SK텔레콤 (017670)

12월 전략 – 7만원 매수는 엄청난 기회입니다

BUY (유지)

목표주가(12M)	140,000원
현재주가(11.23)	64,600원

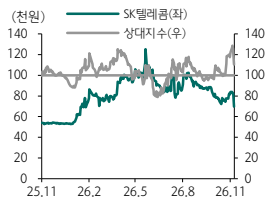
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	4,708.54
52주 최고/최저(원)	125,200/52,800
시가총액(십억원)	13,875.4
시가총액비중(%)	0.38
발행주식수(천주)	214,790.1
60일 평균 거래량(천주)	846.0
60일 평균 거래대금(십억원)	71.6
외국인지분율(%)	35.15
주요주주 지분율(%)	
SK 외 11 인	30.60
국민연금공단	8.46

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	17,688.9	17,994.1
영업이익(십억원)	1,974.4	2,096.9
순이익(십억원)	1,421.6	1,478.4
EPS(원)	6,629	6,856
BPS(원)	68,142	71,556

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	10.95	11.72
PBR	1.01	0.89	0.95	0.92
EV/EBITDA	3.73	4.41	3.79	3.30
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

매수/TP 14만원/11월 Top Pick 제시, 배당 가치만 봐도 주가 현저히 싸다

SKT에 대한 투자의견 매수, 12개월 목표주가 14만원을 유지한다. 더불어 국내 통신서비스 업종 12개월/12월 Top Pick으로 제시한다. 추천 사유는 1) 현 주가는 SKT 앤트로픽 보유 가치 및 데이터센터 가치를 반영하지 않은 수준이고, 2) 2027년 요금제 개편 논의 이후 이익/배당 성장 기대감이 높아진다고 가정하면 기대배당수익률 3% 수준까지 매수세 유입이 가능할 수 있어 높은 주가 상승이 기대되며, 3) 2027년 비과세 배당 실시 예정이라 세후 수익률 측면에서 보면 시중 금리대비해서도 매력적인 상황이고, 4) 2027년 초 마지막 기준금리 인상이 예상된다는 점을 감안하면 2027년 이후 금리 하향 안정화 기조가 유지되면서 배당 수급이 양호해질 전망이기 때문이다.

데이터센터 우려보단 2027년 국내 5G 요금제 개편 가능성에 주목해야

11월 중순 이후 SKT 주가가 급락하였다. 데이터센터 투자 우려 때문이었다. 하지만 현 시점에서는 데이터센터보다는 AI 기지국으로 전환을 통한 5G SA/6G 서비스 개시 및 신규 이동전화 요금제 출시가 2027년 이후 본격화될 것이란 점에 주목할 필요가 있어 보인다. 올해 하반기 주파 하락으로 데이터센터 뿐만 아니라 국책 AI 사업자, 앤트로픽 보유 가치 조차도 시장에서 인정받지 못하고 있는 상황이기 때문이다. 과거 SKT 주가는 이동전화요금제 업셀링 기대감이 커질 시 가장 탄력적인 주가 상승을 기록한 바 있다. 미국과 더불어 한국도 2027년 5G 신규 주파수 할당 가능성이 높아지고 있다. 데이터센터를 신경 쓸 시점이 아니다.

양호한 현금 흐름은 장기 배당 성장 이끌 전망, 금리 하락 시 주가 크게 오를 것

2026년 12월 SKT 주가 전망은 밝다. 앤트로픽 보유 가치 상승, 국책 AI 사업자 선정 가능성, AI 기지국 투자 본격화 등 호재가 많은 데다가 최근 AI 관련주 폭락에 따른 동반 하락으로 밸류에이션상 매력도가 높아졌기 때문이다. 투자가들의 우려와 달리 SKT의 현금흐름은 양호할 전망이며 이익 성장을 바탕으로 장기 DPS 성장이 지속될 가능성이 높다. 데이터센터 투자는 대부분 외부 자금 조달을 통해 이루어질 것이며 앤트로픽 보유 지분율이 0.25%로 낮아져 전략적 제휴 추진보다는 매각을 통한 현금흐름 확보에 나설 공산이 크기 때문이다. 현재 SKT 기대배당수익률은 5% 수준이며, 세후로도 5%에 달한다. 비과세 배당이 실시될 전망이기 때문이다. 2027년 5G 요금제 개편 가능성이 높고 이에 따라 장기 DPS 성장 기대감이 상승할 것이며 시중 금리가 하락 반전한다면 보면 너무 높은 수준이다. 성장성 부각 시 2027년 기대배당수익률이 3% 수준까지 낮아질 수 있다는 점을 감안하면 70% 수준으로 주가 상승 여력이 커 보인다.

도표 1. SKT 분기별 수익 예상

(단위: 십억원, %, %p)

구 분	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26F	1Q27F	2Q27F	3Q27F	4Q27F
매출액	**4,392.3**	**4,359.1**	**4,497.3**	**4,503.2**	**4,444.0**	**4,521.3**	**4,593.9**	**4,653.1**
영업이익	**537.6**	**566.0**	**552.3**	**313.3**	**545.0**	**573.7**	**573.8**	**326.7**
(영업이익률)	12.2	13.0	12.3	7.0	12.3	12.7	12.5	7.0
세전이익	465.6	572.0	609.2	223.3	475.0	503.7	503.8	249.7
순이익	**322.4**	**470.6**	**413.3**	**160.9**	**351.2**	**373.4**	**372.4**	**180.3**
(순이익률)	7.3	10.8	9.2	3.6	7.9	8.3	8.1	3.9

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	10.95	11.72	10.82
PBR	1.01	0.89	0.95	0.92	0.89
PCFR	2.08	2.39	2.49	2.42	2.36
EV/EBITDA	3.73	4.41	3.79	3.30	3.02
PSR	0.66	0.67	0.84	0.82	0.79
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

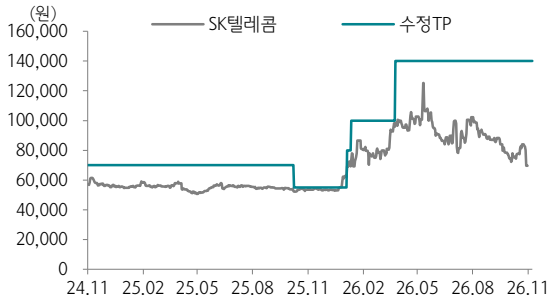
현금흐름표 (단위:십억원)

	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 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 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 2026년 11월 24일 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	97.30%	2.70%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 11월 21일