

## SK텔레콤(017670.KS)

## 매수(유지)

## AIDC 확대에도 우수한 수익성은 지속

## 통신/소프트웨어 담당 정원석

T.02)2004-9092/jeong.won-seok1@shinyoung.com

현재 주가(8/5) 93,000원  
 목표주가(12M, 유지) 149,000원

## Valuation Indicator

| (배, %)    | 25A   | 26F   | 27F   |
|-----------|-------|-------|-------|
| PER       | 28.1  | 14.5  | 14.3  |
| PBR       | 0.9   | 1.4   | 1.4   |
| EV/EBITDA | 4.4   | 5.5   | 6.7   |
| ROE       | 3.3   | 10.2  | 9.8   |
| DPS       | 1,660 | 1,660 | 3,320 |

## Key Data

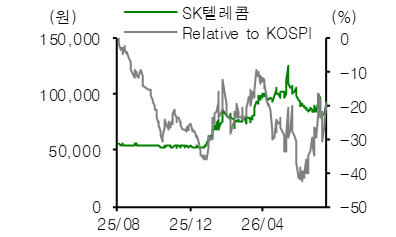
(기준일: 2026. 8. 5)

|                 |                  |
|-----------------|------------------|
| KOSPI(pt)       | 6598.26          |
| KOSDAQ(pt)      | 799.59           |
| 액면가(원)          | 100              |
| 시가총액(억원)        | 199,755          |
| 발행주식수(천주)       | 214,790          |
| 평균거래량(3M, 주)    | 1,676,165        |
| 평균거래대금(3M, 백만원) | 166,911          |
| 52주 최고/최저       | 125,200 / 52,100 |
| 52주 일간Beta      | 0.5              |
| 배당수익률(26F, %)   | 1.8              |
| 외국인지분율(%)       | 35.8             |
| 주요주주 지분율(%)     |                  |
| SK 외 9 인        | 30.6 %           |
| 국민연금공단          | 8.5 %            |

## Company Performance

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

## Company vs KOSPI composite



## 분석의 기본 가정

- 기존 가입자들의 5G 전환이 지속됨에 따라 5G 침투율은 2026년 82.9%까지 상승할 것으로 가정(연말 기준)

## 2Q26 Review: 정상 궤도로 올라온 실적

- 2026년 2분기 매출액은 전년 동기 대비 0.5% 증가한 4조 3,591억원, 영업이익은 전년 동기 대비 67% 증가한 5,660억원을 기록함. 전년도 정보유출 사태로 인해, 2분기 유심교체 관련 비용 2,500억원이 반영되었던 만큼, 기저 부담이 낮았음
- SK텔레콤 매출은 전년 동기 대비 0.6% 감소한 3조 1,170억원을 기록함. 올해 MNO 핸드셋 가입자가 22만명 증가하였으나, 전년도 정보유출 사태로 98만명이 감소하여 전년 동기 대비로는 이동전화매출이 약 2% 감소함
- SK브로드밴드 매출은 전년 동기 대비 4% 증가한 1조 1,602억원을 기록함. 초고속인터넷 매출은 기가인터넷 가입자 확대에 의해 총 가입자 수와 ARPU가 모두 상승하여 전년 동기 대비 4% 성장하였으며, 기업 사업 매출은 고성장하는 AI 데이터센터 사업 확대를 바탕으로 전년 동기 대비 9% 증가함
- 이번 실적 발표에서 가장 주목해야 할 부분은 AIDC의 고성장임. 전년 동기대비 93% 성장한 1,362억원 매출을 기록함. 판교 데이터센터 인수 효과와 가산 데이터센터 가동률 상승, 그리고 해인 클러스터 가동에 따른 GPUaaS 매출 증가 효과인 것으로 파악됨. 현재 가장 중점적으로 추진하고 있는 AIDC 사업에서 이미 가시적인 외형 성장세를 보여주기 시작했다는 점에서 긍정적으로 평가함

