

SK COMPANY Analysis



Analyst
최관순

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

Company Data

자본금	30 십억원
발행주식수	21,883 만주
자사주	840 만주
액면가	100 원
시가총액	10,493 십억원
주요주주	
SK(외12)	30.03%
국민연금공단	7.74%
외국인지분율	43.73%
배당수익률	7.1%

Stock Data

주가(23/04/05)	47,950 원
KOSPI	2,495.21 pt
52주 Beta	0.17
52주 최고가	62,500 원
52주 최저가	44,400 원
60일 평균 거래대금	45 십억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	5.2%	2.5%
6개월	-5.8%	-16.4%
12개월	-16.9%	-8.1%

SK 텔레콤 (017670/KS | 매수(유지) | T.P 75,000 원(유지))

1Q23 실적은 양호, 장기 방향성은 구체화

SK 텔레콤 1Q23 영업이익은 컨센서스 대비 소폭 상회할 전망

유무선 안정적 성장과 비용 집행효율화에 기인

연간 비용에 대한 변수 많지 않아 연간 이익성장 기초 유지전망

안정적 이익성장으로 23년 예상 배당수익률은 7.1%

T우주, 이프랜드, 에이닷, UAM 등 신규사업은 장기 성장의 방향성 제시

1Q23 전망: 영업이익 컨센서스 소폭 상회 전망

SK 텔레콤 1Q23 실적은 매출액 4조 3,759 억원(2.3% YoY), 영업이익 4,712 억원(9.0% YoY, OPM: 10.8%)으로 예상된다. 영업이익 컨센서스(4,619 억원)를 소폭 상회하는 양호한 실적이다. 3월 데이터 추가제공, 5G 중간요금제 출시 등 1Q23 실적에 대한 일부 우려가 있었으나, 유무선의 안정적 성장세가 이어지고 효율적인 마케팅 비용 집행 등으로 양호한 실적이 예상된다. 연간으로도 마케팅비용, CAPEX 등 비용에 대한 변수가 적어 이익성장 기초는 유지될 전망이다. 양호한 실적을 기반으로 올해 연간 예상 현금 배당액은 3,400 원으로 현주가 대비 배당수익률은 7.1%이다.

신규사업 방향성에 주목

SK 텔레콤은 SK 스쿼어 분할(21년 11월)을 전후해 T우주(21년 8월), 이프랜드(21년 7월), 에이닷(22년 5월) 등 다양한 서비스를 출시했다. 이들 서비스는 제휴강화, 해외진출, 서비스확대 등을 통해 다양한 시도를 하고 있는데, 저성장의 통신업의 한계를 극복하게 해 줄 것이다. 또한 25년 상용화가 예상되는 UAM도 정부가 시범사업 범위를 확대하는 등 의지가 높아 SK 텔레콤의 장기성장을 위한 기회요인이 될 전망이다.

투자의견 매수, 목표주가 75,000(유지)

SK 텔레콤에 대한 투자의견 매수를 유지한다. 통신부문의 안정적 실적을 기반으로 높은 배당수익률을 보유하고 있으며, 통신업의 한계를 극복할 신규서비스에 대한 기대감이 유효하기 때문이다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
매출액	십억원	16,088	16,749	17,305	17,812	18,329	18,919
yoy	%	-9.3	4.1	3.3	2.9	2.9	3.2
영업이익	십억원	1,249	1,387	1,612	1,723	1,852	1,950
yoy	%	12.7	11.1	16.2	6.9	7.4	5.3
EBITDA	십억원	5,419	5,502	5,367	5,566	5,749	5,869
세전이익	십억원	905	1,718	1,236	1,483	1,612	1,710
순이익(지배주주)	십억원	1,504	2,408	912	1,055	1,146	1,216
영업이익률%	%	7.8	8.3	9.3	9.7	10.1	10.3
EBITDA%	%	33.7	32.8	31.0	31.3	31.4	31.0
EPS(계속사업)	원	1,704	5,757	4,169	4,822	5,237	5,558
PER	배	27.9	10.1	11.4	9.9	9.1	8.6
PBR	배	0.7	1.1	0.9	0.9	0.9	0.8
EV/EBITDA	배	5.5	4.2	3.8	2.8	2.0	1.2
배당수익률	%	4.2	11.5	7.0	7.1	7.5	7.5
ROE	%	6.4	13.6	8.0	9.2	9.7	10.0
순차입금	십억원	9,902	9,601	9,420	4,480	127	-4,313
부채비율	%	96.4	150.6	157.6	150.1	146.1	141.9

