

SK텔레콤 (017670)

김희재

hojae.kim@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

77,000

유지

현재주가

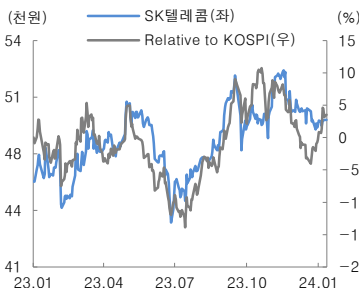
49,450

(24.01.22)

통신서비스업중

KOSPI	2464.35
시가총액	10,821십억원
시가총액비중	0.56%
자본금(보통주)	31십억원
52주 최고/최저	52,300원 / 43,550원
120일 평균거래대금	310억원
외국인지분율	41.38%
주요주주	SK 외 12 인 30.03% 국민연금공단 7.67%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-1.0	-0.9	8.7	5.4
상대수익률	4.4	-4.5	15.1	2.5



경쟁은 시장 논리에 따라

- 생활 규제 개혁 차원에서 단통법 폐지 추진
- 자유로운 지원금 경쟁 촉진을 통해 단말 구입 부담 완화. 선약할인은 유지
- 소비자 선택권 강화의 연장선. 실적 영향은 중립적

단통법 폐지 추진

정부는 전일 국민과 함께하는 민생 토론회 다섯 번째 "생활 규제 개혁"에서 단말기 유통구조개선법(단통법)을 폐지하겠다고 밝힘. 통신사와 유통점간 자유로운 지원금 경쟁을 촉진하고, 국민들이 저렴하게 휴대전화 단말을 구입할 수 있는 기회를 제공하기 위함. 즉, 단통법 폐지를 통해 지원금 상한선을 없앴으로써 단말기 가격 상승에 따른 부담을 완화시키자는 취지. 다만, 선택약정할인제도(선약할인)는 전기통신사업법으로 이관해서 그대로 유지할 계획

소비자 선택권 강화의 연장선. 실적 영향은 중립적

당사 의견1. 실제 적용시까지는 상당한 시간 소요 전망. 단통법 폐지와 전기통신사업법 개정을 동시에 진행해야 하기 때문. 특히, 선약할인의 공식명칭은 "지원금에 상응하는 요금할인"인만큼, 단통법에서 가인드라인으로 제시하는 지원금이 공식적으로 없어지면 요금할인은 어떻게 적용할지에 대한 논의가 구체화 되어야할 것

당사 의견2. 실적에 미치는 영향은 중립적. 취지는 지원금 상한선을 없애고 경쟁 여부는 시장 논리에 맡김으로써 소비자들에게 더 많은 혜택이 돌아가도록 하자는 것이지, 과거에 있었던 인위적인 요금인하가 아니기 때문. 작년부터 이어져온 다양한 요금제 출시에 따른 소비자들의 선택권 강화와 같은 맥락

1) 지원금 상한선 폐지가 과열 경쟁으로 이어지는 것은 아님. 5G 도입 초기인 2Q~4Q19에는 지원금 큰 폭 증가. 단통법 하에서도 경쟁이 필요하면 지원금은 상승한바 있음. 하지만, 5G 보급률 60% 상회 및 유무선 결합이 보편화 되어있는 현상에서는 과열 경쟁을 유발할 유인 없음. 6G는 2030년 상용화 전망

2) 단말기 구입에 적용되는 보조금의 방식은 선약할인 또는 공시지원금. 선약할인은 통신사가 전부 부담, 지원금은 제조사와 공동 부담. 지원금이 상승하면서 지원금을 선택하는 소비자가 증가하고 선약할인 비중이 감소하면, 통신사의 부담은 큰 변화없이 지원금 규모가 상승하면서 소비자의 편익이 증가하는 결과

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	16,749	17,305	17,622	18,075	18,466
영업이익	1,387	1,612	1,756	1,908	2,080
세전순이익	1,718	1,236	1,440	1,583	1,714
총당기순이익	2,419	948	1,090	1,203	1,302
지배지분순이익	2,408	912	1,044	1,155	1,250
EPS	6,841	4,169	4,771	5,372	5,828
PER	8.5	11.4	10.5	9.1	8.4
BPS	32,904	51,721	53,185	56,408	59,010
PBR	1.8	0.9	0.9	0.9	0.8
ROE	13.6	8.0	9.1	9.7	10.1

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

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	16,749	17,305	17,622	18,075	18,466
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	16,749	17,305	17,622	18,075	18,466
판매비와관리비	15,361	15,693	15,867	16,167	16,386
영업이익	1,387	1,612	1,756	1,908	2,080
영업외수익	83	93	100	106	113
EBITDA	5,502	5,367	5,810	5,960	6,145
영업외손익	331	-376	-316	-325	-366
관계기업손익	446	-82	7	0	0
금융수익	155	180	111	114	114
외환보통이익	0	0	0	0	0
금융비용	-316	-456	-443	-491	-523
외환보통손실	19	23	19	19	19
기타	45	-18	10	52	42
법인세비용차감전순이익	1,718	1,236	1,440	1,583	1,714
법인세비용	-447	-288	-350	-380	-411
계속사업순이익	1,271	948	1,090	1,203	1,302
중단사업순이익	1,148	0	0	0	0
당기순이익	2,419	948	1,090	1,203	1,302
당기순이익	144	5.5	6.2	6.7	7.1
비자비자분순이익	11	35	46	48	52
자비자분순이익	2,408	912	1,044	1,155	1,250
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	1,362	-306	528	111	319
포괄순이익	3,781	642	1,618	1,314	1,622
비자비자분포괄이익	308	40	68	53	65
자비자분포괄이익	3,473	601	1,550	1,261	1,557

