



**BUY (유지)**

목표주가(12M) 100,000원  
현재주가(4.08) 89,000원

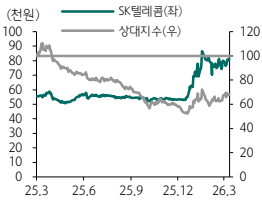
**Key Data**

|                  |               |
|------------------|---------------|
| KOSPI 지수 (pt)    | 5,872.34      |
| 52주 최고/최저(원)     | 89,800/50,700 |
| 시가총액(십억원)        | 19,116.3      |
| 시가총액비중(%)        | 0.39          |
| 발행주식수(천주)        | 214,790.1     |
| 60일 평균 거래량(천주)   | 1,392.1       |
| 60일 평균 거래대금(십억원) | 100.7         |
| 외국인지분율(%)        | 39.05         |
| 주요주주 지분율(%)      |               |
| SK 외 9인          | 30.59         |
| 국민연금공단           | 7.45          |

**Consensus Data**

|           | 2026     | 2027     |
|-----------|----------|----------|
| 매출액(십억원)  | 17,733.8 | 18,083.3 |
| 영업이익(십억원) | 1,864.0  | 1,977.3  |
| 순이익(십억원)  | 1,252.2  | 1,319.4  |
| EPS(원)    | 5,726    | 6,117    |
| BPS(원)    | 58,315   | 61,038   |

**Stock Price**



**Financial Data**

(십억원, %, 배, 원)

| 투자지표      | 2024     | 2025     | 2026F    | 2027F    |
|-----------|----------|----------|----------|----------|
| 매출액       | 17,940.6 | 17,099.2 | 17,798.0 | 18,383.5 |
| 영업이익      | 1,823.4  | 1,073.2  | 1,887.2  | 1,983.6  |
| 세전이익      | 1,761.8  | 722.3    | 1,567.2  | 1,696.6  |
| 순이익       | 1,250.2  | 408.4    | 1,156.8  | 1,250.0  |
| EPS       | 5,810    | 1,901    | 5,386    | 5,820    |
| 증감율       | 16.27    | (67.28)  | 183.32   | 8.06     |
| PER       | 9.50     | 28.14    | 16.52    | 15.29    |
| PBR       | 1.01     | 0.89     | 1.41     | 1.36     |
| EV/EBITDA | 3.73     | 4.41     | 4.09     | 3.81     |
| ROE       | 10.83    | 3.33     | 8.77     | 9.10     |
| BPS       | 54,898   | 60,299   | 63,305   | 65,406   |
| DPS       | 3,540    | 1,660    | 3,600    | 3,800    |



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

**하나증권 리서치센터**

2026년 04월 09일 | 기업분석\_기업분석(Report)

# SK텔레콤 (017670)

## 1Q 프리뷰 - 올해 시작이 좋네요

### 실적/배당 정상화 기대감 높아질 시점, 경쟁사대비 프리미엄 받을 것

SKT에 대한 투자 의견 매수, 12개월 목표주가 10만원을 유지한다. 더불어 국내 통신서비스 업종 12개월 및 4월 Top Pick으로 제시한다. SKT를 최선호종목으로 선정하는 이유는 1) 2026년 4~5월엔 1분기 실적 흐름과 더불어 1분기 배당이 투자 심리에 결정적 영향을 미칠 전망이다. 강한 실적 회복 및 배당 정상화 흐름을 나타낼 것이고, 2) 낮은 기저로 2026년도엔 국내 통신 3사 중 가장 높은 이익 성장과 배당 성장을 기록할 것인데 지배배당 수익률 역시 현재 가장 높은 상황이며, 3) 2026년 말 이후 5G SA 도입이 본격화 된다고 봤을 때 이동통신비중이 높고 국책 시 선정 가능성이 높으며 양자암호통신 도입 경험이 풍부한 SKT가 주가 프리미엄을 형성할 가능성이 높기 때문이다.