SK 텔레콤 분기별 실적전망

(단위: 십억원)

	1Q22A	2Q22A	3Q22A	4Q22A	1Q23E	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2022A	2023E	2024E
매출액	4,277.2	4,289.9	4,343.4	4,394.5	4,375.9	4,432.5	4,474.8	4,529.2	17,305.0	17,812.4	18,328.7
SK 텔레콤	3,077.4	3,118.2	3,122.6	3,096.3	3,140.8	3,187.7	3,212.2	3,227.9	12,414.5	12,768.7	13,085.3
이동전화수익	2,587.1	2,615.8	2,625.4	2,634.4	2,627.0	2,673.2	2,693.6	2,702.5	10,462.7	10,696.5	10,958.3
망접속정산수익	132.4	129.3	125.1	98.7	129.5	128.6	129.1	134.1	485.5	521.3	518.6
기타	357.9	373.1	372.2	363.2	384.3	385.9	389.5	391.2	1,466.4	1,550.9	1,608.4
SK 브로드밴드	1,026.0	1,032.8	1,044.2	1,053.3	1,062.1	1,068.3	1,084.5	1,125.5	4,156.3	4,340.4	4,489.3
기타자회사	173.8	138.8	176.5	244.9	172.9	176.5	178.1	175.8	734.0	703.3	754.1
영업비용	3,844.8	3,830.3	3,877.9	4,140.0	3,904.7	3,956.0	3,999.6	4,228.7	15,692.9	16,089.0	16,477.1
영업이익	432.4	459.6	465.5	254.5	471.2	476.5	475.2	300.4	1,612.0	1,723.4	1,851.6
영업이익률	10.1%	10.7%	10.7%	5.8%	10.8%	10.8%	10.6%	6.6%	9.3%	9.7%	10.1%

자료: SK 텔레콤, SK 증권

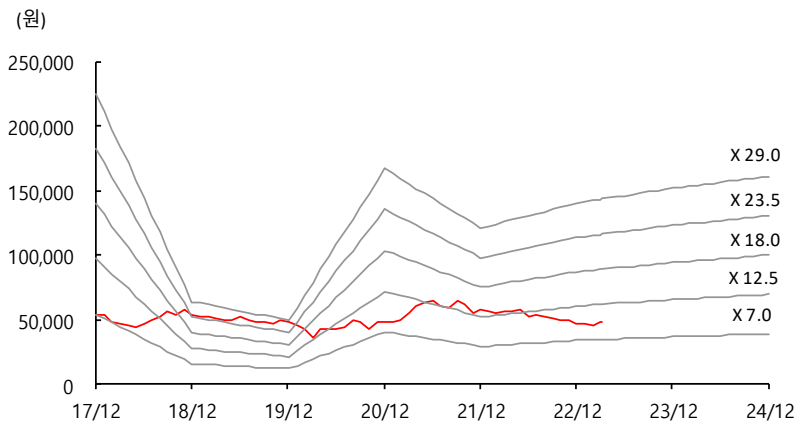
SK 브로드밴드 분기별 실적전망

(단위: 억원)

