

2024. 12. 13

Tech팀

최민하

Senior Analyst

minha22.choi@samsung.com

강영훈

Research Associate

yeonghoon.kang@samsung.com

▶ AT A GLANCE

투자의견	BUY	
목표주가	71,000원	25.7%
현재주가	56,500원	
시가총액	12.1조원	
Shares (float)	214,790,053주 (68.5%)	
52주 최저/최고	48,900원/61,500원	
60일-평균거래대금	337.1억원	

▶ ONE-YEAR PERFORMANCE

	1M	6M	12M
SK텔레콤 (%)	-0.7	10.1	13.1
Kospi 지수 대비 (%pts)	-0.7	21.1	15.5

▶ KEY CHANGES

(원)	New	Old	Diff
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	71,000	71,000	0.0%
2024E EPS	5,446	5,580	-2.4%
2025E EPS	6,008	6,223	-3.5%

▶ SAMSUNG vs THE STREET

No of estimates	15
Target price	71,333
Recommendation	4.0

BUY★★★: 5 / BUY: 4 / HOLD: 3 / SELL: 2 / SELL★★★: 1

SK텔레콤 (017670)

통신과 AI 양날개를 펴다

- AI 피라미드 전략의 성과 구체화. '25년 AI·엔터프라이즈 사업 확대에 속도를 낼 것
- 내년에도 전사적인 이 기조가 이어질 전망으로 수익성 강화 예상
- AI와 이를 내세운 체질 개선 본격화. 기업가치제고 계획에 따라 이익 성장과 주주 환원 강화에 주력할 전망

WHAT'S THE STORY?

유의미한 사업적 성과 확대: 작년 9월 발표한 'AI 피라미드' 전략은 다양한 분야의 업체들과의 제휴·투자 및 자체 역량 강화를 통해 성과가 구체화되고 있다. '25년에는 통신 사업의 수익성 개선에 더해 AI 사업 전개와 엔터프라이즈 사업 매출 증대에 더욱 속도를 낼 것으로 예상된다. AI 밸류체인 전반에 대한 투자를 기반으로 중장기 성장성 강화에 나설 전망이다. 수익화에 있어서는 AI 인프라 부문이 가장 빠를 것으로 보인다. 에이닷을 통해 AI 서비스 대중화에 나섰고 서비스 고도화를 통해 수익화도 기대 가능하다. 내년 북미 시장 출시를 목표로 하고 있는 글로벌형 AI 에이전트 에스터(A*)를 개발 중으로 SK텔레콤이 주도적으로 결성한 GTAA(글로벌 텔코 얼라이언스)를 통해 현지 통신사와 협력할 것으로 전망된다.

수익성 강화 예상: '25년 연결 매출액은 18조 3,323억원(+1.8% YoY), 영업이익 2조 147억원(+6.0% YoY)으로 이익 증가세를 이어갈 전망이다. 추가 지분을 취득해 지배력을 강화한 연결 자회사 SK브로드밴드는 연내 기존 운영 중이던 가산 데이터센터에 AI DC로 전환해 클라우드 형태로 제공하는 GPUaaS (구독형 AI 클라우드 서비스)를 출시할 계획이고, 내년 경기 양주에 신규 IDC를 개소할 예정으로 수익 호전이 예상된다. 전사적으로 비용 효율화 기조를 이어갈 전망으로 '25년 영업이익률은 11.0%(+0.4%p YoY)로 높아질 것이다.

BUY 유지: BUY 의견과 목표주가 71,000원(SOTP 방식, 표9)을 유지한다. AI 사업과 이(Operation Improvement, 그림15)을 내세워 체질 개선 본격화에 나선 효과가 드러나고 있다. 통신 본업에서는 5G가 성숙기 시장에 접어들면서 가입자 성장세는 둔화될 것으로 예상되나 출혈 경쟁을 지양하는 현 상황 등을 고려할 때 마케팅비, 감가상각비 등의 비용 안정화로 수익성 개선이 전망된다. 10월 말 공시한 기업가치 제고 계획(그림24)에 따르면 1) '26년 ROE 10%+, 2) 주주 환원율은 연결 조정 당기순이익의 50% 이상, 3) '30년 매출 30조원, AI 비중 35%를 제시했는데, 이익 성장과 주주 환원 강화에 힘쓸 것으로 예상된다.

SUMMARY FINANCIAL DATA

	2023	2024E	2025E	2026E
매출액 (십억원)	17,609	18,009	18,332	18,648
영업이익 (십억원)	1,753	1,901	2,015	2,104
순이익 (십억원)	1,146	1,214	1,350	1,436
EPS (adj) (원)	4,997	5,446	6,008	6,387
EPS (adj) growth (%)	19.9	9.0	10.3	6.3
EBITDA margin (%)	31.3	26.1	22.4	19.6
ROE (%)	9.6	10.0	10.5	10.7
P/E (adj) (배)	10.0	10.4	9.4	8.8
P/B (배)	0.9	1.0	1.0	0.9
EV/EBITDA (배)	3.9	3.9	3.9	3.8
Dividend yield (%)	7.1	6.3	6.3	6.5

자료: SK텔레콤, 삼성증권 추정

표 1. 실적 추이와 전망

(십억원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24E	2023	2024E	2025E
매출액	4,277.2	4,289.9	4,343.4	4,394.5	4,372.2	4,306.4	4,402.6	4,527.3	4,474.6	4,422.4	4,532.1	4,579.6	17,608.5	18,008.7	18,332.3
SKT 별도	3,077.4	3,118.2	3,122.6	3,096.3	3,117.3	3,119.2	3,148.4	3,204.3	3,188.7	3,191.5	3,203.2	3,232.6	12,589.2	12,816.0	13,026.1
영업비용	3,844.8	3,830.3	3,877.9	4,140.0	3,877.4	3,843.0	3,904.6	4,230.2	3,976.1	3,884.9	3,998.9	4,247.7	15,855.3	16,107.6	16,317.6
인건비	637.1	593.2	581.5	638.0	617.6	590.8	614.2	665.6	660.6	624.0	639.4	673.9	2,488.2	2,597.9	2,657.0
마케팅비용 (별도)	744.6	758.5	761.7	797.9	756.6	753.9	748.7	785.8	719.5	715.5	726.2	793.6	3,045.0	2,954.8	3,031.8
감가상각비	946.3	940.7	933.5	934.8	933.3	948.8	927.7	939.8	930.1	916.9	920.6	927.6	3,749.7	3,695.3	3,668.5
영업이익	432.4	459.6	465.6	254.5	494.8	463.4	498.0	297.1	498.5	537.5	533.3	331.9	1,753.2	1,901.2	2,014.7
영업이익률 (%)	10.1	10.7	10.7	5.8	11.3	10.8	11.3	6.6	11.1	12.2	11.8	7.2	10.0	10.6	11.0
세전이익	327.0	402.8	362.4	144.0	420.9	449.8	400.0	217.4	440.7	478.2	364.7	267.8	1,488.2	1,551.4	1,726.3
지배주주순이익	211.3	253.9	234.6	212.7	290.5	329.2	297.9	176.0	353.0	337.4	268.9	212.5	1,093.6	1,171.8	1,290.4
(% YoY)															
매출액	4.0	4.0	3.0	2.3	2.2	0.4	1.4	3.0	2.3	2.7	2.9	1.2	1.8	2.3	1.8
SKT 별도	3.2	3.2	3.1	0.8	1.3	0.0	0.8	3.5	2.3	2.3	1.7	0.9	1.4	1.8	1.6
영업비용	2.9	2.7	1.5	1.7	0.8	0.3	0.7	2.2	2.5	1.1	2.4	0.4	1.0	1.6	1.3
인건비	9.7	10.3	7.9	-0.8	-3.1	-0.4	5.6	4.3	7.0	5.6	4.1	1.2	1.6	4.4	2.3
마케팅비용 (별도)	-4.7	-5.8	-6.8	-1.8	1.6	-0.6	-1.7	-1.5	-4.9	-5.1	-3.0	1.0	-0.6	-3.0	2.6
감가상각비	0.3	-0.9	-3.2	-2.9	-1.4	0.9	-0.6	0.5	-0.3	-3.4	-0.8	-1.3	-0.2	-1.4	-0.7
영업이익	15.3	16.4	18.5	13.5	14.4	0.8	7.0	16.7	0.8	16.0	7.1	11.7	8.8	8.4	6.0
영업이익률 (%p)	1.0	1.1	1.4	0.6	1.2	0.0	0.6	0.8	-0.2	1.4	0.5	0.7	0.6	0.6	0.4
세전이익	-32.8	-30.3	0.9	-51.2	28.7	11.7	10.4	50.9	4.7	6.3	-8.8	23.2	20.4	4.3	11.3
지배주주순이익	-62.2	-66.8	-70.1	-28.9	37.5	29.7	27.0	-17.2	21.5	2.5	-9.7	20.8	19.9	7.2	10.1

