

기업분석

SK텔레콤 (017670)

김회재 hojae.kim@dashin.com

투자의견 **BUY**
매수, 유지

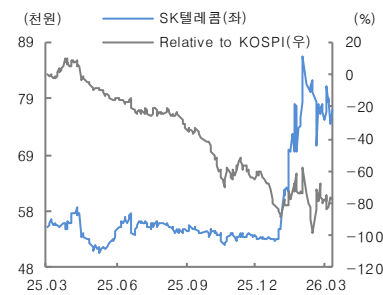
6개월 **97,000**
목표주가 유지

현재주가 **76,600**
(26.03.24)

통신서비스업중

KOSPI	5,553.92
시가총액	16,453십억원
시가총액비중	0.49%
자본금(보통주)	30십억원
52주 최고/최저	86,500원 / 50,700원
120일 평균거래대금	698억원
외국인지분율	38.58%
주요주주	SK 외 9 인 30.59% 국민연금공단 7.45%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-5.3	43.4	39.0	37.3
상대수익률	1.8	6.1	-13.1	-34.9



가장 높은 재투자수익률

- 5G 도입 후 주가 수익률 +94%, 배당 재투자수익률 +178%
- 동기간 KOSPI +149%. 재투자수익률은 지수대비 아웃퍼폼
- 재투자수익률과 주가 수익률 차이는 84%p, 3사 중 가장 큰 효과

투자의견 매수, 목표주가 97,000원 유지

목표주가는 26E EPS 7,406원에 PER 13배 적용. 최근 5년 통신업(KT, LGU+ 기준) 평균 10배 대비 30% 할증 적용

배당 재투자수익률 효과가 가장 큰 기업

20.2월 이후 주가 수익률은 +94%로 지수 +149% 대비 낮지만, 배당 재투자 수익률은 +178%로 지수 대비 아웃퍼폼. 특히, SKT의 재투자수익률은 기본 수익률 대비 +84%p로 가장 큰 효과

25년 하반기 배당 미지급에도 불구하고 이 정도 효과

2Q21 통신업 처음으로 분기배당 도입. 장기간 축적된 재투자 베이스가 최근 주가 급등 구간에서 레버리지로 작용

27년부터 비과세 배당 예정. 4Q26 배당부터 적용

SKT 26년 고배당기업 요건 미충족. 다만, 27년부터 비과세 배당 예정

- 1) 24년 배당금 7,536억원. 25년 배당금 3,535억원, -53.1%. 미충족
- 2) 25년 연결 지배 순이익 4,084억원. 연결 배당성향 86.6%. 요건 충족
- 3) 25년 연결 배당성향 86.6%(25% 이상), 24년 대비 배당금 감소. 미충족

07년부터 9,400원(수정 기준 3,110원) 이상의 정액 배당 유지

24년부터 연결 조정 당기순이익의 50% 이상 주주환원. 배당, 자사주 통신사 최초로 21년부터 분기 배당 도입

26E DPS 3.3천원(+100% yoy), 총주주환원 7.1천억원(+100% yoy), 4.3%

영업실적 및 주요 투자지표 (단위: 십억원, 원, 배, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	17,941	17,099	17,692	18,019	18,371
영업이익	1,823	1,073	1,752	1,823	2,072
세전순이익	1,762	722	2,150	1,622	1,883
총당기순이익	1,387	375	1,591	1,233	1,431
지배지분순이익	1,250	408	1,591	1,233	1,431
EPS	5,810	1,901	7,406	5,740	6,662
PER	9.5	28.1	10.6	13.7	11.8
BPS	54,368	59,887	67,293	69,740	73,428
PBR	1.0	0.9	1.1	1.1	1.0
ROE	10.8	3.3	11.6	8.4	9.3

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

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	17,941	17,099	17,692	18,019	18,371
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	17,941	17,099	17,692	18,019	18,371
판매비와관리비	16,117	16,026	15,940	16,196	16,298
영업이익	1,823	1,073	1,752	1,823	2,072
영업이익률	10.2	6.3	9.9	10.1	11.3
EBITDA	5,523	4,663	5,324	5,362	5,555
영업외손익	-62	-351	398	-200	-189
관계기업손익	322	-64	80	80	80
금융수익	355	219	134	133	131
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	-606	-482	-453	-435	-427
외환관련손실	34	34	31	31	31
기타	-133	-25	637	22	26
법인세비용차감전순손익	1,762	722	2,150	1,622	1,883
법인세비용	-375	-347	-559	-389	-452
계속사업순손익	1,387	375	1,591	1,233	1,431
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	1,387	375	1,591	1,233	1,431
당기순이익률	7.7	2.2	9.0	6.8	7.8
비지배자분순이익	137	-33	0	0	0
지배자분순이익	1,250	408	1,591	1,233	1,431
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	161	1,530	845	1,188	1,016
포괄순이익	1,548	1,905	2,436	2,420	2,447
비지배자분포괄이익	139	-33	0	0	0
지배자분포괄이익	1,409	1,938	2,436	2,420	2,447

Valuation 지표	(단위: 원 배, %)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	5,810	1,901	7,406	5,740	6,662
PER	95	28.1	10.6	13.7	11.8
BPS	54,368	59,887	67,293	69,740	73,428
PBR	1.0	0.9	1.1	1.1	1.0
EBITDAPS	25,669	21,712	24,787	24,963	25,864
EV/EBITDA	3.7	4.4	4.5	4.3	4.1
SPS	83,376	79,609	82,369	83,890	85,528
PSR	0.7	0.7	0.9	0.9	0.9
CFPS	26,491	22,402	29,486	26,799	27,719
DPS	3,540	0	3,320	3,000	3,400

