



BUY (유지)

목표주가(12M) 70,000원
현재주가(4.07) 55,900원

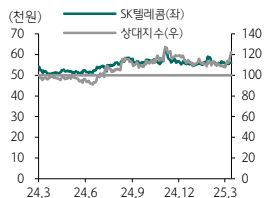
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,328.20
52주 최고/최저(원)	61,500/50,100
시가총액(십억원)	12,006.8
시가총액비중(%)	0.63
발행주식수(천주)	214,790.1
60일 평균 거래량(천주)	498.8
60일 평균 거래대금(십억원)	27.9
외국인지분율(%)	42.21
주요주주 지분율(%)	
SK 외 8인	30.59
국민연금공단	8.37

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	18,153.7	18,480.0
영업이익(십억원)	1,980.0	2,081.0
순이익(십억원)	1,345.7	1,427.5
EPS(원)	5,971	6,323
BPS(원)	57,654	60,101

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	17,608.5	17,940.6	18,065.9	18,389.3
영업이익	1,753.2	1,823.4	1,920.5	1,998.7
세전이익	1,488.2	1,761.8	1,620.5	1,715.7
순이익	1,093.6	1,250.2	1,201.8	1,271.1
EPS	4,997	5,810	5,595	5,918
증감율	19.86	16.27	(3.70)	5.77
PER	10.03	9.50	10.03	9.48
PBR	0.94	1.01	0.98	0.94
EV/EBITDA	3.87	3.73	3.47	3.19
ROE	9.63	10.83	10.08	10.25
BPS	53,424	54,898	56,985	59,394
DPS	3,540	3,540	3,540	3,540



Analyst 김홍식 pro11@hanafn.com
RA 이상훈 sanghunlee0121@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2025년 4월 8일 | 기업분석_기업분석(Report)

SK텔레콤 (017670)

1Q 프리뷰 – 안정적 이익 성장 추세는 지속될 전망

매수 투자 의견/12개월 목표가 70,000원 유지, 점진적 주가 상승 예상

SKT에 대한 투자 의견 매수, 12개월 목표가 70,000원을 유지한다. 추천 사유는 1) 어닝 시즌을 맞이해서 2025년 1분기에도 YoY 연결 영업이익이 증가하는 우수한 실적을 발표할 전망이고, 2) 1분기 실적 발표를 계기로 2025년에도 이익 성장을 지속할 것이라 믿음이 확신될 것이며, 3) 인건비 및 제반 경비 부담 완화, 마케팅비용 하향 안정으로 양호한 분기별 실적 흐름이 이어질 전망이고, 4) 과징금 발표를 마지막으로 규제 리스크가 해소되는 국면으로 진입하고 있으며, 5) 기대배당수익률이 6.4%에 달해 시중 금리를 감안 시 투자 매력도가 높은 것으로 판단되기 때문이다.

1Q 연결 영업이익 YoY 7% 증가한 5,333억원 예상, 영업비용 부담 완화 긍정적

2025년 1분기에도 SKT 실적은 양호할 것으로 보인다. 연결 영업이익이 5,333억원(+7% YoY, +110% QoQ)으로 이익 증가 추세가 이어질 전망이다. 비용 감축 및 SK브로드밴드 실적 개선 효과가 클 것으로 판단된다. 지난해 말 명퇴 시행에 따른 인원 감축으로 인건비 및 제반 경비 정체가 나타날 것이고 단통법 폐지 여파로 통신 시장 과열 우려가 컸지만 YoY/QoQ 마케팅비용 감소가 예상된다. CAPEX 감소로 감가상각비 역시 하향 안정화 양상이 예상된다. 5G 가입자 추세로 볼 때 이동전화매출액도 전년동기비로는 비슷한 수준을 유지할 것이라 1분기 실적이 부진할 이유는 딱히 없다. 공정위 과징금이 2024년 4분기 영업외비용으로 기반영되었다는 점을 감안하면 더욱 그렇다. 여기에 SK브로드밴드 어닝 서프라이즈가 예상된다. 아마도 이번 2025년 1분기 실적 발표를 계기로 SKT 연간 영업이익 증가에 대한 투자자들의 믿음이 커질 것으로 예상된다. 업종 특성상 SKT 투자자들은 1분기 실적 결과를 기반으로 연간 실적을 전망하는 경향이 강한데 그래도 1분기 이익 성장이 예상되어 2024년에 이어 2025년도에도 SKT가 이익 성장을 기록할 것이라 기대감이 커질 전망이다.

