



BUY (유지)

목표주가(12M) 55,000원
현재주가(1.05) 53,000원

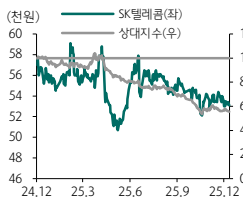
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	4,457.52
52주 최고/최저(원)	59,100/50,700
시가총액(십억원)	11,383.9
시가총액비중(%)	0.33
발행주식수(천주)	214,790.1
60일 평균 거래량(천주)	817.7
60일 평균 거래대금(십억원)	43.9
외국인지분율(%)	36.19
주요주주 지분율(%)	
SK 외 9인	30.59
국민연금공단	7.45

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	17,159.0	17,738.1
영업이익(십억원)	1,141.9	1,818.3
순이익(십억원)	403.6	1,189.2
EPS(원)	1,909	5,405
BPS(원)	53,822	55,981

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	2,192	5,332
증감율	19.86	16.27	(62.27)	143.25
PER	10.03	9.50	24.18	9.94
PBR	0.94	1.01	0.95	0.90
EV/EBITDA	3.87	3.73	4.11	3.17
ROE	9.63	10.83	3.99	9.38
BPS	53,424	54,898	55,708	58,769
DPS	3,540	3,540	2,000	2,600



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

하나증권 리서치센터

2026년 01월 06일 | 기업분석_기업분석(Report)

SK텔레콤 (017670)

1월 전략 – 4Q 배당 공시에 유의하세요

매수/12개월 목표가 55,000원 유지, 장기 매수로 국한 추천

SKT에 대한 투자 의견 매수, 12개월 목표가 55,000원을 유지한다. 2025년과는 달리 2026년에는 높은 영업이익 성장과 함께 DPS 상승 전환이 예상되며 PBR 지표로 보면 밸류에이션 매력도가 높기 때문이다. 단 2026년 1월만 보면 SKT 투자 매력도는 높지 않다고 판단한다. 무엇보다 2026년 1월 발표 예정인 2025년 4분기 배당금이 YoY 큰 폭 감소가 예상된다. 점에서 부담이 크다. 여전히 대다수 투자자들은 SKT 2026년 배당금이 2024년 수준으로 회귀할 것이라 기대한다. 심지어 일부 투자자들은 당장 2026년 1월 지급될 2025년 4Q 배당금이 2024년 4분기 수준일 수 있을 것이라고 생각한다. 결국 1월엔 기대가 실망으로 바뀌면서 일정 부분 주가 조정이 나타날 수 있음을 감안할 필요가 있어 보인다. 아마도 SKT의 경우엔 2026년 1분기 DPS 발표가 끝나야 비로소 SKT 장기 배당 정상화 기대감이 작동하면서 주가 상승이 나타날 수 있을 것이라 판단이다. 2026년 4월 이후 주가 반등을 예상한 투자로 국한할 필요가 있겠다.

연결 순이익의 50%를 배당한다는 원칙 준수 이상의 시장 기대는 과도하다는 판단

SKT는 이미 공시한 바 있지만 원칙적으로 연결 조정 순이익의 50%를 배당금으로 지급한다는 원칙을 갖고 있다. 여기서 조정 순이익은 일회성손익을 제거한 순이익을 말하는데 통상적으로 영업활동에서 발생한 이익 및 손실은 일회성이 아니라고 정의하고 있다. 2025년 해킹 관련 손실을 조정 순이익에서 제외하지 않았던 게 대표적이다. 향후 2026~2027년 SKT 배당금은 원칙대로 연결 조정 순이익의 50%로 지급될 가능성이 높아 보인다. 이미 SKT가 과도하게 높은 실질 배당 성향을 부담이라고 언급한 바 있기 때문이다. 따라서 2024년 수준의 배당금이 지급되려면 2026년이 아닌 2027년도가 되어야 할 것으로 보인다. 배당 성향 50%로 DPS 3,500원이 나오려면 최소 연결 영업이익이 2조원이 넘어야 될 것이기 때문이다. 이동전화매출액, 제반 영업비용으로 보면 일회성이익 없이 2026년 SKT 연결 영업이익이 2조원을 돌파 가능성이 높지 않다. 2026년 SKT DPS는 2,600원 수준에 그칠 것이라 판단이다.

