

2025년 2월 18일 | 기업분석_기업분석(Report)

BUY (유지)

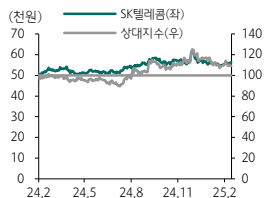
목표주가(12M) 70,000원
현재주가(2.14) 56,300원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,591.05
52주 최고/최저(원)	61,500/50,100
시가총액(십억원)	12,092.7
시가총액비중(%)	0.57
발행주식수(천주)	214,790.1
60일 평균 거래량(천주)	565.2
60일 평균 거래대금(십억원)	32.2
외국인지분율(%)	42.02
주요주주 지분율(%)	
SK 외 10 인	30.60

Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	17,992.5	18,161.6
영업이익(십억원)	1,838.4	1,984.9
순이익(십억원)	1,144.1	1,342.0
EPS(원)	5,114	5,982
BPS(원)	55,083	58,215

Stock Price**Financial Data** (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024P	2025F
매출액	17,305.0	17,608.5	17,940.6	18,095.9
영업이익	1,612.1	1,753.2	1,823.3	1,929.4
세전이익	1,236.2	1,488.2	1,813.4	1,629.4
순이익	912.4	1,093.6	1,301.9	1,208.6
EPS	4,169	4,997	6,050	5,627
증감율	(39.06)	19.86	21.07	(6.99)
PER	11.37	10.03	9.12	10.01
PBR	0.91	0.94	0.99	0.98
EV/EBITDA	3.84	3.87	3.71	3.35
ROE	7.97	9.63	11.18	9.98
BPS	51,889	53,424	55,876	57,737
DPS	3,320	3,540	3,540	3,540



Analyst 김홍식 pro11@hanafn.com
RA 이상훈 sanghunlee0121@hanafn.com

SKT (017670)**양자암호통신 본격 상용화, 5G/6G에서 기회 맞이할 것****매수/TP 70,000원 유지, 절대 저평가 영역, 추가 오를 일 밖에 없다**

SKT에 대한 투자 의견 매수, 12개월 목표주가 7만원을 유지한다. 추천 사유는 1) 5G/6G에 양자암호통신 탑재를 통해 IoT/핀테크 서비스가 활성화될 전망이다. 이와 관련해 글로벌 통신사 중 SKT가 가장 활발한 행보를 나타내고 있고, 2) 주파수 경매 이후 AI/양자암호통신/5G를 결합한 차세대 요금제를 출시할 가능성이 있다는 점을 감안하면 현재 Multiple은 너무 낮은 수준이며, 3) 시중 금리와 향후 이익/배당 흐름을 감안하면 현재 6.3%에 달하는 기대배당수익률은 과도하게 높아 추가 상승이 필연적이라고 판단되기 때문이다. 기대배당수익률이 5%까지 낮아질 수 있음을 감안 시 20% 수준의 추가 상승이 기대된다.

수년 전부터 양자암호통신에 집중, 칩/장비 측면에서 성과 탁월한 선발주자

SKT는 2024년 에스오에스랩/엑스게이트/우리로/케이씨에스/노키아/IDQ코리아와 함께 양자 핵심 부품/기술 국내 연합체인 엑스퀀텀을 설립하였다. 그런데 최근 성과가 나오고 있어서 주목할만하다. 엑스퀀텀이 세계 최초로 QRNG/PUF(물리적 복제 방지)/PQC 기술이 동시에 적용된 차세대 양자 암호 칩 Q-HSM 상용화, SKT가 QKD 기술 유선 양자암호통신 탑재에 성공하였기 때문이다. 더불어 SKT는 최근 PQC와 QKD를 통합한 하이브리드 형태의 양자암호통신 제품도 출시하며 양자암호통신 적용 범위 확대에 나서고 있다. 특히 칩 형태의 제품 활성화로 양자암호통신 단말기 장착에도 가속도가 붙고 있다. 삼성전자 갤럭시 퀀텀이 대표적이다. 갤럭시 퀀텀은 QRNG 칩셋을 탑재해 양자보안으로 서비스 애플리케이션을 보호하고 단말 내 인증 정보 및 외장 메모리까지 QRNG 기술로 암호화하는 것이 특징이다. QRNG가 적용되는 앱은 보안이 중요한 금융 앱을 중심으로 지속 확대 중이라 관심을 끈다.

