

2025년 6월 27일 | 기업분석_기업분석(Report)

BUY (유지)

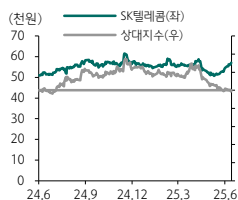
목표주가(12M) 70,000원
현재주가(6.26) 56,700원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	3,079.56
52주 최고/최저(원)	61,500/50,700
시가총액(십억원)	12,178.6
시가총액비중(%)	0.48
발행주식수(천주)	214,790.1
60일 평균 거래량(천주)	899.8
60일 평균 거래대금(십억원)	48.4
외국인지분율(%)	39.93
주요주주 지분율(%)	
SK 외 8인	30.59
국민연금공단	7.45

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	17,881.7	18,204.1
영업이익(십억원)	1,873.9	1,969.3
순이익(십억원)	1,206.5	1,328.3
EPS(원)	5,450	5,917
BPS(원)	56,479	58,628

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

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	17,608.5	17,940.6	17,929.6	18,244.8
영업이익	1,753.2	1,823.4	1,840.0	1,862.5
세전이익	1,488.2	1,761.8	1,550.5	1,579.5
순이익	1,093.6	1,250.2	1,133.2	1,166.2
EPS	4,997	5,810	5,276	5,429
증감율	19.86	16.27	(9.19)	2.90
PER	10.03	9.50	10.48	10.19
PBR	0.94	1.01	0.98	0.95
EV/EBITDA	3.87	3.73	3.55	3.24
ROE	9.63	10.83	9.54	9.51
BPS	53,424	54,898	56,572	58,492
DPS	3,540	3,540	3,540	3,540



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

SK텔레콤 (017670)**7월 전략 – 주가 정상화 과정 좀 더 이어질 전망****매수 의견/12개월 목표가 7만원 유지, 악재 기반영, 장/단기 투자 유망**

SKT에 대한 투자 의견 매수, 12개월 목표가 7만원을 유지한다. 6월에 이어 실적 시즌인 7월에도 SKT 투자 매력도가 높다고 판단하는데 추천 사유는 1) 유심 교체 비용 반영을 감안해도 2분기 실적 쇼크 가능성이 높지 않고, 2) 가입자 이탈에 따른 실적 우려가 크지만 일회성 비용을 제거하면 2025년에도 높은 이익 성장을 지속할 전망이다이며, 3) 35% 이상 배당 성향 기업에 대한 배당 분리 과세 적용 시 높은 세후 기대 배당수익률이 예상되어 수급상 이점이 생겨날 것이고, 4) 징벌적 과징금 부과 가능성이 낮으며, 5) 여전히 높은 기대배당수익률과 낮은 주가를 형성하고 있기 때문이다. 단기 낙폭이 컸다는 점과 펀더멘탈 훼손 가능성이 낮다는 점에서 장/단기 투자 매력도가 높다는 판단이다.

펀더멘탈 이상 무, 일회성비용 제거 시 2025년에도 높은 이익 성장 지속될 전망

최근 SKT 실적에 대한 우려가 크다. 영업정지 여파로 가입자 순감이 50만명에 달한 데다가 유심 교체 비용이 적지 않고 과징금 부과 가능성이 존재하기 때문이다. 하지만 사실상 일회성비용을 제거하고 비교하면 2025년에도 SKT는 양호한 실적 흐름을 이어나갈 것으로 보인다. 일회성비용 제거 시 전년대비 5% 증가한 19,200억원, 일회성비용 반영 시 전년 수준인 18,300억원의 영업이익을 기록할 전망이다이기 때문이다. 가입자 순감으로 이동전화매출액이 감소 전환할 가능성이 높아지는 상황이나 마케팅비용 감소 폭이 예상보다 크게 나타날 수 있어 이익 측면에서 보면 영업정지에 따른 부정적 효과가 크지 않을 것으로 보인다. 더불어 유심 교체 비용의 경우 총액이 아닌 원가로 반영할 가능성이 있고 징벌적 과징금 적용 가능성이 낮은 상황이다. 고객 위로 차원에서의 지원책 마련이 여전히 유일한 부담 요인이거나 여전히 2025년 이익 급감 가능성은 낮다는 판단이다.

