



BUY (유지)

목표주가(12M) 140,000원(상향)
현재주가(4.16) 95,900원

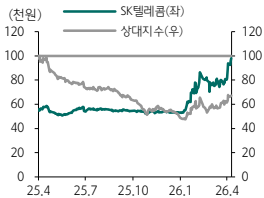
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	6,226.05
52주 최고/최저(원)	101,900/50,700
시가총액(십억원)	20,598.4
시가총액비중(%)	0.42
발행주식수(천주)	214,790.1
60일 평균 거래량(천주)	1,460.1
60일 평균 거래대금(십억원)	110.6
외국인지분율(%)	39.15
주요주주 지분율(%)	
SK 외 9인	30.59
국민연금공단	7.45

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	17,728.1	18,090.1
영업이익(십억원)	1,887.7	2,005.2
순이익(십억원)	1,252.5	1,350.2
EPS(원)	5,748	6,254
BPS(원)	61,351	64,041

Stock Price



Financial Data

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	18.21	16.86
PBR	1.01	0.89	1.55	1.50
EV/EBITDA	3.73	4.41	4.66	4.36
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 17일 | 기업분석_기업분석(Report)

SK텔레콤 (017670)

이제 5G SA 시대에 적응하셔야 합니다

12개월 목표주가 14만원으로 상향, 매수 투자 의견 및 통신업종 탐픽 유지

SKT 12개월 TP를 14만원으로 상향 조정한다. 미국은 물론 국내에서도 연내 5G SA 상용 서비스 도입과 더불어 요금제 개편 논의가 시작되고 있어 PBR 상승, 배당수익률 밴드 하향 기조가 뚜렷할 것이기 때문이다. SKT 목표주가 14만원은 2026년 추정 실적 기준 PBR 2배, 기대배당수익률 2.6%에 해당한다. 더불어 SKT에 대한 매수 투자의견, 국내 통신서비스 업종 내 12개월/4~5월 Top Pick으로 제시한다. 추천 사유는 1) 2026년 들어 2배 가까운 주가 상승을 기록 중이지만 5G SA 시대로의 진입이 본격화되고 있음을 감안하면 여전히 매력적인 주가 수준이고, 2) 낮은 기저로 2026년도엔 통신 3사 중 괄목할만한 주가 상승을 나타낼 전망이다, 3) 현금 흐름 개선으로 2026년 조기 배당금 정상화가 예상되며, 4) 최근 5G SA 상용화로 인한 통신장비 주가 급등세가 통신서비스 주가 상승으로 이어지는 양상이라 이동전화매출액 비중이 높고 외국인 보유 비중이 낮은 SKT로 투자자들의 매수세가 유입될 가능성이 높기 때문이다.

최근 주가 상승은 5G SA 상용화에 따른 요금제 변경 기대감 때문입니다

여전히 SKT 주가 상승의 원인을 엔트로픽 상장 또는 국책 AI 사업자 선정 기대감 정도로 해석하는 투자자들이 적지 않다. 그런데 이러한 논리로 최근 SKT 주가 상승을 제대로 설명하기 어렵다. 2017년 당시 시가총액이 수백억원에 달했던 SK하이닉스 지분을 20%나 소유했음에도 SKT 주가가 오르지 못했고 과거 AI 열풍 당시에도 SKT 주가가 편승한 적이 없기 때문이다. 얼마전 SKT는 연내 5G SA 상용화를 목표로 현재 망 테스트에 들어갔다고 언급했다. 또 통신 시장에선 미국에 이어 국내에서도 쉽지 않지만 네트워크 투자를 감행할 수 있도록 새로운 5G SA 요금제 출시에 나서야 한다는 의견이 다수 거론되었다. 7년간 유지되었던 이동전화 요금제 업셀링 시도가 나올 수 있다는 기대감이 생겨나고 있다. 과거 통신사 주가는 이익 증가 기대감이 커질 당시에 아닌 요금제 논의가 본격화될 시점에 가장 큰 폭의 상승을 기록하였다. CAPEX 증대 계획은 오히려 주가 상승의 기폭제가 되었다. ARPU 상승의 전초전으로 인식되었기 때문이다.

과거 ARPU 상승 기대감 높았을 당시 배당수익률은 2.6% 수준, 추가 상승 여력 커

과거 통신사 주가는 신규 요금제 출시에 따른 ARPU 상승 기대감이 생겨날 시 가장 크게 올랐으며 PBR 상승과 배당수익률 밴드 하향화가 나타났다. 과거 경험을 바탕으로 2026년 말 5G SA 상용화가 이루어질 것이라고 보면 SKT 배당수익률 밴드가 2.6%까지 하향 조정될 가능성이 높아 보인다. SKT 주가는 연내 14만원 돌파가 기대된다. 2027년 이후엔 DPS 상승을 바탕으로 추가적인 주가 상승 시도가 예상된다. 요금제 개편이 이루어질 경우 장기 실적 개선 기대로 경영진이 배당금 총액을 증액할 것이기 때문이다.

