



BUY (유지)

목표주가(12M) 100,000원
현재주가(2.05) 77,500원

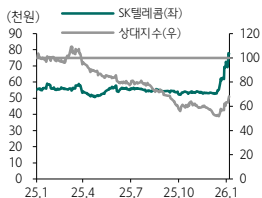
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	5,163.57
52주 최고/최저(원)	77,900/50,700
시가총액(십억원)	16,646.2
시가총액비중(%)	0.39
발행주식수(천주)	214,790.1
60일 평균 거래량(천주)	1,085.1
60일 평균 거래대금(십억원)	65.6
외국인지분율(%)	39.02
주요주주 지분율(%)	
SK 외 9인	30.59
국민연금공단	7.45

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	17,166.7	17,761.5
영업이익(십억원)	1,063.9	1,856.0
순이익(십억원)	362.7	1,216.9
EPS(원)	1,695	5,550
BPS(원)	54,000	56,708

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025P	2026F
매출액	17,608.5	17,940.6	17,099.3	17,816.1
영업이익	1,753.2	1,823.4	1,073.2	1,878.8
세전이익	1,488.2	1,761.8	722.2	1,558.8
순이익	1,093.6	1,250.2	408.3	1,150.2
EPS	4,997	5,810	1,901	5,355
증감율	19.86	16.27	(67.28)	181.69
PER	10.03	9.50	28.14	14.55
PBR	0.94	1.01	0.97	1.33
EV/EBITDA	3.87	3.73	4.29	4.04
ROE	9.63	10.83	3.47	9.48
BPS	53,424	54,898	55,418	58,393
DPS	3,540	3,540	1,660	3,500



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

하나증권 리서치센터

2026년 02월 06일 | 기업분석_기업분석(Report)

SK텔레콤 (017670)

4Q 리뷰 – 알려진 악재 소멸, 주가 상승 압력 커질 것

투자이건 매수, 12개월 목표가 10만원 유지, 아직 가격 부담 없습니다

SKT에 대한 투자이건 매수, 12개월 목표주가 100,000원을 유지한다. 더불어 통신서비스 업종 탐픽으로 제시한다. 추천 사유는 1) 이번 4분기 실적과 배당 발표를 끝으로 알려진 악재가 완전히 소멸하였고, 2) 낮은 기저에 힘입어 2026년엔 높은 이익 성장이 예상되며, 3) 현금 흐름 개선을 바탕으로 배당 조기 정상화가 기대되고, 4) 국책 AI 사업자 선정 시 AI 관련 자금 유입으로 수급 개선이 예상되며, 5) 글로벌 주요 국가들이 2026년 5G SA 본격 도입과 더불어 요금제 개편 움직임이 나서고 있어 APRU 상승 기대감이 높아지고 있고, 6) 최근 가파른 주가 상승에도 불구하고 과거 네트워크 진화 당시 Multiple/기대배당수익률 형성 수준을 감안하면 여전히 저평가된 상황이기 때문이다. 일부에선 단기 주가 상승에 부담감을 호소하나 최근 미국 통신주 흐름 및 5G SA 활성화 가능성을 감안하면 여전히 주가 상승 압력이 클 것이란 판단이다.

25년 4분기 연결 영업이익 1,191억원으로 부진, 2026년도엔 높은 이익 성장 전망

SKT는 지난 2025년 4분기에 연결 영업이익 1,191억원(-53% YoY, +146% QoQ)으로 부진한 실적을 기록하였다. 하지만 컨센서스(연결 영업이익 1,098억원)에는 부합했는데 투자자들이 인건비 급증 가능성을 이미 인지하고 있었기 때문으로 보인다. 예상대로 4분기 SKT 실적 부진의 원인은 대규모 명예퇴직금 발생 때문이었다. 실적 부진으로 인센티브가 크게 감소했지만 희망 퇴직 신청 인원수가 급증해 영업비용이 크게 증가했다. 여기에 데이터센터 관련 일회성비용까지 반영함에 따라 2025년 4분기 SKT 총 일회성비용은 2,000억원에 달했다. 하지만 2026년도엔 70% 이상의 높은 이익 성장이 예상된다. 유심교체비용/인건비 등 일회성비용이 크게 감소하는 데다가 2025년 8월 통신 요금 50% 경감에 따른 이동전화매출액 증가 효과가 크게 나타날 것이기 때문이다.

