

SK 텔레콤 (017670/KS)

반등시점 모색구간

통신서비스/지주회사. 최관순 / ks1.choi@sks.co.kr /

Signal: 3 분기 실적발표

Key: 4 분기 배당 재개 가능성에 주목

Step: 주가 조정기는 길지 않을 전망

EARNINGS
REVIEW

매수(유지)

목표주가: 69,000 원(유지)

현재주가: 52,700 원

상승여력: 30.9%

STOCK DATA

주가(25/10/30)	52,700 원
KOSPI	4,086.89 pt
52 주 최고가	61,500 원
60 일 평균 거래대금	36 십억원

COMPANY DATA

발행주식수	21,479 만주
시가총액	11,319 십억원
주요주주	
SK(외 8)	30.59%
국민연금공단	7.45%
외국인 지분율	35.70%

주가 및 상대수익률



3Q25: 예상되었지만 아쉬움이 남는 실적

SK 텔레콤 3Q25 실적은 매출액 3.98 조원(-12.2% 이하 YoY), 영업이익 484 억원(-90.9%, OPM: 1.2%)이다. 사이버 침해사고 관련 8월 전고객 50% 요금할인 영향으로 이동전화수익이 16.8% 감소하면서 매출과 영업이익이 크게 감소하였다. 개인정보보호위원회 과징금이 1,348 억원이 반영되면서 지배주주순이익은 -1,582 억원을 기록했다. 다만 SK 브로드밴드는 판교 데이터센터 편입 효과로 영업이익이 증가(+1.4%)했으며, 마케팅비용과 감가상각비, 인건비 등 효율적인 비용 집행을 통해 최근 낮아진 영업이익 컨센서스(107 억원)에는 부합했다. 부진한 실적이 예상되었던 분기였으나 3분기 현금배당을 실시하지 않기로 결정한 점은 아쉬운 부분이다. SK 텔레콤 투자자 특성상 단기 주가조정 가능성이 있다.

주가 조정기는 길지 않을 전망

3분기 사이버 침해사고 관련 부진한 실적을 기록한 SK 텔레콤은 4분기부터는 차츰 정상화될 전망이다. 이동전화 가입자가 순증을 기록하고 있으며 효율적인 비용집행 기조가 이어지고 판교 데이터 센터 편입 등 SK 브로드밴드 실적개선세가 예상되기 때문이다. 3분기 현금배당이 없고 실적발표에서 4분기 배당 재개에 대한 확실한 메시지가 없었기 때문에 단기 주가조정 가능성은 있다. 하지만 4분기부터 실적 및 배당 정상화 가능성이 높다. 현재 26년 예상 배당수익률은 6.3%로 주가의 하방은 견조할 전망이다. 26년에는 에이닷 유료화, 데이터센터 매출 확장 등의 모멘텀을 고려한다면 주가 조정기는 길지 않을 것으로 예상된다. 투자 의견 매수와 목표주가 69,000 원을 유지한다.

추정치 변경 및 컨센서스 비교

	25년 3분기					25년 연간실적				
	실적 확정치	SK 증권 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)	신규 추정치	이전 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)
매출액(십억원)	3,978	4,041	-1.6	3938	1.0	17,167	17,208	-0.2	17,106	0.4
영업이익(십억원)	48	11	330.9	11	340.3	1,147	1,116	2.7	1,167	-1.7
지배주주순이익(십억원)	-158	-142	11.5	107		420	442	-4.9	481	-12.7
영업이익률(%)	1.2	0.3		0.3		6.7	6.5		6.8	
지배주주순이익률(%)	-4.0	-3.5		2.7		2.4	2.6		2.8	

자료: SK 증권

(단위: 십억원)

	1Q24A	2Q24A	3Q24A	4Q24A	1Q25A	2Q25A	3Q25P	4Q25E	2024A	2025E	2026E
매출액	4,475	4,422	4,532	4,512	4,454	4,339	3,978	4,396	17,941	17,167	17,812
SK 텔레콤	3,189	3,192	3,203	3,191	3,167	3,135	2,665	3,104	12,774	12,071	12,702
이동전화수익	2,664	2,673	2,672	2,661	2,661	2,623	2,124	2,570	10,670	9,978	10,511
망접속정산수익	113	108	106	86	97	94	95	98	414	384	408
기타	411	410	425	443	409	419	446	436	1,690	1,709	1,784
SK 브로드밴드	1,092	1,093	1,105	1,121	1,114	1,120	1,143	1,164	4,411	4,540	4,617
영업비용	3,976	3,885	3,999	4,257	3,886	4,000	3,930	4,203	16,117	16,020	16,044
영업이익	498	538	533	254	567	338	48	193	1,823	1,147	1,768
영업이익률	11.1%	12.2%	11.8%	5.6%	12.7%	7.8%	1.2%	4.4%	10.2%	6.7%	9.9%

