

# SK 텔레콤 (017670/KS)

## 남다른 안정감

지주회사/통신서비스/ESG. 최관순 / ks1.choi@sks.co.kr / 3773-8812

**Signal: 1분기 실적은 영업이익 컨센서스 소폭 상회전망**
**Key: 26년 실적 턴어라운드 및 배당재개**
**Step: 적용 멀티플 상향으로 목표주가 상향**
**매수(유지)**

목표주가: 110,000 원(상향)

현재주가: 93,800 원

상승여력: 17.3%

**STOCK DATA**

주가(26/04/09)	93,800 원
KOSPI	5,778.01pt
52주 최고가	93,800 원
60일 평균 거래대금	107 십억원

**COMPANY DATA**

발행주식수	21,479 만주
시가총액	20,147 십억원
주요주주	
SK(외 9)	30.59%
국민연금공단	7.45%
외국인 지분율	39.38%

**주가 및 상대수익률**

**1Q26: 영업이익 컨센서스 소폭 상회전망**

SK 텔레콤 1Q26 실적은 매출액 4조 3,931억원(-1.4% 이하 YoY), 영업이익 5,263억원(-7.2%, OPM: 12.0%)로 예상된다. 5G 가입자 증가에 따른 ARPU 상승과 자회사 SK 브로드밴드의 초고속인터넷, IPTV 가입자 증가 및 데이터센터 가동률 증가 등 주력 사업의 호조가 확인될 전망이다. 2월 이후 완화된 이동전화 모집경쟁과 감가상각비 하향 안정화가 이어지며 영업이익도 컨센서스를 소폭 상회할 전망이다. 이에 지난해 하반기 중단된 배당도 재개가 예상되는데, 24년 수준의 배당(분기배당: 830원, 기말배당: 1,050원) 수준이 유력하다. 26년 비용안정화가 지속되는 가운데 이동전화 가입자 회복, 데이터센터 매출 증가 등 탑라인 성장에 기반하여 연간 영업이익은 1조 8,576억 원으로 24년 수준을 넘어서며 25년 사이버 침해사고의 여파에서 벗어날 전망이다.

**실적 턴어라운드와 AI 기대감**

SK 텔레콤에 대한 투자 의견 매수를 유지한다. 26년 실적 턴어라운드와 배당재개가 예상되는 가운데 SK 텔레콤 AI 성과에 대한 기대감이 유효하기 때문이다. 엔트로픽 지분의 경우 25년말 기준 0.3%를 보유하고 있는데 26년 2월 투자 유치 후 기업가치는 3,800억 달러이고 연내 상장이 예상된다. 그 밖에 정부의 독자 AI 파운데이션 모델 프로젝트 참여, 울산 AIDC 건립 등 다양한 AI 사업 성과가 가시권에 있다. 목표주가는 실적 턴어라운드와 AI 기대감을 반영하여 기존 9만원에서 11만원으로 상향한다. 26년 예상 EPS에 Target PER 20배를 적용했는데 역사적 밴드 중상단 수준이다. 26년 엔트로픽 상장, 27년 울산 AIDC 건립 등 주가 상승을 견인할 이벤트도 풍부해 탄력적인 주가 상승세가 이어질 전망이다.

**추정치 변경 및 컨센서스 비교**

	26년 1분기					26년 연간실적				
	신규 추정치	이전 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)	신규 추정치	이전 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)
매출액(십억원)	4,393	4,362	0.7	4,401	-0.2	17,841	17,758	0.5	17,734	0.6
영업이익(십억원)	526	496	6.0	507	3.7	1,858	1,843	0.8	1,864	-0.3
지배주주순이익(십억원)	337	301	12.0	334	0.9	1,172	1,163	0.8	1,230	-4.7
영업이익률(%)	12.0	11.4	-	11.5	-	10.4	10.4	-	10.5	-
지배주주순이익률(%)	7.7	6.9	-	7.6	-	6.6	6.5	-	6.9	-

자료: SK 증권

SK 텔레콤 분기별 실적전망

(단위: 십억원)