### 1분기 연결 영업이익 5,231억원 전망, 연간 연결 영업이익 1.9조원 육박 예상

2026년 1분기 SKT 연결 영업이익은 5,231억원(-8% YoY, +339% QoQ)이 예상된다. 전년 동기비로는 연결 영업이익이 감소할 것이나 전분기대비로는 연결 영업이익 증가가 예상되며 컨센서스(연결 영업이익 5,069억원)를 상회할 전망이다. 2025년 2분기 영업정지 영향으로 이동전화매출액이 전년동기비 감소할 것이나 최근 5G 순증 가입자 확대 영향으로 전분기대비로는 이동전화매출액 증가가 예상된다. 영업비용 역시 최상의 컨디션을 보였던 2025년 1분기대비로는 소폭 증가하는 모습이 나타날 전망이나 전분기비로는 감소하는 모습이 나타날 전망이다. 특히 인건비는 구조조정 효과로 2026년 1분기 YoY/QoQ 모두 감소가 예상되며 감가상각비 역시 정체가 예상된다. 탑라인 부진에 따른 YoY 연결 영업이익 감소는 불가피해 보이거나 영업정지 여파 종료 이후 최근 흐름만 보면 실적 회복 양상이 뚜렷할 것이라 투자자들로부터 긍정적인 평가를 받을 것으로 판단된다. 1분기 실적 내용이 당초 예상보다 좋게 나타날 것이라 2026년 연결 영업이익 1.9조원, 2024년 이상의 실적 달성 가능성에 대한 기대감 상승이 예상된다.

### 10만원이면 지배배당수익률 3.6% 수준, 5G SA 시대 감안 시 상반기 돌파 예상

현재 2026년 실적 기준 SKT 지배배당수익률은 4.0% 수준이다. 아직 추가 상승 여력이 커 보이며 5G SA 도입 기대감이 높아지고 있는 국내외 통신 시장 환경을 감안하면 상반기 내 10만원 돌파 가능성이 높다는 판단이다. 4월 말 1분기 DPS가 800~900원 사이로 발표될 가능성이 높아 2026년 초기 배당 정상화 기대감이 높아질 것이며 5월 초 발표될 1분기 실적도 양호할 것이기 때문이다. 외국인 지분율이 역대급으로 낮아진 상황이며 1분기 DPS 발표 이후 배당 수급이 유입될 것임을 감안하면 수급 상황도 양호하다. 본격 실적 시즌 돌입 전 SKT 매수에 나설 필요가 있겠다는 판단이다.

도표 1. SK텔레콤의 2026년 1분기 실적 예상

(단위: 십억원, %, %p)

| 구분      | 1Q26F   | 1Q25    | YoY   | 4Q25    | QoQ   | 2Q26F   |
|---------|---------|---------|-------|---------|-------|---------|
| 매출액     | 4,387.3 | 4,453.7 | (1.5) | 4,328.7 | 1.4   | 4,436.8 |
| 영업이익    | 523.1   | 567.4   | (7.8) | 119.1   | 339.3 | 536.9   |
| (영업이익률) | 11.9    | 12.7    | (0.8) | 2.8     | 9.2   | 12.1    |
| 순이익     | 335.9   | 364.4   | (7.8) | 112.5   | 198.6 | 340.8   |
| (순이익률)  | 7.7     | 8.2     | (0.5) | 2.6     | 5.1   | 7.7     |

주: IFRS 15 연결 기준, 순이익은 지배주주귀속분

자료: SK텔레콤, 하나증권

도표 2. 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 | 4,387.3 | 4,436.8 | 4,461.2 | 4,512.7 |
| 영업이익    | 567.4   | 338.3   | 48.3    | 119.1   | 523.1   | 536.9   | 525.6   | 301.6   |
| (영업이익률) | 12.7    | 7.8     | 1.2     | 2.8     | 11.9    | 12.1    | 11.8    | 6.7     |
| 세전이익    | 507.9   | 240.4   | (164.0) | 137.8   | 453.1   | 456.9   | 445.6   | 211.6   |
| 순이익     | 364.4   | 89.6    | (158.4) | 112.5   | 335.9   | 340.8   | 328.1   | 152.0   |
| (순이익률)  | 8.2     | 2.1     | (4.0)   | 2.6     | 7.7     | 7.7     | 7.4     | 3.4     |

주: IFRS 15 연결 기준, 순이익은 지배주주귀속분

자료: SK텔레콤, 하나증권

도표 3. SKT의 연간 수익 예상 변경

(단위: 십억원, %)

| 구분   | 2026F    |          |        |       | 2027F    |          |     |     |
|------|----------|----------|--------|-------|----------|----------|-----|-----|
|      | 변경후      | 변경전      | 차액     | %     | 변경후      | 변경전      | 차액  | %   |
| 매출액  | 17,798.0 | 17,816.1 | (18.1) | (0.1) | 18,383.5 | 18,383.5 | 0.0 | 0.0 |
| 영업이익 | 1,887.2  | 1,878.8  | 8.4    | 0.4   | 1,983.6  | 1,983.6  | 0.0 | 0.0 |
| 순이익  | 1,156.8  | 1,150.2  | 6.6    | 0.6   | 1,250.0  | 1,250.0  | 0.0 | 0.0 |

