



BUY (유지)

목표주가(12M) 70,000원
현재주가(7.15) 52,300원

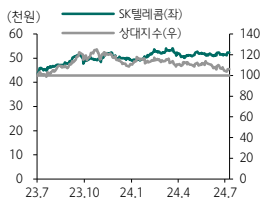
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,860.92
52주 최고/최저(원)	54,100/44,800
시가총액(십억원)	11,233.5
시가총액비중(%)	0.48
발행주식수(천주)	214,790.1
60일 평균 거래량(천주)	427.8
60일 평균 거래대금(십억원)	22.0
외국인지분율(%)	41.49
주요주주 지분율(%)	
SK 외 12인	30.61
국민연금공단	7.82

Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	17,969.4	18,331.5
영업이익(십억원)	1,841.9	1,934.4
순이익(십억원)	1,265.6	1,317.3
EPS(원)	5,502	5,631
BPS(원)	55,631	57,940

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	17,305.0	17,608.5	17,924.3	17,948.4
영업이익	1,612.1	1,753.2	1,763.3	1,677.5
세전이익	1,236.2	1,488.2	1,460.6	1,377.5
순이익	912.4	1,093.6	1,109.3	1,014.6
EPS	4,169	4,997	5,155	4,724
증감율	(39.06)	19.86	3.16	(8.36)
PER	11.37	10.03	10.15	11.07
PBR	0.91	0.94	0.94	0.92
EV/EBITDA	3.84	3.87	3.55	3.45
ROE	7.97	9.63	9.53	8.44
BPS	51,889	53,424	55,764	56,979
DPS	3,320	3,540	3,540	3,540



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

하나증권 리서치센터

2024년 07월 16일 | 기업분석_기업분석(Report)

SK텔레콤 (017670)

2Q 프리뷰 - 실적 예상보다 좋고 스토리 나오고

매수/TP 7만원/통신업종 Top Pick 유지, 장/단기 모두 유망한 것으로 평가

SKT에 대한 투자이견 매수, 12개월 목표가 7만원을 유지한다. 또 12개월 및 7~8월 통신서비스 섹터 Top Pick으로 제시한다. 추천 사유는 1) 상반기 추정 실적으로 보면 통신 3사 중 유일하게 2023년에 이어 2024년에도 양호한 실적을 기록할 전망이다, 2) 장/단기적으로 SK 그룹 지배구조 개편 이슈가 지속될 수 밖에 없는데 SK스퀘어에 대한 SK(주)의 SKT 주식 현물 출자 가능성 및 SKT 배당 확대 가능성을 감안하면 SKT 주가 상승 기대감이 높아질 수 있는 상황이며, 3) 2025년도엔 새로운 5G 주파수 투자 및 신규 5G 요금제 출시 이슈가 불거질 가능성이 높고, 4) 주주이익환원 규모로 보면 여전히 절대 저평가 상황이기 때문이다.

24년 2분기 연결 영업이익 YoY 15% 증가한 5,329억원으로 컨센서스 상회할 것

SKT는 2024년 2분기에 5,329억원(+15% YoY, +7% QoQ)으로 컨센서스(영업이익 4,970억원)를 크게 상회하는 어닝 서프라이즈를 기록할 전망이다. 통신 3사 중 유일하게 전년동기비 영업이익이 증가하는 모습을 기록할 전망이다. 특히 관련 이익 150억원이 반영된 탕도 있지만 경쟁사와는 달리 2023년 2분기 실적이 크게 좋지 않았던 영향이 가장 크다. 5G 순증가입자수 급감으로 이동전화매출액 정체 양상이 나타날 전망이다. 유형자산 CAPEX 감소와 마케팅 이슈 부재로 감가상각비/마케팅비용이 하향 안정화 양상을 나타낼 것이라 전년동기비는 물론 전분기비로도 유의미한 이익 성장이 예상된다. 여전히 물가 상승 여파가 지속되고는 있지만 지난해와 같은 제반 경비 급증 양상은 없을 것으로 보여 영업비용 증가 요인이 크지 않다. SK브로드밴드는 의미만한 수준은 아니지만 이번 분기에도 전분기비 안정적인 매출액 및 이익 성장을 나타낼 것으로 예상된다.