## 13년만의 11% 이상의 영업이익률 회복 전망

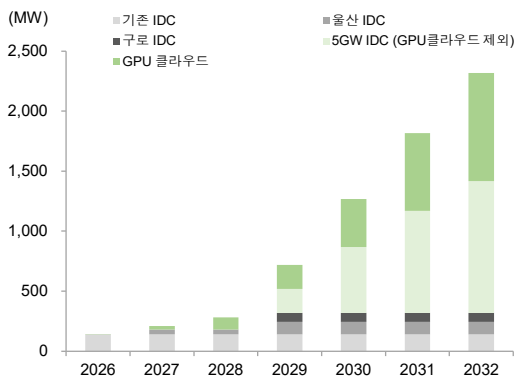
- 2026년 예상 매출액은 전년 동기 대비 2% 증가한 17조 3,633억원, 영업이익은 전년 동기 대비 80% 증가한 1조 9,311억원을 기록할 것으로 전망함. 전년도 하반기에 요금 50% 감면 및 인력개편 등 일회성 실적 저하 요인이 발생했던 만큼, 올해는 큰 폭의 이익 개선을 통한 정상화가 예상됨. 이에 따라 2013년 이후 13년만에 11% 이상의 영업이익률을 회복할 것으로 예상됨
- 향후 5GW 이상으로 AIDC 사업을 확대하면서, 향후 SK텔레콤의 수익성이 훼손될 수 있다는 우려도 제기되고 있음. 그러나 SK텔레콤은 AIDC 전문 법인 SK하이퍼를 통해 간접적으로 투자할 계획이며, 배당과 수익성을 유지하는 한도 내에서만 자본 지출을 확대할 것으로 예상됨

- SK하이퍼는 각 데이터센터 프로젝트에 대한 지분을 제한적으로 가져가고, 그 대신 부지 확보, 변전소 운영, 데이터센터 운영, 고객 유치 등 서비스를 제공하며 관련 수수료를 수취하는 비즈니스 모델을 준비중인 것으로 파악됨. 자본 지출 부담을 줄이면서도 외형 확장을 이룰 수 있는 구조가 될 것으로 예상함

### 통신업종 최선호주, 목표주가 149,000원 유지

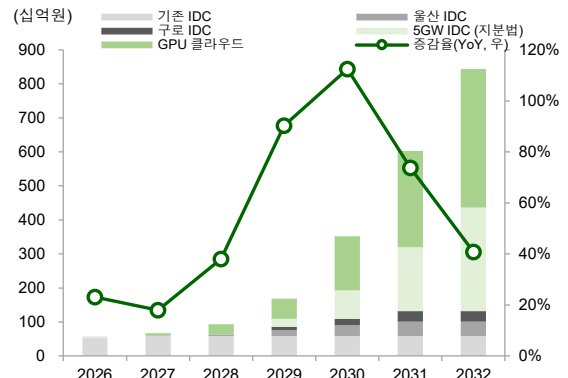
- 5GW의 완성 시점은 보수적으로 상정해, 2031년 기준 총 데이터센터 용량을 3.3GW로, GPUaaS 용량은 총 650MW (데이터센터 대비 비중 20%)로 가정하면, 예상 순이익은 6,538억원으로 추정함. 목표 P/E배수 11배를 적용한 사업 가치는 약 7.4조원으로 현 주가 대비 약 38%의 업사이드를 확보할 수 있음.
- 시장에서 AIDC 사업 가치를 인정받기 위해서는 테넌트 확보 및 자금 확보 가능성이 좀 더 명확해질 필요가 있음. SK텔레콤은 AWS, 엔트로픽 등 다양한 클라우드/AI 사업자들과의 데이터센터 관련 협력을 추진하고 있는 만큼 테넌트와 자금 확보 능력이 우수하다고 판단함. 통신업종 최선호주로 투자 의견 매수 및 목표주가 149,000원을 유지함

도표 1. SK텔레콤 AI인프라 사업 CAPA (IT로드 기준)



