SK텔레콤 (017670)

3Q 리뷰 – 망설일 이유가 없는 주가입니다

BUY (유지)

목표주가(12M)	140,000원
현재주가(11.4)	77,400원

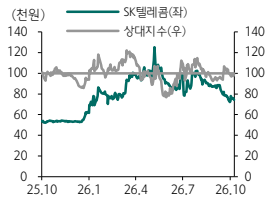
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	5,683.80
52주 최고/최저(원)	125,200/52,100
시가총액(십억원)	16,581.7
시가총액비중(%)	0.34
발행주식수(천주)	214,790.1
60일 평균 거래량(천주)	968.4
60일 평균 거래대금(십억원)	87.2
외국인지분율(%)	35.33
주요주주 지분율(%)	
SK 외 11 인	30.60
국민연금공단	8.46

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	17,637.2	17,988.9
영업이익(십억원)	1,955.6	2,079.9
순이익(십억원)	1,361.8	1,425.5
EPS(원)	6,340	6,640
BPS(원)	66,413	69,654

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	17,940.6	17,099.2	17,751.9	18,212.3
영업이익	1,823.4	1,073.2	1,969.2	2,019.1
세전이익	1,761.8	722.3	1,870.0	1,732.1
순이익	1,250.2	408.4	1,367.3	1,277.3
EPS	5,810	1,901	6,366	5,947
증감율	16.27	(67.28)	234.88	(6.58)
PER	9.50	28.14	11.67	12.49
PBR	1.01	0.89	1.01	0.98
EV/EBITDA	3.73	4.41	3.96	3.46
ROE	10.83	3.33	9.59	8.03
BPS	54,898	60,299	73,300	75,676
DPS	3,540	1,660	3,540	3,800



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

하나증권 리서치센터

투자의견 매수/12개월 목표가 14만원 유지, 통신서비스 업종 Top Pick 유지

SKT에 대한 투자의견 매수, 12개월 목표주가 140,000원을 유지한다. 더불어 국내 통신서비스 업종 내 Top Pick 의견을 유지한다. 추천 사유는 1) 현 주가는 배당 가치만으로도 충분히 설명 가능해 앤트로픽 지분 가치, 데이터센터 가치를 반영하지 않은 수준이고, 2) 연말/연초 시중 금리 하락 반전 시 배당 매력도 높아질 것이며, 3) 2027년도엔 비과세 배당 실시 예정이라 세후 수익률 측면에서 메리트가 커질 것이고, 4) 2027년 신규 주파수 할당 및 요금제 개편이 가능해질 것임을 감안하면 무선 매출 비중이 높은 SKT 수혜 기대감이 높을 것이며, 5) 장기적으로 데이터센터 이익 발생 시 높은 DPS 성장이 예상되기 때문이다.

3Q 연결 영업이익 5,523억원 기록, 올해 연결 영업이익 2조원에 육박할 전망

2026년 3분기에 SKT는 연결 영업이익 5,523억원(+1,041% YoY, -2% QoQ)을 달성, 컨센서스(연결 영업이익 5,280억원)를 상회하였다. 2분기에 이어 3분기에도 어닝 서프라이즈를 기록했는데 서비스매출액, 영업비용 측면에서 모두 긍정적인 흐름을 보였고 특히 SK브로드밴드 실적 호전세가 이어졌기 때문이었다. 외견상 전분기비 연결 영업이익이 감소이긴 하나 2026년 2분기 일회성이익이 본사+SK브로드밴드 합산 400억원에 달한다는 점을 감안하면 실질 연결 영업이익은 전분기비로도 유의미한 이익 증가였다. 신규 가입자 유치 정상화로 이동전화매출액이 전년동기비 큰 폭 증가/전분기로도 증가 추세를 유지했고, 누적 마케팅 비용 처리 대상 자산이 증가하긴 했지만 최근 가입자 유치 경쟁 강도 약화로 마케팅비용이 전분기비 소폭 증가에 그친 것이 실적 호전을 이끌었다. 이제 1~3분기 누적 실적으로 보면 당초 낙관적 전망이라고 봤던 2026년 SKT 연결 영업이익 2조원 수준 달성이 가능할 전망이다. 일회성비용이 올해 4분기엔 크지 않을 것이기 때문이다. 2027년도 SKT 주주 환원 정책에 긍정적인 전망을 하게 한다.

