

SK 텔레콤 (017670/KS)

저점을 확인한 주가

SK증권 리서치센터

매수(유지)

목표주가: 69,000 원(유지)

현재주가: 56,500 원

상승여력: 22.1%

2Q25: 사이버 침해사고 여파

SK 텔레콤 2Q25 실적은 매출 4.3 조원(-1.9% 이하 YoY), 영업이익 3,383 억원(-37.1%, OPM: 7.8%)이다. 사이버 침해사고에 따른 가입자 이탈(핸드셋 가입자 75만 명 순감)로 이동통신매출이 1.9% 감소했으며, 관련된 유심교체, 대리점 보상 등 일회성 비용도 2,500 억원이 발생하면서 영업이익은 전년동기 대비 크게 감소했으며 최근 낮아진 영업이익 컨센서스(3,881 억원)에도 소폭 하회한 실적이다. 3 분기에는 8 월 가입자 통신요금 50% 할인이 예정되어 있어 25 년 연간 영업이익은 1.2 조원으로 전년 대비 34% 감소할 것으로 예상된다.

저점을 확인한 주가

SK 텔레콤은 사이버 침해사고 이후 이동통신 가입자 이탈, 대리점 보상금 지급, 고객 요금할인 등의 재무적 영향이 불가피해 25 년 영업이익 감소가 예상된다. 관련 비용은 2 분기에 대부분 반영되었고 3 분기에는 요금할인에 따른 매출 차감효과가 반영될 예정이다. 하지만 SK 텔레콤의 가입자 이탈과 단통법 폐지에도 불구하고 보조금을 통한 가입자 모집 경쟁은 격화되고 있지 않아 일회성 요인이 마무리 되는 4 분기부터 정상적인 실적이 예상된다. 또한 2 분기 분기 주당 배당금으로 830 원을 발표하였는데 연간 배당 규모는 전년 수준으로 유지될 가능성이 높아 저점을 확인한 주가는 실적개선에 따른 점진적 상승가능성이 높다고 판단한다.



Analyst
최관순

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

Company Data

발행주식수	21,479 만주
시가총액	12,136 십억원
주요주주	
SK(외8)	30.59%
국민연금공단	7.45%

Stock Data

주가(25/08/05)	56,500 원
KOSPI	3,198.00 pt
52주 최고가	61,500 원
52주 최저가	50,700 원
60일 평균 거래대금	49 십억원

주가 및 상대수익률



투자의견 매수, 목표주가 69,000 원(유지)

SK 텔레콤에 대한 투자의견 매수를 유지한다. 3 분기까지 사이버 침해사고 관련 재무적 영향이 불가피하지만 1)4 분기 이후 실적 정상화가 예상되고 2)연간 배당규모가 유지될 가능성이 높으며 3)27 년 울산 AI DC 가동으로 중장기 성장에 대한 가시성이 높기 때문이다. 주가는 미래 성장에 대한 기대감이 반영되는 만큼 악재가 노출되어 저점을 확인한 주가는 점진적인 상승 가능성이 높다.

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	1,204	1,794	1,994
순이익(지배주주)	십억원	912	1,094	1,250	625	1,178	1,333
EPS	원	4,169	4,997	5,820	2,911	5,482	6,207
PER	배	11.4	10.0	9.5	19.4	10.3	9.1
PBR	배	0.9	0.9	1.0	1.0	1.0	1.0
EV/EBITDA	배	3.8	3.9	3.7	3.4	2.2	1.4
ROE	%	8.0	9.6	10.8	5.4	10.0	10.9

SK 텔레콤 분기별 실적전망

(단위: 십억원)

	1Q24A	2Q24A	3Q24A	4Q24A	1Q25A	2Q25P	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	430	436	1,690	1,693	1,784
SK 브로드밴드	1,092	1,093	1,105	1,121	1,114	1,120	1,118	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	3,971	4,147	16,117	16,005	15,940
영업이익	498	538	533	254	567	338	70	228	1,823	1,204	1,794
영업이익률	11.1%	12.2%	11.8%	5.6%	12.7%	7.8%	1.7%	5.2%	10.2%	7.0%	10.1%

