SK텔레콤 (017670)

2월 전략 – 투자 환경 개선, 매수 시점 앞당기세요

BUY (유지)

목표주가(12M)	80,000원(상향)
현재주가(1.26)	61,800원

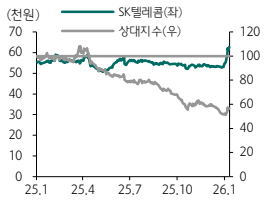
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	4,949.59
52주 최고/최저(원)	62,700/50,700
시가총액(십억원)	13,274.0
시가총액비중(%)	0.33
발행주식수(천주)	214,790.1
60일 평균 거래량(천주)	914.9
60일 평균 거래대금(십억원)	50.2
외국인지분율(%)	38.04
주요주주 지분율(%)	
SK 외 9 인	30.59
국민연금공단	7.45

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	17,155.4	17,746.1
영업이익(십억원)	1,077.4	1,835.4
순이익(십억원)	358.5	1,194.2
EPS(원)	1,713	5,437
BPS(원)	53,770	56,106

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	17,608.5	17,940.6	17,214.4	17,909.5
영업이익	1,753.2	1,823.4	1,081.9	1,872.2
세전이익	1,488.2	1,761.8	662.2	1,552.2
순이익	1,093.6	1,250.2	345.8	1,145.2
EPS	4,997	5,810	1,610	5,332
증감율	19.86	16.27	(72.29)	231.18
PER	10.03	9.50	38.39	11.59
PBR	0.94	1.01	1.12	1.07
EV/EBITDA	3.87	3.73	4.30	3.53
ROE	9.63	10.83	2.95	9.52
BPS	53,424	54,898	55,127	57,741
DPS	3,540	3,540	2,000	3,500

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

하나증권 리서치센터

매수 유지/12개월 TP 8만원으로 상향, 통신서비스 업종 내 최선호주로 선정

SKT 12개월 목표주가를 80,000원으로 45% 상향 조정한다. 향후 DPS 전망치를 크게 올렸기 때문이다. 더불어 SKT에 대한 투자의견 매수를 유지하고 국내 통신서비스 업종 내 Top Pick으로 제시한다. 추천 사유는 1) 2025년 4분기 실적 부진 및 배당 미지급 가능성을 이제 대다수 투자가들이 인지하고 있고, 2) 낮은 기저에 힘입어 2026년도에는 다시 높은 이익 성장이 예상되며, 3) 2025년에는 해킹 사태로 배당금이 감소했지만 2026년에는 주식 매각 차익으로 배당이 다시 급증할 전망이고, 4) 2026년 DPS가 3,500원으로 조기 정상화된다고 보면 기대배당수익률이 5.6% 수준인 현 주가 매력적이라고 판단하며, 5) 독자 AI 파운데이션 모델 사업자로 선정될 경우 수급상 이점이 생겨날 전망이기 때문이다. 당초엔 2월 4분기 실적 및 배당 발표 이후의 매수 진입을 추천했지만 상당부분 악재가 주가에 기반영된 것으로 판단되는 바 이제 SKT 매수 시점을 앞당길 것을 권한다.

4Q 배당 미지급 가능성 이미 투자가들이 인지, 26년 배당 조기 정상화 전망

2025년 4분기 SKT 실적은 부진할 전망이다. 대규모 희망 퇴직금이 반영될 예정이기 때문이다. 이에 따라 4분기 배당금도 전년대비 급감하거나 3분기처럼 미지급할 것으로 예상된다. 그럼에도 불구하고 최근 SKT 주가는 반등세를 나타내고 있다. 많은 언론에서 4분기 SKT 배당금 미지급 가능성을 언급함에 따라 주가에 선반영된 탓이다. 그런데 2026년 SKT 배당금 전망에 변수가 생겼다. 대규모 주식 매각 차익이 발생할 것으로 예상되고 있기 때문이다. 2025년 SKT는 해킹 관련 손실을 이유로 배당금을 대폭 축소시켰다. 그렇다면 2026년에는 조기 배당 정상화가 가능하지 않을까 싶다. 원론적으로는 수정 연결 순이익의 50%가 배당 재원이지만 실제론 현금흐름을 무시할 수 없기 때문이다. 당초 2027년에나 2024년 수준의 SKT 배당 정상화를 예상했으나 2026년 지급 가능성이 높아졌다는 판단이다. 2026년 SKT DPS 전망치를 2,600원에서 3,500원으로 상향 조정한다.

