

SK 텔레콤 (017670/KS)

정상화, 그 이상

지주회사/통신서비스/ESG. 최관순 / ks1.choi@sk.com / 3773-8812

Signal: 2Q26 영업이익 컨센서스 소폭 상회

Key: 2026년 영업이익은 2013년 이후 최고치 전망

Step: 실적개선과 AI DC가 견인할 기업가치 상승

EARNINGS
REVIEW

매수(유지)

목표주가: 120,000 원(상향)

현재주가: 93,000 원

상승여력: 29.0%

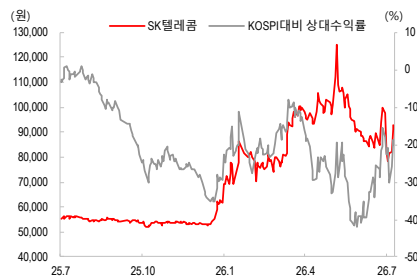
STOCK DATA

주가(26/08/05)	93,000 원
KOSPI	6,598.26 pt
52주 최고가	125,200 원
60일 평균 거래대금	167 십억원

COMPANY DATA

발행주식수	21,479 만주
시가총액	19,975 십억원
주요주주	
SK(외 9)	30.60%
국민연금공단	8.46%
외국인 지분율	35.85%

주가 및 상대수익률



2Q26: 영업이익 컨센서스 소폭 상회

SK 텔레콤 2Q26 실적은 매출 4.4 조원(+0.5% 이하 YoY), 영업이익 5,660 억원(+67.3%, OPM: 13.0%)이다. 이동전화 가입자 수 감소로 무선매출이 감소(-0.2%) 하였지만, 감가상각비 등 비용효율화 효과로 연결 영업이익은 전년동기대비 개선되었다. 특히 DC 가동확대에 따라 SK 브로드밴드 영업이익이 44.3% 증가하면서 연결실적 개선을 견인했다. 26년 영업이익은 1조 9,305 억원(+79.9%)로 예상되는데 2013년 이후 가장 높은 수치이다. 지난해 사이버 침해사고에 따른 재무적 영향의 정상화를 넘어서 실적 레벨업이 가시화되고 있다.

SK 하이퍼로 구체화될 5GW+

SK 텔레콤은 SK 브로드밴드를 통해 30년까지 300MW(매출 1조원 이상) 이상 데이터센터를 확보할 예정이다. 또한 29년부터 5GW 규모의 단계적 가동, 고객수요 확인 후 35년까지 15GW 까지 확대할 예정이다. 이를 위해 2030년까지 7,500 억원 분할 출자를 통해 부지, 전력 등 인프라 확보와 운영, 사업개발 등을 담당할 SK 하이퍼를 설립하였다. 풀스택 AI 역량 강화를 통한 시장선점 효과가 기대된다.

투자의견 매수, 목표주가 12만원(상향)

실적개선과 AI DC 로드맵 구체화는 SK 텔레콤 주가 상승요인으로 투자의견 매수를 유지한다. 목표주가는 26년 예상 EPS에 역사적 PER 밴드 중단을 적용하여 산정한 12만원으로 상향한다. 펀더멘탈 개선과 모멘텀 측면에서 주가상승 요인을 충분히 보유하고 있다.

추정치 변경 및 컨센서스 비교

	26년 2분기					26년 연간실적				
	실적 확정치	SK 증권 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)	신규 추정치	이전 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)
매출액(십억원)	4,359	4,438	-1.8	4,413	-1.2	17,648	17,857	-1.2	17,776	-0.7
영업이익(십억원)	566	539	5.0	546	3.7	1,930	1,930	0.0	1,946	-0.8
지배주주순이익(십억원)	471	357	31.9	378	24.6	1,322	1,221	8.3	1,258	5.1
영업이익률(%)	13.0	12.1	-	12.4	-	10.9	10.8	-	10.9	-
지배주주순이익률(%)	10.8	8.0	-	8.6	-	7.5	6.8	-	7.1	-