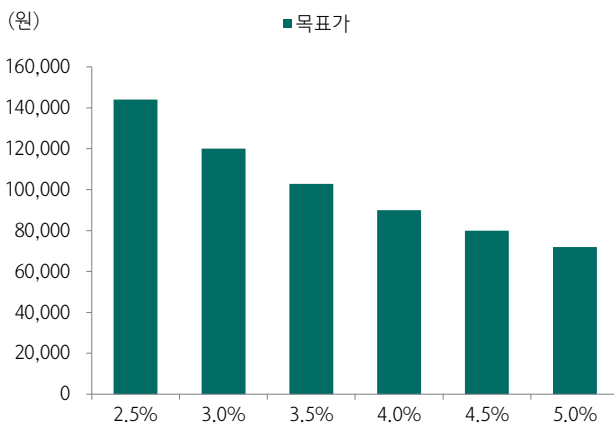
도표 1. SK텔레콤의 분기별 수익 예상

(단위: 십억원, %)

구분	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F
매출액	4,453.7	4,338.8	3,978.1	4,328.7	4,387.3	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

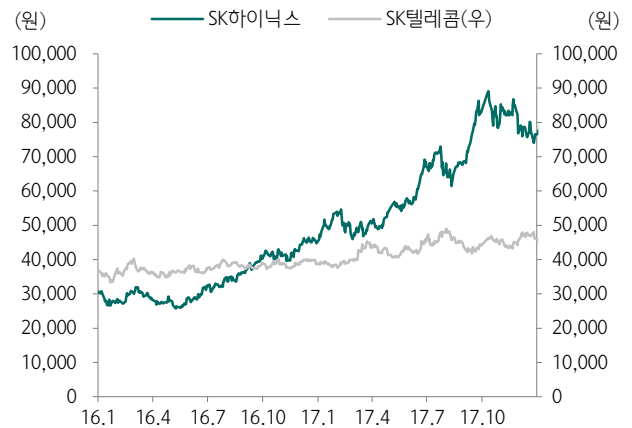
주: IFRS 15 연결 기준, 순이익은 지배주주귀속분
 자료: SK텔레콤, 하나증권

도표 2. 기대배당수익률 변화에 따른 SKT 목표가 산정



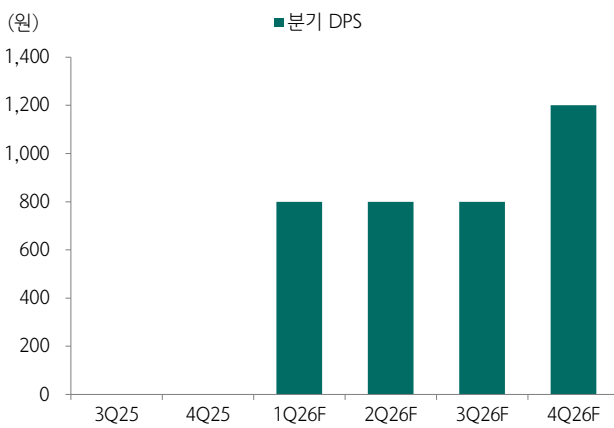
주: 2026년 DPS 3,600원 가정
 자료: 하나증권

도표 3. 2017년 SKT와 SK하이닉스 주가 추이 비교



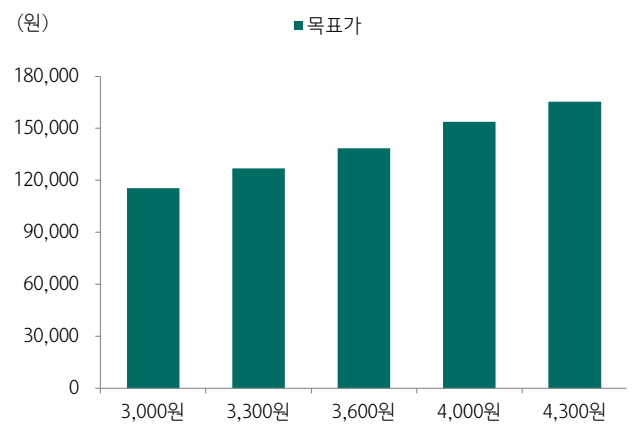
자료: 에프앤가이드, 하나증권

도표 4. SKT 분기별 DPS 추이 및 전망



자료: SKT, 하나증권

도표 5. SKT DPS 변화에 따른 목표가 산정



주: 기대배당수익률 2.6% 가정
 자료: 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 순이익	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
주가지표(배)					
PER	9.50	28.14	18.21	16.86	15.33
PBR	1.01	0.89	1.55	1.50	1.45
PCFR	2.08	2.39	3.54	3.42	3.33
EV/EBITDA	3.73	4.41	4.66	4.36	4.08
PSR	0.66	0.67	1.18	1.15	1.11
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

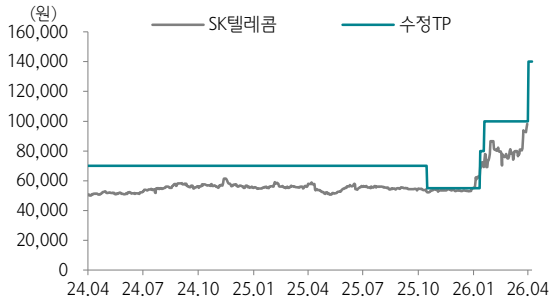
자료: 하나증권

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
비지배주주지분	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
26.4.17	BUY	140,000	-	-
26.2.3	BUY	100,000	-19.93%	-1.90%
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 17일 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 17일 현재 해당회사의 유가증권권을 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 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	96.73%	3.27%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 04월 14일