이익 감소 국면 아니라는 점 감안 시 매수 전략 여전히 유효 판단

최근 SKT 주가 상승을 위한 재료가 많지 않은 상황이다. 하지만 현재 이익 흐름과 기대배당수익률을 감안 시 현 주가 수준에서 매도는 큰 의미가 없어 보이며 장기 배당 투자 관점에서 매수하는 전략을 추천한다. 이익이 감소하는 흐름이 아니라고 보면 강한 주가 하방 경직성을 나타낼 것이며 장기적으로 볼 때 유의미한 배당 수익을 기대할 수 있기 때문이다. SKT 경영진이 배당금을 하향 조정할 가능성이 희박함을 감안하면 그렇다. 배당이 늘어나긴 어렵겠지만 현실적으로 배당금이 감소할 가능성 역시 낮다. 2025년도에도 SKT 이익 성장이 지속되는 가운데 CAPEX 감소로 현금 흐름이 양호한 모습을 나타낼 전망이다. 배당 성향이 높아 올해 배당 증가를 예상하긴 어렵지만 수익률로 보면 여전히 매수가 맞다는 생각이 든다.

도표 1. SK텔레콤의 2025년 1분기 실적 예상

(단위: 십억원, %, %p)

구분	1Q25F	1Q24	YoY	4Q24	QoQ	2Q25F
매출액	4,467.3	4,474.6	(0.2)	4,511.5	(1.0)	4,512.1
영업이익	533.3	498.5	7.0	254.1	109.9	550.8
(영업이익률)	11.9	11.1	0.8	5.6	6.3	12.2
순이익	344.7	353.0	(2.3)	290.9	0.6	356.3
(순이익률)	7.7	7.9	(0.2)	6.4	0.1	7.9

주: IFRS 15 연결 기준, 순이익은 지배주주귀속분
자료: SK텔레콤, 하나증권

도표 2. SK텔레콤의 분기별 수익 예상

(단위: 십억원, %)

구분	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F
매출액	4,474.6	4,422.4	4,532.1	4,511.5	4,467.3	4,512.1	4,522.9	4,563.6
영업이익	498.5	537.8	533.3	254.1	533.3	550.8	540.3	296.2
(영업이익률)	11.1	12.2	11.8	5.6	11.9	12.2	11.9	6.5
세전이익	440.7	478.5	364.7	478.1	463.3	475.8	465.3	216.2
순이익	353.0	337.6	268.9	290.9	344.7	356.3	344.2	156.5
(순이익률)	7.9	7.6	5.9	6.4	7.7	7.9	7.6	3.4

주: IFRS 15 연결 기준, 순이익은 지배주주귀속분
자료: SK텔레콤, 하나증권

도표 3. SKT의 연간 수익예상 변경

(단위: 십억원, %)

구분	2025F				2026F			
	변경후	변경전	차액	%	변경후	변경전	차액	%
매출액	18,065.9	18,095.9	(30.0)	(0.2)	18,389.3	18,389.3	0.0	0.0
영업이익	1,920.5	1,929.4	(8.9)	(0.5)	1,998.7	1,998.7	0.0	0.0
순이익	1,201.8	1,208.6	(6.9)	(0.6)	1,271.1	1,271.1	0.0	0.0

주: IFRS 15 연결 기준, 순이익은 지배주주귀속분
자료: SK텔레콤, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서