중요한 건 양자암호통신으로 5G/6G 활성화 예상된다는 점, SKT에 주목

SKT와 엑스퀀텀 얼라이언스에서 소프트웨어/칩/장비 형태의 양자암호통신 제품이 다수 출시되고 있는 점도 긍정적이지만 무엇보다 양자암호통신 기술 발전으로 인해 5G/6G 기반 킬러 서비스 출현 가능성이 높아진다는 점이 기대를 갖게 한다. 30년전 초고속인터넷 출현과 인터넷 보안 기술 발전이 전자 상거래 확산을 이끈 것과 비슷한 상황이라 그렇다. 5G가 당초 예상과 달리 큰 성공을 거두지 못한 배경에는 당장 사용 가능한 주파수 부족과 더불어 킬러 서비스 부재가 결정적 영향을 미쳤다. 그런데 양자암호통신은 이러한 문제점 해결에 적지 않은 도움이 될 전망이다. 초고주파수 사용과 더불어 양자암호통신 탑재는 5G/6G 서비스 성공에 도움이 될 것이기 때문이다. IoT/핀테크 비즈니스의 경우엔 특히 그렇다. 통신 3사 중에선 SKT를 주목할 필요가 있다. 선발업체답게 양자암호통신 기술 개발 및 제품 상용화에 가장 적극적이기 때문이다.

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024P	2025F	2026F
매출액	17,305.0	17,608.5	17,940.6	18,095.9	18,389.3
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	17,305.0	17,608.5	17,940.6	18,095.9	18,389.3
판매비	15,692.9	15,855.3	16,117.3	16,166.4	16,390.6
영업이익	1,612.1	1,753.2	1,823.3	1,929.4	1,998.7
금융손익	(276.5)	(279.0)	(43.4)	(300.0)	(283.0)
종속/관계기업손익	(81.7)	10.9	24.7	0.0	0.0
기타영업외손익	(17.7)	3.1	8.8	0.0	0.0
세전이익	1,236.2	1,488.2	1,813.4	1,629.4	1,715.7
법인세	288.3	342.2	374.6	374.8	394.6
계속사업이익	947.8	1,145.9	1,438.8	1,254.6	1,321.1
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	947.8	1,145.9	1,438.8	1,254.6	1,321.1
비지배주주지분 순이익	35.4	52.3	136.9	46.0	50.0
지배주주순이익	912.4	1,093.6	1,301.9	1,208.6	1,271.1
지배주주지분포괄이익	601.2	1,072.8	1,337.3	1,146.9	1,207.7
NOPAT	1,236.1	1,350.0	1,446.6	1,485.6	1,539.0
EBITDA	5,367.4	5,504.0	5,695.2	6,239.4	6,308.7
성장성(%)					
매출액증가율	3.32	1.75	1.89	0.87	1.62
NOPAT증가율	20.43	9.21	7.16	2.70	3.59
EBITDA증가율	(2.44)	2.54	3.47	9.56	1.11
영업이익증가율	16.21	8.75	4.00	5.82	3.59
(지배주주)순이익증가율	(62.10)	19.86	19.05	(7.17)	5.17
EPS증가율	(39.06)	19.86	21.07	(6.99)	5.17
수익성(%)					
매출총이익률	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
EBITDA이익률	31.02	31.26	31.74	34.48	34.31
영업이익률	9.32	9.96	10.16	10.66	10.87
계속사업이익률	5.48	6.51	8.02	6.93	7.18

투자지표	2022	2023	2024P	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	4,169	4,997	6,050	5,627	5,918
BPS	51,889	53,424	55,876	57,737	59,889
CFPS	25,898	26,012	28,601	28,001	28,403
EBITDAPS	24,527	25,152	26,468	29,049	29,372
SPS	79,078	80,465	83,376	84,249	85,615
DPS	3,320	3,540	3,540	3,540	3,800
주가지표(배)					
PER	11.37	10.03	9.12	10.01	9.51
PBR	0.91	0.94	0.99	0.98	0.94
PCR	1.83	1.93	1.93	2.01	1.98
EV/EBITDA	3.84	3.87	3.71	3.35	3.06
PSR	0.60	0.62	0.66	0.67	0.66
재무비율(%)					
ROE	7.97	9.63	11.18	9.98	10.14
ROA	2.93	3.56	4.34	4.06	4.21
ROIC	6.58	7.35	8.10	8.53	9.21
부채비율	157.57	146.31	133.38	127.96	130.16
순부채비율	77.50	77.61	65.94	61.97	49.72
이자보상배율(배)	4.91	4.50	5.50	16.79	17.40

