



BUY (유지)

목표주가(12M) 140,000원
현재주가(5.27) 100,400원

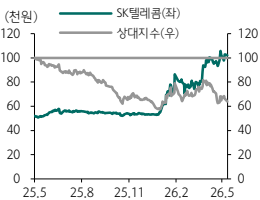
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	8,228.70
52주 최고/최저(원)	105,800/51,300
시가총액(십억원)	21,564.9
시가총액비중(%)	0.33
발행주식수(천주)	214,790.1
60일 평균 거래량(천주)	1,047.7
60일 평균 거래대금(십억원)	93.9
외국인지분율(%)	39.31
주요주주 지분율(%)	
SK 외 9인	30.60
국민연금공단	7.45

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	17,756.0	18,107.9
영업이익(십억원)	1,908.0	2,030.8
순이익(십억원)	1,224.4	1,322.0
EPS(원)	5,668	6,164
BPS(원)	64,326	67,167

Stock Price



Financial Data

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	17,940.6	17,099.2	17,926.5	18,383.5
영업이익	1,823.4	1,073.2	1,909.3	1,993.8
세전이익	1,761.8	722.3	1,587.3	1,706.8
순이익	1,250.2	408.4	1,149.1	1,257.9
EPS	5,810	1,901	5,350	5,856
증감율	16.27	(67.28)	181.43	9.46
PER	9.50	28.14	19.08	17.44
PBR	1.01	0.89	1.60	1.55
EV/EBITDA	3.73	4.41	4.82	4.36
ROE	10.83	3.33	8.69	9.10
BPS	54,898	60,299	63,639	65,865
DPS	3,540	1,660	3,600	3,800



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

하나증권 리서치센터

2026년 05월 28일 | 기업분석_기업분석(Report)

SK텔레콤 (017670)

6월 전략 – Multiple 확장 국면 전개될 듯

매수/TP 14만원/통신서비스업종 Top Pick 유지, 시장대비 양호한 성과 예상

SKT에 대한 투자 의견 매수, 12개월 목표주가 14만원을 유지한다. 더불어 국내 통신서비스업종 12개월/6월 Top Pick으로 제시한다. 추천 사유는 1) 미국에서 5G SA 도입 기대감이 높아질 것이라 SKT에도 수급상 유리함이 예상되며, 2) 낮은 기저로 2분기 연결영업이익은 전년 동기비 높은 성장이 전망되고, 3) 조기 배당 정상화와 더불어 4분기 이후엔 비과세배당을 통해 실질 배당수익률 향상이 예상되며, 4) 피지컬 AI와 양자암호통신 부문에서 그나마 통신 3사 중 가장 우수한 성과를 도출하고 있기 때문이다. 단기 KOSPI 급등 양상이 나타나지 않는 한 6월엔 SKT가 시장대비 우수한 성과를 낼 가능성이 높다는 판단이다.

미국 5G SA 도입 파장이 미칠 영향에 관심 높아야 할 시점

6/2일 미국에서 5G 주파수 경매가 시작된다. 아직 국내에선 5G 추가 주파수 할당 및 신규 주파수 투자, 요금제 개편에 대한 이야기가 없는 상황이지만 점차 이슈화될 전망이다. 미국은 물론 과거 통신 후발주자였던 중국도 5G SA로의 진화를 본격화하는 가운데 토근 기반의 AI 요금제 출시를 통해 데이터 위주에서 AI 중심으로 매출 성장의 축을 옮기려 하고 있기 때문이다. 피지컬 AI 3대 강국을 정책 목표로 삼고 있는 국내 규제 기관 입장에선 긴장할 수밖에 없는 상황이다. 올해 여름 국내에서도 하이퍼 AI 네트워크 전략 후속 정책 발표가 있을 것으로 예상되며, 하반기 국내 외 다수 국가에서 요금제 개편과 함께 AI 중심의 5G SA 시대가 열리는 모습이 연출될 전망이다. 서서히 통신사 장기 실적 기대감 확산과 더불어 Multiple 확장 국면이 펼쳐질 가능성이 높아 통신 3사 중 유일하게 올해 성장 모멘텀을 보유한 SKT로의 매수세 유입이 기대된다. 6월엔 시장 평균 이상의 수익률 달성이 기대된다.

