

SK 텔레콤 (017670/KS)

Telco 로 현재를, AI 로 미래를

SK증권 리서치센터

매수(유지)

목표주가: 69,000 원(유지)

현재주가: 52,300 원

상승여력: 31.9%



Analyst
최관순

ks1.choi@sk.com.kr
3773-8812

Company Data

발행주식수	21,479 만주
시가총액	11,234 십억원
주요주주	
SK(외12)	30.61%
국민연금공단	7.82%

Stock Data

주가(24/07/15)	52,300 원
KOSPI	2,860.92pt
52주 최고가	54,100 원
52주 최저가	44,800 원
60일 평균 거래대금	22 십억원

주가 및 상대수익률



2Q24 Preview: 10 년만에 분기 영업이익 5 천억원대 회복 전망

SK텔레콤 2Q24 실적은 매출액 4조 4,540억원(3.4% 이하 YoY), 영업이익 5,217억원(12.6%, OPM: 11.7%)로 예상된다. 최근 높아진 영업이익 컨센서스(4,994 억원)를 상회하는 양호한 실적을 예상된다. 5G 가입자 증가에 따른 핸드셋 ARPU 상승, SK 브로드밴드 B2B 사업의 호조와 마케팅 비용 안정화에 따라 호실적을 기록할 전망이다. 특히 이번 분기 예상 영업이익은 3Q14 이후 10 년만의 분기 영업이익 5 천억원 달성으로 1Q24 일회성 인건비가 일부 반영된 것을 고려하면 향후 SK 텔레콤의 분기 영업이익은 5 천억원대 체력을 회복한 것으로 판단한다.

AI 로 집중되고 있는 역량

최근 SK 텔레콤의 투자는 LLM(Anthropic), AI 검색(Perplexity), AI DC(람다) 등 AI 중심으로 진행되고 있다. 이는 AI infra – AI transformation – AI service 로 이어지는 AI 피라미드 전략의 일환으로 글로벌로 동시에 추진하고 있으며, 28년까지 AI 매출 9 조원(22 년 AI 매출: 1.5 조원) 달성을 목표로 제시했다. 지난 6 월 경영전략회의에서 SK 그룹은 AI 등 미래 성장분야에 대한 집중 투자를 발표한 바 있는데, SK 텔레콤과 SK 브로드밴드는 AI 데이터센터 사업에 5년간 3.4 조원을 투입할 계획이다. 이렇듯 차세대 네트워크에 대한 대규모 투자 이전까지 SK 텔레콤의 전사적인 역량은 AI 로 집중될 전망이다. 글로벌 제휴 및 투자를 통해 가시적인 성과에 빠르게 접근하고 있다.

투자의견 매수, 목표주가 69,000(유지)

SK 텔레콤에 대한 투자의견 매수를 유지한다. 단기적으로 통신시장의 안정화에 따라 탁월한 현금창출 능력이 부각될 가능성이 높으며, 중장기적으로 전사적인 역량의 AI 집중으로 글로벌 성과가 기대되기 때문이다. SK 텔레콤은 AI 에 대한 적극적인 투자에도 불구하고 안정적인 현금흐름을 통해 24 년 배당도 전년 수준(예상 배당 수익률: 6.8%)으로 유지될 가능성이 높아 현재의 안정성과 미래의 성장잠재력을 모두 보유한 것으로 평가한다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	십억원	16,749	17,305	17,609	17,984	18,429	18,672
영업이익	십억원	1,387	1,612	1,753	1,876	1,943	1,991
순이익(지배주주)	십억원	2,408	912	1,094	1,233	1,282	1,302
EPS	원	5,757	4,169	4,997	5,739	5,970	6,062
PER	배	10.1	11.4	10.0	9.1	8.8	8.6
PBR	배	1.1	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9
EV/EBITDA	배	4.2	3.8	3.9	2.9	2.1	1.3
ROE	%	13.6	8.0	9.6	10.5	10.4	10.2

SK 텔레콤 분기별 실적전망

(단위: 십억원)

	1Q24A	2Q24E	3Q24E	4Q24E	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024E	2025E	2026E
매출액	4,475	4,454	4,507	4,548	4,544	4,571	4,634	4,679	17,984	18,429	18,672
SK 텔레콤	3,189	3,194	3,206	3,226	3,224	3,260	3,282	3,302	12,815	13,067	13,170
이동전화수익	2,664	2,689	2,695	2,709	2,700	2,727	2,743	2,755	10,757	10,925	11,028
망접속정산수익	113	114	116	122	121	117	120	124	464	481	481
기타	411	392	395	395	404	415	420	423	1,593	1,661	1,661
SK 브로드밴드	1,092	1,100	1,112	1,130	1,123	1,142	1,148	1,168	4,434	4,581	4,721
영업비용	3,976	3,932	3,982	4,218	4,031	4,047	4,090	4,318	16,109	16,486	16,681
영업이익	498	522	525	331	513	524	544	362	1,876	1,943	1,991
영업이익률	11.1%	11.7%	11.6%	7.3%	11.3%	11.5%	11.7%	7.7%	10.4%	10.5%	10.7%