자료: SK텔레콤, 삼성증권 추정

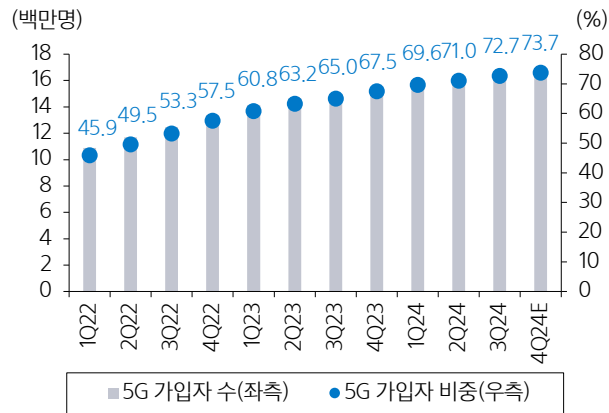
표 2. 주요 지표

(천명, %, 원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24E	2023	2024E	2025E
무선 가입자 수	32,006	32,344	32,695	32,833	32,923	33,367	33,690	33,659	33,884	34,147	34,228	34,340	33,659	34,340	34,910
순증 (QoQ)	267	337	351	139	90	444	323	-30	225	263	81	112	826	680	571
LTE	17,981	17,645	17,201	16,367	15,750	15,871	7,763	7,159	6,918	6,598	6,264	5,801	7,159	5,801	4,148
5G	10,879	11,682	12,468	13,393	14,148	14,673	15,003	15,500	15,932	16,226	16,577	16,910	15,500	16,910	17,693
유선 가입자 수	15,702	15,800	15,919	16,027	16,158	16,274	16,386	16,475	16,578	16,651	16,729	16,801	16,475	16,801	17,018
초고속인터넷	6,608	6,633	6,669	6,704	6,757	6,810	6,871	6,926	6,990	7,048	7,113	7,149	6,926	7,149	7,331
IPTV	9,094	9,167	9,250	9,323	9,401	9,464	9,515	9,549	9,588	9,603	9,616	9,652	9,549	9,652	9,686
ARPU	30,401	30,656	30,633	30,495	30,101	29,920	29,913	29,566	29,239	29,298	29,389	29,257	29,875	29,296	29,215
증가율 (QoQ, YoY)	-1.1	0.8	-0.1	-0.5	-1.3	-0.6	0.0	-1.2	-1.1	0.2	0.3	-0.5	-2.2	-1.9	-0.3