	1Q25A	2Q25A	3Q25A	4Q25A	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025A	2026E	2027E
매출액	4,454	4,339	3,978	4,329	4,393	4,434	4,488	4,526	17,099	17,841	18,237
SK 텔레콤	3,167	3,135	2,665	3,084	3,141	3,165	3,197	3,215	12,051	12,718	12,995
이동전화수익	2,661	2,623	2,124	2,538	2,603	2,624	2,642	2,657	9,946	10,526	10,719
망접속정산수익	97	94	95	94	102	103	104	98	380	408	399
기타	409	419	446	452	436	438	451	459	1,725	1,784	1,878
SK 브로드밴드	1,114	1,120	1,143	1,157	1,132	1,147	1,168	1,184	4,533	4,631	4,724
영업비용	3,886	4,000	3,930	4,210	3,867	3,898	3,951	4,269	16,026	15,984	16,260
영업이익	567	338	48	119	526	537	537	258	1,073	1,858	1,977
영업이익률	12.7%	7.8%	1.2%	2.8%	12.0%	12.1%	12.0%	5.7%	6.3%	10.4%	10.8%

자료: SK 텔레콤, SK 증권

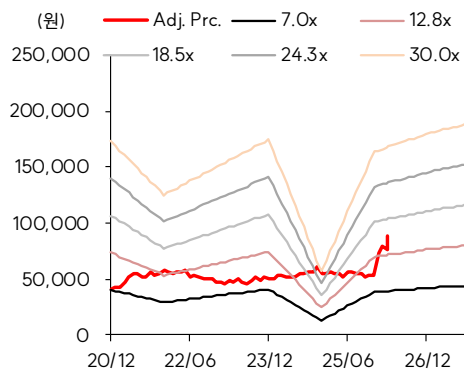
SK 브로드밴드 분기별 실적전망

(단위: 십억원)

	1Q25A	2Q25A	3Q25A	4Q25A	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025A	2026E	2027E
영업수익	11,136	11,197	11,426	11,573	11,322	11,471	11,676	11,845	45,332	46,314	47,237
초고속인터넷	2,668	2,688	2,683	2,774	2,688	2,743	2,725	2,813	10,813	10,970	11,104
IPTV	3,869	3,847	3,860	3,819	3,775	3,787	3,811	3,747	15,395	15,120	14,908
CATV	912	903	915	928	892	887	905	919	3,658	3,602	3,590
집전화	63	60	59	65	67	66	64	63	247	260	260
기업사업	3,464	3,589	3,805	3,869	3,828	3,908	4,007	4,082	14,727	15,825	16,837
기타	160	111	103	118	73	80	164	221	492	538	538
영업비용	10,176	10,279	10,534	11,456	10,396	10,500	10,668	10,792	42,445	42,356	43,139
영업이익	960	918	892	118	993	971	1,009	1,053	2,888	4,026	4,143
영업이익률	8.6%	8.2%	7.8%	1.0%	8.2%	8.5%	8.6%	8.9%	6.4%	8.7%	8.8%

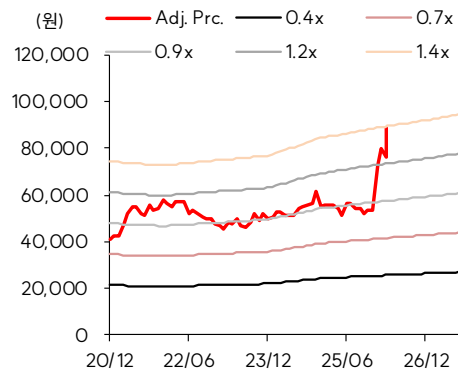
자료: SK 텔레콤, SK 증권

SK 텔레콤 12MF PER 밴드차트



자료: FnGuide, SK 증권

SK 텔레콤 12MF PBR 밴드차트

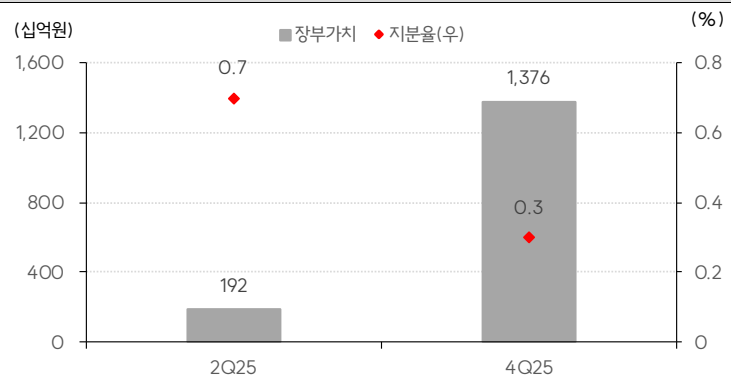


자료: FnGuide, SK 증권

SK 텔레콤 목표주가 산정		(단위: 원, 배)
구분	내용	
26년 예상 EPS	5,455	
Target PER	20	
적정주가	109,100	
목표주가	110,000	
현재주가	93,800	
상승여력	17.3%	

