

Company Update

Analyst 김태현  
02) 6915-5658  
kith0923@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 (유지)	64,000원
현재가 (1/13)	54,300원

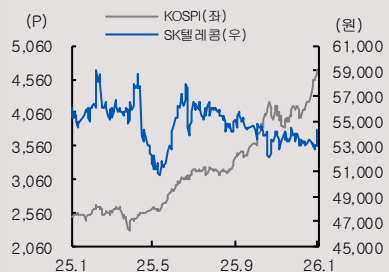
KOSPI (1/13)	4,692.64pt
시가총액	11,663십억원
발행주식수	214,790천주
액면가	100원
52주 최고가	59,100원
최저가	50,700원
60일 일평균거래대금	41십억원
외국인 지분율	36.5%
배당수익률 (2025F)	3.1%

주주구성	
SK 외 9 인	30.59%
국민연금공단	7.45%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-11%	-34%	-49%
절대기준	1%	-3%	-3%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	64,000	64,000	-
EPS(25)	1,679	1,902	▼
EPS(26)	5,346	5,166	▲

SK텔레콤 주가추이



본 조사분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

# SK텔레콤 (017670)

## 실적 · 배당 불확실성 선반영, 주가 회복 기대

### 희망퇴직 비용 반영, 4Q25 영업이익이 컨센서스 42% 하회 전망

2025년 4분기 연결 매출과 영업이익은 각각 4조 4,016억원(-2.4% yoy), 1,022억원(-59.8% yoy)으로, 컨센서스(4조 3,129억원/1,774억원)를 하회할 전망이다. 사이버 침해 사고에 따른 가입자 감소 영향에 더해, SK텔레콤과 SK브로드밴드의 희망퇴직 관련 일회성 비용이 반영될 것으로 예상된다. 작년 말 발생한 희망퇴직 비용은 2024년(약 1,050억원)의 두 배를 상회했을 것으로 보인다.

별도 기준 매출은 3조 474억원(-4.5% yoy), 영업이익은 670억원(-62.5% yoy)으로 추정된다. 연말 임직원 인센티브 축소 효과를 감안하더라도, 희망퇴직 비용 부담과 함께 가입자 이탈, 추가 데이터 제공, 멤버십 혜택 강화 등 고객 감사 패키지 시행으로 부진한 실적이 예상된다. SK브로드밴드는 매출 1조 1,479억원(+2.4% yoy), 영업이익 562억원(-44.9% yoy)으로 전망된다. 데이터센터 가동률 상승과 더불어 판교 데이터센터 실적이 250억원(25년 7월부터 반영, 연간 약 1,000억원 매출 기여) 반영되며 외형 성장은 이어지겠으나, 퇴직금 이슈로 이익 감소는 불가피할 전망이다.

### 25년 결산 배당은 보수적 시각이나, 26년 실적 회복 기대감은 유호

작년 3분기 배당 미 실시 결정 사례를 감안할 때 결산 배당 역시 미 실시 혹은 대폭 축소 가능성이 높아 보인다. 2025년 연결 기준 당기순이익은 3,661억원으로 추정되는데, 이미 지급된 상반기 배당금(3,566억원)만으로도 주주환원율이 97%에 달하기 때문이다. 다만 4분기 실적 부진과 배당 불확실성은 주가에 상당 부분 선반영된 것으로 판단된다. 이에 올해 실적 회복 가능성을 고려해 기존 매수 의견과 목표주가 64,000원을 유지한다. 최근 경쟁사의 보안 사고에 따른 위약금 면제 결정으로, 동사의 가입자 회복 속도는 점차 빨라지고 있다. 특히 작년 SK텔레콤 해지 고객 중 가입 연수 및 멤버십 등급 원복 혜택을 목적으로 한 복귀 수요가 적지 않은 것으로 보인다. 앞서 신규 가입 중단(-50만명) 및 위약금 면제 기간(-20만명) 동안 약 70만명 규모의 가입자 순감이 발생한 점을 고려하면 올해 1분기부터 반사이익이 예상된다.