엔트로픽 매각 차익 1.5조원 예상, 국책 AI 사업자 선정 시 수급 개선 기대

현재 SKT는 미국 거대 AI 기업 엔트로픽 지분을 보유 중이며 IPO 이후 매각을 계획 중이다. 그런데 상장 후 엔트로픽 추정 시가총액은 400억원에 달하며 상장 후 희석된 SKT의 엔트로픽 최종 지분율은 0.4%에 달한다. 따라서 연내 매각 시 매각 차익이 1.5조원 수준으로 예상된다. 그런데 엔트로픽 매각 차익은 단순히 SKT 재무 안정성 증대 및 순이익 증대에 그치지 않을 전망이다. 배당 조기 정상화가 기대된다. 더불어 SKT가 시장 기대처럼 한국 독자 AI 파운데이션 모델 사업자로 선정된다면 수급상 이점이 예상된다. 국내 AI 대표주자로 공인됨과 동사에 향후 AI 관련 국책 펀드에서 SKT 매수에 나설 수 있을 것으로 판단되기 때문이다.

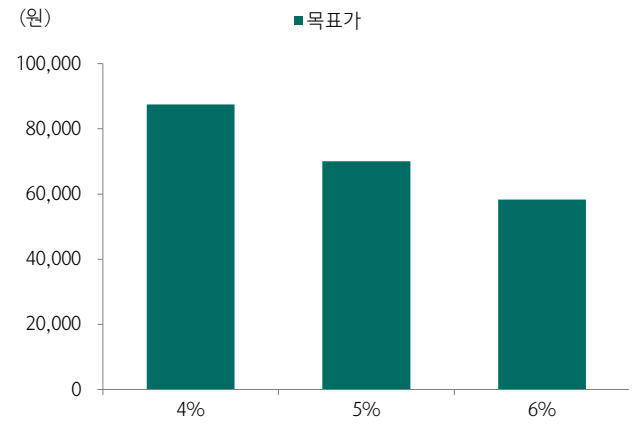
도표 1. SK텔레콤의 분기별 수익 예상

(단위: 십억원, %)

구분	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F
매출액	4,453.7	4,338.8	3,978.1	4,443.9	4,419.8	4,460.1	4,488.8	4,540.8
영업이익	567.4	338.3	48.4	127.8	509.1	540.2	523.2	299.7
(영업이익률)	12.7	7.8	1.2	2.9	11.5	12.1	11.7	6.6
세전이익	507.9	240.4	(163.9)	77.8	439.1	460.2	443.2	209.7
순이익	364.4	89.6	(158.2)	49.9	325.1	343.3	326.3	150.4
(순이익률)	8.2	2.1	(4.0)	1.1	7.4	7.7	7.3	3.3

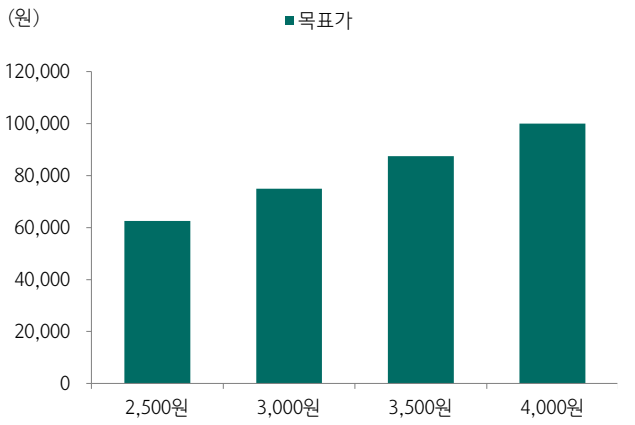
주: IFRS 15 연결 기준, 순이익은 지배주주귀속분
자료: SK텔레콤, 하나증권