경쟁사와의 주가 차별화는 지속될 전망, 1% 미만의 배당수익률 차이는 무시될 것

국내 통신 3사간 주가 차별화 장세가 이어지는 양상이다. 지난해엔 KT 시가총액이 SKT보다 컸는데 이제는 SKT 시가총액이 KT의 1.6배에 달하는 상황이다. 이러한 이유로 일부에선 갭 메우기 가능성을 거론하기도 하고 SKT 고평가론이 불거지기도 한다. 하지만 현재의 시가총액 격차는 당분간 유지될 가능성이 높다. 2026년 기준 기대배당수익률이 SKT 3.5%, KT 4.4%라고 볼 때 그렇다. 과거에도 DPS 성장률과 통신부문 이익 성장률은 통신사 기대배당수익률의 차이를 가져왔다. 대략 1% 수준의 차이는 당연하게 받아들여졌는데 아무래도 장기 DPS 성장 기대감의 차이가 각기 다른 배당수익률 밴드를 형성시켰다고 볼 수 있겠다. 냉정히 따지자면 올해 DPS 및 주주환원총액에서 큰 변화를 보여줄 업체는 통신 3사 중 SKT 밖에 없다. SKT의 상대적으로 높은 Multiple, 낮은 배당수익률 밴드 형성은 지속될 가능성이 높다는 판단이다.

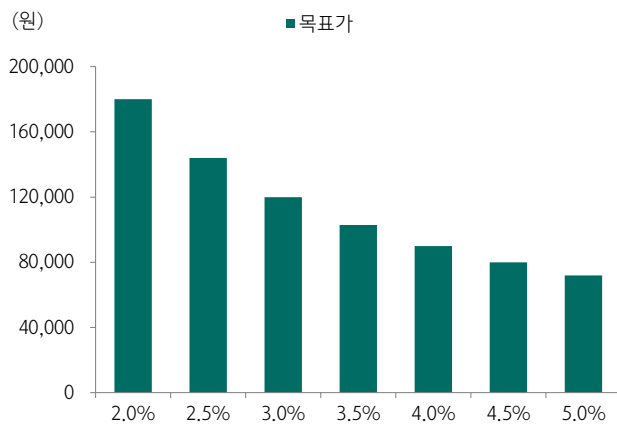
도표 1. SK텔레콤의 분기별 수익 예상

(단위: 십억원, %)

구분	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F
매출액	4,453.7	4,338.8	3,978.1	4,328.7	4,392.3	4,483.0	4,508.2	4,543.0
영업이익	567.4	338.3	48.4	119.1	537.6	537.8	527.4	306.6
(영업이익률)	12.7	7.8	1.2	2.8	12.2	12.0	11.7	6.7
세전이익	507.9	240.4	(163.9)	137.8	465.6	457.8	447.4	216.6
순이익	364.4	89.6	(158.2)	112.5	322.4	341.5	329.5	155.8
(순이익률)	8.2	2.1	(4.0)	2.6	7.3	7.6	7.3	3.4

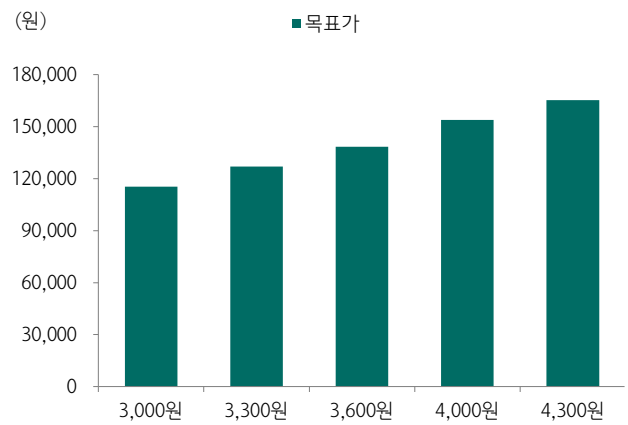
주: IFRS 15 연결 기준, 순이익은 지배주주귀속분
 자료: SK텔레콤, 하나증권