참고: 3Q23 이후 핸드셋 가입자 수는 변경된 과기정통부 집계 기준으로 반영

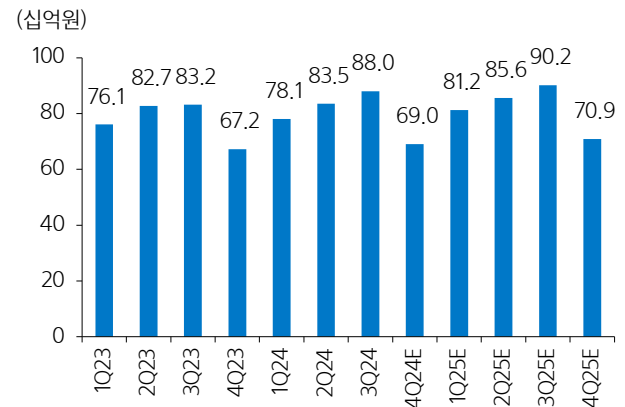
자료: SK텔레콤, 삼성증권 추정

그림 1. 5G 가입자 수 추이



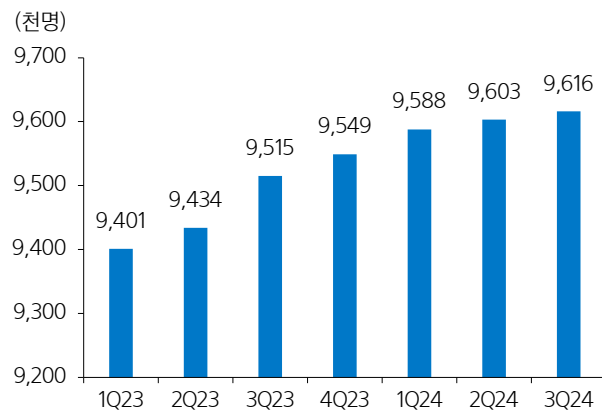
자료: SK텔레콤, 삼성증권

그림 2. SK브로드밴드 분기 영업이익 전망



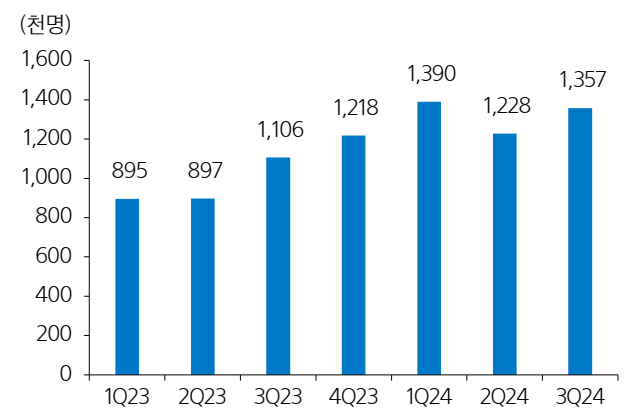
자료: SK텔레콤, 삼성증권 추정

그림 3. 유료방송 가입자 수 추이



자료: SK텔레콤, 삼성증권

그림 4. 로밍 이용자 수 추이



자료: SK텔레콤, 삼성증권

표 3. SK텔레콤의 AI 전략과 투자 현황

업체명	분야	투자 금액	투자 시점	AI Infra				AIX	AI Service
				AI DC	AI Chip	Edge AI	Telco LLM		
코난 테크놀로지	AI 소프트웨어 (LLM)	224억원	22년 10월						○
스캐터랩	AI 에이전트 개발	150억원	23년 4월						○
엔트로픽	생성형 AI(LLM)	1억 달러	23년 8월				○		
페르소나 AI	AI 고객센터 솔루션	50억원	23년 8월					○	
올거나이즈	LLM 올인원 솔루션	400만 달러	23년 11월					○	
임프리메드	AI 기반 항암제 예측 모델	300만 달러	23년 11월					○	
람다	GPU 클라우드	2천만 달러	24년 2월	○				○	
사피온-리벨리온 합병	AI 반도체 X330		24년 6월		○				
퍼플렉시티	생성형 AI 검색엔진	1천만 달러	24년 6월						○
GTAA JV 설립	글로벌 텔코 얼라이언스		24년 7월						
펍권 솔루션즈(구 SGH)	AI 데이터센터 통합 솔루션	2억 달러	24년 7월	○		○			

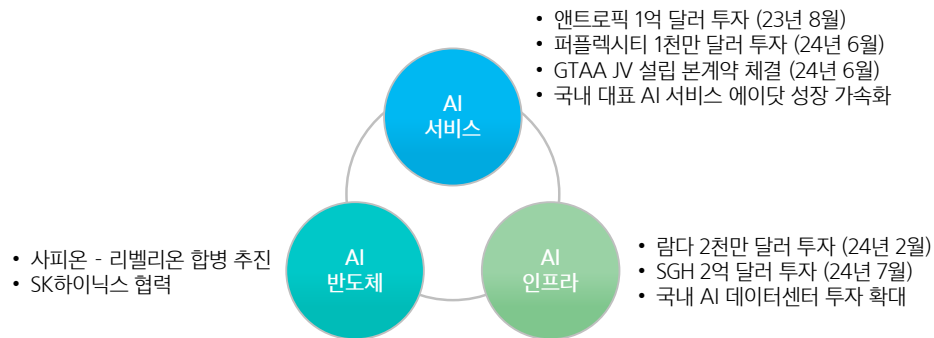
자료: SK텔레콤, 언론자료, 삼성증권

표 4. K- AI 얼라이언스

구분	기업명(개요)		
AI Service	스캐터랩 (감성대화) XL8 (더빙, 통역)	투아트 (ESG)	온마인드 (버추얼 휴먼)
AIX	몰로코 (AdTech) 스윗 (협업툴) 페르소나AI (AICC) 래블업 (GPU 효율화)	마키나락스 (산업용 AI) 씨에스 (로봇) 임프리메드 (AI 헬스케어)	팬텀AI (자율주행) 가우스랩스 (산업용 AI) 올거나이즈 (기업용 AI)
AI Infra	사피온 (AI 반도체) 프렌들리시 (LLM 미들웨어)	코난테크놀로지 (LLM)	베스핀글로벌 (클라우드)

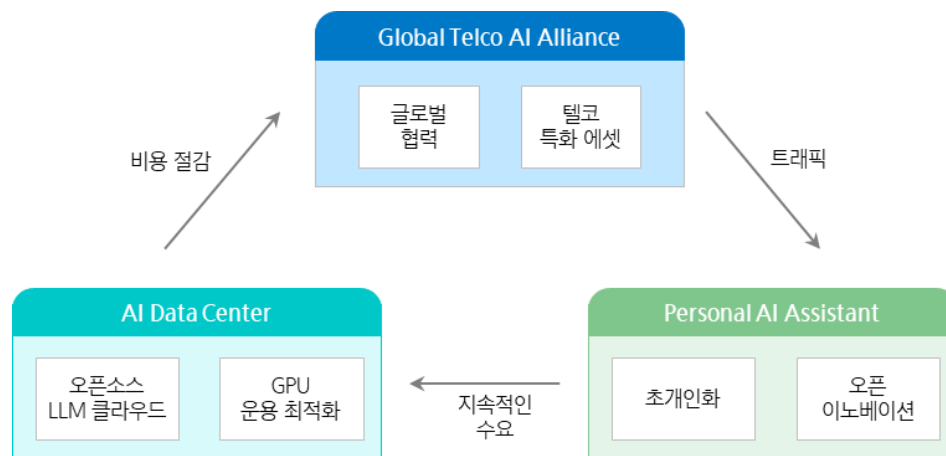
자료: SK텔레콤, 삼성증권

그림 5. SK텔레콤의 AI 밸류체인 3대 영역



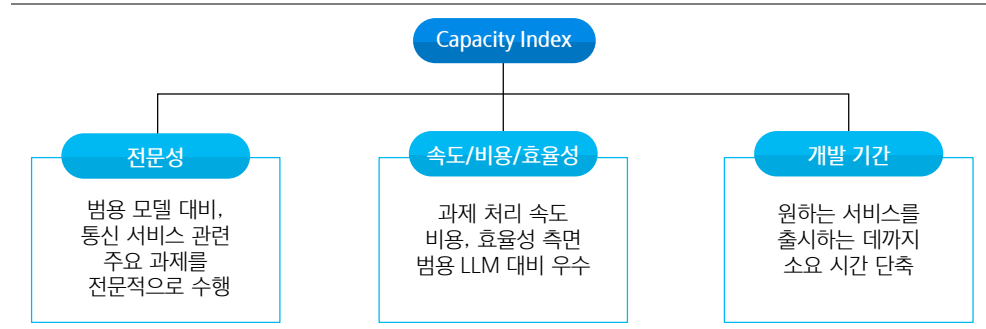
자료: SK텔레콤, 삼성증권

그림 6. GTAA 향후 계획



자료: SK텔레콤, 삼성증권

그림 7. Telco LLM(거대 언어 모델)의 장점



자료: SK텔레콤, 삼성증권

표 5. Perplexity 지분 투자 개요

구분	내용
개요	'22년 출시, AI Search (B2B/B2C) 사업 추진 중
SKT 투자 참여	Series C, SI로 참여 ('24년 6월)
SKT 투자 규모	1,000만 달러
주요 투자자	NVIDIA, NEA, Comcast, Softbank, Zoom 등
투자 의의	1. AI 매출 교두보 구축 - AI 콘텐츠 다양화 및 수익기반 확보 2. AI 고도화 - Gen AI 검색기술 품질 고도화 3. AI 생태계 확대 - Gen AI 검색 영역 사업협력 강화

