

Morning Meeting Brief

Strategy

[퀀틴전시 플랜] 메모리 업황 우려 완화에 선순환의 고리 재형성

- 견조한 수요와 공급자 우위 재확인, 반도체 투자심리 강화
- 대외 훈풍 속 위험선호 강화, 예멘 후티발 불확실성은 잔존
- 외국인 순매수 확산, IT하드웨어, 전력기기 동반 급등

이경민. kyoungmin.lee@daishin.com

산업 및 종목 분석

[2Q26 Review & NDR 후기] 한화: 8월 25일, 다시 서는 지주회사

- 2Q26 별도 매출액 1조 13억원, 영업이익 1,133억원(-12.6% YoY)
- 전년 일회성 약 400억원 제외 시 실질 +26% 증익 추정
- 최소 DPS 1,000D원으로 배당 하방 지지, 자회사 배당재원 확대 국면

이경연. kyungyeon.lee@daishin.com

[대신증권 유정현][2Q26 Review] 현대백화점: 지누스 우려는 정점 통과, 백화점과 면세점에 집중한 투자 필요

- 2분기 백화점 영업이익 59% 급증
- 지누스는 예상 보다 적자폭 확대되며 부진했으나 최악 통과
- 백화점과 면세점은 예상 보다 더 좋아...이를 고려한 투자 필요

유정현. junghyun.yu@daishin.com

[NDR 후기] 삼성에프스홀딩스: Next 시밀러와 신약, 구체화되는 성장 스토리

- SB27(Keytruda BS), 대규모 글로벌 임상으로 상업 경쟁력 차별화
- 기존 제품 판매지역 확대 · 개발 효율화로 외형 성장
- ADC · Long-acting 플랫폼 중심 신약 포트폴리오 확대

홍가혜. kahye0.hong@daishin.com

[고배당 고금리 2Q26 Review] 이노션: 디지털이 이끈 알찬 성장

- 2Q26 GP 2,7천억원(+10% yoy), OP 446억원(+22% yoy). 추정치 상회
- 유럽 +42%, 북미 +10%. 70% 비중의 유럽과 북미 디지털 중심으로 성장
- 풍부한 현금, 40% 이상의 고배당, 6%대 수익률. PER은 6.6배로 저평가

김회재. hojae.kim@daishin.com

[2Q26 Review] SKT: 이제는 하이퍼 텔레콤입니다.

- 2Q26 매출 4.4조원(+1% yoy), OP 5.7천억원(+67% yoy)
- 사이버 침해사고 이전 수준의 이익 회복. SKB는 분기 최고 이익 달성
- 실적 회복 속도, AIDC 구축 속도와 규모 모두 하이퍼급

김회재. hojae.kim@daishin.com

메모리 업황 우려 완화에 선순환의 고리 재형성

- 견조한 수요와 공급자 우위 재확인, 반도체 투자심리 강화
- 대외 훈풍 속 위험선호 강화, 예멘 후티발 불확실성은 잔존
- 외국인 순매수 확산, IT하드웨어, 전력기기 동반 급등

견조한 수요와 공급자 우위 재확인, 반도체 투자심리 강화

메모리 업황에 대한 우려가 완화되며 반도체 투자심리 강화. 주요 메모리 3사의 27년 D램, HBM 생산물량 판매가 완료됐다는 소식이 전해지며 견조한 수요를 재확인 여기에 공급 확대 우려를 자극했던 CXMT가 애플의 단가 인하 요구를 거절했다는 보도도 긍정적. CXMT는 화웨이, 샤오미 등 중국 IT 기업의 수요를 기반으로 공급자 우위의 협상력을 유지. 중국발 공급 확대가 메모리 가격 하락으로 이어질 것이라는 우려도 완화되며 반도체 투자심리 자극

실적 발표 시즌을 통해 하이퍼스케일러의 견조한 AI 투자와 수익성도 확인. 중장기 AI 투자 사이클 대한 확신이 강화된 가운데, 마이크론(+7.6%)과 샌디스크(+10.8%) 급등하며 국내 반도체 업종의 투자심리 회복으로 이어지는 선순환 구조 형성

반도체 Top2/지분가치: 삼성전자(+2.5%), SK하이닉스(+5.8%), 삼성물산(+7.8%)