기대배당수익률 3%선까지 주가 오를 것, 아직도 접근 용이한 수준의 주가

최근 SKT 주가가 단기 급등하면서 펀더멘탈 개선 폭 대비 주가가 너무 오른 것 아니냐고 질문하는 투자자들이 적지 않다. 그런데 현 시점에선 국내에도 2026년 내 5G SA 서비스 본격화 가능성이 높아지는 상황에서 현재 SKT 기대배당수익률과 PER 수준이 적절한지 대해 역으로 생각해볼 필요가 있겠다는 판단이다. 과거 네트워크 진화 당시 SKT 기대배당수익률이 3.0%, PER은 24배에 거래된 바 있기 때문이다. 아직도 SKT 2026년 기준 기대배당수익률은 4.5%에 달한다. 여전히 접근이 용이한 수준의 주가라고 판단하며 향후 5G 요금제 개편 및 국책 AI 사업자 선정 기대감을 바탕으로 궁극적으로 SKT 주가가 기대배당수익률 3.0% 수준까지 상승할 수 있을 것으로 전망한다.

도표 1. SKT 2025년 4분기 실적 결과 (단위: 십억원, %)

구 분	당사 예상치와의 비교				시장 컨센서스와의 비교			
	실적 결과치	당사 예상치	차액	%	실적 결과치	시장 컨센서스	차액	%
매출액	4,328.7	4,443.9	(115.2)	(2.6)	4,328.7	4,398.4	(69.7)	(1.6)
영업이익	119.1	127.8	(8.7)	(6.8)	119.1	109.8	9.3	8.4
순이익	112.5	49.9	62.6	125.4	112.5	124.0	(11.6)	(9.3)

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

도표 2. SKT 2025년 4분기 실적 요약 (단위: 십억원, %, %p)

구 분	4Q25P	4Q24	YoY	3Q25	QoQ	당사 예상치	차이
매출액	4,328.7	4,511.5	(4.1)	3,978.1	8.8	4,443.9	(2.6)
영업비용	4,209.5	4,257.4	(1.1)	3,929.6	7.1	-	-
인건비	840.1	801.8	4.8	605.3	38.8	-	-
감가상각비	900.6	927.0	(2.8)	897.7	0.3	-	-
마케팅비용	763.0	747.0	2.1	719.1	6.1	-	-
영업이익	119.1	254.1	(53.1)	48.4	146.0	127.8	(6.8)
영업이익률	2.8	5.6	(2.9)	1.2	1.5	2.9	(0.1)
순이익	112.5	290.9	(61.3)	(158.2)	흑전	49.9	125.4

주: 순이익은 지배주주 귀속분임
자료: SKT, 하나증권

도표 3. SKT 연간 수익예상 변경 (단위: 십억원, %)

구 분	2026F				2027F			
	변경후	변경전	차액	%	변경후	변경전	차액	%
매출액	17,816.1	17,909.5	(93.4)	(0.5)	18,390.6	18,507.5	(116.9)	(0.6)
영업이익	1,878.8	1,872.2	6.6	0.4	1,990.8	1,987.6	3.2	0.2
순이익	1,150.2	1,145.2	5.0	0.4	1,255.5	1,253.1	2.4	0.2

주: 순이익은 지배주주 귀속분임
자료: 하나증권

도표 4. SKT 분기별 수익 예상 (단위: 십억원, %, %p)