	1Q22A	2Q22A	3Q22A	4Q22A	1Q23E	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2022A	2023E	2024E
영업수익	10,260	10,328	10,442	10,533	10,621	10,683	10,845	11,255	41,563	43,404	44,893
초고속인터넷	2,389	2,395	2,405	2,516	2,428	2,445	2,425	2,705	9,705	10,003	10,196
IPTV	3,697	3,671	3,763	3,686	3,897	3,862	3,956	3,911	14,817	15,627	16,345
CATV	1,008	1,001	1,009	993	987	982	991	1,007	4,011	3,967	3,890
집전화	99	95	90	85	96	95	95	93	369	379	370
기업사업	2,992	3,089	3,077	3,136	3,145	3,222	3,209	3,337	12,294	12,912	13,595
기타	75	76	97	116	69	77	168	201	364	515	497
영업비용	9,499	9,546	9,645	9,815	9,854	9,893	10,018	10,488	38,505	40,252	41,633
영업이익	761	782	797	718	767	790	828	767	3,058	3,152	3,259
영업이익률	7.4%	7.6%	7.6%	6.8%	7.2%	7.4%	7.6%	6.8%	7.4%	7.3%	7.3%

자료: SK 브로드밴드, SK 증권

SK 텔레콤 12MF PER 밴드차트



자료: SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
유동자산	6,353	7,219	10,906	15,366	19,927
현금및현금성자산	873	1,882	6,822	11,175	15,615
매출채권 및 기타채권	2,555	2,565	2,747	2,830	2,921
재고자산	205	166	187	193	199
비유동자산	24,559	24,089	20,422	16,525	12,607
장기금융자산	1,943	1,766	1,766	1,766	1,766
유형자산	12,871	13,322	9,479	5,583	1,664
무형자산	5,942	5,400	5,400	5,400	5,400
자산총계	30,911	31,308	31,327	31,891	32,533
유동부채	6,960	8,047	7,694	7,828	7,978
단기금융부채	2,192	2,896	2,896	2,896	2,896
매입채무 및 기타채무	2,262	2,517	4,474	4,608	4,757
단기충당부채	60	37	37	37	37
비유동부채	11,616	11,107	11,107	11,107	11,107
장기금융부채	8,896	8,890	8,890	8,890	8,890
장기매입채무 및 기타채무	1,611	1,241	1,241	1,241	1,241
장기충당부채	65	79	79	79	79
부채총계	18,576	19,153	18,801	18,934	19,084
지배주주지분	11,579	11,318	11,637	12,009	12,440
자본금	30	30	30	30	30
자본잉여금	1,771	1,771	1,771	1,771	1,771
기타자본구성요소	-13,395	-13,338	-13,338	-13,338	-13,338
자기주식	-57	-37	-37	-37	-37
이익잉여금	22,437	22,464	22,782	23,154	23,585
비지배주주지분	756	837	890	948	1,009
자본총계	12,335	12,155	12,527	12,956	13,449
부채외자본총계	30,911	31,308	31,327	31,891	32,533

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
영업활동현금흐름	4,973	5,350	4,418	5,168	5,269
당기순이익(손실)	2,419	948	1,108	1,204	1,278
비현금성항목등	3,474	4,719	4,426	4,340	4,212
유형자산감가상각비	4,114	3,755	3,843	3,897	3,918
무형자산상각비	0	0	0	0	0
기타	-641	964	583	443	294
운전자본감소(증가)	-569	118	-555	46	51
매출채권및기타채권의감소(증가)	-164	-80	-182	-82	-92
재고자산의감소(증가)	-71	40	-21	-6	-6
매입채무및기타채무의증가(감소)	-97	268	-352	134	150
기타	-237	-109	0	0	0
법인세납부	-351	-435	-375	-408	-433
투자활동현금흐름	-3,121	-2,739	-176	0	0
금융자산의감소(증가)	227	256	0	0	0
유형자산의감소(증가)	-2,854	-2,892	0	0	0
무형자산의감소(증가)	-378	-127	0	0	0
기타	-115	25	-176	0	0
재무활동현금흐름	-1,074	-1,169	-758	-796	-806
단기금융부채의증가(감소)	-51	130	0	0	0
장기금융부채의증가(감소)	-98	-151	0	0	0
자본의증가(감소)	-1,159	0	0	0	0
배당금지급	-1,029	-904	-737	-774	-785
기타	1,262	-244	-22	-22	-22
현금의 증가(감소)	-497	1,010	4,939	4,353	4,441
기초현금	1,370	873	1,882	6,822	11,175
기말현금	873	1,882	6,822	11,175	15,615
FCF	2,118	2,458	4,418	5,168	5,269