도표 2. 기대배당수익률 변화에 따른 SKT 목표가 산정



주: 2026년 DPS 3,600원 가정
 자료: 하나증권

도표 3. SKT DPS 변화에 따른 목표가 산정



주: 기대배당수익률 2.6% 가정
 자료: 에프앤가이드, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	17,940.6	17,099.2	17,926.5	18,383.5	19,005.6
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	17,940.6	17,099.2	17,926.5	18,383.5	19,005.6
판매비	16,117.2	16,026.0	16,017.2	16,389.6	16,872.4
영업이익	1,823.4	1,073.2	1,909.3	1,993.8	2,133.1
금융손익	(250.9)	(262.6)	(311.8)	(287.0)	(269.0)
종속·관계기업손익	321.8	(63.6)	(15.1)	0.0	0.0
기타영업외손익	(132.5)	(24.7)	4.9	0.0	0.0
세전이익	1,761.8	722.3	1,587.3	1,706.8	1,864.1
법인세	374.7	347.2	407.2	392.6	428.8
계속사업이익	1,387.1	375.1	1,180.1	1,314.3	1,435.4
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	1,387.1	375.1	1,180.1	1,314.3	1,435.4
비배주주지분 손이익	136.9	(33.3)	31.0	56.4	60.9
지배주주순이익	1,250.2	408.4	1,149.1	1,257.9	1,374.5
지배주주지분포괄이익	1,409.1	1,937.8	1,322.1	1,333.6	1,456.5
NOPAT	1,435.6	557.3	1,419.6	1,535.3	1,642.5
EBITDA	5,523.3	4,663.4	6,038.0	6,393.8	6,533.1
성장성(%)					
매출액증가율	1.89	(4.69)	4.84	2.55	3.38
NOPAT증가율	6.34	(61.18)	154.73	8.15	6.98
EBITDA증가율	0.35	(15.57)	29.48	5.89	2.18
영업이익증가율	4.00	(41.14)	77.91	4.43	6.99
(지배주주)순이익증가율	14.32	(67.33)	181.37	9.47	9.27
EPS증가율	16.27	(67.28)	181.43	9.46	9.27
수익성(%)					
매출총이익률	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
EBITDA이익률	30.79	27.27	33.68	34.78	34.37
영업이익률	10.16	6.28	10.65	10.85	11.22
계속사업이익률	7.73	2.19	6.58	7.15	7.55

투자지표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	5,810	1,901	5,350	5,856	6,399
BPS	54,898	60,299	63,639	65,865	68,347
CFPS	26,491	22,402	27,387	28,736	29,424
EBITDAPS	25,669	21,712	28,111	29,768	30,416
SPS	83,376	79,609	83,460	85,588	88,484
DPS	3,540	1,660	3,600	3,800	4,000
추가지표(배)					
PER	9.50	28.14	19.08	17.44	15.96
PBR	1.01	0.89	1.60	1.55	1.49
PCFR	2.08	2.39	3.73	3.55	3.47
EV/EBITDA	3.73	4.41	4.82	4.36	4.06
PSR	0.66	0.67	1.22	1.19	1.15
재무비율(%)					
ROE	10.83	3.33	8.69	9.10	9.59
ROA	4.12	1.35	3.77	4.02	4.26
ROIC	8.43	3.46	9.24	10.87	12.30
부채비율	158.00	132.40	125.52	123.50	120.93
순부채비율	72.74	69.43	51.53	40.82	29.36
이자보상배율(배)	4.52	2.80	10.93	18.92	22.27