자료: SK 텔레콤, SK 증권

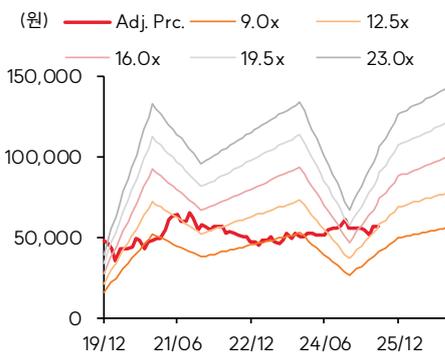
SK 브로드밴드 분기별 실적전망

(단위: 십억원)

	1Q24A	2Q24A	3Q24A	4Q24A	1Q25A	2Q25P	3Q25E	4Q25E	2024A	2025E	2026E
영업수익	10,917	10,929	11,049	11,210	11,136	11,197	11,178	11,431	44,105	44,942	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	10,482	10,570	40,582	41,507	42,173
영업이익	781	834	880	1,022	960	918	696	861	3,517	3,435	3,176
영업이익률	7.2%	7.6%	8.0%	9.1%	8.6%	8.2%	6.2%	7.5%	8.0%	7.6%	7.0%

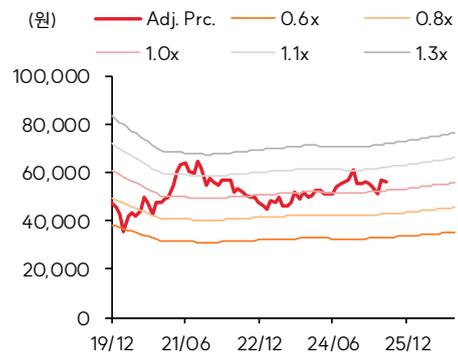
자료: SK 텔레콤, SK 증권

SK 텔레콤 12MF PER 밴드차트



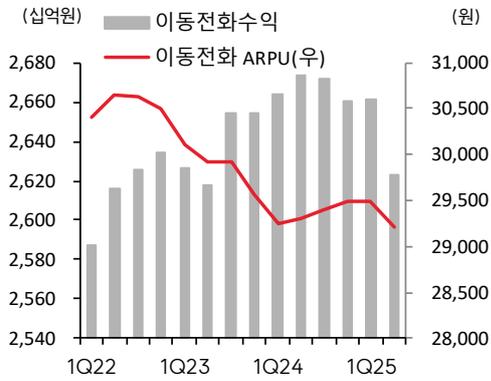
자료: FnGuide, SK 증권

SK 텔레콤 12MF PBR 밴드차트



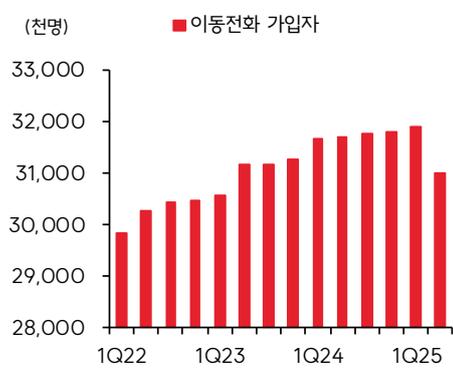
자료: FnGuide, SK 증권

SK 텔레콤 이동전화수익 추이



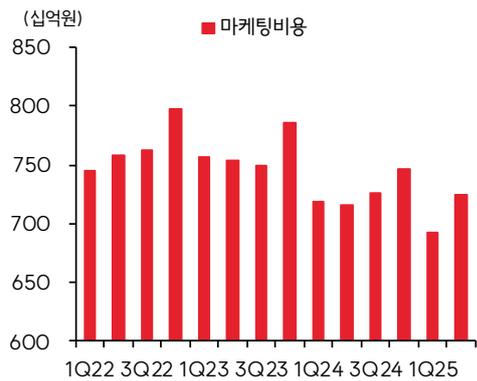
자료: SK 텔레콤, SK 증권

SK 텔레콤 이동전화 가입자 추이



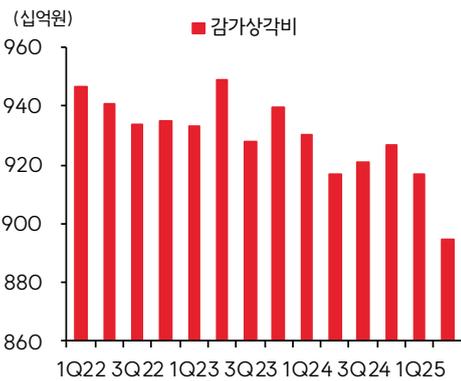
자료: SK 텔레콤, SK 증권

SK 텔레콤 마케팅비용 추이



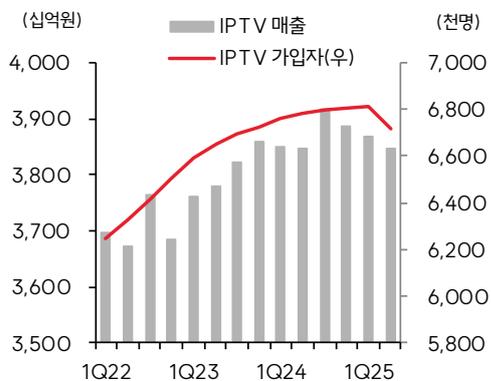
자료: SK 텔레콤, SK 증권

SK 텔레콤 감가상각비 추이



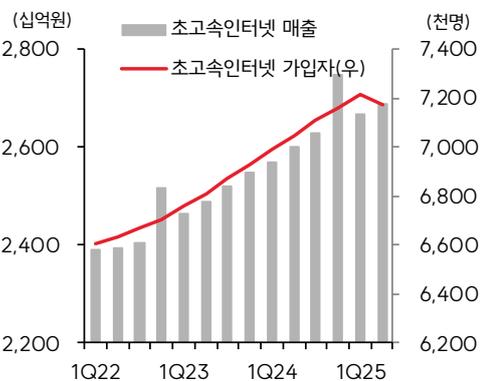
자료: SK 텔레콤, SK 증권

SK 브로드밴드 IPTV 매출 추이



자료: SK 텔레콤, SK 증권

SK 브로드밴드 초고속인터넷 매출 추이



자료: SK 텔레콤, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	6,586	7,477	10,112	14,423	18,862
현금및현금성자산	1,455	2,024	6,527	10,752	15,128
매출채권 및 기타채권	2,457	2,482	2,436	2,503	2,553
재고자산	180	210	204	210	214
비유동자산	23,534	23,039	19,629	15,957	12,284
장기금융자산	2,021	2,289	2,248	2,248	2,248
유형자산	13,006	12,617	9,266	5,594	1,922
무형자산	4,936	4,267	4,146	4,146	4,146
자산총계	30,119	30,515	29,741	30,380	31,147
유동부채	6,994	9,224	8,811	8,953	9,057
단기금융부채	2,362	3,279	3,170	3,170	3,170
