

SK 텔레콤 (017670/KS)

불확실한 센티와 양호한 실적사이

SK증권 리서치센터

매수(유지)

목표주가: 69,000 원(유지)

현재주가: 52,200 원

상승여력: 32.2%



Analyst
최관순

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

Company Data

발행주식수	21,479 만주
시가총액	11,212 십억원
주요주주	
SK(외8)	30.59%
국민연금공단	8.37%

Stock Data

주가(25/05/12)	52,200 원
KOSPI	2,607.33 pt
52주 최고가	61,500 원
52주 최저가	50,900 원
60일 평균 거래대금	36 십억원

주가 및 상대수익률



1Q25: 시장 기대치 충족

SK 텔레콤 1Q25 실적은 매출액 4 조 4,537 억원(-0.5% 이하 YoY), 영업이익 5,674 억원(13.8%, OPM: 12.7%)이다. 이동전화수익 정체(-0.1%)에도 불구하고 AI DC(+11.1%), AIX(+27.2%) 성장과 마케팅비용(-3.8%)과 감가상각비(-1.5%) 감소로 영업이익 컨센서스(5,352 억원)에 부합했다. 특히 SK 브로드밴드는 초고속인터넷, IPTV, CATV, 기업사업까지 고른 탑라인 성장을 통해 영업이익 960 억원(+22.9%)의 호실적을 기록했다.

사이버침해 사고 관련 단기 불확실성은 하반기부터 점차 해소 전망

SK 텔레콤의 사이버침해 사고 관련해 유심교체 비용, 신규가입자 모집재개, 과징금 규모 등 단기 불확실성은 당분간 지속될 가능성이 높다. 다만 유심교체는 2 분기 내 집행되어 하반기 불확실성이 제거될 전망이며, 신규가입자 모집도 원활한 유심 공급이 완료되는 5 월 이후에는 가능할 것으로 예상한다. 과징금 규모를 단정할 수 없고 2 분기 유심교체 비용 반영으로 2 분기 실적은 다소 부진하겠으나, 비용 효율화를 통해 25 년 연간 영업이익 증액은 가능할 것으로 예상한다. 하반기부터 점진적인 실적 정상화가 예상됨에 따라 연간 주당 배당금도 전년 수준인 3,540 원(현 주가 대비 배당수익률: 6.8%)이 유지될 가능성이 높다.

투자의견 매수, 목표주가 69,000 원(유지)

SK 텔레콤에 대한 투자의견 매수를 유지한다. 사이버침해 사고 관련 단기 불확실성은 여전하지만 대부분 하반기부터 해소될 가능성이 높고 연간 영업이익 증액에 따라 배당도 전년 수준이 유지될 가능성이 높기 때문이다. 현 주가 대비 올해 배당수익률은 6.8%로 주가의 하방은 견고할 것으로 예상되며, 점차 가시화되는 AI 관련 비즈니스 성과가 확인될 경우 점진적인 주가 반등도 가능할 것으로 예상한다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	십억원	17,305	17,609	17,941	18,089	18,386	18,647
영업이익	십억원	1,612	1,753	1,823	1,862	1,966	2,043
순이익(지배주주)	십억원	912	1,094	1,250	1,261	1,318	1,377
EPS	원	4,169	4,997	5,820	5,872	6,136	6,409
PER	배	11.4	10.0	9.5	8.9	8.5	8.1
PBR	배	0.9	0.9	1.0	0.9	0.9	0.8
EV/EBITDA	배	3.8	3.9	3.7	2.7	1.8	1.1
ROE	%	8.0	9.6	10.8	10.6	10.6	10.5

SK 텔레콤 분기별 실적전망

(단위: 십억원)

	1Q24A	2Q24A	3Q24A	4Q24A	1Q25P	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024A	2025E	2026E
매출액	447	442	453	451	445	446	456	461	1,794	1,809	1,839
SK 텔레콤	319	319	320	319	317	322	323	323	1,277	1,285	1,303
이동전화수익	266	267	267	266	266	267	268	267	1,067	1,068	1,076
망접속정산수익	11	11	11	9	10	12	12	12	41	46	48
기타	41	41	43	44	41	43	43	44	169	171	178
SK 브로드밴드	109	109	110	112	111	111	113	116	441	452	460
영업비용	398	388	400	426	389	400	406	427	1,612	1,623	1,642
영업이익	50	54	53	25	57	46	50	34	182	186	197
영업이익률	11.1%	12.2%	11.8%	5.6%	12.7%	10.3%	10.9%	7.3%	10.2%	10.3%	10.7%