자료: SK 텔레콤, SK 증권

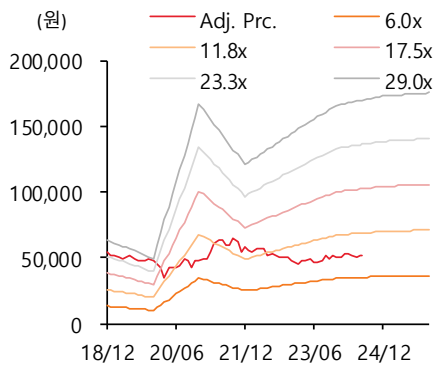
SK 브로드밴드 실적전망

(단위: 억원)

	1Q24A	2Q24E	3Q24E	4Q24E	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024E	2025E	2026E
영업수익	10,917	11,001	11,115	11,302	11,226	11,418	11,482	11,683	44,335	45,808	47,212
초고속인터넷	2,570	2,584	2,615	2,659	2,661	2,699	2,714	2,755	10,428	10,829	11,183
IPTV	3,850	3,857	3,932	3,976	3,963	3,975	4,020	4,064	15,616	16,022	16,287
CATV	905	958	958	945	905	955	963	952	3,766	3,774	3,795
집전화	74	73	73	71	70	70	69	68	291	277	260
기업사업	3,402	3,456	3,380	3,453	3,555	3,639	3,552	3,622	13,691	14,369	15,148
기타	117	73	157	197	73	80	164	221	544	538	538
영업비용	10,137	10,241	10,395	10,581	10,411	10,622	10,756	10,899	41,354	42,689	43,838
영업이익	781	760	721	721	815	795	726	783	2,983	3,119	3,374
영업이익률	7.2%	6.9%	6.5%	6.4%	7.3%	7.0%	6.3%	6.7%	6.7%	6.8%	7.1%

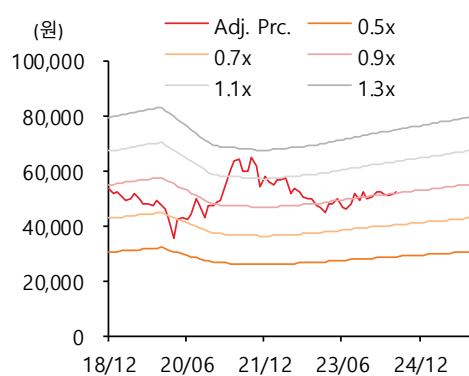
자료: SK 텔레콤, SK 증권

SK 텔레콤 12MF PER 밴드차트



자료: Fnguide, SK 증권

SK 텔레콤 12MF PBR 밴드차트



자료: Fnguide, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	7,219	6,586	10,328	14,835	19,307
현금및현금성자산	1,882	1,455	6,697	11,113	15,555
매출채권 및 기타채권	2,565	2,457	2,504	2,576	2,599
재고자산	166	180	198	204	206
비유동자산	24,089	23,534	20,500	16,713	12,900
장기금융자산	1,766	2,021	2,132	2,132	2,132
유형자산	13,322	13,006	9,807	6,020	2,208
무형자산	5,400	4,936	4,785	4,785	4,785
자산총계	31,308	30,119	30,828	31,548	32,208
유동부채	8,047	6,994	7,394	7,518	7,558
단기금융부채	2,896	2,362	2,683	2,683	2,683
매입채무 및 기타채무	2,517	2,053	4,299	4,423	4,463
단기충당부채	37	37	38	38	38
비유동부채	11,107	10,897	10,585	10,585	10,585
장기금융부채	8,890	8,966	8,928	8,928	8,928
장기매입채무 및 기타채무	1,241	894	535	535	535
장기충당부채	79	83	84	84	84
부채총계	19,153	17,891	17,979	18,103	18,143
지배주주지분	11,318	11,389	12,008	12,536	13,074
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	23,077	23,606	24,144
비지배주주지분	837	839	841	909	990
자본총계	12,155	12,228	12,849	13,445	14,065
부채와자본총계	31,308	30,119	30,828	31,548	32,208

