

Company Update

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

매수 (유지)

목표주가 (유지)	107,000원
현재가 (6/25)	91,400원

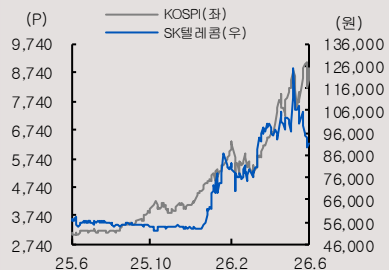
KOSPI (6/25)	8,930.30pt
시가총액	19,632십억원
발행주식수	214,790천주
액면가	100원
52주 최고가	125,200원
최저가	52,100원
60일 일평균거래대금	149십억원
외국인 지분율	37.6%
배당수익률 (2026F)	3.9%

주주구성	
SK 외 9 인	30.60%
국민연금공단	7.45%

추가상승	1M	6M	12M
상대기준	-22%	-21%	-44%
절대기준	-11%	71%	60%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	107,000	107,000	-
EPS(26)	5,662	5,620	▲
EPS(27)	6,497	6,413	▲

SK텔레콤 추가추이



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 추가 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)

이익 회복 국면 진입

2Q26 영업이익, 기저효과로 큰 폭 상승 전망

2분기 연결 매출액과 영업이익은 각각 4조 3,433억원(+0.1% yoy), 5,328억원(+57.5% yoy)으로 전망되며, 컨센서스(4조 4,066억원/5,274억원)와 당사 기존 추정치(4조 3,433억원/5,231억원)에 대체로 부합할 전망이다. 지난해 2분기 신규 영업정지와 가입자 이탈, 전 가입자를 대상으로 한 유심 교체 비용(약 2,000억원) 등이 반영된데 따른 기저효과가 클 것으로 예상된다.

별도 실적 정상화, broadband 성장세 지속

별도 기준 매출은 3조 1,037억원(-1.0% yoy), 영업이익은 4,252억원(+69.5% yoy)으로 전망한다. 5G 보급률 확대에 따라 고가 요금제 가입자 비중은 꾸준히 상승하고 있으나, 지난해 사이버 침해 사고 이후 발생한 가입자 감소 영향으로 매출은 전년 대비 소폭 감소할 것으로 예상된다. 반면 지난해에는 유통망 손실 보상과 유심 교체 대리점 수수료 등 지급수수료 증가(+526억원)와 유심 교체 관련 기타영업비용(+1,535억원)이 일회성 비용으로 반영됐던 만큼, 영업이익은 큰 폭의 증가가 예상된다.

SKbroadband의 매출과 영업이익은 각각 1조 1,522억원(+2.9% yoy), 1,060억원(+15.5% yoy)을 기록할 것으로 전망한다. 초고속인터넷 가입자 순증이 이어지는 가운데 가산 데이터센터의 가동률 상승과 판교 데이터센터 인수 효과가 더해지며 데이터센터 부문의 견조한 성장세가 지속될 것으로 예상된다.

하반기도 실적 정상화와 배당 회복 기대

지난해 3~4분기에는 요금 할인과 멤버십 혜택 확대 등 고객 감사 패키지 비용이 약 5,000억원 반영됐던 점을 감안하면, 올해 하반기에도 이익 회복세는 안정적으로 이어질 가능성이 높다. 해킹 사고 이전 수준으로 연간 실적 정상화가 기대되는 만큼, 연간 배당금 역시 2024년 수준인 3,540원(전일 증가 기준 배당수익률: 3.9%)으로 회복될 가능성이 높다고 판단된다. 이에 기존 매수 의견과 목표주가 107,000원을 유지한다.

(단위:십억원,배)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	17,941	17,099	17,622	17,998	18,367
영업이익	1,823	1,073	1,870	1,998	2,070
세전이익	1,762	722	1,616	1,752	1,895
지배주주순이익	1,250	408	1,216	1,396	1,512
EPS(원)	5,810	1,901	5,662	6,497	7,038
증가율(%)	16.3	-67.3	197.8	14.8	8.3
영업이익률(%)	10.2	6.3	10.6	11.1	11.3
순이익률(%)	7.7	2.2	6.6	7.5	7.9
ROE(%)	10.8	3.3	9.2	10.2	11.0
PER	9.5	28.1	16.1	14.0	12.9
PBR	1.0	0.9	1.4	1.4	1.4
EV/EBITDA	3.7	4.3	4.6	4.3	4.6

