2025년 11월 13일 | 기업분석_기업분석(Report)

SKT (017670)

2026년 이익 성장에도 봄 이후에나 주가 상승 예상

BUY (유지)

목표주가(12M)	55,000원
현재주가(11.7)	53,400원

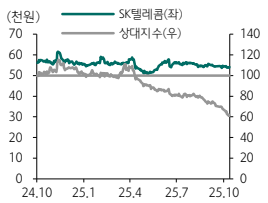
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	3,953.76
52주 최고/최저(원)	61,500/50,700
시가총액(십억원)	11,469.7
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 8 인	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	24.37	10.02
PBR	0.94	1.01	0.97	0.92
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

매수/TP 55,000원 유지, 투자 심리 악화로 주가 상승에 시간 걸릴 듯

SKT에 대한 투자의견 매수, 12개월 목표주가 55,000원을 유지한다. 추천 사유는 낮은 기저에 힘입어 2026년도엔 높은 이익 성장을 나타낼 전망이며 2026년 5G Advanced 도입 및 요금제 개편 가능성을 감안하면 현재 Multiple이 낮은 수준이기 때문이다. 하지만 본격적인 주가 상승엔 상당 기간 시간이 필요해 보이므로 주가 하락 시마다 1년 이상 장기적 관점에서 분할 매수하는 전략을 추천한다. 2026년 1분기 DPS가 발표될 2026년 4월 지표를 확인 후 매수 진입하는 것이 전략상 유리해 보인다.

26년엔 높은 이익 성장 전망, 하지만 DPS 성장 의문 생기며 주가 상승 제약할 듯

2026년 SKT는 높은 이익 성장을 기록할 전망이다. 아마도 2025년 실적이 부진했던 데 따른 기저 효과가 크게 작용할 것으로 보인다. 2025년 해킹 관련 피해가 없었다면 연결 영업이익이 1.9조원에 달했을 것임을 감안하면 그렇다. 영업정지에 따른 가입자 감소, 8월 통신요금 경감에 따른 서비스매출액 감소 효과가 총 5천억원에 달했을 것임을 고려 시 무엇보다 이동전화 매출액 증가 폭이 크게 나타날 전망이다. 여기에 비용도 양호한 흐름이 예상된다. 대리점 관련 비용 감소, 과징금 감소 양상이 나타나는 가운데 인건비 및 감가상각비가 정체 양상을 나타낼 전망이기 때문이다. 제반 여건을 감안할 때 보수적으로 추정해도 2026년 SKT 연결 영업이익은 2025년대비 51% 증가한 1조8,722억원이 예상된다. 하지만 높은 이익 성장에도 불구하고 당분간 탄력적인 주가 상승을 기대하긴 어려워 보인다. DPS 성장에 대한 믿음이 훼손되었기 때문이다. DPS 상승에 대한 신뢰도가 높아지기 전까진 서둘러 매수할 필요는 없다는 판단이다.

2026년 DPS에 대한 물음표 생기는 상황, 1분기 DPS 발표 후 매수 진입 추천

2025년 SKT 배당 감소가 현실화되었다. 해킹 피해를 이유로 3분기 배당금이 지급되지 않았기 때문이었다. 이제 2026년 SKT DPS는 새로운 경영진의 의지에 달려있다. 이론적으로 연결 기준 배당 성향 50%를 적용한다면 2026년 총 배당 지급 가능액이 5,500억원에 불과할 것이기 때문이다. DPS로 환산하면 2,600원 수준이다. 결국 배당 성향이 50% 수준에 머문다면 SKT 주가 상승을 기대하긴 요원하다. 아마도 2027년 추정 DPS 3,500원을 기준으로 주가 상승이 나타나야 할 것 같다. 새로운 경영진의 2026년 SKT 밸류업 정책에 투자가들의 관심이 높아질 전망이다. 2026년 1분기 DPS가 중요해지는 시점이다. 내년 1분기 SKT DPS를 보고 다시 매수에 나서도 늦지 않을 것 같다.

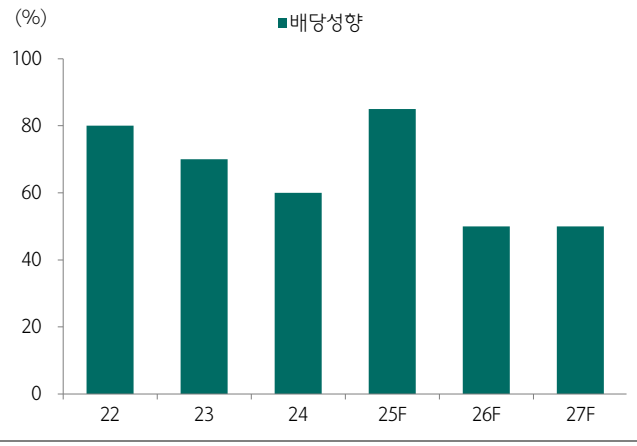
도표 1. SKT의 분기별 수익 예상

(단위: 십억원, %)

