



BUY (유지)

목표주가(12M) 55,000원(하향)
현재주가(10.30) 52,700원

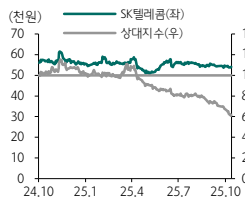
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	4,086.89
52주 최고/최저(원)	61,500/50,700
시가총액(십억원)	11,319.4
시가총액비중(%)	0.35
발행주식수(천주)	214,790.1
60일 평균 거래량(천주)	630.5
60일 평균 거래대금(십억원)	34.6
외국인지분율(%)	35.70
주요주주 지분율(%)	
SK 외 8인	30.59
국민연금공단	7.45

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	17,105.6	17,739.3
영업이익(십억원)	1,167.1	1,809.2
순이익(십억원)	486.0	1,166.2
EPS(원)	2,241	5,330
BPS(원)	53,519	55,169

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	17,608.5	17,940.6	17,215.3	17,909.5
영업이익	1,753.2	1,823.4	1,244.2	1,872.2
세전이익	1,488.2	1,761.8	824.5	1,552.2
순이익	1,093.6	1,250.2	470.7	1,145.2
EPS	4,997	5,810	2,191	5,332
증감율	19.86	16.27	(62.29)	143.36
PER	10.03	9.50	24.05	9.88
PBR	0.94	1.01	0.96	0.91
EV/EBITDA	3.87	3.73	4.00	3.15
ROE	9.63	10.83	4.02	9.53
BPS	53,424	54,898	54,846	57,908
DPS	3,540	3,540	2,000	2,600



Analyst 김홍식 pro11@hanafn.com
RA 이상훈 sanghunlee0121@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2025년 10월 31일 | 기업분석_기업분석(Report)

SK텔레콤 (017670)

3Q 리뷰 - 신뢰도 하락, 내년 4월에 다시 보세요

12개월 매수 의견 유지하나 TP 55,000원으로 하향, 단기 관망 추천

SKT에 대한 투자 의견 매수를 유지하나 12개월 목표주가를 70,000원에서 55,000원으로 21% 하향 조정한다. 2026년 SKT DPS 전망치를 3,540원에서 2,600원으로 27% 하향 조정한 데 따른 결과이다. 향후 1년 전망을 기반으로 기존의 SKT 매수 투자 의견을 유지하나 전략상 새로운 경영진이 2026년 밸류업 정책을 발표하고 1분기 DPS가 공시될 2026년 4월까지의 보수적인 투자 자세를 견지할 것을 권고한다. 2025년 실적이 부진함에 따른 상대적 2026년 호실적 예상되며 2025년 일시적 배당 감소 후 2026년 배당금 재상승이 기대되지만 투자자들의 신뢰를 회복하는 데 생각보다 많은 시간이 소요될 가능성이 높기 때문이다.

3분기 연결 영업이익 484억원, 본사 영업이익 -522억원 기록으로 예상대로 부진

SKT는 2025년 3분기에 연결 영업이익 484억원(-91% YoY, -86% QoQ), 본사 영업이익 -522억원(적전 YoY, 적전 QoQ)을 기록하였다. 컨센서스(연결 영업이익 516억원)에 대체로 부합하였지만 당초 예상대로 부진한 실적이었다. 8월 이동통신요금 50% 경감 조치에 따른 이동전화서비스 매출액 감소로 매출액이 급감하고, 1,400억원에 달하는 과징금을 영업외비용으로 실적에 반영한 것이 결정적이었다. 세전 이익 기준으로 보면 대략 6,500억원에 달하는 일회성비용이 발생했다고 볼 수 있겠다. 영업 재개에도 불구하고 IFRS 15 회계처리 효과로 마케팅비용이 전분기비 감소하고 CAPEX 감축으로 감가상각비가 YoY 감소하였으며 구조조정 효과로 인건비 역시 YoY 감소하는 양상을 나타냈지만 비용 감축이 힘을 발휘하지 못하는 아쉬운 실적이었다.

