

SK텔레콤 (017670)

반영한다고 했제

1Q26 Preview: 컨센서스 부합 예상

1Q26 연결 영업수익은 4.4조원(-1.7% YoY), 영업이익은 5,034억원(-11.3% YoY)으로 시장 컨센서스(4.4조원, 5,128억원)에 부합할 것으로 전망한다. 별도 영업수익은 3.1조원(-2.7% YoY), 영업이익은 4,010억원으로 추정한다. 지난 1월 경쟁사 위약금 면제로 핸드셋 가입자는 16만명을 회복한 것으로 파악돼 25년 사이버 침해로 감소한 무선 가입자를 일부 회복했다. 무선 가입자 감소로 인한 이동전화수익 영향은 2Q26까지 이어질 것이다. 다만 SK브로드밴드의 실적 성장이 기대된다. 데이터센터(판교DC 인수)와 유선(인터넷, IPTV)의 외형 성장, 희망퇴직 효과로 인한 인건비 감소 효과로 SK브로드밴드의 영업이익은 1,024억원을 기록할 것으로 예상된다.

26년 완전한 실적 회복 전망

26년 연결 영업수익은 17.7조원(+3.3% YoY), 영업이익은 1.8조원(+71.6% YoY, OPM 10.4%)으로 예년 수준의 실적을 회복할 것으로 전망한다. 25년 대규모 일회성 비용에 따른 기저 효과와 더불어 SK브로드밴드의 실적 성장이 기대된다. 판교DC 인수와 기존 DC의 상면 증설 등으로 데이터센터 사업이 외형성장을 견인할 것이다. 더불어 25년말 실시한 희망퇴직(SKT+SKB)으로 비용 절감 효과도 이어질 것이다.

계속해서 높아지는 엔트로픽 가치

동사에 대해 목표주가를 기존 100,000원에서 118,000원으로 상향한다. 영업가치는 12M fwd EBITDA 5.4조원에 Target EV/EBITDA(19-20년 EBITDA 개선 시기) 5.7x를 적용해 산출하고, 엔트로픽(Anthropic) 지분가치를 기존 2.1조원에서 3.5조원으로 확대했다. 23년 투자한 엔트로픽의 기업가치는 0.8-1.0조달러까지로 상승했으며 동사의 지분율은 0.3%로 파악된다. 엔트로픽의 글로벌 투자 수요와 실적 성장을 감안할 경우 지속적인 지분가치 상승이 기대된다. 더불어 이익 회복으로 배당금 역시 예년 수준으로 회복할 것으로 예상된다. 투자 의견 BUY, 통신 업종 내 Top-Pick을 유지한다.



이승웅 통신/지주
seungwoong.lee@yuantakorea.com

김고은 Research Assistant
koeun2.kim@yuantakorea.com

BUY (M)

목표주가 118,000원 (U)

직전 목표주가 100,000원

현재주가 (4/17) 98,300원

상승여력 20%

시가총액	211,139억원
총발행주식수	214,790,053주
60일 평균 거래대금	1,100억원
60일 평균 거래량	1,427,247주
52주 고/저	98,300원 / 50,700원
외인지분율	38.96%
배당수익률	3.10%
주요주주	SK 외 9인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	23.3	77.8	69.8
상대	12.4	39.0	(32.3)
절대 (달러환산)	24.2	76.6	62.4

Quarterly earning Forecasts (십억원, %)

	1Q26E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	4,379	-1.7	1.2	4,398	-0.4
영업이익	503	-11.3	322.6	513	-1.8
세전계속사업이익	533	4.9	286.4	451	18.1
지배순이익	336	-7.8	198.5	354	-5.1
영업이익률 (%)	11.5	-1.2 %pt	+8.7 %pt	11.7	-0.2 %pt
지배순이익률 (%)	7.7	-0.5 %pt	+5.1 %pt	8.1	-0.4 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결) (십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2024A	2025A	2026F	2027F
매출액	17,941	17,099	17,663	17,951
영업이익	1,823	1,073	1,841	2,022
지배순이익	1,250	408	1,230	1,366
PER	9.2	28.9	17.2	15.5
PBR	1.0	0.9	1.5	1.5
EV/EBITDA	3.7	4.5	5.5	5.2
ROE	10.8	3.3	9.3	9.8

