



BUY (유지)

목표주가(12M) 70,000원
현재주가(1.02) 56,100원

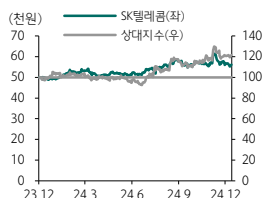
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,398.94
52주 최고/최저(원)	61,500/48,900
시가총액(십억원)	12,049.7
시가총액비중(%)	0.61
발행주식수(천주)	214,790.1
60일 평균 거래량(천주)	554.3
60일 평균 거래대금(십억원)	31.8
외국인지분율(%)	42.01
주요주주 지분율(%)	
SK 외 10 인	30.60
국민연금공단	7.82

Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	17,987.5	18,332.9
영업이익(십억원)	1,912.4	2,024.1
순이익(십억원)	1,203.6	1,340.2
EPS(원)	5,380	5,829
BPS(원)	55,721	58,134

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	17,305.0	17,608.5	17,955.9	18,021.6
영업이익	1,612.1	1,753.2	1,844.1	1,844.7
세전이익	1,236.2	1,488.2	1,473.4	1,544.7
순이익	912.4	1,093.6	1,096.4	1,143.4
EPS	4,169	4,997	5,096	5,323
증감율	(39.06)	19.86	1.98	4.45
PER	11.37	10.03	10.83	10.37
PBR	0.91	0.94	0.99	0.97
EV/EBITDA	3.84	3.87	3.70	3.45
ROE	7.97	9.63	9.44	9.53
BPS	51,889	53,424	55,520	57,077
DPS	3,320	3,540	3,800	3,800



Analyst 김홍식 prol1@hanafn.com
RA 고연수 yeonsookoh@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2025년 01월 03일 | 기업분석_기업분석(Report)

SK텔레콤 (017670)

1월 전략 – 연초 주가 흐름은 양호할 전망

매수 의견/12개월 목표가 7만원 유지, 주가 우상향 추세 지속될 것

SKT에 대한 투자 의견 매수, 12개월 목표가 7만원을 유지한다. 추천 사유는 1) 2025년 2월 발표될 2024년 연간 마감 실적이 양호할 전망이고, 2) 보수적으로 봐도 2025년 이익 감소 가능성이 낮으며, 3) 2025년에도 1분기 실적은 양호하게 발표될 전망이고, 4) 요금제 개편 이슈로 이익 정체에도 불구하고 2025년에는 Multiple 확장이 나타날 수 있으며, 5) 기대배당수익률로 보면 55,000원 수준에서는 강한 주가 하방 경직성을 보일 것으로 판단되기 때문이다. 장기 실적 흐름 및 Multiple 전망을 감안하면 2026년까지 SKT 주가가 계단식 상승을 나타낼 공산이 커 하락 시마다 매수에 임하는 전략을 구사할 것을 추천한다.

2024년 마감 실적 양호할 전망, 1분기 실적도 좋아 연초 실적 우려 없을 듯

2025년 1월부터 2024년 4분기 프리뷰가 시작될 것인데 2024년 SKT 연간 실적은 양호하게 발표될 전망이다. 보수적으로 봐도 2024년 연결 영업이익 증가 폭은 5~6% 달할 것으로 예상된다. 4분기 영업이익이 2023년과 비슷한 수준일 것이라고 보면 그렇다. 2025년 1분기 실적도 양호할 전망이다. 2024년 1분기 실적이 그리 좋지 않았던 영향이 크다. 성장을 저하에도 YoY 이동전화매출액 증가 추세가 이어지는 가운데 인건비 및 제반 경비 상승을 둔화에 따른 이익 증가가 예상된다. 최소한 2025년 1분기 실적이 발표될 2025년 5월까지 SKT 실적 우려가 크지 않을 것이라 판단이다.