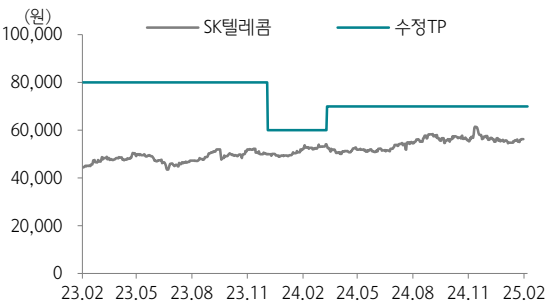
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024P	2025F	2026F
유동자산	7,219.2	6,585.6	7,423.5	7,777.6	9,299.8
금융자산	2,366.6	1,837.0	2,521.9	2,846.9	4,308.7
현금성자산	1,882.3	1,455.0	1,959.4	2,362.6	3,829.5
매출채권	1,970.6	1,978.5	2,061.6	2,098.8	2,143.5
재고자산	166.4	179.8	194.3	201.1	204.7
기타유동자산	2,715.6	2,590.3	2,645.7	2,630.8	2,642.9
비유동자산	24,089.1	23,533.6	22,403.5	21,908.0	21,382.7
투자자산	3,480.0	3,764.8	3,699.0	3,713.5	3,738.1
금융자산	1,590.7	1,849.8	1,768.0	1,769.9	1,773.8
유형자산	13,322.5	13,006.2	12,167.0	11,657.0	11,107.0
무형자산	5,399.9	4,936.1	4,672.9	4,672.9	4,672.9
기타비유동자산	1,886.7	1,826.5	1,864.6	1,864.6	1,864.7
자산총계	31,308.3	30,119.2	29,827.0	29,685.6	30,682.4
유동부채	8,046.5	6,994.0	7,670.9	7,477.4	8,109.9
금융부채	2,895.9	2,362.4	3,417.5	3,468.5	3,477.9
매입채무	89.3	139.9	125.8	130.4	131.6
기타유동부채	5,061.3	4,491.7	4,127.6	3,878.5	4,500.4
비유동부채	11,106.5	10,896.8	9,375.9	9,186.0	9,241.9
금융부채	8,890.4	8,965.6	7,531.7	7,448.2	7,458.2
기타비유동부채	2,216.1	1,931.2	1,844.2	1,737.8	1,783.7
부채총계	19,153.1	17,890.8	17,046.8	16,663.4	17,351.8
지배주주지분	11,318.3	11,389.0	11,908.6	12,308.4	12,770.5
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)	(13,383.5)	(13,383.5)	(13,383.5)
기타포괄이익누계액	391.2	387.2	403.9	403.9	403.9
이익잉여금	22,463.7	22,800.0	23,086.8	23,486.5	23,948.6
비지배주주지분	836.9	839.4	871.6	713.8	560.1
자본총계	12,155.2	12,228.4	12,780.2	13,022.2	13,330.6
순금융부채	9,419.7	9,491.0	8,427.4	8,069.8	6,627.4

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024P	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	5,159.3	4,947.2	5,556.1	5,223.5	6,289.6
당기순이익	947.8	1,145.9	1,438.8	1,254.6	1,321.1
조정	4,093.4	4,075.5	4,145.4	4,316.3	4,316.3
감가상각비	3,755.3	3,750.8	3,871.9	4,310.0	4,310.0
외환거래손익	1.7	0.0	1.1	0.0	0.0
지분법손익	81.7	(10.9)	(24.7)	0.0	0.0
기타	254.7	335.6	297.1	6.3	6.3
영업활동 자산부채변동	118.1	(274.2)	(28.1)	(347.4)	652.2
투자활동 현금흐름	(2,807.8)	(3,352.9)	(3,186.7)	(3,940.1)	(3,983.2)
투자자산감소(증가)	642.3	(284.8)	65.8	(14.5)	(24.7)
자본증가(감소)	(2,892.5)	(2,961.0)	(2,722.0)	(3,800.0)	(3,760.0)
기타	(557.6)	(107.1)	(530.5)	(125.6)	(198.5)
재무활동 현금흐름	(1,349.9)	(2,021.0)	(1,898.9)	(847.8)	(796.0)
금융부채증가(감소)	698.2	(458.3)	(378.7)	(32.5)	19.3
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(1,144.1)	(788.9)	(766.8)	(6.3)	(6.3)
배당지급	(904.0)	(773.8)	(753.4)	(809.0)	(809.0)
현금의 증감	1,009.6	(427.3)	499.7	403.2	1,466.9
Unlevered CFO	5,667.3	5,692.3	6,154.2	6,014.3	6,100.6
Free Cash Flow	2,251.0	1,973.3	2,819.0	1,423.5	2,529.6

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%
23.2.18	1년 경과		-	-
22.2.18	BUY	80,000	-34.16%	-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 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2025년 2월 18일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 2025년 2월 18일 현재 해당회사의 유가증권 을 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 신뢰 할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경 우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사 용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류
BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 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	93.12%	6.42%	0.46%	100%

* 기준일: 2025년 02월 15일