자료: 유안타증권

금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

SK 텔레콤 연결실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E
연결 영업수익	4,454	4,339	3,978	4,329	4,379	4,389	4,439	4,456	17,099	17,663
별도 영업수익	3,167	3,135	2,665	3,084	3,081	3,101	3,109	3,129	12,051	12,420
이동전화수익	2,661	2,623	2,124	2,538	2,557	2,568	2,573	2,578	9,946	10,277
망접속정산수익	97	94	95	94	101	98	96	89	380	384
기타	409	419	446	452	423	434	440	463	1,725	1,759
연결 영업비용	3,886	4,001	3,930	4,210	3,875	3,888	3,947	4,110	16,026	15,821
별도 영업비용	2,685	2,884	2,717	2,953	2,680	2,703	2,716	2,883	11,239	10,982
인건비	278	225	237	362	246	235	237	266	1,103	984
지급수수료	1,142	1,223	1,197	1,247	1,193	1,224	1,228	1,302	4,808	4,947
광고선전비	21	23	24	57	19	27	29	61	125	137
감가상각비	661	653	652	667	656	629	621	629	2,634	2,535
기타	584	761	607	619	566	589	601	625	2,570	2,381
연결 영업이익	567	338	48	119.1	503	501	492	345	1,073	1,841
별도 영업이익	482	251	-52	131	401	398	393	246	812	1,438
YoY %										
연결 영업수익	-0.5	-1.9	-12.2	-4.1	-1.7	1.2	11.6	2.9	-4.7	3.3
별도 영업수익	-0.7	-1.8	-16.8	-3.3	-2.7	-1.1	16.7	1.5	-5.7	3.1
이동전화수익	-0.1	-1.9	-20.5	-4.6	-3.9	-2.1	21.1	1.6	-6.8	3.3
망접속정산수익	-13.7	-13.6	-10.9	9.3	3.6	4.8	1.6	-6.0	-8.2	1.0
기타	-0.7	2.2	4.9	1.9	3.5	3.7	-1.4	2.4	2.1	2.0
연결 영업비용	-2.3	3.0	-1.7	-1.1	-0.3	-2.8	0.4	-2.4	-0.6	-1.3
연결 영업이익	-2.4	5.2	-1.1	-1.9	-0.2	-6.3	0.0	-2.4	-0.1	-2.3
별도 영업이익	13.8	-37.1	-90.9	-53.1	-11.3	48.2	915.0	189.8	-41.1	71.6
연결 OPM %	10.5	-44.3	적전	-27.1	-16.9	58.5	흑전	88.0	-46.7	77.1
별도 OPM %	12.7	7.8	1.2	2.8	11.5	11.4	11.1	7.7	6.3	10.4

자료: SK 텔레콤, 유안타증권 리서치센터

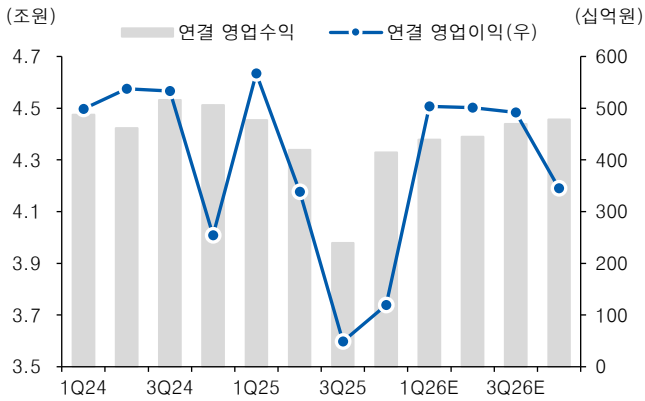
SK 텔레콤 실적 추정치 변경 전후 차이

(단위: 십억원)

	1Q26E		차이 %	2026E		차이 %
	변경 후	변경 전		변경 후	변경 전	
연결 영업수익	4,379	4,381	-0.0	17,663	17,752	-0.5
연결 영업이익	503	501	0.5	1,841	1,838	0.2

