# SK텔레콤 (017670)

#### 김회재

hoijæ.kim@daishin.com

투자의견

BUY 빠, 찌

6개월 목표주가

**77,000** 

**현재주가** (24.09.09)

56,500

통신서비스업종

KOSPI	2535.93
시기총액	12,136십억원
시기총액1중	0.57%
자본금(보통주)	31십억원
52주 최고/최저	57,800원 / 47,700원
120일 평균거래대금	253억원
외국인지분율	42,35%
주요주주	SK 외 12 인 30.61% 국민연극공단 7.82%
	THE / 82%

주가수익률(%)	1M	ЗМ	6M	12M
절대수익률	2.9	8.9	7.6	15.9
상대수익률	5.0	16.9	13.7	16.4



# Telco 40년, AI 60년

- SKT 40년, 무선 통신의 1등 사업자, AI를 선도하며 100년 기업으로 도약
- 23.9월 3단계의 AI피라미드 전략 공개. 28년 매출 25조원 중 AI 36% 목표
- 24년 현재 과감한 외부와의 협력 및 자체 솔루션 개발의 투트랙 전략 추진

## 투자의견 매수(Buy), 목표주가 77,000원 유지

24년 예상 별도 EBITDA 4.4조원에 EV/EBITDA 4.9배(최근 5년, 19 $\sim$ 23년 평균) 적용 후 자회사 가치를 합산한 SOTP 기준으로 목표주가 산정

#### 구체화 되어가는 AI 전략. 과감한 협력 및 자체 솔루션의 투트랙 전략

23.9월 AI 전략(AI 피라미드) 공개. 1단계인 AI 인프라를 기반으로, 2단계에서는 통신만의 강점을 살린 AIX(AI Transformation)를 거쳐, 3단계에서는 AI 개인비서 (PAA)를 제공하겠다는 전략. 각 단계별로 동시에 각각의 완성도를 높여나갈 계획

지난 1년간 더욱 구체적으로 진화한 AI 전략. 피라미드의 각 단계별로 과감한 외부 와의 협력 및 자체 솔루션 개발의 투트랙 추진

1단계. AI 인프라의 성과. DC(데이터센터)는 21년 매출 1.2천억원에서 24E 2.4천억원 수준으로 2배 성장 전망. AI DC 사업을 강화하기 위해 글로벌 협업 시행

24.2월 GPU 클라우드 기업인 람다에 \$20m 지분투자 및 연내 서비스 제공 예정, 글로벌 서버 및 스토리지 시스템 제조 기업 슈퍼마이크로와 글로벌 AI DC 사업을 위한 협약 체결, 24.7월 서버 클러스터링 기업인 SGH(Smart Global Holdings)에 \$200m 투자, AI DC를 포함한 DC는 현재 100MW에서 30E 200MW까지 확장

Telco-LLM 구축. 세계 최초의 Telco-LLM 런칭. 기업가치 25조원을 상회하는 것으로 평가받는 Anthropic에 23년 \$100m 투자. PAA 솔루션인 에이닷 고도화

Al Chips, 지분 62.5%(SK스퀘어 25%, SK하이닉스 12.5%)를 보유한 사페온과 리벨리온의 합병 추진, 연내 기업가치 1.1조원 규모의 통합법인 출범 예정

2단계. AIX의 성과. 5G 1.6천만명, M/S 48%의 굳건한 1위 유지. 24년 상반기 엔터프라이즈 매출 +27% yoy 달성

3단계. AI 서비스, 23.10월 아이폰 통화녹음 출시, 24.9월 멀티-LLM 에이전트 업데이트 등을 통해 500만명 이상의 고객 확보

에이닷과 Perplexity의 제휴. 기업가치가 4조원을 상회하는 것으로 평가받는 생성형 AI 검색 전문 기업인 Perplexty에 24.6월 \$10m 투자. PAA인 에이닷에 탑재하여 SKT 고객들은 1년간 무료로 이용 가능(미국에서는 월 \$20). 이후 유료화를 통한 R/S 매출 발생 전망

#### 28~30년 AI 관련 매출 비중 30%대 중반 목표

28년 연결 매출 25조원(22년 대비 +47%, CAGR +6.6%), AI 관련 매출 비중 22 년 9%에서 28년 36%로 확대(약 9조원, CAGR +26%) 목표

## 영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원 %)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	17,305	17,609	17,993	18,381	18,783
영업이익	1,612	1,753	1,936	2,101	2,295
세전순이익	1,236	1,488	1,664	1,791	1,994
총당기순이익	948	1,146	1,270	1,361	1,516
기바지분순이익	912	1,094	1,226	1,307	1,455
EPS	4,169	4,997	5,698	6,083	6,775
PER	11.4	10.0	10.1	9.5	8.5
BPS	51,721	52,044	55,827	58,442	61,647
PBR	0.9	1.0	1.0	1.0	0.9
ROE	8.0	9.6	10.5	10.6	11.3

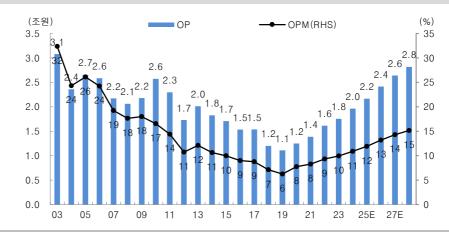
주: EPS와 BPS, ROE는 지배자분 기준으로 산출 / 자료: SK텔레콤, 대신증권 Research Center