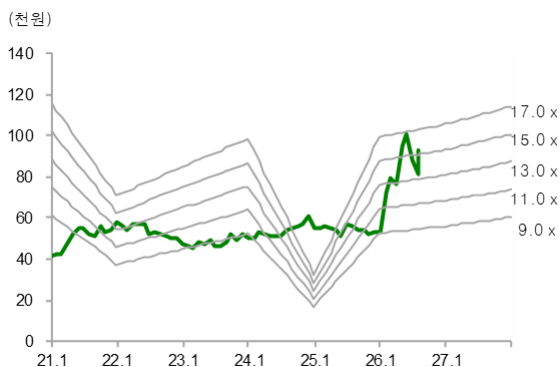
자료 : 신영증권 리서치센터  
참고: 해당 캐파는 모두 추정치임

도표 2. SK텔레콤 AI 인프라 사업 순이익 추정



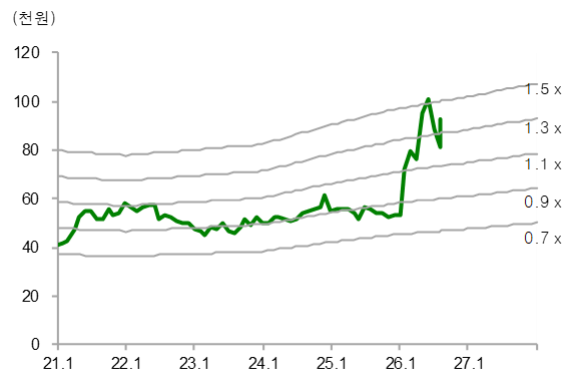
자료 : 신영증권 리서치센터

도표 3. SK텔레콤 PER Band Chart



자료 : FnGuide, 신영증권 리서치센터

도표 4. SK텔레콤 PBR Band Chart



자료 : FnGuide, 신영증권 리서치센터

도표 5. SK텔레콤 실적 추정

(단위: 십억원)

| 구분            | 1Q25A  | 2Q25A  | 3Q25A   | 4Q25A  | 1Q26A  | 2Q26P  | 3Q26F  | 4Q26F  | 2025A   | 2026F  | 2027F  |
|---------------|--------|--------|---------|--------|--------|--------|--------|--------|---------|--------|--------|
| 영업수익          | 4,454  | 4,339  | 3,978   | 4,329  | 4,392  | 4,359  | 4,273  | 4,339  | 17,099  | 17,363 | 17,533 |
| YoY           | -0.5%  | -1.9%  | -12.2%  | -4.1%  | -1.4%  | 0.5%   | 7.4%   | 0.2%   | -4.7%   | 1.5%   | 1.0%   |
| <부문별 매출액>     |        |        |         |        |        |        |        |        |         |        |        |
| SK텔레콤         | 3,167  | 3,135  | 2,665   | 3,084  | 3,106  | 3,117  | 3,111  | 3,149  | 12,051  | 12,484 | 12,574 |
| 이동전화수익        | 2,651  | 2,612  | 2,113   | 2,526  | 2,568  | 2,563  | 2,561  | 2,554  | 9,902   | 10,247 | 10,290 |
| SK브로드밴드       | 1,114  | 1,120  | 1,143   | 1,157  | 1,150  | 1,160  | 1,170  | 1,166  | 4,533   | 4,646  | 4,723  |
| 초고속인터넷        | 267    | 269    | 268     | 277    | 275    | 278    | 280    | 282    | 1,081   | 1,115  | 1,148  |
| IPTV          | 387    | 385    | 386     | 382    | 381    | 382    | 385    | 378    | 1,540   | 1,526  | 1,503  |
| 케이블TV         | 91     | 90     | 92      | 93     | 91     | 89     | 89     | 85     | 366     | 353    | 338    |
| 집전화           | 6      | 6      | 6       | 7      | 6      | 6      | 5      | 9      | 25      | 25     | 26     |
| 기업사업          | 346    | 359    | 381     | 387    | 383    | 392    | 402    | 402    | 1,473   | 1,579  | 1,663  |
| 기업회선          | 219    | 222    | 223     | 225    | 225    | 228    | 230    | 232    | 889     | 914    | 941    |
| IDC 등         | 127    | 137    | 158     | 162    | 158    | 164    | 172    | 171    | 584     | 664    | 723    |
| <부문별 매출액 YoY> |        |        |         |        |        |        |        |        |         |        |        |
