



BUY (유지)

목표주가(12M) 70,000원
현재주가(4.09) 51,800원

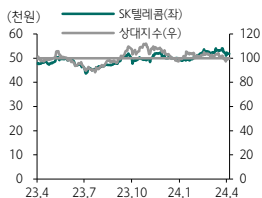
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,705.16
52주 최고/최저(원)	54,100/43,550
시가총액(십억원)	11,126.1
시가총액비중(%)	0.50
발행주식수(천주)	214,790.1
60일 평균 거래량(천주)	476.4
60일 평균 거래대금(십억원)	24.7
외국인지분율(%)	42.52
주요주주 지분율(%)	
SK 외 12 인	30.60
국민연금공단	7.82

Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	17,879.9	18,206.1
영업이익(십억원)	1,824.2	1,915.5
순이익(십억원)	1,190.4	1,264.4
EPS(원)	5,267	5,563
BPS(원)	56,002	58,087

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	10.95	10.65
PBR	0.91	0.94	0.93	0.91
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 10일 | 기업분석_기업분석(Report)

SK텔레콤 (017670)

1Q 프리뷰 - 전년도와 비슷한 수준의 실적 달성 전망

매수/TP 7만원 유지, 통신업종 Top Pick으로 유지, 장/단기 모두 투자 유망 평가

SKT에 대한 투자 의견 매수, 12개월 목표가 7만원을 유지한다. 또 12개월 및 4월 통신서비스 섹터 Top Pick으로 제시한다. 추천 사유는 1) 지난해에 이어 올해도 대규모 자사주 취득 및 소각 예정이라 4~6월 수급 강화가 예상되고, 2) 1분기 실적이 무난하게 발표될 것이라 어닝 시즌 실적 우려가 줄어들 것이며, 3) 자사주 매입 소각 규모 및 배당 총액을 감안하면 주주 이익환원 수익률이 9%에 육박해 절대 저평가된 상황이고, 4) 4월 총선 이후 요금 규제에 대한 우려가 점차 줄어들고 투자 심리 개선 양상이 나타날 것으로 판단되기 때문이다. 비록 이익 모멘텀이 부재한 구간이지만 과거 주가 패턴을 감안할 때 기대 배당수익률을 기초로 한 롱/숏 플레이는 가능할 전망이다 5만원 수준에서는 적극적인 매수에 가담할 필요가 있어 보이며 최대 7만원까지 주가 상승을 기대해 볼 수 있을 것이라 판단이다.

2024년 1분기 연결 영업이익 4,938억원으로 컨센서스에 살짝 미치지 못할 전망

SKT는 2024년 1분기에 4,938억원(-0% YoY, +63% QoQ)으로 컨센서스(영업이익 5,048억원)를 소폭 하회할 전망이다. 전년 동기비 비슷한 수준의 무난한 실적을 기록할 전망이다. 5G 순증가입자수 급감으로 이동전화매출액 정체 양상이 뚜렷해질 전망이다. 유형자산 CAPEX 감소와 마케팅 이슈 부재로 감가상각비/마케팅비용도 하향 안정화 양상을 나타낼 것이기 때문이다. 여전히 물가 상승 여파가 지속되고는 있지만 지난해와 같은 제반 경비 급증 양상은 없을 것으로 보여 영업비용 증가 요인도 크지 않을 것으로 판단된다. SK브로드밴드는 이번 분기에도 전년 동기비 안정적인 매출액 성장을 나타낼 전망이다. 이에 따라 자회사 영업이익 기여도는 2023년 1분기 791억원에서 2024년 1분기 900억원으로 유의미한 증가를 나타낼 것으로 판단된다.

4~6월엔 수급 개선 예상, 3사 중 주가 상승 압력 가장 클 듯

최근 가치주에 대한 투자자들의 논쟁이 뜨겁다. 하지만 SKT는 가치주의 움직임과는 상관 없이 2분기 안정적인 주가 흐름이 이어질 것이라 판단이다. 결국 단순 가치주 테마가 아닌 실제 높은 주주이익환원 수익률로 주가 상승을 설명할 수 있을 것이기 때문이다. 연초 보수적인 가이던스 제시로 인해 주식 시장에서 SKT 올해 자사주 소각을 기대하는 투자자들이 많지 않다. 더불어 유동 물량을 감안하면 전체 주식수 중 2%에 해당하는 자사주 취득은 수급에 긍정적인 영향을 미칠 공산이 크다. 통신 3사 중 SKT 주가 상승 압력이 가장 클 전망이다. 기대배당수익률 5% 초반까지 주가가 상승한다고 보면 현 주가대비 30% 수준의 주가 상승을 기대할 수 있을 것 같다.