## 표 1. Al 관련 주요 투자 현황

시점	기업	금액	
23.8월	Anthropic	\$100m	21 년 설립된 Generative Al Foundation Model 기업. LLM 에 강점. 기업가치 25 조원 상회 추정
24.2월	Lamda	\$20,	12년 설립된 클라우드 AI 컴퓨팅 업체, GPU 클라우드 서비스 제공, 엔비디이의 GPU 대량 수급 가능한 기업
24.6월	Perplexity	\$10m	22년 설립. Generative AI 검색 전문 기업. 기업기치 4조원 상회 추정
24.7 월	SGH	\$200m	AIDC 통합 솔루션 기업. 서버 클러스타링 기술에 강점

지료: SKT, 대신증권 Research Center

## 그림 1. SKT 실적 전망. 19년 5G 도입 후 19~23년 연평균 12%, 23~28E 연평균 10%



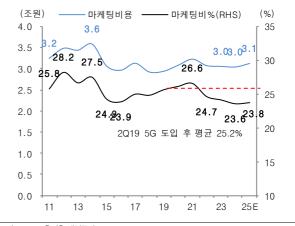
자료: SKT, 추정은 대신증권 Research Center

## 그림 2. CAPEX/감가비 전망



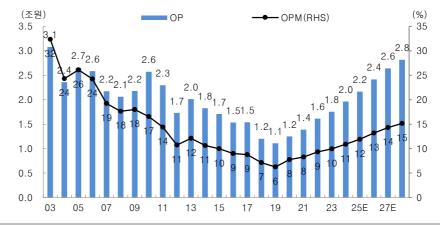
자료: SKT, 추정은 대신증권 Research Center

## 그림 3. 마케팅비 전망



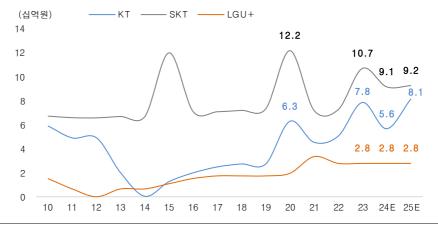
자료: SKT, 추정은 대신증권 Research Center

## 그림 4. SKB. 24E OP 3.5 천억원(+12% yoy). SKT 의 중요한 배당 재원



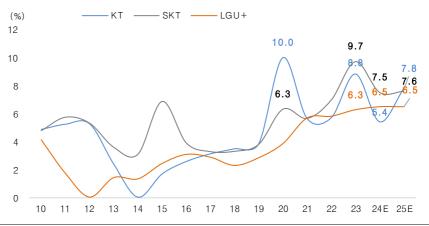
자료: SKT, 추정은 대신증권 Research Center

#### 그림 5. 총주주환원 규모



자료: 각사 R, 추정은 대신증권 Research Center

# 그림 6. 총주주환원 수익률



자료: 각 사 IR, 추정은 대신증권 Research Center

SOTP Valuation (십억원, %, 원

	항목	세부항목	기업기치	할인율	적정기치	주당기치
Α	영업가치		21,784	0%	21,784	101,535
		별도 영업이익	1,626			
		감기상객비	2,820			
		EBITDA	4,446			
		EV/EBITDA	4 <u>.</u> 9			
В	비영업가치		4,430		2,801	13,058
	투자유가증권		4,430		2,801	13,058
		SKB	2,413	26%	1,793	8,357
		기타 자호사	1,018	50%	509	2,373
		카모등	998	50%	499	2,327
С	총기업기차(A+B)		26,214		24,585	114,593
D	순치임금		8,311		8,311	38,738
Е	주주기차(C-D)		17,903		16,274	75,855

지료: 대신증권 Research Center, 주: Target EV/EBITDA 4.9는 최근 5년(19~23년) 평균 주: SKB는 당사 실적 추정인 24E 당기순이익 2.4천억원에 통신업종 공통 타켓 PER 10배 적용

# 재무제표

포괄손익계신서				(단위	의: <b>십억원</b> )
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	17,305	17,609	17,993	18,381	18,783
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	17,305	17,609	17,993	18,381	18,783
판매와관비	15,693	15,855	16,056	16,280	16,488
영업이익	1,612	1,753	1,936	2,101	2,295
영업이인률 -	9.3	10.0	10.8	11.4	12.2
EBITDA	5,367	5,504	5,671	5,832	6,018
<b>영업</b> 2)	-376	-265	-272	-310	-300
관계기업손익	-82	11	10	0	0
금융수익	180	248	131	127	127
오혼단면이익	0	0	0	0	0
용병등	-456	-527	<i>–</i> 472	<del>-45</del> 7	-447
오환관련소실	23	23	22	22	22
기타	-18	3	59	20	20
반세용점선식	1,236	1,488	1,664	1,791	1,994
법인세용	-288	-342	-394	-430	<i>–</i> 479
계속시업순손익	948	1,146	1,270	1,361	1,516
중단시업순손익	0	0	0	0	0
당원익	948	1,146	1,270	1,361	1,516
당원역률	5.5	6.5	7.1	7.4	8.1
바빠분순이익	35	52	44	54	61
지배분선이익	912	1,094	1,226	1,307	1,455
매기등급(장년명)	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-306	-24	-165	-95	-130
포괄순이익	642	1,122	1,105	1,266	1,386
의 인 인 일 기 기 기 기 기 기 기 기 기 기 기 기 기 기 기 기 기	40	49	38	51	55
이일 의 이 의 기계 지	601	1,073	1,067	1,216	1,331

