

2025년 5월 28일 | 기업분석_기업분석(Report)

BUY (유지)

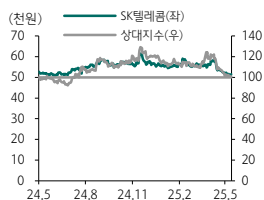
목표주가(12M) 70,000원
현재주가(5.27) 51,800원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,637.22
52주 최고/최저(원)	61,500/50,700
시가총액(십억원)	11,061.7
시가총액비중(%)	0.51
발행주식수(천주)	214,790.1
60일 평균 거래량(천주)	737.6
60일 평균 거래대금(십억원)	40.1
외국인지분율(%)	40.32
주요주주 지분율(%)	
SK 외 8 인	30.59
국민연금공단	8.37

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	17,894.4	18,219.7
영업이익(십억원)	1,876.0	1,973.7
순이익(십억원)	1,220.2	1,343.9
EPS(원)	5,505	5,988
BPS(원)	56,544	58,768

Stock Price**Financial Data**

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	17,608.5	17,940.6	17,929.6	18,244.8
영업이익	1,753.2	1,823.4	1,840.0	1,862.5
세전이익	1,488.2	1,761.8	1,550.5	1,579.5
순이익	1,093.6	1,250.2	1,133.2	1,166.2
EPS	4,997	5,810	5,276	5,429
증감율	19.86	16.27	(9.19)	2.90
PER	10.03	9.50	9.76	9.49
PBR	0.94	1.01	0.91	0.88
EV/EBITDA	3.87	3.73	3.34	3.04
ROE	9.63	10.83	9.54	9.51
BPS	53,424	54,898	56,572	58,492
DPS	3,540	3,540	3,540	3,540



Analyst 김홍식 prol1@hanafn.com

RA 이상훈 sanghunlee0121@hanafn.com

SK텔레콤 (017670)**6월 전략 – 이젠 매수해도 됩니다****매수 의견/12개월 목표가 7만원 유지, 단기 낙폭 과대를 매수 기회로 활용**

SKT에 대한 투자이견 매수, 12개월 목표가 7만원을 유지한다. 더불어 LGU+와 함께 6월 통신서비스 업종 내 최선호주로 삼는다. 추천 사유는 1) 투자자들의 우려가 크지만 2분기 및 2025년 SKT 실적 쇼크 가능성이 낮고, 2) 배당 성향의 일시적 상향 조정 가능성이 높음을 감안하면 올해 배당 감소 가능성이 희박하며, 3) 통신 요금 공약이 발표되지 않는 대신 AI/DX 육성론이 대선 공약에 등장하고 있어 규제 환경이 예상보다 양호한 상황이고, 4) 단기 주가 급락으로 인해 SKT 기대배당수익률이 7%에 달하기 때문이다. 역사적 배당 수익률 밴드 최하단에 위치한 상황이라 매수 강도를 높일 필요가 있겠다는 판단이다.

펀더멘탈 훼손 크지 않을 것, 2분기 및 2025년 실적 우려 과도한 상황

최근 SKT 실적 우려가 큰 상황이다. 유심 교체 비용 발생, 위약금 면제 가능성, M/S 하락 및 가입자 순감 발생, 개인정보유출 소송 패소 가능성, 과징금 부과 가능성을 감안 시 펀더멘탈이 크게 훼손될 가능성이 있다는 투자자들의 견해가 존재한다. 하지만 SKT는 2025년 2분기 및 연간 실적에서 그리 나쁘지 않은 실적을 기록할 것으로 보인다. 유심 교체 관련 비용이 2분기에 발생하고 가입자 순감으로 이동전화 서비스 매출액이 감소하겠지만 마케팅 비용 감소 폭을 동시에 고려하면 2분기 실적 쇼크 가능성이 낮기 때문이다. 2025년 연간으로는 일회성비용 발생이 영업이익에 부정적인 영향을 주겠지만 매출 감소 효과가 마케팅비용 감소로 상쇄될 것이라 영업이익 측면에서 보면 큰 타격은 없을 것으로 보인다. M/S 하락에 따른 이동전화 매출 감소 효과는 2025년보다는 2026년 SKT 영업이익에 부정적인 영향을 줄 것이라 판단이다. 7월 이후 SKT가 공격적인 가입자 유치 활동을 펼쳐 휴대폰 가입자 순증 폭이 크게 나타날 수 있다는 가정을 배제한다면 그렇다. 만약 7월 이후 SKT의 이동전화 M/S를 다시 올리는 과정이 나타난다면 올해 마케팅비용은 작년 수준을 유지할 가능성이 높고 이동전화매출액 감소 폭은 1% 미만이 예상된다.