자료: SK 증권

SK 텔레콤 분기별 실적전망										(단위: 십억원)		
	1Q25A	2Q25A	3Q25A	4Q25A	1Q26A	2Q26P	3Q26E	4Q26E	2025A	2026E	2027E	
매출액	4,454	4,339	3,978	4,329	4,392	4,359	4,447	4,450	17,099	17,648	17,941	
SK 텔레콤	3,167	3,135	2,665	3,084	3,106	3,117	3,153	3,148	12,051	12,523	12,703	
이동전화수익	2,661	2,623	2,124	2,538	2,581	2,563	2,598	2,590	9,946	10,333	10,403	
망접속정산수익	97	94	95	94	91	91	104	98	380	385	399	
기타	409	419	446	452	433	463	451	459	1,725	1,806	1,901	
SK 브로드밴드	1,114	1,120	1,143	1,157	1,150	1,160	1,174	1,193	4,533	4,677	4,780	
영업비용	3,886	4,000	3,930	4,210	3,855	3,793	3,873	4,196	16,026	15,717	15,917	
영업이익	567	338	48	119	538	566	573	254	1,073	1,930	2,024	
영업이익률	12.7%	7.8%	1.2%	2.8%	12.2%	13.0%	12.9%	5.7%	6.3%	10.9%	11.3%	

자료: SK 텔레콤, SK 증권

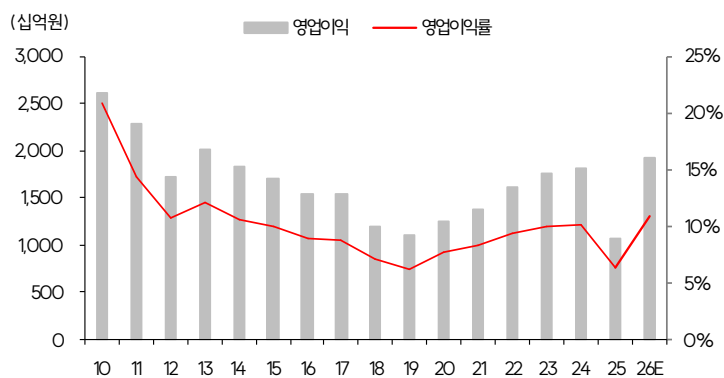
SK 브로드밴드 분기별 실적전망										(단위: 십억원)		
	1Q25A	2Q25A	3Q25A	4Q25A	1Q26A	2Q26P	3Q26E	4Q26E	2025A	2026E	2027E	
영업수익	11,136	11,197	11,426	11,573	11,498	11,603	11,745	11,927	45,332	46,773	47,797	
초고속인터넷	2,668	2,688	2,683	2,774	2,752	2,783	2,764	2,861	10,813	11,160	11,419	
IPTV	3,869	3,847	3,860	3,819	3,810	3,822	3,854	3,796	15,395	15,282	15,176	
CATV	912	903	915	928	908	889	892	904	3,658	3,594	3,555	
집전화	63	60	59	65	56	55	64	63	247	238	260	
기업사업	3,464	3,589	3,805	3,869	3,825	3,923	4,007	4,082	14,727	15,836	16,850	
기타	160	111	103	118	146	130	164	221	492	661	538	
영업비용	10,176	10,279	10,534	11,456	10,332	10,278	10,426	10,746	42,445	41,782	42,486	
영업이익	960	918	892	118	1,166	1,325	1,319	1,181	2,888	4,991	5,311	
영업이익률	8.6%	8.2%	7.8%	1.0%	10.1%	11.4%	11.2%	9.9%	6.4%	10.7%	11.1%	

자료: SK 텔레콤, SK 증권

SK 텔레콤 목표주가 산정		(단위: 원, 배)
구분	내용	
26년 예상 EPS	6,154	
Target PER	19.5	
적정주가	120,003	
목표주가	120,000	
현재주가	93,000	
상승여력	29.0%	

