

SK텔레콤 (017670)

리부트 완료

2Q26 Preview: 완전한 회복세를 확인하는 분기

2Q26 연결 영업수익은 4.4조원(+2.2% YoY), 영업이익은 5,414억원(+60.1% YoY)으로 시장 컨센서스(4.4조원, 5,271억원)에 부합할 전망이다. 별도 영업수익은 3.1조원(+0.2% YoY), 영업이익은 4,174억원(+66.4% YoY)으로 추정한다. 2Q25 사이버 침해에 따른 일회성 비용 기저 효과로 이익이 큰 폭으로 개선되는 가운데, SK브로드밴드의 성장도 이익 개선에 기여할 전망이다. 데이터센터와 유선 사업의 견조한 외형 성장, 그리고 인건비 감소 효과도 지속되고 있는 것으로 파악된다.

가시화된 이익 회복과 성장 동력

26년 연결 영업수익은 17.8조원(+4.2% YoY), 영업이익은 2.0조원(+82.6% YoY, OPM 11.0%)으로 예년 수준의 실적을 회복할 전망이다. 전년도 일회성 비용 기저에서 벗어나며 이익이 정상화되고, 인건비 등에서 비용 절감 효과도 본격적으로 나타나고 있다. SK브로드밴드의 실적 성장이 확인되는 가운데, 데이터센터 사업이 외형 성장을 견인할 전망이다. 이 중 AIDC는 새로운 성장 동력으로 부상하고 있다. 최근 15GW 규모의 AIDC 장기 투자 계획을 발표했다. 29년부터 울산, 수도권 2곳에서 시작해 단계적으로 5GW까지 확장하고, 35년 이후에는 10GW를 추가로 구축한다는 계획이다.

투자이견 BUY, 목표주가 11.8만원 유지

25년 사이버 침해 영향에서 벗어나 완전한 이익 회복 구간에 진입한 것으로 판단한다. 이에 따른 주주환원 정상화도 1Q26 분기 배당을 통해 확인했다. 장기적으로는 AIDC 투자를 통한 새로운 성장 동력도 확보할 예정이다. 올해 동사 주가를 견인해온 엔트로픽의 기업가치는 1.0조달러까지 상승했으며, 글로벌 투자 수요와 실적 성장을 감안하면 지분가치의 추가적인 상승도 기대된다. 동사에 대해 투자이견 BUY, 목표주가 118,000원을 유지한다.



이승웅 통신/지주
seungwoong.lee@yuantakorea.com

김고은 Research Assistant
koeun2.kim@yuantakorea.com

BUY (M)

목표주가 **118,000원 (M)**

직전 목표주가 **118,000원**

현재주가 (7/8) **84,000원**

상승여력 **40%**

시가총액	180,424억원
총발행주식수	214,790,053주
60일 평균 거래대금	1,484억원
60일 평균 거래량	1,450,129주
52주 고/저	125,200원 / 52,100원
외인지분율	37.99%
배당수익률	3.10%
주요주주	SK 외 9 인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	(21.3)	(5.6)	53.8
상대	(18.7)	(23.5)	(33.9)
절대 (달러환산)	(19.4)	(7.4)	40.4

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	2Q26E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	4,435	2.2	1.0	4,407	0.6
영업이익	541	60.1	0.7	527	2.7
세전계속사업이익	570	137.1	22.4	454	25.5
지배순이익	389	334.0	20.7	363	7.1
영업이익률 (%)	12.2	+4.4 %pt	0	12.0	+0.2 %pt
지배순이익률 (%)	8.8	+6.7 %pt	+1.5 %pt	8.2	+0.6 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2024A	2025A	2026F	2027F
매출액	17,941	17,099	17,816	18,003
영업이익	1,823	1,073	1,960	2,012
지배순이익	1,250	408	1,426	1,457
PER	9.2	28.9	12.7	12.4
PBR	1.0	0.9	1.3	1.2
EV/EBITDA	3.7	4.5	4.8	4.6
ROE	10.8	3.3	10.7	10.3

