

**Company Update**

Analyst 김태현  
 02) 6915-5658  
 kith0923@ibks.com

**매수 (유지)**

목표주가 (유지)	107,000원
현재가 (5/7)	93,200원

KOSPI (5/7)	7,490.05pt
시가총액	20,018십억원
발행주식수	214,790천주
액면가	100원
52주 최고가	100,500원
최저가	50,700원
60일 일평균거래대금	96십억원
외국인 지분율	38.9%
배당수익률 (2026F)	3.8%

주주구성	
SK 외 9 인	30.60%
국민연금공단	7.45%

추가상승	1M	6M	12M
상대기준	-16%	-8%	-40%
절대기준	14%	75%	76%

	현재	직전	변동
투자 의견	매수	매수	-
목표주가	107,000	107,000	-
EPS(26)	5,620	5,898	▼
EPS(27)	6,413	6,459	▼



본 조식분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

# SK텔레콤 (017670)

## 남은 분기 편안하게

### 1Q26 영업이익, 시장 기대치 약 5% 상회

1분기 연결 매출액과 영업이익은 각각 4조 3,923억원(-1.4% yoy), 5,376억원(-5.3% yoy)을 기록, 컨센서스(4조 3,976억원/5,127억원)를 소폭 상회했고, 당사 추정치(4조 4,369억원/5,340억원)에는 부합했다. 가입자 감소에 따른 별도 실적 둔화를 SK브로드밴드의 견조한 실적 개선이 일부 상쇄하며 시장 우려 대비 양호한 실적을 시현했다.

별도 기준 매출은 3조 1,058억원(-1.9% yoy), 영업이익 4,095억원(-15.1% yoy)을 기록했다. 연초 경쟁사의 위약금 면제 정책에 따른 반사이익으로 핸드셋 가입자가 전분기 대비 약 21만명(+1.0% qoq) 증가했으나, 전년 동기 대비로는 약 77만명(-3.4% yoy) 감소한 영향으로 실적 둔화는 불가피했다. 다만 5G 보급률은 81%(+5%p yoy, +1%p qq)로 상승하며 고가 가입자 비중 확대 흐름은 지속됐다. 반면 SK브로드밴드의 매출과 영업이익은 각각 1조 1,498억원(+3.2% yoy), 1,166억원(+21.4% yoy)으로 개선됐다. 초고속인터넷 가입자는 731만명(+1.3% yoy)으로 안정적인 증가세를 이어갔으며, AI 데이터센터(AIDC) 매출은 1,314억원(+89.3% yoy)으로 큰 폭 성장했다. 이는 가산 데이터센터 가동률 상승과 판교 데이터센터 효과에 기인하며, 울산 AI 데이터센터(2027년 가동 목표) 구축 역시 순조롭게 진행 중인 것으로 파악된다. 또한 지급수수료(-4.0% yoy), 종업원급여(-5.3% yoy) 등 전반적인 비용 효율화가 병행되며 외형 대비 수익성 개선폭이 더욱 크게 나타났다.

### 실적 개선 및 배당 정상화 기대, 기존 매수 의견과 목표주가 유지

실적은 2분기부터 보다 뚜렷한 개선 흐름이 나타날 전망이다. 지난해 2분기에는 신규 영업정지와 가입자 이탈 영향, 전 가입자 대상 유심 교체 비용 등이 반영돼 실적 기저가 크게 낮아진 바 있다. 또한 3~4분기에는 요금 할인 및 멤버십 혜택 강화 등 고객 감사 패키지 비용이 반영됐던 점을 감안하면, 남은 분기 편안한 이익 회복 흐름이 예상된다. 2Q25 이후 중단됐던 분기 배당(주당 830원)이 재개됐으며, 올해 실적이 해킹 사고 이전으로 회복이 예상되는 만큼 연간 배당금 역시 2024년 수준인 3,540원(전일 증가 기준 배당수익률: 3.8%)으로 정상화될 가능성이 높다고 판단한다.

