SK텔레콤 (017670)



이승웅 통신/지주
seungwoong.lee@yuantakorea.com

예고된 소나기

3Q25 Preview: 이미 알고 있는 일회성 비용

3Q25 연결 영업수익은 4.0조원(-12.7% YoY), 영업이익은 194억원(-96.4%% YoY)로 전망한다. 시장 컨센서스(3.9조원, 453억원)에 매출액은 부합하지만 영업이익은 하회할 것으로 예상된다. 사이버 침해 사고로 인한 일회성 비용 반영은 이번 분기로 마무리될 것이다. 사이버 침해사고에 따른 영업이익 감소 영향은 5,000억원(위약금면제, 8월 요금할인 50%, 멤버십 및 데이터 추가 제공 등)으로 추정되며, 영업외비용으로 과징금 1,348억원을 반영할 것이다. 4분기부터는 실적 정상화가 예상된다. 8-9월 IPTV 및 초고속인터넷 가입자는 순증 추세로 전환했고, MNP 시장도 안정화된 상황으로 파악된다. 더불어 SK C&C로부터 인수한 판교DC 실적이 이번 분기부터 반영될 예정이다.

AI On track

AI 사업은 순항 중이다. 최근 에이닷, AIDC 등 전사 AI 조직을 통합해 AI CIC(Company in Company) 출범을 결정했다. 5년간 5조원 규모의 투자를 통해 30년 AI 사업을 연매출 5조원 규모로 성장시킬 계획이다. AIDC 사업이 선봉장이다. 30년 매출액 1조원을 목표로 글로벌 빅테크와의 협력을 본격화하고 있다. 6월 AWS와 울산 AIDC 구축 계약을 체결했으며 최근에는 OpenAI와 최근 서남권 AIDC 협력에 대한 MOU를 체결했다. 동사는 30년까지 데이터센터 용량을 현재 137MW에서 300MW 이상으로 확대할 계획이다.

배당 눈높이를 낮춰도 매력적

25년 연결 영업수익은 17.1조원(-4.5% YoY), 영업이익은 1.2조원(-33.4% YoY)으로 전망한다. 사이버 침해 사고 보상으로 인한 비용과 과징금이 반영된 3Q25 연결 당기순이익은 사실상 첫 적자를 기록할 것으로 예상된다. 비경상 손익이라는 변수가 있지만 보수적으로 3Q25 배당 축소 가능성을 열어둔다. 다만 4Q25 실적 회복에 따른 배당 정상화를 예상하며 3분기 배당을 제외하더라도 25년 배당수익률은 5.0%로 경쟁사(KT 4.7%, LGU+ 4.3%) 대비 높다. 동사에 대한 투자의견 BUY, 목표주가 71,000원을 유지한다.

BUY (M)

목표주가	71,000원 (M)
직전 목표주가	71,000원
현재주가 (10/2)	54,400원
상승여력	31%

시가총액	116,846억원
총발행주식수	214,790,053주
60일 평균 거래대금	327억원
60일 평균 거래량	590,999주
52주 고/저	61,500원 / 50,700원
외인지분율	36.28%
배당수익률	6.41%
주요주주	SK 외 8 인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	(0.5)	(6.0)	(2.2)
상대	(11.1)	(18.6)	(29.4)
절대 (달러환산)	(1.2)	(8.8)	(7.8)

Quarterly earning Forecasts (십억원, %)

	3Q25E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	3,958	-12.7	-8.8	3,944	0.4
영업이익	19	-96.4	-94.3	45	-58.1
세전계속사업이익	-215	적전	적전	-19	-1,031.6
지배순이익	-242	적전	적전	-23	-934.2
영업이익률 (%)	0.5	-11.3 %pt	-7.3 %pt	1.1	-0.6 %pt
지배순이익률 (%)	-6.1	적전	적전	-0.6	-5.5 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결) (십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2023A	2024A	2025F	2026F
매출액	17,609	17,941	17,138	17,767
영업이익	1,753	1,823	1,215	1,857
지배순이익	1,094	1,250	446	1,215
PER	9.6	9.2	26.2	9.6
PBR	0.9	1.0	1.0	1.0
EV/EBITDA	3.8	3.7	4.1	3.5
ROE	9.6	10.8	3.8	10.3