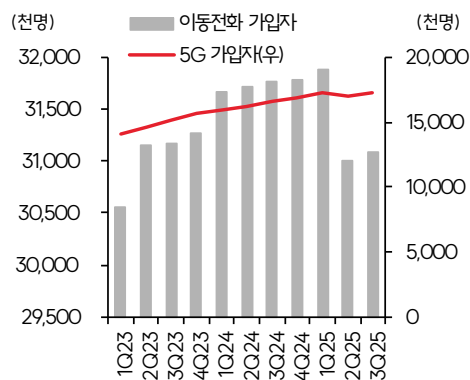
자료: SK 텔레콤, SK 증권

(단위: 십억원)

	1Q24A	2Q24A	3Q24A	4Q24A	1Q25A	2Q25A	3Q25P	4Q25E	2024A	2025E	2026E
영업수익	10,917	10,929	11,049	11,210	11,136	11,197	11,426	11,645	44,105	45,404	46,168
초고속인터넷	2,570	2,599	2,630	2,748	2,668	2,688	2,683	2,779	10,547	10,818	10,932
IPTV	3,850	3,848	3,918	3,888	3,869	3,847	3,860	3,782	15,504	15,358	14,999
CATV	905	917	910	964	912	903	915	918	3,696	3,648	3,607
집전화	74	71	69	48	63	60	59	68	262	250	260
기업사업	3,402	3,384	3,397	3,483	3,464	3,589	3,805	3,877	13,666	14,735	15,833
기타	117	110	126	79	160	111	103	221	432	595	538
영업비용	10,137	10,087	10,170	10,188	10,176	10,279	10,534	10,649	40,582	41,638	42,775
영업이익	781	834	880	1,022	960	918	892	995	3,517	3,765	3,393
영업이익률	7.2%	7.6%	8.0%	9.1%	8.6%	8.2%	7.8%	8.5%	8.0%	8.3%	7.4%