구분	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F
매출액	4,453.7	4,338.8	3,978.1	4,444.7	4,419.8	4,460.1	4,488.8	4,540.8
영업이익	567.4	338.3	48.4	290.1	509.1	540.2	523.2	299.7
(영업이익률)	12.7	7.8	1.2	6.5	11.5	12.1	11.7	6.6
세전이익	507.9	240.4	(163.9)	240.1	439.1	460.2	443.2	209.7
순이익	364.4	89.6	(158.2)	174.9	325.1	343.3	326.3	150.4
(순이익률)	8.2	2.1	(4.0)	3.9	7.4	7.7	7.3	3.3

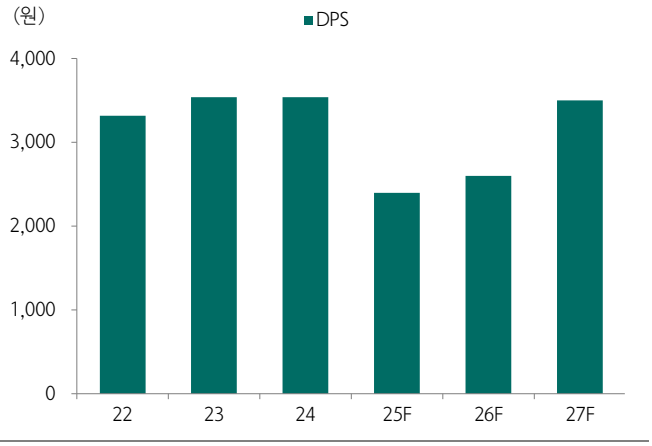
주: 연결 기준, 순이익은 지배주주귀속분
자료: SKT, 하나증권

도표 2. SKT 연간 배당 성향 추이 및 전망



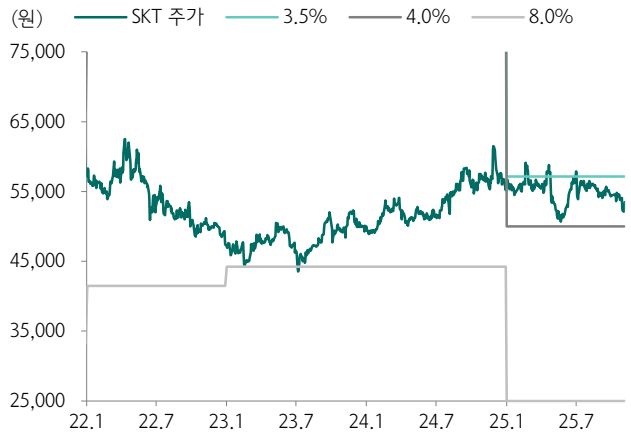
자료: SKT, 하나증권

도표 3. SKT DPS 추이 및 전망



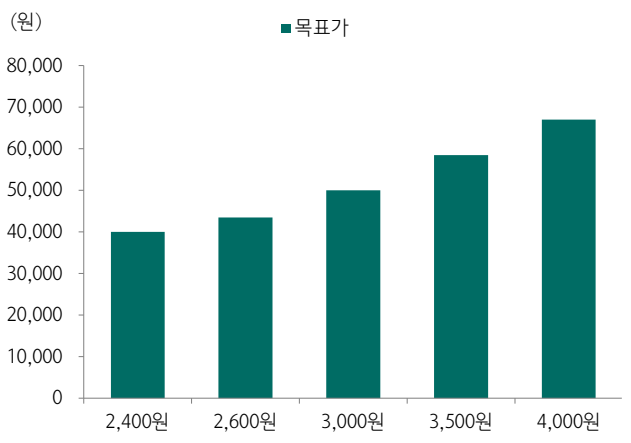
자료: SKT, 하나증권

도표 4. SKT 배당수익률 밴드 추이



자료: Quantiwise, 하나증권

도표 5. SKT DPS 변화에 따른 목표가 산정



주: 기대배당수익률을 6%로 가정
자료: 하나증권

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
판관비	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 순이익	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)순익증가율	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

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

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	24.37	10.02	9.15
PBR	0.94	1.01	0.97	0.92	0.88
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

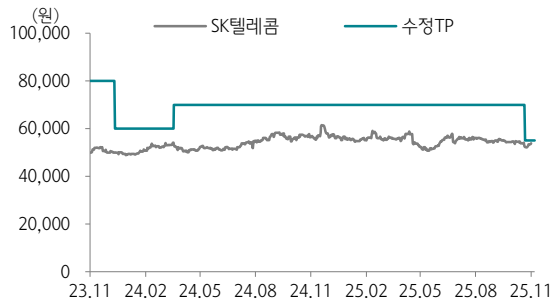
현금흐름표 (단위:십억원)

	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
영업활동자산부채변동	(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

자료: 하나증권

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

SK텔레콤



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.10.31	BUY	55,000		
25.3.28	1 년 경과		-	-
24.3.28	BUY	70,000	-21.72%	-12.14%
23.12.21	BUY	60,000	-14.64%	-9.83%
23.11.11	1년 경과		-	-
22.11.11	BUY	80,000	-40.00%	-35.00%

Compliance Notice

- 당사는 2025년 11월 13일 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 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 2025년 11월 13일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 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 11월 10일