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동현금흐름	5,159	4,947	4,985	5,200	5,228
당기순이익(손실)	948	1,146	1,288	1,350	1,384
비현금성항목등	4,719	4,546	4,287	4,104	3,971
유형자산감가상각비	3,755	3,751	3,746	3,787	3,812
무형자산상각비	0	0	0	0	0
기타	964	796	541	317	158
운전자본감소(증가)	118	-274	-190	46	15
매출채권및기타채권의감소(증가)	-80	99	-166	-72	-23
재고자산의감소(증가)	40	-18	-20	-6	-2
매입채무및기타채무의증가(감소)	268	-138	-14	124	40
기타	-1,061	-711	-611	-613	-461
법인세납부	-435	-240	-211	-313	-320
투자활동현금흐름	-2,808	-3,353	-771	0	0
금융자산의감소(증가)	256	-55	-63	0	0
유형자산의감소(증가)	-2,892	-2,961	-574	0	0
무형자산의감소(증가)	-127	-102	151	0	0
기타	-44	-234	-285	0	0
재무활동현금흐름	-1,350	-2,021	-760	-771	-781
단기금융부채의증가(감소)	130	-143	0	0	0
장기금융부채의증가(감소)	-192	-562	173	0	0
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금지급	-904	-774	-530	-754	-764
기타	-383	-543	-403	-17	-17
현금의 증가(감소)	1,010	-427	5,242	4,416	4,442
기초현금	873	1,882	1,455	6,697	11,113
기말현금	1,882	1,455	6,697	11,113	15,555
FCF	2,267	1,986	4,412	5,200	5,228

자료 : SK텔레콤, SK증권 추정

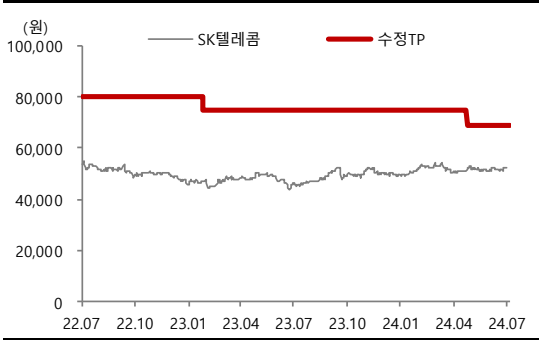
포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	17,305	17,609	17,984	18,429	18,672
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	17,305	17,609	17,984	18,429	18,672
매출총이익률(%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매비와 관리비	15,693	15,855	16,109	16,486	16,681
영업이익	1,612	1,753	1,876	1,943	1,991
영업이익률(%)	93	100	104	105	107
비영업손익	-376	-265	-298	-280	-288
순금융손익	-270	-320	-256	-74	92
외환관련손익	0	-3	2	0	0
관계기업등 투자손익	-82	11	5	0	0
세전계속사업이익	1,236	1,488	1,578	1,663	1,703
세전계속사업이익률(%)	7.1	8.5	8.8	9.0	9.1
계속사업법인세	288	342	290	313	320
계속사업이익	948	1,146	1,288	1,350	1,384
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	948	1,146	1,288	1,350	1,384
순이익률(%)	55	65	72	73	74
지배주주	912	1,094	1,233	1,282	1,302
지배주주귀속 순이익률(%)	53	62	69	70	70
비지배주주	35	52	55	68	82
총포괄이익	642	1,122	1,420	1,350	1,384
지배주주	601	1,073	1,399	1,330	1,330
비지배주주	40	49	21	20	54
EBITDA	5,367	5,504	5,622	5,729	5,804

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
성장성 (%)					
매출액	33	18	21	25	13
영업이익	162	88	70	36	25
세전계속사업이익	-28.1	20.4	6.0	5.4	2.4
EBITDA	-2.4	2.5	2.1	1.9	1.3
EPS	-27.6	19.9	14.8	4.0	1.5
수익성 (%)					
ROA	30	37	42	43	43
ROE	80	96	105	104	102
EBITDA마진	31.0	31.3	31.3	31.1	31.1
안정성 (%)					
유동비율	89.7	94.2	139.7	197.3	255.5
부채비율	157.6	146.3	139.9	134.6	129.0
순차입금/자기자본	77.5	77.6	34.7	0.3	-31.3
EBITDA/이자비용(배)	16.3	14.1	13.3	13.5	13.6
배당성향	79.3	70.0	61.1	59.6	60.3
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	4,169	4,997	5,739	5,970	6,062
BPS	51,889	53,424	56,339	58,800	61,304
CFPS	21,330	22,137	23,179	23,600	23,812
주당 현금배당금	3,320	3,540	3,540	3,590	3,690
Valuation지표 (배)					
PER	11.4	10.0	9.1	8.8	8.6
PBR	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9
PCR	2.2	2.3	2.3	2.2	2.2
EV/EBITDA	3.8	3.9	2.9	2.1	1.3
배당수익률	7.0	7.1	6.8	6.9	7.1

일시	투자의견	목표주가	목표가격	과리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저) 추가대비
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 07월 16일 기준)

매수	96.95%	중립	3.05%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------