외국인 매도 물량 줄어들면서 SKT 주가 반등 예상

결국 펀더멘탈에 큰 훼손이 없고 배당이 감소하지 않는다는 가정이 성립한다면 SKT 주가는 현 주가 수준에서 상승 반전할 가능성이 높아 보인다. 기대배당수익률 7% 선에서는 강한 매수세가 유입될 수 있기 때문이다. 물론 최근 강한 외국인 매도세는 여전히 부담 요인이다. 하지만 2분기 SKT 실적 전망이 윤곽을 드러내면서 외국인들의 SKT 매도세가 약화될 전망이다. 51,000원이 SKT 주가 바닥이라는 판단을 지속하며 바텀 피싱 전략을 지속할 것을 추천한다.

도표 1. SK텔레콤의 분기별 수익 예상

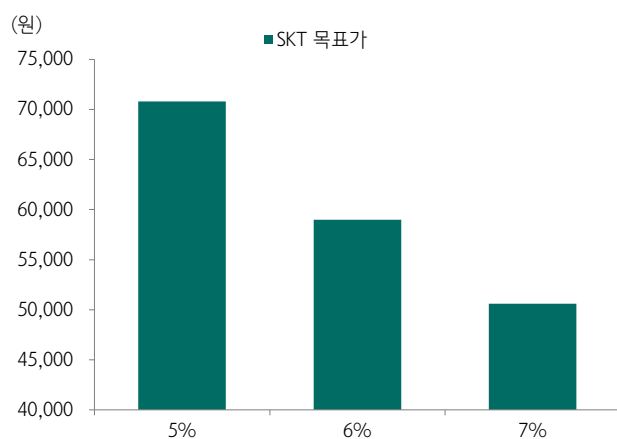
(단위: 십억원, %)

구분	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F
매출액	4,474.6	4,422.4	4,532.1	4,511.5	4,453.7	4,482.7	4,475.9	4,517.3
영업이익	498.5	537.5	533.3	254.1	567.4	522.9	496.1	253.6
(영업이익률)	11.1	12.2	11.8	5.6	12.7	11.7	11.1	5.6
세전이익	440.7	478.2	364.7	478.1	507.9	447.9	421.1	173.6
순이익	353.0	337.4	268.9	290.9	364.4	334.9	310.2	123.7
(순이익률)	7.9	7.6	5.9	6.4	8.2	7.5	6.9	2.7