구 분	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F
매출액	4,497.3	4,512.1	4,522.9	4,328.7	4,403.6	4,438.5	4,461.2	4,512.7
영업이익	532.2	560.8	540.3	119.1	512.9	538.6	525.6	301.6
(영업이익률)	11.8	12.4	11.9	2.8	11.6	12.1	11.8	6.7
세전이익	462.2	485.8	465.3	137.8	442.9	458.6	445.6	211.6
순이익	343.9	364.0	344.2	112.5	328.1	342.1	328.1	152.0
(순이익률)	7.6	8.1	7.6	2.6	7.4	7.7	7.4	3.4

주: 순이익은 지배주주 귀속분임
자료: SKT, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025P	2026F	2027F
매출액	17,608.5	17,940.6	17,099.3	17,816.1	18,390.6
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	17,608.5	17,940.6	17,099.3	17,816.1	18,390.6
판매비	15,855.3	16,117.2	16,026.1	15,937.3	16,399.8
영업이익	1,753.2	1,823.4	1,073.2	1,878.8	1,990.8
금융손익	(279.0)	(250.9)	(220.0)	(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	722.2	1,558.8	1,703.8
법인세	342.2	374.7	347.1	358.5	391.9
계속사업이익	1,145.9	1,387.1	375.1	1,200.2	1,311.9
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	1,145.9	1,387.1	375.1	1,200.2	1,311.9
비지배주주지분 손이익	52.3	136.9	(33.3)	50.0	56.4
지배주주순이익	1,093.6	1,250.2	408.3	1,150.2	1,255.5
지배주주지분포괄이익	1,072.8	1,409.1	881.8	1,263.8	1,381.4
NOPAT	1,350.0	1,435.6	557.3	1,446.6	1,532.9
EBITDA	5,504.0	5,523.3	4,862.8	6,188.8	6,390.8
성장성(%)					
매출액증가율	1.75	1.89	(4.69)	4.19	3.22
NOPAT증가율	9.21	6.34	(61.18)	159.57	5.97
EBITDA증가율	2.54	0.35	(11.96)	27.27	3.26
영업이익증가율	8.75	4.00	(41.14)	75.07	5.96
(지배주주)순이익증가율	19.86	14.32	(67.34)	181.70	9.15
EPS증가율	19.86	16.27	(67.28)	181.69	9.15
수익성(%)					
매출총이익률	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
EBITDA이익률	31.26	30.79	28.44	34.74	34.75
영업이익률	9.96	10.16	6.28	10.55	10.83
계속사업이익률	6.51	7.73	2.19	6.74	7.13

투자지표					
	2023	2024	2025P	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	4,997	5,810	1,901	5,355	5,845
BPS	53,424	54,898	55,418	58,393	60,619
CFPS	26,012	26,491	22,905	27,672	28,722
EBITDAPS	25,152	25,669	22,640	28,813	29,754
SPS	80,465	83,376	79,609	82,946	85,621
DPS	3,540	3,540	1,660	3,500	3,800
주가지표(배)					
PER	10.03	9.50	28.14	14.55	13.33
PBR	0.94	1.01	0.97	1.33	1.29
PCFR	1.93	2.08	2.34	2.82	2.71
EV/EBITDA	3.87	3.73	4.29	4.04	3.39
PSR	0.62	0.66	0.67	0.94	0.91
재무비율(%)					
ROE	9.63	10.83	3.47	9.48	9.89
ROA	3.56	4.12	1.37	3.88	4.09
ROIC	7.35	8.43	3.48	9.23	11.12
부채비율	146.31	158.00	144.45	139.93	138.20
순부채비율	77.61	72.74	77.95	64.44	35.97
이자보상배율(배)					
	4.50	4.52	3.37	16.35	18.89

