

2024년 5월 22일 | 기업분석_기업분석(Report)

BUY (유지)

SKT (017670)

다양한 AI 비즈니스 시도 중, 2025년 성과 나올 것

목표주가(12M) 70,000원
현재주가(5.20) 52,000원

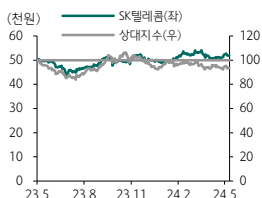
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,742.14
52주 최고/최저(원)	54,100/43,550
시가총액(십억원)	11,169.1
시가총액비중(%)	0.50
발행주식수(천주)	214,790.1
60일 평균 거래량(천주)	441.0
60일 평균 거래대금(십억원)	23.0
외국인지분율(%)	41.83
주요주주 지분율(%)	
SK 외 12인	30.61
국민연금공단	7.82

Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	17,953.0	18,301.0
영업이익(십억원)	1,817.4	1,906.6
순이익(십억원)	1,202.4	1,264.2
EPS(원)	5,355	5,584
BPS(원)	55,683	57,888

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	17,305.0	17,608.5	17,914.1	17,948.4
영업이익	1,612.1	1,753.2	1,696.1	1,677.5
세전이익	1,236.2	1,488.2	1,393.3	1,377.5
순이익	912.4	1,093.6	1,057.5	1,014.6
EPS	4,169	4,997	4,914	4,724
증감율	(39.06)	19.86	(1.66)	(3.87)
PER	11.37	10.03	10.58	11.01
PBR	0.91	0.94	0.93	0.91
EV/EBITDA	3.84	3.87	3.55	3.47
ROE	7.97	9.63	9.16	8.58
BPS	51,889	53,424	55,846	57,061
DPS	3,320	3,540	3,540	3,540



Analyst 김홍식 pro11@hanafn.com
RA 고연수 yeonsookoh@hanafn.com

매수/TP 70,000원 유지, AI 성과도 3사 중에서 최고 수준으로 평가

SKT에 대한 투자의견 매수, 12개월 목표주가 7만원을 유지한다. 추천 사유는 1) 주주이익환원 수익률로 보면 과도한 저평가 상황이고, 2) 2024년 일시적인 실적 부진이 예상되지만 AI 차세대 요금제 출시를 통해 2025년엔 매출 성장, 2026년엔 이익 성장 국면을 다시 맞이할 공산이 크며, 3) 하반기 이후엔 네트워크 투자 활성화 측면에서 규제 상황도 점진적인 개선 추세를 나타낼 전망이다, 4) AI/5G/UAM을 결합한 신사업 성과 창출에 적극적이며 2025년도엔 관련된 매출 성과가 본격화될 것으로 기대되기 때문이다.

AI 생태계 조성/트래픽 증가를 통해 진정한 AI 관련주로 자리 매김할 전망

SKT는 최근 AI 투자에 적극적이다. AI 특히 AI 유료화/과금화 시도에 열심인데 아직까지는 생태계를 조성하고 상품 매력도를 높이기 위한 작업에 주력하고 있다. 2023년 AI 개발 업체인 미국 엔트로픽에 1억달러를 직접 투자하고 재무적/전략적 파트너십을 맺었으며 도이치 텔레콤/싱텔과 함께 AI 글로벌 동맹도 체결하였다. 가장 기대할 수 있는 부분은 SKT가 통신 AI 분야 주도권 쟁탈전 및 표준화에서 유리한 고지를 확보하고 있다는 점이다. SKT는 10년 전부터 AI 스피커 누구를 통해 AI 국내 대중화를 이끌었으며 최근엔 에이닷을 통해 AI 서비스 진화에 본격 나서고 있다. 2025년엔 통신사형 AI 모델 출시를 통해 휴대폰용 AI 서비스를 선보일 수 있을 것으로 기대된다. 이미 음성 인식 기술은 수준 급이라 데이터 축적 및 딥러닝 기술만 갖춘다면 세계 최고 수준이 AI 서비스로 자리잡을 것이다. 향후 관심사는 과금 및 서비스 매출액 창출 문제인데 아마도 고가 요금제 무료 제공을 통한 요금제 업셀링 유도, 패키지 요금제 옵션 형태의 제공, 단일 AI 요금제 도입, T맵/미디어 등과의 사업 제휴로 수익 창출에 나설 전망이다. 더불어 AI 도입을 통한 경비 절감 효과도 기대된다. 인력 감축 효과가 나타날 수 있기 때문이다. 여기에 AI 활성화를 통한 트래픽 증가는 보이지 않는 결정적 수익 기여가 될 것으로 보인다. 시가 일상에 보편화되면서 점차 SKT의 AI 사업을 통한 이익 성장 기대감이 높아질 전망이다.

