SK텔레콤 (017670)

여기서도 크게 더 오를 수 있습니다

BUY (유지)

목표주가(12M)	100,000원
현재주가(2.09)	73,400원

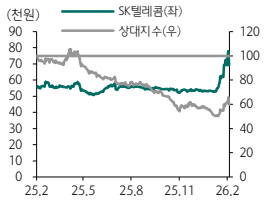
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	5,298.04
52주 최고/최저(원)	77,900/50,700
시가총액(십억원)	15,765.6
시가총액비중(%)	0.35
발행주식수(천주)	214,790.1
60일 평균 거래량(천주)	1,121.8
60일 평균 거래대금(십억원)	68.3
외국인지분율(%)	38.58
주요주주 지분율(%)	
SK 외 9 인	30.59
국민연금공단	7.45

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	17,166.7	17,728.7
영업이익(십억원)	1,063.9	1,852.4
순이익(십억원)	362.7	1,246.4
EPS(원)	1,695	5,743
BPS(원)	54,000	57,368

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	38.61	13.71
PBR	0.94	1.01	1.32	1.26
EV/EBITDA	3.87	3.73	4.29	3.73
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

매수/목표가 10만원 유지, 통신 Top Pick 유지, 흔들리지 말고 매수하세요

SKT에 대한 투자의견 매수, 12개월 목표주가 100,000원을 유지한다. 더불어 국내 통신서비스 업종 Top pick으로 제시한다. 추천 사유는 1) 일부에서 고평가 논란을 얘기하지만 2026년 기배대당수익률이 5%에 달하는 종목이라는 점을 감안하면 적절치 않고, 2) 과거 LTE/5G 도입 당시와 투자 환경이 비슷함을 감안할 때 Multiple 확장 및 배당수익률 밴드 하향 추세가 이어질 공산이 크며, 3) 규제 기관이 5G SA로의 진화를 통한 피지컬 AI 활성화에 나선다고 볼 때 SKT가 대표 수혜주로 부각될 수 있고, 4) 8월 국책 AI 사업자로 선정될 가능성이 높음을 감안 시 SKT가 AI 관련 펀드에 편입될 가능성이 높으며, 5) 4분기 컨퍼런스 콜에서 경영진이 언급했듯이 2026년도엔 2024년 수준의 이익 회복과 더불어 배당정상화 가능성이 높고, 6) 해킹 관련 비용 감소 및 일부 환입, 인건비 및 일부 경비 하향 조정 가능성을 감안할 때 2026년도엔 최소 1.8조원 이상의 연결 영업이익 달성이 예상되기 때문이다.

2026년도엔 DPS의 방향성, 실질 주주환원수익률이 중요합니다

2025년도엔 통신 3사의 주주환원수익률에 투자가들의 이목이 집중되었다. 특히 자사주 매입/소각 계획이 주가에 큰 영향을 미쳤다. 하지만 2026년도엔 한 단계 더 업그레이드되어서 실질 주주환원수익률에 투자가들의 관심이 높아질 것이다. 세후 배당수익률+소각된 자사주 규모를 따져 볼 것으로 보인다. 그렇다고 보면 SKT의 상대 투자 매력도는 확실히 높아진다. 어차피 한참동안 소각이 어려운 주식을 주주환원이라고 인정해줄 투자가들도 많지 않을 것이며 매입 후 소각하는 정책 역시 주주환원이라고 100% 인정하기엔 부담이 존재하기 때문이다. 그렇다고 보면 SKT의 전액 배당을 통한 주주환원 정책은 불확실성을 줄여준다는 측면에서 가산점을 받을 수 있다. 신임 SKT 경영진이 비과세 배당을 추진하고 있는 점도 긍정적 평가가 예상된다. 세후 수익률을 높일 수 있기 때문이다.

DPS 방향성과 수익률도 보면 SKT가 가장 매력적입니다

2026년 추정 실적 기준 SKT 기대배당수익률은 5%이다. 통신 3사 중 가장 높다. 그런데도 SKT 고평가 논란이 생기는 이유는 2026년 DPS가 3,500~3,600원으로 정상화될 것이냐는 의문과 함께 소각이 확정적이지 않은 자사주 매입을 주주환원으로 인정하는 평가 방식 때문이다. 그런데 2026년에는 이러한 잣대가 달라질 가능성이 높다. 자사주 소각에 대한 확신이 줄어들었기 때문이다. 과거 사례로 보면 수익률만큼 중요한 것이 DPS 및 주주환원 규모의 방향성이었다. DPS 또는 주주환원 증가율이 클 경우 주주환원수익률 밴드가 낮게 설정되었기 때문이다. 낮은 기저로 2026년 SKT DPS 증가율은 111%에 달할 전망이다. 기대배당수익률 3.5% 수준인 10만원까진 주가 상승에 무리가 없을 것이란 판단이다.