(단위:십억원,배)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	17,609	17,941	17,172	17,733	18,114
영업이익	1,753	1,823	1,056	1,834	1,950
세전이익	1,488	1,762	686	1,520	1,709
지배주주순이익	1,094	1,250	361	1,148	1,287
EPS(원)	4,997	5,810	1,679	5,346	5,991
증가율(%)	19.9	16.3	-71.1	218.3	12.1
영업이익률(%)	10.0	10.2	6.1	10.3	10.8
순이익률(%)	6.5	7.7	2.1	6.6	7.3
ROE(%)	9.6	10.8	3.1	9.7	10.7
PER	10.0	9.5	31.9	9.9	8.8
PBR	1.0	1.0	1.0	0.9	0.9
EV/EBITDA	3.8	3.7	4.4	3.6	3.4

자료: Company data, IBK투자증권 예상

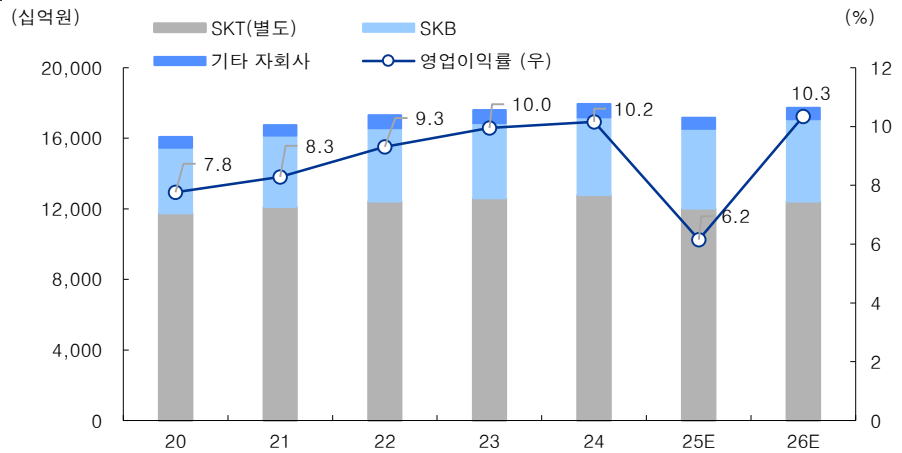
표 1. SK텔레콤 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025E	2026E
<b>매출액</b>	<b>4,453.7</b>	<b>4,338.8</b>	<b>3,978.1</b>	<b>4,401.6</b>	<b>4,439.9</b>	<b>4,343.3</b>	<b>4,438.7</b>	<b>4,511.5</b>	<b>17,940.6</b>	<b>17,172.2</b>	<b>17,733.4</b>
SKT(별도)	3,167.5	3,135.1	2,664.7	3,047.4	3,110.4	3,103.7	3,077.7	3,123.6	12,775.0	12,014.7	12,415.5
SKB	1,114.0	1,119.7	1,142.6	1,147.9	1,147.4	1,152.2	1,180.3	1,186.9	4,411.0	4,524.2	4,666.8
기타 자회사	172.3	84.0	170.8	206.3	182.1	87.4	180.7	200.9	754.6	633.4	651.1
<b>YoY</b>	<b>-0.5%</b>	<b>-1.9%</b>	<b>-12.2%</b>	<b>-2.4%</b>	<b>-0.3%</b>	<b>0.1%</b>	<b>11.6%</b>	<b>2.5%</b>	<b>1.9%</b>	<b>-4.3%</b>	<b>3.3%</b>
SKT(별도)	-0.7%	-1.8%	-16.8%	-4.5%	-1.8%	-1.0%	15.5%	2.5%	1.5%	-6.0%	3.3%
SKB	2.0%	2.4%	3.4%	2.4%	3.0%	2.9%	3.3%	3.4%	3.1%	2.6%	3.2%
기타 자회사	-11.0%	-38.8%	-23.8%	3.4%	5.7%	4.0%	5.8%	-2.6%	1.8%	-16.1%	2.8%