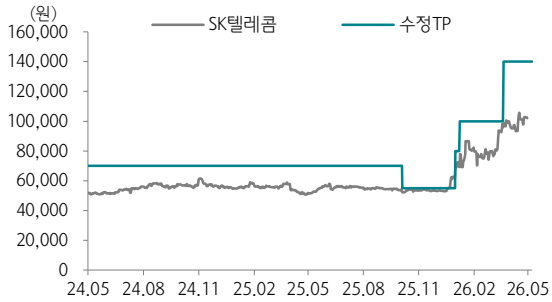
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	7,476.7	6,727.1	8,499.5	10,034.3	11,582.0
금융자산	2,532.3	1,753.3	3,266.7	4,530.3	5,981.5
현금성자산	2,023.7	1,490.0	2,853.9	4,128.9	5,588.7
매출채권	1,989.3	1,918.5	2,100.2	2,152.5	2,234.8
재고자산	209.8	167.6	211.8	374.5	386.5
기타유동자산	2,745.3	2,887.7	2,920.8	2,977.0	2,979.2
비유동자산	23,038.6	23,380.7	22,354.3	21,737.3	21,135.6
투자자산	4,476.2	5,762.8	6,012.9	6,135.9	6,274.2
금융자산	2,134.3	3,524.3	3,640.1	3,650.8	3,662.4
유형자산	12,617.4	11,902.2	10,858.7	10,118.7	9,378.7
무형자산	4,267.4	3,783.1	3,622.7	3,622.7	3,622.7
기타비유동자산	1,677.6	1,932.6	1,860.0	1,860.0	1,860.0
자산총계	30,515.3	30,107.8	30,853.8	31,771.6	32,717.6
유동부채	9,224.3	6,529.8	6,589.7	6,613.7	6,918.7
금융부채	3,279.2	2,034.9	1,705.6	1,722.1	1,718.1
매입채무	126.5	110.9	147.8	155.9	159.7
기타유동부채	5,818.6	4,384.0	4,736.3	4,735.7	5,040.9
비유동부채	9,463.3	10,622.7	10,583.2	10,942.5	10,989.6
금융부채	7,856.8	8,712.9	8,611.0	8,611.0	8,611.0
기타비유동부채	1,606.5	1,909.8	1,972.2	2,331.5	2,378.6
부채총계	18,687.6	17,152.5	17,172.9	17,556.2	17,908.3
지배주주지분	11,698.6	12,863.1	13,581.1	14,059.2	14,592.2
자본금	30.5	30.5	30.5	30.5	30.5
자본잉여금	1,771.0	1,771.0	71.0	71.0	71.0
자본조정	(13,725.9)	(13,902.3)	(13,921.4)	(13,921.4)	(13,921.4)
기타포괄이익누계액	646.9	2,025.7	2,169.4	2,169.4	2,169.4
이익잉여금	22,976.1	22,938.3	25,231.6	25,709.7	26,242.6
비배주주지분	129.0	92.2	99.8	156.2	217.1
자본총계	11,827.6	12,955.3	13,680.9	14,215.4	14,809.3
순금융부채	8,603.7	8,994.5	7,049.9	5,802.8	4,347.7

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	5,087.3	3,923.8	5,996.3	5,859.4	6,178.2
당기순이익	1,387.1	375.1	1,180.1	1,314.3	1,435.4
조정	3,809.0	3,692.9	4,293.8	4,405.3	4,404.8
감가상각비	3,699.9	3,590.2	4,128.6	4,400.0	4,400.0
외환거래손익	(5.8)	(0.6)	(2.2)	0.0	0.0
지분법손익	(321.8)	63.6	15.1	0.0	0.0
기타	436.7	39.7	152.3	5.3	4.8
영업활동 자산부채 변동	(108.8)	(144.2)	522.4	139.8	338.0
투자활동 현금흐름	(2,711.8)	(1,737.1)	(3,300.4)	(3,771.7)	(3,789.5)
투자자산감소(증가)	(711.4)	(1,286.6)	(250.1)	(123.0)	(138.2)
자본증가(감소)	(2,440.3)	(1,966.1)	(3,118.8)	(3,660.0)	(3,660.0)
기타	439.9	1,515.6	68.5	11.3	8.7
재무활동 현금흐름	(1,809.9)	(2,711.8)	(1,140.6)	(768.5)	(850.3)
금융부채증가(감소)	(192.0)	(388.2)	(431.2)	16.5	(4.0)
자본증가(감소)	0.0	0.0	(1,700.0)	0.0	0.0
기타재무활동	(813.6)	(1,695.2)	1,521.1	(5.2)	(4.8)
배당지급	(804.3)	(628.4)	(530.5)	(779.8)	(841.5)
현금의 증감	568.7	(533.7)	1,353.7	1,275.0	1,459.8
Unlevered CFO	5,700.3	4,811.7	5,882.5	6,172.2	6,319.9
Free Cash Flow	2,599.9	1,717.3	2,875.1	2,199.4	2,518.2

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	-19.60%	-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 5월 28일 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 5월 28일 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	97.25%	2.75%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 05월 25일