유동사는 7219 6,586 9,724 12,281 14,891 한글루브라지산 1,882 1,455 4,628 7,142 9,700 매출채단및가타처단 2,565 2,457 2,500 2,543 2,588 재교자산 166 180 184 188 192 가타유동자산 2,605 2,494 2,412 2,408 2,410 바유동자산 13,322 13,006 12,132 11,262 10,500 관계가 업투자담 1,889 1,915 1,938 1,950 1,963 가타유동자산 8,877 8,612 8,675 8,737 8,799 자산총계 31,308 30,119 32,468 34,231 36,153 유동부채 8,047 6,994 7,338 7,186 7,034 매감처꾸및가타처꾸 4,826 4,295 4,298 4,301 4,305 차임금 143 0 -143 -286 -429 유동상처꾸 2,366 1,990 2,487 2,487 2,487 기타유동차차 11,107 10,897 12,232 13,567 14,902 차임금 7,192 7,422 8,857 10,292 11,727 전흥금 0 0 0 0 0 0 7 부바유동차차 3,914 3,475 3,375 3,275 3,175 부자동차 19,153 17,891 19,570 20,753 21,936 지바자본 11,318 11,389 12,013 12,553 13,241 지본금 30 30 30 31 31 30 지본의라금 1,771 1,771 1,771 1,771 0,710 유명금 22,464 22,800 23,260 23,800 24,489 7,524 12,228 12,881 13,478 14,217 전차임금 12,155 12,228 12,898 13,478 14,217 전차임금 9,420 9,491 8,094 6,860 5,581	재무상태표				(단	위: 십억원)
한글로 남자산 1,882 1,455 4,628 7,142 9,700 미출		2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출처럼 및 기타  원	유동자산	7,219	6,586	9,724	12,281	14,891
재교자산 166 180 184 188 192 7투유동자산 2605 2494 2412 2408 2410 비유동자산 24089 23,534 22,744 21,949 21,262 유형자산 13,322 13,006 12,132 11,262 10,500 관계/업투자금 1,889 1,915 1,938 1,950 1,963 7투바유동자산 8,877 8,612 8,675 8,737 8,799 자산홍계 31,308 30,119 32,468 34,231 36,153 유동부채 8,047 6,994 7,338 7,186 7,034 마라자무및기투자무 4,826 4,295 4,298 4,301 4,305 차입금 143 0 -143 -286 -429 유동상재무 2,366 1,990 2,487 2,487 2,487 기투유동부채 711 709 6,96 6,83 6,71 비유동부채 11,107 10,897 12,232 13,567 14,902 차입금 7,192 7,422 8,857 10,292 11,727 전환증권 0 0 0 0 0 0 기투바유동부채 3,914 3,475 3,375 3,275 3,175 부자홍계 19,153 17,891 19,570 20,753 21,936 자바자본 11,318 11,389 12,013 12,553 13,241 자본금 30 30 31 31 30 자본은 11,771 1,771 1,771 1,771 이무임어금 22,464 22,800 23,260 23,800 24,489 기투자본반통 -12,947 -13,212 -13,049 -13,049 비자바자본 837 839 885 925 976  자본홍계 12,155 12,228 12,898 13,478 14,217	현금및현금성자산	1,882	1,455	4,628	7,142	9,700
7 분유동자산 2605 2494 2412 2408 2410 비유동자산 24089 23,534 22,744 21,949 21,262 유형자산 13,322 13,006 12,132 11,262 10,500 관계기업투자금 1,889 1,915 1,938 1,950 1,963 7,181 8,1950 1,963 30,119 32,468 34,231 36,153 유동부채 8,047 6,994 7,338 7,186 7,034 마라카무및기타처라 4,826 4,295 4,298 4,301 4,305 차원금 143 0 -143 -286 -429 유동상치라 2,366 1,990 2,487 2,487 2,487 7,181 7,11 7,09 6,96 6,83 6,71 반유동부채 11,107 10,897 12,232 13,567 14,902 차원금 7,192 7,422 8,857 10,292 11,727 전환증권 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0	叫き 間以 たいにし	2,565	2,457	2,500	2,543	2,588
비유동자산 24,089 23,534 22,744 21,949 21,262 유형자산 13,322 13,006 12,132 11,262 10,500 관계기업투자금 1,889 1,915 1,938 1,950 1,963 7, 타비유동자산 8,877 8,612 8,675 8,737 8,799 자산홍계 31,308 30,119 32,468 34,231 36,153 유동부채 8,047 6,994 7,338 7,186 7,034 매발채무및기타채무 4,826 4,295 4,298 4,301 4,305 차입금 143 0 -143 -286 -429 유동상채무 2,366 1,990 2,487 2,487 2,487 7, 타유동부채 711 709 6,96 6,83 6,71 반유동부채 11,107 10,897 12,232 13,567 14,902 차입금 7,192 7,422 8,857 10,292 11,727 전환증권 0 0 0 0 0 0 0 7, 타비유동부채 3,914 3,475 3,375 3,275 3,175 부자홍계 19,153 17,891 19,570 20,753 21,936 지바지본 11,318 11,389 12,013 12,553 13,241 지본당 11,771 1,771 1,771 1,771 0,170 연당 12,2464 22,800 23,260 23,800 24,489 7,125년 12,2464 22,800 23,260 23,800 24,489 7,125년 12,228 12,898 13,478 14,217	재자산	166	180	184	188	192
유항자산 13,322 13,006 12,132 11,262 10,500 관계/업투자금 1,889 1,915 1,938 1,960 1,963 7년비유동자산 8,877 8,612 8,675 8,737 8,799 자산홍계 31,308 30,119 32,468 34,231 36,153 유동부채 8,047 6,994 7,338 7,186 7,034 매압채무및기토채무 4,826 4,295 4,298 4,301 4,305 차입금 143 0 -143 -286 -429 유동상채무 2,366 1,990 2,487 2,487 2,487 7,122 7,123 13,567 14,902 차입금 7,192 7,422 8,857 10,292 11,727 전호증권 0 0 0 0 0 0 0 7,121232 13,567 14,902 차입금 7,192 7,422 8,857 10,292 11,727 전호증권 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0	기타유동자산	2,605	2,494	2,412	2,408	2,410
판바 본투자는 1,889 1,915 1,938 1,960 1,963 7 본비유동자산 8,877 8,612 8,675 8,737 8,799  자산홍계 31,308 30,119 32,468 34,231 36,153 유동부채 8,047 6,994 7,338 7,186 7,034 마바라무및기토채무 4,826 4,295 4,298 4,301 4,305 차입금 143 0 -143 -286 -429 유동상채무 2,366 1,990 2,487 2,487 2,487 기타유동부채 711 709 6,96 6,83 6,71 바다동부채 11,107 10,897 12,232 13,567 14,902 차입금 7,192 7,422 8,857 10,292 11,727 전환증권 0 0 0 0 0 0 기타비유동부채 3,914 3,475 3,375 3,275 3,175 부채종계 19,153 17,891 19,570 20,753 21,936 자바자본 11,318 11,389 12,013 12,553 13,241 자본금 30 30 31 31 30 자본당아금 1,771 1,771 1,771 1,771 이무당아금 22,464 22,800 23,260 23,800 24,489 기타자본 12,155 12,228 12,898 13,478 14,217	비유동자산	24,089	23,534	22,744	21,949	21,262
지난동기 8,612 8,675 8,737 8,799 지난동계 31,308 30,119 32,468 34,231 36,153 유동부채 8,047 6,994 7,338 7,186 7,034 마라채무및기타채무 4,826 4,295 4,298 4,301 4,305 차입금 143 0 -143 -286 -429 유동생채무 2,366 1,990 2,487 2,487 2,487 기타유동부채 711 709 6,96 6,83 6,71 비유동부채 11,107 10,897 12,232 13,567 14,902 차입금 7,192 7,422 8,857 10,292 11,727 전혼증권 0 0 0 0 0 0 0 기타비유동부채 3,914 3,475 3,375 3,275 3,175 부사동계 19,153 17,891 19,570 20,753 21,936 지바자본 11,318 11,389 12,013 12,553 13,241 지본금 30 30 31 31 30 지본당이금 1,771 1,771 1,771 1,771 1,771 이무당이금 22,464 22,800 23,260 23,800 24,489 기타자본 11,215 12,228 12,898 13,478 14,217	유행산	13,322	13,006	12,132	11,262	10,500
자반홍계 31,308 30,119 32,468 34,231 36,153 유동부채 8,047 6,994 7,338 7,186 7,034 마반채무및기타채무 4,826 4,295 4,298 4,301 4,305 차입금 143 0 -143 -286 -429 유동생채무 2,366 1,990 2,487 2,487 2,487 7,187 11,107 10,897 12,232 13,567 14,902 차입금 7,192 7,422 8,857 10,292 11,727 전호증권 0 0 0 0 0 0 0 7,1 비유동부채 3,914 3,475 3,375 3,275 3,175 부사홍계 19,153 17,891 19,570 20,753 21,936 자바자본 11,318 11,389 12,013 12,553 13,241 자본금 30 30 31 31 30 자본의어금 1,771 1,771 1,771 1,771 0,190금 22,464 22,800 23,260 23,800 24,489 7,12점계 12,155 12,228 12,898 13,478 14,217	관계업투자금	1,889	1,915	1,938	1,950	1,963