2Q 영업이익 유일한 증가세, 그룹 지배구조 개편/요금제 개편 등 호재 많아

최근 들어 SKT 주가가 바닥에서 탈피하려는 시도를 하고 있는데 최소한 6만원 수준까지는 매수로 대응할 것을 권한다. 2분기 및 올해 실적 전망도 당초 예상보다 양호하게 나타날 전망이다. 무엇보다 재료가 하나 둘 붙어주는 양상이기 때문이다. 대표적으로 SK 그룹 지배구조 개편 이슈가 지속될 수 밖에 없다는 점이 긍정적이며 5G 추가 주파수 경매와 더불어 신규 요금제 출시가 2025년에 이루어질 가능성이 높다는 점 역시 큰 기대를 갖게 한다. 기대배당수익률로 볼 때 락바텀인 상황에서 장/단기 주가 상승 기대감이 높아질 수 있어 매수를 서두를 필요가 있다는 판단이다.

도표 1. SK텔레콤의 2024년 2분기 실적 예상

(단위: 십억원, %, %p)

구분	2Q24F	2Q23	YoY	1Q24	QoQ	3Q24F
매출액	4,492.0	4,306.4	4.3	4,474.6	0.4	4,470.4
영업이익	532.9	463.4	15.0	498.5	6.9	474.7
(영업이익률)	11.9	10.8	1.1	11.1	0.7	10.6
순이익	340.7	329.2	3.5	353.0	(3.5)	292.0
(순이익률)	7.6	7.6	(0.1)	7.9	(0.3)	6.5

주: IFRS 15 연결 기준, 순이익은 지배주주귀속분

자료: SK텔레콤, 하나증권

도표 2. SK텔레콤의 분기별 수익 예상

(단위: 십억원, %)

구분	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24F	3Q24F	4Q24F
매출액	4,372.2	4,306.4	4,402.6	4,527.3	4,474.6	4,492.0	4,470.4	4,487.4
영업이익	494.8	463.4	498.0	297.1	498.5	532.9	474.7	257.2
(영업이익률)	11.3	10.8	11.3	6.6	11.1	11.9	10.6	5.7
세전이익	420.9	449.8	400.0	217.4	440.7	452.9	394.7	172.2
순이익	290.5	329.2	297.9	176.0	353.0	340.7	292.0	123.6
(순이익률)	6.6	7.6	6.8	3.9	7.9	7.6	6.5	2.8

주: IFRS 15 연결 기준, 순이익은 지배주주귀속분

자료: SK텔레콤, 하나증권

도표 3. SKT의 연간 수익예상 변경

(단위: 십억원, %)

구분	2024F				2025F			
	변경후	변경전	차액	%	변경후	변경전	차액	%
매출액	17,924.2	17,914.1	10.1	0.1	17,948.4	17,948.4	0.0	0.0
영업이익	1,763.3	1,696.1	67.3	4.0	1,677.5	1,677.5	0.0	0.0
순이익	1,109.3	1,057.5	51.8	4.9	1,014.6	1,014.6	0.0	0.0

주: IFRS 15 연결 기준, 순이익은 지배주주귀속분

자료: SK텔레콤, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서

(단위:십억원)