대외 훈풍 속 위험선호 강화, 예멘 후티발 불확실성은 잔존

대외 환경도 투자심리를 지지. 스코트 베센트 미국 재무장관이 이란과 호르무즈 해협 개방에 대한 합의가 이뤄질 것이라고 언급하면서 협상 기대가 확산. 이에 WTI 선물은 배럴당 75달러 수준까지 하락했고, 미국채 2년물과 10년물 금리도 각각 4.2%, 4.6% 수준으로 낮아지며 위험자산 선호 강화

다만 장 마감 후 예멘 후티는 성명을 통해 홍해 내에서 사우디 선박을 공격했다고 발표. 미국-이란 협상 기대감이 유효하지만, 군사적 충돌이 지속될 경우 중동 불확실성을 재차 확대할 가능성 존재

한편, 전일 미국 7월 ISM 제조업 PMI가 55.6p로 예상치를 상회한 데 이어, 6월 JOLTS 구인건수가 736만건으로 예상치를 하회한 점도 긍정적. 견조한 경기 모멘텀과 금리인상 가능성 후퇴로 이어지며 증시 상방 압력으로 작용

외국인 순매수 확산, IT하드웨어, 전력기기 동반 급등

외국인 순매수에 힘입어 업종 전반 강세 전개. AI 인프라 관련 업종 강세 뚜렷

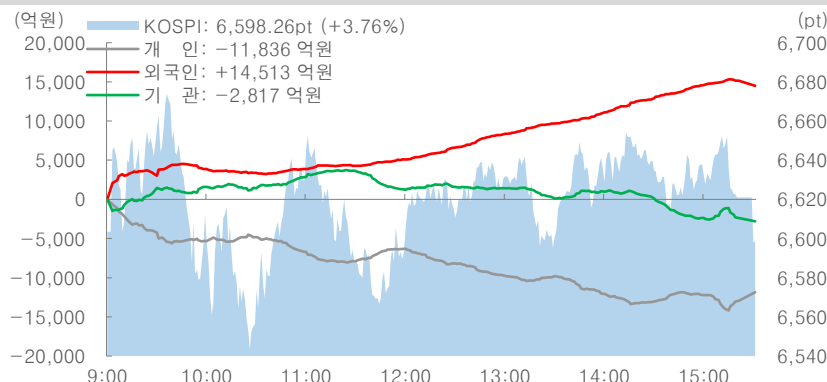
IT하드웨어: 삼성전자(+14.4%), LG이노텍(+14.5%), 대덕전자(+8.7%)

전력기기: HD현대일렉트릭(+7.8%), 효성중공업(+12.4%), LS ELECTRIC(+7.6%)

건설: 대우건설(+6.8%), 현대건설(+8.5%), DL이앤씨(+7.4%)

조선: HD현대중공업(+5.4%), HD한국조선해양(+5.9%), 한화엔진(+13.0%)

KOSPI 투자주체별 수급 및 장중흐름



한화 (000880)

이경연

이채리 RA

kyungyeon.lee@daishin.com

cherry.lee@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

163,000

유지

현재주가

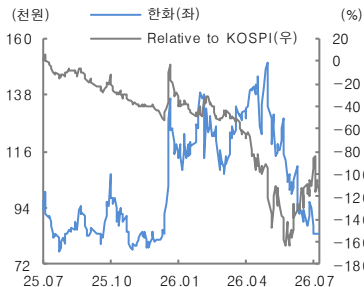
83,800

(26.08.05)

지주업종

KOSPI	6598.26
시가총액	6,476십억원
시가총액비중	0.10%
자본금(보통주)	353십억원
52주 최고/최저	150,900원 / 76,600원
120일 평균거래대금	346억원
외국인지분율	21.07%
주요주주	한화에너지 외 7 인 59.37% 국민연금공단 5.96%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-20.1	-40.1	-29.3	-6.9
상대수익률	-2.1	-37.0	-44.7	-54.9



8월 25일, 다시 서는 지주회사

- 2Q26 별도 매출액 1조 13억원, 영업이익 1,133억원(-12.6% YoY)
- 전년 일회성 약 400억원 제외 시 실질 +26% 증익 추정
- 최소 DPS 1,000원으로 배당 하방 지지, 자회사 배당재원 확대 국면

투자의견 매수, 목표주가 163,000원 유지

목표주가는 SOTP 방식으로 산출. 자체사업과 로열티 영업가치(2.9조원), 상장·비상장 자회사 지분가치(21.6조원)를 더하고 별도 순차입금(4.9조원)을 차감한 NAV 19.6조원에 Target 할인율 62% 적용.