<b>영업비용</b>	<b>3,886.3</b>	<b>4,000.5</b>	<b>3,929.6</b>	<b>4,299.4</b>	<b>3,890.2</b>	<b>3,829.4</b>	<b>3,917.7</b>	<b>4,262.2</b>	<b>16,117.2</b>	<b>16,115.8</b>	<b>15,899.5</b>
SKT(별도)	2,685.1	2,884.2	2,716.9	2,980.4	2,643.9	2,684.7	2,649.9	2,958.0	11,250.0	11,266.6	10,936.6
SKB	1,018.0	1,027.9	1,053.4	1,091.7	1,057.9	1,058.8	1,082.3	1,078.9	4,060.0	4,191.0	4,278.0
기타 자회사	183.2	88.4	159.3	227.3	188.5	85.8	185.4	225.3	807.2	658.3	684.9
<b>영업이익</b>	<b>567.4</b>	<b>338.3</b>	<b>48.4</b>	<b>102.2</b>	<b>549.7</b>	<b>513.9</b>	<b>521.1</b>	<b>249.2</b>	<b>1,823.4</b>	<b>1,056.3</b>	<b>1,833.9</b>
SKT(별도)	482.4	250.9	-52.2	67.0	466.6	419.0	427.8	165.6	1,522.0	748.1	1,478.9
SKB	96.0	91.8	89.2	56.2	89.5	93.3	98.0	108.0	352.0	333.2	388.8
기타 자회사	-11.0	-4.4	11.5	-21.0	-6.4	1.6	-4.7	-24.3	-50.6	-24.9	-33.8
<b>YoY</b>	<b>13.8%</b>	<b>-37.1%</b>	<b>-90.9%</b>	<b>-59.8%</b>	<b>-3.1%</b>	<b>51.9%</b>	<b>975.7%</b>	<b>143.8%</b>	<b>4.0%</b>	<b>-42.1%</b>	<b>73.6%</b>
SKT(별도)	10.6%	-44.2%	적전	-62.5%	-3.3%	67.0%	흑전	146.9%	4.5%	-50.8%	97.7%
SKB	23.1%	9.3%	1.4%	-44.9%	-6.8%	1.7%	9.8%	92.0%	13.9%	-5.3%	16.7%
기타 자회사	적지	적전	흑전	적지	적지	흑전	적전	적지	적지	적지	적지
<b>% OPM</b>	<b>12.7</b>	<b>7.8</b>	<b>1.2</b>	<b>2.3</b>	<b>12.4</b>	<b>11.8</b>	<b>11.7</b>	<b>5.5</b>	<b>10.2</b>	<b>6.2</b>	<b>10.3</b>
SKT(별도)	15.2	8.0	-2.0	2.2	15.0	13.5	13.9	5.3	11.9	6.2	11.9
SKB	8.6	8.2	7.8	4.9	7.8	8.1	8.3	9.1	8.0	7.4	8.3
기타 자회사	-6.4	-5.2	6.7	-10.2	-3.5	1.8	-2.6	-12.1	-6.7	-3.9	-5.2