10만원 이하는 과도한 저평가 상황, 이 주가 오래 가지 못할 것입니다

2026년 9~10월 SKT 주가가 큰 폭의 하락세를 나타냈다. 데이터센터 펀딩 우려가 결정적이었다. 하지만 현 시점에서는 SKT 시가총액이 향후 배당 가치 조차도 보수적으로 반영하고 있다는 점을 고민할 필요가 있겠다는 판단이다. 데이터센터 펀딩 성공 후 이익 발생/배당금 재원으로의 활용은 물론 단기 앤트로픽 보유 가치 조차 현 시가총액이 반영하지 못한 상황이어서다. 시중 금리 하락과 더불어 이동전화 요금 개편이 본격화될 시 기대배당수익률 3% 수준에서도 매수세 유입이 나타날 것이며, 앤트로픽과 데이터센터 가치는 별도의 평가를 받을 것이다. 10만원 이하에서는 적극 매수에 임할 필요가 있으며 2027년 내 14만원 재돌파 가능성이 높다고 판단한다.

표 1. SKT 2026년 3분기 실적 결과 (단위: 십억원, %)

구 분	당사 예상치와의 비교				시장 컨센서스와의 비교			
	실적 결과치	당사 예상치	차액	%	실적 결과치	시장 컨센서스	차액	%
매출액	4,497.3	4,444.6	52.7	1.2	4,497.3	4,455.4	41.9	0.9
영업이익	552.3	534.3	18.0	3.4	552.3	528.0	24.3	4.6
순이익	413.3	334.8	78.5	23.4	413.3	362.7	50.6	14.0

주: 순이익은 지배주주 귀속분임
자료: SKT, 에프앤가이드, 하나증권

표 2. SKT 2026년 3분기 실적 요약 (단위: 십억원, %, %p)

구 분	3Q26P	3Q25	YoY	2Q26	QoQ	당사 예상치	차이
매출액	4,497.3	3,978.1	13.1	4,359.1	3.2	4,444.6	1.2
영업비용	3,945.0	3,929.6	0.4	3,793.0	4.0	-	-
인건비	609.3	605.3	0.7	620.3	(1.8)	-	-
감가상각비	885.2	897.7	(1.4)	876.3	1.0	-	-
마케팅비용	750.8	719.4	4.4	747.7	0.4	-	-
영업이익	552.3	48.4	1,041.1	566.0	(2.4)	534.3	3.4
영업이익률	12.3	1.2	11.1	13.0	(0.7)	12.0	0.3
순이익	413.3	(158.2)	(361.3)	470.6	(12.2)	334.8	23.4

주: 순이익은 지배주주 귀속분임
자료: SKT, 하나증권

표 3. SKT 연간 수익예상 변경 (단위: 십억원, %)

구 분	2026F				2027F			
	변경후	변경전	차액	%	변경후	변경전	차액	%
매출액	17,751.9	17,658.0	93.9	0.5	18,212.3	18,217.8	(5.5)	(0.0)
영업이익	1,969.2	1,950.1	19.1	1.0	2,019.1	2,013.5	5.6	0.3
순이익	1,367.3	1,287.9	79.4	6.2	1,277.3	1,273.0	4.3	0.3

주: 순이익은 지배주주 귀속분임
자료: 하나증권

표 4. SKT 분기별 수익 예상 (단위: 십억원, %, %p)

구 분	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26F
매출액	**4,453.7**	**4,338.8**	**3,978.1**	**4,328.7**	**4,392.3**	**4,359.1**	**4,497.3**	**4,503.2**
영업이익	**567.4**	**338.3**	**48.4**	**119.1**	**537.6**	**566.0**	**552.3**	**313.3**
(영업이익률)	12.7	7.8	1.2	2.8	12.2	13.0	12.3	7.0
세전이익	507.9	240.4	(163.9)	137.8	465.6	572.0	609.2	223.3
순이익	**364.4**	**89.6**	**(158.2)**	**112.5**	**322.4**	**470.6**	**413.3**	**160.9**
(순이익률)	8.2	2.1	(4.0)	2.6	7.3	10.8	9.2	3.6

