



BUY (유지)

목표주가(12M) 100,000원
현재주가(2.23) 80,100원

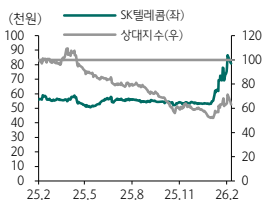
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	5,846.09
52주 최고/최저(원)	86,500/50,700
시가총액(십억원)	17,204.7
시가총액비중(%)	0.36
발행주식수(천주)	214,790.1
60일 평균 거래량(천주)	1,265.3
60일 평균 거래대금(십억원)	81.9
외국인지분율(%)	38.25
주요주주 지분율(%)	
SK 외 9인	30.59
국민연금공단	7.45

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	17,166.7	17,725.9
영업이익(십억원)	1,063.9	1,841.8
순이익(십억원)	362.7	1,232.5
EPS(원)	1,695	5,665
BPS(원)	54,000	57,378

Stock Price



Financial Data

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	14.96
PBR	0.94	1.01	0.97	1.37
EV/EBITDA	3.87	3.73	4.29	4.14
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	3,600



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

하나증권 리서치센터

2026년 02월 24일 | 기업분석_기업분석(Report)

SK텔레콤 (017670)

3월 전략 – 5G SA 진화 감안 시 한참 더 오를 것입니다

매수/TP 10만원/통신업종 탑픽 유지, 재료/수급 모두 최상의 조건 갖춰

SKT에 대한 투자 의견 매수, 12개월 목표주가 10만원을 유지하며 국내 통신서비스 업종 12개월/3월 Top Pick으로 제시한다. 추천 사유는 1) 2026년 1분기 DPS가 800원 이상으로 발표될 전망이다 초기 배당 정상화 기대감이 높아질 것이고, 2) 낮은 기저에 힘입어 2026년 도에는 높은 이익 성장이 예상되며, 3) 외국인 지분율이 38% 수준에 불과한 데다가 국책 AI 사업자 선정 가능성이 높아 향후 AI 펀드 편입 가능성이 있음을 감안하면 수급 개선 가능성이 높고, 4) 높은 주가 상승에도 불구하고 여전히 기대배당수익률이 4.5% 수준으로 5G SA 시대 개막을 앞둔 상황이라는 점을 감안 시 매력적인 상황이기 때문이다. 최근 미국 뿐만 아니라 국내에서도 5G SA 도입 및 요금제 출시 논의가 시작되었고 1분기 SKT DPS 발표가 4월로 예상된다는 점을 고려하면 3월 내엔 SKT 매수에 나설 것을 권한다.

중요한 건 엔트로피가 아니라 5G SA 요금제, AI+양자암호 핵심 서비스될 것

일부에선 최근 SKT 주가 상승을 엔트로피 지분 매각 차익 기대감 때문이라고 평가절하한다. 하지만 최근 SKT 주가 상승엔 다른 근원적 요인이 작용하고 있다. 5G SA 시대로 진입하는 과정에서 급격한 이익 성장과 배당 정상화가 기대되는 국면이라는 점이다. 특히 SKT는 AI와 양자암호통신을 기반으로 5G SA 요금제를 특화해야 하는 상황에서 독자 AI 파운데이션 모델과 쿼텀 사업 본부에서 괄목할 만한 성과를 도출 중이다. 5G SA 시대에 선도주로서의 모습을 갖추게 되며 이는 Multiple 확장으로 나타날 수 있다는 점을 간과해선 안 된다. 여전히 2026년 SKT DPS가 3,600원에 달한다고 보면 높은 기대 배당 수익률이며 비과세 배당을 감안하면 세후 수익률에선 더 매력적일 수 있다. 특히 과거 LTE/5G 요금제 개편 당시와 비교하면 상대적으로 매력적인 배당수익률이다. 이제는 5G SA 시대의 SKT 적정 기대배당수익률을 생각해야 한다. 그렇다고 보면 SKT 주가는 궁극적으로 기대배당수익률 3%선인 12만원까지도 상승 시도할 가능성이 높다는 판단이다.

과거 사례 감안하면 SKT 12만원까지도 상승 가능, 향후 추가 TP 상향 조정 예정

벌써부터 SKT 주가 고평가 논란이 생겨나고 있는데 이는 5G SA 시대로의 진입을 인지하지 못한 탓이 가장 크다. 과거 통신사 기대배당수익률은 네트워크 진화 시점에 따라 2~7% 사이에서 움직였는데 여전히 기대배당수익률 5%를 적정 수준으로 오판한 결과다. 이미 글로벌 통신사/IT 업체들은 5G SA 시대를 준비 중이다. 피지컬 AI 활성화를 위한 조치이다. SKT 기대배당수익률은 LTE 도입 시점과 비슷하게 3%를 깨고 내려갈 가능성이 있다. 향후 5G SA 진화 속도에 맞춰 SKT 목표주가 상향 조정 작업에 나설 것임을 미리 밝혀둔다.