(단위:십억원,배)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	17,941	17,099	17,622	17,998	18,367
영업이익	1,823	1,073	1,861	1,998	2,070
세전이익	1,762	722	1,609	1,736	1,867
지배주주순이익	1,250	408	1,207	1,377	1,484
EPS(원)	5,810	1,901	5,620	6,413	6,910
증가율(%)	16.3	-67.3	195.6	14.1	7.8
영업이익률(%)	10.2	6.3	10.6	11.1	11.3
순이익률(%)	7.7	2.2	6.6	7.4	7.8
ROE(%)	10.8	3.3	9.1	10.1	10.8
PER	9.5	28.1	16.6	14.5	13.5
PBR	1.0	0.9	1.5	1.5	1.5
EV/EBITDA	3.7	4.3	5.2	5.0	5.3

자료: Company data, IBK투자증권 예상

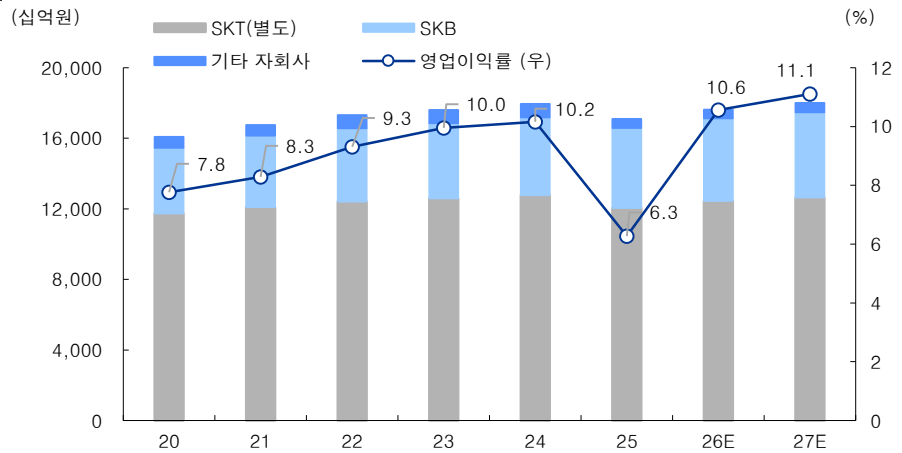
표 1. SK텔레콤 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
<b>매출액</b>	<b>4,453.7</b>	<b>4,338.8</b>	<b>3,978.1</b>	<b>4,328.7</b>	<b>4,392.3</b>	<b>4,343.3</b>	<b>4,438.7</b>	<b>4,447.4</b>	<b>17,099.2</b>	<b>17,621.7</b>	<b>17,998.2</b>
SKT(별도)	3,167.5	3,135.1	2,664.7	3,083.7	3,105.8	3,103.7	3,077.7	3,160.8	12,051.0	12,448.1	12,659.2
SKB	1,114.0	1,119.7	1,142.6	1,157.3	1,149.8	1,152.2	1,180.3	1,196.6	4,533.6	4,678.9	4,824.4
기타 자회사	172.3	84.0	170.8	87.6	136.7	87.4	180.7	89.9	514.7	494.7	514.6
<b>YoY</b>	<b>-0.5%</b>	<b>-1.9%</b>	<b>-12.2%</b>	<b>-4.1%</b>	<b>-1.4%</b>	<b>0.1%</b>	<b>11.6%</b>	<b>2.7%</b>	<b>-4.7%</b>	<b>3.1%</b>	<b>2.1%</b>
SKT(별도)	-0.7%	-1.8%	-16.8%	-3.3%	-1.9%	-1.0%	15.5%	2.5%	-5.7%	3.3%	1.7%
SKB	2.0%	2.4%	3.4%	3.2%	3.2%	2.9%	3.3%	3.4%	2.8%	3.2%	3.1%
기타 자회사	-11.0%	-38.8%	-23.8%	-56.2%	-20.6%	4.0%	5.8%	2.6%	-31.8%	-3.9%	4.0%