자료: 유안타증권

금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

SK 텔레콤 연결실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E
연결 영업수익	4,454	4,339	3,978	4,329	4,392	4,435	4,485	4,504	17,099	17,816
별도 영업수익	3,167	3,135	2,665	3,084	3,106	3,142	3,150	3,170	12,051	12,568
이동전화수익	2,661	2,623	2,124	2,538	2,581	2,609	2,614	2,619	9,946	10,424
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	3,893	3,971	4,137	16,026	15,856
별도 영업비용	2,685	2,884	2,717	2,953	2,696	2,724	2,737	2,906	11,239	11,064
인건비	278	225	237	362	278	235	237	266	1,103	1,016
지급수수료	1,142	1,223	1,197	1,247	1,183	1,237	1,241	1,316	4,808	4,977
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	597	609	633	2,570	2,406
연결 영업이익	567	338	48	119.1	538	541	514	367	1,073	1,960
별도 영업이익	482	251	-52	131	410	417	413	264	812	1,504
YoY %										
연결 영업수익	-0.5	-1.9	-12.2	-4.1	-1.4	2.2	12.7	4.0	-4.7	4.2
별도 영업수익	-0.7	-1.8	-16.8	-3.3	-1.9	0.2	18.2	2.8	-5.7	4.3
이동전화수익	-0.1	-1.9	-20.5	-4.6	-3.0	-0.5	23.1	3.2	-6.8	4.8
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	-2.7	1.1	-1.7	-0.6	-1.1
연결 영업이익	13.8	-37.1	-90.9	-53.1	-5.3	60.1	961.6	207.6	-41.1	82.6
별도 영업이익	10.5	-44.3	적전	-27.1	-15.1	66.4	흑전	101.9	-46.7	85.2
연결 OPM %	12.7	7.8	1.2	2.8	12.2	12.2	11.5	8.1	6.3	11.0
별도 OPM %	12.7	7.8	1.2	2.8	13.2	13.3	13.1	8.3	6.3	11.0

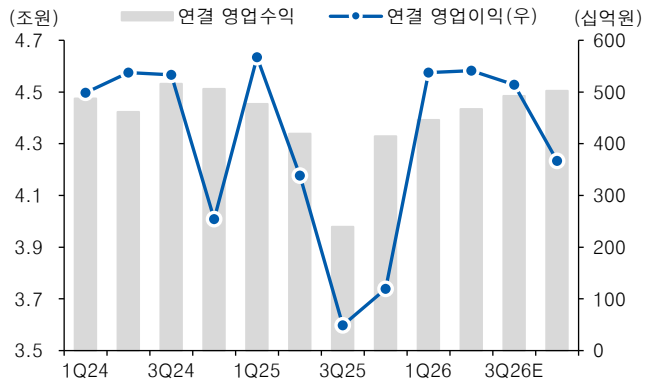
SK 텔레콤 실적 추정치 변경 전후 차이

(단위: 십억원)

	2Q26E		차이 %	2026E		차이 %
	변경 후	변경 전		변경 후	변경 전	
연결 영업수익	4,435	4,442	-0.2	17,816	17,840	-0.1
연결 영업이익	541	508	6.5	1,960	1,894	3.5