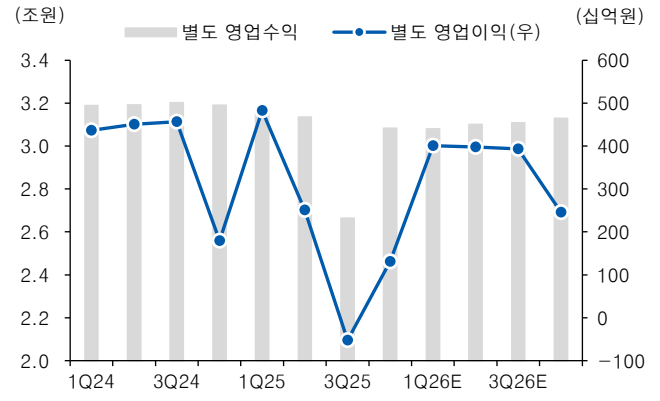
자료: 유안타증권 리서치센터

SK 텔레콤 분기별 연결 매출액 및 영업이익 추이



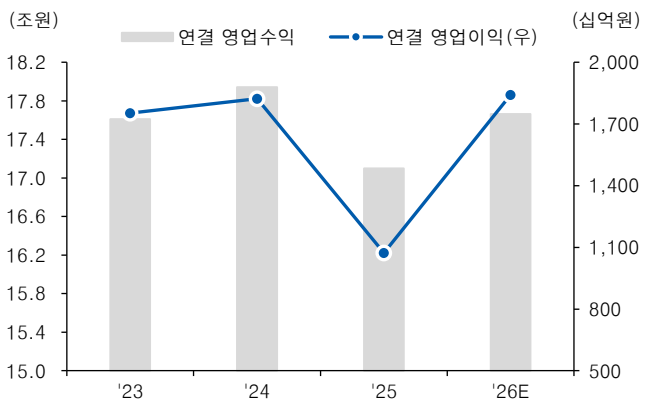
자료: SK 텔레콤, 유안타증권 리서치센터

SK 텔레콤 분기별 별도 매출액 및 영업이익 추이



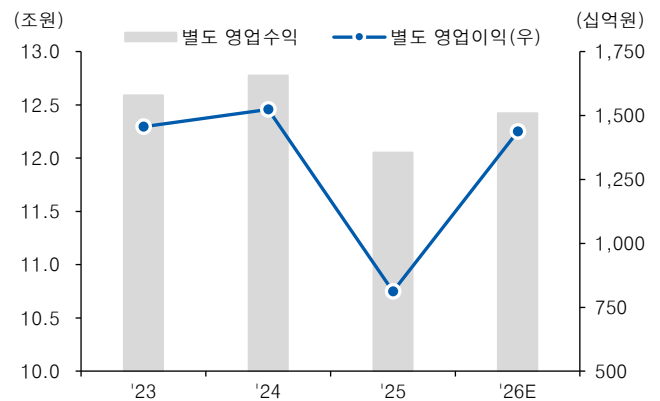
자료: SK 텔레콤, 유안타증권 리서치센터

SK 텔레콤 연간 연결 매출액 및 영업이익 추이



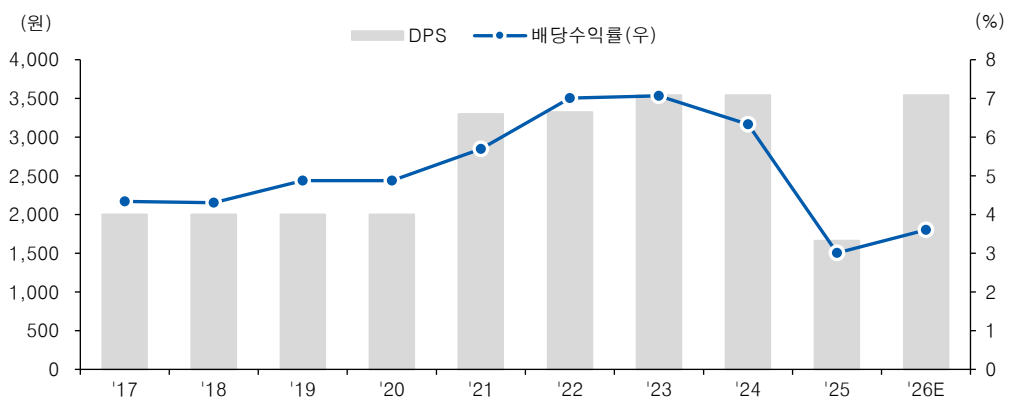
자료: SK 텔레콤, 유안타증권 리서치센터

SK 텔레콤 연간 별도 매출액 및 영업이익 추이



자료: SK 텔레콤, 유안타증권 리서치센터

SK 텔레콤 DPS 및 배당수익률 추이



자료: 에프앤가이드 Quantwise, 유안타증권 리서치센터

SK 텔레콤 목표주가 산정

	내용	비고
영업가치(십억원)	30,904	
Target EV/EBITDA(x)	5.7	19-20년 EBITDA 개선 시기
EBITDA(십억원)	5,384	12M fwd 예상
엔트로픽 지분가치(십억원)	3,523	전일(4/17) 기준 환율 적용
Anthropic 기업가치(십억달러)	800	
SK 텔레콤 지분율(%)	0.3	
SK 텔레콤 보유 지분가치(십억달러)	2.4	
순차입금(십억원)	9,065	25년 말 기준
적정 시가총액(십억원)	25,362	
발행 주식수(백만주)	215	
적정 주가(원)	118,077	
목표 주가(원)	118,000	상승 여력 +20.0%

자료: 유안타증권 리서치센터

SK 텔레콤 (017670) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	17,941	17,099	17,663	17,951	18,192
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	17,941	17,099	17,663	17,951	18,192
판매비	16,117	16,026	15,821	15,929	15,929
영업이익	1,823	1,073	1,841	2,022	2,263
EBITDA	5,523	4,663	5,396	5,540	5,747
영업외손익	-62	-351	-203	-215	-334
외환관련손익	7	-3	2	4	4
이자손익	-316	-310	-309	-308	-308