유통부채 8,047 6,994 7,338 7,186 7,034 매발자무및기타자무 4,826 4,295 4,298 4,301 4,305 차입금 143 0 -143 -286 -429 유동생자무 2,366 1,990 2,487 2,487 2,487 기타유동부채 711 709 696 683 671 비유동부채 11,107 10,897 12,232 13,567 14,902 차입금 7,192 7,422 8,857 10,292 11,727 전호증권 0 0 0 0 0 0 0 7 년 비유동부채 3,914 3,475 3,375 3,275 3,175 부자동계 19,153 17,891 19,570 20,753 21,936 자바지본 11,318 11,389 12,013 12,553 13,241 지본금 30 30 31 31 30 지본의어금 1,771 1,771 1,771 0,171 1,771 0,171 1,771 1,771 0,171 1,771 1,771 0,1304 17,124 1837 839 885 925 976 지본화계 12,155 12,228 12,898 13,478 14,217	기타비유동자산	8,877	8,612	8,675	8,737	8,799
매일처음및가타처음 4,826 4,295 4,298 4,301 4,305 차입금 143 0 -143 -286 -429 유동상처음 2,366 1,990 2,487 2,487 2,487 가타유동부채 711 709 696 683 671 바유동부채 11,107 10,897 12,232 13,567 14,902 차입금 7,192 7,422 8,857 10,292 11,727 전호증권 0 0 0 0 0 0 0 7 년 바유동부채 3,914 3,475 3,375 3,275 3,175 부사용계 19,153 17,891 19,570 20,753 21,996 자바자본 11,318 11,389 12,013 12,553 13,241 자본금 30 30 31 31 30 자본의어금 1,771 1,771 1,771 1,771 0,120급 2,2464 22,800 23,260 23,800 24,489 7,120급 2,2464 22,800 23,260 23,800 24,489 기타자본 837 839 885 925 976 자본론계 12,155 12,228 12,898 13,478 14,217	자신총계	31,308	30,119	32,468	34,231	36,153
차임금         143         0         -143         -286         -429           유동생태무         2,366         1,990         2,487         2,487         2,487           7 타유동부채         711         709         696         683         671           비유동부채         11,107         10,897         12,232         13,567         14,902           차임금         7,192         7,422         8,857         10,292         11,727           전환증권         0         0         0         0         0         0           7 타비유동부채         3,914         3,475         3,375         3,275         3,175           부사용계         19,153         17,891         19,570         20,753         21,936           자바자분         11,318         11,389         12,013         12,553         13,241           자본의 다         1,771	유동부채	8,047	6,994	7,338	7,186	7,034
유동생유 2,366 1,990 2,487 2,487 2,487 7 F 유동부채 711 709 696 683 671 비유동부채 11,107 10,897 12,232 13,567 14,902 차입금 7,192 7,422 8,857 10,292 11,727 전환증권 0 0 0 0 0 0 0 7 부 비유동부채 3,914 3,475 3,375 3,275 3,175 부사통계 19,153 17,891 19,570 20,753 21,936 자바지본 11,318 11,389 12,013 12,553 13,241 자본금 30 30 31 31 30 자본의어금 1,771 1,771 1,771 1,771 0 무 의어금 22,464 22,800 23,260 23,800 24,489 7 타지본반동 12,947 -13,212 -13,049 -13,049 보 기사로 837 839 885 925 976 자본 기사로 12,155 12,228 12,898 13,478 14,217	매체무및기타제무	4,826	4,295	4,298	4,301	4,305
7 타유동부채 711 709 696 683 671 비유동부채 11,107 10,897 12,232 13,567 14,902 차입금 7,192 7,422 8,857 10,292 11,727 전환증권 0 0 0 0 0 0 7 타비유동부채 3,914 3,475 3,375 3,275 3,175 부채통계 19,153 17,891 19,570 20,753 21,936 자바자분 11,318 11,389 12,013 12,553 13,241 자본금 30 30 31 31 30 자본양이금 1,771 1,771 1,771 1,771 1,771 이무양이금 22,464 22,800 23,260 23,800 24,489 7 타자본반통 -12,947 -13,212 -13,049 -13,049 -13,049 바자바자본 837 839 885 925 976 자본통계 12,155 12,228 12,898 13,478 14,217	치임금	143	0	-143	-286	-429
비유동부채 11,107 10,897 12,232 13,567 14,902 차입금 7,192 7,422 8,857 10,292 11,727 전환증권 0 0 0 0 0 0 7타비유동부채 3,914 3,475 3,375 3,275 3,175 부채통계 19,153 17,891 19,570 20,753 21,936 자바자분 11,318 11,389 12,013 12,553 13,241 자본금 30 30 31 31 30 자본양다금 1,771 1,771 1,771 1,771 1,771 이무양다금 22,464 22,800 23,260 23,800 24,489 7타자본반동 -12,947 -13,212 -13,049 -13,049 -13,049 바자바자분 837 839 885 925 976 자본홍계 12,155 12,228 12,898 13,478 14,217	무사장과	2,366	1,990	2,487	2,487	2,487
자 <table-cell>     지 등 기 등 기 등 기 등 기 등 기 등 기 등 기 등 기 등</table-cell>	<b>7</b> 目	711	709	696	683	671
전통권 0 0 0 0 0 0 0 0 75 3,175 3,175 기준비유동부채 3,914 3,475 3,375 3,275 3,175 기준비유동부채 19,153 17,891 19,570 20,753 21,936 기자본 11,318 11,389 12,013 12,553 13,241 지본금 30 30 31 31 30 자본양이금 1,771 1,771 1,771 1,771 0 부양이금 22,464 22,800 23,260 23,800 24,489 7 부자본병동 -12,947 -13,212 -13,049 -13,049 보자바자본 837 839 885 925 976 지본층계 12,155 12,228 12,898 13,478 14,217	바유동부채	11,107	10,897	12,232	13,567	14,902
7 E 비유동부채 3.914 3.475 3.375 3.275 3.175  부사통계 19.153 17.891 19.570 20.753 21.936  자바지본 11.318 11.389 12.013 12.553 13.241  지본금 30 30 31 31 30  지본당이금 1.771 1.771 1.771 1.771 1.771 1.771  이무당이금 22.464 22.800 23.260 23.800 24.489  7 E 자본남동 -12.947 -13.212 -13.049 -13.049 -13.049  비자바지본 837 839 885 925 976  지본층계 12.155 12.228 12.898 13.478 14.217	치임금	7,192	7,422	8,857	10,292	11,727
対極別	전환증권	0	0	0	0	0
지배자분 11,318 11,389 12,013 12,553 13,241 지본당 30 30 31 31 30 지본당아금 1,771 1,771 1,771 1,771 1,771 0 무당아금 22,464 22,800 23,260 23,800 24,489 7 타자본병 -12,947 -13,212 -13,049 -13,049 -13,049 바자자본 837 839 885 925 976 지본장계 12,155 12,228 12,898 13,478 14,217	기타비유동부채	3,914	3,475	3,375	3,275	3,175
지본당 30 30 31 31 30 지원 기계 30 지원 기계 30 지원 기계 30 기계	부lika 계	19,153	17,891	19,570	20,753	21,936
지본양이금 1,771 1,771 1,771 1,771 1,771 0 P당이금 22,464 22,800 23,260 23,800 24,489 7 F 자본병통 -12,947 -13,212 -13,049 -13,049 -13,049 바자타분 837 839 885 925 976 자본형제 12,155 12,228 12,898 13,478 14,217	자빠분	11,318	11,389	12,013	12,553	13,241
0 PR 9日     22,464     22,800     23,260     23,800     24,489       7 F 灰 본 地     -12,947     -13,212     -13,049     -13,049     -13,049       出 水 水 大     837     839     885     925     976       天 본 水     12,155     12,228     12,898     13,478     14,217	쟤믐	30	30	31	31	30
7 F F E 世 E         -12,947         -13,212         -13,049         -13,049         -13,049           出 所 E         837         839         885         925         976           下 E 季 / N         12,155         12,228         12,898         13,478         14,217	지본잉여금	1,771	1,771	1,771	1,771	1,771
出下II不是         837         839         885         925         976           지본委引         12,155         12,228         12,898         13,478         14,217	무이임의 0	22,464	22,800	23,260	23,800	24,489
지본화계 12,155 12,228 12,898 13,478 14,217	7年环 <del>본性</del> 医	-12,947	-13,212	-13,049	-13,049	-13,049
	<b>刬제제</b> 제	837	839	885	925	976
소입금 9,420 9,491 8,094 6,860 5,581	자본총계	12,155	12,228	12,898	13,478	14,217
	ctall:	9,420	9,491	8,094	6,860	5,581