주: IFRS 15 연결 기준, 순이익은 지배주주귀속분

자료: SK텔레콤, 하나증권

## 추정 재무제표

| 손익계산서        | (단위:십억원) |          |          |          |          |
|--------------|----------|----------|----------|----------|----------|
|              | 2024     | 2025     | 2026F    | 2027F    | 2028F    |
| 매출액          | 17,940.6 | 17,099.2 | 17,798.0 | 18,383.5 | 19,005.6 |
| 매출원가         | 0.0      | 0.0      | 0.0      | 0.0      | 0.0      |
| 매출총이익        | 17,940.6 | 17,099.2 | 17,798.0 | 18,383.5 | 19,005.6 |
| 판매비          | 16,117.2 | 16,026.0 | 15,910.8 | 16,399.8 | 16,872.4 |
| 영업이익         | 1,823.4  | 1,073.2  | 1,887.2  | 1,983.6  | 2,133.1  |
| 금융손익         | (250.9)  | (262.6)  | (320.0)  | (287.0)  | (269.0)  |
| 종속·관계기업손익    | 321.8    | (63.6)   | 0.0      | 0.0      | 0.0      |
| 기타영업외손익      | (132.5)  | (24.7)   | 0.0      | 0.0      | 0.0      |
| 세전이익         | 1,761.8  | 722.3    | 1,567.2  | 1,696.6  | 1,864.1  |
| 법인세          | 374.7    | 347.2    | 360.5    | 390.2    | 428.8    |
| 계속사업이익       | 1,387.1  | 375.1    | 1,206.8  | 1,306.4  | 1,435.4  |
| 중단사업이익       | 0.0      | 0.0      | 0.0      | 0.0      | 0.0      |
| 당기순이익        | 1,387.1  | 375.1    | 1,206.8  | 1,306.4  | 1,435.4  |
| 비배주주지분 손이익   | 136.9    | (33.3)   | 50.0     | 56.4     | 60.9     |
| 지배주주순이익      | 1,250.2  | 408.4    | 1,156.8  | 1,250.0  | 1,374.5  |
| 지배주주지분포괄이익   | 1,409.1  | 1,937.8  | 1,222.6  | 1,323.5  | 1,454.2  |
| NOPAT        | 1,435.6  | 557.3    | 1,453.2  | 1,527.4  | 1,642.5  |
| EBITDA       | 5,523.3  | 4,663.4  | 6,197.2  | 6,383.6  | 6,533.1  |
| 성장성(%)       |          |          |          |          |          |
| 매출액증가율       | 1.89     | (4.69)   | 4.09     | 3.29     | 3.38     |
| NOPAT증가율     | 6.34     | (61.18)  | 160.76   | 5.11     | 7.54     |
| EBITDA증가율    | 0.35     | (15.57)  | 32.89    | 3.01     | 2.34     |
| 영업이익증가율      | 4.00     | (41.14)  | 75.85    | 5.11     | 7.54     |
| (지배주주)순이익증가율 | 14.32    | (67.33)  | 183.25   | 8.06     | 9.96     |
| EPS증가율       | 16.27    | (67.28)  | 183.32   | 8.06     | 9.95     |
| 수익성(%)       |          |          |          |          |          |
| 매출총이익률       | 100.00   | 100.00   | 100.00   | 100.00   | 100.00   |
| EBITDA이익률    | 30.79    | 27.27    | 34.82    | 34.72    | 34.37    |
| 영업이익률        | 10.16    | 6.28     | 10.60    | 10.79    | 11.22    |
| 계속사업이익률      | 7.73     | 2.19     | 6.78     | 7.11     | 7.55     |