매입채무 및 기타채무	2,053	2,925	5,111	5,253	5,356
단기충당부채	37	50	42	42	42
비유동부채	10,897	9,463	9,248	9,248	9,248
장기금융부채	8,966	7,857	7,881	7,881	7,881
장기매입채무 및 기타채무	894	540	179	179	179
장기충당부채	83	70	77	77	77
부채총계	17,891	18,688	18,060	18,201	18,305
지배주주지분	11,389	11,699	11,550	11,974	12,553
자본금	30	30	30	30	30
자본잉여금	1,771	1,771	1,771	1,771	1,771
기타자본구성요소	-13,600	-13,726	-13,724	-13,724	-13,724
자기주식	-302	-93	-93	-93	-93
이익잉여금	22,800	22,976	22,818	23,242	23,821
비지배주주지분	839	129	131	205	288
자본총계	12,228	11,828	11,681	12,179	12,842
부채외자본총계	30,119	30,515	29,741	30,380	31,147

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동현금흐름	4,947	5,087	4,374	5,009	5,156
당기순이익(손실)	1,146	1,387	631	1,251	1,417
비현금성항목등	4,546	4,313	4,194	4,028	3,941
유형자산감가상각비	3,751	3,700	3,613	3,672	3,672
무형자산상각비	0	0	0	0	0
기타	796	613	581	355	269
운전자본감소(증가)	-274	-109	-54	68	50
매출채권및기타채권의감소(증가)	99	16	-94	-67	-49
재고자산의감소(증가)	-18	-36	6	-6	-4
매입채무및기타채무의증가(감소)	-138	-172	36	141	104
기타	-711	-771	-597	-641	-590
법인세납부	-240	-266	-201	-303	-338
투자활동현금흐름	-3,353	-2,712	-564	0	0
금융자산의감소(증가)	-55	-18	57	0	0
유형자산의감소(증가)	-2,961	-2,440	-538	0	0
무형자산의감소(증가)	-102	-39	121	0	0
기타	-234	-214	-204	0	0
재무활동현금흐름	-2,021	-1,810	-1,058	-770	-770
단기금융부채의증가(감소)	-143	100	200	0	0
장기금융부채의증가(감소)	-562	-583	-343	0	0
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금지급	-774	-804	-530	-754	-754
기타	-543	-522	-386	-17	-17
현금의 증가(감소)	-427	569	4,503	4,225	4,376
기초현금	1,882	1,455	2,024	6,527	10,752
기말현금	1,455	2,024	6,527	10,752	15,128
FCF	1,986	2,647	3,836	5,009	5,156