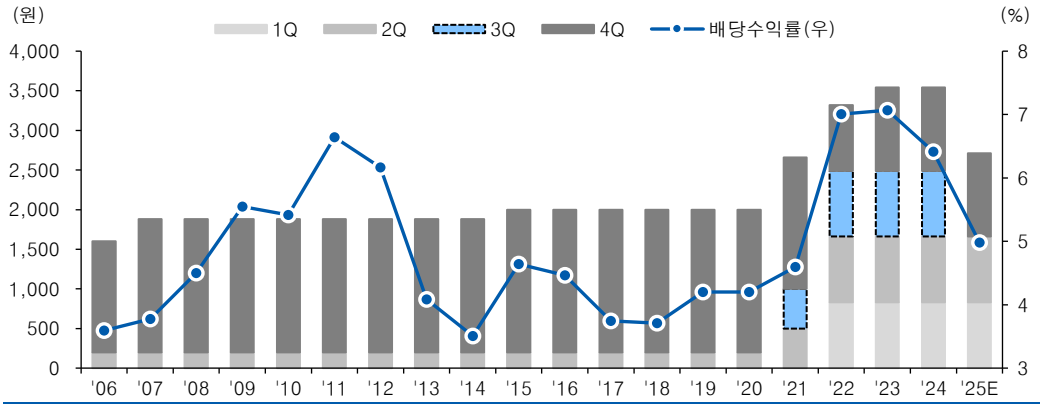
자료: 유안타증권

SK 텔레콤 연결실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
영업수익	**4,475**	**4,422**	**4,532**	**4,512**	**4,454**	**4,339**	**3,958**	**4,387**	**17,941**	**17,138**	**17,767**
영업비용	3,976	3,885	3,999	4,257	3,886	4,001	3,939	4,097	16,117	15,923	15,910
영업이익	**498**	**538**	**533**	**254**	**567**	**338**	**19**	**290**	**1,823**	**1,215**	**1,857**
세전이익	441	478	365	530	508	240	-215	259	1,813	792	1,727
당기순이익	362	350	280	447	362	83	-245	252	1,439	452	1,267
YoY %											
영업수익	***2.3***	***2.7***	***2.9***	***-0.3***	***-0.5***	***-1.9***	***-12.7***	***-2.8***	***1.9***	***-4.5***	***3.7***
영업비용	*2.5*	*1.1*	*2.4*	*0.6*	*-2.3*	*3.0*	*-1.5*	*-3.8*	*1.7*	*-1.2*	*-0.1*
영업이익	***0.8***	***16.0***	***7.1***	***-14.4***	***13.8***	***-37.1***	***-96.4***	***14.0***	***4.0***	***-33.4***	***52.9***
OPM %	11.1	12.2	11.8	5.6	12.7	7.8	0.5	6.6	10.2	7.1	10.5
세전이익	*4.7*	*6.3*	*-8.8*	*143.7*	*15.2*	*-49.7*	*-159.1*	*-51.1*	*21.9*	*-56.3*	*118.1*
당기순이익	*19.6*	*0.7*	*-9.1*	*138.2*	*-0.1*	*-76.2*	*-187.6*	*-43.5*	*25.6*	*-68.6*	*180.4*

자료: SK 텔레콤, 유안타증권 리서치센터

SK 텔레콤 분기별 DPS 및 연간 배당수익률 추이



자료: Quantiwise, 유안타증권 리서치센터

SK 텔레콤 (017670) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 십억원)