배당 분리 과세 정책 수혜주, 경쟁사 주가 감안 시 62,000원까지 주가 반등 예상

SKT는 6월에 이어 7월에도 주가 정상화와 더불어 정책 수혜주로 거듭날 수 있음을 염두에 둔 투자 전략 설정을 추천한다. 위약금 면제, 징벌적 과징금, 고객정보유출 소송 패소 가능성이 낮음을 감안하면 현재 경쟁사 주가 수준을 감안 시 단기 주가 반등 가능성이 높기 때문이다. 더불어 배당 분리 과세가 도입된다면 SKT 주가 상승 탄력이 커질 수 있다는 점에 유의할 필요가 있겠다. 시중 금리를 감안하면 세후 수익률 5% 수준을 기대할 수 있는 금융투자 상품이 많지 않다는 점에서 그렇다. 새로운 자금이 들어올 수 있어 수급상 유리한 위치에 포진할 가능성이 높다는 판단이다. 세후 기대배당수익률을 감안할 때 전고점인 62,000원 수준까지는 SKT 주가 반등이 이루어질 수 있을 것이라 판단이다.

도표 1. SK텔레콤의 분기별 수익 예상

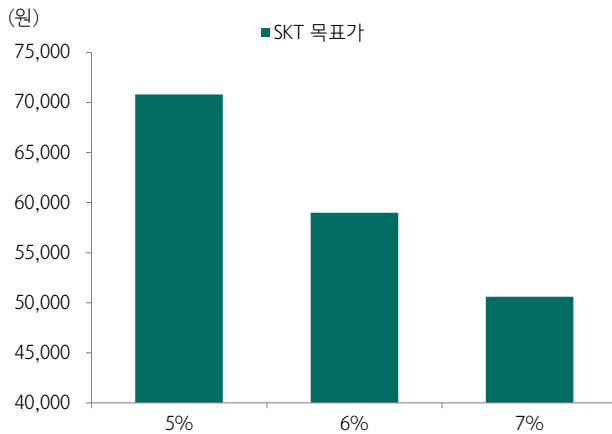
(단위: 십억원, %)

구분	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F
매출액	4,474.6	4,422.4	4,532.1	4,511.5	4,453.7	4,482.7	4,475.9	4,517.3
영업이익	498.5	537.5	533.3	254.1	567.4	522.9	496.1	253.6
(영업이익률)	11.1	12.2	11.8	5.6	12.7	11.7	11.1	5.6
세전이익	440.7	478.2	364.7	478.1	507.9	447.9	421.1	173.6
순이익	353.0	337.4	268.9	290.9	364.4	334.9	310.2	123.7
(순이익률)	7.9	7.6	5.9	6.4	8.2	7.5	6.9	2.7