도표 2. 기대배당수익률 변화에 따른 SKT 목표가 산정



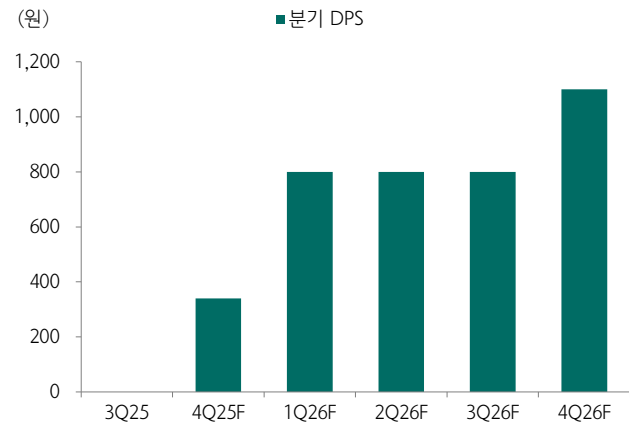
주: 2026년 DPS 3,500원 가정
자료: 하나증권

도표 3. DPS 변화에 따른 SKT 목표가 산정



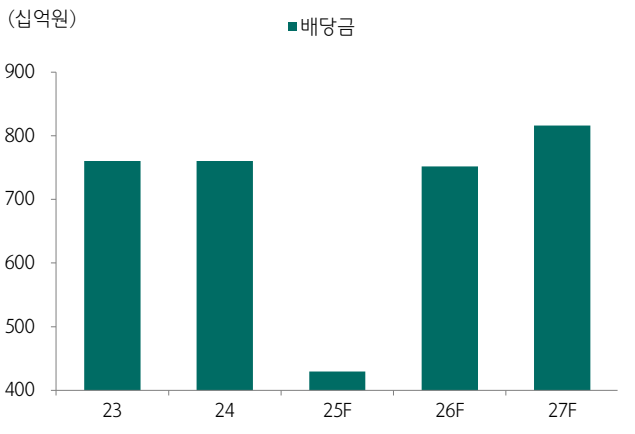
주: 기대배당수익률 4%로 가정
자료: SKT, 하나증권

도표 4. SKT 분기별 DPS 추이 및 전망



자료: SKT, 하나증권

도표 5. SKT 연간 총 배당금 추이 및 전망



자료: SKT, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서 (단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	**17,608.5**	**17,940.6**	**17,214.4**	**17,909.5**	**18,507.5**
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	17,608.5	17,940.6	17,214.4	17,909.5	18,507.5
판관비	15,855.3	16,117.2	16,132.5	16,037.3	16,519.8
영업이익	**1,753.2**	**1,823.4**	**1,081.9**	**1,872.2**	**1,987.6**
금융손익	(279.0)	(250.9)	(288.7)	(320.0)	(287.0)
종속/관계기업손익	10.9	321.8	(20.0)	0.0	0.0
기타영업외손익	3.1	(132.5)	(111.0)	0.0	0.0
세전이익	**1,488.2**	**1,761.8**	**662.2**	**1,552.2**	**1,700.6**
법인세	342.2	374.7	324.2	357.0	391.1
계속사업이익	1,145.9	1,387.1	338.0	1,195.2	1,309.5
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**1,145.9**	**1,387.1**	**338.0**	**1,195.2**	**1,309.5**
비지배주주지분 순이익	52.3	136.9	(7.8)	50.0	56.4
지배주주순이익	**1,093.6**	**1,250.2**	**345.8**	**1,145.2**	**1,253.1**
지배주주지분포괄이익	1,072.8	1,409.1	842.8	1,258.5	1,378.8
NOPAT	1,350.0	1,435.6	552.2	1,441.6	1,530.5
EBITDA	5,504.0	5,523.3	4,871.6	6,182.2	6,387.6
성장성(%)					
매출액증가율	1.75	1.89	(4.05)	4.04	3.34
NOPAT증가율	9.21	6.34	(61.54)	161.06	6.17
EBITDA증가율	2.54	0.35	(11.80)	26.90	3.32
영업이익증가율	8.75	4.00	(40.67)	73.05	6.16
(지배주주)순익증가율	19.86	14.32	(72.34)	231.17	9.42
EPS증가율	19.86	16.27	(72.29)	231.18	9.41
수익성(%)					
매출총이익률	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
EBITDA이익률	31.26	30.79	28.30	34.52	34.51
영업이익률	9.96	10.16	6.28	10.45	10.74
계속사업이익률	6.51	7.73	1.96	6.67	7.08