자료 : SK텔레콤, SK증권 추정

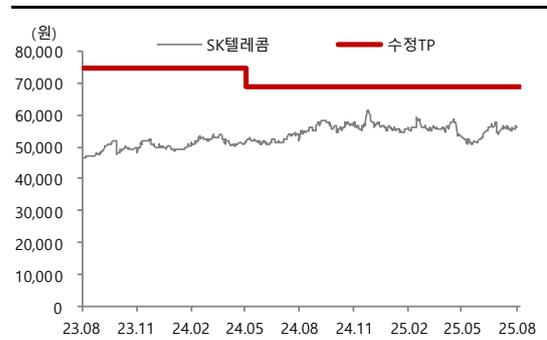
포괄손익계산서

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	16,005	15,940	16,087
영업이익	1,753	1,823	1,204	1,794	1,994
영업이익률(%)	10.0	10.2	7.0	10.1	11.0
비영업손익	-265	-62	-227	-240	-240
순금융손익	-320	-316	-258	-132	-10
외환관련손익	-3	7	-2	0	0
관계기업등 투자손익	11	322	0	0	0
세전계속사업이익	1,488	1,762	976	1,554	1,754
세전계속사업이익률(%)	8.5	9.8	5.7	8.8	9.7
계속사업법인세	342	375	345	303	338
계속사업이익	1,146	1,387	631	1,251	1,417
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세외과	0	0	0	0	0
당기순이익	1,146	1,387	631	1,251	1,417
순이익률(%)	6.5	7.7	3.7	7.1	7.8
지배주주	1,094	1,250	625	1,178	1,333
지배주주귀속 순이익률(%)	6.2	7.0	3.6	6.6	7.4
비지배주주	52	137	6	74	84
총포괄이익	1,122	1,548	614	1,251	1,417
지배주주	1,073	1,409	619	1,203	1,361
비지배주주	49	139	-5	49	55
EBITDA	5,504	5,523	4,817	5,466	5,667

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	-34.0	49.0	11.2
세전계속사업이익	20.4	18.4	-44.6	59.2	12.9
EBITDA	2.5	0.4	-12.8	13.5	3.7
EPS	19.9	16.5	-50.0	88.3	13.2
수익성 (%)					
ROA	3.7	4.6	2.1	4.2	4.6
ROE	9.6	10.8	5.4	10.0	10.9
EBITDA마진	31.3	30.8	28.0	30.8	31.3
안정성 (%)					
유동비율	94.2	81.1	114.8	161.1	208.3
부채비율	146.3	158.0	154.6	149.4	142.5
순차입금/자기자본	77.6	72.7	35.2	-0.9	-34.9
EBITDA/이자비용(배)	14.1	13.7	12.4	14.1	14.6
배당성향	70.0	60.3	120.5	64.0	56.5
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	4,997	5,820	2,911	5,482	6,207
BPS	53,424	54,898	54,207	56,180	58,878
CFPS	22,137	23,046	19,732	22,580	23,304
주당 현금배당금	3,540	3,540	3,540	3,540	3,540
Valuation지표 (배)					
PER	10.0	9.5	19.4	10.3	9.1
PBR	0.9	1.0	1.0	1.0	1.0
PCR	2.3	2.4	2.9	2.5	2.4
EV/EBITDA	3.9	3.7	3.4	2.2	1.4
배당수익률	7.1	6.4	6.3	6.3	6.3

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2024.05.09	매수	69,000원	6개월		
2023.08.09	매수	75,000원	6개월	-32.77%	-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 기관투자가 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 08월 07일 기준)

매수	94.94%	중립	5.06%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------