<b>영업비용</b>	<b>3,886.3</b>	<b>4,000.5</b>	<b>3,929.6</b>	<b>4,209.5</b>	<b>3,854.7</b>	<b>3,820.2</b>	<b>3,914.1</b>	<b>4,171.9</b>	<b>16,026.0</b>	<b>15,760.9</b>	<b>15,999.9</b>
SKT(별도)	2,685.1	2,884.2	2,716.9	2,952.9	2,696.3	2,684.7	2,649.9	2,987.0	11,239.1	11,018.0	11,094.9
SKB	1,018.0	1,027.9	1,053.4	1,145.6	1,033.2	1,049.6	1,078.8	1,084.2	4,244.5	4,245.8	4,378.2
기타 자회사	183.2	88.4	159.3	111.0	125.2	85.8	185.4	100.8	542.0	497.2	526.8
<b>영업이익</b>	<b>567.4</b>	<b>338.3</b>	<b>48.4</b>	<b>119.1</b>	<b>537.6</b>	<b>523.1</b>	<b>524.6</b>	<b>275.5</b>	<b>1,073.2</b>	<b>1,860.8</b>	<b>1,998.2</b>
SKT(별도)	482.4	250.9	-52.2	130.8	409.5	419.0	427.8	173.8	811.9	1,430.2	1,564.3
SKB	96.0	91.8	89.2	11.7	116.6	102.5	101.5	112.5	288.7	433.1	446.2
기타 자회사	-11.0	-4.4	11.5	-23.4	11.5	1.6	-4.7	-10.9	-27.3	-2.5	-12.2
<b>YoY</b>	<b>13.8%</b>	<b>-37.1%</b>	<b>-90.9%</b>	<b>-53.1%</b>	<b>-5.3%</b>	<b>54.7%</b>	<b>983.1%</b>	<b>131.2%</b>	<b>-41.1%</b>	<b>73.4%</b>	<b>7.4%</b>
SKT(별도)	10.6%	-44.2%	적전	-26.9%	-15.1%	67.0%	흑전	32.9%	-46.7%	76.1%	9.4%
SKB	23.1%	9.3%	1.4%	-88.5%	21.4%	11.7%	13.8%	861.4%	-18.0%	50.0%	3.0%
기타 자회사	적지	적전	흑전	적지	흑전	흑전	적전	적지	적지	적지	적지
<b>% OPM</b>	<b>12.7</b>	<b>7.8</b>	<b>1.2</b>	<b>2.8</b>	<b>12.2</b>	<b>12.0</b>	<b>11.8</b>	<b>6.2</b>	<b>6.3</b>	<b>10.6</b>	<b>11.1</b>
SKT(별도)	15.2	8.0	-2.0	4.2	13.2	13.5	13.9	5.5	6.7	11.5	12.4
SKB	8.6	8.2	7.8	1.0	10.1	8.9	8.6	9.4	6.4	9.3	9.2
기타 자회사	-6.4	-5.2	6.7	-26.7	8.4	1.8	-2.6	-12.1	-5.3	-0.5	-2.4