자료: SK 텔레콤, SK 증권

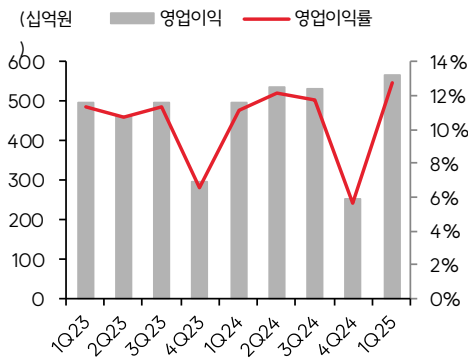
SK 브로드밴드 분기별 실적전망

(단위: 억원)

	1Q24A	2Q24A	3Q24A	4Q24A	1Q25P	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024A	2025E	2026E
영업수익	10,917	10,929	11,049	11,210	11,136	11,144	11,296	11,577	44,105	45,154	46,046
초고속인터넷	2,570	2,599	2,630	2,748	2,668	2,709	2,720	2,842	10,547	10,939	11,276
IPTV	3,850	3,848	3,918	3,888	3,869	3,844	3,905	3,865	15,504	15,483	15,375
CATV	905	917	910	964	912	878	868	928	3,696	3,585	3,572
집전화	74	71	69	48	63	70	69	68	262	270	260
기업사업	3,402	3,384	3,397	3,483	3,464	3,563	3,570	3,654	13,666	14,251	15,025
기타	117	110	126	79	160	80	164	221	432	625	538
영업비용	10,137	10,087	10,170	10,188	10,176	10,246	10,466	10,624	40,582	41,513	42,330
영업이익	781	834	880	1,022	960	898	830	953	3,517	3,641	3,716
영업이익률	7.2%	7.6%	8.0%	9.1%	8.6%	8.1%	7.3%	8.2%	8.0%	8.1%	8.1%