| SK텔레콤         | -0.7%  | -1.8%  | -16.8%  | -3.3%  | -1.9%  | -0.6%  | 16.8%  | 2.1%   | -5.7%   | 3.6%   | 0.7%   |
| 이동전화수익        | -0.2%  | -2.0%  | -20.6%  | -4.7%  | -3.1%  | -1.9%  | 21.2%  | 1.1%   | -6.9%   | 3.5%   | 0.4%   |
| SK브로드밴드       | 2.2%   | 2.5%   | 3.4%    | 3.2%   | 3.2%   | 3.6%   | 2.4%   | 0.7%   | 2.8%    | 2.5%   | 1.7%   |
| 초고속인터넷        | 3.8%   | 3.4%   | 2.0%    | 0.9%   | 3.1%   | 3.5%   | 4.3%   | 1.7%   | 2.5%    | 3.2%   | 2.9%   |
| IPTV          | 0.3%   | 0.0%   | -1.5%   | -1.8%  | -1.5%  | -0.6%  | -0.4%  | -0.9%  | -0.7%   | -0.9%  | -1.5%  |
| 케이블TV         | 0.7%   | -1.5%  | 0.5%    | -3.7%  | -0.4%  | -1.6%  | -2.8%  | -8.7%  | -1.1%   | -3.4%  | -4.4%  |
| 집전화           | -14.9% | -15.5% | -14.5%  | 35.4%  | -11.1% | -8.3%  | -14.3% | 35.6%  | -5.7%   | 1.1%   | 5.6%   |
| 기업사업          | 1.9%   | 6.1%   | 12.0%   | 11.1%  | 10.4%  | 9.3%   | 5.5%   | 4.0%   | 7.8%    | 7.2%   | 5.4%   |
| 기업회선          | -1.5%  | 3.3%   | 3.3%    | 3.1%   | 2.6%   | 2.7%   | 3.3%   | 3.1%   | 2.0%    | 2.9%   | 2.9%   |
| IDC 등         | 8.1%   | 10.8%  | 27.1%   | 24.4%  | 23.9%  | 20.1%  | 8.7%   | 5.2%   | 17.8%   | 13.7%  | 8.8%   |
| 영업이익          | 567    | 338    | 48      | 119    | 538    | 566    | 505    | 322    | 1,073   | 1,931  | 2,095  |
| YoY           | 13.8%  | -37.1% | -90.9%  | -53.1% | -5.3%  | 67.3%  | 943.6% | 170.2% | -41.1%  | 79.9%  | 8.5%   |
| OPM           | 12.7%  | 7.8%   | 1.2%    | 2.8%   | 12.2%  | 13.0%  | 11.8%  | 7.4%   | 6.3%    | 11.1%  | 11.9%  |
| EBITDA        | 1,484  | 1,233  | 946     | 1,020  | 1,416  | 1,442  | 1,413  | 1,241  | 4,682   | 5,513  | 5,739  |
| YoY           | 3.8%   | -15.2% | -34.9%  | -13.7% | -4.6%  | 17.0%  | 49.3%  | 21.7%  | -15.2%  | 17.7%  | 4.1%   |
| EBITDA Margin | 33.3%  | 28.4%  | 23.8%   | 23.6%  | 32.2%  | 33.1%  | 33.1%  | 28.6%  | 27.4%   | 31.8%  | 32.7%  |
| 지배순이익         | 364    | 90     | -158    | 113    | 322    | 471    | 312    | 269    | 408     | 1,373  | 1,399  |
| YoY           | 3.2%   | -73.4% | -158.8% | -61.3% | -11.5% | 425.0% | 297.0% | 138.7% | -178.9% | 309.6% | 9.5%   |
| NPM           | 8.2%   | 2.1%   | -4.0%   | 2.6%   | 7.3%   | 10.8%  | 7.3%   | 6.2%   | 2.4%    | 7.9%   | 8.0%   |