자료: SK 증권

### SK 텔레콤 보유 엔트로픽 장부가치



자료: SK 텔레콤, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
<b>유동자산</b>	7,477	6,727	11,013	15,262	19,588
현금및현금성자산	2,024	1,490	7,220	11,393	15,649
매출채권 및 기타채권	2,482	2,369	2,617	2,677	2,730
재고자산	210	168	205	210	214
<b>비유동자산</b>	23,039	23,381	19,984	16,382	12,779
장기금융자산	2,289	3,730	3,730	3,730	3,730
유형자산	12,617	11,902	8,300	4,698	1,096
무형자산	4,267	3,783	3,783	3,783	3,783
<b>자산총계</b>	30,515	30,108	30,996	31,644	32,367
<b>유동부채</b>	9,224	6,530	6,741	6,837	6,924
단기금융부채	3,279	2,035	2,035	2,035	2,035
매입채무 및 기타채무	2,925	1,688	4,257	4,353	4,440
단기충당부채	50	145	145	145	145
<b>비유동부채</b>	9,463	10,623	10,623	10,623	10,623
장기금융부채	7,857	8,713	8,713	8,713	8,713
장기매입채무 및 기타채무	540	180	180	180	180
장기충당부채	70	80	80	80	80
<b>부채총계</b>	18,688	17,152	17,364	17,460	17,547
<b>지배주주지분</b>	11,699	12,863	13,504	14,036	14,651
자본금	30	30	30	30	30
자본잉여금	1,771	1,771	1,771	1,771	1,771
기타자본구성요소	-13,726	-13,902	-13,902	-13,902	-13,902
자기주식	-93	-89	-89	-89	-89
이익잉여금	22,976	22,938	23,580	24,111	24,726
비지배주주지분	129	92	128	148	169
<b>자본총계</b>	11,828	12,955	13,633	14,184	14,820
<b>부채외자본총계</b>	30,515	30,108	30,996	31,644	32,367

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
<b>영업활동현금흐름</b>	5,087	3,924	4,756	4,960	5,042
당기순이익(순실)	1,387	375	1,208	1,305	1,391
비현금성항목등	4,313	4,437	4,168	4,025	3,886
유형자산감가상각비	3,700	3,590	3,602	3,602	3,602
무형자산상각비	0	0	0	0	0
기타	613	846	566	423	284
운전자본감소(증가)	-109	-144	-75	33	29
매출채권및기타채권의감소(증가)	16	38	-248	-59	-53
재고자산의감소(증가)	-36	33	-38	-5	-4
매입채무및기타채무의증가(감소)	-172	213	211	97	87
기타	-771	-1,244	-999	-879	-761
법인세납부	-266	-500	-454	-476	-498
<b>투자활동현금흐름</b>	-2,712	-1,737	-205	0	0
금융자산의감소(증가)	-18	85	0	0	0
유형자산의감소(증가)	-2,440	-1,966	0	0	0
무형자산의감소(증가)	-39	-107	0	0	0
기타	-214	251	-205	0	0
<b>재무활동현금흐름</b>	-1,810	-2,712	-551	-774	-774
단기금융부채의증가(감소)	100	30	0	0	0
장기금융부채의증가(감소)	-583	-632	0	0	0
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금지급	-804	-628	-530	-754	-754
기타	-522	-1,482	-20	-20	-20
<b>현금의 증가(감소)</b>	569	-534	5,730	4,173	4,257
기초현금	1,455	2,024	1,490	7,220	11,393
기말현금	2,024	1,490	7,220	11,393	15,649
FCF	2,647	1,958	4,756	4,960	5,042