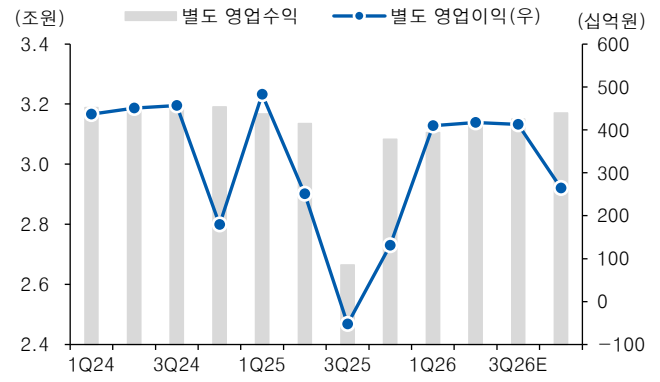
자료: 유안타증권 리서치센터

SK 텔레콤 분기별 연결 매출액 및 영업이익 추이



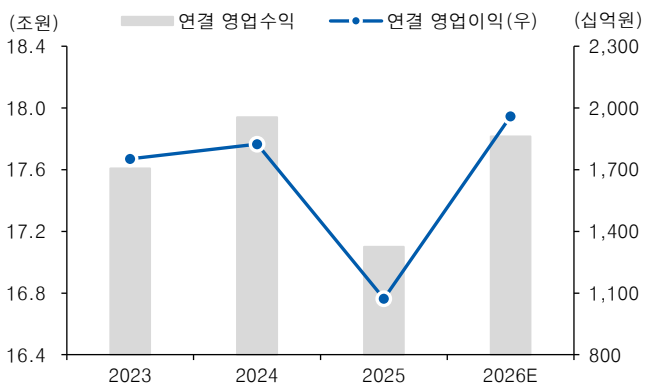
자료: SK 텔레콤, 유안타증권 리서치센터

SK 텔레콤 분기별 별도 매출액 및 영업이익 추이



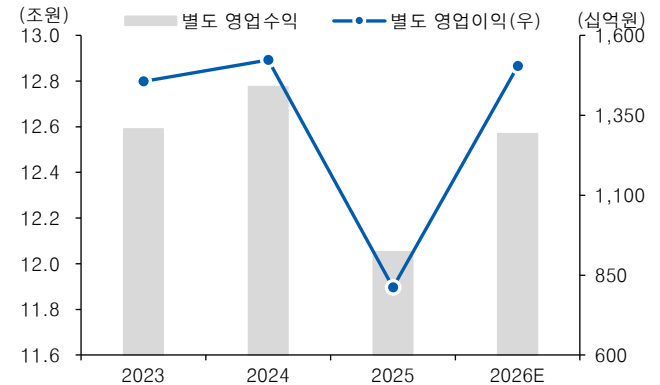
자료: SK 텔레콤, 유안타증권 리서치센터

SK 텔레콤 연간 연결 매출액 및 영업이익 추이



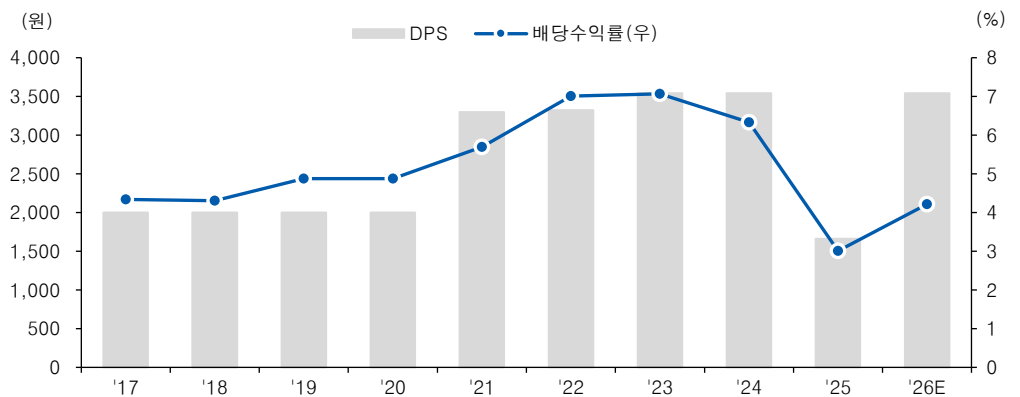
자료: SK 텔레콤, 유안타증권 리서치센터

SK 텔레콤 연간 별도 매출액 및 영업이익 추이



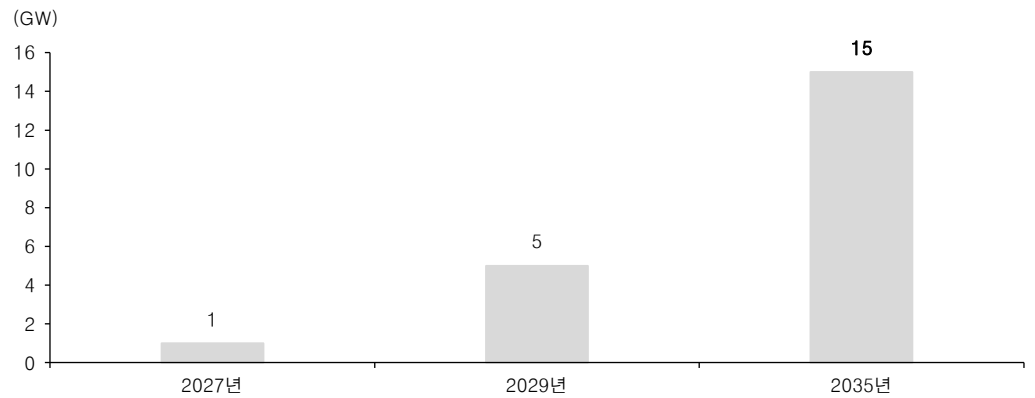
자료: SK 텔레콤, 유안타증권 리서치센터

SK 텔레콤 DPS 및 배당수익률 추이



자료: 에프앤가이드 Quantwise, 유안타증권 리서치센터

SK 텔레콤 AIDC 구축 로드맵



자료: SK 텔레콤, 유안타증권 리서치센터, 주) 누적 기준

SK 텔레콤 AIDC 관련 역량

구분	내용
GPUaaS 상용화	H100 기반 GPU 서비스 서울 가산 AIDC 기반 운영 중
1,000 GPU 클러스터	Blackwell B200 1,000장 이상 활용, 국내 최대급 Sovereign AI 인프라 운영
ITU 국제표준(AIDC)	AIDC 아키텍처를 국제표준(ITU-T)으로 제안 및 채택
운영 신뢰성	SLA · NOC 기반 24×365 Carrier-grade 운영

자료: SK 텔레콤, 유안타증권 리서치센터

SK 텔레콤 (017670) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	17,941	17,099	17,816	18,003	18,227
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	17,941	17,099	17,816	18,003	18,227
판매비	16,117	16,026	15,856	15,991	16,184
영업이익	1,823	1,073	1,960	2,012	2,042
EBITDA	5,523	4,663	5,514	5,531	5,526
영업외손익	-62	-351	-108	-119	-119
