

SK텔레콤 (017670)



이승웅 통신/지주
seungwoong.lee@yuantakorea.com

김고은 Research Assistant
koeun2.kim@yuantakorea.com

실적·배당·가치, 삼박자로 돌아왔다

1Q26 Review: 실적 회복의 신호탄

1Q26 연결 영업수익은 4.4조원(-1.4% YoY), 영업이익은 5,376억원(-5.3% YoY, OPM 12.7%)으로 시장 컨센서스(4.4조원, 5,127억원)를 소폭 상회했다. 인건비 감소 효과와 SK브로드밴드의 이익 기여 확대가 주요 요인이다. SK브로드밴드의 영업이익은 1,166억원(+21.4% YoY)으로 두 자릿수 성장을 달성했다. 특히 AI DC사업은 신규 DC 가동률 상승, 판교 DC 인수 효과, GPUaaS 매출 기여가 맞물리며 매출액 1,314억원(+89.3% YoY)을 기록했다. 별도 실적은 영업수익 3.1조원(-1.9% YoY), 영업이익 4,095억원(-15.1% YoY)으로 시장 기대치(3.1조원, 3,989억원)에 부합했다. 핸드셋 가입자는 경쟁사 위약금 면제 등으로 21만명 순증하며 일부를 회복했다. MNO ARPU는 29,261원(+1.4% QoQ) 상승하며 반등세를 이어갔다.

26년 실적 회복 확인

26년 연결 영업수익은 17.8조원(+4.3% YoY), 영업이익은 1.9조원(+79.3% YoY, OPM 10.6%)으로 예년 수준의 실적을 회복이 전망된다. 25년 대규모 일회성 비용에 따른 기저 효과, AI DC 중심의 외형 성장으로 SK브로드밴드의 성장이 가시화되고 있다. 더불어 25년 희망퇴직(SKT+SKB)에 따른 인건비 절감 효과도 이익 개선에 기여할 것이다.

분기배당 재개와 높아지는 엔트로픽 가치

동사에 대해 투자 의견 BUY, 목표주가 118,000원을 유지한다. 1Q26 주당배당금 830원(배당총액 1,768억원)을 공시하며 분기 배당을 재개했다. 26년 실적 회복에 대한 자신감을 반영한 것으로 판단한다. 한편, 엔트로픽(Anthropic)의 기업가치는 0.8~1.0조달러까지 상승했으며, 동사 보유 지분(지분율 0.3%)의 가치는 3.5조원 이상으로 추정된다. 엔트로픽의 가치 상승 모멘텀이 지속되는 가운데, 배당금도 예년 수준으로 회복될 것으로 예상된다. 통신업종 내 Top Pick을 유지한다.

BUY (M)

목표주가 118,000원 (M)

직전 목표주가 **118,000원**

현재주가 (5/7) **93,200원**

상승여력 **27%**

시가총액	200,184억원
총발행주식수	214,790,053주
60일 평균 거래대금	961억원
60일 평균 거래량	1,147,682주
52주 고/저	100,500원 / 50,700원
외인지분율	38.91%
배당수익률	3.10%
주요주주	SK 외 9인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	14.2	34.7	75.5
상대	(16.2)	(8.5)	(39.7)
절대 (달러환산)	18.2	36.1	68.8

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	1Q26P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	4,392	-1.4	1.5	4,398	-0.1
영업이익	538	-5.2	351.3	513	4.9
세전계속사업이익	466	-8.3	237.8	461	1.1
지배순이익	322	-11.5	186.5	354	-8.8
영업이익률 (%)	12.2	-0.5 %pt	+9.4 %pt	11.7	+0.5 %pt
지배순이익률 (%)	7.3	-0.9 %pt	+4.7 %pt	8.0	-0.7 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2024A	2025A	2026F	2027F
매출액	17,941	17,099	17,840	18,189
영업이익	1,823	1,073	1,894	2,016
지배순이익	1,250	408	1,164	1,206
PER	9.2	28.9	17.2	16.6
PBR	1.0	0.9	1.5	1.4
EV/EBITDA	3.7	4.5	5.7	5.7
ROE	10.8	3.3	8.9	8.9

