

SK 텔레콤 (017670/KS)

멈출 수 없는 AI 컴퍼니 전환

SK증권 리서치센터

매수(유지)

목표주가: 69,000 원(유지)

현재주가: 54,800 원

상승여력: 25.9%



Analyst
최관순

ks1.choi@sks.co.kr
3773-8812

Company Data

발행주식수	21,479 만주
시가총액	11,770 십억원
주요주주	
SK(외8)	30.59%
국민연금공단	7.45%

Stock Data

주가(25/10/16)	54,800 원
KOSPI	3,748.37pt
52주 최고가	61,500 원
52주 최저가	50,700 원
60일 평균 거래대금	34 십억원

주가 및 상대수익률



3Q25 전망: 사이버 침해사고 영향으로 예고된 부진

SK 텔레콤 3Q25 실적은 매출액 4 조 561 억원(-0.8% 이하 YoY), 영업이익 112 억 원(-97.9%, OPM: 0.3%)으로 예상된다. 3분기 사이버 침해사고에 따른 가입자 이탈과 8월 전고객 요금 50% 할인으로 이동전화수익이 15.3% 감소할 것으로 예상됨에 따라 영업이익은 큰 폭의 감소가 불가피하다. 여기에 플래그십 단말 출시에 따라 마케팅 비용도 소폭 증가한 것으로 추정된다. 이에 분기 배당 규모의 축소 가능성도 열려 있는 상황이다. 하지만 4분기부터는 정상적인 실적으로 턴어라운드 가능성이 높고 배당도 정상화될 가능성이 높아 부진한 3분기 실적발표 이후 주가 반등이 유력하다고 판단한다.

멈출 수 없는 AI 컴퍼니 전환

최근 SK 텔레콤은 AI CIC 출범과 함께 5년간 AI 영역에서 누적 5조원 투자 및 30년까지 AI 매출 5 조원에 대한 장래사업 목표를 공시했다. 그 동안 SK 텔레콤은 SGH, Anthropic, Lambda, Perplexity 등 다양한 글로벌 AI 기업에 대한 투자를 진행해 왔다. 또한 SK로부터 판교 데이터 센터 양수했고 울산에 AI 전용 데이터 센터 구축 예정이며, 에이닷에 GPT-5 등 최신 AI 모델을 추가하는 등 AI 관련 투자를 지속해왔다. 이번 AI CIC 출범을 통해 빠른 의사결정과 수익화에 집중할 수 있는 여건이 조성되어 그동안 SK 텔레콤이 강조한 AI에서 돈버는 기업으로의 진화가 기대된다.

투자 의견 매수, 목표주가 69,000 원(유지)

SK 텔레콤에 대한 투자 의견 매수를 유지한다. 3분기 사이버 침해사고에 따른 수익성 악화는 예견된 상황으로 실적발표 이후 4분기 실적 정상화에 대한 기대감이 주가에 반영될 가능성이 높기 때문이다. 의도치 않았던 사이버 침해사고의 여파는 마무리되어가고 있으며, SK 텔레콤이 추진했던 AI 컴퍼니 전환도 수월하게 진행되고 있고, 기업가치 제고에 대한 의지도 높아 최근 주가 횡보에 비중확대 전략이 유효하다는 판단이다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	십억원	17,305	17,609	17,941	17,208	17,734	18,082
영업이익	십억원	1,612	1,753	1,823	1,116	1,711	1,892
순이익(지배주주)	십억원	912	1,094	1,250	442	971	1,108
EPS	원	4,169	4,997	5,820	2,057	4,519	5,157
PER	배	11.4	10.0	9.5	26.6	12.1	10.6
PBR	배	0.9	0.9	1.0	1.0	1.0	1.0
EV/EBITDA	배	3.8	3.9	3.7	3.5	2.3	1.5
ROE	%	8.0	9.6	10.8	3.8	8.2	9.2

SK 텔레콤 분기별 실적전망

(단위: 십억원)

