

SK텔레콤 (017670)

BUY | CP(2.12.) 56,000원 | TP 70,000원

2025.2.12 | 기업분석_24년 4분기 컨퍼런스 콜

Analyst 김홍식 pro11@hanafn.com

RA 이상훈 sanghunlee0121@hanafn.com

영업상황 및 경영목표

<재무실적 및 사업성과>

- 연결 기준 2024년 매출액 17조9,406억원(+ 1.9% YoY) 기록, 유·무선, 엔터프라이즈, AI 등 전 사업부문 모두 성장세 시현
- 연결 기준 2024년 영업이익 1조8,324억원(+ 4.0% YoY) 기록, AI 도입 및 비용 효율화 통해 마케팅 비용과 감가상각비 절감
- 연결 기준 2024년 당기순이익 1조4,388억원(+ 25.6% YoY) 기록, 자산 효율화 효과 반영, 사피온 합병 관련 평가이익 반영
- 연결 기준 2024년 EBITDA 5조5,181억원(+ 0.3% YoY) 기록
- 연결 기준 4분기 매출액 4조5,115억원(- 0.3% YoY, - 0.0% QoQ) 기록
- 연결 기준 4분기 영업이익 2,541억원(- 14.4% YoY, - 0.5% QoQ) 기록
- 연결 기준 4분기 당기순이익 4,465억원(+ 138.2% YoY, + 0.6% QoQ) 기록
- 연결 기준 4분기 EBITDA 1조1,812억원(- 4.5% YoY, - 0.2% QoQ) 기록
- 연결 기준 4분기 CAPEX 1조2,270억원(- 2.3% YoY, + 1.7% QoQ) 기록
- 2025.1 람다와 협력하여 GPUaaS 출시, 본격적인 AI 매출 실현 계획. 크게 통신과 AI로 사업부 재구분, 기존에는 클라우드와 데이터센터 지표 중심이었으나, 올해부터는 AI 관련 AIX, AIDC 매출을 제시할 계획. 2024년 AI 관련 매출 19% 성장
- 국내 시장 타겟 에이닷 전년말 대비 가입자 160% 증가. 해외 시장 타겟 에스터 상반기 중 미국에서 베타서비스 출시 예정

<SK텔레콤 별도 실적>

- 별도 기준 2024년 매출액 12조7,741억원(+ 1.5% YoY) 기록
- 별도 기준 2024년 영업이익 1조5,232억원(+ 4.6% YoY) 기록
- 별도 기준 2024년 당기순이익 1조3,321억원(+ 25.7% YoY) 기록
- 별도 기준 2024년 EBITDA 4조3,034억원(+ 0.3% YoY) 기록
- 별도 기준 4분기 매출액 3조1,906억원(- 0.4% YoY, - 0.0% QoQ) 기록
- 별도 기준 4분기 영업이익 1,793억원(- 29.4% YoY, - 0.6% QoQ) 기록
- 별도 기준 4분기 당기순이익 3,374억원(+ 195.0% YoY, + 0.5% QoQ) 기록
- 별도 기준 4분기 EBITDA 8,769억원(- 9.0% YoY, - 0.2% QoQ) 기록

<SK브로드밴드 실적>

- 연결 기준 2024년 매출액 4조4,110억원(+ 3.1% YoY) 기록
- 연결 기준 2024년 영업이익 3,520억원(+ 13.7% YoY) 기록
- 연결 기준 2024년 당기순이익 2,560억원(+ 26.1% YoY) 기록
- 연결 기준 2024년 EBITDA 1조3,100억원(+ 3.2% YoY) 기록
- 연결 기준 4분기 매출액 1조1,210억원(+ 3.8% YoY, + 0.0% QoQ) 기록
- 연결 기준 4분기 영업이익 1,020억원(+ 52.1% YoY, + 0.2% QoQ) 기록
- 연결 기준 4분기 당기순이익 860억원(+ 134.9% YoY, + 0.6% QoQ) 기록
- 연결 기준 4분기 EBITDA 3,410억원(+ 10.5% YoY, + 0.0% QoQ) 기록

<사업부별 실적>

- 4분기 무선 가입자 3,428만명(+ 1.8% YoY, + 0.0% QoQ), MNO 가입자 3,178만명(+ 1.6% YoY, + 0.1% QoQ), MNO 순증 가입자 24만명(- 77.2% YoY, - 53.0% QoQ) 기록
- 4분기 5G 가입자 1,691만명(+ 9.1% YoY, + 2.1% QoQ) 기록, 5G 비중 74%
- 4분기 ARPU 29,495원(- 0.2% YoY, + 0.4% QoQ), MVNO 포함 청구기준 ARPU 27,627원(- 0.5% YoY, - 0.2% QoQ) 기록
- 4분기 유료방송 가입자 960만명(+ 0.6% YoY, - 0.1% QoQ), IPTV 가입자 680만명(+ 1.1% YoY, + 0.1% QoQ) 기록
- 4분기 초고속인터넷 가입자 715만명(+ 3.3% YoY, + 0.6% QoQ) 기록