주: 순이익은 지배주주 귀속분임
자료: SKT, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서 (단위:십억원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	**17,940.6**	**17,099.2**	**17,751.9**	**18,212.3**	**18,863.7**
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	17,940.6	17,099.2	17,751.9	18,212.3	18,863.7
판관비	16,117.2	16,026.0	15,782.7	16,193.2	16,718.5
영업이익	**1,823.4**	**1,073.2**	**1,969.2**	**2,019.1**	**2,145.2**
금융손익	(250.9)	(262.6)	(152.2)	(287.0)	(269.0)
종속/관계기업손익	321.8	(63.6)	31.8	0.0	0.0
기타영업외손익	(132.5)	(24.7)	21.2	0.0	0.0
세전이익	**1,761.8**	**722.3**	**1,870.0**	**1,732.1**	**1,876.2**
법인세	374.7	347.2	503.9	398.4	431.5
계속사업이익	1,387.1	375.1	1,366.1	1,333.7	1,444.7
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**1,387.1**	**375.1**	**1,366.1**	**1,333.7**	**1,444.7**
비지배주주지분 순이익	136.9	(33.3)	(1.1)	56.4	60.9
지배주주순이익	**1,250.2**	**408.4**	**1,367.3**	**1,277.3**	**1,383.8**
지배주주지분포괄이익	1,409.1	1,937.8	3,373.3	1,336.2	1,447.4
NOPAT	1,435.6	557.3	1,438.6	1,554.7	1,651.8
EBITDA	5,523.3	4,663.4	5,904.1	6,419.1	6,545.2
성장성(%)					
매출액증가율	1.89	(4.69)	3.82	2.59	3.58
NOPAT증가율	6.34	(61.18)	158.14	8.07	6.25
EBITDA증가율	0.35	(15.57)	26.61	8.72	1.96
영업이익증가율	4.00	(41.14)	83.49	2.53	6.25
(지배주주)순익증가율	14.32	(67.33)	234.79	(6.58)	8.34
EPS증가율	16.27	(67.28)	234.88	(6.58)	8.32
수익성(%)					
매출총이익률	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
EBITDA이익률	30.79	27.27	33.26	35.25	34.70
영업이익률	10.16	6.28	11.09	11.09	11.37
계속사업이익률	7.73	2.19	7.70	7.32	7.66

대차대조표 (단위:십억원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	**7,476.7**	**6,727.1**	**8,132.9**	**9,697.9**	**11,274.7**
금융자산	2,532.3	1,753.3	2,901.9	4,168.0	5,660.5
현금성자산	2,023.7	1,490.0	2,450.3	3,710.9	5,188.9
매출채권	1,989.3	1,918.5	2,077.0	2,131.8	2,208.7
재고자산	209.8	167.6	205.2	372.2	383.2
기타유동자산	2,745.3	2,887.7	2,948.8	3,025.9	3,022.3
비유동자산	**23,038.6**	**23,380.7**	**24,712.5**	**24,076.8**	**23,444.4**
투자자산	4,476.2	5,762.8	8,547.7	8,652.0	8,759.6
금융자산	2,134.3	3,524.3	6,196.6	6,208.2	6,218.8
유형자산	12,617.4	11,902.2	10,901.9	10,161.9	9,421.9
무형자산	**4,267.4**	**3,783.1**	**3,442.7**	**3,442.7**	**3,442.7**
기타비유동자산	**1,677.6**	**1,932.6**	**1,820.2**	**1,820.2**	**1,820.2**
자산총계	**30,515.3**	**30,107.8**	**32,845.4**	**33,774.8**	**34,719.1**
유동부채	**9,224.3**	**6,529.8**	**6,586.2**	**6,580.3**	**6,878.4**
금융부채	3,279.2	2,034.9	1,671.5	1,685.0	1,681.8
매입채무	126.5	110.9	149.9	160.9	163.8
기타유동부채	5,818.6	4,384.0	4,764.8	4,734.4	5,032.8
비유동부채	**9,463.3**	**10,622.7**	**10,534.2**	**10,902.8**	**10,945.9**
금융부채	**7,856.8**	**8,712.9**	**8,581.0**	**8,581.0**	**8,581.0**
기타비유동부채	1,606.5	1,909.8	1,953.2	2,321.8	2,364.9
부채총계	**18,687.6**	**17,152.5**	**17,120.4**	**17,483.0**	**17,824.3**
지배주주지분	**11,698.6**	**12,863.1**	**15,657.2**	**16,167.5**	**16,709.7**
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)	(13,930.5)	(13,930.5)	(13,930.5)
기타포괄이익누계액	646.9	2,025.7	4,045.2	4,045.2	4,045.2
이익잉여금	22,976.1	22,938.3	25,441.0	25,951.3	26,493.5
비지배주주지분	**129.0**	**92.2**	**67.9**	**124.3**	**185.2**
자본총계	**11,827.6**	**12,955.3**	**15,725.1**	**16,291.8**	**16,894.9**
순금융부채	8,603.7	8,994.5	7,350.5	6,097.9	4,602.3