	1Q24A	2Q24A	3Q24A	4Q24A	1Q25A	2Q25A	3Q25E	4Q25E	2024A	2025E	2026E
매출액	4,475	4,422	4,532	4,512	4,454	4,339	4,041	4,375	17,941	17,208	17,734
SK 텔레콤	3,189	3,192	3,203	3,191	3,167	3,135	2,800	3,104	12,774	12,206	12,707
이동전화수익	2,664	2,673	2,672	2,661	2,661	2,623	2,264	2,570	10,670	10,118	10,515
망접속정산수익	113	108	106	86	97	94	106	98	414	396	408
기타	411	410	425	443	409	419	415	436	1,690	1,693	1,784
SK 브로드밴드	1,092	1,093	1,105	1,121	1,114	1,120	1,133	1,143	4,411	4,494	4,535
기타자회사	194	138	224	200	194	128	124	128	756	573	493
영업비용	3,976	3,885	3,999	4,257	3,886	4,000	4,030	4,175	16,117	16,092	16,023
영업이익	498	538	533	254	567	338	11	199	1,823	1,116	1,711
영업이익률	11.1%	12.2%	11.8%	5.6%	12.7%	7.8%	0.3%	4.6%	10.2%	6.5%	9.6%

자료: SK 텔레콤, SK 증권

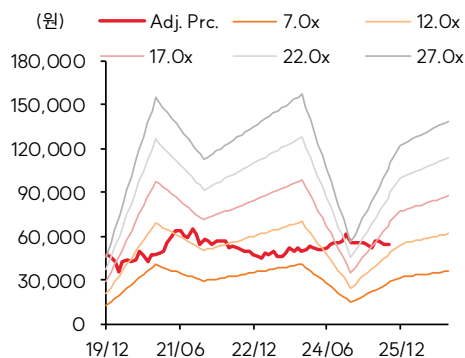
SK 브로드밴드 분기별 실적전망

(단위: 억원)

	1Q24A	2Q24A	3Q24A	4Q24A	1Q25A	2Q25A	3Q25E	4Q25E	2024A	2025E	2026E
영업수익	10,917	10,929	11,049	11,210	11,136	11,197	11,328	11,431	44,105	45,092	45,349
초고속인터넷	2,570	2,599	2,630	2,748	2,668	2,688	2,674	2,783	10,547	10,813	10,944
IPTV	3,850	3,848	3,918	3,888	3,869	3,847	3,835	3,782	15,504	15,333	14,974
CATV	905	917	910	964	912	903	865	924	3,696	3,604	3,581
집전화	74	71	69	48	63	60	69	68	262	260	260
기업사업	3,402	3,384	3,397	3,483	3,464	3,589	3,570	3,654	13,666	14,277	15,052
기타	117	110	126	79	160	111	164	221	432	656	538
영업비용	10,137	10,087	10,170	10,188	10,176	10,279	10,496	10,570	40,582	41,521	42,173
영업이익	781	834	880	1,022	960	918	832	861	3,517	3,571	3,176
영업이익률	7.2%	7.6%	8.0%	9.1%	8.6%	8.2%	7.3%	7.5%	8.0%	7.9%	7.0%