자료: 유안타증권

금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

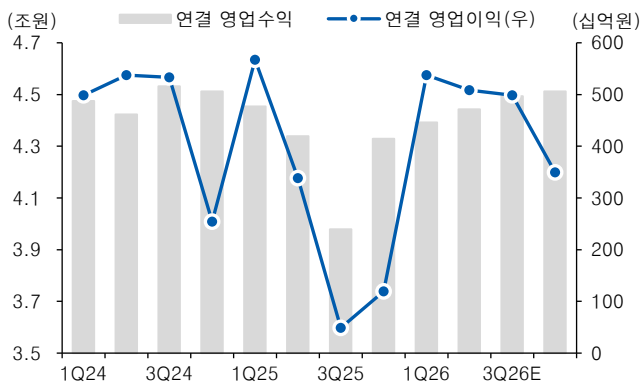
SK 텔레콤 연결실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E
연결 영업수익	4,454	4,339	3,978	4,329	4,392	4,442	4,493	4,512	17,099	17,840
별도 영업수익	3,167	3,135	2,665	3,084	3,106	3,149	3,158	3,178	12,051	12,591
이동전화수익	2,661	2,623	2,124	2,538	2,581	2,617	2,622	2,627	9,946	10,447
망접속정산수익	97	94	95	94	91	98	96	89	380	374
기타	409	419	446	452	433	434	440	463	1,725	1,770
연결 영업비용	3,886	4,001	3,930	4,210	3,855	3,934	3,994	4,163	16,026	15,946
별도 영업비용	2,685	2,884	2,717	2,953	2,696	2,747	2,761	2,931	11,239	11,136
인건비	278	225	237	362	278	262	265	295	1,103	1,101
지급수수료	1,142	1,223	1,197	1,247	1,183	1,231	1,236	1,311	4,808	4,960
광고선전비	21	23	24	57	19	27	30	62	125	138
감가상각비	661	653	652	667	649	629	621	629	2,634	2,527
기타	584	761	607	619	567	598	610	635	2,570	2,410
연결 영업이익	567	338	48	119.1	538	508	499	349	1,073	1,894
별도 영업이익	482	251	-52	131	410	402	397	247	812	1,456
YoY %										
연결 영업수익	-0.5	-1.9	-12.2	-4.1	-1.4	2.4	12.9	4.2	-4.7	4.3
별도 영업수익	-0.7	-1.8	-16.8	-3.3	-1.9	0.5	18.5	3.1	-5.7	4.5
이동전화수익	-0.1	-1.9	-20.5	-4.6	-3.0	-0.2	23.4	3.5	-6.8	5.0
망접속정산수익	-13.7	-13.6	-10.9	9.3	-6.4	4.8	1.6	-6.0	-8.2	-1.6
기타	-0.7	2.2	4.9	1.9	6.0	3.7	-1.4	2.4	2.1	2.6
연결 영업비용	-2.3	3.0	-1.7	-1.1	-0.8	-1.7	1.6	-1.1	-0.6	-0.5
연결 영업이익	-2.4	5.2	-1.1	-1.9	-5.3	50.3	929.3	193.2	-41.1	76.5
별도 영업이익	13.8	-37.1	-90.9	-53.1	-15.1	60.2	흑전	88.8	-46.7	79.3
연결 OPM %	10.5	-44.3	적전	-27.1	12.2	11.4	11.1	7.7	6.3	10.6
별도 OPM %	12.7	7.8	1.2	2.8	13.2	12.8	12.6	7.8	6.7	11.6