2Q26 별도 매출액 1조 13억(-11.4% YoY), 영업이익 1,133억(-12.6% YoY)

영업이익 감소는 작년 2분기 건설 부문 도급 정산에 따른 약 400억 일회성 기저 효과. 부문별 실적은 [건설] 매출액 5,774억(-21.7% YoY), 영업이익 584억(-29.6% YoY), OPM 10.1%. [글로벌] 매출액 3,535억(+7.3% YoY), 영업이익 49억(-30% YoY), OPM 1.4%. [공통] 매출액 705억(+11.7% YoY), 영업이익 500억(+25.9% YoY).

[건설 부문] 매출 감소는 건축개발 대형사업 준공에 기인. 연간 수주 가이던스는 전분기 3.1조원에서 2.7조원으로 하향. 미분양 리스크가 있거나 수익성이 기대치를 밑도는 사업을 하반기 계획에서 제외한 결과.

[글로벌 부문] 매출 증가는 지정학 리스크에 따른 석유화학 제품 가격 상승으로 매출 비중이 가장 큰 트레이딩 사업 확대에 기인. 반면 영업이익 감소는 암모니아 가격 급등분이 판가로 전가되지 못하면서 질산 중심 소재 사업이 영업적자를 기록한 영향.

최소 DPS 1,000원 제시로 배당 하방 지지, 현금배당 중심 환원

지난 4월 자기주식 5.9% 소각 완료. 자본배분 계획에서 최소 DPS 1,000원 제시해 배당의 하방을 지지. 실질적으로는 1,100원을 밑돌지 않는 수준에서 관리될 전망. 향후 주주환원은 현금배당 중심으로 운영할 계획. 한화솔루션 최소 배당 정책 재도입, 에어로스페이스 DPS 상향에 이어 한화생명도 배당을 재개할 경우 배당재원 추가 확대로 주당 배당금 상향 가능성 존재.

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	55,647	74,785	87,586	88,372	94,558
영업이익	2,416	4,147	8,409	8,713	8,983
세전순이익	2,068	2,011	6,450	6,874	7,279
총당기순이익	1,690	1,992	6,411	6,840	7,243
지배지분순이익	773	372	737	588	579
EPS	7,916	3,939	8,075	6,528	6,430
PER	3.4	20.7	13.8	17.0	17.3
BPS	110,190	125,211	147,203	177,911	233,055
PBR	0.2	0.7	0.6	0.5	0.4
ROE	7.2	3.3	5.8	4.0	3.1

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

현대백화점
(069960)

유정현

junghyun.yu@daishin.com

투자 의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

220,000

현재주가

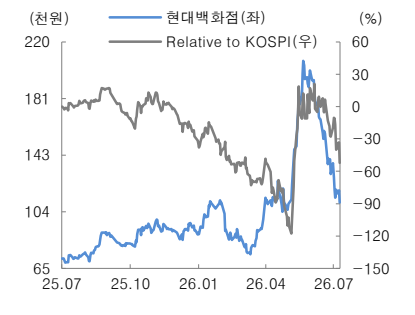
(26.08.05)

110,100

유통업종

KOSPI	6598.26
시가총액	2,374십억원
시가총액비중	0.04%
자본금(보통주)	112십억원
52주 최고/최저	207,000원 / 69,100원
120일 평균거래대금	205억원
외국인지분율	27.53%
주요주주	현대자이프라임당스 외 2 인 43.95% 국민연금공단 13.49%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-38.6	-1.4	8.6	59.3
상대수익률	-24.8	3.6	-15.0	-22.8



지누스 우려는 정점 통과, 백화점과
면세점에 집중한 투자 필요

- 2분기 백화점 영업이익 59% 급증
- 지누스는 예상 보다 적자폭 확대되며 부진했으나 최악 통과
- 백화점과 면세점은 예상 보다 더 좋아...이를 고려한 투자 필요

투자의견 BUY와 목표주가 220,000원으로 하향(-15%)