도표 1. SKT 분기별 수익 예상

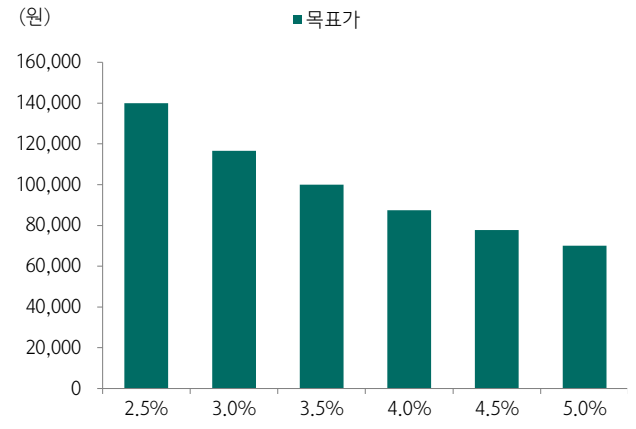
(단위: 십억원, %, %p)

구 분	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F
매출액	4,453.7	4,338.8	3,978.1	4,328.7	4,403.6	4,438.5	4,461.2	4,512.7
영업이익	567.4	338.3	48.4	119.1	512.9	538.6	525.6	301.6
(영업이익률)	12.7	7.8	1.2	2.8	11.6	12.1	11.8	6.7
세전이익	507.9	240.4	(163.9)	137.8	442.9	458.6	445.6	211.6
순이익	364.4	89.6	(158.2)	112.5	328.1	342.1	328.1	152.0
(순이익률)	8.2	2.1	(4.0)	2.6	7.4	7.7	7.4	3.4

주: 순이익은 지배주주 귀속분임

자료: SKT, 하나증권

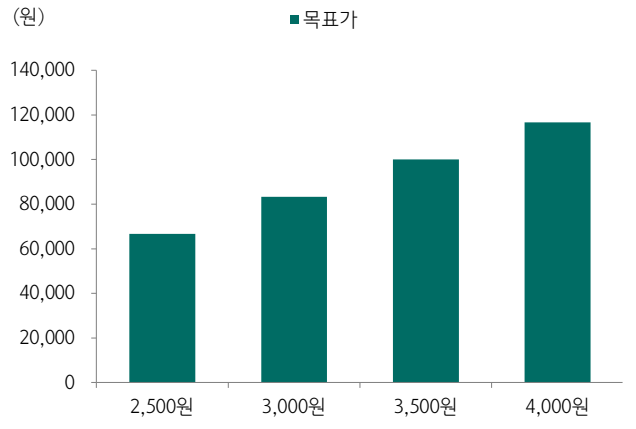
도표 2. 기대배당수익률 변화에 따른 SKT 목표가 산정



주: 2026년 DPS 3,500원 가정

자료: 하나증권

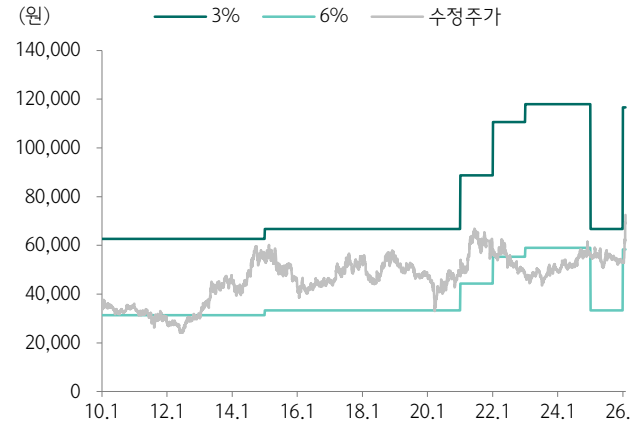
도표 3. DPS 변화에 따른 SKT 목표가 산정



주: 기대배당수익률 3%로 가정

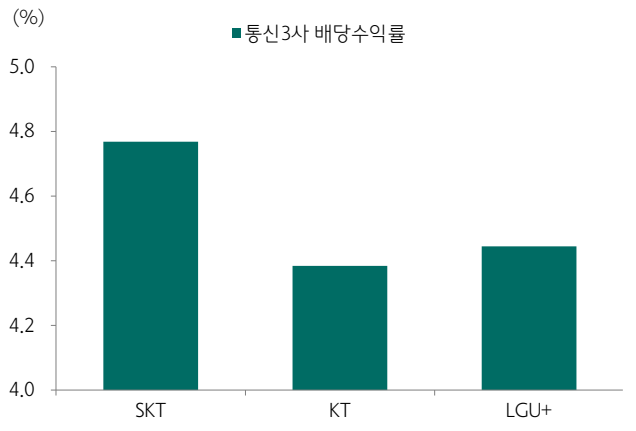
자료: SKT, 하나증권

도표 4. SKT 배당수익률 밴드 추이



자료: 에프앤가이드, 하나증권

도표 5. 통신 3사 배당수익률 비교



주: 2026년 추정 실적 기준

자료: 에프앤가이드, 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
판관비	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 순이익	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)순익증가율	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

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

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	38.61	13.71	12.56
PBR	0.94	1.01	1.32	1.26	1.21
PCFR	1.93	2.08	2.34	2.50	2.41
EV/EBITDA	3.87	3.73	4.29	3.73	3.09
PSR	0.62	0.66	0.67	0.83	0.81
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

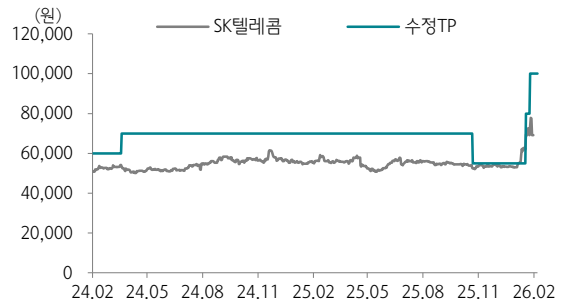
현금흐름표 (단위:십억원)

	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

자료: 하나증권

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	1 년 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 10일 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
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 2026년 2월 10일 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	97.22%	2.78%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 02월 07일