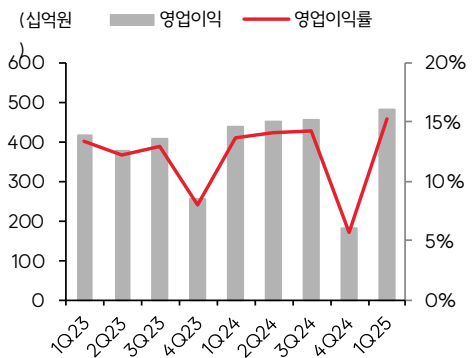
자료: SK 텔레콤, SK 증권

SK 텔레콤 연결기준 영업이익 추이



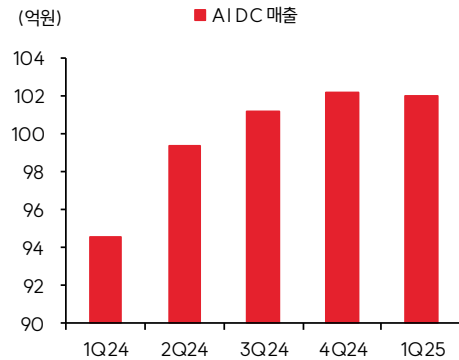
자료: SK 텔레콤, SK 증권

SK 텔레콤 별도기준 영업이익 추이



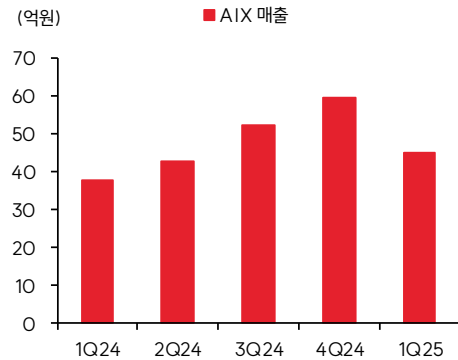
자료: SK 텔레콤, SK 증권

SK 텔레콤 AIDC 매출액 추이



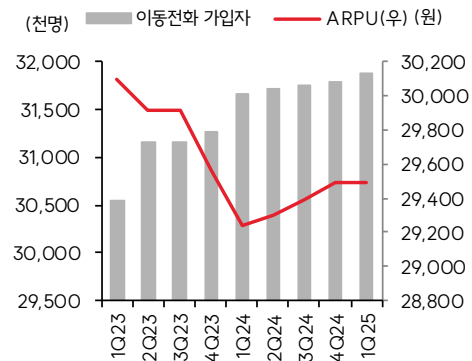
자료: SK 텔레콤, SK 증권

SK 텔레콤 AIX 매출액 추이



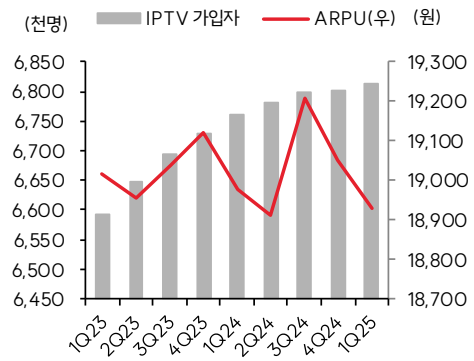
자료: SK 텔레콤, SK 증권

SK 텔레콤 이동전화 가입자 및 ARPU 추이



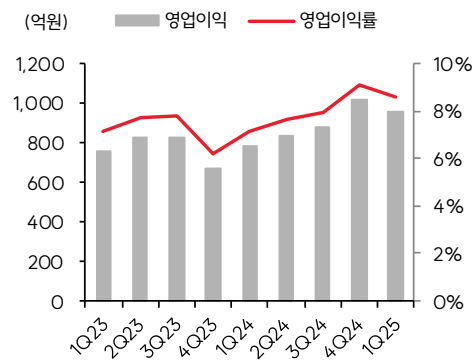
자료: SK 텔레콤, SK 증권

SK 브로드밴드 IPTV 가입자 및 ARPU 추이



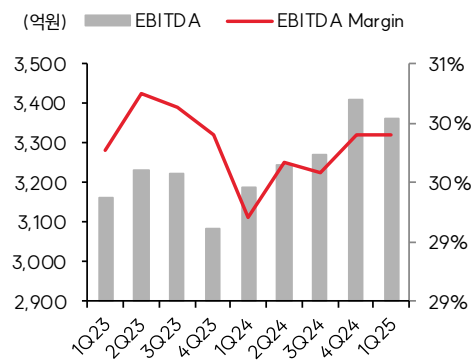
자료: SK 텔레콤, SK 증권

SK 브로드밴드 영업이익 추이



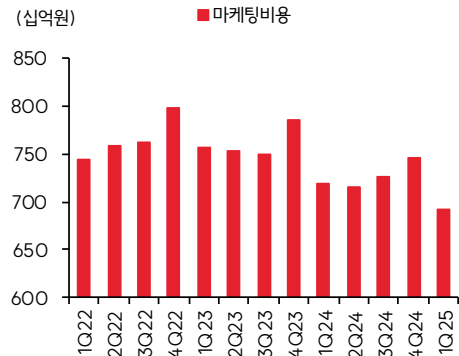
자료: SK 텔레콤, SK 증권

SK 브로드밴드 EBITDA 추이



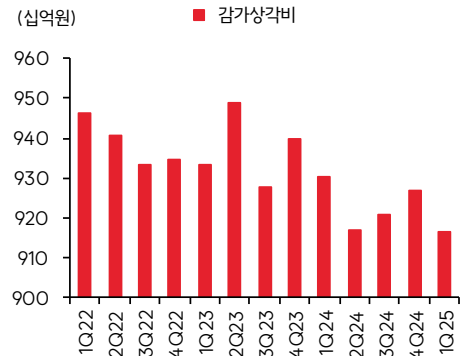
자료: SK 텔레콤, SK 증권

SK 텔레콤 마케팅비용 추이



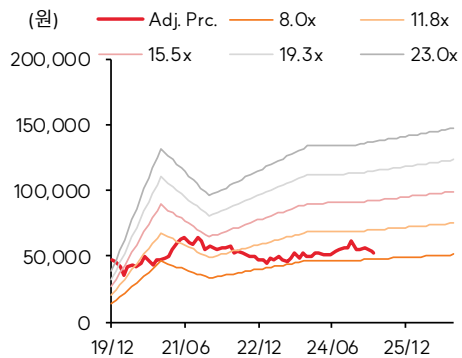
자료: SK 텔레콤, SK 증권

SK 텔레콤 감가상각비 추이



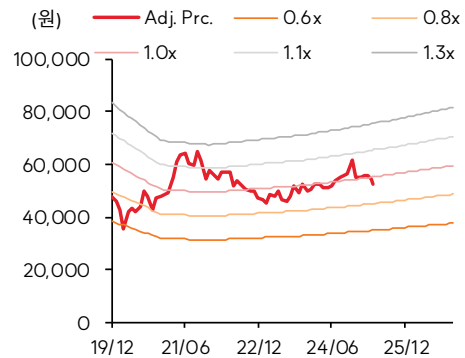
자료: SK 텔레콤, SK 증권

SK 텔레콤 12MF PER 밴드차트



자료: FnGuide, SK 증권

SK 텔레콤 12MF PBR 밴드차트



자료: FnGuide, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	6,586	7,477	11,017	15,539	20,136
현금및현금성자산	1,455	2,024	6,975	11,453	15,998
매출채권 및 기타채권	2,457	2,482	2,622	2,656	2,697
재고자산	180	210	221	224	227
비유동자산	23,534	23,039	19,442	15,629	11,817
장기금융자산	2,021	2,289	2,289	2,289	2,289
유형자산	13,006	12,617	8,866	5,054	1,242
무형자산	4,936	4,267	4,267	4,267	4,267
자산총계	30,119	30,515	30,458	31,169	31,953
유동부채	6,994	9,224	8,655	8,718	8,793
단기금융부채	2,362	3,279	3,279	3,279	3,279
매입채무 및 기타채무	2,053	2,925	4,807	4,871	4,945