단순 부품 및 연관 사업이 아닌 진정한 AI 산업 성장의 수혜주로 평가

AI 관련주에 대한 관심이 높다. 하지만 애석하게도 직접적인 서비스 제공 업체는 국내에 없고 AI 관련 부품, 일부 AI를 활용한 서비스 업체들이 관련주로 부상하는 경우가 대부분이다. 또 AI 상품의 경우에도 일부 기업형 서비스이거나 통신사 자체 서비스 AI 활용 정도가 대부분이다. AI 상담 콜센터가 대표적이다. 다소 안쓰러운 상황인데 2025년도엔 SKT가 유료화된 요금 체계를 갖추고 각종 통신/미디어/커머스와 결합된 형태로 AI 서비스가 제공되면서 갈증을 풀어줄 것으로 보인다. 이젠 SKT를 AI 관련주로 봐도 될 것 같다.

추정 재무제표

손익계산서

(단위:십억원)

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	17,305.0	17,608.5	17,914.1	17,948.4	18,283.1
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	17,305.0	17,608.5	17,914.1	17,948.4	18,283.1
판매비	15,692.9	15,855.3	16,218.1	16,271.0	16,450.5
영업이익	1,612.1	1,753.2	1,696.1	1,677.5	1,832.6
금융손익	(276.5)	(279.0)	(302.8)	(300.0)	(283.0)
종속/관계기업손익	(81.7)	10.9	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	(17.7)	3.1	0.0	0.0	0.0
세전이익	1,236.2	1,488.2	1,393.3	1,377.5	1,549.6
법인세	288.3	342.2	297.9	316.8	356.4
계속사업이익	947.8	1,145.9	1,095.4	1,060.6	1,193.2
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	947.8	1,145.9	1,095.4	1,060.6	1,193.2
비배주주지분 손익	35.4	52.3	37.9	46.0	50.0
지배주주순이익	912.4	1,093.6	1,057.5	1,014.6	1,143.2
지배주주지분포괄이익	601.2	1,072.8	1,057.3	1,023.7	1,151.6
NOPAT	1,236.1	1,350.0	1,333.4	1,291.6	1,411.1
EBITDA	5,367.4	5,504.0	6,006.1	5,987.5	6,142.6
성장성(%)					
매출액증가율	3.32	1.75	1.74	0.19	1.86
NOPAT증가율	20.43	9.21	(1.23)	(3.13)	9.25
EBITDA증가율	(2.44)	2.54	9.12	(0.31)	2.59
영업이익증가율	16.21	8.75	(3.26)	(1.10)	9.25
(지배주주)순이익증가율	(62.10)	19.86	(3.30)	(4.06)	12.67
EPS증가율	(39.06)	19.86	(1.66)	(3.87)	12.66
수익성(%)					
매출총이익률	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
EBITDA이익률	31.02	31.26	33.53	33.36	33.60
영업이익률	9.32	9.96	9.47	9.35	10.02
계속사업이익률	5.48	6.51	6.11	5.91	6.53

투자지표

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	4,169	4,997	4,914	4,724	5,322
BPS	51,889	53,424	55,846	57,061	58,874
CFPS	25,898	26,012	26,882	26,828	27,629
EBITDAPS	24,527	25,152	27,912	27,876	28,598
SPS	79,078	80,465	83,253	83,563	85,121
DPS	3,320	3,540	3,540	3,540	3,540
주가지표(배)					
PER	11.37	10.03	10.58	11.01	9.77
PBR	0.91	0.94	0.93	0.91	0.88
PCFR	1.83	1.93	1.93	1.94	1.88
EV/EBITDA	3.84	3.87	3.55	3.47	3.07
PSR	0.60	0.62	0.62	0.62	0.61
재무비율(%)					
ROE	7.97	9.63	9.16	8.58	9.41
ROA	2.93	3.56	3.52	3.39	3.76
ROIC	6.58	7.35	7.26	7.00	8.00
부채비율	157.57	146.31	142.40	138.97	144.01
순부채비율	77.50	77.61	78.03	74.17	58.88
이자보상배율(배)	4.91	4.50	13.99	14.60	15.95

자료: 하나증권

대차대조표

(단위:십억원)