주: IFRS 15 연결 기준, 순이익은 지배주주귀속분

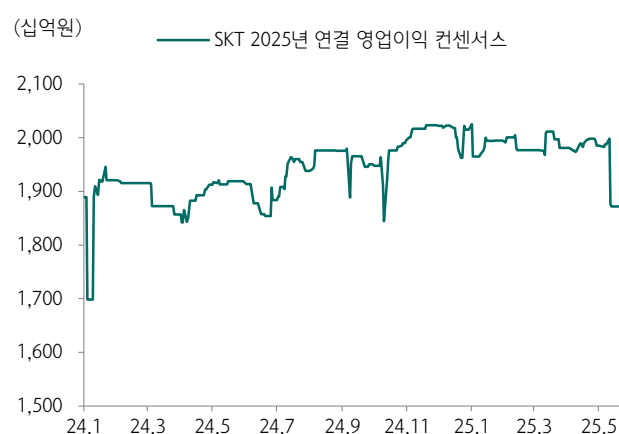
자료: SK텔레콤, 하나증권

도표 2. 기대배당수익률 변화에 따른 SKT 목표가 산정



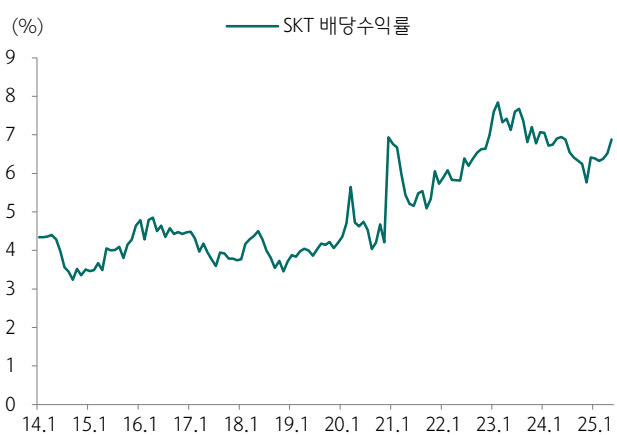
자료: 하나증권

도표 3. SKT 2025년 연결 영업이익 컨센서스 추이



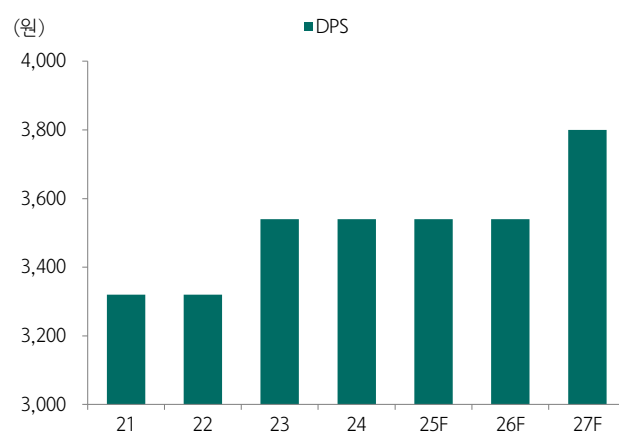
자료: Enguide, 하나증권

도표 4. SKT 기대배당수익률 밴드 추이



자료: Quantivise, 하나증권

도표 5. SKT 연간 DPS 전망



자료: SKT, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	17,608.5	17,940.6	17,929.6	18,244.8	18,914.5
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	17,608.5	17,940.6	17,929.6	18,244.8	18,914.5
판매비	15,855.3	16,117.2	16,089.6	16,382.3	16,825.2
영업이익	1,753.2	1,823.4	1,840.0	1,862.5	2,089.3
금융손익	(279.0)	(250.9)	(297.0)	(283.0)	(261.0)
종속/관계기업손익	10.9	321.8	0.1	0.0	0.0
기타영업외손익	3.1	(132.5)	7.4	0.0	0.0
세전이익	1,488.2	1,761.8	1,550.5	1,579.5	1,828.3
법인세	342.2	374.7	386.1	363.3	420.5
계속사업이익	1,145.9	1,387.1	1,164.4	1,216.2	1,407.8
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	1,145.9	1,387.1	1,164.4	1,216.2	1,407.8
비배주주지분 순이익	52.3	136.9	31.2	50.0	56.4
지배주주순이익	1,093.6	1,250.2	1,133.2	1,166.2	1,351.4
지배주주지분포괄이익	1,072.8	1,409.1	1,156.0	1,225.1	1,418.1
NOPAT	1,350.0	1,435.6	1,381.8	1,434.1	1,608.7
EBITDA	5,504.0	5,523.3	5,987.0	6,172.5	6,489.3
성장성(%)					
매출액증가율	1.75	1.89	(0.06)	1.76	3.67
NOPAT증가율	9.21	6.34	(3.75)	3.78	12.17
EBITDA증가율	2.54	0.35	8.40	3.10	5.13
영업이익증가율	8.75	4.00	0.91	1.22	12.18
(지배주주)순이익증가율	19.86	14.32	(9.36)	2.91	15.88
EPS증가율	19.86	16.27	(9.19)	2.90	15.90
수익성(%)					
매출총이익률	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
EBITDA이익률	31.26	30.79	33.39	33.83	34.31
영업이익률	9.96	10.16	10.26	10.21	11.05
계속사업이익률	6.51	7.73	6.49	6.67	7.44

투자지표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	4,997	5,810	5,276	5,429	6,292
BPS	53,424	54,898	56,572	58,492	61,275
CFPS	26,012	26,491	27,323	27,768	29,301
EBITDAPS	25,152	25,669	27,874	28,737	30,212
SPS	80,465	83,376	83,475	84,942	88,060
DPS	3,540	3,540	3,540	3,540	3,800
주가지표(배)					
PER	10.03	9.50	9.76	9.49	8.18
PBR	0.94	1.01	0.91	0.88	0.84
PCFR	1.93	2.08	1.88	1.85	1.76
EV/EBITDA	3.87	3.73	3.34	3.04	2.39
PSR	0.62	0.66	0.62	0.61	0.58
재무비율(%)					
ROE	9.63	10.83	9.54	9.51	10.58
ROA	3.56	4.12	3.78	3.90	4.37
ROIC	7.35	8.43	8.64	9.27	11.92
부채비율	146.31	158.00	140.96	140.32	136.23
순부채비율	77.61	72.74	72.17	59.44	31.60
이자보상배율(배)	4.50	4.52	10.08	16.21	19.82