투자의견 BUY를 유지하며 목표주가를 220,000원(12개월 FWD P/E 12배)으로 하향. 2분기 부진한 지누스 실적 영향으로 26년 실적은 하향 조정하지만 백화점의 양호한 실적 및 면세점의 가파른 실적 개선 속도를 고려하여 27년 전체 실적은 오히려 상향함. 다만 낮아진 KOSPI valuation을 반영하여 목표 P/E를 기존 15배에서 12배로 낮춤에 따라 목표주가 하향 조정

7월 증시 변동성에도 불구하고 백화점 기존점 성장률은 10% 수준으로 매우 양호한 것으로 파악. 외국인 매출액 증가율은 7월에도 86%를 기록하며 고성장세 지속 중. 지누스는 하반기 중 관세 환급액 170억원이 반영될 예정으로 2분기에 실적 저점을 지났다고 판단됨. 하반기에 백화점과 면세점이 실적 개선을 견인하고 지누스는 관세 환급으로 실적이 완만하게 개선되는 가운데 최근 주가 조정으로 valuation 매력이 커진 점을 고려하면 현 주가는 매수하기에 매우 적기라고 판단됨

2Q26 Review: 지누스 부진이 너무 아쉽다

총매출액과 영업이익 각각 2조 5,029억원(+1%, yoy), 793억원(-9%, yoy) 기록

[백화점] 2분기 기존점 성장률 17% 기록. 주식시장 호황에 따른 부의 효과로 소비 심리 양호, 외국인 매출 증가(평균 +70%)로 매출 증가. 워치 & 주얼리, 럭셔리, 그리고 고마진 국내 패션 매출이 각각 +48%, +25%, +7% 증가하며 매출 및 이익 개선 견인. 이에 따라 백화점 영업이익 yoy +59% 급증 **[면세점/지누스]** 면세점은 2분기에 DF2 운영 시작하고 인바운드 관광객이 크게 늘면서 영업이익 yoy +75억원 증가하며 완벽한 턴어라운드 기록. 그러나 지누스는 미국 관세 영향으로 매출 yoy 36% 감소, 영업적자 267억원 기록(vs. 2Q25 +291억원). 2분기 관세 환급액 효과 제외 시 실제 영업이익은 yoy 500억원 감소하며 매우 부진

(단위: 십억원 %)

구분	2025	1Q26	2Q26					3Q26		
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
순매출액	1,080	950	1,091	1,068	-1.1	12.4	1,047	1,095	8.4	2.5
영업이익	87	99	90	79	-8.7	-19.7	86	106	45.9	33.7
순이익	45	68	60	58	28.2	-15.3	61	81	78.7	40.0

자료: 현대백화점 FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원 원 %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	4,188	4,230	4,322	4,556	4,649
영업이익	284	378	418	521	533
세전순이익	6	123	402	552	573
총당기순이익	-1	142	305	420	436
지배지분순이익	-36	208	305	420	436
EPS	-1,543	9,177	13,940	19,469	20,198
PER	NA	9.7	7.7	5.5	5.3
BPS	188,635	201,050	220,281	242,695	263,144
PBR	0.3	0.4	0.5	0.5	0.4
ROE	-0.8	4.6	6.5	8.3	8.0

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출. 자료: 현대백화점, 대신증권 Research Center

삼성에피스 홀딩스 (012620)

홍가혜

kahye0.hong@daishin.com

투자 의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

560,000

유지

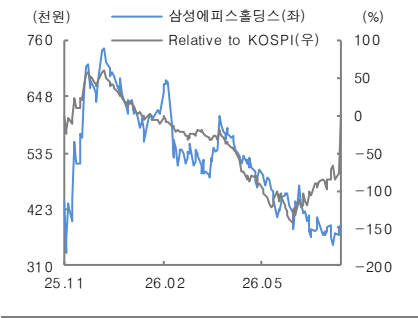
현재주가

389,000

(26.08.05)

제약업종

KOSPI	6598.26
시가총액	9,680십억원
시가총액비중	0.15%
자본금(보통주)	62십억원
52주 최고/최저	743,000원 / 335,500원
120일 평균거래대금	389억원
외국인지분율	6.80%
주요주주	삼성물산 외 8 인 74.34% 국민연금공단 5.70%
주가수익률(%)	1M 3M 6M 12M
절대수익률	-6.6 -26.5 -33.0 n/a
상대수익률	14.5 -22.7 -47.6 n/a



