수, 목표주가 69,000 원(유지)

SK 텔레콤에 대한 투자의견 매수를 유지한다. 3 분기에도 효율적인 비용집행 등 OI(peration Improvement, 본원적 경쟁력 강화)를 통해 수익성 개선이 예상되기 때문이다. 네트워크 CAPEX, AI 투자 등 대규모 투자는 마무리된 것으로 판단되며, 마케팅비용 안정화 기조가 지속될 가능성이 높기 때문에 큰 변수없이 25 년에도 안정적인 성장과 배당이 가능할 전망이다. 특히 25 년부터는 AI 부문 매출이 가시화되고, 밸류업 공시를 통한 ROE 개선 등 자본효율화 방안이 구체화될 경우 추가적인 주가 상승이 가능할 것으로 예상된다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	십억원	16,749	17,305	17,609	17,920	18,227	18,425
영업이익	십억원	1,387	1,612	1,753	1,889	1,961	2,018
순이익(지배주주)	십억원	2,408	912	1,094	1,228	1,253	1,294
EPS	원	5,757	4,169	4,997	5,717	5,834	6,022
PER	배	10.1	11.4	10.0	9.8	9.6	9.3
PBR	배	1.1	0.9	0.9	1.0	1.0	0.9
EV/EBITDA	배	4.2	3.8	3.9	3.2	2.4	1.6
ROE	%	13.6	8.0	9.6	10.5	10.3	10.2

Analyst

최관순

ks1.choi@sks.co.kr

3773-8812

Company Data

발행주식수 21,479 만주

시가총액 12,093 십억원

주요주주

SK(외12) 30.61%

국민연금공단 7.82%

Stock Data

주가(24/10/14) 56,300 원

KOSPI 2,623.29 pt

52주 최고가 58,400 원

52주 최저가 48,400 원

60일 평균 거래대금 32 십억원

주가 및 상대수익률



SK 텔레콤 분기별 실적전망

(단위: 십억원)

	1Q24A	2Q24A	3Q24E	4Q24E	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024E	2025E	2026E
매출액	4,475	4,422	4,491	4,533	4,504	4,512	4,595	4,616	17,920	18,227	18,425
SK 텔레콤	3,189	3,192	3,202	3,223	3,194	3,222	3,264	3,263	12,806	12,943	13,031
이동전화수익	2,664	2,673	2,678	2,688	2,670	2,690	2,725	2,716	10,704	10,801	10,888
망접속정산수익	113	108	116	122	121	117	120	124	459	481	481
기타	411	410	408	413	404	415	420	423	1,643	1,661	1,661
SK 브로드밴드	1,092	1,093	1,099	1,117	1,114	1,120	1,126	1,143	4,401	4,504	4,614
기타자회사	184	160	190	193	197	170	205	210	726	780	780
영업비용	3,976	3,885	3,967	4,203	3,995	3,973	4,038	4,260	16,031	16,266	16,407
영업이익	498	538	524	330	509	540	557	356	1,889	1,961	2,018
영업이익률	11.1%	12.2%	11.7%	7.3%	11.3%	12.0%	12.1%	7.7%	10.5%	10.8%	11.0%

자료: SK 텔레콤, SK 증권

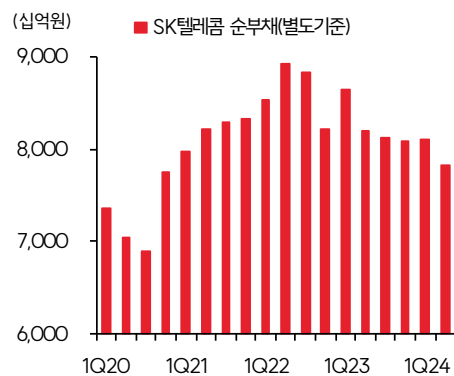
SK 브로드밴드 분기별 실적전망

(단위: 억원)