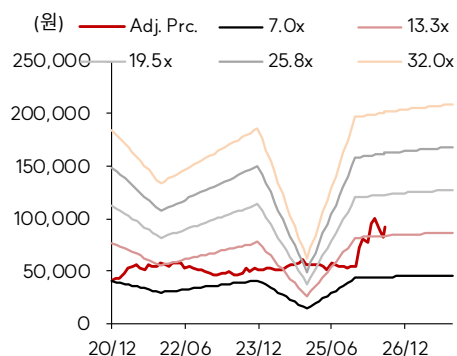
자료: SK 증권

SK 텔레콤 연도별 영업이익 추이



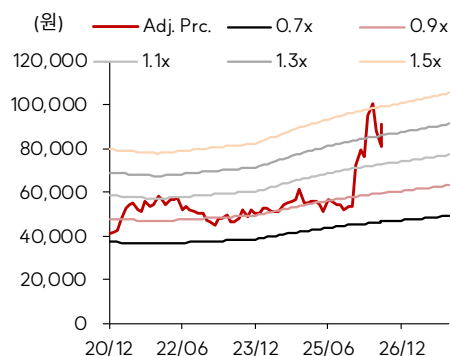
자료: SK 텔레콤, SK 증권

SK 텔레콤 12MF PER 밴드차트



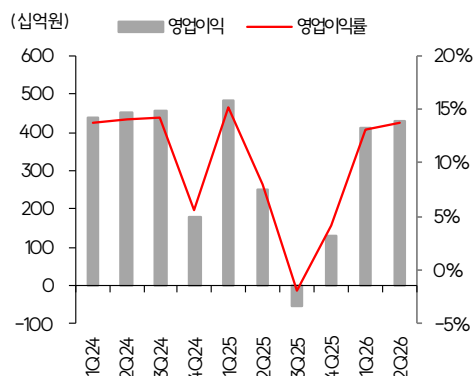
자료: FnGuide, SK 증권

SK 텔레콤 12MF PBR 밴드차트



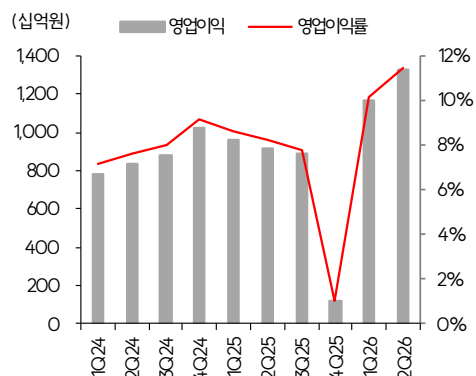
자료: FnGuide, SK 증권

SK 텔레콤 별도기준 영업이익 추이



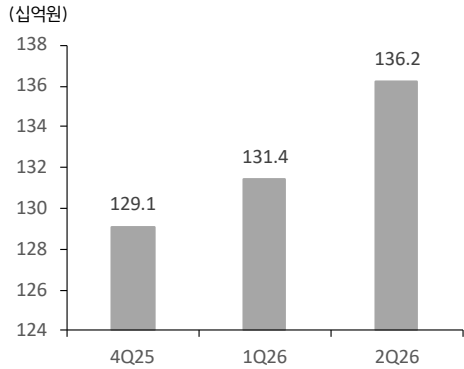
자료: SK 텔레콤, SK 증권

SK 브로드밴드 영업이익 추이



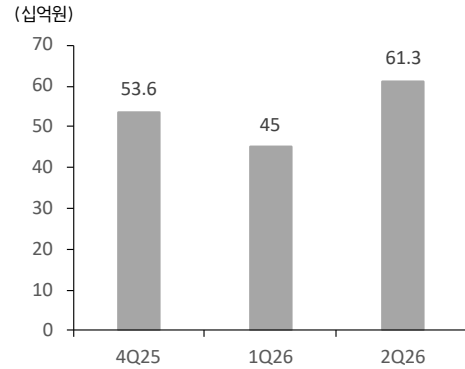
자료: SK 텔레콤, SK 증권

AIDC 매출액 추이



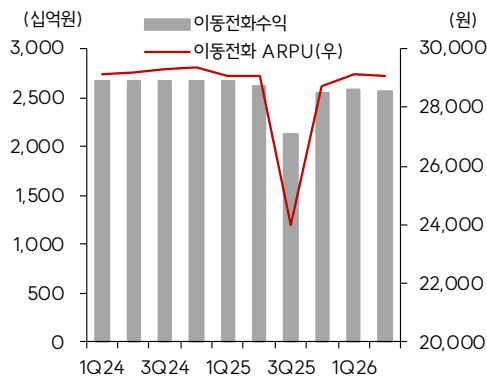
자료: SK 텔레콤, SK 증권

AIB2B/B2C 매출액 추이



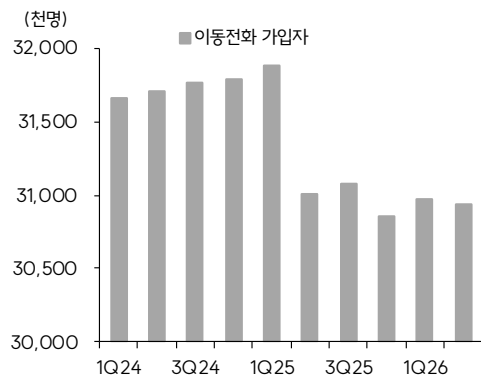
자료: SK 텔레콤, SK 증권

SK 텔레콤 이동전화수익 추이



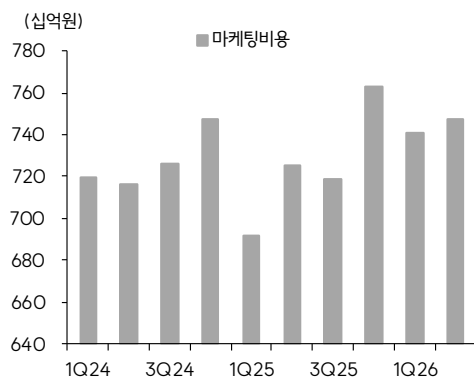
자료: SK 텔레콤, SK 증권

SK 텔레콤 이동전화가입자 추이



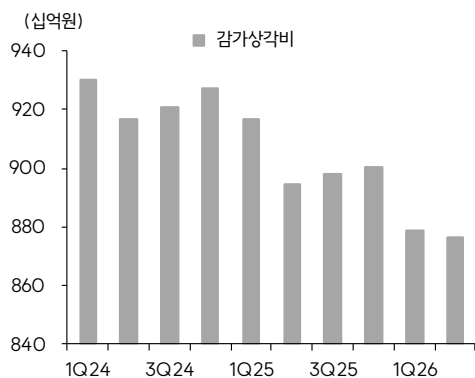
자료: SK 텔레콤, SK 증권

SK 텔레콤 마케팅비용 추이



자료: SK 텔레콤, SK 증권

SK 텔레콤 감가상각비 추이



자료: SK 텔레콤, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	7,477	6,727	10,342	14,564	18,818
현금및현금성자산	2,024	1,490	6,551	10,716	14,916
매출채권 및 기타채권	2,482	2,369	2,512	2,557	2,598
재고자산	210	168	187	191	194
비유동자산	23,039	23,381	20,273	16,758	13,244
장기금융자산	2,289	3,730	3,806	3,806	3,806
유형자산	12,617	11,902	8,713	5,198	1,684
무형자산	4,267	3,783	3,623	3,623	3,623
자산총계	30,515	30,108	30,614	31,323	32,061
유동부채	9,224	6,530	6,222	6,293	6,360
단기금융부채	3,279	2,035	1,711	1,711	1,711
매입채무 및 기타채무	2,925	1,688	4,016	4,088	4,154
단기충당부채	50	145	148	148	148