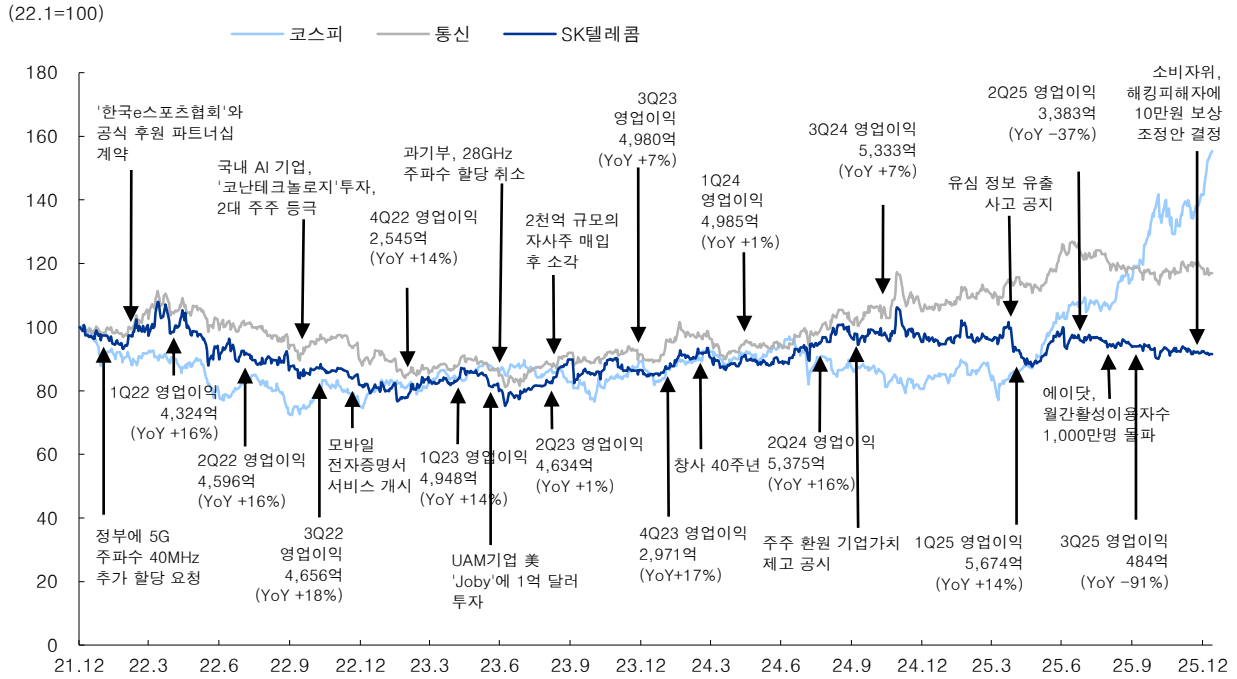
자료: SK텔레콤, IBK투자증권

그림 1. SK텔레콤 연결 실적 추이 및 전망



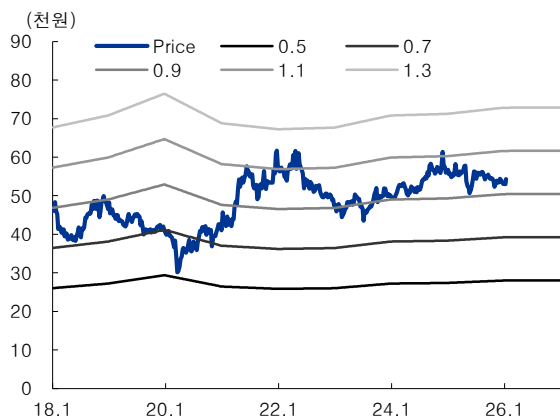
자료: SK텔레콤, IBK투자증권

그림 2. SK텔레콤 이벤트 차트



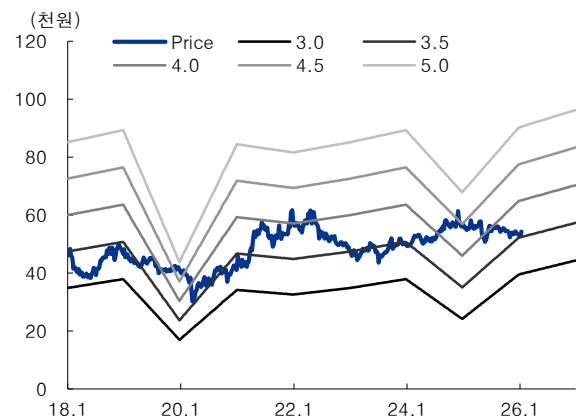
자료: 국내의 언론, SK텔레콤, IBK투자증권

그림 3. SK텔레콤 Fwd PBR 밴드차트



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권

그림 4. SK텔레콤 Fwd EV/EBITDA 밴드차트



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권

SK텔레콤 (017670)

포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	17,609	17,941	17,172	17,733	18,114
증가율(%)	1.8	1.9	-4.3	3.3	2.1
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	17,609	17,941	17,172	17,733	18,114
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매비	15,855	16,117	16,116	15,900	16,164
판매비율(%)	90.0	89.8	93.9	89.7	89.2
영업이익	1,753	1,823	1,056	1,834	1,950
증가율(%)	8.8	4.0	-42.1	73.6	6.3
영업이익률(%)	10.0	10.2	6.1	10.3	10.8
순금융손익	-279	-251	-162	-188	-119
이자손익	-320	-316	-314	-295	-232
기타	41	65	152	107	113
기타영업외손익	3	-133	-245	-187	-186
중속/관계기업손익	11	322	36	61	64
세전이익	1,488	1,762	686	1,520	1,709
법인세	342	375	319	353	396
법인세율	23.0	21.3	46.5	23.2	23.2
계속사업이익	1,146	1,387	366	1,167	1,314
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	1,146	1,387	366	1,167	1,314
증가율(%)	20.9	21.0	-73.6	218.8	12.5
당기순이익률 (%)	6.5	7.7	2.1	6.6	7.3
지배주주당기순이익	1,094	1,250	361	1,148	1,287
기타포괄이익	-24	161	484	0	0
총포괄이익	1,122	1,548	850	1,167	1,314
EBITDA	5,504	5,523	4,694	5,448	5,581
증가율(%)	2.5	0.4	-15.0	16.1	2.4
EBITDA마진율(%)	31.3	30.8	27.3	30.7	30.8