Next 시밀러와 신약, 구체화되는 성장 스토리

- SB27(Keytruda BS), 대규모 글로벌 임상으로 상업 경쟁력 차별화
- 기존 제품 판매지역 확대·개발 효율화로 외형 성장
- ADC·Long-acting 플랫폼 중심 신약 포트폴리오 확대

투자 의견 매수, 목표주가 560,000원 유지

투자 의견 및 목표주가 유지. 이번 NDR에서는 기존 바이오시밀러 사업의 안정적인 성장과 SB27(Keytruda BS)의 상업화 방향을 재확인함. 또한 중국 R&D센터 설립 등을 통해 ADC 연구개발 역량을 강화하는 등 신약 전략도 점차 구체화되고 있다는 점을 긍정적으로 판단함.

Key Takeaways

2Q26 실적 변동은 일부 제품의 공급 일정 조정에 따른 일시적 요인이며, 해당 물량은 3Q부터 정상화될 예정으로, 연간 매출 성장률 +10% 이상, 영업 이익률(OPM) 20% 이상 가이던스를 유지함.

이번 NDR에서 투자자들의 주요 관심사는 ①SB27(Keytruda BS)의 상업화 전략, ②기존 바이오시밀러 사업의 성장 전략, ③신약 파이프라인 개발 현황에 집중됨. 당사는 기존 바이오시밀러 사업의 판매지역 확대와 개발 효율화 전략을 추진하는 한편, ADC 및 Long-acting 플랫폼 중심으로 신약 포트폴리오를 확대하며 중장기 성장 기반을 강화하고 있음.

SB27(Keytruda BS) – 임상 데이터를 통한 상업적 경쟁력 차별화

투자자들은 SB27(Keytruda BS)의 임상 전략과 상업적 경쟁력에 가장 높은 관심을 보였음. Keytruda는 향후 특허만료 예정 바이오의약품 가운데 가장 큰 시장을 형성하고 있는 품목으로, 경쟁사들이 규제기관의 바이오시밀러 개발 간소화 기조에 맞춰 임상3상을 축소하거나 생략하는 반면, 당사는 약 555명 규모의 글로벌 임상을 유지하고 있음. 당사는 항암제 시장에서는 출시 이후 의뢰진 신뢰 확보와 시장 침투를 위해 대규모 임상데이터가 중요한 경쟁력이 될 것으로 판단하고 있음. 현재 임상1상 및 3상 Top-line 결과를 확보했으며, ‘26년 내 임상 종료를 목표로 개발을 진행 중임. 한국(‘28년), 미국(‘29년) 특허만료 일정에 맞춘 상업화가 기대됨

SB27 출시 전까지는 기존 제품의 판매 전략 다변화로 성장

당사는 SB27(Keytruda BS) 출시 전까지 기존 제품 성장을 통한 외형 확대에 집중할 계획임. 유럽 지역은 직접 판매를 확대하고 있으며, 바이오시밀러 우호 정책이 강화된 일본에서는 SB17(Stelara BS)의 출시를 계기로 향후 후속 제품을 지속 출시할 계획임. 또한 Organon과의 계약을 통해 캐나다·호주 등 판매지역을 확대했으며, 중동·북아프리카 등 신규 시장 진출도 추진 중임.

이노션 (214320)

김화재

hojae.kim@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

27,000

유지

현재주가

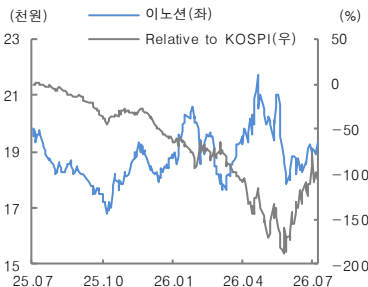
19,320

(26.08.05)

미디어업종

KOSPI	6598.26
시가총액	773삼억원
시가총액비중	0.01%
자본금(보통주)	20삼억원
52주 최고/최저	21,750원 / 16,760원
120일 평균거래대금	38억원
외국인지분율	20.87%
주요주주	정성이 외 3 인 28.71% 롯데쇼핑 외 1 인 10.30%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	2.5	-1.4	-1.4	-1.4
상대수익률	25.6	3.6	-22.9	-52.2



디지털이 이끈 알찬 성장

- 2Q26 GP 2.7천억원(+10% yoy), OP 446억원(+22% yoy). 추정치 상회
- 유럽 +42%, 북미 +10%. 70% 비중의 유럽과 북미 디지털 중심으로 성장
- 풍부한 현금, 40% 이상의 고배당, 6%대 수익률. PER은 6.6배로 저평가