Valuation <b>자</b> 旺				(단위:	원 배 %)
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
₽S	4,169	4,997	5,698	6,083	6,775
PER	11.4	10.0	10.1	9.5	8.5
BPS	51,721	52,044	55,827	58,442	61,647
PBR	0.9	1.0	1.0	1.0	0.9
EBITDAPS	24,527	25,152	26,356	27,151	28,018
EV/EBITDA	3 <u>.</u> 8	3.9	3.7	3.4	3.1
SPS	79,078	80,465	83,617	85,576	87,448
PSR .	0 <u>.</u> 6	0 <u>.</u> 6	0.7	0.7	0 <u>.</u> 6
CFPS	25,898	26,012	26,905	27,521	28,387
DPS	3,320	3,540	3,600	3,600	3,600

재무비율				(단위	원배%)
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
성정성					
마출액 <i>증</i> 기율	3,3	1.8	2.2	2,2	2.2
영업이익증기율	16.2	8 <u>.</u> 8	10.4	8.5	9 <u>.</u> 2
선익증)율	-60.8	20.9	10.8	7,2	11.4
수성					
ROIC	5.5	6.1	6.9	7.8	8.8
ROA	5,2	5.7	6.2	6.3	6.5
ROE	8.0	9.6	10.5	10 <u>.</u> 6	11,3
인정성					
월바부	157.6	146.3	151,7	154.0	154.3
월대의첫	77.5	77.6	62.8	50.9	39.3
월바상보지0	4.9	4 <u>.</u> 5	5.0	5.7	6.4