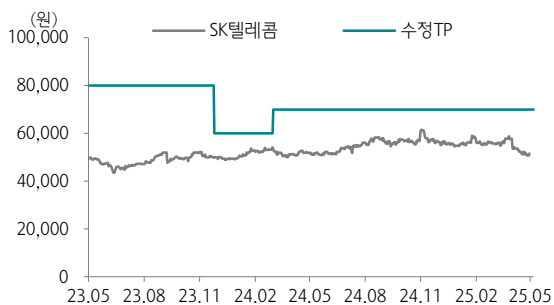
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	6,585.6	7,476.7	7,287.6	8,631.4	10,262.9
금융자산	1,837.0	2,532.3	2,338.5	3,616.1	6,955.8
현금성자산	1,455.0	2,023.7	1,837.9	3,129.6	6,315.7
매출채권	1,978.5	1,989.3	2,070.9	2,119.2	2,206.4
재고자산	179.8	209.8	204.8	212.9	385.0
기타유동자산	2,590.3	2,745.3	2,673.4	2,683.2	715.7
비유동자산	23,533.6	23,038.6	22,133.0	21,808.0	21,189.7
투자자산	3,764.8	4,476.2	4,718.1	5,043.0	5,164.7
금융자산	1,849.8	2,134.3	2,105.6	2,112.4	2,122.4
유형자산	13,006.2	12,617.4	11,632.4	10,982.4	10,242.4
무형자산	4,936.1	4,267.4	4,146.2	4,146.2	4,146.2
기타비유동자산	1,826.5	1,677.6	1,636.3	1,636.4	1,636.4
자산총계	30,119.2	30,515.3	29,420.6	30,439.3	31,452.6
유동부채	6,994.0	9,224.3	7,702.5	8,281.2	8,478.7
금융부채	2,362.4	3,279.2	3,269.4	3,254.2	3,272.6
매입채무	139.9	126.5	131.5	134.7	139.9
기타유동부채	4,491.7	5,818.6	4,301.6	4,892.3	5,066.2
비유동부채	10,896.8	9,463.3	9,508.2	9,491.7	9,659.5
금융부채	8,965.6	7,856.8	7,881.2	7,891.2	7,891.2
기타비유동부채	1,931.2	1,606.5	1,627.0	1,600.5	1,768.3
부채총계	17,890.8	18,687.6	17,210.6	17,772.9	18,138.2
지배주주지분	11,389.0	11,698.6	12,058.1	12,470.6	13,068.4
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)	(13,724.1)	(13,724.1)	(13,724.1)
기타포괄이익누계액	387.2	646.9	654.7	654.7	654.7
이익잉여금	22,800.0	22,976.1	23,326.0	23,738.5	24,336.2
비지배주주지분	839.4	129.0	151.9	195.8	246.0
자본총계	12,228.4	11,827.6	12,210.0	12,666.4	13,314.4
순금융부채	9,491.0	8,603.7	8,812.1	7,529.2	4,207.9

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	4,947.2	5,087.3	4,517.9	6,077.5	7,949.4
당기순이익	1,145.9	1,387.1	1,164.4	1,216.2	1,407.8
조정	4,075.5	3,809.0	4,323.0	4,314.9	4,404.5
감가상각비	3,750.8	3,699.9	4,147.0	4,310.0	4,400.0
외환거래손익	0.0	(5.8)	(1.9)	0.0	0.0
지분법손익	(10.9)	(321.8)	(0.1)	0.0	0.0
기타	335.6	436.7	178.0	4.9	4.5
영업활동 자산부채변동	(274.2)	(108.8)	(969.5)	546.4	2,137.1
투자활동 현금흐름	(3,352.9)	(2,711.8)	(3,697.9)	(3,976.9)	(3,941.5)
투자자산감소(증가)	(284.8)	(711.4)	(241.9)	(324.9)	(121.7)
자본증가(감소)	(2,961.0)	(2,440.3)	(3,438.2)	(3,660.0)	(3,660.0)
기타	(107.1)	439.9	(17.8)	8.0	(159.8)
재무활동 현금흐름	(2,021.0)	(1,809.9)	(949.5)	(763.8)	(739.8)
금융부채증가(감소)	(458.3)	(192.0)	14.6	(5.3)	18.4
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(788.9)	(813.6)	(210.5)	(4.9)	(4.6)
배당지급	(773.8)	(804.3)	(753.6)	(753.6)	(753.6)
현금의 증감	(427.3)	568.7	(187.4)	1,291.7	3,186.1
Unlevered CFO	5,692.3	5,700.3	5,868.6	5,964.4	6,293.7
Free Cash Flow	1,973.3	2,599.9	1,075.6	2,417.5	4,289.4

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%
23.5.27	1년 경과		-	-
22.5.27	BUY	80,000	-37.59%	-28.63%

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 2025년 5월 28일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 2025년 5월 28일 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 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 연주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 연주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 연주가 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	95.43%	4.57%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 05월 25일