투자지표

(12월 결산)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	4,997	5,810	1,679	5,346	5,991
BPS	52,044	54,465	54,784	56,016	56,027
DPS	3,540	3,540	1,660	3,540	4,040
밸류에이션(배)					
PER	10.0	9.5	31.9	9.9	8.8
PBR	1.0	1.0	1.0	0.9	0.9
EV/EBITDA	3.8	3.7	4.4	3.6	3.4
성장성지표(%)					
매출증가율	1.8	1.9	-4.3	3.3	2.1
EPS증가율	19.9	16.3	-71.1	218.3	12.1
수익성지표(%)					
배당수익률	7.1	6.4	3.1	6.7	7.6
ROE	9.6	10.8	3.1	9.7	10.7
ROA	3.7	4.6	1.2	4.1	4.7
ROIC	6.4	8.3	2.3	7.6	9.0
안정성지표(%)					
부채비율(%)	146.3	158.0	143.0	131.3	128.0
순차입금 비율(%)	72.8	71.3	74.8	64.9	59.4
이자보상배율(배)	4.5	4.5	2.7	4.6	5.1
활동성지표(배)					
매출채권회전율	8.9	9.0	8.6	9.3	9.0
재고자산회전율	101.7	92.1	74.8	70.3	70.3
총자산회전율	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6

\*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	6,586	7,477	7,173	7,420	8,613
현금및현금성자산	1,455	2,024	1,822	2,298	2,941
유가증권	295	324	311	319	324
매출채권	1,979	1,989	2,025	1,805	2,204
재고자산	180	210	249	255	260
비유동자산	23,534	23,039	21,733	20,658	19,130
유형자산	13,006	12,617	11,561	9,953	8,315
무형자산	4,936	4,267	3,961	4,042	4,114
투자자산	3,765	4,476	4,246	4,649	4,651
자산총계	30,119	30,515	28,906	28,078	27,744
유동부채	6,994	9,224	6,049	5,505	5,412
매입채무및기타채무	140	127	213	218	222
단기차입금	0	100	264	90	92
유동성장기부채	1,990	2,828	1,390	1,587	1,883
비유동부채	10,897	9,463	10,960	10,432	10,162
사채	7,106	6,364	7,468	7,218	6,935
장기차입금	316	203	491	474	458
부채총계	17,891	18,688	17,009	15,937	15,574
지배주주지분	11,389	11,699	11,767	12,032	12,034
자본금	30	30	30	30	30
자본잉여금	1,771	1,771	1,771	1,771	1,771
자본조정등	-13,600	-13,726	-14,309	-14,309	-14,309
기타포괄이익누계액	387	647	995	995	995
이익잉여금	22,800	22,976	22,880	23,145	23,148
비지배주주지분	839	129	130	109	136
자본총계	12,228	11,828	11,897	12,141	12,170
비이자부채	7241	7907	5973	5445	5083
총차입금	10,650	10,781	11,036	10,492	10,491
순차입금	8,900	8,434	8,903	7,876	7,226

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	4,947	5,087	3,936	5,103	4,635
당기순이익	1,146	1,387	366	1,167	1,314
비현금성 비용 및 수익	4,546	4,313	4,487	4,008	3,951
유형자산감가상각비	3,751	3,700	3,638	3,615	3,631
무형자산상각비	0	0	0	0	0
운전자본변동	-274	-109	-213	222	-398
매출채권등의 감소	-47	-69	-41	220	-399
재고자산의 감소	-18	-36	-40	-6	-5
매입채무등의 증가	50	-10	87	5	4
기타 영업현금흐름	-471	-504	-704	-294	-232
투자활동 현금흐름	-3,353	-2,712	-1,809	-2,522	-2,247
유형자산의 증가(CAPEX)	-2,974	-2,487	-2,067	-2,025	-2,010
유형자산의 감소	13	47	21	19	17
무형자산의 감소(증가)	-102	-39	-171	-81	-72
투자자산의 감소(증가)	-23	58	219	-403	-2
기타	-267	-291	189	-32	-180
재무활동 현금흐름	-2,021	-1,810	-2,320	-2,105	-1,745
차입금의 증가(감소)	-75	-203	32	-17	-16
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-1946	-1607	-2352	-2088	-1729
기타 및 조정	0	4	-8	-1	0
현금의 증가	-427	569	-201	475	643
기초현금	1,882	1,455	2,024	1,822	2,298
기말현금	1,455	2,024	1,822	2,298	2,941

**Compliance Notice**

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.  
 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.  
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.  
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.  
 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.  
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부		1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가								
해당 사항 없음											

투자이견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자이견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자이견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2025.01.01~2025.12.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	140	92.1
Trading Buy (중립)	9	5.9
중립	3	2
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