외환관련손익	7	-3	2	4	4
이자손익	-316	-310	-309	-308	-308
관계기업관련손익	322	-64	0	0	0
기타	-75	26	199	186	186
법인세비용차감전순이익	1,762	722	1,852	1,893	1,923
법인세비용	375	347	426	435	442
계속사업순이익	1,387	375	1,426	1,457	1,481
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	1,387	375	1,426	1,457	1,481
지배지분순이익	1,250	408	1,426	1,457	1,481
포괄순이익	1,548	1,905	1,426	1,457	1,481
지배지분포괄이익	1,409	1,938	1,451	1,483	1,506

주: 영업이익의 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	4,726	4,782	4,766
당기순이익	1,387	375	1,426	1,457	1,481
감가상각비	3,700	3,590	3,554	3,519	3,484
외환손익	-6	-1	-2	-4	-4
중속, 관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	-109	-144	-520	-459	-463
기타현금흐름	115	103	268	268	268
투자활동 현금흐름	-2,712	-1,737	-2,244	-2,133	-2,093
투자자산	70	20	-108	-28	-34
유형자산 증가 (CAPEX)	-2,487	-2,207	-2,347	-2,323	-2,277
유형자산 감소	47	240	0	0	0
기타현금흐름	-342	209	211	218	217
재무활동 현금흐름	-1,810	-2,712	-2,501	-2,795	-2,566
단기차입금	79	92	17	5	5
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	496	618	530
현금의 증감	569	-534	478	471	637
기초 현금	1,455	2,024	1,490	1,968	2,439
기말 현금	2,024	1,490	1,968	2,439	3,076
NOPLAT	1,823	1,073	1,960	2,012	2,042
FCF	2,600	1,717	2,380	2,459	2,489

