



## BUY (유지)

목표주가(12M) 70,000원  
현재주가(7.07) 54,000원

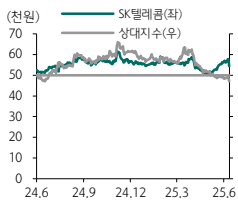
### Key Data

KOSPI 지수 (pt)	3,059.47
52주 최고/최저(원)	61,500/50,700
시가총액(십억원)	11,577.2
시가총액비중(%)	0.47
발행주식수(천주)	214,790.1
60일 평균 거래량(천주)	974.3
60일 평균 거래대금(십억원)	52.7
외국인지분율(%)	40.23
주요주주 지분율(%)	
SK 외 8인	30.59
국민연금공단	7.45

### Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	17,877.4	18,204.1
영업이익(십억원)	1,873.6	1,969.3
순이익(십억원)	1,205.4	1,326.8
EPS(원)	5,445	5,910
BPS(원)	56,469	58,610

### Stock Price



### Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	17,608.5	17,940.6	17,454.9	18,244.8
영업이익	1,753.2	1,823.4	1,510.0	1,938.8
세전이익	1,488.2	1,761.8	1,270.5	1,655.8
순이익	1,093.6	1,250.2	921.6	1,225.0
EPS	4,997	5,810	4,291	5,703
증감율	19.86	16.27	(26.14)	32.91
PER	10.03	9.50	12.58	9.47
PBR	0.94	1.01	0.97	0.93
EV/EBITDA	3.87	3.73	3.69	3.13
ROE	9.63	10.83	7.83	10.14
BPS	53,424	54,898	55,586	57,781
DPS	3,540	3,540	3,540	3,540



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

하나증권 리서치센터

2025년 7월 8일 | 기업분석\_기업분석(Report)

# SK텔레콤 (017670)

## 올해 배당금은 유지될 전망, 악재 소멸로 봐야

### 매수 의견/12개월 TP 7만원 유지, 금주 주가 하락한다면 매수 강도 높여야

SKT에 대한 투자 의견 매수, 12개월 목표가 7만원을 유지한다. 1) 일회성비용 5천억원을 제거하면 2025년에도 높은 이익 성장을 지속할 전망이고, 2) 유심 해킹 사고에도 불구하고 배당 감소 가능성이 낮으며, 3) 8월 요금 50% 할인 적용 기준일이 7/15일임을 감안 시 7월 가입자 순증 전환이 예상되기 때문이다. 펀더멘탈 훼손 가능성이 희박함에 따라 금주 투자 심리 위축에 따른 주가 하락이 나타난다면 매수 강도를 높일 것을 권한다.

### 해킹 이슈로 인한 총 연결영업이익 감소 폭 5천억원 전망, 3분기 이익 급감 예상

SKT 경영진이 2025년 4월 발생한 해킹 사건 관련 고객 보상안을 발표하였다. 구체적으로는 1) 해킹 사고 이후 4~6월 해지자 및 향후 7/14일까지 해약하는 고객들에게 위약금 면제, 2) 7/15일자 기준 SKT 잔존 고객에 대한 8월 이동전화 요금 50% 감면, 3) 8~12월까지 전 고객에게 매월 50GB 데이터 추가 제공, 4) T멤버십 제휴사 할인 폭을 최대 60%까지 확대하는 방안이다. 투자자들 입장에서는 이번 유심 해킹 사건이 SKT 실적에 미칠 영향이 궁금해지는 상황인데 2025년 연간 영업이익 감소분은 대략 5천억원이 예상된다. 요금 할인 및 데이터 무료 제공 확대에 따른 이동전화매출액 감소분, 유심 교체 관련 비용, 가입자 모집 정지에 따른 마케팅비용 감소분, 멤버십 제휴 할인 영향, 위약금 면제금, 과징금 등을 모두 감안 시 그렇다. 분기별로는 다가올 2분기 실적 발표에 미칠 영향은 크지 않을 전망이다. 2분기 실적에 유심 교체 관련 비용이 반영될 것이지만 SKT 연결 영업이익은 5천억원 이상이 예상된다. 신규 가입자 모집 중단에 따른 마케팅비용 감소 효과가 크기 때문이다. 반면 3분기 SKT 연결 영업이익은 940억원으로 급감이 예상된다. 이번 보상책 중 가장 영향이 큰 전 고객 대상 요금 50% 감면이 8월 한달 간으로 예정되어 있기 때문이다. 다만 4분기엔 YoY 연결 영업이익 증가 전환이 예상된다. 전기통신사업법 개정안을 감안 시 징벌적 과징금 부과는 향후 보안 사고 발생 사업자부터 적용될 것이기 때문이다.