자료 : SK텔레콤, SK증권 추정

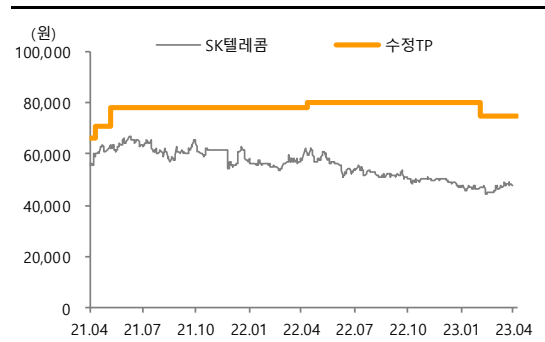
포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
매출액	16,749	17,305	17,812	18,329	18,919
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	16,749	17,305	17,812	18,329	18,919
매출총이익률(%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매비와 관리비	15,361	15,693	16,089	16,477	16,969
영업이익	1,387	1,612	1,723	1,852	1,950
영업이익률(%)	8.3	9.3	9.7	10.1	10.3
비영업손익	331	-376	-240	-240	-240
순금융손익	-243	-270	-208	-35	139
외환관련손익	-1	0	0	0	0
관계기업등 투자손익	446	-82	0	0	0
세전계속사업이익	1,718	1,236	1,483	1,612	1,710
세전계속사업이익률(%)	10.3	7.1	8.3	8.8	9.0
계속사업법인세	447	288	375	408	433
계속사업이익	1,271	948	1,108	1,204	1,278
중단사업이익	1,148	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	2,419	948	1,108	1,204	1,278
순이익률(%)	14.4	5.5	6.2	6.6	6.8
지배주주	2,408	912	1,055	1,146	1,216
지배주주귀속 순이익률(%)	14.4	5.3	5.9	6.3	6.4
비지배주주	11	35	53	58	61
총포괄이익	3,781	642	1,108	1,204	1,278
지배주주	3,473	601	808	878	932
비지배주주	308	40	300	326	346
EBITDA	5,502	5,367	5,566	5,749	5,869

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
성장성 (%)					
매출액	4.1	3.3	2.9	2.9	3.2
영업이익	11.1	16.2	6.9	7.4	5.3
세전계속사업이익	89.8	-28.1	20.0	8.6	6.1
EBITDA	1.5	-2.4	3.7	3.3	2.1
EPS	238.0	-27.6	15.6	8.6	6.1
수익성 (%)					
ROA	6.1	3.0	3.5	3.8	4.0
ROE	13.6	8.0	9.2	9.7	10.0
EBITDA마진	32.8	31.0	31.3	31.4	31.0
안정성 (%)					
유동비율	91.3	89.7	141.7	196.3	249.8
부채비율	150.6	157.6	150.1	146.1	141.9
순차입금/자기자본	77.8	77.5	35.8	1.0	-32.1
EBITDA/이자비용(배)	19.7	16.3	13.5	14.0	14.2
배당성향	29.8	79.3	70.3	68.5	64.5
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	5,757	4,169	4,822	5,237	5,558
BPS	53,176	51,889	53,343	55,043	57,015
CFPS	29,803	21,330	22,383	23,045	23,464
주당 현금배당금	6,660	3,320	3,400	3,600	3,600
Valuation지표 (배)					
PER	10.1	11.4	9.9	9.1	8.6
PBR	1.1	0.9	0.9	0.9	0.8
PCR	1.9	2.2	2.1	2.1	2.0
EV/EBITDA	4.2	3.8	2.8	2.0	1.2
배당수익률	11.5	7.0	7.1	7.5	7.5

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 추가대비
2023.02.09	매수	75,000원	6개월		
2022.04.15	매수	80,000원	6개월	-35.01%	-22.50%
2021.05.12	매수	78,000원	6개월	-22.85%	-14.36%
2021.04.15	매수	71,000원	6개월	-12.78%	-10.00%
2020.04.06	매수	66,000원	6개월	-29.07%	-9.09%



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 (2023년 04월 06일 기준)

매수	93.00%	중립	7.00%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------