<주주환원정책 및 2025년 실적 목표>

- 4분기 배당금은 주당 1,050원, 2024년 배당금 주당 3,540원 확정
- 2025년 연결 매출 17.8조원 전망. 노말라이즈 기준 전년비 1% 성장. 영업이익 전년비 개선 목표

Q&A

1) 2024년 현금흐름 개선에도 불구하고 배당 동결. KT와 주가가 역전되었는데, 2025년 주가 관리 계획

- 당사는 2021년에 하이닉스 등 비통신 영역을 SK스퀘어로 인적 분할함. SK스퀘어와 시가총액 합산 시 24조원 초과함. 인적 분할 이후에도 통신 및 AI 사업 집중하며 기업 가치 제고에 최선을 다함
- 주주환원이 주가를 결정짓는 중요한 요소인 것은 맞음. 그러나 미래 성장가능성도 고려하여 주가가 결정된다고 생각함
- 올해 AI 가시적 성과를 보여줘야 함. 실질적인 결과물을 보여주고, 시장에서 인정받겠다는 계획임
- 이로 확보한 재원은 재무구조 개선, 성장분야 투자, SK브로드밴드 지분 인수 등에 균형있게 사용하여 기업가치 제고 계획임
- 향후에도 안정적으로 업계 최고 수준의 주주환원 유지할 것임

2) 에이닷 등 AI 사업관련 향후 실질적인 과금 계획

- 현시점에서 에이닷과 같은 AI B2C 사업을 요금제에 포함시키는 계획이 마련되어 있지는 않음
- 이용자 선호도가 높은 서비스는 MNO 서비스 고도화에 도움이 될 것이므로, 요금제와 엮는 방안도 고려 가능함. 고객 만족도 높일 수 있는 다양한 요금제 출시하겠음

3) AI 사업부 내 중점 추진 분야 및 매출 가이드نس

- 통신과 AI 축으로 사업부 개편. AI 사업은 B2B 부문인 AIX, AIDC가 있고, B2C 부문에 에이닷, GPUaaS가 있음
- 실적은 B2B 부문인 AIX와 AIDC에서 먼저 가시화되고 있음
- AIX는 클라우드, 비전 등 다양한 상품 포함. 2024년 1,930억원 매출 시현. 올해도 30% 성장 전망
- AIDC 사업부 2024년 매출 3,974억원 시현, 전년비 13% 성장. 기존 데이터센터 매출 비중 크지만, 올해는 GPUaaS 등 람다 협력 통해 본격적 사업화 앞두고 있음. 올해 AIDC 실적 두 자리 수 성장 기대
- B2C 부문, 전년말 기준 에이닷 누적 가입자 827만명 확보. 서비스 다양하게 확장 중이고, 연내에 구독 모델 전환 가능

4) 주주환원정책 결정 배경, 2025년 주주환원 규모 확대 가능성

- 기말 배당금 1,050원으로 2023년 기말 배당금과 동일한 수준. DPS 역시 3,540원으로 2023년과 동일한 수준
- 배당 상향 기대한 주주도 많지만, 경영 환경 불확실하므로 최소한의 배당 수준 결정한 것
- 2024년 실적 개선되었지만 국내외 환경 급변하고 있음. AI 패권 경쟁을 위한 투자 자원 확보 필요했고, AIDC 등 투자 재원으로 활용될 것임. 추가로 올해는 SK 브로드밴드 지분 인수를 위한 자원도 필요함
- 현금배당이 최우선이나, 주가 저평가 구간에서 자사주 매입, 소각하는 방안도 여전히 유효. 다만 일회성이 아닌 중장기적 플랜일 것이고, 시장 의견 종합적으로 고려할 것

5) AI 에이닷 구독모델 전환 관련 세부사항

- 프라이머리 에이전트 고도화 및 내부 역량 결집 중. 단순 대화나 검색이 아닌 완전한 요청 사항 이행을 통한 고객 만족도 향상 목적. 이를 통해 유료화 기반 다져졌다고 판단하고, 세부 상품 계획에 있어서도 구독 형태를 우선적으로 고려 중
- 당사 타 서비스와 시너지 창출할 수 있게끔 다양한 결합 상품도 고려 중. 연내 구체화되면 공개 예정

6) 에스터 세부 진행사항

- 작년 공개하고 올해 클로즈 베타 테스트 진행 중. 기존 AI와 달리 완전한 에이전트 서비스를 지향
- 상반기 중 미국 사용자 대상으로 오픈 베타 서비스 계획 중이며, 취향과 예산, 일정에 맞는 Meal Plan, 여가 일정 추천하는 Weekend Plan 등 콘텐츠를 포함
- 글로벌 테크 업체들과 적극적으로 제휴 중, 구체적인 계획은 추후 공개 예정