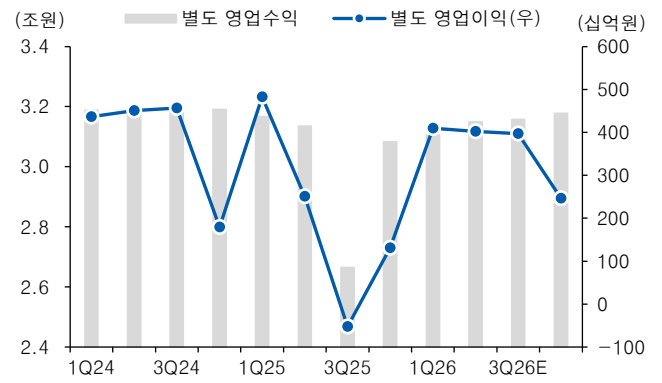
자료: SK 텔레콤, 유안타증권 리서치센터

SK 텔레콤 분기별 연결 영업수익 및 영업이익 추이



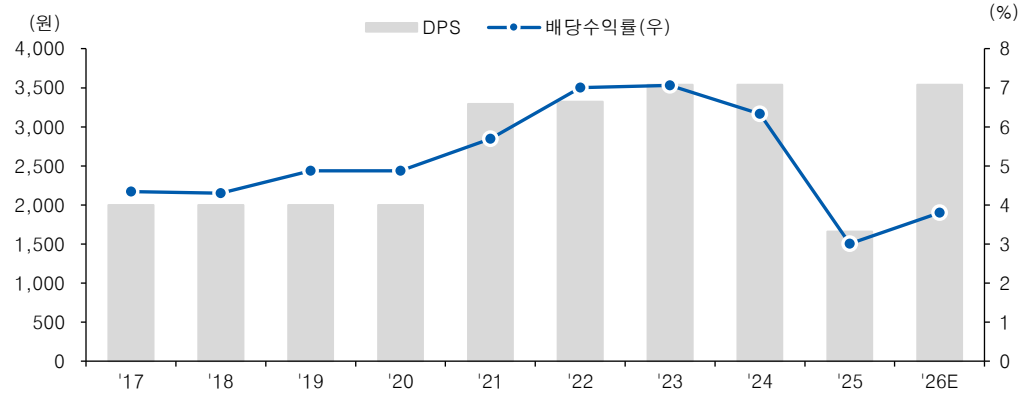
자료: SK 텔레콤, 유안타증권 리서치센터

SK 텔레콤 분기별 별도 영업수익 및 영업이익 추이



자료: SK 텔레콤, 유안타증권 리서치센터

SK 텔레콤 DPS 및 배당수익률 추이



자료: 에프앤가이드 Quantwise, 유안타증권 리서치센터

SK 텔레콤 (017670) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	17,941	17,099	17,840	18,189	18,472
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	17,941	17,099	17,840	18,189	18,472
판매비	16,117	16,026	15,946	16,173	16,355
영업이익	1,823	1,073	1,894	2,016	2,117
EBITDA	5,523	4,663	4,986	4,911	4,863
영업외손익	-62	-351	-305	-426	-405
외환관련손익	7	-3	0	0	0
이자손익	-316	-310	-306	-285	-265
관계기업관련손익	322	-64	-25	-166	-166
기타	-75	26	26	26	26
법인세비용차감전순손익	1,762	722	1,589	1,590	1,712
법인세비용	375	347	406	366	394
계속사업순손익	1,387	375	1,183	1,225	1,318
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	1,387	375	1,183	1,225	1,318
지배지분순이익	1,250	408	1,164	1,206	1,322
포괄순이익	1,548	1,905	1,183	1,225	1,318
지배지분포괄이익	1,409	1,938	1,203	1,246	1,341

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	5,087	3,924	4,039	4,071	4,024
당기순이익	1,387	375	1,183	1,225	1,318
감가상각비	3,700	3,590	3,092	2,894	2,746
외환손익	-6	-1	0	0	0
중속, 관계기업관련손익	0	0	25	166	166
자산부채의 증감	-109	-144	-528	-481	-473
기타현금흐름	115	103	267	267	266
투자활동 현금흐름	-2,712	-1,737	-2,571	-2,507	-2,496
투자자산	70	20	-111	-53	-43
유형자산 증가 (CAPEX)	-2,487	-2,207	-2,370	-2,370	-2,370
유형자산 감소	47	240	0	0	0
기타현금흐름	-342	209	-90	-84	-83
재무활동 현금흐름	-1,810	-2,712	-2,563	-2,540	-2,541
단기차입금	79	92	4	8	7
사채 및 장기차입금	-271	-481	-118	-100	-100
자본	0	0	0	0	0
현금배당	-804	-628	-754	-754	-754
기타현금흐름	-814	-1,695	-1,694	-1,694	-1,694
연결범위변동 등 기타	3	-9	1,590	1,487	1,497
현금의 증감	569	-534	495	512	484
기초 현금	1,455	2,024	1,490	1,985	2,496
기말 현금	2,024	1,490	1,985	2,496	2,980
NOPLAT	1,823	1,073	1,894	2,016	2,117
FCF	2,600	1,717	1,669	1,701	1,654