결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	**17,609**	**17,941**	**17,138**	**17,767**	**18,437**
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	17,609	17,941	17,138	17,767	18,437
판관비	15,855	16,117	15,923	15,910	16,329
영업이익	**1,753**	**1,823**	**1,215**	**1,857**	**2,108**
EBITDA	5,504	5,523	5,038	5,693	5,949
영업외손익	-265	-62	-423	-130	-202
외환관련손익	-3	7	2	2	4
이자손익	-320	-316	-310	-309	-308
관계기업관련손익	11	322	-145	153	93
기타	46	-75	31	23	10
법인세비용차감전순손익	1,488	1,762	792	1,727	1,906
법인세비용	342	375	340	461	476
계속사업순손익	1,146	1,387	452	1,267	1,429
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	1,146	1,387	452	1,267	1,429
지배지분순이익	**1,094**	**1,250**	**446**	**1,215**	**1,373**
포괄순이익	1,122	1,548	452	1,267	1,429
지배지분포괄이익	1,073	1,409	411	1,153	1,301

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판관비만 차감

현금흐름표 (단위: 십억원)

결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	**4,947**	**5,087**	**4,573**	**4,937**	**5,159**
당기순이익	1,146	1,387	452	1,267	1,429
감가상각비	3,751	3,700	3,823	3,836	3,841
외환손익	0	-6	-2	-2	-4
종속,관계기업관련손익	0	0	145	-153	-93
자산부채의 증감	-274	-109	177	12	7
기타현금흐름	325	115	-22	-22	-22
투자활동 현금흐름	**-3,353**	**-2,712**	**-2,528**	**-2,752**	**-2,736**
투자자산	-13	70	116	-91	-97
유형자산 증가 (CAPEX)	-2,974	-2,487	-2,370	-2,347	-2,323
유형자산 감소	13	47	0	0	0
기타현금흐름	-379	-342	-274	-315	-316
재무활동 현금흐름	**-2,021**	**-1,810**	**-1,423**	**-2,152**	**-2,207**
단기차입금	-157	79	-16	12	13
사채 및 장기차입금	-302	-271	0	-580	-636
자본	0	0	0	0	0
현금배당	-774	-804	-577	-754	-754
기타현금흐름	-789	-814	-831	-831	-831
연결범위변동 등 기타	-1	3	-1,060	596	659
현금의 증감	**-427**	**569**	**-438**	**629**	**875**
기초 현금	1,882	1,455	2,024	1,586	2,215
기말 현금	1,455	2,024	1,586	2,215	3,090
NOPLAT	**1,753**	**1,823**	**1,215**	**1,857**	**2,108**
FCF	**1,973**	**2,600**	**2,203**	**2,591**	**2,836**

재무상태표 (단위: 십억원)

결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	**6,586**	**7,477**	**6,788**	**7,608**	**8,687**
현금및현금성자산	1,455	2,024	1,586	2,215	3,090
매출채권 및 기타채권	2,457	2,482	2,364	2,451	2,543
재고자산	180	210	200	208	216
비유동자산	23,534	23,039	23,249	22,639	21,895
유형자산	13,006	12,617	13,125	12,289	11,448
관계기업등 지분관련자산	1,915	2,342	2,237	2,319	2,407
기타투자자산	1,850	2,134	2,123	2,132	2,141
자산총계	**30,119**	**30,515**	**30,036**	**30,247**	**30,581**
유동부채	6,994	9,224	8,943	8,924	8,948
매입채무 및 기타채무	4,295	5,377	5,136	5,325	5,526
단기차입금	0	100	100	100	100
유동성장기부채	1,990	2,828	2,828	2,589	2,377
비유동부채	10,897	9,463	9,391	9,107	8,743
장기차입금	316	203	203	203	203
사채	7,106	6,364	6,364	6,235	6,023
부채총계	**17,891**	**18,688**	**18,334**	**18,031**	**17,690**
지배지분	11,389	11,699	11,567	12,029	12,649
자본금	30	30	30	30	30
자본잉여금	1,771	1,771	1,771	1,771	1,771
이익잉여금	22,800	22,976	22,845	23,306	23,926
비지배지분	839	129	135	186	242
자본총계	**12,228**	**11,828**	**11,702**	**12,215**	**12,891**
순차입금	**9,491**	**8,604**	**9,049**	**7,834**	**6,317**
총차입금	11,328	11,136	11,120	10,553	9,930

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)