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	17,305.0	17,608.5	17,924.3	17,948.4	18,283.1
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	17,305.0	17,608.5	17,924.3	17,948.4	18,283.1
판매비	15,692.9	15,855.3	16,161.0	16,271.0	16,450.5
영업이익	1,612.1	1,753.2	1,763.3	1,677.5	1,832.6
금융손익	(276.5)	(279.0)	(306.1)	(300.0)	(283.0)
중속/관계기업손익	(81.7)	10.9	4.9	0.0	0.0
기타영업외손익	(17.7)	3.1	(1.6)	0.0	0.0
세전이익	1,236.2	1,488.2	1,460.6	1,377.5	1,549.6
법인세	288.3	342.2	313.4	316.8	356.4
계속사업이익	947.8	1,145.9	1,147.2	1,060.6	1,193.2
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	947.8	1,145.9	1,147.2	1,060.6	1,193.2
비배주주지분 순이익	35.4	52.3	38.0	46.0	50.0
지배주주순이익	912.4	1,093.6	1,109.3	1,014.6	1,143.2
지배주주지분포괄이익	601.2	1,072.8	1,260.6	1,044.9	1,175.5
NOPAT	1,236.1	1,350.0	1,385.0	1,291.6	1,411.1
EBITDA	5,367.4	5,504.0	5,944.8	5,987.5	6,142.6
성장성(%)					
매출액증가율	3.32	1.75	1.79	0.13	1.86
NOPAT증가율	20.43	9.21	2.59	(6.74)	9.25
EBITDA증가율	(2.44)	2.54	8.01	0.72	2.59
영업이익증가율	16.21	8.75	0.58	(4.87)	9.25
(지배주주)순이익증가율	(62.10)	19.86	1.44	(8.54)	12.67
EPS증가율	(39.06)	19.86	3.16	(8.36)	12.66
수익성(%)					
매출총이익률	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
EBITDA이익률	31.02	31.26	33.17	33.36	33.60
영업이익률	9.32	9.96	9.84	9.35	10.02
계속사업이익률	5.48	6.51	6.40	5.91	6.53

투자지표

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	4,169	4,997	5,155	4,724	5,322
BPS	51,889	53,424	55,764	56,979	58,793
CFPS	25,898	26,012	27,119	26,828	27,629
EBITDAPS	24,527	25,152	27,628	27,876	28,598
SPS	79,078	80,465	83,300	83,563	85,121
DPS	3,320	3,540	3,540	3,540	3,540
주기지표(배)					
PER	11.37	10.03	10.15	11.07	9.83
PBR	0.91	0.94	0.94	0.92	0.89
PCFR	1.83	1.93	1.93	1.95	1.89
EV/EBITDA	3.84	3.87	3.55	3.45	3.07
PSR	0.60	0.62	0.63	0.63	0.61
재무비율(%)					
ROE	7.97	9.63	9.53	8.44	9.26
ROA	2.93	3.56	3.66	3.34	3.70
ROIC	6.58	7.35	7.64	7.18	8.21
부채비율	157.57	146.31	142.73	139.23	143.74
순부채비율	77.50	77.61	73.31	70.15	56.11
이자보상배율(배)	4.91	4.50	9.01	14.60	15.95

자료: 하나증권

대차대조표

(단위:십억원)