자료: 유안타증권

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

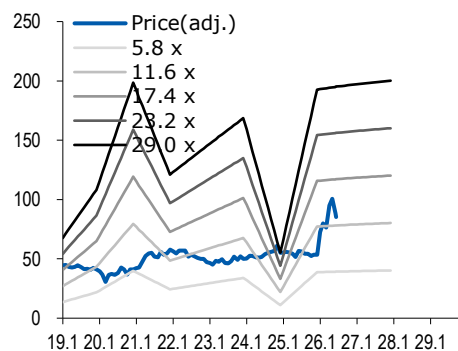
재무상태표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	7,477	6,727	7,367	7,894	8,598
현금및현금성자산	2,024	1,490	1,968	2,439	3,076
매출채권 및 기타채권	2,482	2,369	2,491	2,517	2,548
재고자산	210	168	175	176	179
비유동자산	23,039	23,381	23,401	23,265	23,205
유형자산	12,617	11,902	12,083	12,070	12,070
관계기업 등 지분관련 자산	2,342	2,238	2,332	2,357	2,386
기타투자자산	2,134	3,524	3,538	3,542	3,546
자산총계	30,515	30,108	30,768	31,159	31,803
유동부채	9,224	6,530	6,524	6,451	6,380
매입채무 및 기타채무	5,377	4,046	4,070	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	10,164
장기차입금	203	300	300	300	300
사채	6,364	7,294	7,264	7,226	7,226
부채총계	18,688	17,152	16,917	16,605	16,544
지배지분	11,699	12,863	13,759	14,462	15,167
자본금	30	30	30	30	30
자본잉여금	1,771	1,771	1,771	1,771	1,771
이익잉여금	22,976	22,938	23,834	24,537	25,242
비지배지분	129	92	92	92	92
자본총계	11,828	12,955	13,851	14,554	15,259
순차입금	8,604	8,995	8,233	7,413	6,678
총차입금	11,136	10,748	10,473	10,128	10,033

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	5,810	1,901	6,639	6,785	6,894
BPS	54,952	60,395	64,579	67,880	71,190
EBITDAPS	25,669	21,712	25,672	25,750	25,727
SPS	83,376	79,609	82,946	83,816	84,858
DPS	3,540	1,660	3,540	3,640	3,740
PER	9.2	28.9	12.7	12.4	12.2
PBR	1.0	0.9	1.3	1.2	1.2
EV/EBITDA	3.7	4.5	4.8	4.6	4.5
PSR	0.6	0.7	1.0	1.0	1.0

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액 증가율 (%)	1.9	-4.7	4.2	1.0	1.2
영업이익 증가율 (%)	4.0	-41.1	82.6	2.7	1.5
지배순이익 증가율 (%)	14.3	-67.3	249.1	2.2	1.6
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
영업이익률 (%)	10.2	6.3	11.0	11.2	11.2
지배순이익률 (%)	7.0	2.4	8.0	8.1	8.1
EBITDA 마진 (%)	30.8	27.3	31.0	30.7	30.3
ROIC	8.5	3.5	9.3	9.4	9.6
ROA	4.1	1.3	4.7	4.7	4.7
ROE	10.8	3.3	10.7	10.3	10.0
부채비율 (%)	158.0	132.4	122.1	114.1	108.4
순차입금/자기자본 (%)	73.5	69.9	59.8	51.3	44.0
영업이익/금융비용 (배)	4.5	2.8	4.9	5.0	5.1

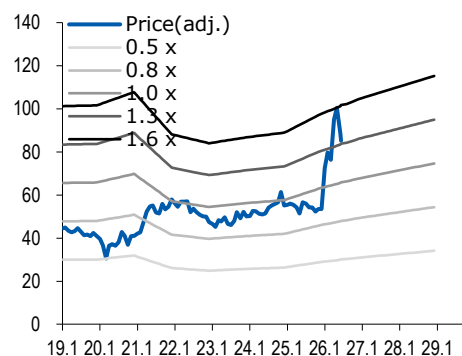
P/E band chart

(천원)



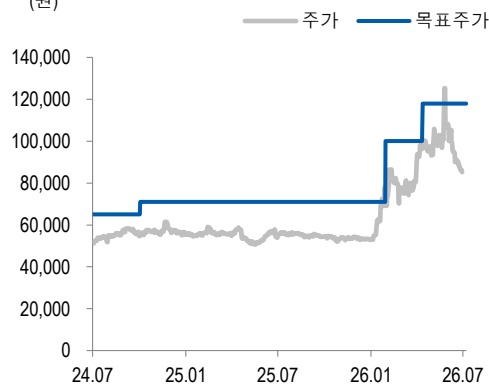
P/B band chart

(천원)



SK 텔레콤 (017670) 투자등급 및 목표주가 추이

(원)



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-07-09	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)	95
Hold(중립)	5
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-07-09

※ 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.