자료: SK텔레콤, 대신증권 Research Center
---------------------------------

영원통 현금호름 5,159 4,947 4,860 4,966 5,102 당 순이익 948 1,146 1,270 1,361 1,516 비한금향목의가감 4,719 4,546 4,519 4,550 4,581 감가상보비 3,755 3,751 3,735 3,731 3,723 오환산익 2 0 3 3 3 3 3 자본법망가산익 0 0 0 -10 0 0 0 7타 962 796 792 817 856 자산부채임증감 118 -274 -261 -262 -264 7타란금호름 -626 -471 -668 -693 -732 투자찬산 323 -21 -23 -13 -13 유항자산 -2,892 -2,961 -2,861 -2,861 -2,961 가타 -238 -371 -285 -285 -285 자본탈당산익 320 -2,021 201 -134 -134 단카워담 130 -143 -143 -143 -143 사채 -190 -84 1,585 1,585 1,585 장카워담 399 -75 -150 -150 -150 유상증자 0 0 0 0 0 한권배당 -904 -774 -766 -766 -766 7타 -785 -945 -325 -660 -660 한권음감 1,010 -427 3,173 2,514 2,558 기원급 1,882 1,455 4,628 7,142 9,700 NOPLAT 1,236 1,350 1,478 1,597 1,744 FCF 1,956 2,025 2,277 2,392 2,431	लेन्डेंड्स				(단	위: 십억원
당한이익 948 1,146 1,270 1,361 1,516 비한담함되기감 4,719 4,546 4,519 4,550 4,581 감기상비 3,755 3,751 3,735 3,731 3,723 외환산익 2 0 3 3 3 3 3 자본범망가산익 0 0 -10 0 0 0 7타 962 796 792 817 856 자산부채임증감 118 -274 -261 -262 -264 가타담함 -280 -3,353 -3,169 -3,159 -3,259 투자자산 323 -21 -23 -13 -13 유항자산 -2,892 -2,961 -2,861 -2,861 -2,861 가타 -238 -3,71 -285 -285 -285 자본함 한담함 -1,350 -1,43 -1,43 -1,43 단카입금 130 -1,43 -1,43 -1,43 -1,43 나채 -1,90 -84 1,585 1,585 1,585 장카입금 399 -75 -150 -150 -150 유상동자 0 0 0 0 0 0 0 한테당 -9,04 -7,74 -7,66 -7,66 -7,66 기타 -7,85 -9,45 -3,25 -6,60 -6,60 한담임금 1,010 -427 3,173 2,514 2,558 기초연금 1,882 1,455 4,628 7,142 기간4 NOPLAT 1,236 1,350 1,478 1,597 1,744		2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
비원급형목의기감 4,719 4,546 4,519 4,550 4,581 김기상부비 3,755 3,751 3,735 3,731 3,723 오환산의 2 0 3 3 3 3 3 지난범장 산의 0 0 -10 0 0 0 7타 962 796 792 817 856 자산부채임증감 118 -274 -261 -262 -264 7타연금형 -626 -471 -668 -693 -732 투자하산 323 -21 -23 -13 -13 -33 -33 -3169 -3,159 -3,259 투자자산 323 -21 -23 -13 -13 -13 유항자산 -2,892 -2,961 -2,861 -2,861 -2,961 7타 -238 -371 -285 -285 -285 자부활동한금형 -1,350 -2,021 201 -134 -134 단기자임금 130 -143 -143 -143 -143 -143 사채 -190 -84 1,585 1,585 1,585 장가임금 399 -75 -150 -150 -150 유상증자 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0	영업활동 현금호름	5,159	4,947	4,860	4,956	5,102
강 시원 비 3,755 3,751 3,735 3,731 3,723 오 환신의 2 0 3 3 3 3 3 3 3 3 3 3 3 3 3 3 3 3 3 3	당원익	948	1,146	1,270	1,361	1,516
오현산의 2 0 3 3 3 3 3 7년년명 인의 0 0 10 0 0 0 10 기타 962 796 792 817 856 지난부치임증감 118 -274 -261 -262 -264 기타급증름 -626 -471 -668 -693 -732 투자본등 현금증름 -2,808 -3,353 -3,169 -3,159 -3,259 투자산 323 -21 -23 -13 -13 13 유항자산 -2,892 -2,961 -2,861 -2,861 -2,961 기타 -238 -3,71 -285 -285 -285 지단활동 현금증름 -1,350 -2,021 201 -134 -134 단기자임금 130 -143 -143 -143 143 143 143 143 143 143 143 143 143	바련당되기감	4,719	4,546	4,519	4,550	4,581
자본병하산의 0 0 -10 0 0 0 7부 962 796 792 817 856 자산부차임증감 118 -274 -261 -262 -264 7년담금을 -626 -471 -668 -693 -732 무자활동 현금호름 -2,808 -3,353 -3,169 -3,159 -3,259 투자산 323 -21 -23 -13 -13 유항자산 -2,892 -2,961 -2,861 -2,861 -2,961 7부 -238 -371 -285 -285 -285 지유활동 현금호름 -1,350 -2,021 201 -134 -134 단 차입금 130 -143 -143 -143 -143 사채 -190 -84 1,585 1,585 1,585 장 차입금 399 -75 -150 -150 -150 유상동자 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0	감생채	3,755	3,751	3,735	3,731	3,723
7타 962 796 792 817 856  자산부채의증감 118 -274 -261 -262 -264  7타단금호름 -626 -471 -668 -693 -732	오횬손익	2	0	3	3	3
자본부채의증감 118 -274 -261 -262 -264 7토단금호름 -626 -471 -668 -693 -732	재반병원	0	0	-10	0	0
7 타현금호름 -626 -471 -668 -693 -732  투자활동한금호름 -2,808 -3,353 -3,169 -3,159 -3,259  투자자산 323 -21 -23 -13 -13  유항자산 -2,892 -2,961 -2,861 -2,861 -2,961  가타 -238 -371 -285 -285 -285  자무활동한금호름 -1,350 -2,021 201 -134 -134  단 차입금 130 -143 -143 -143 -143 -143  사채 -190 -84 1,585 1,585 1,585  장 차입금 339 -75 -150 -150 -150  유산증자 0 0 0 0 0 0  한금바탕 -904 -774 -766 -766 -766  가타 -785 -945 -325 -660 -660  현금의증감 1,010 -427 3,173 2,514 2,558  기초 한금 873 1,882 1,455 4,628 7,142  기발연금 1,882 1,455 4,628 7,142  기반연금 1,882 1,455 4,628 7,144	기타	962	796	792	817	856