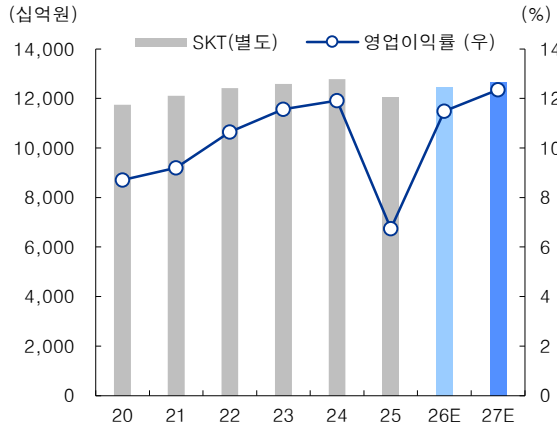
자료: SK텔레콤, IBK투자증권

그림 1. SK텔레콤 연결 실적 추이 및 전망



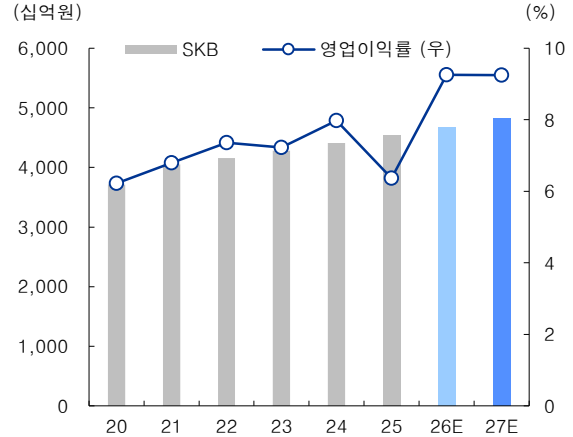
자료: SK텔레콤, IBK투자증권

그림 2. 별도 실적 추이 및 전망



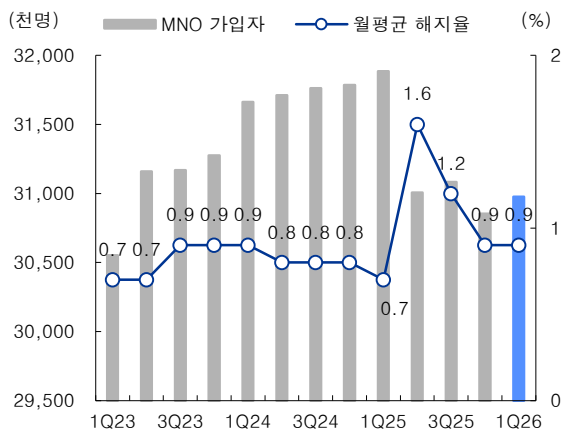
자료: SK텔레콤, IBK투자증권

그림 3. SK브로드밴드 실적 추이 및 전망



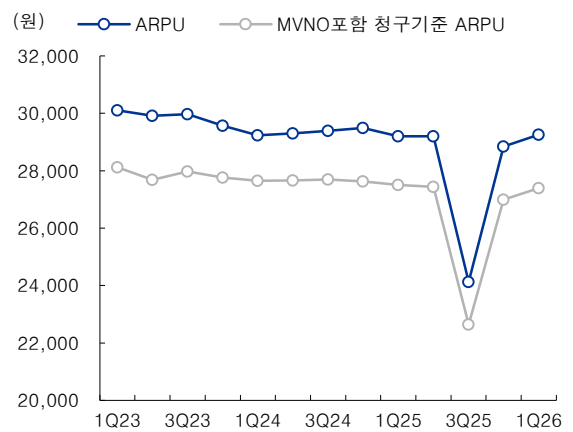
자료: SK텔레콤, IBK투자증권