### 올해 배당 감소 가능성 희박, 7월 분기 배당 공시에 주목

이번 유심 해킹 사건이 SKT에 실적에 미칠 영향을 감안하여 2025년 SKT 연결 영업이익 전망치를 1조5,100억원으로 하향 조정한다. 하지만 2025년 SKT DPS 전망치는 3,540원으로 지난해와 같을 것으로 전망한다. 2025년 추정 순이익이 여전히 9,200억원에 달해 배당 성향 84% 유지만으로도 배당금 유지가 가능할 전망이며 이번 유심 해킹 관련 비용은 사실상 일회성비용으로 배당 산정 기준에 해당되지 않기 때문이다. 지난 분기 배당 공시일을 감안하면 7월 말 SKT 분기 배당이 공개될 전망인데 830원으로 유지될 공산이 커 보인다. 7월 분기 배당 공시를 계기로 SKT 배당 감소 리스크가 소멸될 가능성이 높다는 판단이다.

도표 1. SKT 연간 수익예상 변경

(단위: 십억원, %)

구 분	2025F				2026F			
	변경후	변경전	차액	%	변경후	변경전	차액	%
매출액	17,454.8	17,929.6	(474.7)	(2.6)	18,244.8	18,244.8	0.0	0.0
영업이익	1,510.0	1,840.0	(330.0)	(17.9)	1,938.8	1,862.5	76.3	4.1
순이익	921.6	1,133.2	(211.6)	(18.7)	1,225.0	1,166.2	58.8	5.0

주: 순이익은 지배주주 귀속분임  
자료: 하나증권

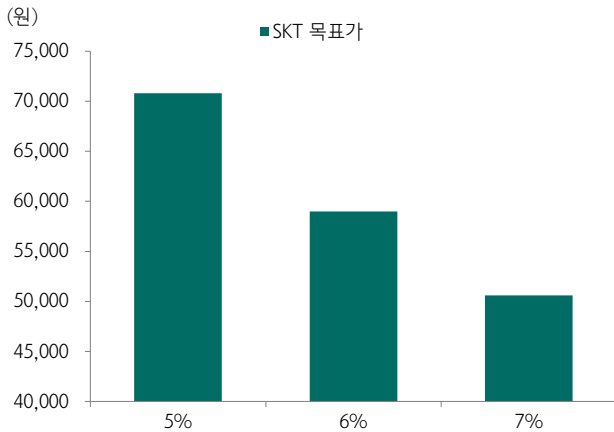
도표 2. SKT 분기별 수익 예상

(단위: 십억원, %, %p)

구 분	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F
매출액	4,474.6	4,422.4	4,532.1	4,511.5	4,453.7	4,479.2	4,004.7	4,517.3
영업이익	498.5	537.5	533.3	254.1	567.4	514.1	94.0	334.5
(영업이익률)	11.1	12.2	11.8	5.6	12.7	11.5	2.3	7.4
세전이익	440.7	478.2	364.7	478.1	507.9	439.1	39.0	284.5
순이익	353.0	337.4	268.9	290.9	364.4	328.1	20.0	209.1
(순이익률)	7.9	7.6	5.9	6.4	8.2	7.3	0.5	4.6