자료: Company data, IBK투자증권 예상

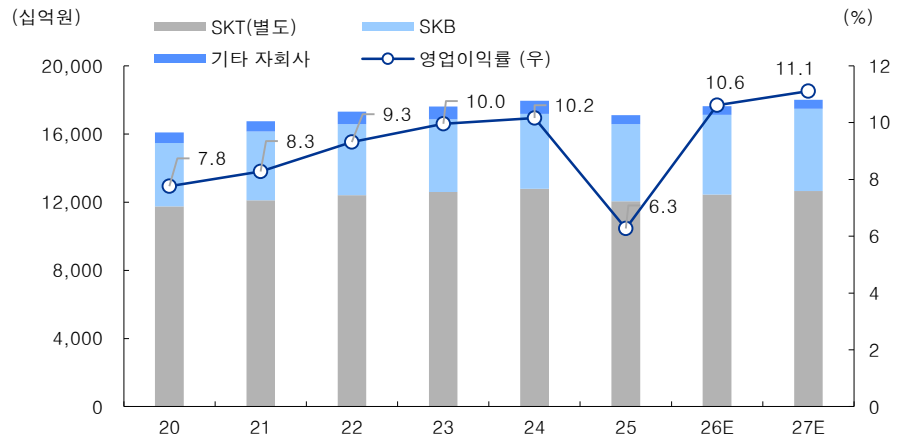
표 1. SK텔레콤 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	4,453.7	4,338.8	3,978.1	4,328.7	4,392.3	4,343.3	4,438.7	4,447.4	17,099.2	17,621.7	17,998.2
SKT(별도)	3,167.5	3,135.1	2,664.7	3,083.7	3,105.8	3,103.7	3,077.7	3,160.8	12,051.0	12,448.1	12,659.2
SKB	1,114.0	1,119.7	1,142.6	1,157.3	1,149.8	1,152.2	1,180.3	1,196.6	4,533.6	4,678.9	4,824.4
기타 자회사	172.3	84.0	170.8	87.6	136.7	87.4	180.7	89.9	514.7	494.7	514.6
YoY	-0.5%	-1.9%	-12.2%	-4.1%	-1.4%	0.1%	11.6%	2.7%	-4.7%	3.1%	2.1%
SKT(별도)	-0.7%	-1.8%	-16.8%	-3.3%	-1.9%	-1.0%	15.5%	2.5%	-5.7%	3.3%	1.7%
SKB	2.0%	2.4%	3.4%	3.2%	3.2%	2.9%	3.3%	3.4%	2.8%	3.2%	3.1%
기타 자회사	-11.0%	-38.8%	-23.8%	-56.2%	-20.6%	4.0%	5.8%	2.6%	-31.8%	-3.9%	4.0%
영업비용	3,886.3	4,000.5	3,929.6	4,209.5	3,854.7	3,810.5	3,914.1	4,171.9	16,026.0	15,751.3	15,999.9
SKT(별도)	2,685.1	2,884.2	2,716.9	2,952.9	2,696.3	2,678.5	2,649.9	2,987.0	11,239.1	11,011.8	11,094.9
SKB	1,018.0	1,027.9	1,053.4	1,145.6	1,033.2	1,046.2	1,078.8	1,084.2	4,244.5	4,242.3	4,378.2
기타 자회사	183.2	88.4	159.3	111.0	125.2	85.8	185.4	100.8	542.0	497.2	526.8
영업이익	567.4	338.3	48.4	119.1	537.6	532.8	524.6	275.5	1,073.2	1,870.4	1,998.2
SKT(별도)	482.4	250.9	-52.2	130.8	409.5	425.2	427.8	173.8	811.9	1,436.4	1,564.3
SKB	96.0	91.8	89.2	11.7	116.6	106.0	101.5	112.5	288.7	436.6	446.2
기타 자회사	-11.0	-4.4	11.5	-23.4	11.5	1.6	-4.7	-10.9	-27.3	-2.5	-12.2
YoY	13.8%	-37.1%	-90.9%	-53.1%	-5.3%	57.5%	983.1%	131.2%	-41.1%	74.3%	6.8%
SKT(별도)	10.6%	-44.2%	적전	-26.9%	-15.1%	69.5%	흑전	32.9%	-46.7%	76.9%	8.9%
SKB	23.1%	9.3%	1.4%	-88.5%	21.5%	15.5%	13.8%	861.4%	-18.0%	51.2%	2.2%
기타 자회사	적지	적전	흑전	적지	흑전	흑전	적전	적지	적지	적지	적지
% OPM	12.7	7.8	1.2	2.8	12.2	12.3	11.8	6.2	6.3	10.6	11.1
SKT(별도)	15.2	8.0	-2.0	4.2	13.2	13.7	13.9	5.5	6.7	11.5	12.4
SKB	8.6	8.2	7.8	1.0	10.1	9.2	8.6	9.4	6.4	9.3	9.2
기타 자회사	-6.4	-5.2	6.7	-26.7	8.4	1.8	-2.6	-12.1	-5.3	-0.5	-2.4