비유동부채	9,463	10,623	10,586	10,586	10,586
장기금융부채	7,857	8,713	8,601	8,601	8,601
장기매입채무 및 기타채무	540	180	91	91	91
장기충당부채	70	80	76	76	76
부채총계	18,688	17,152	16,808	16,879	16,946
지배주주지분	11,699	12,863	13,754	14,370	15,021
자본금	30	30	30	30	30
자본잉여금	1,771	1,771	71	71	71
기타자본구성요소	-13,726	-13,902	-13,921	-13,921	-13,921
자기주식	-93	-89	-88	-88	-88
이익잉여금	22,976	22,938	25,404	26,020	26,671
비지배주주지분	129	92	53	74	95
자본총계	11,828	12,955	13,807	14,443	15,116
부채와자본총계	30,515	30,108	30,614	31,323	32,061

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동현금흐름	5,087	3,924	4,929	4,946	4,980
당기순이익(손실)	1,387	375	1,306	1,391	1,426
비현금성항목등	4,313	4,437	4,167	3,901	3,818
유형자산감가상각비	3,700	3,590	3,515	3,515	3,515
무형자산상각비	0	0	0	0	0
기타	613	846	652	387	304
운전자본감소(증가)	-109	-144	-66	23	22
매출채권및기타채권의감소(증가)	16	38	-74	-45	-41
재고자산의감소(증가)	-36	33	-20	-3	-3
매입채무및기타채무의증가(감소)	-172	213	75	72	66
기타	-771	-1,244	-810	-774	-744
법인세납부	-266	-500	-331	-405	-458
투자활동현금흐름	-2,712	-1,737	-577	0	0
금융자산의감소(증가)	-18	85	-116	0	0
유형자산의감소(증가)	-2,440	-1,966	-359	0	0
무형자산의감소(증가)	-39	-107	160	0	0
기타	-214	251	-262	0	0
재무활동현금흐름	-1,810	-2,712	-1,154	-772	-772
단기금융부채의증가(감소)	100	30	0	0	0
장기금융부채의증가(감소)	-583	-632	-236	0	0
자본의증가(감소)	0	0	-1,700	0	0
배당금지급	-804	-628	-530	-754	-754
기타	-522	-1,482	1,313	-18	-18
현금의 증가(감소)	569	-534	5,061	4,165	4,199
기초현금	1,455	2,024	1,490	6,551	10,716
기말현금	2,024	1,490	6,551	10,716	14,916
FCF	2,647	1,958	4,570	4,946	4,980