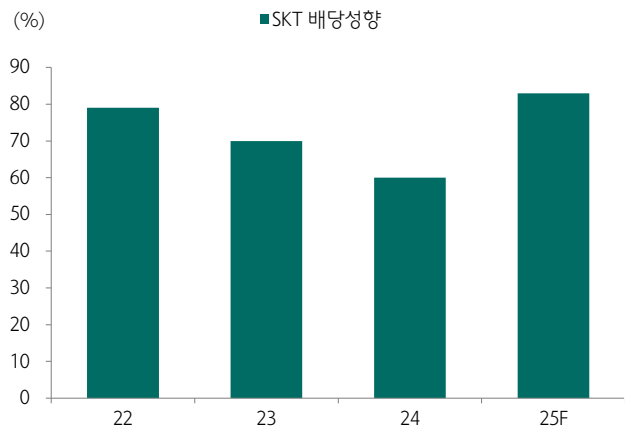
주: 순이익은 지배주주 귀속분임  
자료: SKT, 하나금융

도표 3. 기대배당수익률 변화에 따른 SKT 목표가 산정



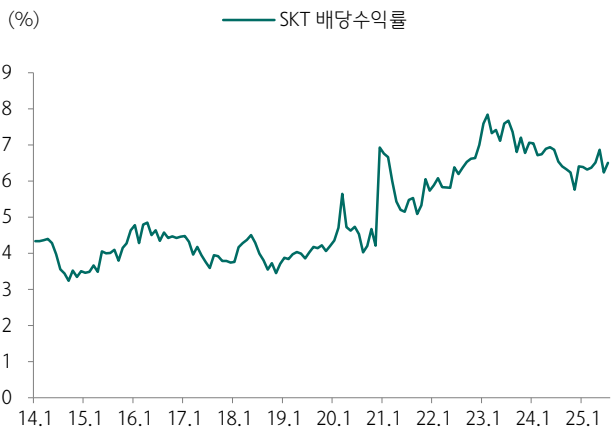
자료: 하나증권

도표 4. 배당 성향 추이 및 전망



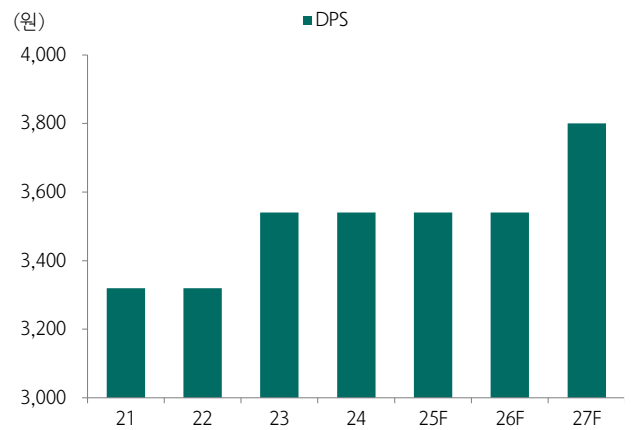
자료: SKT, 하나증권

도표 5. SKT 기대배당수익률 밴드 추이



자료: Quantwise, 하나증권

도표 6. SKT 연간 DPS 전망



자료: SKT, 하나증권

## 추정 재무제표

## 손익계산서

(단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
<b>매출액</b>	<b>17,608.5</b>	<b>17,940.6</b>	<b>17,454.9</b>	<b>18,244.8</b>	<b>18,914.5</b>
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	17,608.5	17,940.6	17,454.9	18,244.8	18,914.5
판매비	15,855.3	16,117.2	15,944.9	16,306.0	16,806.1
<b>영업이익</b>	<b>1,753.2</b>	<b>1,823.4</b>	<b>1,510.0</b>	<b>1,938.8</b>	<b>2,108.3</b>
금융손익	(279.0)	(250.9)	(247.0)	(283.0)	(261.0)
중속/관계기업손익	10.9	321.8	0.1	0.0	0.0
기타영업외손익	3.1	(132.5)	7.4	0.0	0.0
<b>세전이익</b>	<b>1,488.2</b>	<b>1,761.8</b>	<b>1,270.5</b>	<b>1,655.8</b>	<b>1,847.3</b>
법인세	342.2	374.7	321.7	380.8	424.9
계속사업이익	1,145.9	1,387.1	948.8	1,275.0	1,422.5
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>당기순이익</b>	<b>1,145.9</b>	<b>1,387.1</b>	<b>948.8</b>	<b>1,275.0</b>	<b>1,422.5</b>
비배주주지분 순이익	52.3	136.9	27.2	50.0	56.4
<b>지배주주순이익</b>	<b>1,093.6</b>	<b>1,250.2</b>	<b>921.6</b>	<b>1,225.0</b>	<b>1,366.1</b>