대차대조표 (단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	**6,585.6**	**7,476.7**	**6,945.4**	**8,133.2**	**9,787.2**
금융자산	1,837.0	2,532.3	2,019.7	3,103.0	6,511.6
현금성자산	1,455.0	2,023.7	1,572.1	2,682.0	5,891.5
매출채권	1,978.5	1,989.3	2,067.9	2,125.8	2,210.7
재고자산	179.8	209.8	206.2	216.6	376.9
기타유동자산	2,590.3	2,745.3	2,651.6	2,687.8	688.0
비유동자산	**23,533.6**	**23,038.6**	**22,190.9**	**21,972.5**	**21,357.3**
투자자산	3,764.8	4,476.2	4,657.8	5,089.4	5,214.1
금융자산	1,849.8	2,134.3	2,030.4	2,035.9	2,045.7
유형자산	13,006.2	12,617.4	11,868.9	11,218.9	10,478.9
무형자산	**4,936.1**	**4,267.4**	**3,840.9**	**3,840.9**	**3,840.9**
기타비유동자산	**1,826.5**	**1,677.6**	**1,823.3**	**1,823.3**	**1,823.4**
자산총계	**30,119.2**	**30,515.3**	**29,136.3**	**30,105.7**	**31,144.5**
유동부채	**6,994.0**	**9,224.3**	**6,479.2**	**6,918.9**	**7,118.5**
금융부채	2,362.4	3,279.2	2,069.9	2,050.0	2,069.6
매입채무	139.9	126.5	134.6	140.7	146.0
기타유동부채	4,491.7	5,818.6	4,274.7	4,728.2	4,902.9
비유동부채	**10,896.8**	**9,463.3**	**10,789.8**	**10,714.1**	**11,027.2**
금융부채	**8,965.6**	**7,856.8**	**9,268.3**	**9,278.3**	**9,278.3**
기타비유동부채	1,931.2	1,606.5	1,521.5	1,435.8	1,748.9
부채총계	**17,890.8**	**18,687.6**	**17,269.0**	**17,632.9**	**18,145.7**
지배주주지분	**11,389.0**	**11,698.6**	**11,752.1**	**12,313.7**	**12,789.4**
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	(13,599.6)	(13,725.9)	(13,910.2)	(13,910.2)	(13,910.2)
기타포괄이익누계액	387.2	646.9	995.2	995.2	995.2
이익잉여금	22,800.0	22,976.1	22,865.5	23,427.2	23,902.9
비지배주주지분	**839.4**	**129.0**	**115.2**	**159.1**	**209.4**
자본총계	**12,228.4**	**11,827.6**	**11,867.3**	**12,472.8**	**12,998.8**
순금융부채	9,491.0	8,603.7	9,318.5	8,225.2	4,836.2