자료: SK텔레콤, 신영증권 리서치센터

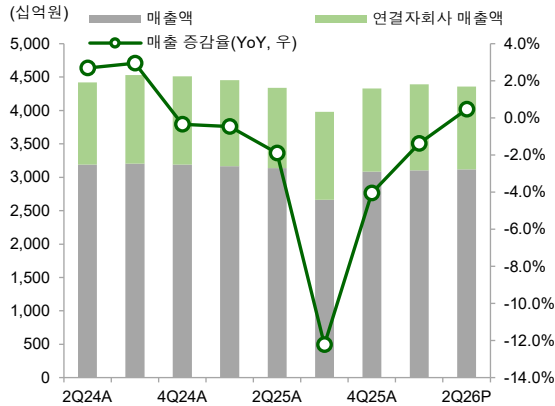
도표 6. SK텔레콤 목표주가 산정

(단위: 십억원)

| 구분                  | 가치        | 비고                                 |
|---------------------|-----------|------------------------------------|
| (1) 통신 사업 가치        | 27,948    |                                    |
| Fwd 12M EBITDA      | 5,634.7   | 12개월 예상 EBITDA                     |
| Target EV/EBITDA(배) | 5         | 2014년 2015년 평균 EV/EBITDA 배수 적용     |
| (2) AI 인프라 사업 가치    | 7,401     |                                    |
| FY 2031 당기순이익       | 653.8     | 2031년 예상 순이익                       |
| Target P/E(FY30)    | 11        | Nebius의 2031년 P/E 배수를 50% 할인 적용    |
| (3) 엔트로픽 지분 가치      | 3,783     |                                    |
| 예상 기업가치             | 1,351,000 | 환율 1400원 기준, 엔트로픽 기업가치 9,650억달러 가정 |
| 예상지분율               | 0.3%      |                                    |
| (4) 순차입금            | 7,154     | 2025년말 기준                          |
| (5) 목표 시가총액         | 31,978    | (5)=(1)+(2)+(3)-(4)                |
| 유통주식수(백만주)          | 215       |                                    |
| 적정주가(원)             | 148,879   |                                    |
| 목표주가(원)             | 149,000   |                                    |
| 현재주가(원)             | 93,000    |                                    |
| 상승여력                | 60.2%     |                                    |

