



SK텔레콤 (017670)

BUY | CP(11.5) 56,500원 | TP 70,000원

2024.11.06 | 기업분석_24년 3분기 컨퍼런스 콜

Analyst 김홍식 pro11@hanafn.com

RA 고연수 yeonsookoh@hanafn.com

영업상황 및 경영목표

<재무실적 및 사업성과>

- 연결 기준 3분기 매출액 4조 5,321억원(+2.9% YoY, +2.5% QoQ) 기록. 로밍과 B2B 솔루션 사업 고르게 성장
- 연결 기준 3분기 영업이익 5,333억원 (+7.1% YoY, -0.8% QoQ) 기록. 마케팅비용, 감가상각비 등 주요비용 안정화에 기인
- 연결 기준 3분기 당기순이익 2,802억원(-9.1% YoY, -20.0% QoQ), 지배주주순이익 2,689억원(-9.7% YoY, -20.3% QoQ) 기록. 일부 지분투자 관련 평가손실 등을 영업외비용으로 인식한 데 기인
- 연결 기준 3분기 EBITDA 1조 4,539억원(+2.0% YoY, -0.0% QoQ) 기록
- 연결 기준 3분기 CAPEX 4,610억원(+3.0% YoY, +18.9% QoQ) 집행
- 중장기 전략으로 전국 단위의 AI 인프라를 구축해 나갈 계획. 지역 거점 AI 데이터센터와 수도권의 GPUaaS를 주축으로, 기지국에는 '에지 AI' 기술을 도입해 전국 단위 AI 인프라로 진화 시킨다는 구상. 전국이 연결되는 'AI 인프라 슈퍼 하이웨이'를 선도적으로 구축해 핵심 인프라로 만들 것
- 글로벌 텔코 AI 얼라이언스 회원사들과 개발하고 있는 통신 특화 LLM은 내년 상반기 상용화를 목표로 준비중. SKT의 고객센터와 T월드 등에 우선 적용해 성능과 효과를 가늠해 볼 계획. 또한 CTAA를 통해 LLM 공동 개발 및 사업 협력을 수행할 합작법인도 설립 예정
- '에이닷' 누적 가입자 수는 지난 8월 대대적인 개편에 힘입어 한 분기 동안만 100만명이 증가해 9월말 기준 550만명을 돌파. 10월에는 'T전화'에 AI 기능을 접목한 '에이닷 전화'로 개편하고, 에이닷의 PC 버전인 '멀티 LLM 에이전트'를 출시

<SK텔레콤 별도 실적>

- 별도 기준 3분기 매출액 3조 2,032억원(+1.7% YoY, +0.4% QoQ) 기록
- 별도 기준 3분기 영업이익 4,570억원(+12.3% YoY, +1.5% QoQ) 기록
- 별도 기준 3분기 당기순이익 2,224억원(-11.2% YoY, -20.7% QoQ) 기록
- 별도 기준 3분기 EBITDA 1조 1,498억원 (+3.6% YoY, +0.9% QoQ) 기록

<SK브로드밴드 실적>

- 연결 기준 3분기 매출액 1조 1,050억원(+3.3% YoY, +1.1% QoQ) 기록
- 연결 기준 3분기 영업이익 880억원(+5.6% YoY, +5.1% QoQ) 기록
- 연결 기준 3분기 당기순이익 540억원(-6.6% YoY, -15.8% QoQ) 기록
- 연결 기준 3분기 EBITDA 3,270억원(+1.5% YoY, +1.0% QoQ) 기록

<사업부별 실적>

- 3분기 총 무선 가입자 3,427만명(+1.8% YoY, +0.2% QoQ), MNO 가입자 3,176만명(+1.9% YoY, +0.2% QoQ), MNO 순증가입자 5만명(+466.1% YoY, +10.0% QoQ) 기록
- 3분기 5G 가입자 1,658만명(+10.5% YoY, +2.2% QoQ), 5G 비중 73% 기록
- 3분기 ARPU 29,389원(-1.8% YoY, +0.3% QoQ), MVNO포함청구기준 ARPU 27,691원(-1.0% YoY, +0.1% QoQ) 기록
- 3분기 유료방송 가입자 962만명(+1.1% YoY, +0.1% QoQ), IPTV 가입자 680만명(+1.5% YoY, +0.2% QoQ) 기록
- 3분기 초고속인터넷 가입자 711만명(+3.5% YoY, +0.9% QoQ) 기록
- 3분기 로밍 이용자 136만명(+22.7% YoY, +10.5% QoQ) 기록
- 3분기 **엔터프라이즈** 매출액 4,275억원(+7.8% YoY, -1.5% QoQ) 기록. 안정적인 전용회선 실적과 더불어 클라우드 사업의 매출 성장에 기인
- 3분기 **전용회선** 매출액 3,039억원(+3.0% YoY, -0.4% QoQ) 기록
- 3분기 **데이터센터** 매출액 609억원(+14.0% YoY, +2.4% QoQ) 기록
- 3분기 **클라우드** 매출액 470억원(+29.8% YoY, +18.7% QoQ) 기록
- 3분기 **마케팅비용** 7,262억원(-3.0% YoY, +1.5% QoQ) 기록