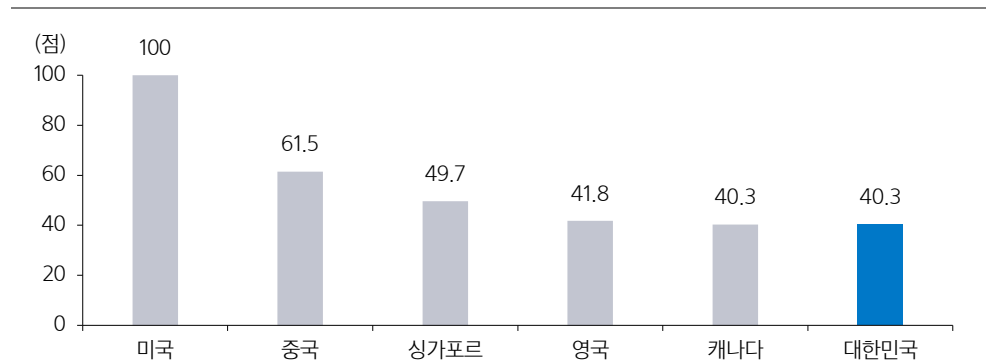
자료: SK텔레콤, 삼성증권

표 6. Anthropic 지분 투자 개요

구분	내용
개요	'21년 설립 이후 LLM (B2B중심) 사업 추진 중
SKT 투자 참여	Series D 전환 ('24년 1월)
SKT 투자 규모	1억달러 지분 투자
주요 투자자	Google, Amazon, Qualcomm, Salesforce
투자 의의	1. AI 매출 교두보 구축 - Telco LLM 구축 및 Telco AI Use case 확장 2. AI 고도화 - AI 모델 (SOTA LLM) 기술 및 서비스 고도화 3. AI 생태계 확대 - 상호 보완을 통한 협력 강화