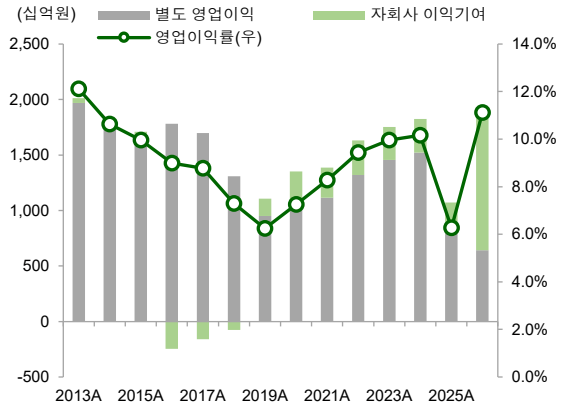
자료: 신영증권 리서치센터

도표 7. SK텔레콤 분기별 매출 추이 및 전망



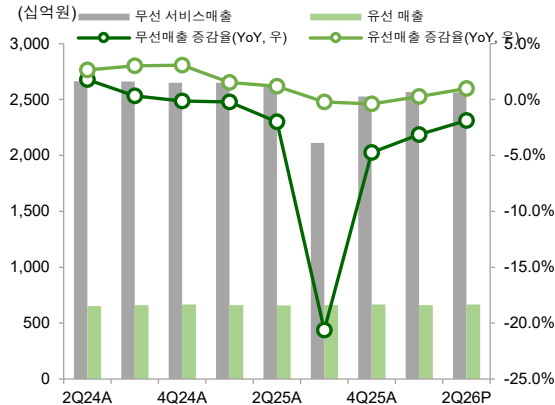
자료 : SK텔레콤, 신영증권 리서치센터

도표 8. SK텔레콤 분기별 영업이익 추이 및 전망



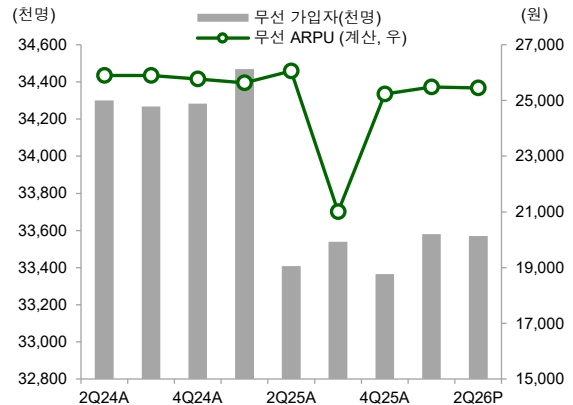
자료 : SK텔레콤, 신영증권 리서치센터

도표 9. SK텔레콤 분기별 유무선 매출액 및 증감률 추이



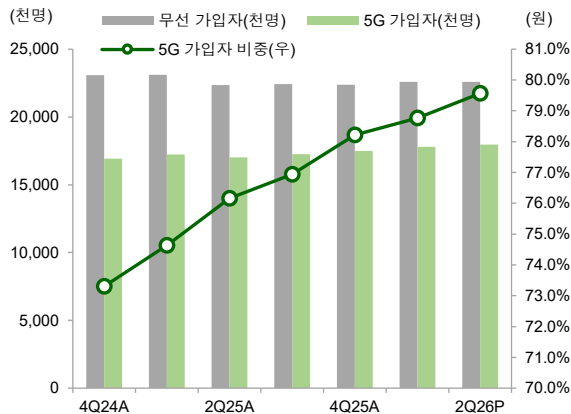
자료 : SK텔레콤, 신영증권 리서치센터

도표 10. SK텔레콤 분기별 무선 가입자 및 ARPU 전망



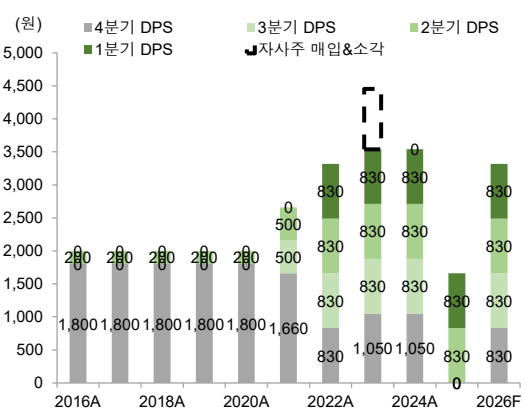
자료 : SK텔레콤, 신영증권 리서치센터

도표 11. SK텔레콤 5G 가입자 추이



자료 : SK텔레콤, 신영증권 리서치센터

도표 12. SK텔레콤 분기별 주주환원 추이



자료 : SK텔레콤, 신영증권 리서치센터

참고 : 2021년 자사주 매입액은 제외

## SK텔레콤 (017670.KS) 추정 재무제표

## Income Statement

| 12월 결산(억원)   | 2024A   | 2025A   | 2026F   | 2027F   | 2028F   |
|--------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 매출액          | 179,406 | 170,992 | 173,633 | 175,334 | 176,950 |
| 증가율(%)       | 1.9     | -4.7    | 1.5     | 1.0     | 0.9     |
| 매출원가         | 0       | 0       | 0       | 0       | 0       |
| 원가율(%)       | 0.0     | 0.0     | 0.0     | 0.0     | 0.0     |
| 매출총이익        | 179,406 | 170,992 | 173,633 | 175,334 | 176,950 |
| 매출총이익률(%)    | 100.0   | 100.0   | 100.0   | 100.0   | 100.0   |
| 판매비와 관리비 등   | 161,172 | 160,260 | 154,322 | 154,385 | 154,783 |
| 판매비율(%)      | 89.8    | 93.7    | 88.9    | 88.1    | 87.5    |
| 영업이익         | 18,234  | 10,732  | 19,311  | 20,949  | 22,167  |
| 증가율(%)       | 4.0     | -41.1   | 79.9    | 8.5     | 5.8     |
| 영업이익률(%)     | 10.2    | 6.3     | 11.1    | 11.9    | 12.5    |
| EBITDA       | 55,233  | 46,634  | 53,173  | 43,424  | 37,085  |
| EBITDA마진(%)  | 30.8    | 27.3    | 30.6    | 24.8    | 21.0    |
| 순금융손익        | -2,509  | -2,626  | -279    | -1,376  | -1,434  |
| 이자손익         | -3,159  | -3,101  | -3,166  | -3,229  | -3,213  |
| 외화관련손익       | 71      | -28     | -35     | -35     | -35     |
| 기타영업외손익      | -1,325  | -247    | -340    | -338    | -334    |
| 종속및관계기업 관련손익 | 3,218   | -636    | -782    | -769    | -754    |
| 법인세차감전계속사업이익 | 17,618  | 7,223   | 17,910  | 18,466  | 19,645  |
| 계속사업손익법인세비용  | 3,747   | 3,472   | 4,518   | 4,810   | 5,135   |
| 세후중단사업손익     | 0       | 0       | 0       | 0       | 0       |
| 당기순이익        | 13,871  | 3,751   | 13,391  | 13,657  | 14,510  |
| 증가율(%)       | 21.0    | -73.0   | 257.0   | 2.0     | 6.2     |
| 순이익률(%)      | 7.7     | 2.2     | 7.7     | 7.8     | 8.2     |
| 지배주주지분 당기순이익 | 12,502  | 4,084   | 13,731  | 13,987  | 14,975  |
| 증가율(%)       | 14.3    | -67.3   | 236.2   | 1.9     | 7.1     |
| 기타포괄이익       | 1,608   | 15,298  | 643     | 643     | 643     |
| 총포괄이익        | 15,479  | 19,049  | 14,034  | 14,300  | 15,153  |