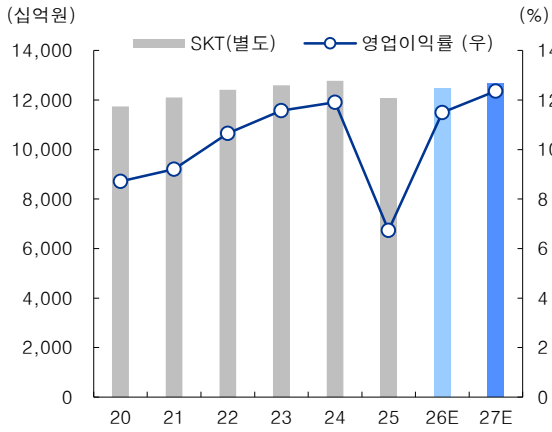
자료: SK텔레콤, IBK투자증권

그림 1. SK텔레콤 연결 실적 추이 및 전망



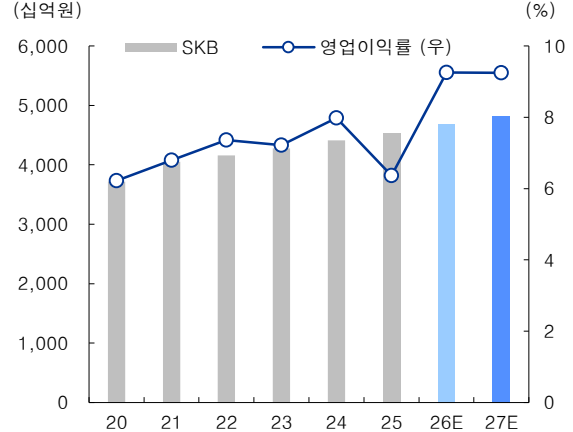
자료: SK텔레콤, IBK투자증권

그림 2. 별도 실적 추이 및 전망



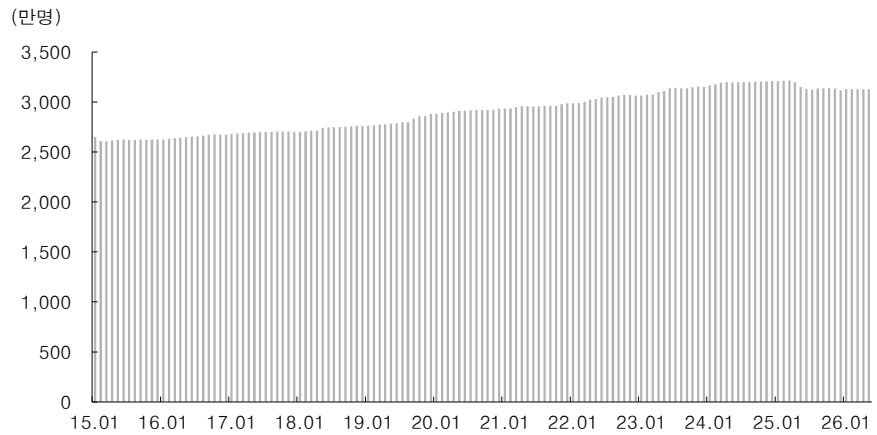
자료: SK텔레콤, IBK투자증권

그림 3. SK브로드밴드 실적 추이 및 전망



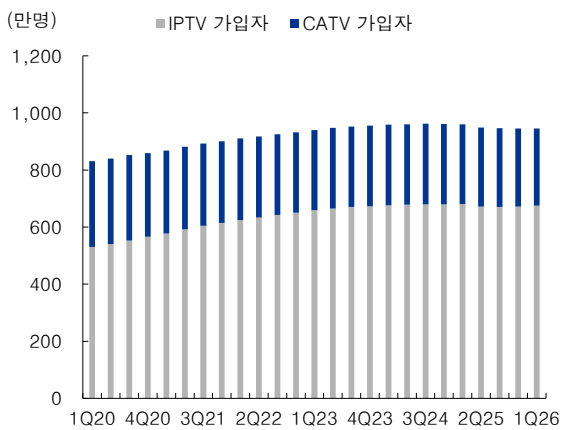
자료: SK텔레콤, IBK투자증권

그림 4. SK텔레콤 이동전화서비스 가입자 현황



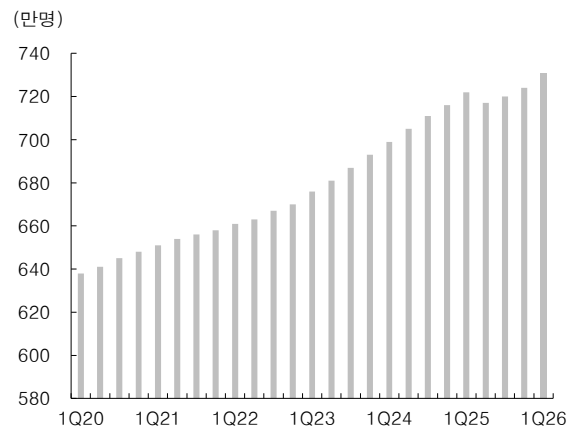
자료: KTOA, IBK투자증권

그림 5. SK브로드밴드 유료방송 가입자 추이



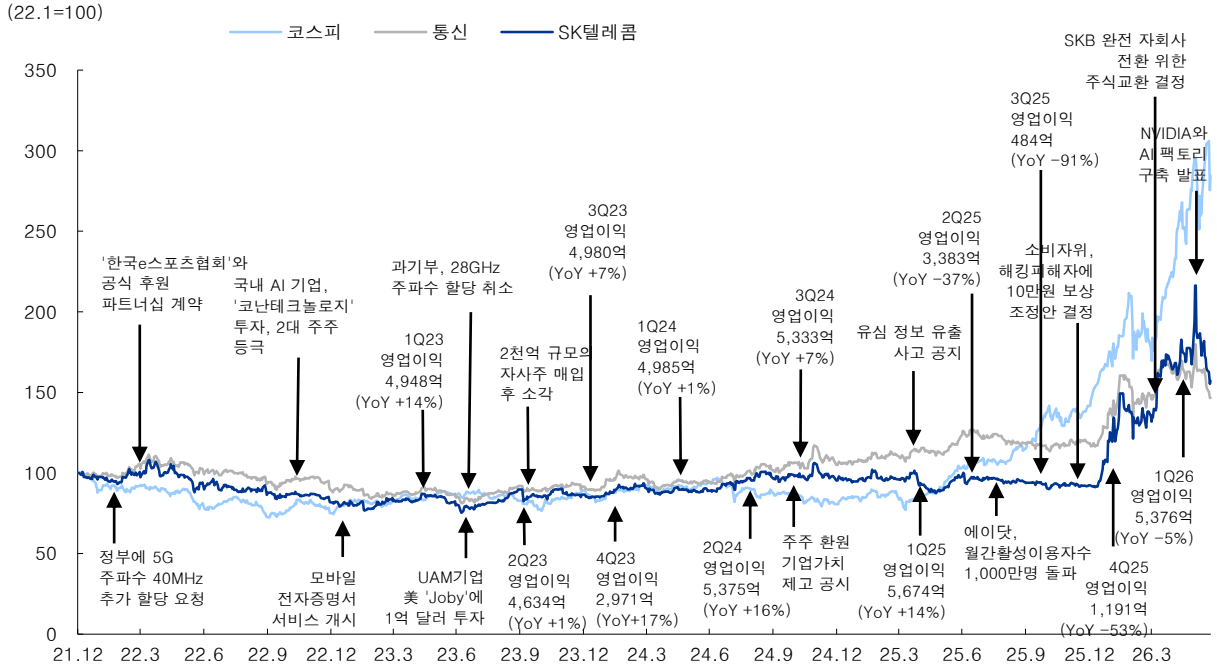
자료: SK텔레콤, IBK투자증권

그림 6. SK브로드밴드 초고속인터넷 가입자 추이



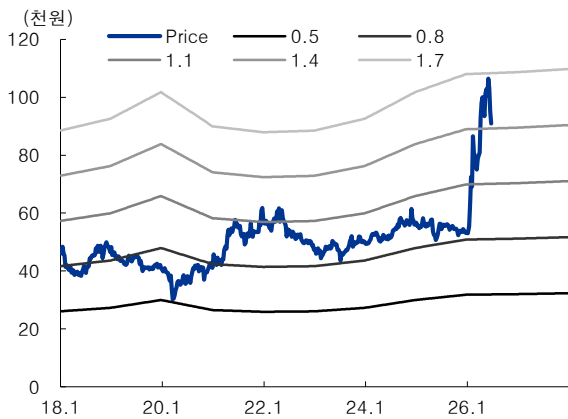
자료: SK텔레콤, IBK투자증권

그림 7. SK텔레콤 이벤트 차트



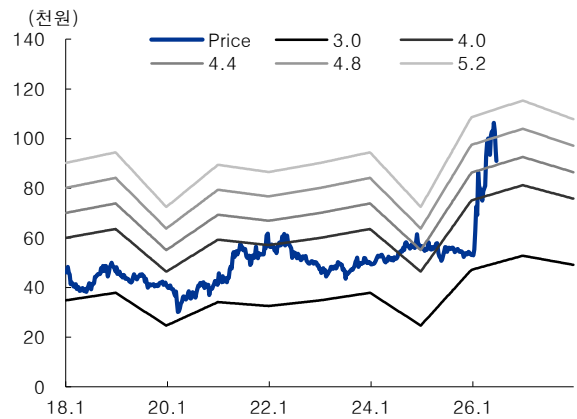