그림 4. MNO 가입자 및 월평균 해지율 추이



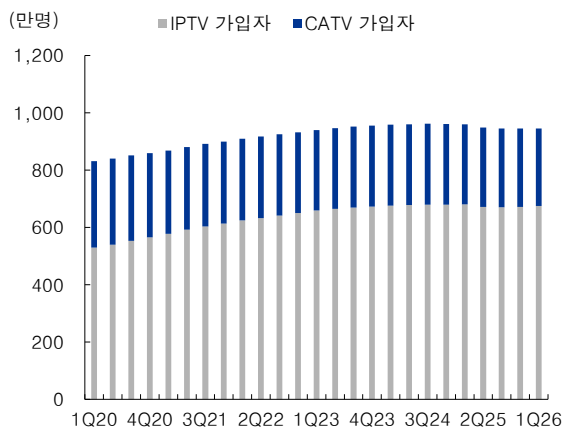
자료: SK텔레콤, IBK투자증권

그림 5. ARPU 및 MNO 포함 청구기준 ARPU 추이



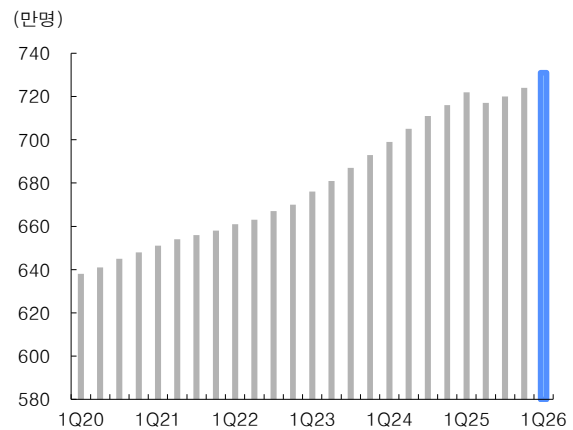
자료: SK텔레콤, IBK투자증권

그림 6. SK브로드밴드 유료방송 가입자 추이



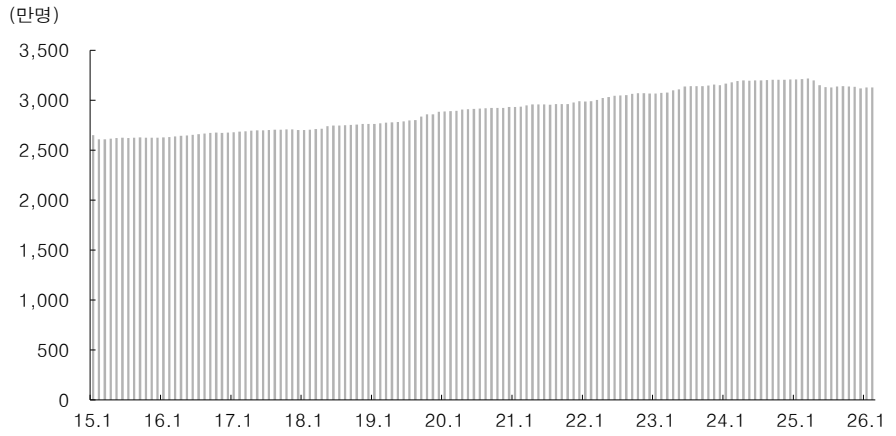
자료: SK텔레콤, IBK투자증권

그림 7. SK브로드밴드 초고속인터넷 가입자 추이



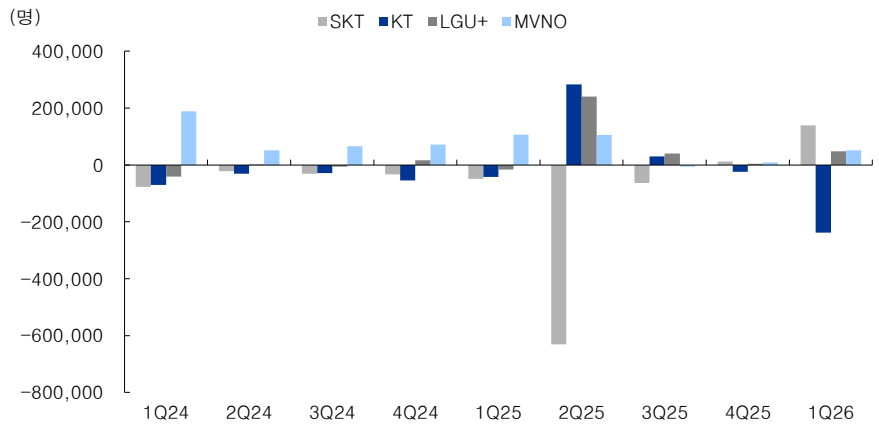