단기충당부채	37	50	50	50	50
비유동부채	10,897	9,463	9,463	9,463	9,463
장기금융부채	8,966	7,857	7,857	7,857	7,857
장기매입채무 및 기타채무	894	540	540	540	540
장기충당부채	83	70	70	70	70
부채총계	17,891	18,688	18,118	18,182	18,256
지배주주지분	11,389	11,699	12,206	12,770	13,393
자본금	30	30	30	30	30
자본잉여금	1,771	1,771	1,771	1,771	1,771
기타자본구성요소	-13,600	-13,726	-13,726	-13,726	-13,726
자기주식	-302	-93	-93	-93	-93
이익잉여금	22,800	22,976	23,484	24,048	24,671
비지배주주지분	839	129	134	217	303
자본총계	12,228	11,828	12,340	12,987	13,697
부채와자본총계	30,119	30,515	30,458	31,169	31,953

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동현금흐름	4,947	5,087	4,325	5,266	5,333
당기순이익(손실)	1,146	1,387	1,266	1,401	1,463
비현금성항목등	4,546	4,313	4,250	4,080	3,892
유형자산감가상각비	3,751	3,700	3,751	3,812	3,812
무형자산감각비	0	0	0	0	0
기타	796	613	499	268	79
운전자본감소(증가)	-274	-109	-720	26	30
매출채권및기타채권의감소(증가)	99	16	-139	-35	-41
재고자산의감소(증가)	-18	-36	-11	-3	-3
매입채무및기타채무의증가(감소)	-138	-172	-570	64	74
기타	-711	-771	-827	-566	-392
법인세납부	-240	-266	-356	-326	-340
투자활동현금흐름	-3,353	-2,712	-154	0	0
금융자산의감소(증가)	-55	-18	0	0	0
유형자산의감소(증가)	-2,961	-2,440	0	0	0
무형자산의감소(증가)	-102	-39	0	0	0
기타	-234	-214	-154	0	0
재무활동현금흐름	-2,021	-1,810	-781	-781	-781
단기금융부채의증가(감소)	-143	100	0	0	0
장기금융부채의증가(감소)	-562	-583	0	0	0
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금지급	-774	-804	-754	-754	-754
기타	-543	-522	-27	-27	-27
현금의 증가(감소)	-427	569	4,951	4,479	4,544
기초현금	1,882	1,455	2,024	6,975	11,453
기말현금	1,455	2,024	6,975	11,453	15,998
FCF	1,986	2,647	4,325	5,266	5,333