자료: 국내외 언론, SK텔레콤, IBK투자증권

그림 8. SK텔레콤 Fwd PBR 밴드차트



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권

그림 9. SK텔레콤 Fwd EV/EBITDA 밴드차트



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권

SK텔레콤 (017670)

포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	17,941	17,099	17,622	17,998	18,367
증가율(%)	1.9	-4.7	3.1	2.1	2.0
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	17,941	17,099	17,622	17,998	18,367
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매비	16,117	16,026	15,751	16,000	16,297
판매비율(%)	89.8	93.7	89.4	88.9	88.7
영업이익	1,823	1,073	1,870	1,998	2,070
증가율(%)	4.0	-41.1	74.3	6.8	3.6
영업이익률(%)	10.2	6.3	10.6	11.1	11.3
순금융손익	-251	-263	-95	-120	-53
이자손익	-316	-310	-287	-244	-183
기타	65	47	192	124	130
기타영업외손익	-133	-25	-194	-187	-186
중속/관계기업손익	322	-64	34	61	64
세전이익	1,762	722	1,616	1,752	1,895
법인세	375	347	453	405	436
법인세율	21.3	48.1	28.0	23.1	23.0
계속사업이익	1,387	375	1,163	1,348	1,458
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	1,387	375	1,163	1,348	1,458
증가율(%)	21.0	-73.0	210.1	15.9	8.2
당기순이익률 (%)	7.7	2.2	6.6	7.5	7.9
지배주주당기순이익	1,250	408	1,216	1,396	1,512
기타포괄이익	161	1,530	123	0	0
총포괄이익	1,548	1,905	1,286	1,348	1,458
EBITDA	5,523	4,663	6,005	6,103	5,725
증가율(%)	0.4	-15.6	28.8	1.6	-6.2
EBITDA마진율(%)	30.8	27.3	34.1	33.9	31.2