(단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	17,608.5	17,940.6	18,065.9	18,389.3	19,012.0
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	17,608.5	17,940.6	18,065.9	18,389.3	19,012.0
판매비	15,855.3	16,117.2	16,145.3	16,390.6	16,831.7
영업이익	1,753.2	1,823.4	1,920.5	1,998.7	2,180.3
금융손익	(279.0)	(250.9)	(300.0)	(283.0)	(34.1)
중속/관계기업손익	10.9	321.8	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	3.1	(132.5)	0.0	0.0	0.0
세전이익	1,488.2	1,761.8	1,620.5	1,715.7	2,146.2
법인세	342.2	374.7	372.7	394.6	493.6
계속사업이익	1,145.9	1,387.1	1,247.8	1,321.1	1,652.6
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	1,145.9	1,387.1	1,247.8	1,321.1	1,652.6
비배주주지분 순이익	52.3	136.9	46.0	50.0	63.3
지배주주순이익	1,093.6	1,250.2	1,201.8	1,271.1	1,589.3
지배주주지분포괄이익	1,072.8	1,409.1	1,021.5	1,081.5	1,352.8
NOPAT	1,350.0	1,435.6	1,478.8	1,539.0	1,678.8
EBITDA	5,504.0	5,523.3	6,230.5	6,308.7	6,580.3
성장성(%)					
매출액증가율	1.75	1.89	0.70	1.79	3.39
NOPAT증가율	9.21	6.34	3.01	4.07	9.08
EBITDA증가율	2.54	0.35	12.80	1.26	4.31
영업이익증가율	8.75	4.00	5.33	4.07	9.09
영업이익(지배주주)순이익증가율	19.86	14.32	(3.87)	5.77	25.03
EPS증가율	19.86	16.27	(3.70)	5.77	25.03
수익성(%)					
매출총이익률	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
EBITDA이익률	31.26	30.79	34.49	34.31	34.61
영업이익률	9.96	10.16	10.63	10.87	11.47
계속사업이익률	6.51	7.73	6.91	7.18	8.69

투자지표

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	4,997	5,810	5,595	5,918	7,399
BPS	53,424	54,898	56,985	59,394	63,285
CFPS	26,012	26,491	27,959	28,403	30,782
EBITDAPS	25,152	25,669	29,007	29,372	30,636
SPS	80,465	83,376	84,109	85,615	88,514
DPS	3,540	3,540	3,540	3,540	3,800
주가지표(배)					
PER	10.03	9.50	10.03	9.48	7.58
PBR	0.94	1.01	0.98	0.94	0.89
PCFR	1.93	2.08	2.01	1.98	1.82
EV/EBITDA	3.87	3.73	3.47	3.19	2.55
PSR	0.62	0.66	0.67	0.66	0.63
재무비율(%)					
ROE	9.63	10.83	10.08	10.25	12.15
ROA	3.56	4.12	4.01	4.25	5.15
ROIC	7.35	8.43	9.12	9.67	12.02
부채비율	146.31	158.00	142.95	143.51	137.64
순부채비율	77.61	72.74	79.43	66.22	38.10
이자보상배율(배)	4.50	4.52	16.71	17.40	20.69