자료: SK텔레콤, 삼성증권

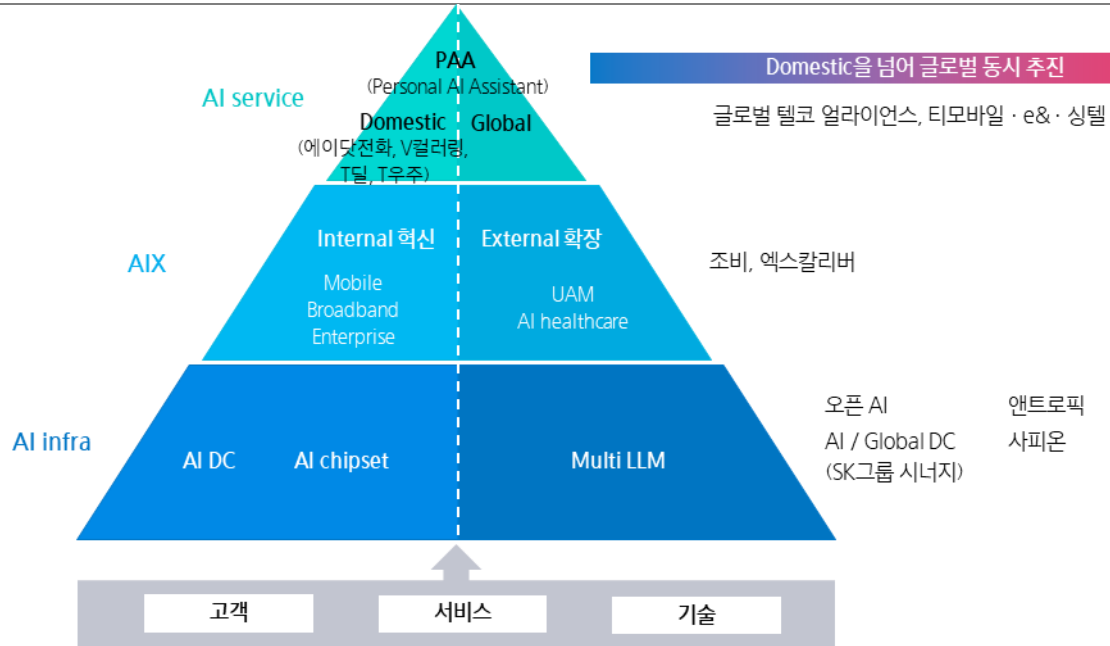
그림 8. 글로벌 AI 지수 순위



참고: 인프라 7위, 운영 환경 11위, 인재 12위, 연구 수준 12위, 민간 투자 18위

자료: 한국경제인협회, Tortoise Intelligence, SK텔레콤

그림 9. AI 피라미드 전략: AI Infra + AIX + AI service



참고: '24년 10월, 전화 앱 'T전화'를 '에이닷 전화'로 개편

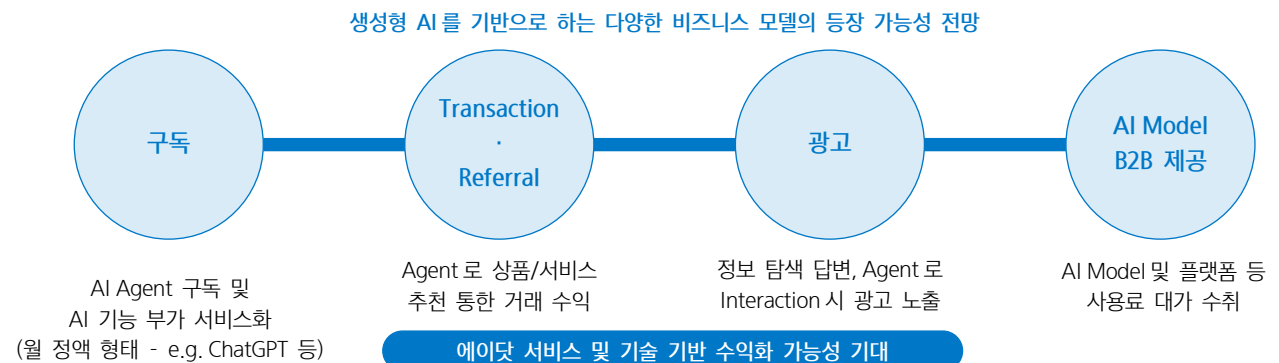
자료: SK텔레콤, 삼성증권

그림 10. 에이닷 서비스 확장 계획



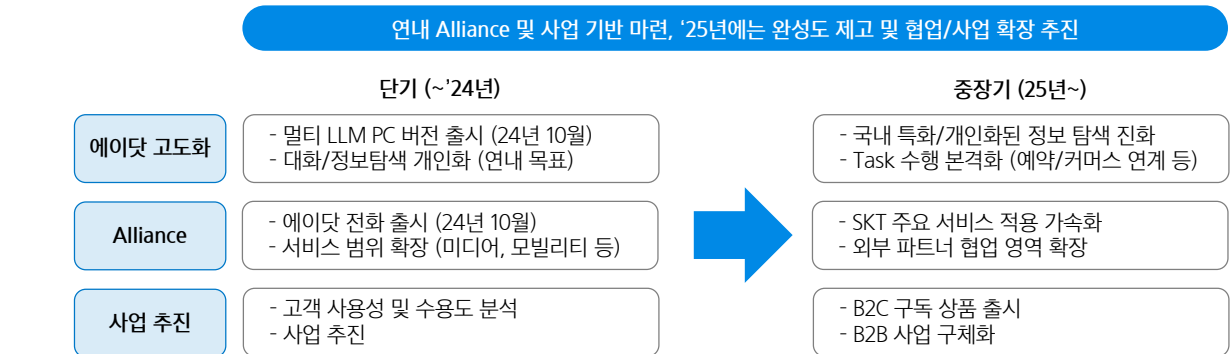
자료: SK텔레콤, 삼성증권

그림 11. 에이닷 사업 추진 방향: 시장 전망



자료: SK텔레콤, 삼성증권

그림 12. 에이닷 사업 추진 방향: 시장 전망



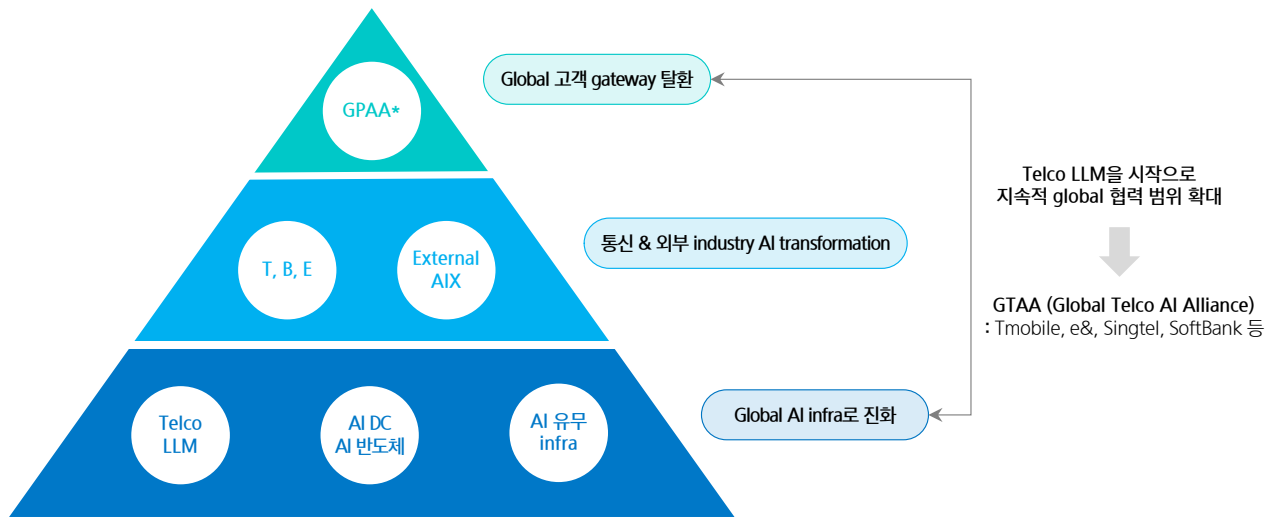
자료: SK텔레콤, 삼성증권

그림 13. 글로벌 AI 에이전트 '에스터(A*, Aster)' 공개



자료: SK텔레콤, 삼성증권

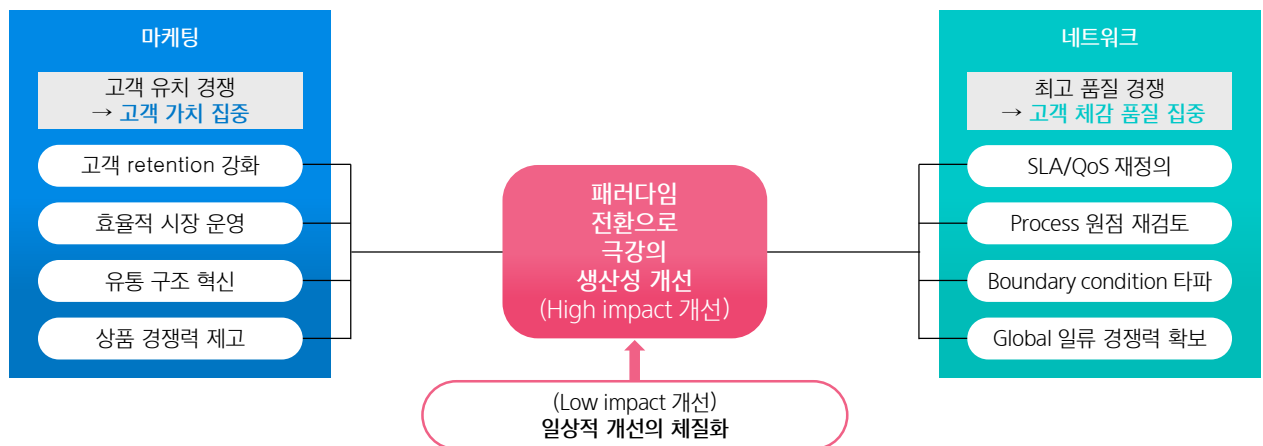
그림 14. GTAA를 통한 텔코 LLM 구축



참고: GPAA (Global Personal AI Assistant)

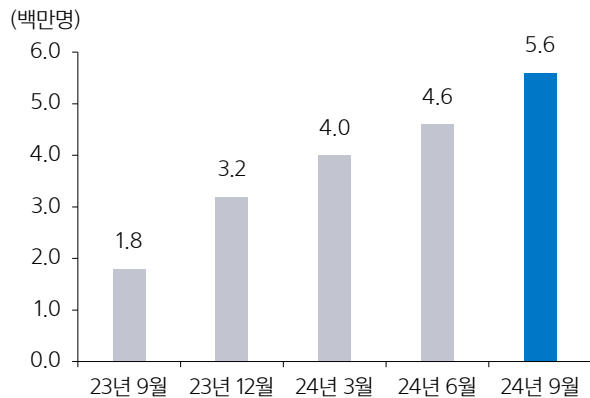
자료: SK텔레콤, 삼성증권

그림 15. Operation Improvement - Process



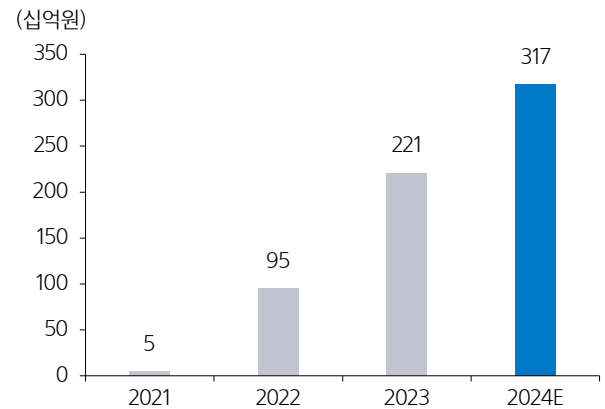
자료: SK텔레콤, 삼성증권

그림 16. 에이닷 누적 가입자 수



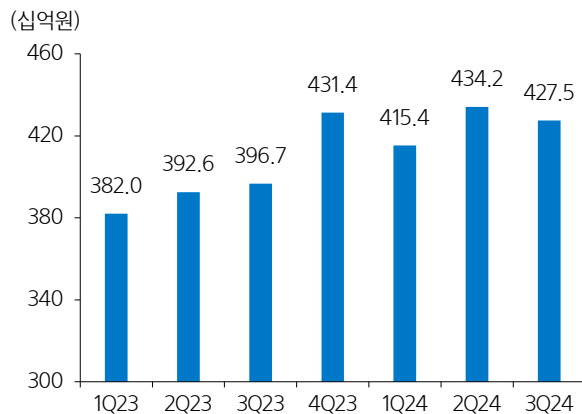
참고: '23년 9월 26일 에이닷 정식 출시
자료: SK텔레콤, 삼성증권