주: IFRS 15 연결 기준, 순이익은 지배주주귀속분

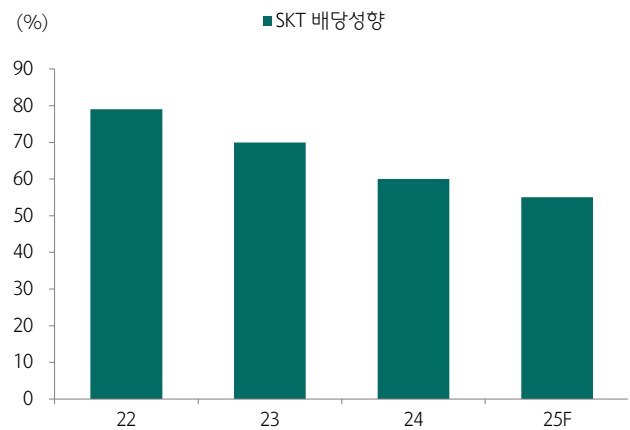
자료: SK텔레콤, 하나증권

도표 2. 기대배당수익률 변화에 따른 SKT 목표가 산정



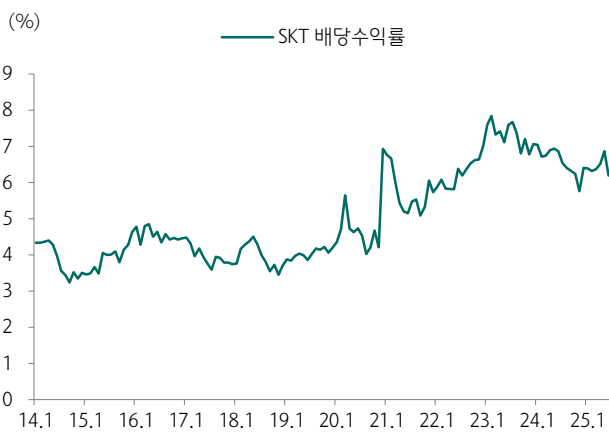
자료: 하나증권

도표 3. SKT 배당 성향 추이



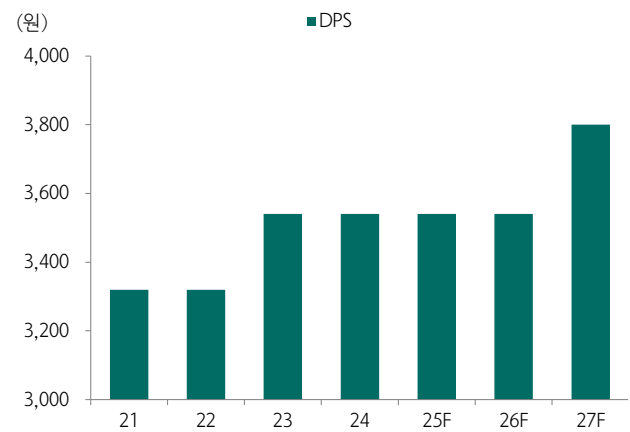
자료: SKT, 하나증권

도표 4. SKT 기대배당수익률 밴드 추이



자료: Quantivise, 하나증권

도표 5. SKT 연간 DPS 전망



자료: SKT, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	17,608.5	17,940.6	17,929.6	18,244.8	18,914.5
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	17,608.5	17,940.6	17,929.6	18,244.8	18,914.5
판매비	15,855.3	16,117.2	16,089.6	16,382.3	16,825.2
영업이익	1,753.2	1,823.4	1,840.0	1,862.5	2,089.3
금융손익	(279.0)	(250.9)	(297.0)	(283.0)	(261.0)
종속/관계기업손익	10.9	321.8	0.1	0.0	0.0
기타영업외손익	3.1	(132.5)	7.4	0.0	0.0
세전이익	1,488.2	1,761.8	1,550.5	1,579.5	1,828.3
법인세	342.2	374.7	386.1	363.3	420.5
계속사업이익	1,145.9	1,387.1	1,164.4	1,216.2	1,407.8
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	1,145.9	1,387.1	1,164.4	1,216.2	1,407.8
지배주주지분 순이익	52.3	136.9	31.2	50.0	56.4
비배주주순이익	1,093.6	1,250.2	1,133.2	1,166.2	1,351.4
지배주주지분포괄이익	1,072.8	1,409.1	1,156.0	1,225.1	1,418.1
NOPAT	1,350.0	1,435.6	1,381.8	1,434.1	1,608.7
EBITDA	5,504.0	5,523.3	5,987.0	6,172.5	6,489.3
성장성(%)					
매출액증가율	1.75	1.89	(0.06)	1.76	3.67
NOPAT증가율	9.21	6.34	(3.75)	3.78	12.17
EBITDA증가율	2.54	0.35	8.40	3.10	5.13
영업이익증가율	8.75	4.00	0.91	1.22	12.18
(지배주주)순이익증가율	19.86	14.32	(9.36)	2.91	15.88
EPS증가율	19.86	16.27	(9.19)	2.90	15.90
수익성(%)					
매출총이익률	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
EBITDA이익률	31.26	30.79	33.39	33.83	34.31
영업이익률	9.96	10.16	10.26	10.21	11.05
계속사업이익률	6.51	7.73	6.49	6.67	7.44

투자지표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	4,997	5,810	5,276	5,429	6,292
BPS	53,424	54,898	56,572	58,492	61,275
CFPS	26,012	26,491	27,323	27,768	29,301
EBITDAPS	25,152	25,669	27,874	28,737	30,212
SPS	80,465	83,376	83,475	84,942	88,060
DPS	3,540	3,540	3,540	3,540	3,800
주가지표(배)					
PER	10.03	9.50	10.48	10.19	8.79
PBR	0.94	1.01	0.98	0.95	0.90
PCFR	1.93	2.08	2.09	2.06	1.95
EV/EBITDA	3.87	3.73	3.55	3.24	2.58
PSR	0.62	0.66	0.68	0.67	0.65
재무비율(%)					
ROE	9.63	10.83	9.54	9.51	10.58
ROA	3.56	4.12	3.78	3.90	4.37
ROIC	7.35	8.43	8.64	9.27	11.92
부채비율	146.31	158.00	140.96	140.32	136.23
순부채비율	77.61	72.74	72.17	59.44	31.60
이자보상배율(배)	4.50	4.52	10.08	16.21	19.82