중요한 것은 3Q 무배당 선언, 주주 구성 바뀌면서 단기 주가 하락 불가피할 듯

투자자들의 관심이 높았던 SKT 3분기 배당금은 없었다. 예상대로 감소가 아닌 무배당을 선언했는데 의아하다는 평가가 많았다. 아마도 CEO를 비롯한 경영진 교체가 영향을 미친 것으로 보인다. 이제 냉정한 자세로 SKT 주가를 바라볼 필요가 있는데 당분간은 원론적인 차원에서 SKT DPS와 배당수익률 밴드를 산정할 필요가 있다는 판단이다. 특히 이번 해킹 관련 비용이 영업상 비용이므로 배당 선정 기준에 포함되는 것으로 본다는 SKT 경영진의 언급에 주목해야 한다. 결국 2025년 SKT 총 배당금은 최대 4,500억원을 넘지 못할 것이며 낙관적으로 봐도 SKT DPS가 2,000원 수준에 그칠 것으로 보인다. 같은 논리로 추정하면 2026년 SKT DPS는 2,600원이 예상된다. 일회성 영업비용 발생 가능성을 배제하고 봐도 그렇다. 연결 순이익의 50%를 배당금으로 지급한다는 원칙에 따른 결과이다. 배당수익률 밴드는 다소 높아질 것이다. 일회성 영업비용 발생 가능성을 고려해 보수적으로 산정할 것이기 때문이다. 배당수익률 밴드 5.8% 수준까지 주가가 내려온다고 보면 45,000원까지도 주가가 하락할 가능성이 있다는 판단이다.

도표 1. SKT 2025년 3분기 실적 결과 (단위: 십억원, %)

구 분	당사 예상치와의 비교				시장 컨센서스와의 비교			
	실적 결과치	당사 예상치	차액	%	실적 결과치	시장 컨센서스	차액	%
매출액	3,978.1	3,978.2	(0.1)	(0.0)	3,978.1	3,964.8	13.3	0.3
영업이익	48.4	(27.4)	75.8	(276.8)	48.4	51.6	(3.2)	(6.2)
순이익	(158.2)	(73.4)	(84.8)	115.4	(158.2)	(150.9)	(7.3)	4.9

주: 순이익은 지배주주 귀속분임
자료: SKT, Quantivise, 하나증권

도표 2. SKT 2025년 3분기 실적 요약 (단위: 십억원, %, %p)

구 분	3Q25P	3Q24	YoY	2Q25	QoQ	당사 예상치	차이
매출액	3,978.1	4,532.1	(12.2)	4,338.8	(8.3)	3,978.2	(0.0)
영업비용	3,929.6	3,998.7	(1.7)	4,000.5	(1.8)	-	-
인건비	605.3	639.4	(5.3)	594.2	1.9	-	-
감가상각비	897.7	920.6	(2.5)	894.4	0.4	-	-
마케팅비용	719.0	726.0	(1.0)	725.0	(0.8)	-	-
영업이익	48.4	533.3	(90.9)	338.3	(85.7)	(27.4)	(276.8)
영업이익률	1.2	11.8	(10.6)	7.8	(6.6)	(0.7)	1.9
순이익	(158.2)	268.9	적자전환	89.6	적자전환	(73.4)	115.4

주: 순이익은 지배주주 귀속분임
자료: SKT, 하나증권

도표 3. SKT 연간 수익예상 변경 (단위: 십억원, %)

구 분	2025F				2026F			
	변경후	변경전	차액	%	변경후	변경전	차액	%
매출액	17,215.4	17,255.1	(39.7)	(0.2)	17,909.5	18,138.2	(228.7)	(1.3)
영업이익	1,244.2	1,356.8	(112.6)	(8.3)	1,872.2	1,882.7	(10.4)	(0.6)
순이익	470.6	700.5	(229.9)	(32.8)	1,145.2	1,181.7	(36.5)	(3.1)

주: 순이익은 지배주주 귀속분임
자료: 하나증권

도표 4. SKT 분기별 수익 예상 (단위: 십억원, %, %p)

구 분	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25P	4Q25F
매출액	4,474.6	4,422.4	4,532.1	4,511.5	4,453.7	4,338.8	3,978.1	4,444.7
영업이익	498.5	537.5	533.3	254.1	567.4	338.3	48.4	290.1
(영업이익률)	11.1	12.2	11.8	5.6	12.7	7.8	1.2	6.5
세전이익	440.7	478.2	364.7	478.1	507.9	240.4	(163.9)	240.1
순이익	353.0	337.4	268.9	290.9	364.4	89.6	(158.2)	174.9
(순이익률)	7.9	7.6	5.9	6.4	8.2	2.1	(4.0)	3.9