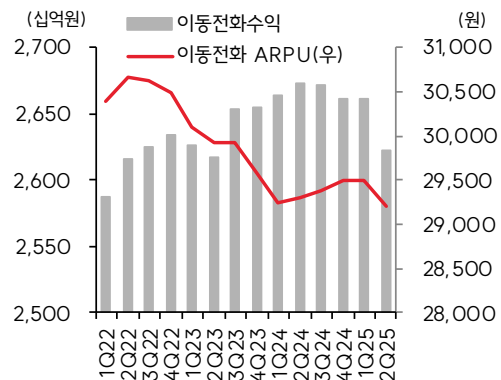
자료: SK 텔레콤, SK 증권

SK 텔레콤 이동전화 가입자 추이



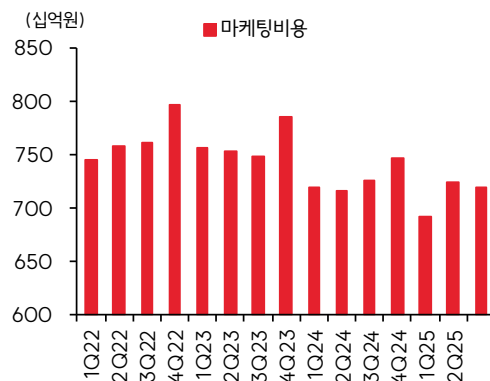
자료: SK 텔레콤, SK 증권

SK 텔레콤 이동전화수익 추이



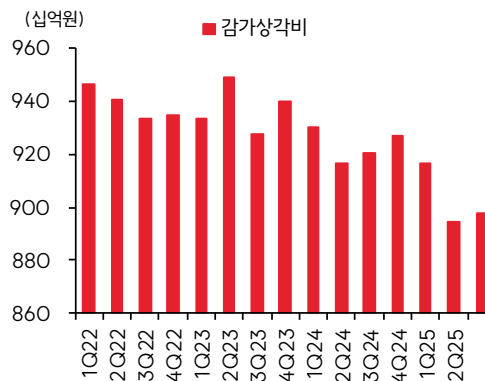
자료: SK 텔레콤, SK 증권

SK 텔레콤 마케팅비용 추이



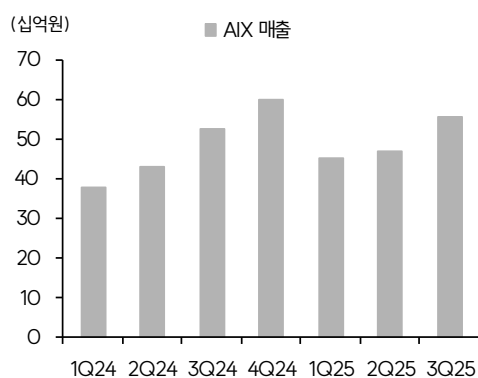
자료: SK 텔레콤, SK 증권

SK 텔레콤 감가상각비 추이



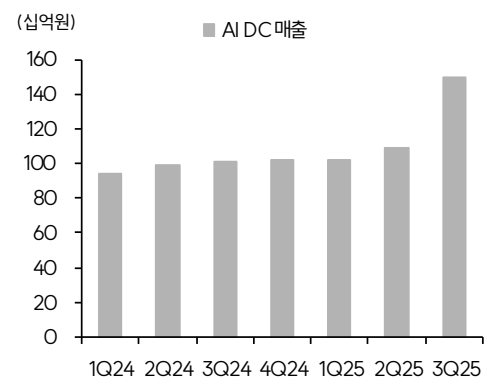
자료: SK 텔레콤, SK 증권

SK 텔레콤 AIX 매출 추이



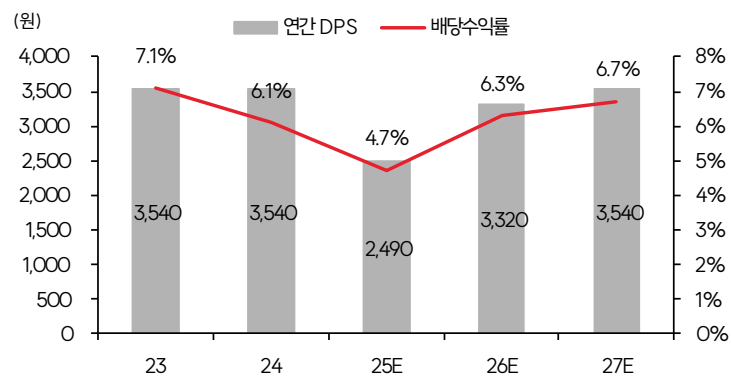
자료: SK 텔레콤, SK 증권

SK 텔레콤 AI DC 매출 추이



자료: SK 텔레콤, SK 증권

SK 텔레콤 연간 현금배당 전망



자료: SK 텔레콤, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	6,586	7,477	9,383	13,547	17,769
현금및현금성자산	1,455	2,024	5,922	10,002	14,162
매출채권 및 기타채권	2,457	2,482	2,500	2,567	2,615
재고자산	180	210	202	207	211
비유동자산	23,534	23,039	20,053	16,381	12,708
장기금융자산	2,021	2,289	2,095	2,095	2,095
유형자산	13,006	12,617	10,105	6,433	2,760
무형자산	4,936	4,267	3,989	3,989	3,989
자산총계	30,119	30,515	29,436	29,928	30,477
유동부채	6,994	9,224	7,628	7,756	7,849
단기금융부채	2,362	3,279	2,395	2,395	2,395
매입채무 및 기타채무	2,053	2,925	4,813	4,942	5,035
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	17,676	17,804	17,897
지배주주지분	11,389	11,699	11,641	11,942	12,329
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	22,844	23,144	23,531
비지배주주지분	839	129	119	182	251
자본총계	12,228	11,828	11,760	12,124	12,580
부채와자본총계	30,119	30,515	29,436	29,928	30,477

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동현금흐름	4,947	5,087	4,739	4,820	4,897
당기순이익(손실)	1,146	1,387	410	1,071	1,163
비현금성항목등	4,546	4,313	4,295	4,213	4,103
유형자산감가상각비	3,751	3,700	3,608	3,672	3,672
무형자산상각비	0	0	0	0	0
기타	796	613	688	541	431
운전자본감소(증가)	-274	-109	617	56	41
매출채권및기타채권의감소(증가)	99	16	-193	-67	-48
재고자산의감소(증가)	-18	-36	8	-5	-4
매입채무및기타채무의증가(감소)	-138	-172	693	128	93
기타	-711	-771	-951	-977	-879
법인세납부	-240	-266	-367	-457	-470
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	-728	-728
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	-707	-707
기타	-543	-522	-1,482	-21	-21
현금의 증가(감소)	-427	569	3,898	4,080	4,160
기초현금	1,882	1,455	2,024	5,922	10,002
기말현금	1,455	2,024	5,922	10,002	14,162
FCF	1,986	2,647	3,910	4,820	4,897