투자지표

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	4,997	5,810	1,610	5,332	5,834
BPS	53,424	54,898	55,127	57,741	59,956
CFPS	26,012	26,491	22,626	27,642	28,707
EBITDAPS	25,152	25,669	22,681	28,783	29,739
SPS	80,465	83,376	80,145	83,382	86,165
DPS	3,540	3,540	2,000	3,500	3,800
주가지표(배)					
PER	10.03	9.50	38.39	11.59	10.59
PBR	0.94	1.01	1.12	1.07	1.03
PCFR	1.93	2.08	2.36	2.27	2.18
EV/EBITDA	3.87	3.73	4.30	3.53	2.90
PSR	0.62	0.66	0.67	0.75	0.73
재무비율(%)					
ROE	9.63	10.83	2.95	9.52	9.98
ROA	3.56	4.12	1.16	3.87	4.09
ROIC	7.35	8.43	3.45	9.21	11.11
부채비율	146.31	158.00	145.52	141.37	139.60
순부채비율	77.61	72.74	78.52	65.95	37.20
이자보상배율(배)	4.50	4.52	3.40	16.29	18.86

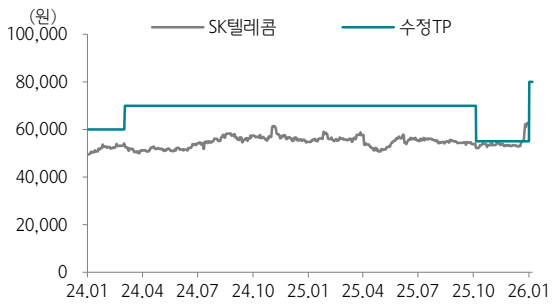
현금흐름표 (단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	**4,947.2**	**5,087.3**	**4,369.1**	**5,832.2**	**8,042.3**
당기순이익	1,145.9	1,387.1	338.0	1,195.2	1,309.5
조정	4,075.5	3,809.0	3,864.3	4,315.9	4,405.4
감가상각비	3,750.8	3,699.9	3,789.7	4,310.0	4,400.0
외환거래손익	0.0	(5.8)	(1.2)	0.0	0.0
지분법손익	(10.9)	(321.8)	0.0	0.0	0.0
기타	335.6	436.7	75.8	5.9	5.4
영업활동 자산부채 변동	(274.2)	(108.8)	166.8	321.1	2,327.4
투자활동 현금흐름	**(3,352.9)**	**(2,711.8)**	**(2,701.9)**	**(4,071.2)**	**(3,989.9)**
투자자산감소(증가)	(284.8)	(711.4)	(181.6)	(431.6)	(124.7)
자본증가(감소)	(2,961.0)	(2,440.3)	(2,505.4)	(3,660.0)	(3,660.0)
기타	(107.1)	439.9	(14.9)	20.4	(205.2)
재무활동 현금흐름	**(2,021.0)**	**(1,809.9)**	**(2,007.7)**	**(599.4)**	**(763.2)**
금융부채증가(감소)	(458.3)	(192.0)	202.2	(9.9)	19.6
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(788.9)	(813.6)	(1,632.9)	(5.9)	(5.4)
배당지급	(773.8)	(804.3)	(577.0)	(583.6)	(777.4)
현금의 증감	**(427.3)**	**568.7**	**(453.2)**	**1,109.9**	**3,209.6**
Unlevered CFO	5,692.3	5,700.3	4,859.9	5,937.1	6,166.0
Free Cash Flow	1,973.3	2,599.9	1,852.3	2,172.2	4,382.3

자료: 하나증권

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

SK텔레콤



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.1.27	BUY	80,000		
25.10.31	BUY	55,000	-1.40%	14.00%
25.3.28	1 년 경과		-	-
24.3.28	BUY	70,000	-21.72%	-12.14%
23.12.21	BUY	60,000	-14.64%	-9.83%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 1월 27일 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 1월 27일 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%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	95.79%	4.21%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 01월 24일