	1Q24A	2Q24A	3Q24E	4Q24E	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024E	2025E	2026E
영업수익	10,917	10,929	10,995	11,165	11,137	11,201	11,263	11,435	44,006	45,036	46,138
초고속인터넷	2,570	2,599	2,614	2,648	2,661	2,714	2,712	2,744	10,431	10,830	11,185
IPTV	3,850	3,848	3,842	3,882	3,880	3,882	3,866	3,888	15,423	15,516	15,492
CATV	905	917	929	914	898	891	901	892	3,665	3,582	3,594
집전화	74	71	73	71	70	70	69	68	289	277	260
기업사업	3,402	3,384	3,380	3,453	3,555	3,563	3,552	3,622	13,619	14,293	15,069
기타	117	110	157	197	73	80	164	221	581	538	538
영업비용	10,137	10,087	10,179	10,492	10,301	10,367	10,524	10,699	40,895	41,891	42,924
영업이익	781	834	816	673	836	834	739	736	3,104	3,145	3,214
영업이익률	7.2%	7.6%	7.4%	6.0%	7.5%	7.4%	6.6%	6.4%	7.1%	7.0%	7.0%

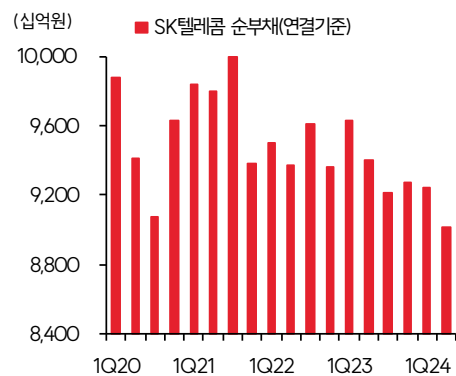
자료: SK 텔레콤, SK 증권

SK 텔레콤 순부채 추이(별도기준)



자료: SK 텔레콤, SK 증권

SK 텔레콤 순부채 추이(연결기준)



자료: SK 텔레콤, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	7,219	6,586	9,133	13,543	18,013
현금및현금성자산	1,882	1,455	5,619	9,972	14,406
매출채권 및 기타채권	2,565	2,457	2,527	2,573	2,603
재고자산	166	180	217	221	224
비유동자산	24,089	23,534	20,832	17,062	13,250
장기금융자산	1,766	2,021	1,988	1,988	1,988
유형자산	13,322	13,006	10,451	6,680	2,868
무형자산	5,400	4,936	4,599	4,599	4,599
자산총계	31,308	30,119	29,965	30,605	31,263
유동부채	8,047	6,994	7,385	7,459	7,507
단기금융부채	2,896	2,362	2,937	2,937	2,937
매입채무 및 기타채무	2,517	2,053	4,052	4,126	4,173
단기충당부채	37	37	41	41	41
비유동부채	11,107	10,897	9,789	9,789	9,789
장기금융부채	8,890	8,966	8,166	8,166	8,166
장기매입채무 및 기타채무	1,241	894	537	537	537
장기충당부채	79	83	81	81	81
부채총계	19,153	17,891	17,174	17,248	17,296
지배주주지분	11,318	11,389	11,964	12,463	12,993
자본금	30	30	30	30	30
자본잉여금	1,771	1,771	1,771	1,771	1,771
기타자본구성요소	-13,338	-13,600	-13,389	-13,389	-13,389
자기주식	-37	-302	-93	-93	-93
이익잉여금	22,464	22,800	23,015	23,514	24,044
비지배주주지분	837	839	827	893	975
자본총계	12,155	12,228	12,791	13,357	13,967
부채와자본총계	31,308	30,119	29,965	30,605	31,263

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동현금흐름	5,159	4,947	5,077	5,135	5,224
당기순이익(손실)	948	1,146	1,270	1,319	1,375
비현금성항목등	4,719	4,546	4,404	4,131	4,007
유형자산감가상각비	3,755	3,751	3,729	3,770	3,812
무형자산상각비	0	0	0	0	0
기타	964	796	674	361	194
운전자본감소(증가)	118	-274	-99	24	15
매출채권및기타채권의감소(증가)	-80	99	-195	-46	-29
재고자산의감소(증가)	40	-18	-38	-4	-3
매입채무및기타채무의증가(감소)	268	-138	53	74	47
기타	-1,061	-711	-773	-661	-503
법인세납부	-435	-240	-276	-322	-331
투자활동현금흐름	-2,808	-3,353	-1,128	0	0
금융자산의감소(증가)	256	-55	83	0	0
유형자산의감소(증가)	-2,892	-2,961	-1,088	0	0
무형자산의감소(증가)	-127	-102	338	0	0
기타	-44	-234	-460	0	0
재무활동현금흐름	-1,350	-2,021	-1,644	-776	-786
단기금융부채의증가(감소)	130	-143	0	0	0
장기금융부채의증가(감소)	-192	-562	-432	0	0
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금지급	-904	-774	-804	-754	-764
기타	-383	-543	-408	-22	-22
현금의 증가(감소)	1,010	-427	4,164	4,353	4,434
기초현금	873	1,882	1,455	5,619	9,972
기말현금	1,882	1,455	5,619	9,972	14,406
FCF	2,267	1,986	3,989	5,135	5,224