| 투자지표      | (단위:십억원) |        |        |        |        |
|-----------|----------|--------|--------|--------|--------|
|           | 2024     | 2025   | 2026F  | 2027F  | 2028F  |
| 주당지표(원)   |          |        |        |        |        |
| EPS       | 5,810    | 1,901  | 5,386  | 5,820  | 6,399  |
| BPS       | 54,898   | 60,299 | 63,305 | 65,406 | 67,888 |
| CFPS      | 26,491   | 22,402 | 27,711 | 28,688 | 29,424 |
| EBITDAPS  | 25,669   | 21,712 | 28,853 | 29,720 | 30,416 |
| SPS       | 83,376   | 79,609 | 82,862 | 85,588 | 88,484 |
| DPS       | 3,540    | 1,660  | 3,600  | 3,800  | 4,000  |
| 추가지표(배)   |          |        |        |        |        |
| PER       | 9.50     | 28.14  | 16.52  | 15.29  | 13.91  |
| PBR       | 1.01     | 0.89   | 1.41   | 1.36   | 1.31   |
| PCFR      | 2.08     | 2.39   | 2.94   | 2.84   | 2.77   |
| EV/EBITDA | 3.73     | 4.41   | 4.09   | 3.81   | 3.53   |
| PSR       | 0.66     | 0.67   | 0.98   | 0.95   | 0.92   |
| 재무비율(%)   |          |        |        |        |        |
| ROE       | 10.83    | 3.33   | 8.77   | 9.10   | 9.66   |
| ROA       | 4.12     | 1.35   | 3.77   | 3.94   | 4.21   |
| ROIC      | 8.43     | 3.46   | 9.29   | 10.43  | 11.86  |
| 부채비율      | 158.00   | 132.40 | 128.91 | 127.33 | 124.59 |
| 순부채비율     | 72.74    | 69.43  | 56.33  | 46.60  | 36.10  |
| 이자보상배율(배) | 4.52     | 2.80   | 16.43  | 18.82  | 22.27  |

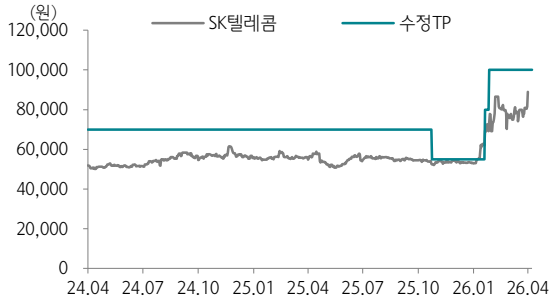
자료: 하나증권

| 대차대조표     | (단위:십억원)   |            |            |            |            |
|-----------|------------|------------|------------|------------|------------|
|           | 2024       | 2025       | 2026F      | 2027F      | 2028F      |
| 유동자산      | 7,476.7    | 6,727.1    | 8,242.6    | 9,627.3    | 10,998.9   |
| 금융자산      | 2,532.3    | 1,753.3    | 3,057.2    | 4,170.6    | 5,438.7    |
| 현금성자산     | 2,023.7    | 1,490.0    | 2,642.2    | 3,764.7    | 5,038.4    |
| 매출채권      | 1,989.3    | 1,918.5    | 2,104.3    | 2,182.4    | 2,260.9    |
| 재고자산      | 209.8      | 167.6      | 214.4      | 374.5      | 386.5      |
| 기타유동자산    | 2,745.3    | 2,887.7    | 2,866.7    | 2,899.8    | 2,912.8    |
| 비유동자산     | 23,038.6   | 23,380.7   | 22,991.8   | 22,530.9   | 22,092.3   |
| 투자자산      | 4,476.2    | 5,762.8    | 6,024.0    | 6,303.0    | 6,604.4    |
| 금융자산      | 2,134.3    | 3,524.3    | 3,538.6    | 3,551.7    | 3,563.3    |
| 유형자산      | 12,617.4   | 11,902.2   | 11,252.2   | 10,512.2   | 9,772.2    |
| 무형자산      | 4,267.4    | 3,783.1    | 3,783.1    | 3,783.1    | 3,783.1    |
| 기타비유동자산   | 1,677.6    | 1,932.6    | 1,932.5    | 1,932.6    | 1,932.6    |
| 자산총계      | 30,515.3   | 30,107.8   | 31,234.4   | 32,158.1   | 33,091.2   |
| 유동부채      | 9,224.3    | 6,529.8    | 6,892.6    | 6,956.9    | 7,254.8    |
| 금융부채      | 3,279.2    | 2,034.9    | 2,020.6    | 2,039.5    | 2,034.5    |
| 매입채무      | 126.5      | 110.9      | 143.4      | 150.1      | 154.7      |
| 기타유동부채    | 5,818.6    | 4,384.0    | 4,728.6    | 4,767.3    | 5,065.6    |
| 비유동부채     | 9,463.3    | 10,622.7   | 10,697.1   | 11,055.0   | 11,102.2   |
| 금융부채      | 7,856.8    | 8,712.9    | 8,722.9    | 8,722.9    | 8,722.9    |
| 기타비유동부채   | 1,606.5    | 1,909.8    | 1,974.2    | 2,332.1    | 2,379.3    |
| 부채총계      | 18,687.6   | 17,152.5   | 17,589.7   | 18,011.9   | 18,357.0   |
| 지배주주지분    | 11,698.6   | 12,863.1   | 13,508.6   | 13,960.0   | 14,493.1   |
| 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      | (13,725.9) | (13,902.3) | (13,902.3) | (13,902.3) | (13,902.3) |
| 기타포괄이익누계액 | 646.9      | 2,025.7    | 2,025.7    | 2,025.7    | 2,025.7    |
| 이익잉여금     | 22,976.1   | 22,938.3   | 23,583.9   | 24,035.1   | 24,568.2   |
| 비배주주지분    | 129.0      | 92.2       | 136.1      | 186.3      | 241.1      |
| 자본총계      | 11,827.6   | 12,955.3   | 13,644.7   | 14,146.3   | 14,734.2   |
| 순금융부채     | 8,603.7    | 8,994.5    | 7,686.3    | 6,591.8    | 5,318.7    |