투자의견 매수(Buy), 목표주가 27,000원 유지

12M FWD EPS 2,912원에 PER 10배 적용(최근 5년(21~25) 평균 하단)
GP 증가율 25년 5%, 26E 7%, 최근 5년 평균 11%를 하회, 멀티플 하단 적용

2Q26 Review: GP, OP, 순이익 모두 두 자릿수 성장

2Q26 GP 2.7천억원(+10% yoy), OP 446억원(+22%), 순이익 323억원(+64%)
본사 GP 571억원(+1% yoy), 해외 GP 2.1천억원(+13% yoy)

주요 광고주의 월드컵 마케팅으로 1Q에 이어서 2Q에도 양호한 실적 달성
월드컵 물량은 연간 GP의 약 5% 수준으로 추정

GP 비중 13%인 유럽은 지난 5년간 연평균 12% 성장, 본사 13%에 이은 2위
25년 +14% yoy, 1Q26 +24%, 2Q26 +42%. 2Q 전지역 최고 성장. 26E +25%
Web, CRM 등 디지털 서비스 영역 확장, AI 프로덕션 기능 내재화
HMG EV 라인업 및 중저가 차량 마케팅 대행 증가. <르망 24시> 마케팅 지원

GP 비중 54%로 가장 중요한 시장인 북미는 지난 5년간 연평균 11% 성장, 3위
25년 +4% yoy로 다소 둔화되었지만, 2Q +10%, 월드컵 효과와 디지털 매체 바이
외형은 성장했지만, 인원은 오히려 감소하여 마진 개선. OPM 16.8%(+1.7%p yoy)
26E OPM 17.4%(+0.9%p yoy). 3년 만에 17%대 복귀 전망

18년부터 사실상 배당성향 40% 이상을 유지해 온 고배당 기업

20년 이후 반영된 자회사 영업권 손상 마무리. 자회사 실적 개선에 따라 추가 영
업권 손상 없을 것으로 전망. 26년 순이익 성장률은 GP, OP 성장을 상회 전망
26E GP 1.1조원(+7% yoy), OP 1.8천억원(+13% yoy), 순이익 1.2천억원(+27%)

당사가 보유 중인 현금은 8.5천억원 수준. 전일 기준 시총은 7.7천억원

현금은 성장의 동력이 되는 M&A와 배당의 재원으로 활용

풍부한 현금 대비 시총은 0.9배 수준, PER은 6.6배로 역대 가장 저평가 구간

동사는 명확한 배당 정책은 제시하고 있지 않으나, 성향 40% 이상, 전년도 DPS
이상을 사실상 보장하는 중. 26E DPS 1,175원, 성향 40%, 수익률 6.1% 전망
배당소득 분리과세 대상

IPO 당시 지분율 20%였던 2대 주주의 4Q24부터 시작된 지분 매각 주가에 부담
지난 4월 공시 기준 지분 3%. 주가 부담 요인 소멸

(단위: 삼억원 %)

구분	2Q25	1Q26	직전추정	잠정치	2Q26			3Q26		
					YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출총이익	242	250	266	266	10.0	6.3	261	267	7.3	0.3
영업이익	36	40	42	45	22.4	12.1	42	56	8.1	24.4
순이익	20	36	22	32	64.2	-10.1	24	27	-5.3	-16.3

자료: 이노션, FnGuide, 대신증권 Research Center

SK텔레콤

(017670)

김화재

hojae.kim@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

110,000

유지

현재주가

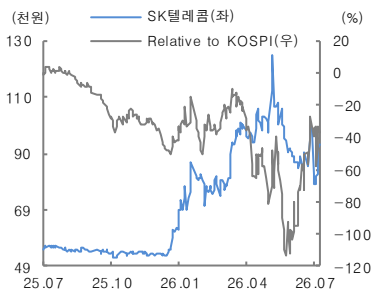
93,000

(26.08.05)

통신서비스업중

KOSPI	6598.26
시가총액	19,975십억원
시가총액비중	0.30%
자본금(보통주)	30십억원
52주 최고/최저	125,200원 / 52,100원
120일 평균거래대금	1,312억원
외국인지분율	35.85%
주요주주	SK 외 9 인 30.60% 국민연금공단 8.46%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	7.6	-4.5	20.0	64.6
상대수익률	31.9	0.4	-6.1	-20.2



이제는 하이퍼 텔레콤입니다.