주) K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업외손익/비용 항목은 제외됨

## Cashflow Statement

| 12월 결산(억원)    | 2024A   | 2025A   | 2026F   | 2027F   | 2028F   |
|---------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 영업활동으로인한현금흐름  | 50,873  | 39,238  | 35,017  | 25,063  | 21,461  |
| 당기순이익         | 13,871  | 3,751   | 13,391  | 13,657  | 14,510  |
| 현금유출이없는비용및수익  | 43,132  | 44,366  | 41,581  | 30,549  | 23,300  |
| 유형자산감가상각비     | 36,999  | 35,902  | 33,862  | 22,475  | 14,918  |
| 무형자산상각비       | 0       | 0       | 0       | 0       | 0       |
| 영업활동관련자산부채변동  | -1,088  | -1,442  | -12,271 | -11,104 | -8,001  |
| 매출채권의감소(증가)   | 158     | 380     | -269    | 159     | 138     |
| 재고자산의감소(증가)   | -357    | 334     | -240    | -19     | -18     |
| 매입채무의증가(감소)   | -1,718  | 2,130   | -9,763  | -7,377  | -5,526  |
| 투자활동으로인한현금흐름  | -27,118 | -17,371 | -9,505  | -10,177 | -10,466 |
| 투자자산의 감소(증가)  | -7,114  | -12,866 | 199     | 199     | 199     |
| 유형자산의 감소      | 471     | 2,405   | 0       | 0       | 0       |
| CAPEX         | -24,874 | -22,066 | -22,044 | -22,022 | -22,000 |
| 단기금융자산의감소(증가) | -1,266  | 2,806   | 1,258   | 564     | 253     |
| 재무활동으로인한현금흐름  | -18,099 | -27,118 | -22,082 | -22,083 | -25,619 |
| 장기차입금의증가(감소)  | -2,025  | -125    | 0       | 0       | 0       |
| 사채의증가(감소)     | 7       | -2,462  | 0       | 0       | 0       |
| 자본의 증가(감소)    | 0       | 0       | 0       | 0       | 0       |
| 기타현금 흐름       | 31      | -87     | -2,751  | 6,144   | 15,297  |
| 현금의 증가        | 5,687   | -5,337  | 679     | -1,053  | 674     |
| 기초현금          | 14,550  | 20,237  | 14,900  | 15,580  | 14,527  |
| 기말현금          | 20,237  | 14,900  | 15,580  | 14,527  | 15,201  |

## Balance Sheet

| 12월 결산(억원)  | 2024A   | 2025A   | 2026F   | 2027F   | 2028F   |
|-------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 유동자산        | 74,767  | 67,271  | 69,200  | 69,606  | 72,246  |
| 현금및현금성자산    | 20,237  | 14,900  | 15,580  | 14,527  | 15,201  |
| 매출채권 및 기타채권 | 24,823  | 23,692  | 23,961  | 23,802  | 23,664  |
| 재고자산        | 2,098   | 1,676   | 1,916   | 1,935   | 1,953   |
| 비유동자산       | 230,386 | 233,807 | 232,613 | 232,058 | 231,505 |
| 유형자산        | 126,174 | 119,022 | 118,665 | 118,309 | 117,954 |
| 무형자산        | 42,674  | 37,831  | 37,831  | 37,831  | 37,831  |
| 투자자산        | 44,762  | 57,628  | 57,429  | 57,231  | 57,032  |
| 기타 금융업자산    | 0       | 0       | 0       | 0       | 0       |
| 자산총계        | 305,153 | 301,078 | 301,813 | 301,665 | 303,751 |
| 유동부채        | 92,243  | 65,298  | 55,535  | 48,157  | 42,631  |
| 단기차입금       | 1,000   | 1,300   | 1,300   | 1,300   | 1,300   |
| 매입채무및기타채무   | 53,769  | 40,457  | 30,693  | 23,316  | 17,790  |
| 유동성장기부채     | 28,279  | 14,912  | 14,912  | 14,912  | 14,912  |
| 비유동부채       | 94,633  | 106,227 | 106,227 | 106,227 | 106,227 |
| 사채          | 63,636  | 72,944  | 72,944  | 72,944  | 72,944  |
| 장기차입금       | 2,031   | 3,000   | 3,000   | 3,000   | 3,000   |
| 기타 금융업부채    | 0       | 0       | 0       | 0       | 0       |
| 부채총계        | 186,876 | 171,525 | 161,762 | 154,385 | 148,858 |
| 자본주주지분      | 116,986 | 128,631 | 139,469 | 147,028 | 155,106 |
| 자본금         | 305     | 305     | 305     | 305     | 305     |
| 자본잉여금       | 17,710  | 17,710  | 17,710  | 17,710  | 17,710  |
| 기타포괄이익누계액   | 6,469   | 20,257  | 20,900  | 21,543  | 22,186  |
| 이익잉여금       | 229,761 | 229,383 | 239,578 | 246,493 | 253,928 |
| 비지배주주지분     | 1,290   | 922     | 582     | 252     | -213    |
| 자본총계        | 118,276 | 129,553 | 140,052 | 147,280 | 154,893 |
| 총차입금        | 111,360 | 107,478 | 107,478 | 107,478 | 107,478 |
| 순차입금        | 84,627  | 88,887  | 90,524  | 92,140  | 91,720  |