강세장이라 상대적 수익률 높지 않을 것, 6개월 이상 내다본 매수 추천

2026년 추정 실적 기준 기대배당수익률이 5%, PBR이 0.9배라고 볼 때 SKT 주가가 비싸진 않다. 다만 국내 주식 시장이 강세 기조이며 SKT가 과거와 달리 자사주 의무 소각 수혜주로 분류되기 어렵고 배당 분리 과세가 적용되겠지만 상대적으로 수익률이 낮아 관련주로도 부상하는데 한계가 있다는 점이 아쉬울 따름이다. 결국 밸류업 이슈보다는 5G SA 또는 5G Advanced 도입에 따른 요금제 개편/이동전화매출액 증가 기대감이 생겨야 본격 주가 상승이 나타날 것이라 판단이다. 6개월 이상을 내다본 매수에 나서는 것이 좋을 것 같다.

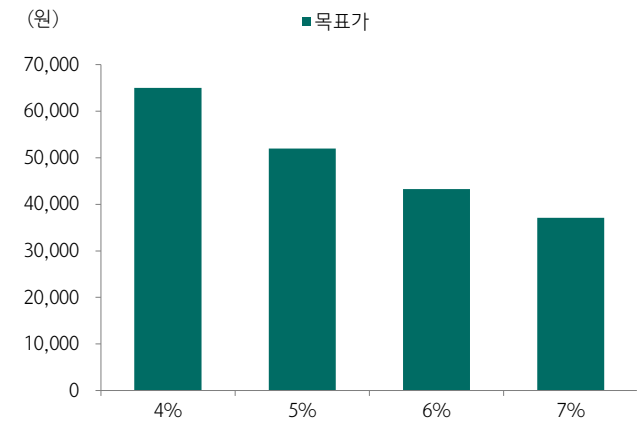
도표 1. SK텔레콤의 분기별 수익 예상

(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

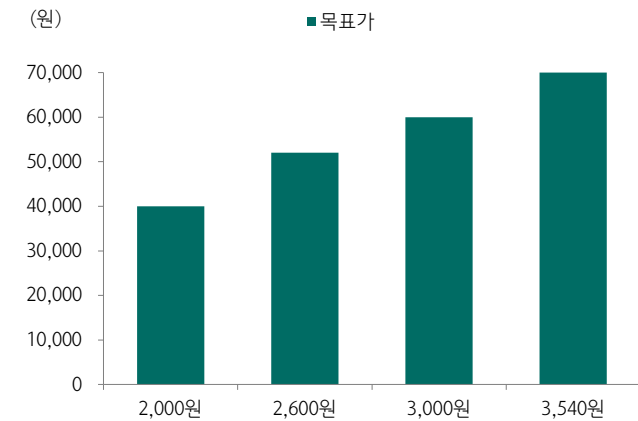
주: IFRS 15 연결 기준, 순이익은 지배주주귀속분
자료: SK텔레콤, 하나증권