주: 순이익은 지배주주 귀속분임
자료: SKT, 하나금융

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	17,608.5	17,940.6	17,215.3	17,909.5	18,507.5
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	17,608.5	17,940.6	17,215.3	17,909.5	18,507.5
판매비	15,855.3	16,117.2	15,971.1	16,037.3	16,519.8
영업이익	1,753.2	1,823.4	1,244.2	1,872.2	1,987.6
금융손익	(279.0)	(250.9)	(430.4)	(320.0)	(287.0)
종속/관계기업손익	10.9	321.8	(5.3)	0.0	0.0
기타영업외손익	3.1	(132.5)	16.0	0.0	0.0
세전이익	1,488.2	1,761.8	824.5	1,552.2	1,700.6
법인세	342.2	374.7	361.5	357.0	391.1
계속사업이익	1,145.9	1,387.1	463.0	1,195.2	1,309.5
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	1,145.9	1,387.1	463.0	1,195.2	1,309.5
비지배주주지분 손이익	52.3	136.9	(7.7)	50.0	56.4
지배주주순이익	1,093.6	1,250.2	470.7	1,145.2	1,253.1
지배주주지분포괄이익	1,072.8	1,409.1	574.4	1,218.9	1,335.4
NOPAT	1,350.0	1,435.6	698.6	1,441.6	1,530.5
EBITDA	5,504.0	5,523.3	5,216.1	6,182.2	6,387.6
성장성(%)					
매출액증가율	1.75	1.89	(4.04)	4.03	3.34
NOPAT증가율	9.21	6.34	(51.34)	106.36	6.17
EBITDA증가율	2.54	0.35	(5.56)	18.52	3.32
영업이익증가율	8.75	4.00	(31.76)	50.47	6.16
(지배주주)순이익증가율	19.86	14.32	(62.35)	143.30	9.42
EPS증가율	19.86	16.27	(62.29)	143.36	9.41
수익성(%)					
매출총이익률	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
EBITDA이익률	31.26	30.79	30.30	34.52	34.51
영업이익률	9.96	10.16	7.23	10.45	10.74
계속사업이익률	6.51	7.73	2.69	6.67	7.08

투자지표					
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	4,997	5,810	2,191	5,332	5,834
BPS	53,424	54,898	54,846	57,908	60,570
CFPS	26,012	26,491	23,691	27,642	28,707
EBITDAPS	25,152	25,669	24,285	28,783	29,739
SPS	80,465	83,376	80,150	83,382	86,165
DPS	3,540	3,540	2,000	2,600	3,500
주가지표(배)					
PER	10.03	9.50	24.05	9.88	9.03
PBR	0.94	1.01	0.96	0.91	0.87
PCFR	1.93	2.08	2.28	1.96	1.88
EV/EBITDA	3.87	3.73	4.00	3.15	2.52
PSR	0.62	0.66	0.67	0.65	0.63
재무비율(%)					
ROE	9.63	10.83	4.02	9.53	9.92
ROA	3.56	4.12	1.58	3.87	4.08
ROIC	7.35	8.43	4.38	9.32	11.29
부채비율	146.31	158.00	145.41	141.07	137.89
순부채비율	77.61	72.74	77.31	61.50	32.69
이자보상배율(배)					
	4.50	4.52	5.00	16.29	18.86