투자활동한담으름 -2,808 -3,353 -3,169 -3,159 -3,259 투자자산 323 -21 -23 -13 -13 유항자산 -2,892 -2,961 -2,861 -2,861 -2,961 가타 -238 -371 -285 -285 -285 자무활동한담으름 -1,350 -2,021 201 -134 -134 단카지담 130 -143 -143 -143 -143 사채 -190 -84 1,585 1,585 1,585 장카지담 399 -75 -150 -150 -150 유상증자 0 0 0 0 0 0 한담바탕 -904 -774 -766 -766 -766 가타 -785 -945 -325 -660 -660 한담의증감 1,010 -427 3,173 2,514 2,558 가토란금 873 1,882 1,455 4,628 7,142 가탈한금 1,882 1,455 4,628 7,142 기탈한금 1,882 1,455 4,628 7,144	재부채의증감	118	-274	-261	-262	-264
무자사산 323 -21 -23 -13 -13 유형자산 -2,892 -2,961 -2,861 -2,861 -2,961 가타 -238 -371 -285 -285 -285 자유활동한담으름 -1,350 -2,021 201 -134 -134 단치자원 -190 -84 1,585 1,585 가치원금 399 -75 -150 -150 -150 유상증가 0 0 0 0 0 0 0 0 한담바탕 -904 -774 -766 -766 -766 가타 -785 -945 -325 -660 -660 한담의증감 1,010 -427 3,173 2,514 2,558 가한당금 1,882 1,455 4,628 7,142 가발한금 1,882 1,455 4,628 7,144 1,236 1,350 1,478 1,597 1,744	7月 <del>2日2</del> 号	-626	<i>–</i> 471	-668	-693	-732
유형자산 -2,892 -2,961 -2,861 -2,861 -2,961 가타 -238 -371 -285 -285 -285 재무활동한금호름 -1,350 -2,021 201 -134 -134 단거지급 130 -143 -143 -143 -143 사채 -190 -84 1,585 1,585 1,585 장거지급 399 -75 -150 -150 -150 유상증자 0 0 0 0 0 0 현금비당 -904 -774 -766 -766 -766 가타 -785 -945 -325 -660 -660 현금의증감 1,010 -427 3,173 2,514 2,558 기초한금 873 1,882 1,455 4,628 7,142 기발한금 1,882 1,455 4,628 7,142 NOPLAT 1,236 1,350 1,478 1,597 1,744	<b>京磐を記</b> 書	-2,808	-3,353	-3,169	-3,159	-3,259
7타 -238 -371 -285 -285 -285 자무활동한금을 -1,350 -2,021 201 -134 -134 단거처럼 130 -143 -143 -143 -143 사채 -190 -84 1,585 1,585 1,585 장거처럼 399 -75 -150 -150 -150 유상동자 0 0 0 0 0 0 한금바탕 -904 -774 -766 -766 -766 가타 -785 -945 -325 -660 -660 한금의증감 1,010 -427 3,173 2,514 2,558 가초한금 873 1,882 1,455 4,628 7,142 가발한금 1,882 1,455 4,628 7,142 기발한금 1,882 1,455 4,628 7,144	투자자산	323	-21	-23	-13	-13
지유활동 한담하를 -1,350 -2,021 201 -134 -134 단기차입금 130 -143 -143 -143 -143 -143 사채 -190 -84 1,585 1,585 1,585 장기차입금 399 -75 -150 -150 -150 유상증자 0 0 0 0 0 0 한담바탕 -904 -774 -766 -766 -766 기타 -785 -945 -325 -660 -660 한담의증감 1,010 -427 3,173 2,514 2,558 기초한금 873 1,882 1,455 4,628 7,142 기발한금 1,882 1,455 4,628 7,142 9,700 NOPLAT 1,236 1,350 1,478 1,597 1,744	유행산	-2,892	-2,961	-2,861	-2,861	-2,961
단체임 130 -143 -143 -143 -143 사체 -190 -84 1,585 1,585 1,585 장치임 399 -75 -150 -150 -150 -150 유상동자 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0	기타	-238	-371	-285	-285	-285
사채 -190 -84 1,585 1,585 1,585 장치원급 399 -75 -150 -150 -150 유상동자 0 0 0 0 0 0 0 0 한타방 -904 -774 -766 -766 -766 가타 -785 -945 -325 -660 -660 현금의공감 1,010 -427 3,173 2,514 2,558 가 환금 873 1,882 1,455 4,628 7,142 가발한금 1,882 1,455 4,628 7,142 9,700 NOPLAT 1,236 1,350 1,478 1,597 1,744	재무활동현금호름	-1,350	-2,021	201	-134	-134
장치임급 399 -75 -150 -150 -150 유상동자 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0	단체금	130	-143	-143	-143	-143
유상동자 0 0 0 0 0 0 0 0 0 한테바당 -904 -774 -766 -766 -766 기타 -785 -945 -325 -660 -660 현금의증감 1,010 -427 3,173 2,514 2,558 기초현금 873 1,882 1,455 4,628 7,142 기발현금 1,882 1,455 4,628 7,142 9,700 NOPLAT 1,236 1,350 1,478 1,597 1,744	人尉	-190	-84	1,585	1,585	1,585
현금배당 -904 -774 -766 -766 -766 7타 -785 -945 -325 -660 -660 현금의증감 1,010 -427 3,173 2,514 2,558 7초현금 873 1,882 1,455 4,628 7,142 7발현금 1,882 1,455 4,628 7,142 9,700 NOPLAT 1,236 1,350 1,478 1,597 1,744	장채담	399	<del>-7</del> 5	-150	-150	-150
7타 -785 -945 -325 -660 -660 현금의증감 1,010 -427 3,173 2,514 2,558 7초한금 873 1,882 1,455 4,628 7,142 7발한금 1,882 1,455 4,628 7,142 9,700 NOPLAT 1,236 1,350 1,478 1,597 1,744	사증사	0	0	0	0	0
현금의증감 1,010 -427 3,173 2,514 2,558 기초현금 873 1,882 1,455 4,628 7,142 기발현금 1,882 1,455 4,628 7,142 9,700 NOPLAT 1,236 1,350 1,478 1,597 1,744	현래당	-904	<i>–</i> 774	-766	-766	-766
7   下	기타	-785	-945	-325	-660	-660
7발현금 1,882 1,455 4,628 7,142 9,700 NOPLAT 1,236 1,350 1,478 1,597 1,744	현리	1,010	-427	3,173	2,514	2,558
NOPLAT 1,236 1,350 1,478 1,597 1,744	샤 <del>현</del>	873	1,882	1,455	4,628	7,142
	개발 <del>현금</del>	1,882	1,455	4,628	7,142	9,700
FCF 1,956 2,025 2,277 2,392 2,431	NOPLAT	1,236	1,350	1,478	1,597	1,744
	FOF	1,956	2,025	2,277	2,392	2,431