도표 2. 기대배당수익률 변화에 따른 SKT 목표가 산정



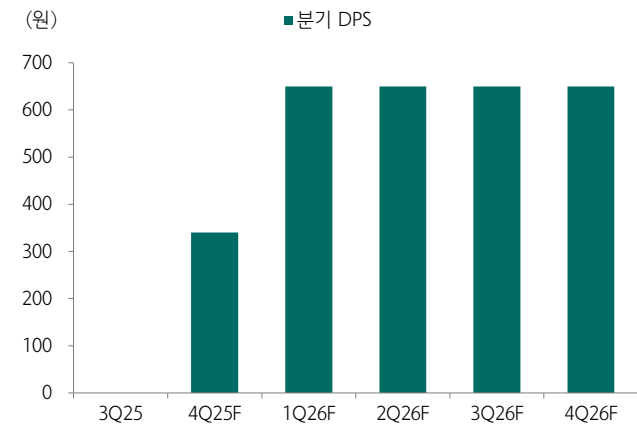
주: 2026년 DPS 2,600원 가정
자료: 하나증권

도표 3. DPS 변화에 따른 SKT 목표가 산정



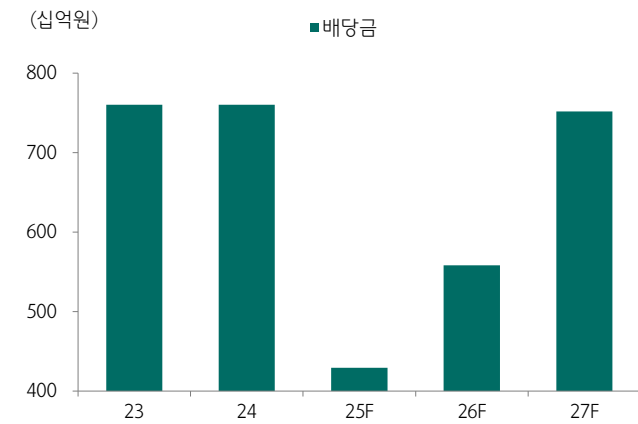
주: 기대배당수익률 5%로 가정
자료: SKT, 하나증권

도표 4. SKT 분기별 DPS 추이 및 전망



자료: SKT, 하나증권

도표 5. SKT 연간 총 배당금 추이 및 전망



자료: SKT, 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	
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)	(288.7)	(320.0)	(287.0)	
종속/관계기업손익	10.9	321.8	(20.0)	0.0	0.0	
기타영업외손익	3.1	(132.5)	(111.0)	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	(7.8)	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	974.4	1,258.5	1,378.8	
NOPAT	1,350.0	1,435.6	698.6	1,441.6	1,530.5	
EBITDA	5,504.0	5,523.3	5,033.8	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	(8.86)	22.81	3.32	
영업이익증가율	8.75	4.00	(31.76)	50.47	6.16	
지배주주순이익증가율	19.86	14.32	(62.35)	143.30	9.42	
EPS증가율	19.86	16.27	(62.27)	143.25	9.41	
수익성(%)						
매출총이익률	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	
EBITDA이익률	31.26	30.79	29.24	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	2,192	5,332	5,834
BPS		53,424	54,898	55,708	58,769	61,430
CFPS		26,012	26,491	23,382	27,642	28,707
EBITDAPS		25,152	25,669	23,436	28,783	29,739
SPS		80,465	83,376	80,149	83,382	86,165
DPS		3,540	3,540	2,000	2,600	3,500
주가지표(배)						
PER		10.03	9.50	24.18	9.94	9.08
PBR		0.94	1.01	0.95	0.90	0.86
PCFR		1.93	2.08	2.27	1.92	1.85
EV/EBITDA		3.87	3.73	4.11	3.17	2.53
PSR		0.62	0.66	0.66	0.64	0.62
재무비율(%)						
ROE		9.63	10.83	3.99	9.38	9.77
ROA		3.56	4.12	1.57	3.84	4.06
ROIC		7.35	8.43	4.36	9.21	11.11
부채비율		146.31	158.00	144.01	138.91	136.28
순부채비율		77.61	72.74	76.66	63.06	33.94
이자보상배율(배)		4.50	4.52	3.91	16.29	18.86