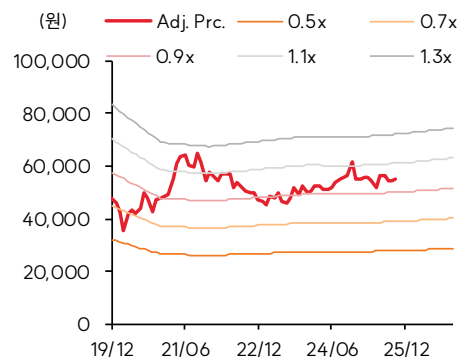
자료: SK 텔레콤, SK 증권

SK 텔레콤 12MF PER 밴드차트



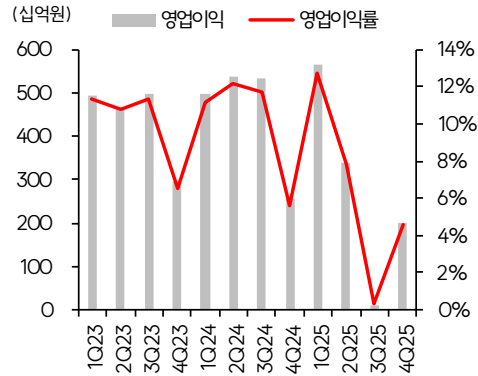
자료: FnGuide, SK 증권

SK 텔레콤 12MF PBR 밴드차트



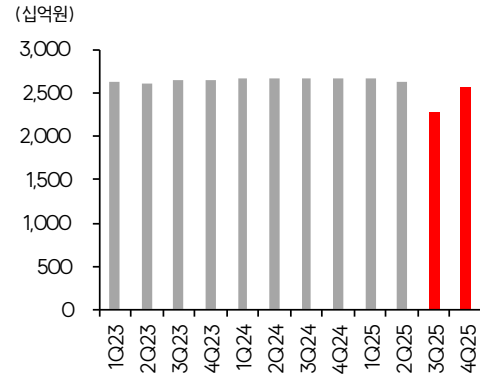
자료: FnGuide, SK 증권

SK 텔레콤 분기별 영업이익 추이



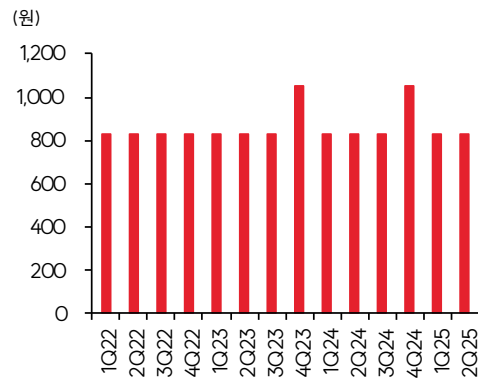
자료: SK 텔레콤, SK 증권

SK 텔레콤 분기별 이동통신 매출 추이



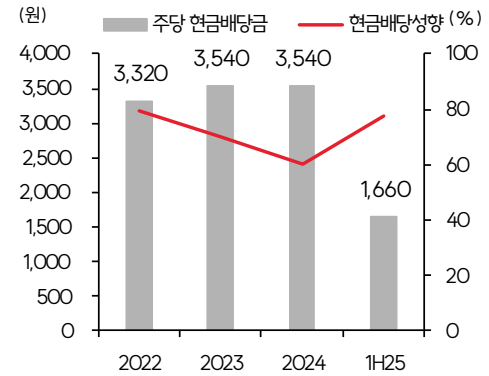
자료: SK 텔레콤, SK 증권

SK 텔레콤 분기별 주당 배당금 추이



자료: SK 텔레콤, SK 증권

SK 텔레콤 연간 현금배당 추이



자료: SK 텔레콤, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	6,586	7,477	9,416	13,499	17,692
현금및현금성자산	1,455	2,024	5,971	9,967	14,096
매출채권 및 기타채권	2,457	2,482	2,488	2,557	2,607
재고자산	180	210	201	207	211
비유동자산	23,534	23,039	20,037	16,364	12,692
장기금융자산	2,021	2,289	2,095	2,095	2,095
유형자산	13,006	12,617	10,088	6,416	2,744
무형자산	4,936	4,267	3,989	3,989	3,989
자산총계	30,119	30,515	29,453	29,863	30,384
유동부채	6,994	9,224	7,604	7,737	7,834
단기금융부채	2,362	3,279	2,395	2,395	2,395
매입채무 및 기타채무	2,053	2,925	4,790	4,922	5,019
단기충당부채	37	50	39	39	39
비유동부채	10,897	9,463	10,048	10,048	10,048
장기금융부채	8,966	7,857	8,689	8,689	8,689
장기매입채무 및 기타채무	894	540	179	179	179
장기충당부채	83	70	79	79	79
부채총계	17,891	18,688	17,652	17,785	17,882
지배주주지분	11,389	11,699	11,663	11,880	12,234
자본금	30	30	30	30	30
자본잉여금	1,771	1,771	1,771	1,771	1,771
기타자본구성요소	-13,600	-13,726	-13,718	-13,718	-13,718
자기주식	-302	-93	-89	-89	-89
이익잉여금	22,800	22,976	22,865	23,082	23,436
비지배주주지분	839	129	138	199	268
자본총계	12,228	11,828	11,801	12,079	12,502
부채와자본총계	30,119	30,515	29,453	29,863	30,384

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동현금흐름	4,947	5,087	4,786	4,783	4,913
당기순이익(손실)	1,146	1,387	451	1,032	1,177
비현금성항목등	4,546	4,313	4,283	4,196	4,111
유형자산감가상각비	3,751	3,700	3,624	3,672	3,672
무형자산상각비	0	0	0	0	0
기타	796	613	658	523	438
운전자본감소(증가)	-274	-109	607	58	43
매출채권및기타채권의감소(증가)	99	16	-181	-69	-51
재고자산의감소(증가)	-18	-36	9	-6	-4
매입채무및기타채무의증가(감소)	-138	-172	670	132	97
기타	-711	-771	-893	-942	-892
법인세납부	-240	-266	-339	-439	-475
투자활동현금흐름	-3,353	-2,712	-433	0	0
금융자산의감소(증가)	-55	-18	93	0	0
유형자산의감소(증가)	-2,961	-2,440	-829	0	0
무형자산의감소(증가)	-102	-39	279	0	0
기타	-234	-214	23	0	0
재무활동현금흐름	-2,021	-1,810	-2,168	-774	-774
단기금융부채의증가(감소)	-143	100	0	0	0
장기금융부채의증가(감소)	-562	-583	-57	0	0
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금지급	-774	-804	-628	-754	-754
기타	-543	-522	-1,482	-21	-21
현금의 증가(감소)	-427	569	3,947	3,996	4,129
기초현금	1,882	1,455	2,024	5,971	9,967
기말현금	1,455	2,024	5,971	9,967	14,096
FCF	1,986	2,647	3,957	4,783	4,913