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	7,219.2	6,585.6	7,400.0	7,766.2	9,511.4
금융자산	2,366.6	1,837.0	2,515.2	2,873.9	4,540.2
현금성자산	1,882.3	1,455.0	1,894.1	2,308.8	3,949.8
매출채권	1,970.6	1,978.5	2,032.3	2,047.4	2,106.4
재고자산	166.4	179.8	187.6	189.7	194.9
기타유동자산	2,715.6	2,590.3	2,664.9	2,655.2	2,669.9
비유동자산	24,089.1	23,533.6	23,076.0	22,517.3	21,917.5
투자자산	3,480.0	3,764.8	3,849.9	3,801.1	3,751.3
금융자산	1,590.7	1,849.8	1,972.5	1,973.6	1,978.5
유형자산	13,322.5	13,006.2	12,371.4	11,861.4	11,311.4
무형자산	5,399.9	4,936.1	5,035.4	5,035.4	5,035.4
기타비유동자산	1,886.7	1,826.5	1,819.3	1,819.4	1,819.4
자산총계	31,308.3	30,119.2	30,476.1	30,283.5	31,429.0
유동부채	8,046.5	6,994.0	6,987.0	6,726.9	7,585.7
금융부채	2,895.9	2,362.4	2,728.5	2,751.0	2,762.0
매입채무	89.3	139.9	125.9	130.4	132.4
기타유동부채	5,061.3	4,491.7	4,132.6	3,845.5	4,691.3
비유동부채	11,106.5	10,896.8	10,933.7	10,897.9	10,948.7
금융부채	8,890.4	8,965.6	8,990.7	9,003.4	9,013.4
기타비유동부채	2,216.1	1,931.2	1,943.0	1,894.5	1,935.3
부채총계	19,153.1	17,890.8	17,920.7	17,624.8	18,534.4
지배주주지분	11,318.3	11,389.0	11,884.3	12,145.4	12,534.9
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)	(13,389.2)	(13,389.2)	(13,389.2)
기타포괄이익누계액	391.2	387.2	518.0	518.0	518.0
이익잉여금	22,463.7	22,800.0	22,954.1	23,215.1	23,604.7
비지배주주지분	836.9	839.4	671.1	513.3	359.6
자본총계	12,155.2	12,228.4	12,555.4	12,658.7	12,894.5
순금융부채	9,419.7	9,491.0	9,204.0	8,880.5	7,235.2

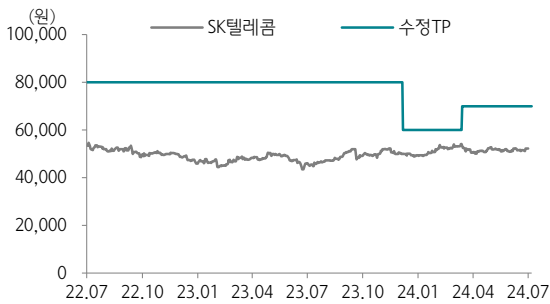
현금흐름표

(단위:십억원)

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	5,159.3	4,947.2	5,178.8	5,047.1	6,374.6
당기순이익	947.8	1,145.9	1,147.2	1,060.6	1,193.2
조정	4,093.4	4,075.5	4,313.7	4,314.6	4,314.5
감가상각비	3,755.3	3,750.8	4,181.5	4,310.0	4,310.0
외환거래손익	1.7	0.0	(0.7)	0.0	0.0
지분법손익	81.7	(10.9)	(4.9)	0.0	0.0
기타	254.7	335.6	137.8	4.6	4.5
영업활동 자산부채변동	118.1	(274.2)	(282.1)	(328.1)	866.9
투자활동 현금흐름	(2,807.8)	(3,352.9)	(4,096.0)	(3,898.9)	(3,939.3)
투자자산감소(증가)	642.3	(284.8)	(85.1)	48.8	49.8
자본증가(감소)	(2,892.5)	(2,961.0)	(3,573.8)	(3,800.0)	(3,760.0)
기타	(557.6)	(107.1)	(437.1)	(147.7)	(229.1)
재무활동 현금흐름	(1,349.9)	(2,021.0)	(642.1)	(723.0)	(737.2)
금융부채증가(감소)	698.2	(458.3)	391.2	35.2	21.0
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(1,144.1)	(788.9)	(279.9)	(4.6)	(4.6)
배당지급	(904.0)	(773.8)	(753.4)	(753.6)	(753.6)
현금의 증감	1,009.6	(427.3)	434.4	414.7	1,641.0
Unlevered CFO	5,667.3	5,692.3	5,835.4	5,762.4	5,934.5
Free Cash Flow	2,251.0	1,973.3	1,602.3	1,247.1	2,614.6

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%
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 7월 16일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 2024년 7월 16일 현재 해당회사의 유가증권권을 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 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자 신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자 의견 비율공시

- **투자 의견의 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	93.98%	5.56%	0.46%	100%

* 기준일: 2024년 07월 16일