결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	4,997	5,810	2,075	5,657	6,395
BPS	53,625	54,952	54,335	56,502	59,414
EBITDAPS	25,152	25,669	23,454	26,507	27,695
SPS	80,465	83,376	79,789	82,720	85,838
DPS	3,540	3,540	2,710	3,540	3,640
PER	**9.6**	**9.2**	**26.2**	**9.6**	**8.5**
PBR	**0.9**	**1.0**	**1.0**	**1.0**	**0.9**
EV/EBITDA	**3.8**	**3.7**	**4.1**	**3.5**	**3.1**
PSR	**0.6**	**0.6**	**0.7**	**0.7**	**0.6**

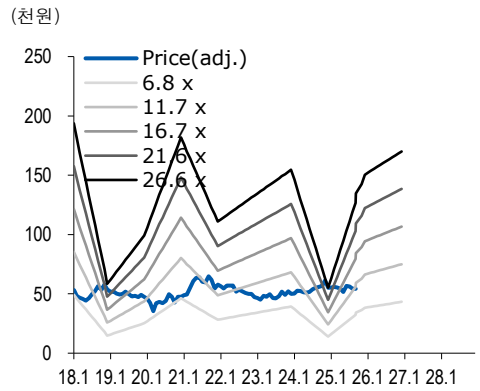
재무비율 (단위: 배, %)

결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액 증가율 (%)	**1.8**	**1.9**	**-4.5**	**3.7**	**3.8**
영업이익 증가율 (%)	**8.8**	**4.0**	**-33.4**	**52.9**	**13.5**
지배순이익 증가율 (%)	**19.9**	**14.3**	**-64.3**	**172.6**	**13.0**
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
영업이익률 (%)	**10.0**	**10.2**	**7.1**	**10.5**	**11.4**
지배순이익률 (%)	6.2	7.0	2.6	6.8	7.4
EBITDA 마진 (%)	31.3	30.8	29.4	32.0	32.3
ROIC	7.4	8.5	4.1	8.7	10.7
ROA	3.6	4.1	1.5	4.0	4.5
ROE	**9.6**	**10.8**	**3.8**	**10.3**	**11.1**
부채비율 (%)	146.3	158.0	156.7	147.6	137.2
순차입금/자기자본 (%)	83.3	73.5	78.2	65.1	49.9
영업이익/금융비용 (배)	4.5	4.5	3.0	4.6	5.3

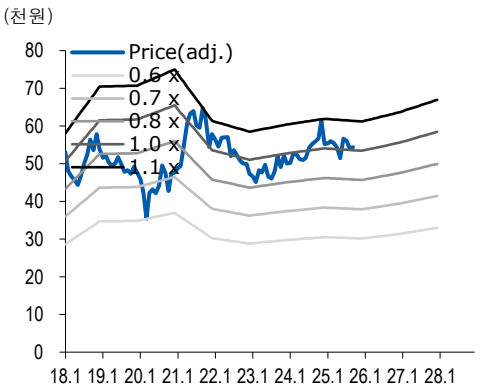
자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE,ROA의경우, 자본,자산 항목은 연초,연말 평균을 기준일로 함

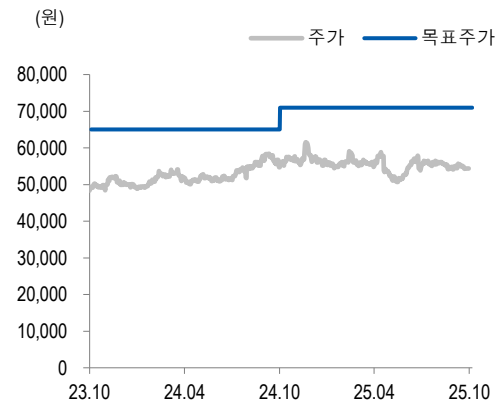
P/E band chart



P/B band chart



SK 텔레콤 (017670) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2025-10-10	BUY	71,000	1년		
2024-10-10	BUY	71,000	1년		
2023-10-12	BUY	65,000	1년	-19.85	-10.15
	담당자변경				
2022-10-11	BUY	74,000	1년	-34.75	-30.81

자료: 유안타증권

주: 괴리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	93.1
Hold(중립)	6.9
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2025-10-09

※해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : **이승웅**)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.