도표 1. SK텔레콤의 2024년 1분기 실적 예상

(단위: 십억원, %, %p)

구분	1Q24F	1Q23	YoY	4Q23	QoQ	2Q24F
매출액	4,386.1	4,372.2	0.3	4,527.3	(3.1)	4,386.2
영업이익	493.8	494.8	(0.2)	297.1	66.2	466.2
(영업이익률)	11.3	11.3	(0.1)	6.6	4.7	10.6
순이익	311.5	290.5	7.2	176.0	76.9	289.3
(순이익률)	7.1	6.6	0.5	3.9	3.2	6.6

주: IFRS 15 연결 기준, 순이익은 지배주주귀속분

자료: SK텔레콤, 하나증권

도표 2. 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 3. SKT의 연간 수익예상 변경

(단위: 십억원, %)

구분	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	1,696.0	1,696.0	0.0	0.0	1,718.4	1,718.4	0.0	0.0
순이익	1,019.5	1,019.5	0.0	0.0	1,046.2	1,046.2	0.0	0.0

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	17,592.0	17,781.7	18,098.8
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	17,305.0	17,608.5	17,592.0	17,781.7	18,098.8
판매비	15,692.9	15,855.3	15,896.0	16,063.3	16,268.1
영업이익	1,612.1	1,753.2	1,696.0	1,718.4	1,830.7
금융손익	(276.5)	(279.0)	(320.0)	(300.0)	(283.0)
종속/관계기업손익	(81.7)	10.9	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	(17.7)	3.1	0.0	0.0	0.0
세전이익	1,236.2	1,488.2	1,376.0	1,418.4	1,547.7
법인세	288.3	342.2	316.5	326.2	356.0
계속사업이익	947.8	1,145.9	1,059.5	1,092.2	1,191.7
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	947.8	1,145.9	1,059.5	1,092.2	1,191.7
비배주주지분 순이익	35.4	52.3	40.0	46.0	50.0
지배주주순이익	912.4	1,093.6	1,019.6	1,046.2	1,141.7
지배주주지분포괄이익	601.2	1,072.8	1,022.7	1,054.2	1,150.3
NOPAT	1,236.1	1,350.0	1,305.9	1,323.2	1,409.6
EBITDA	5,367.4	5,504.0	6,006.0	6,028.4	6,230.7
성장성(%)					
매출액증가율	3.32	1.75	(0.09)	1.08	1.78
NOPAT증가율	20.43	9.21	(3.27)	1.32	6.53
EBITDA증가율	(2.44)	2.54	9.12	0.37	3.36
영업이익증가율	16.21	8.75	(3.26)	1.32	6.54
(지배주주)순이익증가율	(62.10)	19.86	(6.77)	2.61	9.13
EPS증가율	(39.06)	19.86	(5.18)	2.81	9.14
수익성(%)					
매출총이익률	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
EBITDA이익률	31.02	31.26	34.14	33.90	34.43
영업이익률	9.32	9.96	9.64	9.66	10.12
계속사업이익률	5.48	6.51	6.02	6.14	6.58

투자지표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	4,169	4,997	4,738	4,871	5,316
BPS	51,889	53,424	55,669	57,031	58,839
CFPS	25,898	26,012	26,802	14,705	16,917
EBITDAPS	24,527	25,152	27,912	28,067	29,008
SPS	79,078	80,465	81,756	82,786	84,263
DPS	3,320	3,540	3,540	3,540	3,540
주기지표(배)					
PER	11.37	10.03	10.95	10.65	9.76
PBR	0.91	0.94	0.93	0.91	0.88
PCFR	1.83	1.93	1.94	3.53	3.07
EV/EBITDA	3.84	3.87	3.53	3.43	3.12
PSR	0.60	0.62	0.63	0.63	0.62
재무비율(%)					
ROE	7.97	9.63	8.85	8.87	9.40
ROA	2.93	3.56	3.37	3.43	3.72
ROIC	6.58	7.35	7.20	7.33	8.00
부채비율	157.57	146.31	146.19	145.05	142.99
순부채비율	77.50	77.61	76.11	72.28	62.39
이자보상배율(배)	4.91	4.50	13.99	(0.68)	(0.81)