자료 : SK텔레콤, SK증권 추정

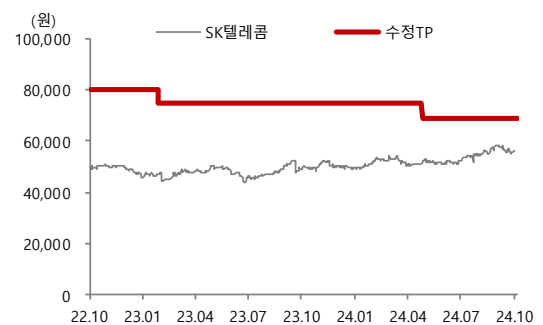
포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	17,305	17,609	17,920	18,227	18,425
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	17,305	17,609	17,920	18,227	18,425
매출총이익률(%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매비와 관리비	15,693	15,855	16,031	16,266	16,407
영업이익	1,612	1,753	1,889	1,961	2,018
영업이익률(%)	93	100	105	108	110
비영업손익	-376	-265	-272	-320	-312
순금융손익	-270	-320	-269	-61	115
외환관련손익	0	-3	4	0	0
관계기업등 투자손익	-82	11	15	0	0
세전계속사업이익	1,236	1,488	1,617	1,641	1,706
세전계속사업이익률(%)	7.1	8.5	9.0	9.0	9.3
계속사업법인세	288	342	347	322	331
계속사업이익	948	1,146	1,270	1,319	1,375
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	948	1,146	1,270	1,319	1,375
순이익률(%)	55	65	71	72	75
지배주주	912	1,094	1,228	1,253	1,294
지배주주귀속 순이익률(%)	53	62	69	69	70
비지배주주	35	52	42	66	81
총포괄이익	642	1,122	1,367	1,319	1,375
지배주주	601	1,073	1,326	1,269	1,321
비지배주주	40	49	41	50	54
EBITDA	5,367	5,504	5,619	5,731	5,830

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
성장성 (%)					
매출액	33	18	1.8	1.7	1.1
영업이익	162	88	7.8	3.8	2.9
세전계속사업이익	-28.1	20.4	8.7	1.5	3.9
EBITDA	-2.4	2.5	2.1	2.0	1.7
EPS	-27.6	19.9	14.4	2.0	3.2
수익성 (%)					
ROA	3.0	3.7	4.2	4.4	4.4
ROE	8.0	9.6	10.5	10.3	10.2
EBITDA마진	31.0	31.3	31.4	31.4	31.6
안정성 (%)					
유동비율	89.7	94.2	123.7	181.6	240.0
부채비율	157.6	146.3	134.3	129.1	123.8
순차입금/자기자본	77.5	77.6	39.9	5.6	-26.4
EBITDA/이자비용(배)	16.3	14.1	14.1	14.8	15.0
배당성향	79.3	70.0	61.4	61.0	59.9
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	4,169	4,997	5,717	5,834	6,022
BPS	51,889	53,424	56,133	58,459	60,923
CFPS	21,330	22,137	23,081	23,387	23,772
주당 현금배당금	3,320	3,540	3,540	3,590	3,640
Valuation지표 (배)					
PER	11.4	10.0	9.8	9.6	9.3
PBR	0.9	0.9	1.0	1.0	0.9
PCR	2.2	2.3	2.4	2.4	2.4
EV/EBITDA	3.8	3.9	3.2	2.4	1.6
배당수익률	7.0	7.1	6.3	6.4	6.5

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2024.05.09	매수	69,000원	6개월		
2023.02.09	매수	75,000원	6개월	-34.44%	-27.87%
2022.04.15	매수	80,000원	6개월	-35.01%	-22.50%



Compliance Notice

작성자(최관순)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
 본 보고서는 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
 투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2024년 10월 15일 기준)

매수	97.63%	중립	2.37%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------