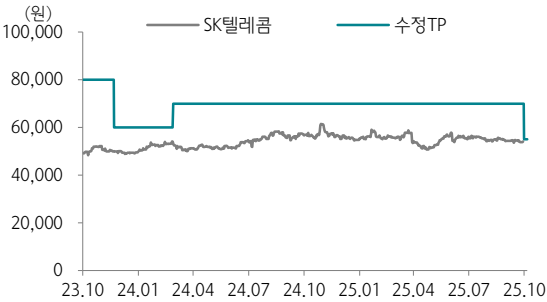
자료: 하나증권

대차대조표		(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F	
유동자산	6,585.6	7,476.7	6,934.2	8,423.4	10,124.8	
금융자산	1,837.0	2,532.3	2,061.8	3,487.8	6,907.9	
현금성자산	1,455.0	2,023.7	1,597.4	3,046.7	6,279.9	
매출채권	1,978.5	1,989.3	2,042.7	2,083.7	2,167.7	
재고자산	179.8	209.8	202.4	210.1	376.9	
기타유동자산	2,590.3	2,745.3	2,627.3	2,641.8	672.3	
비유동자산	23,533.6	23,038.6	22,048.2	21,737.2	21,118.5	
투자자산	3,764.8	4,476.2	4,657.4	4,996.4	5,117.7	
금융자산	1,849.8	2,134.3	2,030.1	2,035.5	2,045.3	
유형자산	13,006.2	12,617.4	11,740.7	11,090.7	10,350.7	
무형자산	4,936.1	4,267.4	3,988.6	3,988.6	3,988.6	
기타비유동자산	1,826.5	1,677.6	1,661.5	1,661.5	1,661.5	
자산총계	30,119.2	30,515.3	28,982.3	30,160.6	31,243.3	
유동부채	6,994.0	9,224.3	6,905.6	7,438.4	7,638.5	
금융부채	2,362.4	3,279.2	2,480.1	2,459.9	2,479.5	
매입채무	139.9	126.5	129.6	132.2	137.2	
기타유동부채	4,491.7	5,818.6	4,295.9	4,846.3	5,021.8	
비유동부채	10,896.8	9,463.3	10,267.0	10,211.0	10,471.4	
금융부채	8,965.6	7,856.8	8,712.4	8,722.4	8,722.4	
기타비유동부채	1,931.2	1,606.5	1,554.6	1,488.6	1,749.0	
부채총계	17,890.8	18,687.6	17,172.6	17,649.3	18,109.9	
지배주주지분	11,389.0	11,698.6	11,691.8	12,349.5	12,921.3	
자본금	30.5	30.5	30.5	30.5	30.5	
자본잉여금	1,771.0	1,771.0	1,771.0	1,771.0	1,771.0	
자본조정	(13,599.6)	(13,725.9)	(13,718.3)	(13,718.3)	(13,718.3)	
기타포괄이익누계액	387.2	646.9	714.4	714.4	714.4	
이익잉여금	22,800.0	22,976.1	22,894.2	23,551.9	24,123.7	
비지배주주지분	839.4	129.0	117.9	161.8	212.1	
자본총계	12,228.4	11,827.6	11,809.7	12,511.3	13,133.4	
순금융부채	9,491.0	8,603.7	9,130.6	7,694.5	4,293.9	

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	4,947.2	5,087.3	4,613.9	5,973.5	7,954.1
당기순이익	1,145.9	1,387.1	463.0	1,195.2	1,309.5
조정	4,075.5	3,809.0	4,068.3	4,316.3	4,405.8
감가상각비	3,750.8	3,699.9	3,971.9	4,310.0	4,400.0
외환거래손익	0.0	(5.8)	2.1	0.0	0.0
지분법손익	(10.9)	(321.8)	5.3	0.0	0.0
기타	335.6	436.7	89.0	6.3	5.8
영업활동 자산부채 변동	(274.2)	(108.8)	82.6	462.0	2,238.8
투자활동 현금흐름	(3,352.9)	(2,711.8)	(2,964.7)	(3,981.9)	(3,974.3)
투자자산감소(증가)	(284.8)	(711.4)	(181.2)	(339.0)	(121.2)
자본증가(감소)	(2,961.0)	(2,440.3)	(2,828.8)	(3,660.0)	(3,660.0)
기타	(107.1)	439.9	45.3	17.1	(193.1)
재무활동 현금흐름	(2,021.0)	(1,809.9)	(2,051.8)	(504.0)	(667.4)
금융부채증가(감소)	(458.3)	(192.0)	56.4	(10.2)	19.6
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(788.9)	(813.6)	(1,531.2)	(6.3)	(5.7)
배당지급	(773.8)	(804.3)	(577.0)	(487.5)	(681.3)
현금의 증감	(427.3)	568.7	(427.9)	1,449.3	3,233.2
Unlevered CFO	5,692.3	5,700.3	5,088.6	5,937.1	6,166.0
Free Cash Flow	1,973.3	2,599.9	1,778.0	2,313.5	4,294.1

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

SK텔레콤



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.10.31	BUY	55,000	-	-
25.3.28	1년 경과		-	-
24.3.28	BUY	70,000	-21.72%	-12.14%
23.12.21	BUY	60,000	-14.64%	-9.83%
23.11.4	1년 경과		-	-
22.11.4	BUY	80,000	-39.97%	-35.00%

Compliance Notice

- 당사는 2025년 10월 31일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 2025년 10월 31일 현재 해당회사의 유가 증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰 할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류
BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능

- 산업의 분류
Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	95.41%	4.59%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 10월 28일