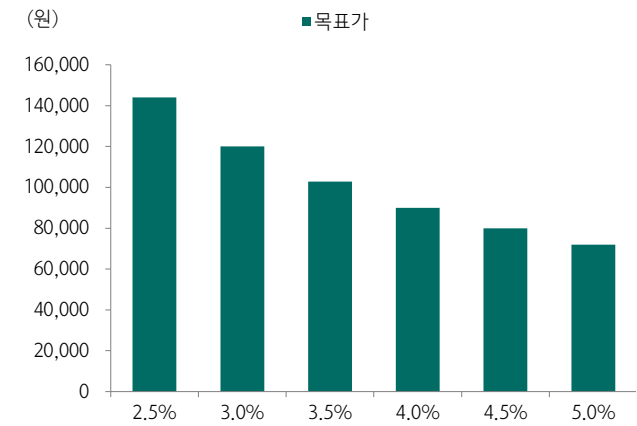
도표 1. SK텔레콤의 분기별 수익 예상

(단위: 십억원, %)

구분	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	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

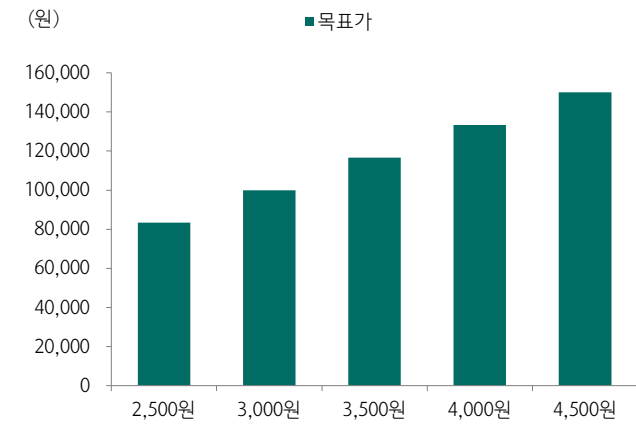
주: IFRS 15 연결 기준, 순이익은 지배주주귀속분
자료: SK텔레콤, 하나증권

도표 2. 기대배당수익률 변화에 따른 SKT 목표가 산정



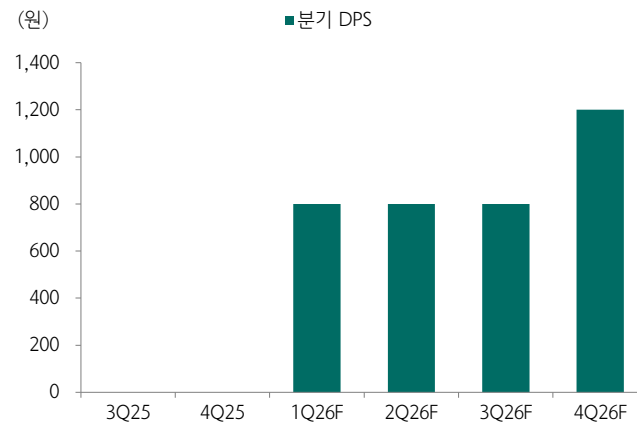
주: 2026년 DPS 3,600원 가정
자료: 하나증권

도표 3. DPS 변화에 따른 SKT 목표가 산정



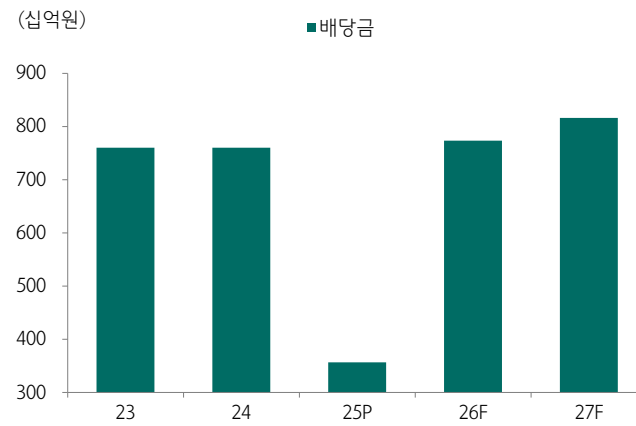
주: 기대배당수익률 3%로 가정
자료: SKT, 하나증권

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	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 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)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	60,520
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	3,600	3,800
주가지표(배)					
PER	10.03	9.50	28.14	14.96	13.70
PBR	0.94	1.01	0.97	1.37	1.32
PCFR	1.93	2.08	2.34	2.92	2.81
EV/EBITDA	3.87	3.73	4.29	4.14	3.49
PSR	0.62	0.66	0.67	0.97	0.94
재무비율(%)					
ROE	9.63	10.83	3.47	9.48	9.90
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	138.42
순부채비율	77.61	72.74	77.95	64.44	36.19
이자보상배율(배)	4.50	4.52	3.37	16.35	18.89

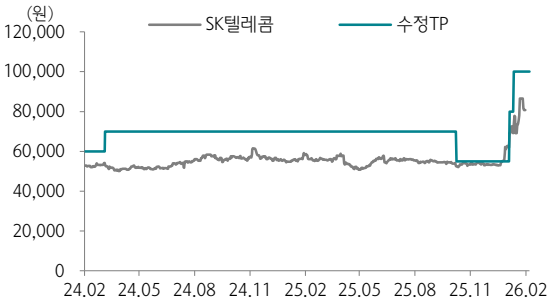
자료: 하나증권

대차대조표		(단위:십억원)				
	2023	2024	2025P	2026F	2027F	
유동자산	6,585.6	7,476.7	6,915.7	8,230.5	9,865.0	
금융자산	1,837.0	2,532.3	2,059.2	3,217.4	6,608.7	
현금성자산	1,455.0	2,023.7	1,611.6	2,796.4	5,988.6	
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	31,220.1	
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	12,910.5	
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	24,024.0	
비지배주주지분	839.4	129.0	89.7	133.6	183.9	
자본총계	12,228.4	11,827.6	11,904.4	12,587.3	13,094.4	
순금융부채	9,491.0	8,603.7	9,279.0	8,110.8	4,739.2	

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)	(784.5)
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)	(798.7)
현금의 증감	(427.3)	568.7	(413.7)	1,184.8	3,192.1
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 24일 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 24일 현재 해당회사의 유가증권 을 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 경 우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사 용될 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	96.73%	3.27%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 02월 21일