<주주환원정책 및 기업가치 제고 계획>

- 3분기 배당금은 주당 830원 확정
- 2026년 ROE 10% 이상 목표, 2024-2026년 주주환원율은 연결 기준 조정 당기순이익 50% 이상, 2030년 총매출 30조 중 AI 비중 35% 목표 제시

Q&A

1) 3분기 영업외비용 증가에 따른 기말 배당 영향

- 지난 4월 연결 당기순이익의 50% 이상을 주주환원 재원으로 활용하겠다는 정책 발표
- 이번 분기까지 매분기 주당 830원 배당을 실시해 옴
- 올해 배당 규모는 4분기 실적 확인 후 이사회 논의를 거쳐 결정되기 때문에 확정적으로 말하기 어려움. 단 배당은 기업가치를 지지해줄 수 있는 기반이고, 최대한 안정적으로 유지해야 된다는 생각에는 변함 없음
- 3분기 투자자산 평가 손실 등을 영업외비용으로 인식하면서 연결 당기순이익은 전년동기대비 9% 감소. 하지만 평가손실은 일회성비용이고, 비경상 항목에 해당되므로 연말 배당을 계산할 때는 제외될 것

2) 밸류업 관련 지수 편입이 되지 않았는데 이에 대한 대응 방안

- 지난 10월 24일 이사회 보고를 통해서 기업가치 제고 계획을 공시한 바 있음.
- 올해는 기업가치 제고 계획 공시가 도입된 첫 해로, 공시 취지를 고려해 명확한 현황 분석과 미래에 대한 비전 제시를 통해서 회사가 투자자로부터 합당한 평가를 받을 수 있도록 준비함
- 밸류업 핵심 지표로 **ROE, 주주환원율, AI 비전 2030**을 포함시킴. ROE는 9%대로 업계 최고 수준이지만, AI를 통해 체질 개선을 꾀하고 AI 트랜스포메이션을 통해서 수익성을 추가적으로 개선할 계획
- 주주환원 관련 연결 조정 당기순이익의 50% 이상을 주주환원에 사용한다는 정책은 유지해나갈 예정
- AI 비전 2030을 통해서 총 매출 30조, AI 비중 35% 목표치를 제시. 텔코를 넘어선 미래 성장 의지를 밝히고자 함
- 코리아 밸류업 지수에 어느 통신사도 포함되지 못한 상황이지만, SKT는 지수에 편입될 수 있도록 노력해나갈 것

3) AI를 통해 다양한 사업 진행 중. 실제 AI 수익 기여도 및 향후 AI BM 설명

- AI 피라미드 전략 하에, AI로 돈 버는 방법으로 **1) AI DC, 2) AI B2B, 3) AI B2C** 세 부분에 걸친 수익화 방안을 가시화해 나가는 중
- 1) AI DC는 필수 인프라이자 가장 먼저 추진이 가능한 부분. 지난 분기 람다와 협력해 엔비디아 GPU 자원을 가산 데이터센터에 전진 배치 시작. 오는 12월 AIDC 오픈에 따라 람다 GPU 기반 AI 클라우드 서비스인 'GPUaaS'를 제공할 수 있게 될 것. 그룹사간 협업을 통해 에너지 솔루션을 결합해 최적화된 AI DC 솔루션을 검증한 후 글로벌 진출을 추진할 계획
- 2) AI B2B는 성장성이 높은 엔터프라이즈형 AI 솔루션 판매가 목표. SKT가 지속 추진 중인 엔트로픽, 오픈시 와 같은 빅테크 협업 이외에도 보안 및 비용 측면에서 에이닷 엑스의 중요도가 올라가는 중. 그룹 차원에서 상호협력을 통해 고객사 및 관계사의 AI 니즈를 충족시키고 글로벌 시장까지도 진출할 계획
- 3) AI B2C는 국내에서 제일 먼저 에이닷을 통해 진출함. 지난 분기 실시한 앱 개편 및 퍼플렉시티 도입 등이 시장에서 좋은 반응을 얻고 있음. 에이닷 전화 출시를 시작으로 향후 다양한 외부 서비스 영역으로 에이닷 에이전트를 확장시켜 나갈 것
- 글로벌 PAA도 클로즈 베타 테스트 통해서 글로벌 성장성을 확인하고, 국내외 서비스 제공을 통해 향후 AI 서비스 수익화를 타진해나갈 계획