자료 : SK텔레콤, SK증권 추정

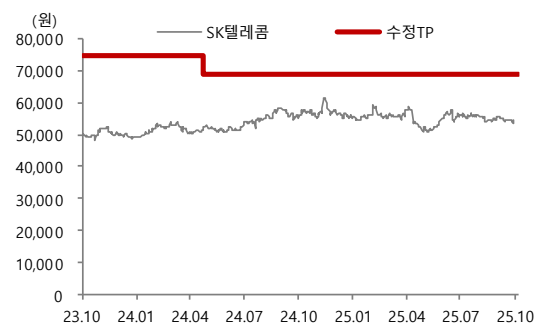
포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	17,609	17,941	17,208	17,734	18,082
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	17,609	17,941	17,208	17,734	18,082
매출총이익률(%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매비와 관리비	15,855	16,117	16,092	16,023	16,190
영업이익	1,753	1,823	1,116	1,711	1,892
영업이익률(%)	10.0	10.2	6.5	9.6	10.5
비영업손익	-265	-62	-357	-240	-240
순금융손익	-320	-316	-274	-135	-14
외환관련손익	-3	7	-7	0	0
관계기업등 투자손익	11	322	-5	0	0
세전계속사업이익	1,488	1,762	759	1,471	1,652
세전계속사업이익률(%)	8.5	9.8	4.4	8.3	9.1
계속사업법인세	342	375	308	439	475
계속사업이익	1,146	1,387	451	1,032	1,177
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	1,146	1,387	451	1,032	1,177
순이익률(%)	6.5	7.7	2.6	5.8	6.5
지배주주	1,094	1,250	442	971	1,108
지배주주귀속 순이익률(%)	6.2	7.0	2.6	5.5	6.1
비지배주주	52	137	9	61	69
총포괄이익	1,122	1,548	555	1,032	1,177
지배주주	1,073	1,409	562	991	1,131
비지배주주	49	139	-7	40	46
EBITDA	5,504	5,523	4,741	5,383	5,564

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
성장성 (%)					
매출액	1.8	1.9	-4.1	3.1	2.0
영업이익	8.8	4.0	-38.8	53.2	10.6
세전계속사업이익	20.4	18.4	-56.9	93.8	12.3
EBITDA	2.5	0.4	-14.2	13.6	3.4
EPS	19.9	16.5	-64.7	119.7	14.1
수익성 (%)					
ROA	3.7	4.6	1.5	3.5	3.9
ROE	9.6	10.8	3.8	8.2	9.2
EBITDA마진	31.3	30.8	27.5	30.4	30.8
안정성 (%)					
유동비율	94.2	81.1	123.8	174.5	225.8
부채비율	146.3	158.0	149.6	147.2	143.0
순차입금/자기자본	77.6	72.7	40.8	6.8	-26.5
EBITDA/이자비용(배)	14.1	13.7	12.4	14.1	14.6
배당성향	70.0	60.3	130.6	77.6	68.0
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	4,997	5,820	2,057	4,519	5,157
BPS	53,424	54,898	54,711	55,722	57,371
CFPS	22,137	23,046	18,931	21,617	22,255
주당 현금배당금	3,540	3,540	2,710	3,540	3,540
Valuation지표 (배)					
PER	10.0	9.5	26.6	12.1	10.6
PBR	0.9	1.0	1.0	1.0	1.0
PCR	2.3	2.4	2.9	2.5	2.5
EV/EBITDA	3.9	3.7	3.5	2.3	1.5
배당수익률	7.1	6.4	5.0	6.5	6.5

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2024.05.09	매수	69,000원	6개월		
2023.11.09	매수	75,000원	6개월	-31.79%	-27.87%



Compliance Notice

작성자(최관순)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서는 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2025년 10월 17일 기준)

매수	91.98%	중립	8.02%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------