## [Compliance Notice]

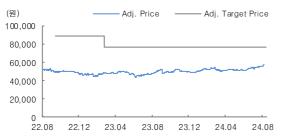
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고자와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

#### (담당자:김회재)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 버립니다.

# [투자의견 및 목표주가 변경 내용]

#### SK텔레콤(017670) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	24,09,10	24,03,24	23.09.24	23,03,24	22,10,13
투자의견	Buy	6개월 경과	6개월 경과	Buy	Buy
목표주가	77,000	77,000	77,000	77,000	89,000
과리율(평균%)		(31.62)	(34.18)	(37.91)	(45.89)
고다 <u>원</u> (최대/최소,%)		(24,94)	(29.87)	(33.64)	(42,47)
제시일자					

투자의견 목표주가

과율(평균%) 과율(최대/최소%)

제일자

투자의견 목표주가

고민육평규%)

고디율(최대/최소%)

제일자

투자완견

목표주가 과임(평균%)

과<u>열</u>(최대최소%)

#### 투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20240907)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	95,6%	4.4%	0.0%

#### 산업 투자의견

- Overweight(비중확대)
- : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Nei tral(주린
- : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유시한 수준 예상
- Underweight(비중축소)
- : 향후 6개월간 업종자수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

#### 기업 투자의견

- Buy(매수)
- : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10% 이상 주가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
- : 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
- : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상