7) 마케팅 비용 감소 관련 업데이트 및 단통법 폐지 관련 마케팅 비용 지출 계획

- 현재 시장 상황은 단통법 도입 시기와는 다름. 단말 출고가 상승하고 교체 주기 증가함에 따라 시장 축소
- 4분기 경쟁 과열화 조짐은 없었으며, 구체적인 당국의 방향에 맞춰 마케팅 비용 지출 계획 수립 예정

8) 2024년~2025년 이 효과 및 2025년 CAPEX 전망

- 이 추진은 통신의 본원적 경쟁력 강화를 위한 것. 구체적인 이 추진 내용으로는 OPEX 절감, CAPEX 효율화, 비핵심 자산 매각 등 포함. CAPEX는 네트워크 품질 중심으로 투자 패러다임 전환하는 한편, AI 중심으로 사업 포트폴리오 재편하는 노력 병행함
- 결과적으로 영업이익 4% 성장하였고, 5G 가입자 확고한 가운데도 CAPEX 절감에 성공함, 금년 이는 2024년 이상의 이익 개선 및 현금흐름 개선을 목표로함
- 2025년 CAPEX 계획은 중장기적 안정화 구조가 여전히 유효

9) 최근 딥시크 출현이 AIDC를 비롯하여 SKT의 AI 사업에 미치는 영향

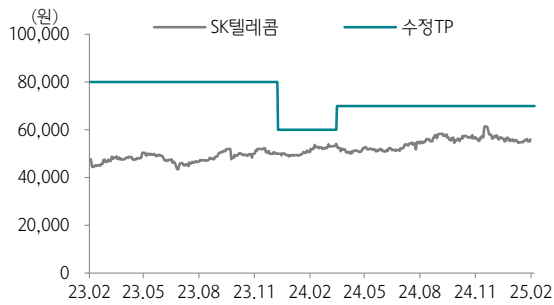
- 부동산 사업자 중심의 콜로케이션 데이터센터가 IT 역량을 가진 AI 데이터센터로 빠르게 진화 중
- AI 데이터센터의 핵심은 막대한 워크를 처리할 수 있는 컴퓨팅 파워를 지속 제공하는 것임. 그러려면 GPU를 대량 확보해야 하고, 고전력 제공해야 하고, 데이터센터를 효율적으로 운영하는 고도화된 운영 솔루션 역량을 보유해야 함
- SK그룹은 주요 계열사 역량을 종합하여 가장 저렴하고 효율적인 데이터센터를 구축하고 있음
- SKT의 경우 모든 인프라를 한데 묶어 운영하는 DCIM 솔루션을 개발하고 있고, 이를 통해 전체 인프라를 조율하고 데이터센터 생태계 고도화하는데 필요한 역량을 보유함
- 전체 데이터센터 생태계 발전 과정에서 보틀넥 생기고 있으며, SKT는 보틀넥 해소를 위한 새로운 BM을 발굴할 것임
- 서울이 아닌 국내 지방 거점에 하이퍼스케일 AI 데이터센터를 구축할 것이며, 중장기적으로는 아태지역 AI 데이터센터 허브로 도약할 것임
- 딥시크 출현으로 AI 인프라 확장 가능성에 대한 의혹 제기 중. 딥시크에 투입된 리소스 규모의 진위여부는 아직 검증되지 않았으나, 비용효율적인 AI 모델의 도입은 시장에 긍정적. 서비스 비용이 낮아져서 접근성이 개선되며 다양한 모델이 출현할 것임. 때문에 이를 뒷받침하는 AI 인프라 시장은 성장할 것으로 예상함

10) AIX 사업 비즈니스 모델 세부사항 및 2025년 30% 성장 가이드선 제시의 근거

- AIX 사업은 기존 AI B2B 사업, AI 클라우드 사업, AT Use Case 사업 등 3가지 부문이 있음
- AI 클라우드 사업은 AI 컴퓨팅 자원인 GPU, CPU 컴퓨팅 파워를 제공. AIX 전체 매출의 2/3를 차지하고 있으며, 작년 20% 이상 성장함
- AI B2B 사업은 작년 매출 30% 이상 성장하여 600억원 기록하였고, 올해도 30% 이상 성장 목표임
- AT Use Case 사업은 다양한 계열사가 협력하는 사업부. 크게 3개 영역에서 사업화 추진 계획. 1. 에이닷 비즈(회의록 작성 등), 2. 마켓 인텔리전스(의사결정 보조), 3. 제조 AI(R&D 개선 포함)로 구성됨
- AIX 2024년 매출 1,930억원 기록, 2025년에는 30% 이상 성장 목표임

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

SK텔레콤



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.3.28	BUY	70,000		
23.12.21	BUY	60,000	-14.64%	-9.83%
23.2.18	1년 경과		-	-
22.2.18	BUY	80,000	-34.16%	-21.88%

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 2025년 2월 13일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 2025년 2월 13일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 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 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 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	93.15%	6.39%	0.46%	100%

* 기준일: 2025년 02월 10일