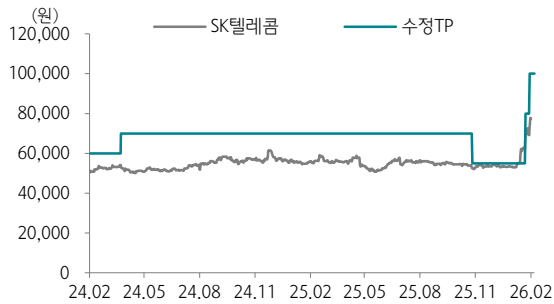
자료: 하나증권

대차대조표		(단위:십억원)				
	2023	2024	2025P	2026F	2027F	
유동자산	6,585.6	7,476.7	6,915.7	8,230.5	9,886.3	
금융자산	1,837.0	2,532.3	2,059.2	3,217.4	6,630.0	
현금성자산	1,455.0	2,023.7	1,611.6	2,796.4	6,009.9	
매출채권	1,978.5	1,989.3	2,014.3	2,112.7	2,196.6	
재고자산	179.8	209.8	200.9	215.3	374.6	
기타유동자산	2,590.3	2,745.3	2,641.3	2,685.1	685.1	
비유동자산	23,533.6	23,038.6	22,184.4	21,970.9	21,355.0	
투자자산	3,764.8	4,476.2	4,651.2	5,087.8	5,211.9	
금융자산	1,849.8	2,134.3	2,023.9	2,034.3	2,044.0	
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	1,823.3	
자산총계	30,119.2	30,515.3	29,100.1	30,201.4	31,241.4	
유동부채	6,994.0	9,224.3	6,427.7	6,905.4	7,104.1	
금융부채	2,362.4	3,279.2	2,069.9	2,050.0	2,069.6	
매입채무	139.9	126.5	131.1	139.9	145.1	
기타유동부채	4,491.7	5,818.6	4,226.7	4,715.5	4,889.4	
비유동부채	10,896.8	9,463.3	10,768.0	10,708.7	11,021.5	
금융부채	8,965.6	7,856.8	9,268.3	9,278.3	9,278.3	
기타비유동부채	1,931.2	1,606.5	1,499.7	1,430.4	1,743.2	
부채총계	17,890.8	18,687.6	17,195.7	17,614.1	18,125.6	
지배주주지분	11,389.0	11,698.6	11,814.7	12,453.7	12,931.8	
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	22,928.1	23,567.2	24,045.3	
비지배주주지분	839.4	129.0	89.7	133.6	183.9	
자본총계	12,228.4	11,827.6	11,904.4	12,587.3	13,115.7	
순금융부채	9,491.0	8,603.7	9,279.0	8,110.8	4,717.9	

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025P	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	4,947.2	5,087.3	4,352.0	5,877.5	8,044.7
당기순이익	1,145.9	1,387.1	375.1	1,200.2	1,311.9
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)	112.6	361.4	2,327.4
투자활동 현금흐름	(3,352.9)	(2,711.8)	(2,695.4)	(4,076.1)	(3,989.3)
투자자산감소(증가)	(284.8)	(711.4)	(175.0)	(436.6)	(124.1)
자본증가(감소)	(2,961.0)	(2,440.3)	(2,505.4)	(3,660.0)	(3,660.0)
기타	(107.1)	439.9	(15.0)	20.5	(205.2)
재무활동 현금흐름	(2,021.0)	(1,809.9)	(2,007.7)	(527.0)	(763.2)
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)	(5.9)	(5.4)
배당지급	(773.8)	(804.3)	(577.0)	(511.2)	(777.4)
현금의 증감	(427.3)	568.7	(413.7)	1,184.8	3,213.4
Unlevered CFO	5,692.3	5,700.3	4,919.8	5,943.7	6,169.2
Free Cash Flow	1,973.3	2,599.9	1,835.1	2,217.5	4,384.7

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

SK텔레콤



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.2.3	BUY	100,000		
26.1.27	BUY	80,000	-12.47%	-9.38%
25.10.31	BUY	55,000	-1.16%	14.00%
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 2월 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 2월 6일 현재 해당회사의 유가증권권을 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 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	96.77%	3.23%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 02월 03일