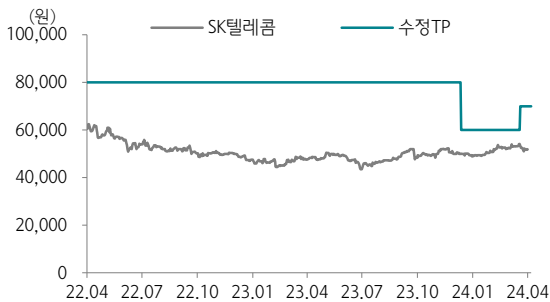
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	7,219.2	6,585.6	7,078.1	7,498.8	8,662.2
금융자산	2,366.6	1,837.0	2,142.6	2,543.1	3,630.3
현금성자산	1,882.3	1,455.0	1,483.0	1,925.0	2,967.0
매출채권	1,970.6	1,978.5	2,079.2	2,098.7	2,158.0
재고자산	166.4	179.8	184.5	186.9	192.0
기타유동자산	2,715.6	2,590.3	2,671.8	2,670.1	2,681.9
비유동자산	24,089.1	23,533.6	23,283.3	23,055.2	22,208.4
투자자산	3,480.0	3,764.8	3,659.5	3,541.4	3,434.6
금융자산	1,590.7	1,849.8	1,845.7	1,847.2	1,852.0
유형자산	13,322.5	13,006.2	12,596.2	12,486.2	11,746.2
무형자산	5,399.9	4,936.1	5,186.1	5,186.1	5,186.1
기타비유동자산	1,886.7	1,826.5	1,841.5	1,841.5	1,841.5
자산총계	31,308.3	30,119.2	30,361.4	30,554.0	30,870.6
유동부채	8,046.5	6,994.0	7,052.1	7,072.0	7,128.0
금융부채	2,895.9	2,362.4	2,487.0	2,487.7	2,487.7
매입채무	89.3	139.9	122.4	123.6	127.1
기타유동부채	5,061.3	4,491.7	4,442.7	4,460.7	4,513.2
비유동부채	11,106.5	10,896.8	10,977.0	11,013.4	11,038.0
금융부채	8,890.4	8,965.6	9,041.7	9,068.0	9,069.0
기타비유동부채	2,216.1	1,931.2	1,935.3	1,945.4	1,969.0
부채총계	19,153.1	17,890.8	18,029.1	18,085.4	18,166.0
지배주주지분	11,318.3	11,389.0	11,655.2	11,947.9	12,336.0
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)	(13,599.6)	(13,599.6)	(13,599.6)
기타포괄이익누계액	391.2	387.2	387.2	387.2	387.2
이익잉여금	22,463.7	22,800.0	23,066.1	23,358.8	23,746.9
비지배주주지분	836.9	839.4	677.1	520.8	368.6
자본총계	12,155.2	12,228.4	12,332.3	12,468.7	12,704.6
순금융부채	9,419.7	9,491.0	9,386.2	9,012.6	7,926.4

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	5,159.3	4,947.2	5,245.7	5,273.8	5,510.9
당기순이익	947.8	1,145.9	1,059.5	1,092.2	1,191.7
조정	4,093.4	4,075.5	4,317.5	4,154.1	4,260.0
감가상각비	3,755.3	3,750.8	4,310.0	4,310.0	4,400.0
외환거래손익	1.7	0.0	0.0	0.0	0.0
지분법손익	81.7	(10.9)	0.0	0.0	0.0
기타	254.7	335.6	7.5	(155.9)	(140.0)
영업활동 자산부채변동	118.1	(274.2)	(131.3)	27.5	59.2
투자활동 현금흐름	(2,807.8)	(3,352.9)	(4,539.4)	(4,242.6)	(3,800.7)
투자자산감소(증가)	642.3	(284.8)	105.3	118.1	106.8
자본증가(감소)	(2,892.5)	(2,961.0)	(3,900.0)	(4,200.0)	(3,660.0)
기타	(557.6)	(107.1)	(744.7)	(160.7)	(247.5)
재무활동 현금흐름	(1,349.9)	(2,021.0)	(560.1)	(570.8)	(612.5)
금융부채증가(감소)	698.2	(458.3)	200.7	26.9	1.0
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(1,144.1)	(788.9)	(74.4)	155.9	140.1
배당지급	(904.0)	(773.8)	(753.4)	(753.6)	(753.6)
현금의 증감	1,009.6	(427.3)	23.3	442.0	1,042.0
Unlevered CFO	5,667.3	5,692.3	5,767.2	3,158.6	3,633.6
Free Cash Flow	2,251.0	1,973.3	1,345.7	1,073.8	1,850.9

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 4월 10일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 2024년 4월 10일 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 자 신의 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	94.06%	5.48%	0.46%	100%

* 기준일: 2024년 04월 10일