- 2Q26 매출 4.4조원(+1% yoy), OP 5.7천억원(+67% yoy)
- 사이버 침해사고 이전 수준의 이익 회복. SKB는 분기 최고 이익 달성
- 실적 회복 속도, AIDC 구축 속도와 규모 모두 하이퍼급

투자의견 매수(Buy), 목표주가 110,000원 유지

목표주가는 26E EPS 7,418원에 PER 13배 적용 후 Anthropic의 시장 기대 수준 가치인 3.6조원(Series H 965bn에 약 0.25% 지분 적용)을 반영하여 산정

PER 13배는 최근 5년 통신업(KT, LGU+ 기준) 평균 10배 대비 30% 할증 적용

2Q26 Review: 무선 회복, 유선은 역대 최고 실적

2Q26 매출 4.4조원(+1% yoy, -1% qoq), OP 5.7천억원(+67% yoy, +5% qoq)
2Q26 별도 OP 4.3천억원(+71% yoy), SKB OP 1.3천억원(+44% yoy)

사이버 침해사고 영향으로 25년 약 -70만명의 가입자 이탈. 26년 약 +21만명 유입. 25년 대비 가입자 기반이 낮아서 매출은 역성장. 무선 매출 2.6조원(-2% yoy) 무선 ARPU 29천원(+0.1% yoy)

가입자 유입과 5G로의 전환 등의 수요가 꾸준히 발생하고 있어서,

26년 무선 수익 10.3조원(+4% yoy), 24년 10.7조원에 근접한 수준 전망

마케팅비 7.5천억원(+3% yoy, +1% qoq). 매출 대비 24.0%로 5G 도입 이후 평균인 24.8% 하회. 감가비 5.6천억원(-2% yoy). 매출 대비 17.8%로 5G 도입 이후 평균인 20.3% 하회. 마케팅비와 감가비 부담 완화로 이익은 24년 수준 회복

SKB는 4Q24에 이어 세 번째로 분기 1천억원 이익 달성 및 분기 기준 최고 이익
SKB의 DC 매출은 25년 3.9천억원(+60% yoy) 달성. 21~25년 연평균 +34% 성장. 26년 DC 매출 5.6천억원(+44% yoy) 전망

울산 DC를 반영한 30년 매출은 1.4조원, 연평균 +29% 성장 전망

26E 매출 17.6조원(+3% yoy), OP 2.1조원(+97% yoy). 24년 OP 상회 전망

26E 별도 OP 1.6조원(+96% yoy), SKB OP 5.1천억원(+76% yoy) 전망

실적 회복 속도, AIDC 구축 속도와 규모 모두 하이퍼급

실적 정상수준 복귀에 따라 배당도 24년 수준 회복. 26E DPS 3,320원. 23~24년 3,540원 대비 낮지만, 4Q26부터 비과세 배당에 해당하여 실수령 기준 동일

29년부터 1단계 5GW 규모의 AIDC 단계적 오픈을 책임질 SK 하이퍼 설립 초기 자본금은 7.5천억원. 사업 진행 상황에 따라 추가 투자도 가능하지만,

1) 주주환원 정책을 훼손하지 않고, 2) 확실한 수요에 기반하며, 3) 적절한 외부 자본 투자유치를 통해 리스크를 최소화하며 수익을 극대화하는 방향으로 운영 전망

(단위: 십억원 %)

구분	2Q25	1Q26	2Q26				3Q26			
			작성추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	4,339	4,392	4,370	4,359	0.5	-0.8	4,413	4,486	12.8	2.9
영업이익	338	538	548	566	67.3	5.3	546	519	971.9	-8.3
순이익	90	322	426	466	420.2	44.6	378	403	흑전	-13.6

자료: SK텔레콤, FnGuide, 대신증권 Research Center

▶ Compliance Notice

- ✓ 본 자료에 수록된 내용은 당 Research Center가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로 얻어진 것이나 정확성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- ✓ 자료 작성일 현재 본 자료에 관련하여 위 애널리스트는 재산적 이해관계가 없습니다.
- ✓ 본 자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하였습니다.
- ✓ 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.