투자지표

(12월 결산)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	5,810	1,901	5,662	6,497	7,038
BPS	54,465	59,887	63,542	63,940	64,572
DPS	3,540	1,660	3,540	3,760	3,900
밸류에이션(배)					
PER	9.5	28.1	16.1	14.0	12.9
PBR	1.0	0.9	1.4	1.4	1.4
EV/EBITDA	3.7	4.3	4.6	4.3	4.6
성장성지표(%)					
매출증가율	1.9	-4.7	3.1	2.1	2.0
EPS증가율	16.3	-67.3	197.8	14.8	8.3
수익성지표(%)					
배당수익률	6.4	3.1	3.9	4.1	4.3
ROE	10.8	3.3	9.2	10.2	11.0
ROA	4.6	1.2	3.9	4.7	5.2
ROIC	8.3	2.4	7.7	9.8	11.7
안정성지표(%)					
부채비율(%)	158.0	132.4	111.3	104.9	98.2
순차입금 비율(%)	71.3	67.1	57.6	50.6	47.8
이자보상배율(배)	4.5	2.8	5.4	6.1	6.6
활동성지표(배)					
매출채권회전율	9.0	8.8	8.9	8.8	8.7
재고자산회전율	92.1	90.6	94.7	87.2	87.5
총자산회전율	0.6	0.6	0.6	0.6	0.7

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	7,477	6,727	6,623	7,131	7,790
현금및현금성자산	2,024	1,490	1,385	1,937	2,277
유가증권	324	151	200	204	207
매출채권	1,989	1,919	2,046	2,036	2,210
재고자산	210	168	205	208	212
비유동자산	23,039	23,381	22,317	21,067	19,671
유형자산	12,617	11,902	9,908	7,890	6,228
무형자산	4,267	3,783	3,832	3,913	3,985
투자자산	4,476	5,763	6,721	7,376	7,538
자산총계	30,515	30,108	28,940	28,198	27,461
유동부채	9,224	6,530	5,327	5,238	4,913
매입채무및기타채무	127	111	208	212	215
단기차입금	100	130	133	136	138
유동성장기부채	2,828	1,491	1,011	1,208	1,504
비유동부채	9,463	10,623	9,919	9,199	8,695
사채	6,364	7,294	7,008	6,758	6,475
장기차입금	203	300	285	268	252
부채총계	18,688	17,152	15,247	14,436	13,607
지배주주지분	11,699	12,863	13,648	13,734	13,869
자본금	30	30	30	30	30
자본잉여금	1,771	1,771	71	71	71
자본조정등	-13,726	-13,902	-14,320	-14,320	-14,320
기타포괄이익누계액	647	2,026	2,169	2,169	2,169
이익잉여금	22,976	22,938	25,299	25,384	25,520
비지배주주지분	129	92	46	28	-15
자본총계	11,828	12,955	13,694	13,761	13,854
비이자부채	7907	6819	5773	5329	4501
총차입금	10,781	10,333	9,474	9,107	9,106
순차입금	8,434	8,692	7,889	6,966	6,622

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	5,087	3,924	5,227	5,562	5,031
당기순이익	1,387	375	1,163	1,348	1,458
비현금성 비용 및 수익	4,313	4,437	4,753	4,448	3,927
유형자산감가상각비	3,700	3,590	4,135	4,105	3,655
무형자산상각비	0	0	0	0	0
운전자본변동	-109	-144	-378	11	-172
매출채권등의 감소	-69	48	-133	10	-173
재고자산의 감소	-36	33	-37	-4	-4
매입채무등의 증가	-10	-20	96	4	4
기타 영업현금흐름	-504	-744	-311	-245	-182
투자활동 현금흐름	-2,712	-1,737	-2,651	-2,814	-2,400
유형자산의 증가(CAPEX)	-2,487	-2,207	-2,207	-2,105	-2,010
유형자산의 감소	47	240	32	19	17
무형자산의 감소(증가)	-39	-107	-229	-81	-72
투자자산의 감소(증가)	58	10	-713	-655	-161
기타	-291	327	466	8	-174
재무활동 현금흐름	-1,810	-2,712	-2,689	-2,196	-2,290
차입금의 증가(감소)	-203	-13	-18	-17	-16
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-1607	-2699	-2671	-2179	-2274
기타 및 조정	4	-9	8	1	-1
현금의 증가	569	-534	-105	553	340
기초현금	1,455	2,024	1,490	1,385	1,937
기말현금	2,024	1,490	1,385	1,937	2,277

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	취득일								
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 (2025.04.01~2026.03.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	139	92.7
Trading Buy (중립)	10	6.7
중립	1	0.7
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

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