| 현금흐름표          | (단위:십억원)  |           |           |           |           |
|----------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
|                | 2024      | 2025      | 2026F     | 2027F     | 2028F     |
| 영업활동 현금흐름      | 5,087.3   | 3,923.8   | 5,906.3   | 5,915.7   | 6,161.2   |
| 당기순이익          | 1,387.1   | 375.1     | 1,206.8   | 1,306.4   | 1,435.4   |
| 조정             | 3,809.0   | 3,692.9   | 4,316.4   | 4,405.8   | 4,405.3   |
| 감가상각비          | 3,699.9   | 3,590.2   | 4,310.0   | 4,400.0   | 4,400.0   |
| 외환거래손익         | (5.8)     | (0.6)     | 0.0       | 0.0       | 0.0       |
| 지분법손익          | (321.8)   | 63.6      | 0.0       | 0.0       | 0.0       |
| 기타             | 436.7     | 39.7      | 6.4       | 5.8       | 5.3       |
| 영업활동 자산부채 변동   | (108.8)   | (144.2)   | 383.1     | 203.5     | 320.5     |
| 투자활동 현금흐름      | (2,711.8) | (1,737.1) | (4,079.1) | (3,936.0) | (3,961.9) |
| 투자자산감소(증가)     | (711.4)   | (1,286.6) | (261.2)   | (279.0)   | (301.4)   |
| 자본증가(감소)       | (2,440.3) | (1,966.1) | (3,660.0) | (3,660.0) | (3,660.0) |
| 기타             | 439.9     | 1,515.6   | (157.9)   | 3.0       | (0.5)     |
| 재무활동 현금흐름      | (1,809.9) | (2,711.8) | (521.8)   | (785.7)   | (851.6)   |
| 금융부채증가(감소)     | (192.0)   | (388.2)   | (4.3)     | 18.8      | (5.0)     |
| 자본증가(감소)       | 0.0       | 0.0       | 0.0       | 0.0       | 0.0       |
| 기타재무활동         | (813.6)   | (1,695.2) | (6.3)     | (5.8)     | (5.3)     |
| 배당지급           | (804.3)   | (628.4)   | (511.2)   | (798.7)   | (841.3)   |
| 현금의 증감         | 568.7     | (533.7)   | 1,141.9   | 1,122.5   | 1,273.7   |
| Unlevered CFO  | 5,700.3   | 4,811.7   | 5,952.1   | 6,162.0   | 6,319.9   |
| Free Cash Flow | 2,599.9   | 1,717.3   | 2,246.3   | 2,255.7   | 2,501.2   |

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

SK텔레콤



| 날짜       | 투자 의견 | 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% |

Compliance Notice

- 당사는 2026년 4월 8일 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 4월 8일 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 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 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 | 96.74%  | 3.26%       | 0.00%      | 100% |

\* 기준일: 2026년 04월 05일