4) 퍼플렉시티 프로 서비스가 시장에서 반응이 좋은 상황. 퍼플렉시티로 얻은 수혜

- 지난 2분기 퍼플렉시티에 천만달러 투자하면서 말한 것과 같이 글로벌 수준의 AI 서비스 수준을 제공하기 위해서 9월 초부터 월 20불 상당의 퍼플렉시티 프로를 SKT 고객에게 무료로 제공하는 프로모션을 개시
- 최근 일본 및 독일 등 다른 나라에서도 통신사가 비슷한 프로모션을 진행했음. 한국에서는 SKT 마케팅과 노하우 덕분에 가장 짧은 시간 내에 제일 많은 가입자를 확보한 성공 사례로 주목받고 있음. 빠르게 가입자를 확보한 성과 덕분에 유례없는 퍼플렉시티와 파트너십을 이끌어낼 수 있었음
- 양사는 마케팅과 테크 측면에서 긴밀한 협력 구조를 토대로 노력 중
- **마케팅 측면**에서 AI 검색 공동 상품화를 추진 중에 있음. 프로모션이 끝난 후에는 전국민 대상으로 글로벌 조건보다 더 유리한 조건으로 퍼플렉시티 프로를 구독할 수 있게 하는 방안을 논의 중
- **기술 측면**에서는 한국어 특화 AI 검색 모델을 공동 개발 중. 퍼플렉시티의 우수한 AI 검색 기술, SKT AI 자산/기술 결합해서 '한국적' AI 검색 서비스 제공을 목표로 공동 개발 중

5) 플래그십 단말 출시가 5G 가입자 및 마케팅 비용에 미친 영향

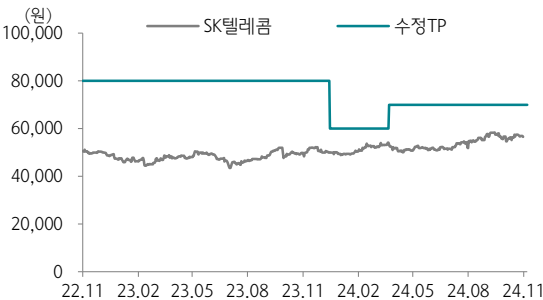
- 이번 3분기에는 지난 7월에 출시된 갤럭시 폴더블 시리즈 외에도 통상 4분기에 출시되던 신규 아이폰 시리즈가 9월에 조기 출시되면서 플래그십 단말 라인업이 이전 분기 대비 풍성했음. 플래그십 단말 출시 효과에 더해서 넷플릭스 할인 같은 인기 혜택이 추가된 5G 요금제가 고객들로부터 꾸준히 좋은 반응을 얻고 있는 것도 견조한 실적에 기여
- 이러한 부분에 힘입어서 5G 순증가입자는 전년동기대비 20% 증가, 5G 보급률은 73% 근접
- 차별화된 요금제와 정교한 마케팅에 따른 결과

6) AIDC 관련 추진 경과 업데이트

- AI 인프라 영역에서 최근 생성형 AI 확대와 더불어 AI DC 수요 급증. 람다 및 팅귤 솔루션즈의 파트너십을 통해 글로벌 AI 생태계 확장에 기여할 것
- 올해 12월 람다와 함께 아시아태평양 지역 최초의 AI DC를 오픈할 예정. 3년 내 수천 대 이상의 GPU를 배치하고, 고밀도 GPU 서버 운영에 최적화된 환경을 제공할 계획. 또한 해당 AI DC를 통해 구독형 AI 클라우드 서비스를 개시할 예정
- SKT의 핵심 경쟁력은 글로벌 AI 기업과의 협력 및 자체 기술력. 특히 대규모 AI 클러스터 설계 및 구축 운영에서 높은 수준의 기술력을 갖춘 팅귤솔루션즈와의 협력을 통해 AI DC 통합 솔루션 영역을 강화 중.
- 급변하는 AI 시장 환경 속에서 효율적인 AI DC 운영을 위해 다양한 기술을 도입할 예정. 액티브 냉각 기술 등을 활용해 전력 소비와 운영 비용을 절감하는 방안을 검토 중에 있으며 현재 분당 DC 등에서 PoC를 진행하고 있음

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 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2024년 11월 7일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 2024년 11월 7일 현재 해당회사의 유가증권 을 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 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	94.27%	5.29%	0.44%	100%

* 기준일: 2024년 11월 07일