이익 감소 리스크 크지 않아 단기 65,000원까지는 상승 여력 충분

2025년으로 투자자들의 시각이 이동하면서 2024년 여름과 달리 SKT 주가 상승 기대감이 크지 않은 것은 사실이다. KT/LGU+와 달리 SKT는 2024년 호실적을 기록한 관계로 기저가 높은 상황이기 때문이다. 매출액/영업비용 흐름을 감안 시 2025년도엔 SKT가 유의미한 이익 성장을 나타내기 어려울 것이라 전망에 사실상 큰 무리는 없어 보인다. 그럼에도 불구하고 SKT 주가는 연초에도 상승 추세를 유지할 공산이 크다. 2025년도엔 신규 주파수 경매 및 새로운 5G 요금제 출시에 대한 기대감이 높아질 수 있고 2026년엔 다시 유의미한 이익 성장을 기록할 전망이다. 일시적인 이익 정체 구간이 나타날 수 있음에도 불구하고 Multiple 확장 기조가 유지될 가능성이 높기 때문이다. 2025년초부터는 시장 금리 인하 기대감이 높아질 수 있어 SKT의 기대배당수익률 형성 구간은 5.8%에서 7.0% 수준으로 다소 내려갈 전망이다. 이젠 55,000원 수준에서 SKT가 주가 하방 경직성을 갖출 전망이고 65,000원까지 상승 시도할 가능성이 높아 보인다.

도표 1. SK텔레콤의 분기별 수익 예상

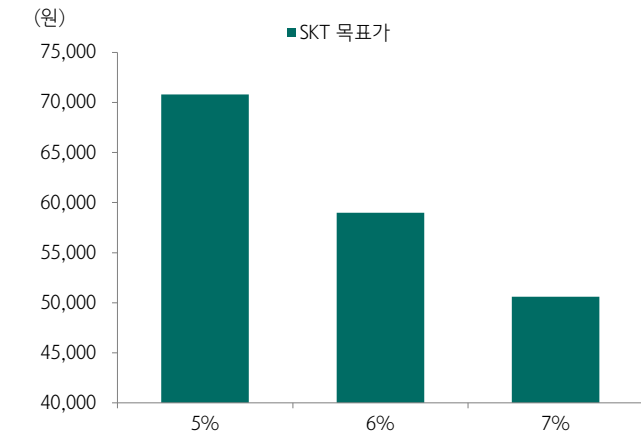
(단위: 십억원, %)

구분	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24F	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F
매출액	4,474.6	4,422.4	4,532.1	4,526.9	4,492.0	4,489.7	4,499.8	4,540.1
영업이익	498.5	537.8	533.3	274.8	527.0	530.5	515.8	271.4
(영업이익률)	11.1	12.2	11.8	6.1	11.7	11.8	11.5	6.0
세전이익	440.7	478.5	364.7	189.8	457.0	455.5	440.8	191.4
순이익	353.0	337.6	268.9	137.1	339.9	340.8	325.4	137.3
(순이익률)	7.9	7.6	5.9	3.0	7.6	7.6	7.2	3.0