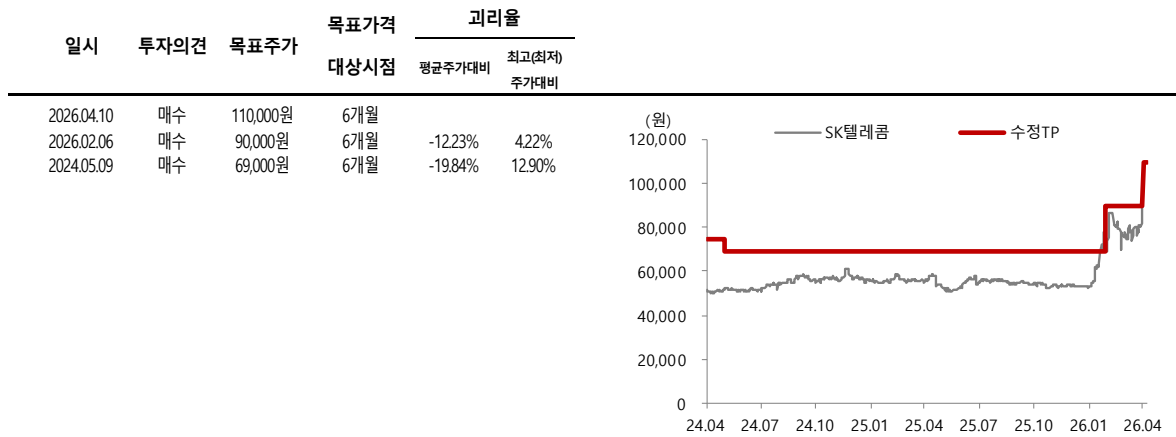
자료 : SK텔레콤, SK증권 추정

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
<b>매출액</b>	17,941	17,099	17,841	18,237	18,572
매출원가	0	0	0	0	0
<b>매출총이익</b>	17,941	17,099	17,841	18,237	18,572
매출총이익률(%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
<b>판매비와 관리비</b>	16,117	16,026	15,984	16,260	16,488
<b>영업이익</b>	1,823	1,073	1,858	1,977	2,085
영업이익률(%)	10.2	6.3	10.4	10.8	11.2
<b>비영업손익</b>	-62	-351	-196	-196	-196
순금융손익	-316	-310	-162	3	165
외환관련손익	7	-3	0	0	0
관계기업등 투자손익	322	-64	0	0	0
<b>세전계속사업이익</b>	1,762	722	1,662	1,781	1,889
세전계속사업이익률(%)	9.8	4.2	9.3	9.8	10.2
<b>계속사업법인세</b>	375	347	454	476	498
<b>계속사업이익</b>	1,387	375	1,208	1,305	1,391
<b>중단사업이익</b>	0	0	0	0	0
<b>*법인세효과</b>	0	0	0	0	0
<b>당기순이익</b>	1,387	375	1,208	1,305	1,391
순이익률(%)	7.7	2.2	6.8	7.2	7.5
지배주주	1,250	408	1,172	1,285	1,370
지배주주귀속 순이익률(%)	7.0	2.4	6.6	7.0	7.4
비지배주주	137	-33	36	20	21
총포괄이익	1,548	1,905	1,208	1,305	1,391
지배주주	1,409	1,938	1,178	1,288	1,372
비지배주주	139	-33	30	17	18
<b>EBITDA</b>	5,523	4,663	5,460	5,579	5,687

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
<b>성장성 (%)</b>					
매출액	1.9	-4.7	4.3	2.2	1.8
영업이익	4.0	-41.1	73.1	6.4	5.4
세전계속사업이익	18.4	-59.0	130.1	7.2	6.0
EBITDA	0.4	-15.6	17.1	2.2	1.9
EPS	16.5	-67.3	186.9	9.7	6.6
<b>수익성 (%)</b>					
ROA	4.6	1.2	4.0	4.2	4.3
ROE	10.8	3.3	8.9	9.3	9.5
EBITDA마진	30.8	27.3	30.6	30.6	30.6
<b>안정성 (%)</b>					
유동비율	81.1	103.0	163.4	223.2	282.9
부채비율	158.0	132.4	127.4	123.1	118.4
순차입금/자기자본	72.7	69.4	23.9	-6.4	-34.9
EBITDA/이자비용(배)	13.7	12.2	15.0	15.3	15.6
배당성향	60.3	86.5	64.4	58.7	55.0
<b>주당지표 (원)</b>					
EPS(계속사업)	5,820	1,901	5,455	5,983	6,377
BPS	54,898	60,299	63,285	65,758	68,624
CFPS	23,046	18,616	22,226	22,754	23,148
주당 현금배당금	3,540	1,660	3,540	3,540	3,540
<b>Valuation지표 (배)</b>					
PER	9.5	28.1	17.2	15.7	14.7
PBR	1.0	0.9	1.5	1.4	1.4
PCR	2.4	2.9	4.2	4.1	4.1
EV/EBITDA	3.7	4.4	4.1	3.3	2.5
배당수익률	6.4	3.1	4.0	4.0	4.0



**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 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.  
 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.  
 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.  
 투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2026년 04월 10일 기준)	매수	93.83%	중립	6.17%	매도	0.00%
---------------------------------------	----	--------	----	-------	----	-------