자료: SK텔레콤, IBK투자증권

그림 8 SK텔레콤 이동전화서비스 가입자 현황



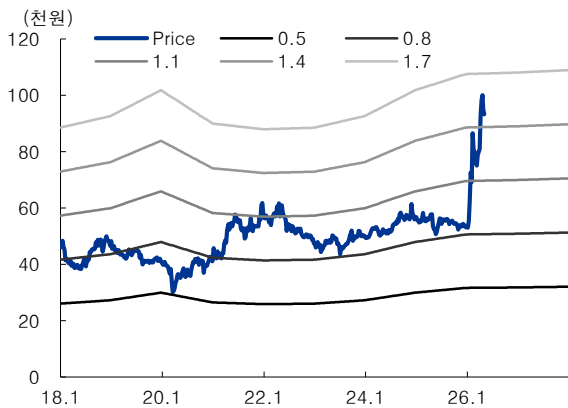
자료: KTOA, IBK투자증권

그림 9 분기별 이동전화 번호이동자 증감



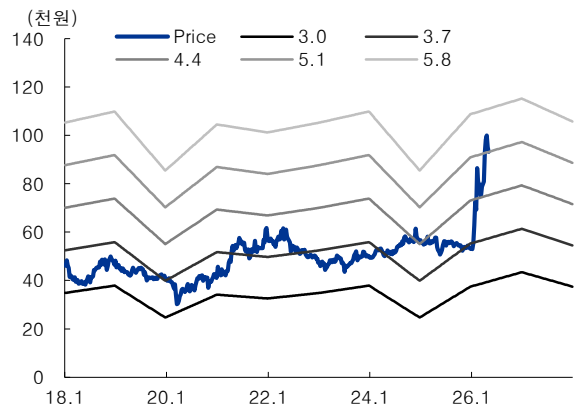
자료: KTOA, IBK투자증권

그림 10. SK텔레콤 Fwd PBR 밴드차트



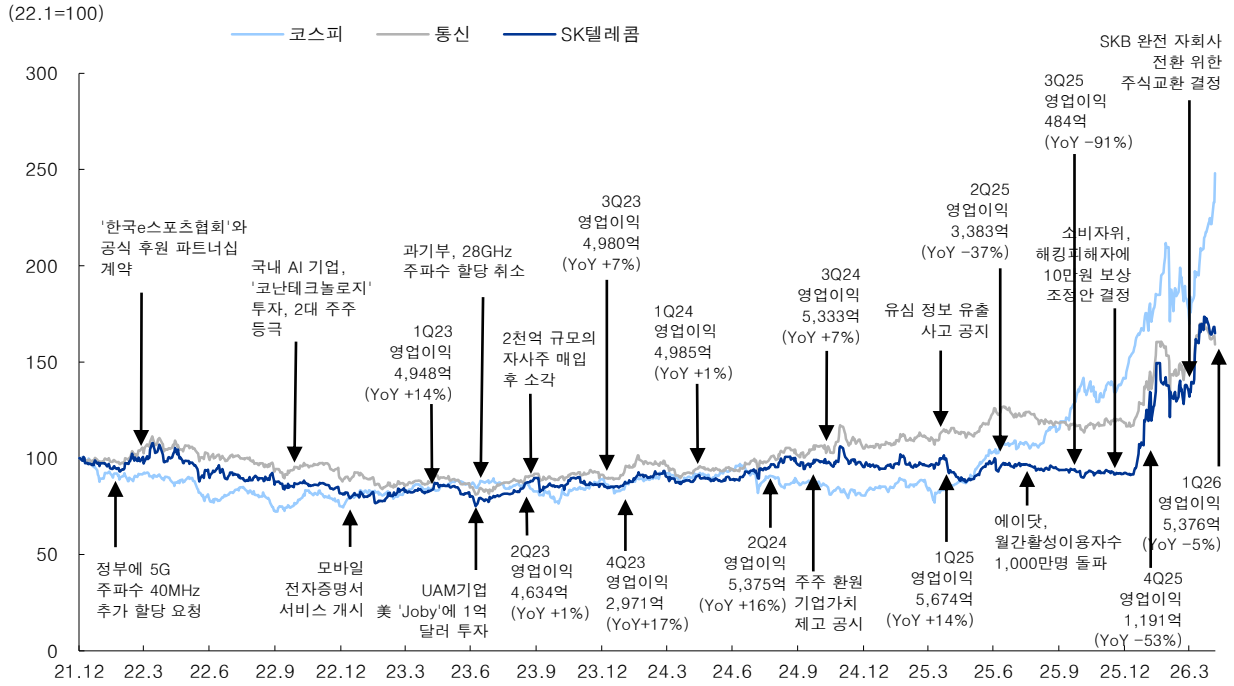
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권