주: IFRS 15 연결 기준, 순이익은 지배주주귀속분

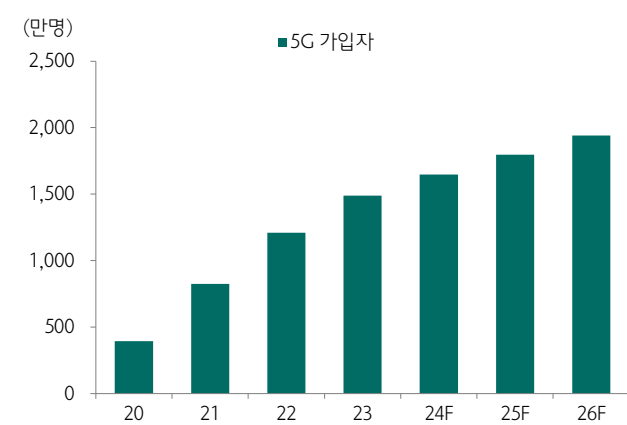
자료: SK텔레콤, 하나증권

도표 2. 기대배당수익률 변화에 따른 SKT 목표가 산정



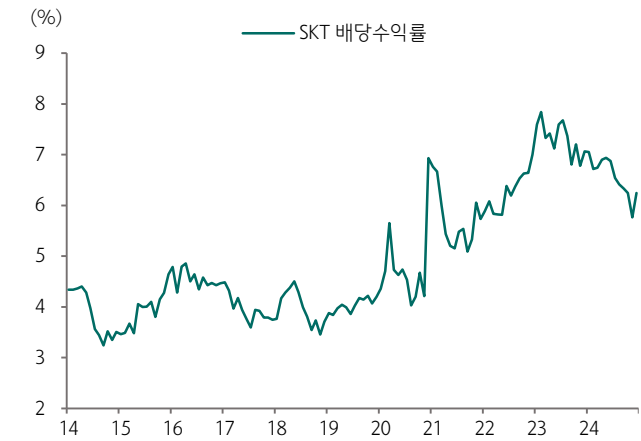
자료: 하나증권

도표 3. SKT 연간 5G 가입자 전망



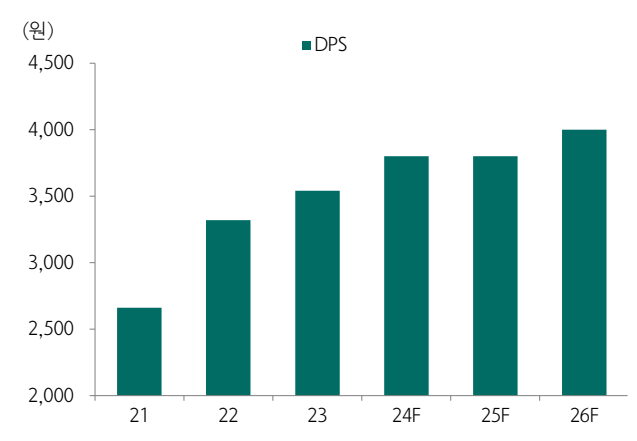
자료: SKT, 하나증권

도표 4. SKT 기대배당수익률 추이



자료: Quantivise, 하나증권

도표 5. SKT 연간 DPS 전망



자료: SKT, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	17,305.0	17,608.5	17,955.9	18,021.6	18,319.9
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	17,305.0	17,608.5	17,955.9	18,021.6	18,319.9
판매비	15,692.9	15,855.3	16,111.8	16,176.9	16,415.9
영업이익	1,612.1	1,753.2	1,844.1	1,844.7	1,904.0
금융손익	(276.5)	(279.0)	(394.3)	(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	1,473.4	1,544.7	1,621.0
법인세	288.3	342.2	334.9	355.3	372.8
계속사업이익	947.8	1,145.9	1,138.5	1,189.4	1,248.2
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	947.8	1,145.9	1,138.5	1,189.4	1,248.2
비지배주주지분 순이익	35.4	52.3	42.0	46.0	50.0
지배주주순이익	912.4	1,093.6	1,096.4	1,143.4	1,198.2
지배주주지분포괄이익	601.2	1,072.8	1,199.7	1,144.0	1,200.5
NOPAT	1,236.1	1,350.0	1,424.9	1,420.4	1,466.1
EBITDA	5,367.4	5,504.0	5,873.9	6,154.7	6,214.0
성장성(%)					
매출액증가율	3.32	1.75	1.97	0.37	1.66
NOPAT증가율	20.43	9.21	5.55	(0.32)	3.22
EBITDA증가율	(2.44)	2.54	6.72	4.78	0.96
영업이익증가율	16.21	8.75	5.18	0.03	3.21
(지배주주)순이익증가율	(62.10)	19.86	0.26	4.29	4.79
EPS증가율	(39.06)	19.86	1.98	4.45	4.79
수익성(%)					
매출총이익률	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
EBITDA이익률	31.02	31.26	32.71	34.15	33.92
영업이익률	9.32	9.96	10.27	10.24	10.39
계속사업이익률	5.48	6.51	6.34	6.60	6.81

투자지표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	4,169	4,997	5,096	5,323	5,578
BPS	51,889	53,424	55,520	57,077	58,889
CFPS	25,898	26,012	26,848	27,606	27,962
EBITDAPS	24,527	25,152	27,298	28,654	28,930
SPS	79,078	80,465	83,447	83,903	85,292
DPS	3,320	3,540	3,800	3,800	4,000
주기지표(배)					
PER	11.37	10.03	10.83	10.37	9.90
PBR	0.91	0.94	0.99	0.97	0.94
PCFR	1.83	1.93	2.06	2.00	1.97
EV/EBITDA	3.84	3.87	3.70	3.45	3.15
PSR	0.60	0.62	0.66	0.66	0.65
재무비율(%)					
ROE	7.97	9.63	9.44	9.53	9.69
ROA	2.93	3.56	3.65	3.83	3.95
ROIC	6.58	7.35	7.93	8.06	8.69
부채비율	157.57	146.31	138.40	133.84	137.73
순부채비율	77.50	77.61	70.67	67.10	54.25
이자보상배율(배)	4.91	4.50	6.98	16.05	16.57