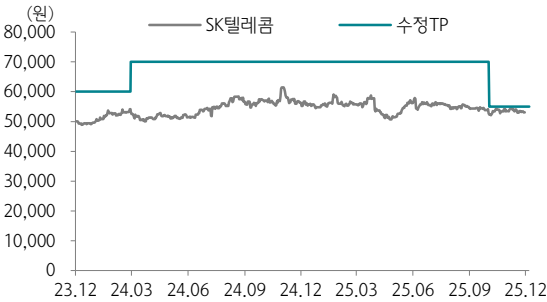
자료: 하나증권

대차대조표		(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F	
유동자산	6,585.6	7,476.7	7,070.9	8,354.0	10,103.9	
금융자산	1,837.0	2,532.3	2,144.7	3,323.8	6,828.3	
현금성자산	1,455.0	2,023.7	1,697.0	2,902.8	6,208.2	
매출채권	1,978.5	1,989.3	2,068.3	2,125.8	2,210.7	
재고자산	179.8	209.8	206.3	216.6	376.9	
기타유동자산	2,590.3	2,745.3	2,651.6	2,687.8	688.0	
비유동자산	23,533.6	23,038.6	22,191.0	21,972.5	21,357.3	
투자자산	3,764.8	4,476.2	4,657.8	5,089.4	5,214.1	
금융자산	1,849.8	2,134.3	2,030.5	2,035.9	2,045.7	
유형자산	13,006.2	12,617.4	11,868.9	11,218.9	10,478.9	
무형자산	4,936.1	4,267.4	3,840.9	3,840.9	3,840.9	
기타비유동자산	1,826.5	1,677.6	1,823.4	1,823.3	1,823.4	
자산총계	30,119.2	30,515.3	29,261.8	30,326.5	31,461.1	
유동부채	6,994.0	9,224.3	6,479.6	6,918.9	7,118.5	
금융부채	2,362.4	3,279.2	2,069.9	2,050.0	2,069.6	
매입채무	139.9	126.5	134.7	140.7	146.0	
기타유동부채	4,491.7	5,818.6	4,275.0	4,728.2	4,902.9	
비유동부채	10,896.8	9,463.3	10,789.9	10,714.1	11,027.2	
금융부채	8,965.6	7,856.8	9,268.3	9,278.3	9,278.3	
기타비유동부채	1,931.2	1,606.5	1,521.6	1,435.8	1,748.9	
부채총계	17,890.8	18,687.6	17,269.5	17,632.9	18,145.7	
지배주주지분	11,389.0	11,698.6	11,877.1	12,534.5	13,106.0	
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)	(13,910.2)	(13,910.2)	(13,910.2)	
기타포괄이익누계액	387.2	646.9	995.2	995.2	995.2	
이익잉여금	22,800.0	22,976.1	22,990.5	23,648.0	24,219.5	
비지배주주지분	839.4	129.0	115.2	159.1	209.4	
자본총계	12,228.4	11,827.6	11,992.3	12,693.6	13,315.4	
순금융부채	9,491.0	8,603.7	9,193.5	8,004.4	4,519.6	

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	4,947.2	5,087.3	4,494.5	5,831.8	8,042.3
당기순이익	1,145.9	1,387.1	463.0	1,195.2	1,309.5
조정	4,075.5	3,809.0	3,864.3	4,315.9	4,405.4
감가상각비	3,750.8	3,699.9	3,789.7	4,310.0	4,400.0
외환거래손익	0.0	(5.8)	(1.2)	0.0	0.0
지분법손익	(10.9)	(321.8)	0.0	0.0	0.0
기타	335.6	436.7	75.8	5.9	5.4
영업활동 자산부채 변동	(274.2)	(108.8)	167.2	320.7	2,327.4
투자활동 현금흐름	(3,352.9)	(2,711.8)	(2,701.9)	(4,071.1)	(3,989.9)
투자자산감소(증가)	(284.8)	(711.4)	(181.6)	(431.6)	(124.7)
자본증가(감소)	(2,961.0)	(2,440.3)	(2,505.4)	(3,660.0)	(3,660.0)
기타	(107.1)	439.9	(14.9)	20.5	(205.2)
재무활동 현금흐름	(2,021.0)	(1,809.9)	(2,007.7)	(503.6)	(667.4)
금융부채증가(감소)	(458.3)	(192.0)	202.2	(9.9)	19.6
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(788.9)	(813.6)	(1,632.9)	(6.0)	(5.5)
배당지급	(773.8)	(804.3)	(577.0)	(487.7)	(681.5)
현금의 증감	(427.3)	568.7	(328.3)	1,205.7	3,305.4
Unlevered CFO	5,692.3	5,700.3	5,022.2	5,937.1	6,166.0
Free Cash Flow	1,973.3	2,599.9	1,977.6	2,171.8	4,382.3

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

SK텔레콤



날짜	투자 의견	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%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 1월 6일 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 2026년 1월 6일 현재 해당회사의 유가증권 을 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 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 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재가 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	95.73%	4.27%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 01월 03일