그림 11. SK텔레콤 Fwd EV/EBITDA 밴드차트



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권

그림 12. SK텔레콤 이벤트 차트



자료: 국내외 언론, SK텔레콤, IBK투자증권

SK텔레콤 (017670)

포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	17,941	17,099	17,622	17,998	18,367
증가율(%)	1.9	-4.7	3.1	2.1	2.0
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	17,941	17,099	17,622	17,998	18,367
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매비	16,117	16,026	15,761	16,000	16,297
판매비율(%)	89.8	93.7	89.4	88.9	88.7
영업이익	1,823	1,073	1,861	1,998	2,070
증가율(%)	4.0	-41.1	73.4	7.4	3.6
영업이익률(%)	10.2	6.3	10.6	11.1	11.3
순금융손익	-251	-263	-110	-136	-81
이자손익	-316	-310	-283	-265	-215
기타	65	47	173	129	134
기타영업외손익	-133	-25	-197	-187	-186
중속/관계기업손익	322	-64	55	61	64
세전이익	1,762	722	1,609	1,736	1,867
법인세	375	347	451	401	430
법인세율	21.3	48.1	28.0	23.1	23.0
계속사업이익	1,387	375	1,158	1,335	1,437
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	1,387	375	1,158	1,335	1,437
증가율(%)	21.0	-73.0	208.8	15.2	7.7
당기순이익률 (%)	7.7	2.2	6.6	7.4	7.8
지배주주당기순이익	1,250	408	1,207	1,377	1,484
기타포괄이익	161	1,530	0	0	0
총포괄이익	1,548	1,905	1,158	1,335	1,437
EBITDA	5,523	4,663	5,472	5,509	5,239
증가율(%)	0.4	-15.6	17.3	0.7	-4.9
EBITDA마진율(%)	30.8	27.3	31.1	30.6	28.5

투자지표

(12월 결산)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	5,810	1,901	5,620	6,413	6,910
BPS	54,465	59,887	63,248	63,562	64,066
DPS	3,540	1,660	3,540	3,760	3,900
밸류에이션(배)					
PER	9.5	28.1	16.6	14.5	13.5
PBR	1.0	0.9	1.5	1.5	1.5
EV/EBITDA	3.7	4.3	5.2	5.0	5.3
성장성지표(%)					
매출증가율	1.9	-4.7	3.1	2.1	2.0
EPS증가율	16.3	-67.3	195.6	14.1	7.8
수익성지표(%)					
배당수익률	6.4	3.1	3.8	4.0	4.2
ROE	10.8	3.3	9.1	10.1	10.8
ROA	4.6	1.2	3.9	4.6	5.0
ROIC	8.3	2.4	7.5	9.4	10.6
안정성지표(%)					
부채비율(%)	158.0	132.4	114.6	112.9	105.7
순차입금 비율(%)	71.3	67.1	61.3	52.5	55.7
이자보상배율(배)	4.5	2.8	5.1	5.8	6.2
활동성지표(배)					
매출채권회전율	9.0	8.8	8.9	9.3	9.1
재고자산회전율	92.1	90.6	103.7	103.6	103.9
총자산회전율	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6