재무비율	(단위: 원 배, %)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증가율	1.9	-4.7	3.5	1.8	2.0
영업이익 증가율	4.0	-41.1	63.3	4.0	13.7
순이익 증가율	21.0	-73.0	324.1	-22.5	16.1
수익성					
ROC	6.8	2.8	6.7	7.2	8.4
ROA	6.0	3.5	5.7	5.8	6.4
ROE	10.8	3.3	11.6	8.4	9.3
안정성					
부채비율	158.0	132.4	116.1	111.1	104.7
순차입금비율	72.7	69.4	50.4	43.6	37.5
이자보상배율	4.5	2.8	4.7	5.1	6.0

자료: SK 텔레콤, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	7,477	6,727	8,544	9,019	9,656
현금및현금성자산	2,024	1,490	2,987	3,608	4,109
매출채권 및 기타채권	2,482	2,369	2,436	2,472	2,512
재고자산	210	168	173	177	180
기타유동자산	2,761	2,700	2,948	2,762	2,855
비유동자산	23,039	23,381	22,915	22,829	22,865
유형자산	12,617	11,902	11,296	10,823	10,406
관계기업투자금	2,342	2,238	2,238	2,238	2,238
기타비유동자산	8,079	9,240	9,380	9,768	10,221
자산총계	30,515	30,108	31,458	31,848	32,521
유동부채	9,224	6,530	6,637	6,756	6,890
매입채무 및 기타채무	5,377	4,046	4,049	4,052	4,054
차입금	100	130	160	190	220
유동성채무	2,828	1,491	1,491	1,491	1,491
기타유동부채	919	863	936	1,023	1,125
비유동부채	9,463	10,623	10,264	10,005	9,747
차입금	6,567	7,594	7,336	7,077	6,818
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	2,897	3,028	2,928	2,928	2,928
부채총계	18,688	17,152	16,901	16,761	16,636
자본지분	11,699	12,863	14,454	14,980	15,772
자본금	30	30	30	30	30
자본잉여금	1,771	1,771	1,771	1,771	1,771
이익잉여금	22,976	22,938	24,529	25,055	25,847
기타자본변동	-13,079	-11,877	-11,877	-11,877	-11,877
비지배자분	129	92	104	107	113
자본총계	11,828	12,955	14,557	15,087	15,885
순차입금	8,604	8,995	7,342	6,579	5,951

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	5,087	3,924	5,010	4,650	4,789
당기순이익	1,387	375	1,591	1,233	1,431
비현금항목의 가감	4,313	4,437	4,743	4,523	4,523
감가상각비	3,700	3,590	3,572	3,539	3,483
외환손익	-6	-1	3	3	3
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	619	847	1,167	981	1,036
자산부채의 증감	-109	-144	-497	-466	-469
기타현금흐름	-504	-744	-826	-640	-695
투자활동 현금흐름	-2,712	-1,737	-1,803	-1,903	-1,903
투자자산	-55	15	0	0	0
유형자산	-2,440	-1,966	-1,966	-2,066	-2,066
기타	-217	214	164	164	164
재무활동 현금흐름	-1,810	-2,712	-2,083	-2,791	-2,722
단기차입금	100	30	30	30	30
사채	1	-246	-246	-246	-246
장기차입금	-203	-13	-13	-13	-13
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-804	-628	0	-707	-639
기타	-904	-1,855	-1,855	-1,855	-1,855
현금의 증감	569	-534	1,497	621	501
기초 현금	1,455	2,024	1,490	2,987	3,608
기말 현금	2,024	1,490	2,987	3,608	4,109
NOPLAT	1,436	557	1,297	1,385	1,575
FCF	2,609	1,834	2,600	2,556	2,689

[Compliance Notice]

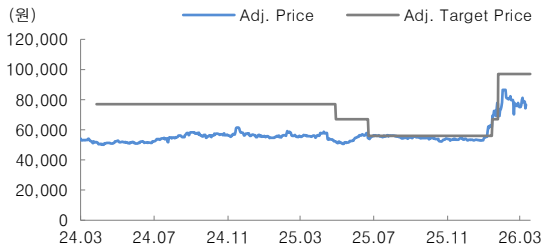
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:김회재)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 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	26.03.25	26.02.06	26.01.27	26.01.05	25.07.05	25.05.12
투자의견	Buy	Buy	Marketperform	6개월 경과	Marketperform	Buy
목표주가	97,000	97,000	67,000	56,000	56,000	67,000
과리율(평균%)		(19.61)	7.89	2.96	(2.67)	(19.75)
과리율(최대/최소%)		(10.82)	16.27	23.93	0.89	(13.58)

제시일자	25.04.09	24.10.09	24.04.09
투자의견	6개월 경과	6개월 경과	Buy
목표주가	77,000	77,000	77,000
과리율(평균%)	(27.67)	(26.62)	(30.78)
과리율(최대/최소%)	(23.64)	(20.13)	(24.16)

제시일자
투자의견
목표주가
과리율(평균%)
과리율(최대/최소%)

제시일자
투자의견
목표주가
과리율(평균%)
과리율(최대/최소%)

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20260321)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	90.5%	9.5%	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