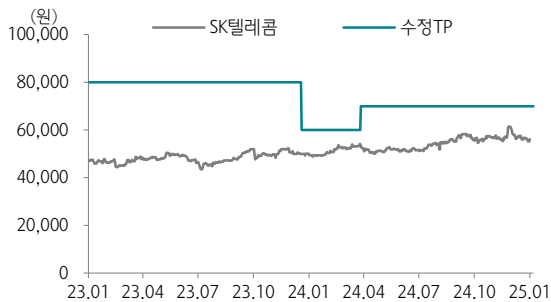
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	7,219.2	6,585.6	7,256.6	7,614.3	9,210.6
금융자산	2,366.6	1,837.0	2,350.3	2,707.1	4,236.4
현금성자산	1,882.3	1,455.0	1,764.4	2,190.4	3,712.7
매출채권	1,970.6	1,978.5	2,060.7	2,074.9	2,124.2
재고자산	166.4	179.8	192.2	195.5	199.6
기타유동자산	2,715.6	2,590.3	2,653.4	2,636.8	2,650.4
비유동자산	24,089.1	23,533.6	22,681.0	22,164.1	21,623.3
투자자산	3,480.0	3,764.8	3,788.4	3,781.5	3,790.6
금융자산	1,590.7	1,849.8	1,857.4	1,857.9	1,862.1
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	1,793.9	1,794.0
자산총계	31,308.3	30,119.2	29,937.6	29,778.4	30,833.9
유동부채	8,046.5	6,994.0	7,245.8	6,992.4	7,756.2
금융부채	2,895.9	2,362.4	2,980.8	3,003.1	3,014.1
매입채무	89.3	139.9	125.9	129.3	130.9
기타유동부채	5,061.3	4,491.7	4,139.1	3,860.0	4,611.2
비유동부채	11,106.5	10,896.8	10,134.0	10,051.6	10,107.7
금융부채	8,890.4	8,965.6	8,243.8	8,249.0	8,259.0
기타비유동부채	2,216.1	1,931.2	1,890.2	1,802.6	1,848.7
부채총계	19,153.1	17,890.8	17,379.9	17,044.0	17,863.9
지배주주지분	11,318.3	11,389.0	11,832.2	12,166.7	12,555.8
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	22,883.1	23,217.6	23,606.7
비지배주주지분	836.9	839.4	725.5	567.8	414.1
자본총계	12,155.2	12,228.4	12,557.7	12,734.5	12,969.9
순금융부채	9,419.7	9,491.0	8,874.3	8,545.0	7,036.7

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	5,159.3	4,947.2	5,278.0	5,152.5	6,344.4
당기순이익	947.8	1,145.9	1,138.5	1,189.4	1,248.2
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)	(59.3)	(353.4)	779.7
투자활동 현금흐름	(2,807.8)	(3,352.9)	(3,581.1)	(3,927.6)	(3,979.9)
투자자산감소(증가)	642.3	(284.8)	(23.6)	6.9	(9.1)
자본증가(감소)	(2,892.5)	(2,961.0)	(3,188.4)	(3,800.0)	(3,760.0)
기타	(557.6)	(107.1)	(369.1)	(134.5)	(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)	304.7	426.1	1,522.2
Unlevered CFO	5,667.3	5,692.3	5,777.1	5,929.6	6,005.9
Free Cash Flow	2,251.0	1,973.3	2,083.4	1,352.5	2,584.4

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%
23.1.5	1년 경과		-	-
22.1.5	BUY	80,000	-32.75%	-21.88%

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 2025년 1월 3일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 2025년 1월 3일 현재 해당회사의 유가증권을 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	94.57%	4.98%	0.45%	100%

* 기준일: 2025년 1월 3일