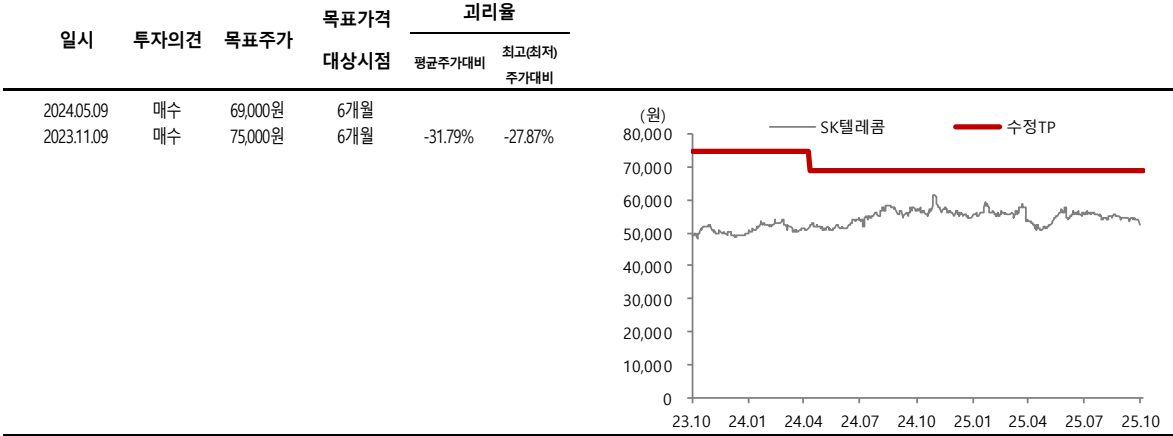
자료 : SK텔레콤, SK증권 추정

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	17,609	17,941	17,167	17,812	18,139
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	17,609	17,941	17,167	17,812	18,139
매출총이익률(%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매비와 관리비	15,855	16,117	16,020	16,044	16,267
영업이익	1,753	1,823	1,147	1,768	1,872
영업이익률(%)	10.0	10.2	6.7	9.9	10.3
비영업손익	-265	-62	-400	-240	-240
순금융손익	-320	-316	-274	-134	-12
외환관련손익	-3	7	-7	0	0
관계기업등 투자손익	11	322	-5	0	0
세전계속사업이익	1,488	1,762	747	1,528	1,632
세전계속사업이익률(%)	8.5	9.8	4.4	8.6	9.0
계속사업법인세	342	375	337	457	470
계속사업이익	1,146	1,387	410	1,071	1,163
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	1,146	1,387	410	1,071	1,163
순이익률(%)	6.5	7.7	2.4	6.0	6.4
지배주주	1,094	1,250	420	1,007	1,094
지배주주귀속 순이익률(%)	6.2	7.0	2.4	5.7	6.0
비지배주주	52	137	-10	63	69
총포괄이익	1,122	1,548	515	1,071	1,163
지배주주	1,073	1,409	521	1,044	1,148
비지배주주	49	139	-6	27	15
EBITDA	5,504	5,523	4,754	5,440	5,545

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
성장성 (%)					
매출액	1.8	1.9	-4.3	3.8	1.8
영업이익	8.8	4.0	-37.1	54.2	5.9
세전계속사업이익	20.4	18.4	-57.6	104.6	6.8
EBITDA	2.5	0.4	-13.9	14.4	1.9
EPS	19.9	16.5	-66.4	139.8	8.6
수익성 (%)					
ROA	3.7	4.6	1.4	3.6	3.8
ROE	9.6	10.8	3.6	8.5	9.0
EBITDA마진	31.3	30.8	27.7	30.5	30.6
안정성 (%)					
유동비율	94.2	81.1	123.0	174.7	226.4
부채비율	146.3	158.0	150.3	146.9	142.3
순차입금/자기자본	77.6	72.7	41.4	6.5	-26.8
EBITDA/이자비용(배)	14.1	13.7	12.4	14.3	14.6
배당성향	70.0	60.3	126.2	70.2	68.9
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	4,997	5,820	1,956	4,690	5,094
BPS	53,424	54,898	54,610	56,010	57,813
CFPS	22,137	23,046	18,752	21,788	22,191
주당 현금배당금	3,540	3,540	2,490	3,320	3,540
Valuation지표 (배)					
PER	10.0	9.5	26.9	11.2	10.3
PBR	0.9	1.0	1.0	0.9	0.9
PCR	2.3	2.4	2.8	2.4	2.4
EV/EBITDA	3.9	3.7	3.4	2.3	1.5
배당수익률	7.1	6.4	4.7	6.3	6.7



COMPLIANCE NOTICE

작성자(최관순)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확히 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 3 자에게 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 (2025 년 10 월 31 일 기준)	매수	91.93%	중립	8.07%	매도	0.00%
--	----	--------	----	-------	----	-------