그림 17. AI 지분투자 규모



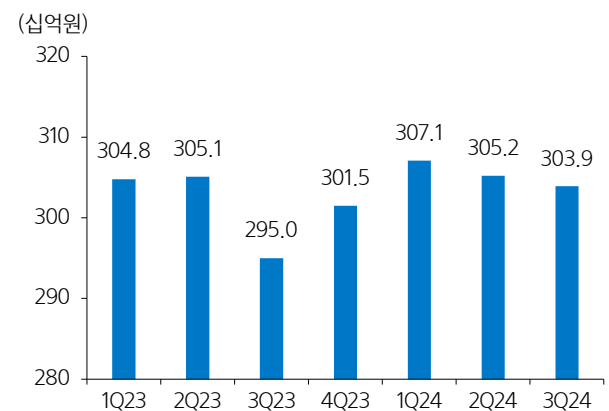
참고: '21년 SK스퀘어 분할 후 AI Vision 선언
자료: SK텔레콤, 삼성증권

그림 18. 엔터프라이즈 매출



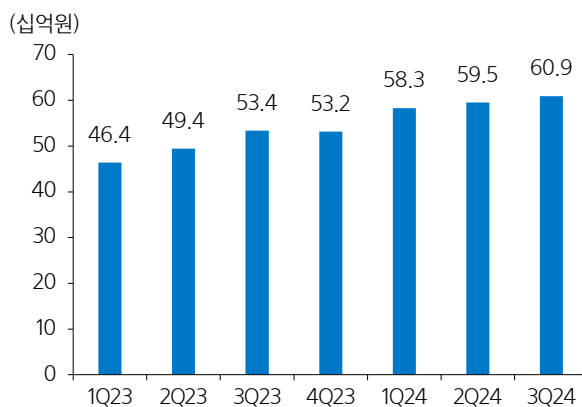
자료: SK텔레콤, 삼성증권

그림 19. 전용회선 매출



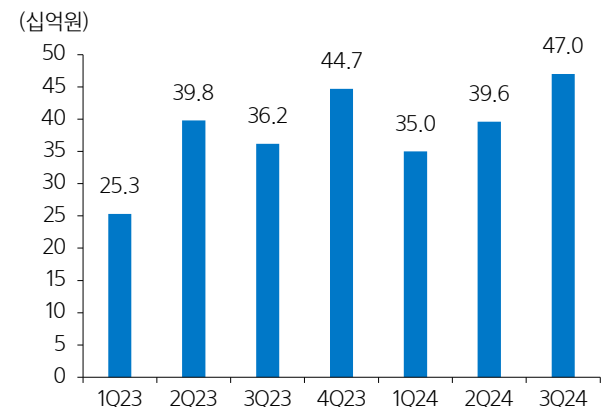
자료: SK텔레콤, 삼성증권

그림 20. 데이터센터: 매출액 추이



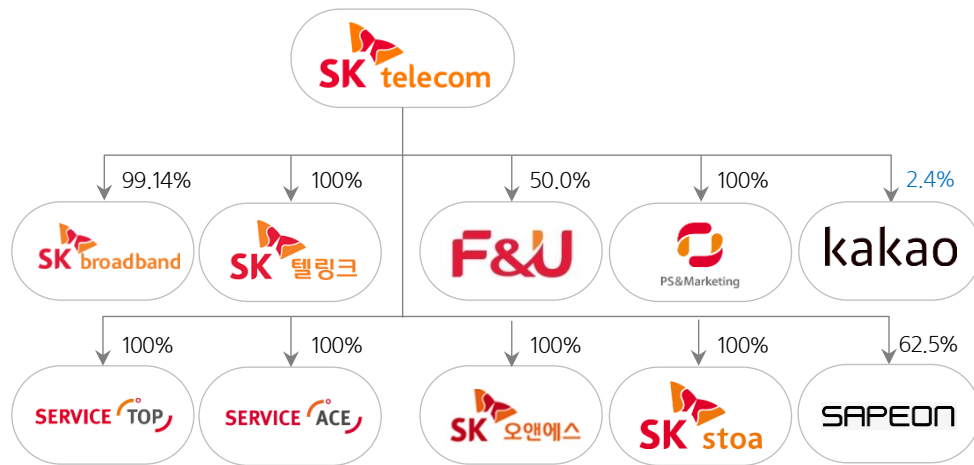
자료: SK텔레콤, 삼성증권

그림 21. 클라우드: 매출액 추이



자료: SK텔레콤, 삼성증권

그림 22. SK텔레콤의 지배 구조도

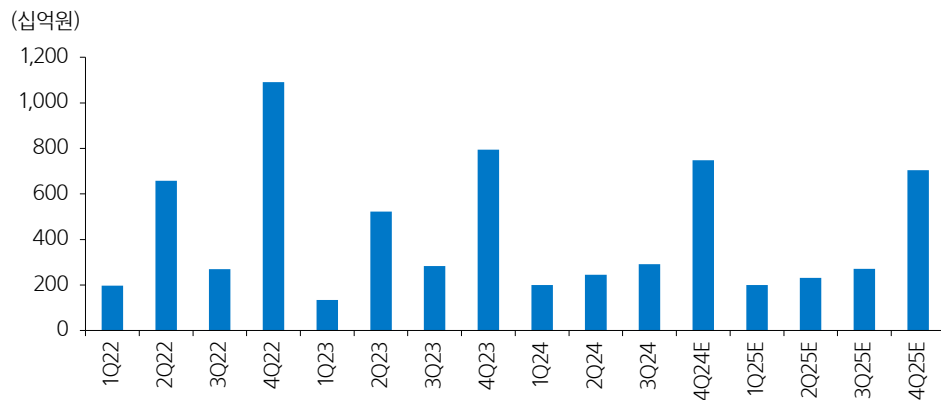


참고: 1. '24년 3분기 말 보유 지분율; SK브로드밴드는 '25년 5월 14일 취득 후 지분율 기준 ('24년 11월 13일 공시)

2. SK텔레콤은 '19년 11월 지분 교환 통해 카카오에 전략적 투자

자료: SK텔레콤, 삼성증권

그림 23. SK텔레콤의 CAPEX (설비 투자) 추이와 전망



참고: 1. 별도 기준; 2. SK텔레콤과 연결자회사 SK브로드밴드 합산한 금년 3분기 누적 CAPEX는 1조 1,660억원

자료: SK텔레콤, 삼성증권

표 7. SK텔레콤, SK브로드밴드 잔여지분 인수

구분	내용
회사명	에스케이브로드밴드
취득 주식수	99,543,344주
취득금액	1조 1,459억원
취득후 소유 주식수 (지분율)	398,595,779주 (99.14%)
취득방법	현금취득
취득목적	경영효율성 제고 및 지배력 강화
취득예정일자	2025년 5월 14일