자료 : SK텔레콤, SK증권 추정

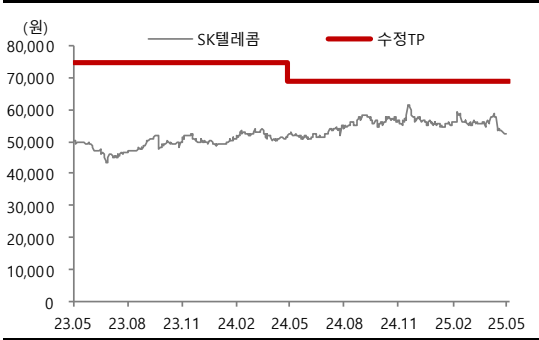
포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	17,609	17,941	18,089	18,386	18,647
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	17,609	17,941	18,089	18,386	18,647
매출총이익률(%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매비와 관리비	15,855	16,117	16,226	16,420	16,605
영업이익	1,753	1,823	1,862	1,966	2,043
영업이익률(%)	10.0	10.2	10.3	10.7	11.0
비영업손익	-265	-62	-240	-240	-240
순금융손익	-320	-316	-174	27	229
외환관련손익	-3	7	0	0	0
관계기업등 투자손익	11	322	0	0	0
세전계속사업이익	1,488	1,762	1,622	1,726	1,803
세전계속사업이익률(%)	8.5	9.8	9.0	9.4	9.7
계속사업법인세	342	375	356	326	340
계속사업이익	1,146	1,387	1,266	1,401	1,463
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	1,146	1,387	1,266	1,401	1,463
순이익률(%)	6.5	7.7	7.0	7.6	7.8
지배주주	1,094	1,250	1,261	1,318	1,377
지배주주귀속 순이익률(%)	6.2	7.0	7.0	7.2	7.4
비지배주주	52	137	5	83	86
총포괄이익	1,122	1,548	1,266	1,401	1,463
지배주주	1,073	1,409	1,037	1,346	1,406
비지배주주	49	139	230	55	57
EBITDA	5,504	5,523	5,613	5,778	5,855

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
성장성 (%)					
매출액	1.8	1.9	0.8	1.6	1.4
영업이익	8.8	4.0	2.1	5.6	3.9
세전계속사업이익	20.4	18.4	-7.9	6.4	4.4
EBITDA	2.5	0.4	1.6	2.9	1.3
EPS	19.9	16.5	0.9	4.5	4.5
수익성 (%)					
ROA	3.7	4.6	4.2	4.5	4.6
ROE	9.6	10.8	10.6	10.6	10.5
EBITDA마진	31.3	30.8	31.0	31.4	31.4
안정성 (%)					
유동비율	94.2	81.1	127.3	178.2	229.0
부채비율	146.3	158.0	146.8	140.0	133.3
순차입금/자기자본	77.6	72.7	29.6	-6.4	-39.2
EBITDA/이자비용(배)	14.1	13.7	13.7	14.1	14.3
배당성향	70.0	60.3	59.8	57.2	54.7
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	4,997	5,820	5,872	6,136	6,409
BPS	53,424	54,898	57,261	59,888	62,789
CFPS	22,137	23,046	23,336	23,885	24,158
주당 현금배당금	3,540	3,540	3,540	3,540	3,540
Valuation지표 (배)					
PER	10.0	9.5	8.9	8.5	8.1
PBR	0.9	1.0	0.9	0.9	0.8
PCR	2.3	2.4	2.2	2.2	2.2
EV/EBITDA	3.9	3.7	2.7	1.8	1.1
배당수익률	7.1	6.4	6.8	6.8	6.8

일시	투자의견	목표주가	목표가격	과리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저) 추가대비
2024.05.09	매수	69,000원	6개월		
2023.07.28	매수	75,000원	6개월	-32.99%	-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 05월 13일 기준)

매수	97.48%	중립	2.52%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------