Valuation 지표	(단위: 원 배 %)				
	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
EPS	6,841	4,169	4,771	5,372	5,828
PER	85	11.4	10.5	9.1	8.4
BPS	32,904	51,721	53,185	56,408	59,010
PBR	1.8	0.9	0.9	0.9	0.8
EBITDAPS	15,633	24,527	26,551	27,820	28,642
EV/EBITDA	42	3.8	3.3	2.9	2.6
SPS	47,592	79,078	80,528	84,088	86,072
PSR	1.2	0.6	0.6	0.6	0.6
CFPS	16,745	25,898	28,165	29,671	30,451
DPS	2,660	3,320	3,320	3,380	3,380

재무비율	(단위 원 배 %)				
	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
성장성					
매출액 증/감	4.1	3.3	1.8	2.6	2.2
영업이익 증/감	11.1	16.2	8.9	8.6	9.0
순이익 증/감	61.2	-60.8	15.0	10.4	8.3
수익성					
ROIC	4.4	5.5	6.1	7.0	8.0
ROA	3.5	5.2	5.6	5.9	6.1
ROE	13.6	8.0	9.1	9.7	10.1
안정성					
부채비율	150.6	157.6	151.4	153.2	156.2
순차입금비율	77.8	77.5	60.8	44.4	29.5
이자보상비율	5.0	4.9	4.9	4.7	4.7

자료: SK 텔레콤, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
유동자산	6,353	7,219	8,864	11,853	15,054
현금및현금성자산	873	1,882	3,575	6,506	9,660
매출채권 및 기타채권	2,555	2,565	2,601	2,653	2,698
재고자산	205	166	169	174	178
기타유동자산	2,721	2,605	2,518	2,520	2,519
비유동자산	24,559	24,089	22,564	21,115	19,773
유형자산	12,871	13,322	12,060	10,880	9,808
관계기업투자지급	2,197	1,889	1,564	1,233	901
기타비유동자산	9,490	8,877	8,939	9,001	9,064
자산총계	30,911	31,308	31,428	32,967	34,827
유동부채	6,960	8,047	8,914	9,991	11,336
매입채무 및 기타채무	4,348	4,826	4,828	4,830	4,832
차입금	13	143	273	403	533
유동상채무	1,829	2,366	3,062	3,961	5,124
기타유동부채	770	711	752	796	846
비유동부채	11,616	11,107	10,015	9,955	9,895
차입금	7,391	7,192	6,201	6,241	6,281
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	4,225	3,914	3,814	3,714	3,614
부채총계	18,576	19,153	18,929	19,946	21,231
자비자분	11,579	11,318	11,639	12,125	12,660
자본금	30	30	31	31	31
자본잉여금	1,771	1,771	1,771	1,771	1,771
이익잉여금	22,437	22,464	22,784	23,234	23,769
기타자비자분	-12,659	-12,947	-12,947	-12,910	-12,910
비자비자분	756	837	861	897	936
자본총계	12,335	12,155	12,499	13,021	13,596
순차입금	9,601	9,420	7,601	5,785	4,014

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	5,031	5,159	5,329	5,451	5,550
당기순이익	2,419	948	1,090	1,203	1,302
비현금항목의가감	3,474	4,719	5,073	5,175	5,231
감가상각비	4,114	3,755	4,055	4,072	4,065
외환손익	-3	2	-2	-2	-2
자본법평가손익	0	0	-7	0	0
기타	-638	962	1,027	1,104	1,168
자산부채의증감	-569	118	-147	-163	-156
기타현금흐름	-293	-626	-687	-764	-827
투자활동 현금흐름	-3,486	-2,808	-3,201	-3,000	-3,100
투자자산	-126	323	325	332	332
유형자산	-2,854	-2,892	-2,792	-2,892	-2,992
기타	-506	-238	-733	-439	-439
재무활동 현금흐름	-2,054	-1,350	-1,675	-457	-166
단기차입금	-51	130	130	130	130
사채	-17	-190	-1,390	-200	-200
장기차입금	63	399	399	240	240
유상증자	-1,159	0	0	0	0
현금배당	-1,029	-904	-724	-705	-715
기타	138	-785	-89	78	379
현금의증감	-497	1,010	1,693	2,930	3,154
기초 현금	1,370	873	1,882	3,575	6,506
기말 현금	873	1,882	3,575	6,506	9,660
NOPLAT	1,026	1,236	1,329	1,450	1,581
FCF	1,847	1,956	2,219	2,552	2,575

[Compliance Notice]

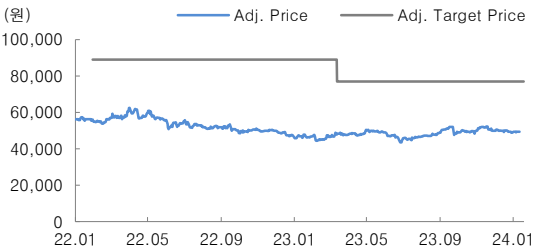
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자: 김희재)

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 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

SK텔레콤(017670) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	24.01.23	23.09.24	23.03.24	23.02.09	22.08.09	22.02.09
투자의견	Buy	6개월 경과	Buy	6개월 경과	6개월 경과	Buy
목표주가	77,000	77,000	77,000	89,000	89,000	89,000
과다율(평균%)		(34.98)	(37.91)	(47.78)	(44.20)	(36.94)
과다율(최대/최소%)		(32.08)	(33.64)	(45.17)	(39.89)	(29.78)
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과다율(평균%)						
과다율(최대/최소%)						
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과다율(평균%)						
과다율(최대/최소%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자: 2024.01.20)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	90.3%	9.7%	0.0%

산업 투자의견

- Overweigh(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweigh(비중축소)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

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