참고: '24년 11월 14일 공시

그림 24. SK텔레콤 기업가치 제고 계획

자본효율성	주주 환원	AI Vision 2030
ROE 10%+ (2026년)	연결 기준 조정 당기순이익 50%+ (FY2024~2026)	총 매출 30조원 AI 비중 35% (2030년)
Industry Top 수익성 유지	전체 연결이익 기준 주주 환원	AI 사업 성과 가시화
수익성 확대를 위한 AI & OI 전략 (OI- Operation Improvement)	상한 폐지를 통한 성장이익 공유	자강과 협력 기반 AI 리더십 확보
자산 효율화 기반 재무건전성 개선	산업평균 상회하는 주주 환원을	AI로 돈 버는 방법 구체화 (AI DC + AI B2B+ AI B2C)

참고: 2024년 10월 24일 공시

자료: SK텔레콤, 삼성증권

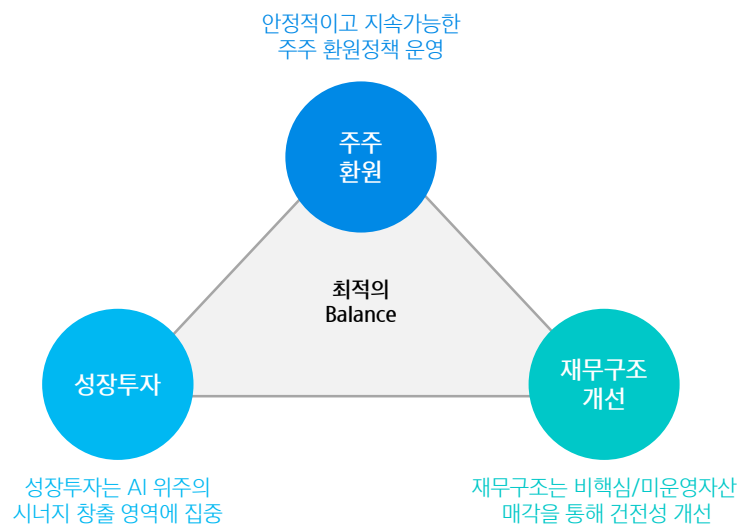
표 8. SK텔레콤의 주주 환원 정책

구분	기존	변경
적용 기간	FY 2021~2023	FY 2024~2026
재원	별도(EBITDA-Capex)의 30~40%	연결 당기순이익의 50% 이상*
방법	현금 배당	현금 배당 및 자사주 매입/소각

참고: * 일회성 비경상 손익 제외한 지배주주순이익 기준

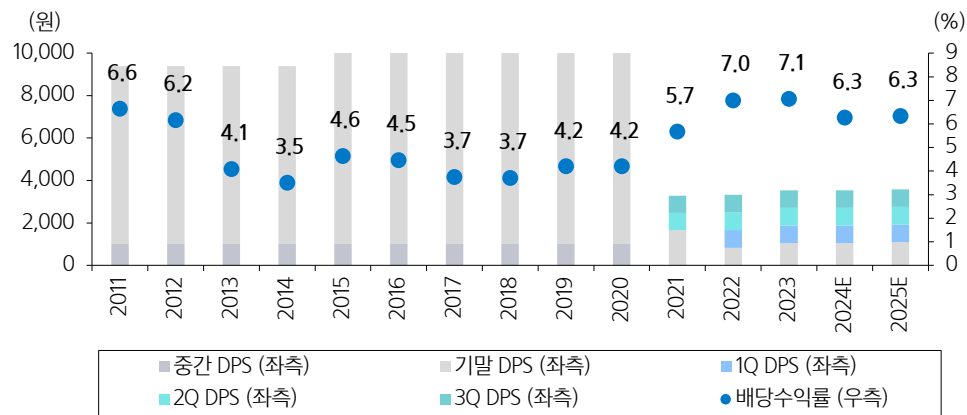
자료: SK텔레콤, 삼성증권

그림 25. Capital Allocation 전략



자료: SK텔레콤, 삼성증권

그림 26. 배당수익률



참고: 1. '21년 11월 1일이 분할 기일(SK텔레콤-SK스퀘어)로 주식 수 변화로 '21년 DPS는 인적 분할 이후 기준으로 환산
2. SK텔레콤은 '21년 2분기부터 분기 배당 정책을 도입 3. 주가는 12월 12일 종가 기준

자료: Quantwise, SK텔레콤, 삼성증권

표 9. 목표주가 산출 방식 (SOTP)

	가치 (십억원)	지분율 (%)	순이익 (십억원)	멀티플 (배)	설명
본사 가치	11,887		1,201	10	
SK브로드밴드	2,224	74		3.6	* EV/EBITDA, 기존 대비 10% 할인
기타	1,109				SK스토아, 기타 투자 지분
적정 가치	15,220				
주식 수 (천주)	215,177				
주당 적정 가치	70,732				
목표주가	71,000				

참고: 1. SK브로드밴드 지분 추가 취득 예정(74.34% → 99.14%, '25년 5월 14일)이나 현재 기준 적용

2. * 성장성 둔화 사유

자료: 삼성증권

표 10. 이익 추정치 변경

(십억원)	2024E			2025E		
	변경 전	변경 후	%	변경 전	변경 후	%
매출액	18,024.9	18,008.7	-0.1	18,349.3	18,332.3	-0.1
영업이익	1,908.2	1,901.2	-0.4	2,005.4	2,014.7	0.5
영업이익률 (% , %p)	10.6	10.6	-0.0	10.9	11.0	0.1
세전이익	1,584.6	1,551.4	-2.1	1,781.2	1,726.3	-3.1
지배주주순이익	1,200.7	1,171.8	-2.4	1,336.6	1,290.4	-3.5

자료: 삼성증권 추정

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	17,305	17,609	18,009	18,332	18,648
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	17,305	17,609	18,009	18,332	18,648
(매출총이익률, %)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매 및 일반관리비	15,693	15,855	16,108	16,318	16,545
영업이익	1,612	1,753	1,901	2,015	2,104
(영업이익률, %)	9.3	10.0	10.6	11.0	11.3
영업외손익	-376	-265	-350	-288	-266
금융수익	180	248	185	169	170
금융비용	456	527	571	453	427
지분법손익	-82	11	23	-2	-1
기타	-18	3	13	-2	-9
세전이익	1,236	1,488	1,551	1,726	1,837
법인세	288	342	338	377	401
(법인세율, %)	23.3	23.0	21.8	21.8	21.8
계속사업이익	948	1,146	1,214	1,350	1,436
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	948	1,146	1,214	1,350	1,436
(순이익률, %)	5.5	6.5	6.7	7.4	7.7
지배주주순이익	912	1,094	1,172	1,290	1,372
비지배주주순이익	35	52	42	59	64
EBITDA	5,367	5,504	4,698	4,100	3,659
(EBITDA 이익률, %)	31.0	31.3	26.1	22.4	19.6
EPS (지배주주)	4,169	4,997	5,446	6,008	6,387
EPS (연결기준)	4,331	5,237	5,640	6,284	6,685
수정 EPS (원)*	4,169	4,997	5,446	6,008	6,387