관계기업관련손익	322	-64	-95	-95	-215
기타	-75	26	199	186	186
법인세비용차감전순손익	1,762	722	1,638	1,807	1,929
법인세비용	375	347	377	416	444
계속사업순손익	1,387	375	1,261	1,391	1,485
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	1,387	375	1,261	1,391	1,485
지배지분순이익	1,250	408	1,230	1,366	1,458
포괄순이익	1,548	1,905	1,261	1,391	1,485
지배지분포괄이익	1,409	1,938	1,283	1,415	1,511

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

현금흐름표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	5,087	3,924	4,675	4,800	4,983
당기순이익	1,387	375	1,261	1,391	1,485
감가상각비	3,700	3,590	3,554	3,519	3,484
외환손익	-6	-1	-2	-4	-4
중속, 관계기업관련손익	0	0	95	95	215
자산부채의 증감	-109	-144	-502	-470	-465
기타현금흐름	115	103	268	268	268
투자활동 현금흐름	-2,712	-1,737	-2,219	-2,150	-2,096
투자자산	70	20	-85	-43	-36
유형자산 증가 (CAPEX)	-2,487	-2,207	-2,347	-2,323	-2,277
유형자산 감소	47	240	0	0	0
기타현금흐름	-342	209	213	216	217
재무활동 현금흐름	-1,810	-2,712	-2,504	-2,793	-2,565
단기차입금	79	92	14	7	6
사채 및 장기차입금	-271	-481	-292	-350	-100
자본	0	0	0	0	0
현금배당	-804	-628	-530	-754	-775
기타현금흐름	-814	-1,695	-1,696	-1,696	-1,696
연결범위변동 등 기타	3	-9	404	520	312
현금의 증감	569	-534	356	377	635
기초 현금	1,455	2,024	1,490	1,846	2,223
기말 현금	2,024	1,490	1,846	2,223	2,858
NOPLAT	1,823	1,073	1,841	2,022	2,263
FCF	2,600	1,717	2,328	2,477	2,707