자료: 유안타증권

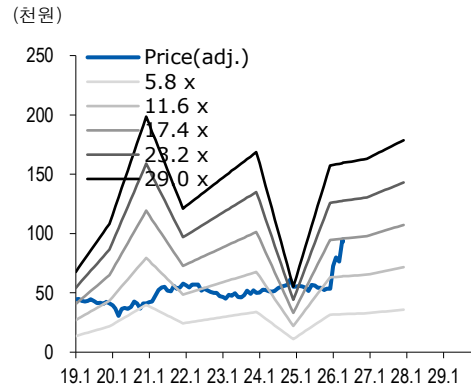
- 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	7,477	6,727	7,469	8,087	8,658
현금및현금성자산	2,024	1,490	1,985	2,496	2,980
매출채권 및 기타채권	2,482	2,369	2,494	2,543	2,582
재고자산	210	168	175	178	181
비유동자산	23,039	23,381	23,018	22,846	22,813
유형자산	12,617	11,902	11,180	10,655	10,280
관계기업 등 지분관련 자산	2,342	2,238	2,335	2,381	2,418
기타투자자산	2,134	3,524	3,539	3,546	3,551
자산총계	30,515	30,108	30,487	30,934	31,471
유동부채	9,224	6,530	6,577	6,628	6,678
매입채무 및 기타채무	5,377	4,046	4,084	4,123	4,162
단기차입금	100	130	130	130	130
유동성장기부채	2,828	1,491	1,491	1,491	1,491
비유동부채	9,463	10,623	10,526	10,451	10,373
장기차입금	203	300	300	300	300
사채	6,364	7,294	7,194	7,094	6,994
부채총계	18,688	17,152	17,103	17,079	17,052
지배지분	11,699	12,863	13,273	13,725	14,293
자본금	30	30	30	30	30
자본잉여금	1,771	1,771	1,771	1,771	1,771
이익잉여금	22,976	22,938	23,348	23,801	24,369
비지배지분	129	92	111	129	126
자본총계	11,828	12,955	13,384	13,855	14,419
순차입금	8,604	8,995	8,376	7,768	7,187
총차입금	11,136	10,748	10,633	10,542	10,448

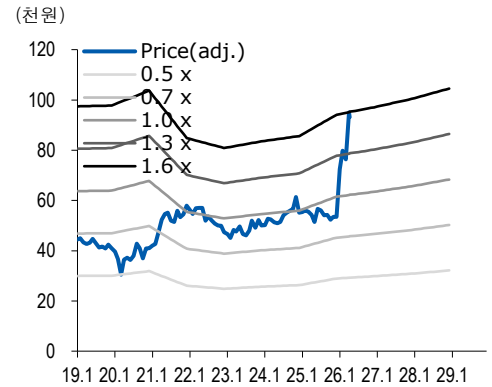
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	5,810	1,901	5,420	5,616	6,154
BPS	54,952	60,395	62,316	64,440	67,106
EBITDAPS	25,669	21,712	23,215	22,862	22,640
SPS	83,376	79,609	83,056	84,684	85,999
DPS	3,540	1,660	3,540	3,540	3,540
PER	9.2	28.9	17.2	16.6	15.1
PBR	1.0	0.9	1.5	1.4	1.4
EV/EBITDA	3.7	4.5	5.7	5.7	5.6
PSR	0.6	0.7	1.1	1.1	1.1

결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액 증가율 (%)	1.9	-4.7	4.3	2.0	1.6
영업이익 증가율 (%)	4.0	-41.1	76.5	6.5	5.0
지배순이익 증가율 (%)	14.3	-67.3	185.0	3.6	9.6
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
영업이익률 (%)	10.2	6.3	10.6	11.1	11.5
지배순이익률 (%)	7.0	2.4	6.5	6.6	7.2
EBITDA 마진 (%)	30.8	27.3	28.0	27.0	26.3
ROIC	8.5	3.5	8.9	9.9	10.4
ROA	4.1	1.3	3.8	3.9	4.2
ROE	10.8	3.3	8.9	8.9	9.4
부채비율 (%)	158.0	132.4	127.8	123.3	118.3
순차입금/자기자본 (%)	73.5	69.9	63.1	56.6	50.3
영업이익/금융비용 (배)	4.5	2.8	5.1	5.4	5.8

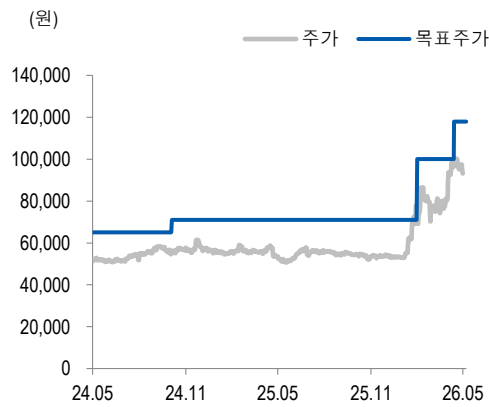
P/E band chart



P/B band chart



SK 텔레콤 (017670) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-05-08	BUY	118,000	1년		
2026-04-20	BUY	118,000	1년		
2026-02-06	BUY	100,000	1년	-18.85	-1.70
2025-10-10	1년 경과 이후		1년	-21.04	9.72
2024-10-10	BUY	71,000	1년	-21.53	-13.38
2023-10-12	BUY	65,000	1년	-19.85	-10.15

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	94.9
Hold(중립)	5.1
Sell(비중 축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-05-08

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 이승웅)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.