지배주주지분포괄이익	1,072.8	1,409.1	938.8	1,284.3	1,432.9
NOPAT	1,350.0	1,435.6	1,127.6	1,492.9	1,623.4
EBITDA	5,504.0	5,523.3	5,656.9	6,248.8	6,508.3
<b>성장성(%)</b>					
매출액증가율	1.75	1.89	(2.71)	4.53	3.67
NOPAT증가율	9.21	6.34	(21.45)	32.40	8.74
EBITDA증가율	2.54	0.35	2.42	10.46	4.15
영업이익증가율	8.75	4.00	(17.19)	28.40	8.74
영업이익(지배주주)순이익증가율	19.86	14.32	(26.28)	32.92	11.52
EPS증가율	19.86	16.27	(26.14)	32.91	11.52
<b>수익성(%)</b>					
매출총이익률	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
EBITDA이익률	31.26	30.79	32.41	34.25	34.41
영업이익률	9.96	10.16	8.65	10.63	11.15
계속사업이익률	6.51	7.73	5.44	6.99	7.52

## 투자지표

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	4,997	5,810	4,291	5,703	6,360
BPS	53,424	54,898	55,586	57,781	60,632
CFPS	26,012	26,491	26,019	28,124	29,390
EBITDAPS	25,152	25,669	26,337	29,093	30,301
SPS	80,465	83,376	81,265	84,942	88,060
DPS	3,540	3,540	3,540	3,540	3,800
<b>추가지표(배)</b>					
PER	10.03	9.50	12.58	9.47	8.49
PBR	0.94	1.01	0.97	0.93	0.89
PCFR	1.93	2.08	2.09	1.93	1.85
EV/EBITDA	3.87	3.73	3.69	3.13	2.50
PSR	0.62	0.66	0.67	0.64	0.62
<b>재무비율(%)</b>					
ROE	9.63	10.83	7.83	10.14	10.82
ROA	3.56	4.12	3.09	4.12	4.44
ROIC	7.35	8.43	7.05	9.65	12.03
부채비율	146.31	158.00	143.49	142.07	137.70
순부채비율	77.61	72.74	75.27	61.44	33.02
이자보상배율(배)	4.50	4.52	8.27	16.87	20.00

