

SK텔레콤 (017670)

김희재 hojpe.kim@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월

110,000

목표주가

유지

현재주가

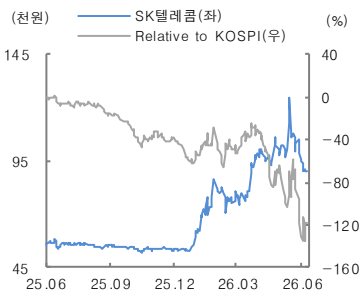
90,200

(26.06.29)

통신서비스업종

KOSPI	8,394.65
시가총액	19,374십억원
시가총액비중	0.29%
자본금(보통주)	30십억원
52주 최고/최저	125,200원 / 52,100원
120일 평균거래대금	1,248억원
외국인지분율	37.62%
주요주주	SK 외 9 인 30.60% 국민연금공단 7.45%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-10.3	12.9	69.5	60.5
상대수익률	-9.5	-26.9	-14.8	-41.6



실적도 배당도 제자리로

- 26E 매출 18조원(+2% yoy), OP 2조원(+82% yoy)
- 별도 OP 24년 수준 회복, SKB의 실적 호조로 연결 OP는 24년 상회
- 4Q26부터 배당 비과세 적용, 26~27년 배당은 23~24년 수준 복귀

투자의견 매수(Buy), 목표주가 110,000원 유지

목표주가는 26E EPS 6,666원에 PER 13배 적용 후 Anthropic의 지분 가치 약 4조원을 반영하여 산정(Series H로 형성된 가치 965bn USD에 SKT의 추정 지분율 약 0.25%를 적용)

실적도 배당도 제자리로 복귀

26E 매출 18조원(+2% yoy), OP 2조원(+82% yoy). 24년 OP 1.8조원 별도 OP 1.5조원으로 24년 수준 회복. SKB OP 4.1천억원, 24년 3.5천억원 휴대폰 가입자는 2.3천만명으로 전년 동기 대비 -59만명 감소, 주력인 5G는 +56만명, LTE는 -103만명. 이동전화 수익은 25년 -7% 감소했지만, 26년 +5% 회복한 10.5조원으로 24년의 10.7조원 수준에 근접할 것으로 전망 인력을 포함한 비용 효율화로 OP는 별도 기준 1.54조원으로 24년의 1.52조원을 소폭 상회할 것으로 전망

DC 매출 증가에 힘입어 SKB의 매출과 OP 모두 역대 최고 실적 전망. 매출 4.62조원(+2% yoy), OP 4.2천억원(+45% yoy) 특히, DC 매출은 25년 3.4천억원(+42% yoy) 달성 후, 향후 5년간 연평균 +25% 증가하여 30년 1.1조원 달성 전망

비과세 기준 26~27년 배당은 23~24년 수준 회복 전망
1Q26 DPS 830원으로 23~24년 수준 회복
26E DPS 3,320원, 27E 3,000원. 4Q26부터 비과세 적용되어, 실수령 기준으로는 23~24년 3,540원과 동일

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, 배, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	17,941	17,099	17,637	17,984	18,339
영업이익	1,823	1,073	1,956	1,970	2,107
세전순이익	1,762	722	1,852	1,889	2,034
총당기순이익	1,387	375	1,426	1,454	1,546
지배지분순이익	1,250	408	1,432	1,454	1,546
EPS	5,810	1,901	6,666	6,770	7,196
PER	9.5	28.1	13.5	13.4	12.5
BPS	54,368	59,887	64,907	68,385	72,606
PBR	1.0	0.9	1.4	1.3	1.2
ROE	10.8	3.3	10.7	10.2	10.2

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출 / 자료: SK텔레콤, 대신증권 Research Center

재무제표

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	17,941	17,099	17,637	17,984	18,339
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	17,941	17,099	17,637	17,984	18,339
판매비와관리비	16,117	16,026	15,681	16,013	16,232
영업이익	1,823	1,073	1,956	1,970	2,107
영업이익률	10.2	6.3	11.1	11.0	11.5
EBITDA	5,523	4,663	5,484	5,426	5,539
영업외손익	-62	-351	-104	-82	-74
관계기업손익	322	-64	45	80	80
금융수익	355	219	279	279	280
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	-606	-482	-467	-463	-459
외환관련손실	34	34	31	31	31
기타	-133	-25	39	22	26
법인세비용차감전순손익	1,762	722	1,852	1,889	2,034
법인세비용	375	347	426	434	488
계속사업순손익	1,387	375	1,426	1,454	1,546
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	1,387	375	1,426	1,454	1,546
당기순이익률	7.7	2.2	8.1	8.1	8.4
비재배분순이익	137	-33	-6	0	0
재배분순이익	1,250	408	1,432	1,454	1,546
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	161	1,530	1,530	4,130	4,254
포괄순이익	1,548	1,905	2,956	5,584	5,799
비재배분포괄이익	139	-33	-12	0	0
재배분포괄이익	1,409	1,938	2,968	5,584	5,799

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	5,810	1,901	6,666	6,770	7,196
PER	9.5	28.1	13.5	13.4	12.5
BPS	54,368	59,887	64,907	68,385	72,606
PBR	1.0	0.9	1.4	1.3	1.2
EBITDAPS	25,669	21,712	25,531	25,263	25,788
EV/EBITDA	3.7	4.4	5.1	5.3	5.1
SPS	83,376	79,609	82,112	83,726	85,382
PSR	0.7	0.7	1.1	1.1	1.1
CFPS	26,491	22,402	27,845	27,663	28,207
DPS	3,540	1,660	3,320	3,000	3,000