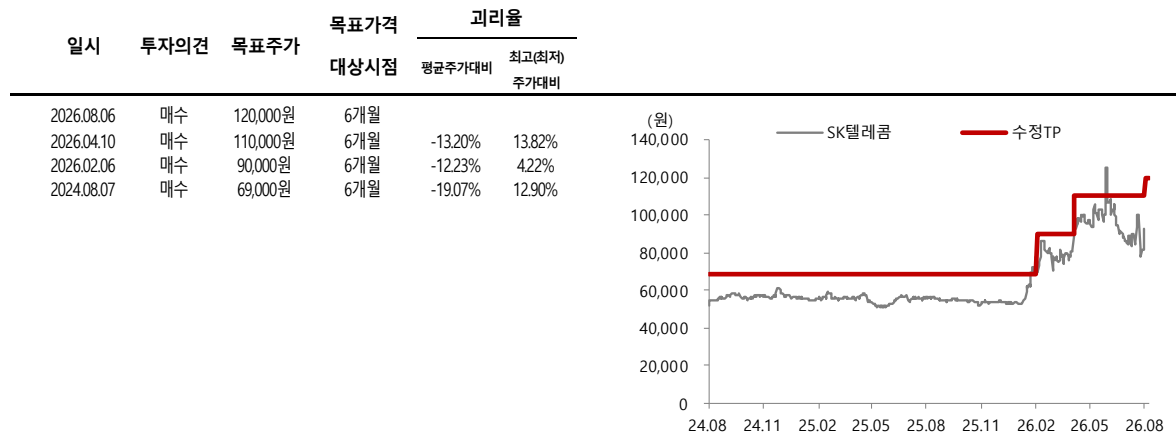
자료 : SK텔레콤, SK증권 추정

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	17,941	17,099	17,648	17,941	18,192
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	17,941	17,099	17,648	17,941	18,192
매출총이익률(%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매비와 관리비	16,117	16,026	15,717	15,917	16,080
영업이익	1,823	1,073	1,930	2,024	2,112
영업이익률(%)	10.2	6.3	10.9	11.3	11.6
비영업손익	-62	-351	-166	-228	-228
순금융손익	-316	-310	-212	-56	80
외환관련손익	7	-3	3	0	0
관계기업등 투자손익	322	-64	-15	0	0
세전계속사업이익	1,762	722	1,764	1,796	1,884
세전계속사업이익률(%)	9.8	4.2	10.0	10.0	10.4
계속사업법인세	375	347	458	405	458
계속사업이익	1,387	375	1,306	1,391	1,426
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	1,387	375	1,306	1,391	1,426
순이익률(%)	7.7	2.2	7.4	7.8	7.8
지배주주	1,250	408	1,322	1,370	1,405
지배주주귀속 순이익률(%)	7.0	2.4	7.5	7.6	7.7
비지배주주	137	-33	-16	21	21
총포괄이익	1,548	1,905	1,429	1,391	1,426
지배주주	1,409	1,938	1,450	1,373	1,408
비지배주주	139	-33	-21	18	19
EBITDA	5,523	4,663	5,445	5,538	5,627

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
성장성 (%)					
매출액	1.9	-4.7	3.2	1.7	1.4
영업이익	4.0	-41.1	79.9	4.8	4.4
세전계속사업이익	18.4	-59.0	144.3	1.8	4.9
EBITDA	0.4	-15.6	16.8	1.7	1.6
EPS	16.5	-67.3	223.7	3.6	2.6
수익성 (%)					
ROA	4.6	1.2	4.3	4.5	4.5
ROE	10.8	3.3	9.9	9.7	9.6
EBITDA마진	30.8	27.3	30.9	30.9	30.9
안정성 (%)					
유동비율	81.1	103.0	166.2	231.4	295.9
부채비율	158.0	132.4	121.7	116.9	112.1
순차입금/자기자본	72.7	69.4	24.5	-5.5	-33.0
EBITDA/이자비용(배)	13.7	12.2	15.4	15.8	16.0
배당성향	60.3	86.5	57.1	55.1	53.7
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	5,820	1,901	6,154	6,378	6,542
BPS	54,898	60,299	64,443	67,311	70,341
CFPS	23,046	18,616	22,517	22,741	22,904
주당 현금배당금	3,540	1,660	3,540	3,540	3,540
Valuation지표 (배)					
PER	9.5	28.1	14.9	14.3	14.0
PBR	1.0	0.9	1.4	1.4	1.3
PCR	2.4	2.9	4.1	4.0	4.0
EV/EBITDA	3.7	4.4	4.2	3.4	2.6
배당수익률	6.4	3.1	3.9	3.9	3.9



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 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

투자판단 3 단계(6 개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2026 년 08 월 06 일 기준)

매수 94.00% 중립 6.00% 매도 0.00%