투자지표

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	5,810	1,901	6,366	5,947	6,442
BPS	54,898	60,299	73,300	75,676	78,200
CFPS	26,491	22,402	27,939	28,854	29,480
EBITDAPS	25,669	21,712	27,488	29,885	30,473
SPS	83,376	79,609	82,648	84,791	87,824
DPS	3,540	1,660	3,540	3,800	4,000
주가지표(배)					
PER	9.50	28.14	11.67	12.49	11.53
PBR	1.01	0.89	1.01	0.98	0.95
PCFR	2.08	2.39	2.66	2.58	2.52
EV/EBITDA	3.73	4.41	3.96	3.46	3.17
PSR	0.66	0.67	0.90	0.88	0.85
재무비율(%)					
ROE	10.83	3.33	9.59	8.03	8.42
ROA	4.12	1.35	4.34	3.83	4.04
ROIC	8.43	3.46	9.38	11.01	12.35
부채비율	158.00	132.40	108.87	107.31	105.50
순부채비율	72.74	69.43	46.74	37.43	27.24
이자보상배율(배)	4.52	2.80	8.52	19.16	22.39

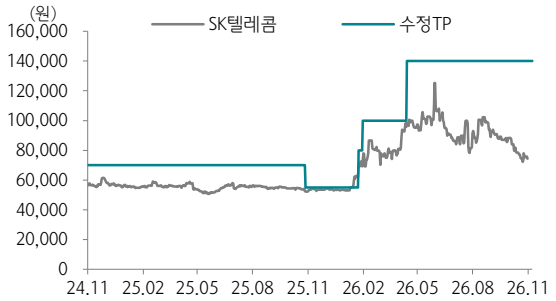
현금흐름표 (단위:십억원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	**5,087.3**	**3,923.8**	**5,174.7**	**5,833.7**	**6,184.3**
당기순이익	1,387.1	375.1	1,366.1	1,333.7	1,444.7
조정	3,809.0	3,692.9	4,205.7	4,406.1	4,405.4
감가상각비	3,699.9	3,590.2	3,934.9	4,400.0	4,400.0
외환거래손익	(5.8)	(0.6)	(2.6)	0.0	0.0
지분법손익	(321.8)	63.6	(31.8)	0.0	0.0
기타	436.7	39.7	305.2	6.1	5.4
영업활동 자산부채 변동	(108.8)	(144.2)	(397.1)	93.9	334.2
투자활동 현금흐름	**(2,711.8)**	**(1,737.1)**	**(2,863.2)**	**(3,769.8)**	**(3,782.1)**
투자자산감소(증가)	(711.4)	(1,286.6)	(2,784.9)	(104.3)	(107.6)
자본증가(감소)	(2,440.3)	(1,966.1)	(2,659.6)	(3,660.0)	(3,660.0)
기타	439.9	1,515.6	2,581.3	(5.5)	(14.5)
재무활동 현금흐름	**(1,809.9)**	**(2,711.8)**	**(1,330.0)**	**(759.5)**	**(850.3)**
금융부채증가(감소)	(192.0)	(388.2)	(495.4)	13.5	(3.2)
자본증가(감소)	0.0	0.0	(1,700.0)	0.0	0.0
기타재무활동	(813.6)	(1,695.2)	1,395.9	(6.0)	(5.5)
배당지급	(804.3)	(628.4)	(530.5)	(767.0)	(841.6)
현금의 증감	**568.7**	**(533.7)**	**950.0**	**1,260.7**	**1,477.9**
Unlevered CFO	5,700.3	4,811.7	6,001.1	6,197.5	6,332.0
Free Cash Flow	2,599.9	1,717.3	2,504.8	2,173.7	2,524.3

자료: 하나증권

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

SK텔레콤



날짜	투자의견	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 11월 5일 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 11월 5일 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% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	97.74%	2.26%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 11월 02일