\*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	7,477	6,727	6,493	7,026	7,095
현금및현금성자산	2,024	1,490	1,300	2,105	1,629
유가증권	324	151	200	204	207
매출채권	1,989	1,919	2,046	1,810	2,210
재고자산	210	168	172	175	178
비유동자산	23,039	23,381	22,822	22,167	21,259
유형자산	12,617	11,902	10,330	8,905	7,729
무형자산	4,267	3,783	4,028	4,109	4,181
투자자산	4,476	5,763	6,519	7,174	7,336
자산총계	30,515	30,108	29,315	29,193	28,354
유동부채	9,224	6,530	5,705	6,068	5,429
매입채무및기타채무	127	111	114	116	118
단기차입금	100	130	133	136	138
유동성장기부채	2,828	1,491	1,386	1,583	1,879
비유동부채	9,463	10,623	9,952	9,412	9,142
사채	6,364	7,294	6,957	6,707	6,424
장기차입금	203	300	282	265	249
부채총계	18,688	17,152	15,657	15,480	14,570
지배주주지분	11,699	12,863	13,585	13,652	13,761
자본잉여금	30	30	30	30	30
자본잉여금	1,771	1,771	1,771	1,771	1,771
자본조정등	-13,726	-13,902	-13,902	-13,902	-13,902
기타포괄이익누계액	647	2,026	2,026	2,026	2,026
이익잉여금	22,976	22,938	23,262	23,329	23,437
비지배주주지분	129	92	73	60	23
자본총계	11,828	12,955	13,658	13,713	13,784
비이자부채	7907	6819	5780	5971	5061
총차입금	10,781	10,333	9,877	9,509	9,509
순차입금	8,434	8,692	8,377	7,201	7,672

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	5,087	3,924	4,785	5,181	4,296
당기순이익	1,387	375	1,158	1,335	1,437
비현금성 비용 및 수익	4,313	4,437	4,037	3,875	3,473
유형자산감가상각비	3,700	3,590	3,611	3,511	3,169
무형자산상각비	0	0	0	0	0
운전자본변동	-109	-144	-127	236	-399
매출채권등의 감소	-69	48	-127	236	-400
재고자산의 감소	-36	33	-5	-3	-3
매입채무등의 증가	-10	-20	3	2	2
기타 영업현금흐름	-504	-744	-283	-265	-215
투자활동 현금흐름	-2,712	-1,737	-2,874	-2,816	-2,402
유형자산의 증가(CAPEX)	-2,487	-2,207	-2,179	-2,105	-2,010
유형자산의 감소	47	240	140	19	17
무형자산의 감소(증가)	-39	-107	-245	-81	-72
투자자산의 감소(증가)	58	10	-716	-655	-161
기타	-291	327	126	6	-176
재무활동 현금흐름	-1,810	-2,712	-2,101	-1,560	-2,370
차입금의 증가(감소)	-203	-13	-18	-17	-16
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-1607	-2699	-2083	-1543	-2354
기타 및 조정	4	-9	0	0	0
현금의 증가	569	-534	-190	805	-476
기초현금	1,455	2,024	1,490	1,300	2,105
기말현금	2,024	1,490	1,300	2,105	1,629

**Compliance Notice**

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.  
 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.  
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.  
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.  
 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.  
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								
해당 사항 없음												

**투자 의견 안내 (투자기간 12개월)**

종목 투자 의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자 의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

**투자등급 통계 (2025.04.01~2026.03.31)**

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	139	92.7
Trading Buy (중립)	10	6.7
중립	1	0.7
매도	0	0

**최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이**

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