자료: 하나증권

대차대조표

(단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	6,585.6	7,476.7	6,737.3	8,154.2	9,706.4
금융자산	1,837.0	2,532.3	1,645.1	3,006.2	6,267.2
현금성자산	1,455.0	2,023.7	1,166.4	2,534.9	5,667.2
매출채권	1,978.5	1,989.3	2,098.6	2,143.3	2,225.6
재고자산	179.8	209.8	204.9	210.9	386.8
기타유동자산	2,590.3	2,745.3	2,788.7	2,793.8	826.8
비유동자산	23,533.6	23,038.6	22,703.7	22,240.3	21,607.4
투자자산	3,764.8	4,476.2	4,651.3	4,837.9	4,945.0
금융자산	1,849.8	2,134.3	2,137.3	2,143.1	2,152.7
유형자산	13,006.2	12,617.4	12,107.4	11,457.4	10,717.4
무형자산	4,936.1	4,267.4	4,267.4	4,267.4	4,267.4
기타비유동자산	1,826.5	1,677.6	1,677.6	1,677.6	1,677.6
자산총계	30,119.2	30,515.3	29,441.0	30,394.4	31,313.8
유동부채	6,994.0	9,224.3	7,729.1	8,290.3	8,475.0
금융부채	2,362.4	3,279.2	3,392.2	3,383.4	3,399.0
매입채무	139.9	126.5	133.8	137.1	142.1
기타유동부채	4,491.7	5,818.6	4,203.1	4,769.8	4,933.9
비유동부채	10,896.8	9,463.3	9,593.8	9,622.2	9,661.7
금융부채	8,965.6	7,856.8	7,878.4	7,888.4	7,888.4
기타비유동부채	1,931.2	1,606.5	1,715.4	1,733.8	1,773.3
부채총계	17,890.8	18,687.6	17,322.9	17,912.5	18,136.7
지배주주지분	11,389.0	11,698.6	12,146.8	12,664.3	13,499.9
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	(13,599.6)	(13,725.9)	(13,725.9)	(13,725.9)	(13,725.9)
기타포괄이익누계액	387.2	646.9	646.9	646.9	646.9
이익잉여금	22,800.0	22,976.1	23,424.3	23,941.8	24,777.5
비지배주주지분	839.4	129.0	(28.7)	(182.4)	(322.8)
자본총계	12,228.4	11,827.6	12,118.1	12,481.9	13,177.1
순금융부채	9,491.0	8,603.7	9,625.5	8,265.5	5,020.2

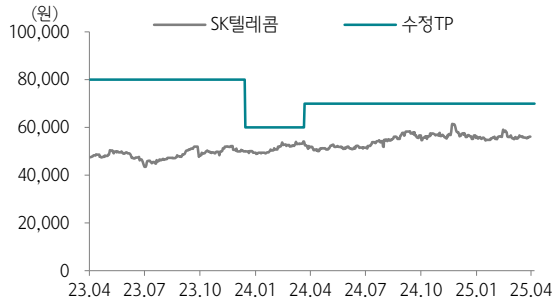
현금흐름표

(단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	4,947.2	5,087.3	4,020.4	6,212.7	8,054.3
당기순이익	1,145.9	1,387.1	1,247.8	1,321.1	1,652.6
조정	4,075.5	3,809.0	4,317.6	4,317.6	4,407.0
감가상각비	3,750.8	3,699.9	4,310.0	4,310.0	4,400.0
외환거래손익	0.0	(5.8)	0.0	0.0	0.0
지분법손익	(10.9)	(321.8)	0.0	0.0	0.0
기타	335.6	436.7	7.6	7.6	7.0
영업활동 자산부채 변동	(274.2)	(108.8)	(1,545.0)	574.0	1,994.7
투자활동 현금흐름	(3,352.9)	(2,711.8)	(4,148.9)	(4,042.9)	(4,099.5)
투자자산감소(증가)	(284.8)	(711.4)	(175.1)	(186.5)	(107.2)
자본증가(감소)	(2,961.0)	(2,440.3)	(3,800.0)	(3,660.0)	(3,660.0)
기타	(107.1)	439.9	(173.8)	(196.4)	(332.3)
재무활동 현금흐름	(2,021.0)	(1,809.9)	(626.7)	(759.9)	(745.0)
금융부채증가(감소)	(458.3)	(192.0)	134.5	1.3	15.6
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(788.9)	(813.6)	(7.6)	(7.6)	(7.0)
배당지급	(773.8)	(804.3)	(753.6)	(753.6)	(753.6)
현금의 증감	(427.3)	568.7	(858.9)	1,368.5	3,132.3
Unlevered CFO	5,692.3	5,700.3	6,005.4	6,100.6	6,611.6
Free Cash Flow	1,973.3	2,599.9	220.4	2,552.7	4,394.3

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%
23.4.7	1년 경과		-	-
22.4.7	BUY	80,000	-35.77%	-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 4월 8일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 2025년 4월 8일 현재 해당회사의 유가증권을 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 신뢰 할 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	94.04%	5.96%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 04월 05일