## Valuation Indicator

| 12월 결산(억원)       | 2024A  | 2025A  | 2026F  | 2027F  | 2028F  |
|------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Per Share (원)    |        |        |        |        |        |
| EPS              | 5,810  | 1,901  | 6,393  | 6,512  | 6,972  |
| BPS              | 54,898 | 60,299 | 65,345 | 68,864 | 72,625 |
| DPS              | 3,540  | 1,660  | 1,660  | 3,320  | 3,940  |
| Multiples (배)    |        |        |        |        |        |
| PER              | 9.5    | 28.1   | 14.5   | 14.3   | 13.3   |
| PBR              | 1.0    | 0.9    | 1.4    | 1.4    | 1.3    |
| EV/EBITDA        | 3.7    | 4.4    | 5.5    | 6.7    | 7.9    |
| Financial Ratio  |        |        |        |        |        |
| 성장성(%)           |        |        |        |        |        |
| EPS(지배순이익) 증가율   | 16.3%  | -67.3% | 236.2% | 1.9%   | 7.1%   |
| EBITDA(발표기준) 증가율 | 0.4%   | -15.6% | 14.0%  | -18.3% | -14.6% |
| 수익성(%)           |        |        |        |        |        |
| ROE(순이익 기준)      | 11.5%  | 3.0%   | 9.9%   | 9.5%   | 9.6%   |
| ROE(지배순이익 기준)    | 10.8%  | 3.3%   | 10.2%  | 9.8%   | 9.9%   |
| ROIC             | 7.9%   | 6.0%   | 7.8%   | 7.9%   | 8.0%   |
| WACC             | 4.9%   | 4.4%   | 5.4%   | 5.4%   | 5.4%   |
| 안전성(%)           |        |        |        |        |        |
| 부채비율             | 158.0% | 132.4% | 115.5% | 104.8% | 96.1%  |
| 순차입금비율           | 71.6%  | 68.6%  | 64.6%  | 62.6%  | 59.2%  |
| 이자보상배율           | 4.5    | 2.8    | 5.0    | 5.5    | 5.8    |

Compliance Notice

■ 투자등급

- 종목

매수

: 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 목표주가 10% 이상의 상승이 예상되는 경우
- 종립

: 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 ±10% 이내의 등락이 예상되는 경우
- 매도

: 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 목표주가 -10% 이하의 하락이 예상되는 경우
- 산업

비중확대

: 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 높게 가져갈 것을 추천
- 중립

: 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중과 같게 가져갈 것을 추천
- 비중축소

: 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 낮게 가져갈 것을 추천

- 본 자료는 당사 홈페이지에 게시된 자료로, 기관투자자 등 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료 작성한 애널리스트는 발간일 현재 본인 및 배우자의 계좌로 동 주식을 보유하고 있지 않으며, 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료의 작성 담당자는 자료에 게재된 내용이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.
- 본 자료의 괴리율은 감자 등 주가에 영향을 미치는 사건을 반영하여 계산하였습니다.

본 자료에 수록된 내용은 당 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로 얻어진 것이나 정확성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 소자에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

[당사의 투자 의견 비율 고지]

| 당사의 투자 의견 비율   |             |            |         |
|----------------|-------------|------------|---------|
| 기준일 (20260630) | 매수 : 90.45% | 종립 : 9.55% | 매도 : 0% |

[당사와의 이해관계 고지]

| 종목명   | LP(유동성공급자) |  | 시장조성자 |      |      | 1%이상보유 | 계열사 관계여부 | 채무이행보증 | 자사주신탁 계약 |
|-------|------------|--|-------|------|------|--------|----------|--------|----------|
|       | ELW        |  | 주식    | 주식선물 | 주식옵션 |        |          |        |          |
| SK텔레콤 | -          |  | -     | -    | -    | -      | -        | -      | -        |