자료: 하나증권

## 대차대조표

(단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
<b>유동자산</b>	<b>6,585.6</b>	<b>7,476.7</b>	<b>7,072.0</b>	<b>8,474.5</b>	<b>10,120.8</b>
금융자산	1,837.0	2,532.3	2,122.9	3,459.3	6,813.7
현금성자산	1,455.0	2,023.7	1,622.3	2,972.8	6,173.6
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	2,683.1	715.7
<b>비유동자산</b>	<b>23,533.6</b>	<b>23,038.6</b>	<b>22,133.0</b>	<b>21,808.0</b>	<b>21,189.7</b>
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	<b>4,936.1</b>	<b>4,267.4</b>	<b>4,146.2</b>	<b>4,146.2</b>	<b>4,146.2</b>
기타비유동자산	<b>1,826.5</b>	<b>1,677.6</b>	<b>1,636.3</b>	<b>1,636.4</b>	<b>1,636.4</b>
<b>자산총계</b>	<b>30,119.2</b>	<b>30,515.3</b>	<b>29,205.0</b>	<b>30,282.5</b>	<b>31,310.5</b>
<b>유동부채</b>	<b>6,994.0</b>	<b>9,224.3</b>	<b>7,702.5</b>	<b>8,281.2</b>	<b>8,478.7</b>
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
<b>비유동부채</b>	<b>10,896.8</b>	<b>9,463.3</b>	<b>9,508.2</b>	<b>9,491.7</b>	<b>9,659.5</b>
금융부채	<b>8,965.6</b>	<b>7,856.8</b>	<b>7,881.2</b>	<b>7,891.2</b>	<b>7,891.2</b>
기타비유동부채	1,931.2	1,606.5	1,627.0	1,600.5	1,768.3
<b>부채총계</b>	<b>17,890.8</b>	<b>18,687.6</b>	<b>17,210.6</b>	<b>17,772.9</b>	<b>18,138.2</b>
<b>지배주주지분</b>	<b>11,389.0</b>	<b>11,698.6</b>	<b>11,846.5</b>	<b>12,317.8</b>	<b>12,930.3</b>
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	23,114.4	23,585.7	24,198.1
<b>비지배주주지분</b>	<b>839.4</b>	<b>129.0</b>	<b>147.9</b>	<b>191.8</b>	<b>242.0</b>
<b>자본총계</b>	<b>12,228.4</b>	<b>11,827.6</b>	<b>11,994.4</b>	<b>12,509.6</b>	<b>13,172.3</b>
순금융부채	9,491.0	8,603.7	9,027.7	7,686.0	4,350.1

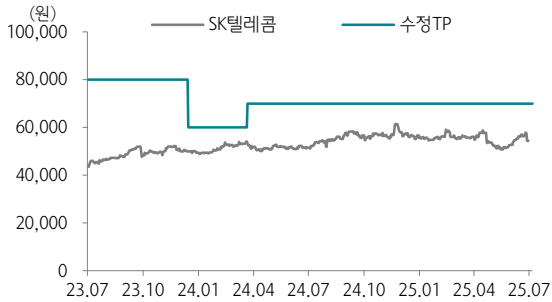
## 현금흐름표

(단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>4,947.2</b>	<b>5,087.3</b>	<b>4,302.3</b>	<b>6,136.3</b>	<b>7,964.1</b>
당기순이익	1,145.9	1,387.1	948.8	1,275.0	1,422.5
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 자산부채 변동	(274.2)	(108.8)	(969.5)	546.4	2,137.1
<b>투자활동 현금흐름</b>	<b>(3,352.9)</b>	<b>(2,711.8)</b>	<b>(3,697.9)</b>	<b>(3,976.9)</b>	<b>(3,941.5)</b>
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)
<b>재무활동 현금흐름</b>	<b>(2,021.0)</b>	<b>(1,809.9)</b>	<b>(949.5)</b>	<b>(763.8)</b>	<b>(739.8)</b>
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)
<b>현금의 증감</b>	<b>(427.3)</b>	<b>568.7</b>	<b>(403.0)</b>	<b>1,350.5</b>	<b>3,200.8</b>
Unlevered CFO	5,692.3	5,700.3	5,588.6	6,040.7	6,312.7
Free Cash Flow	1,973.3	2,599.9	860.0	2,476.3	4,304.1

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%
23.7.8	1년 경과		-	-
22.7.8	BUY	80,000	-38.51%	-30.25%

Compliance Notice

- 당사는 2025년 7월 8일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 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
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 2025년 7월 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 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	95.45%	4.55%	0.00%	100%

\* 기준일: 2025년 07월 05일