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	7,219.2	6,585.6	6,694.0	7,149.8	9,014.0
금융자산	2,366.6	1,837.0	1,790.2	2,228.7	4,017.4
현금성자산	1,882.3	1,455.0	1,130.6	1,610.7	3,354.0
매출채권	1,970.6	1,978.5	2,037.8	2,056.2	2,114.0
재고자산	166.4	179.8	187.4	189.3	194.6
기타유동자산	2,715.6	2,590.3	2,678.6	2,675.6	2,688.0
비유동자산	24,089.1	23,533.6	23,285.9	22,657.3	22,000.7
투자자산	3,480.0	3,764.8	3,662.1	3,543.5	3,436.9
금융자산	1,590.7	1,849.8	1,848.3	1,849.4	1,854.3
유형자산	13,322.5	13,006.2	12,596.2	12,086.2	11,536.2
무형자산	5,399.9	4,936.1	5,186.1	5,186.1	5,186.1
기타비유동자산	1,886.7	1,826.5	1,841.5	1,841.5	1,841.5
자산총계	31,308.3	30,119.2	29,979.9	29,807.2	31,014.7
유동부채	8,046.5	6,994.0	6,557.1	6,263.7	7,203.7
금융부채	2,895.9	2,362.4	2,409.3	2,431.9	2,442.9
매입채무	89.3	139.9	124.3	127.8	130.1
기타유동부채	5,061.3	4,491.7	4,023.5	3,704.0	4,630.7
비유동부채	11,106.5	10,896.8	11,054.7	11,070.6	11,100.7
금융부채	8,890.4	8,965.6	9,031.7	9,048.0	9,058.0
기타비유동부채	2,216.1	1,931.2	2,023.0	2,022.6	2,042.7
부채총계	19,153.1	17,890.8	17,611.8	17,334.2	18,304.4
지배주주지분	11,318.3	11,389.0	11,693.1	11,954.1	12,343.6
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)	(13,599.6)	(13,599.6)	(13,599.6)
기타포괄이익누계액	391.2	387.2	387.2	387.2	387.2
이익잉여금	22,463.7	22,800.0	23,104.0	23,365.1	23,754.6
비지배주주지분	836.9	839.4	675.0	518.8	366.6
자본총계	12,155.2	12,228.4	12,368.1	12,472.9	12,710.2
순금융부채	9,419.7	9,491.0	9,650.8	9,251.2	7,483.5

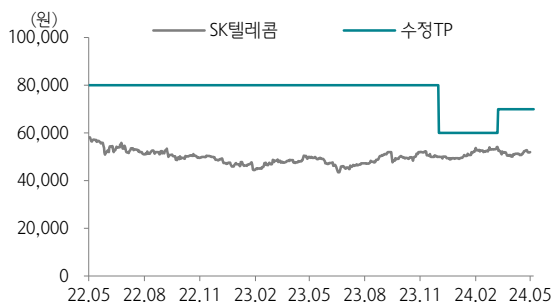
현금흐름표

(단위:십억원)

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	5,159.3	4,947.2	4,940.3	5,058.9	6,439.5
당기순이익	947.8	1,145.9	1,095.4	1,060.6	1,193.2
조정	4,093.4	4,075.5	4,317.4	4,317.1	4,317.0
감가상각비	3,755.3	3,750.8	4,310.0	4,310.0	4,310.0
외환거래손익	1.7	0.0	0.0	0.0	0.0
지분법손익	81.7	(10.9)	0.0	0.0	0.0
기타	254.7	335.6	7.4	7.1	7.0
영업활동 자산부채변동	118.1	(274.2)	(472.5)	(318.8)	929.3
투자활동 현금흐름	(2,807.8)	(3,352.9)	(4,542.0)	(3,842.1)	(3,900.9)
투자자산감소(증가)	642.3	(284.8)	102.7	118.6	106.6
자본증가(감소)	(2,892.5)	(2,961.0)	(3,900.0)	(3,800.0)	(3,760.0)
기타	(557.6)	(107.1)	(744.7)	(160.7)	(247.5)
재무활동 현금흐름	(1,349.9)	(2,021.0)	(647.9)	(721.7)	(739.8)
금융부채증가(감소)	698.2	(458.3)	113.0	39.0	20.9
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(1,144.1)	(788.9)	(7.5)	(7.1)	(7.1)
배당지급	(904.0)	(773.8)	(753.4)	(753.6)	(753.6)
현금의 증감	1,009.6	(427.3)	(329.1)	480.0	1,743.3
Unlevered CFO	5,667.3	5,692.3	5,784.5	5,762.4	5,934.5
Free Cash Flow	2,251.0	1,973.3	1,040.3	1,258.9	2,679.5

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리를

SK텔레콤



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.3.28	BUY	70,000	-	-
23.12.21	BUY	60,000	-14.64%	-9.83%
22.11.30	1년 경과	-	-	-
21.11.30	BUY	80,000	-31.60%	-21.63%

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 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2024년 5월 22일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 2024년 5월 20일 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 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	94.12%	5.43%	0.45%	100%

* 기준일: 2024년 05월 22일