자료: 유안타증권

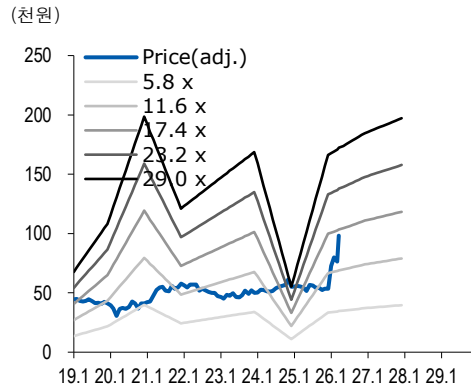
- 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	7,477	6,727	7,220	7,669	8,377
현금및현금성자산	2,024	1,490	1,846	2,223	2,858
매출채권 및 기타채권	2,482	2,369	2,469	2,509	2,543
재고자산	210	168	173	176	178
비유동자산	23,039	23,381	23,378	23,257	23,200
유형자산	12,617	11,902	12,083	12,070	12,070
관계기업 등 지분관련 자산	2,342	2,238	2,312	2,350	2,382
기타투자자산	2,134	3,524	3,535	3,541	3,546
자산총계	30,515	30,108	30,598	30,926	31,576
유동부채	9,224	6,530	6,519	6,450	6,379
매입채무 및 기타채무	5,377	4,046	4,069	4,091	4,112
단기차입금	100	130	130	130	130
유동성장기부채	2,828	1,491	1,441	1,341	1,241
비유동부채	9,463	10,623	10,393	10,153	10,163
장기차입금	203	300	300	300	300
사채	6,364	7,294	7,264	7,226	7,226
부채총계	18,688	17,152	16,911	16,603	16,543
지배지분	11,699	12,863	13,563	14,174	14,857
자본금	30	30	30	30	30
자본잉여금	1,771	1,771	1,771	1,771	1,771
이익잉여금	22,976	22,938	23,638	24,250	24,933
비지배지분	129	92	124	149	176
자본총계	11,828	12,955	13,686	14,324	15,034
순차입금	8,604	8,995	8,353	7,629	6,897
총차입금	11,136	10,748	10,469	10,126	10,032

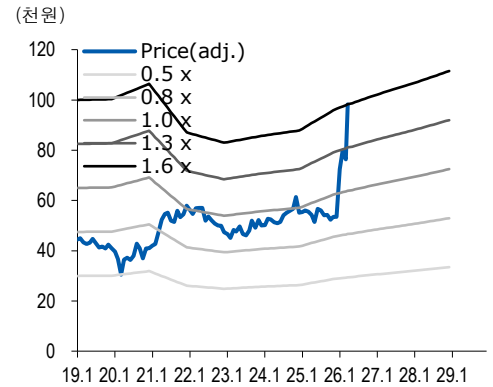
Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	5,810	1,901	5,726	6,359	6,789
BPS	54,952	60,395	63,675	66,547	69,754
EBITDAPS	25,669	21,712	25,121	25,794	26,757
SPS	83,376	79,609	82,232	83,572	84,699
DPS	3,540	1,660	3,540	3,640	3,740
PER	9.2	28.9	17.2	15.5	14.5
PBR	1.0	0.9	1.5	1.5	1.4
EV/EBITDA	3.7	4.5	5.5	5.2	4.9
PSR	0.6	0.7	1.2	1.2	1.2

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액 증가율 (%)	1.9	-4.7	3.3	1.6	1.3
영업이익 증가율 (%)	4.0	-41.1	71.6	9.8	12.0
지배순이익 증가율 (%)	14.3	-67.3	201.1	11.1	6.8
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
영업이익률 (%)	10.2	6.3	10.4	11.3	12.4
지배순이익률 (%)	7.0	2.4	7.0	7.6	8.0
EBITDA 마진 (%)	30.8	27.3	30.5	30.9	31.6
ROIC	8.5	3.5	8.7	9.5	10.6
ROA	4.1	1.3	4.1	4.4	4.7
ROE	10.8	3.3	9.3	9.8	10.0
부채비율 (%)	158.0	132.4	123.6	115.9	110.0
순차입금/자기자본 (%)	73.5	69.9	61.6	53.8	46.4
영업이익/금융비용 (배)	4.5	2.8	4.6	5.0	5.6

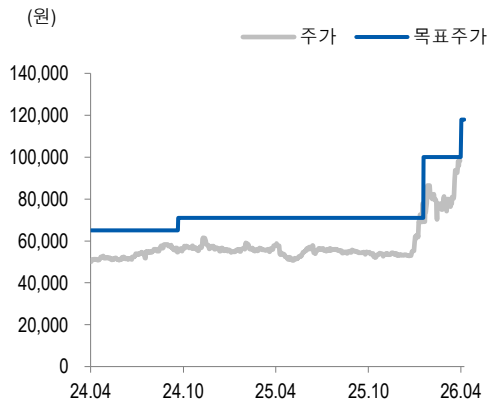
P/E band chart



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
2026-04-20	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 2026-04-20

※ 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 대법인의 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.