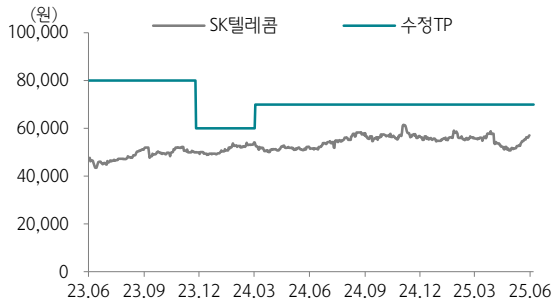
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	6,585.6	7,476.7	7,287.6	8,631.4	10,262.9
금융자산	1,837.0	2,532.3	2,338.5	3,616.1	6,955.8
현금성자산	1,455.0	2,023.7	1,837.9	3,129.6	6,315.7
매출채권	1,978.5	1,989.3	2,070.9	2,119.2	2,206.4
재고자산	179.8	209.8	204.8	212.9	385.0
기타유동자산	2,590.3	2,745.3	2,673.4	2,683.2	715.7
비유동자산	23,533.6	23,038.6	22,133.0	21,808.0	21,189.7
투자자산	3,764.8	4,476.2	4,718.1	5,043.0	5,164.7
금융자산	1,849.8	2,134.3	2,105.6	2,112.4	2,122.4
유형자산	13,006.2	12,617.4	11,632.4	10,982.4	10,242.4
무형자산	4,936.1	4,267.4	4,146.2	4,146.2	4,146.2
기타비유동자산	1,826.5	1,677.6	1,636.3	1,636.4	1,636.4
자산총계	30,119.2	30,515.3	29,420.6	30,439.3	31,452.6
유동부채	6,994.0	9,224.3	7,702.5	8,281.2	8,478.7
금융부채	2,362.4	3,279.2	3,269.4	3,254.2	3,272.6
매입채무	139.9	126.5	131.5	134.7	139.9
기타유동부채	4,491.7	5,818.6	4,301.6	4,892.3	5,066.2
비유동부채	10,896.8	9,463.3	9,508.2	9,491.7	9,659.5
금융부채	8,965.6	7,856.8	7,881.2	7,891.2	7,891.2
기타비유동부채	1,931.2	1,606.5	1,627.0	1,600.5	1,768.3
부채총계	17,890.8	18,687.6	17,210.6	17,772.9	18,138.2
지배주주지분	11,389.0	11,698.6	12,058.1	12,470.6	13,068.4
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	(13,599.6)	(13,725.9)	(13,724.1)	(13,724.1)	(13,724.1)
기타포괄이익누계액	387.2	646.9	654.7	654.7	654.7
이익잉여금	22,800.0	22,976.1	23,326.0	23,738.5	24,336.2
비지배주주지분	839.4	129.0	151.9	195.8	246.0
자본총계	12,228.4	11,827.6	12,210.0	12,666.4	13,314.4
순금융부채	9,491.0	8,603.7	8,812.1	7,529.2	4,207.9

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	4,947.2	5,087.3	4,517.9	6,077.5	7,949.4
당기순이익	1,145.9	1,387.1	1,164.4	1,216.2	1,407.8
조정	4,075.5	3,809.0	4,323.0	4,314.9	4,404.5
감가상각비	3,750.8	3,699.9	4,147.0	4,310.0	4,400.0
외환거래손익	0.0	(5.8)	(1.9)	0.0	0.0
지분법손익	(10.9)	(321.8)	(0.1)	0.0	0.0
기타	335.6	436.7	178.0	4.9	4.5
영업활동 자산·부채변동	(274.2)	(108.8)	(969.5)	546.4	2,137.1
투자활동 현금흐름	(3,352.9)	(2,711.8)	(3,697.9)	(3,976.9)	(3,941.5)
투자자산감소(증가)	(284.8)	(711.4)	(241.9)	(324.9)	(121.7)
자본증가(감소)	(2,961.0)	(2,440.3)	(3,438.2)	(3,660.0)	(3,660.0)
기타	(107.1)	439.9	(17.8)	8.0	(159.8)
재무활동 현금흐름	(2,021.0)	(1,809.9)	(949.5)	(763.8)	(739.8)
금융부채증가(감소)	(458.3)	(192.0)	14.6	(5.3)	18.4
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(788.9)	(813.6)	(210.5)	(4.9)	(4.6)
배당지급	(773.8)	(804.3)	(753.6)	(753.6)	(753.6)
현금의 증감	(427.3)	568.7	(187.4)	1,291.7	3,186.1
Unlevered CFO	5,692.3	5,700.3	5,868.6	5,964.4	6,293.7
Free Cash Flow	1,973.3	2,599.9	1,075.6	2,417.5	4,289.4

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%
23.6.29	1년 경과		-	-
22.6.29	BUY	80,000	-38.22%	-30.25%

Compliance Notice

- 당사는 2025년 6월 27일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 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
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 2025년 6월 27일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 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	95.48%	4.52%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 06월 24일