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동에서의 현금흐름	5,159	4,947	4,302	3,215	3,042
당기순이익	948	1,146	1,214	1,350	1,436
현금유출입이없는 비용 및 수익	4,719	4,546	3,368	2,693	2,175
유형자산 감가상각비	3,755	3,751	2,797	2,085	1,555
무형자산 상각비	0	0	0	0	0
기타	964	796	571	607	620
영업활동 자산부채 변동	118	-274	309	-210	55
투자활동에서의 현금흐름	-2,808	-3,353	246	217	124
유형자산 증감	-2,892	-2,961	-23	-23	-21
장단기금융자산의 증감	155	112	-61	28	-16
기타	-70	-504	331	213	161
재무활동에서의 현금흐름	-1,350	-2,021	-1,151	-556	-475
차입금의 증가(감소)	698	-458	-378	216	312
자본금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금	-904	-774	-753	-754	-769
기타	-1,144	-789	-19	-19	-18
현금증감	1,010	-427	3,536	2,807	2,606
기초현금	873	1,882	1,455	4,991	7,798
기말현금	1,882	1,455	4,991	7,798	10,404
Gross cash flow	5,667	5,692	4,582	4,042	3,611
Free cash flow	2,251	1,973	4,278	3,191	3,021

참고: * 일회성 수익(비용) 제외

** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외

*** P/E, P/B는 지배주주기준

자료: SK텔레콤, 삼성증권 추정

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	7,219	6,586	10,393	13,221	15,963
현금 및 현금등가물	1,882	1,455	4,991	7,798	10,404
매출채권	1,971	1,979	2,057	2,098	2,154
재고자산	166	180	184	193	199
기타	3,200	2,972	3,161	3,133	3,206
비유동자산	24,089	23,534	20,509	18,329	16,742
투자자산	3,480	3,765	3,865	3,944	4,034
유형자산	13,322	13,006	10,233	8,171	6,637
무형자산	5,400	4,936	4,751	4,676	4,647
기타	1,887	1,826	1,661	1,539	1,424
자산총계	31,308	30,119	30,903	31,550	32,705
유동부채	8,047	6,994	6,685	6,642	6,894
매입채무	89	140	117	131	126
단기차입금	143	0	0	0	0
기타 유동부채	7,814	6,854	6,568	6,512	6,769
비유동부채	11,107	10,897	11,354	11,447	11,683
사채 및 장기차입금	7,192	7,422	7,531	7,531	7,531
기타 비유동부채	3,914	3,475	3,823	3,916	4,152
부채총계	19,153	17,891	18,038	18,090	18,577
지배주주지분	11,318	11,389	11,984	12,520	13,124
자본금	30	30	30	30	30
자본잉여금	1,771	1,771	1,771	1,771	1,771
이익잉여금	22,464	22,800	23,218	23,755	24,358
기타	-12,947	-13,212	-13,036	-13,036	-13,036
비지배주주지분	837	839	881	940	1,005
자본총계	12,155	12,228	12,865	13,461	14,128
순부채	9,420	9,491	5,521	2,955	645

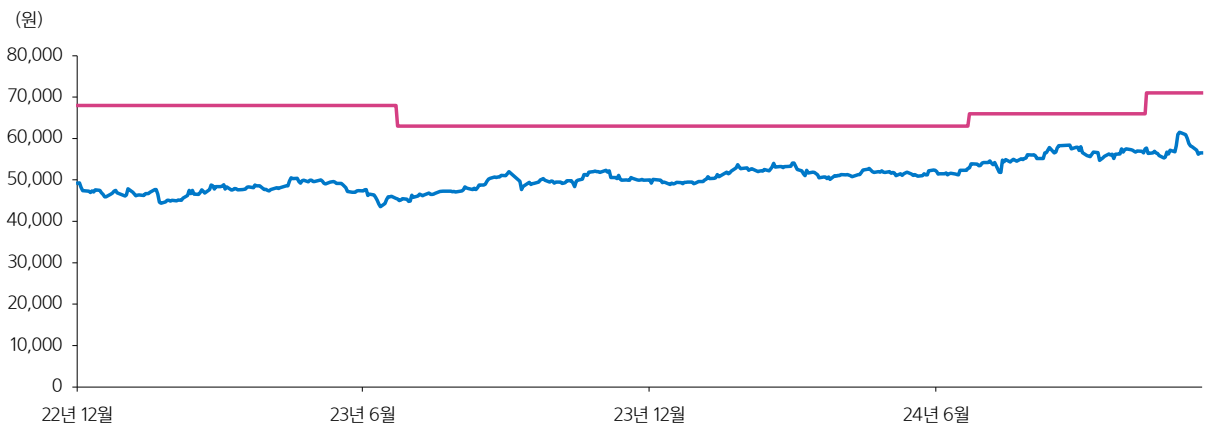
재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2022	2023	2024E	2025E	2026E
증감률 (%)					
매출액	3.3	1.8	2.3	1.8	1.7
영업이익	16.2	8.8	8.4	6.0	4.4
순이익	-60.8	20.9	5.9	11.2	6.4
수정 EPS**	-39.1	19.9	9.0	10.3	6.3
주당지표					
EPS (지배주주)	4,169	4,997	5,446	6,008	6,387
EPS (연결기준)	4,331	5,237	5,640	6,284	6,685
수정 EPS**	4,169	4,997	5,446	6,008	6,387
BPS	51,911	53,625	56,291	58,813	61,646
DPS (보통주)	3,320	3,540	3,540	3,580	3,660
Valuations (배)					
P/E***	11.4	10.0	10.4	9.4	8.8
P/B***	0.9	0.9	1.0	1.0	0.9
EV/EBITDA	3.8	3.9	3.9	3.9	3.8
비율					
ROE (%)	8.0	9.6	10.0	10.5	10.7
ROA (%)	3.0	3.7	4.0	4.3	4.5
ROIC (%)	6.1	6.7	8.1	10.1	11.9
배당성향 (%)	79.3	70.0	64.3	59.1	56.8
배당수익률 (보통주, %)	7.0	7.1	6.3	6.3	6.5
순부채비율 (%)	77.5	77.6	42.9	22.0	4.6
이자보상배율 (배)	4.9	4.5	4.7	5.2	5.7

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2024년 12월 12일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2024년 12월 12일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자자 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2022/11/22	2023/7/18	2024/7/17	11/7
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (₩)	68000	63000	66000	71000
과리율 (평균)	-29.75	-20.04	-15.43	
과리율 (최대/최소)	-25.74	-14.13	-11.52	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.

* 2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업

BUY (매수)	향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상 그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준
HOLD (중립)	향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~ 15% 내외
SELL (매도)	향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT(비중확대)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
NEUTRAL(중립)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 ($\pm 5\%$) 예상
UNDERWEIGHT(비중축소)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2024.09.30 기준

매수(81.3%) 중립(18.7%) 매도(0%)

삼성증권

삼성증권주식회사

서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900



Member of
**Dow Jones
Sustainability Indices**
Powered by the S&P Global CSA