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증가율	1.9	-4.7	3.1	2.0	2.0
영업이익 증가율	4.0	-41.1	82.3	0.7	6.9
순이익 증가율	21.0	-73.0	280.2	2.0	6.3
수익성					
ROC	6.8	2.8	7.7	7.8	8.2
ROA	6.0	3.5	6.4	6.2	6.5
ROE	10.8	3.3	10.7	10.2	10.2
안정성					
부채비율	158.0	132.4	122.0	116.2	109.9
순차입금비율	72.7	69.4	61.1	63.1	55.1
이자보상배율	4.5	2.8	5.0	5.1	5.5

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	7,477	6,727	7,524	6,366	7,314
현금및현금성자산	2,024	1,490	1,974	1,209	1,896
매출채권 및 기타채권	2,482	2,369	2,430	2,468	2,508
재고자산	210	168	173	176	180
기타유동자산	2,761	2,700	2,948	2,512	2,730
비유동자산	23,039	23,381	23,647	25,614	25,653
유형자산	12,617	11,902	11,641	11,551	11,485
관계기업투자금	2,342	2,238	2,238	2,238	2,238
기타비유동자산	8,079	9,240	9,768	11,825	11,929
자산총계	30,515	30,108	31,171	31,980	32,967
유동부채	9,224	6,530	6,607	6,709	6,827
매입채무 및 기타채무	5,377	4,046	4,049	4,051	4,054
차입금	100	130	130	130	130
유동성채무	2,828	1,491	1,491	1,491	1,491
기타유동부채	919	863	936	1,036	1,152
비유동부채	9,463	10,623	10,523	10,477	10,433
차입금	6,567	7,594	7,594	7,494	7,394
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	2,897	3,028	2,928	2,983	3,038
부채총계	18,688	17,152	17,129	17,186	17,260
자배지분	11,699	12,863	13,941	14,688	15,595
자본금	30	30	30	30	30
자본잉여금	1,771	1,771	1,771	1,771	1,771
이익잉여금	22,976	22,938	24,017	24,764	25,670
기타자본변동	-13,079	-11,877	-11,877	-11,877	-11,877
비자배지분	129	92	100	105	112
자본총계	11,828	12,955	14,041	14,794	15,707
순차입금	8,604	8,995	8,584	9,335	8,650

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	5,087	3,924	4,807	4,786	4,852
당기순이익	1,387	375	1,426	1,454	1,546
비현금항목의 가감	4,313	4,437	4,555	4,488	4,513
감가상각비	3,700	3,590	3,527	3,456	3,432
외환손익	-6	-1	3	3	3
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	619	847	1,024	1,028	1,078
자산부채의 증감	-109	-144	-491	-469	-470
기타현금흐름	-504	-744	-683	-687	-737
투자활동 현금흐름	-2,712	-1,737	-2,103	-4,803	-2,203
투자자산	-55	15	0	-2,600	0
유형자산					-2,440
기타	-217	214	164	164	164
재무활동 현금흐름	-1,810	-2,712	-2,208	-2,662	-2,594
단기차입금	100	30	0	0	0
사채	1	-246	0	-100	-100
장기차입금	-203	-13	0	0	0
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-804	-628	-353	-707	-639
기타	-904	-1,855	-1,855	-1,855	-1,855
현금의 증감	569	-534	484	-765	687
기초 현금	1,455	2,024	1,490	1,974	1,209
기말 현금	2,024	1,490	1,974	1,209	1,896
NOPLAT	1,436	557	1,506	1,517	1,601
FCF	2,609	1,834	2,465	2,304	2,365

자료: SK 텔레콤, 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자: 김희재)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자등급관련사항]

산업 투자의견	기업 투자의견
Overweight(비중확대): :향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상	Buy(매수): :향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상
Neutra(중립): :향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상	Marketperform(시장수익률): :향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
Underweight(비중축소): :향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상	Underperform(시장수익률 하회): :향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상

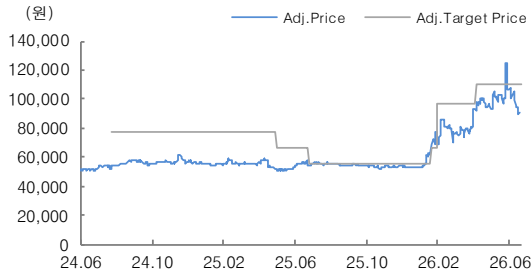
[투자의견 비율공시]

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	91.0%	9.0%	0.0%

(기준일자: 20260624)

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

SK텔레콤(017670) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	260630	260413	260206	260127	260105	250705
투자의견	Buy	Buy	Buy	Marketperform	6개월경과	Marketperform
목표주가	110,000	110,000	97,000	67,000	56,000	56,000
과다율(평균%)		(9.26)	(17.89)	7.89	2.96	(2.67)
과다율(최대/최소%)		13.82	(3.30)	16.27	23.93	0.89
제시일자	250512	250206	240806			
투자의견	Buy	6개월경과	Buy			
목표주가	67,000	77,000	77,000			
과다율(평균%)	(19.75)	(27.24)	(26.61)			
과다율(최대/최소%)	(13.58)	(23.25)	(20.13)			
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과다율(평균%)						
과다율(최대/최소%)						