SK텔레콤 (017670)

이번엔 기대가 되는 4월입니다

BUY (유지)

목표주가(12M)	100,000원
현재주가(3.12)	76,200원

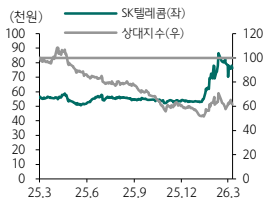
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	5,583.25
52주 최고/최저(원)	86,500/50,700
시가총액(십억원)	16,367.0
시가총액비중(%)	0.36
발행주식수(천주)	214,790.1
60일 평균 거래량(천주)	1,336.9
60일 평균 거래대금(십억원)	92.2
외국인지분율(%)	38.60
주요주주 지분율(%)	
SK 외 9 인	30.59
국민연금공단	7.45

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	17,166.7	17,743.9
영업이익(십억원)	1,063.9	1,864.9
순이익(십억원)	362.7	1,251.8
EPS(원)	1,695	5,706
BPS(원)	54,000	57,430

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025P	2026F
매출액	17,608.5	17,940.6	17,099.3	17,816.1
영업이익	1,753.2	1,823.4	1,073.2	1,878.8
세전이익	1,488.2	1,761.8	722.2	1,558.8
순이익	1,093.6	1,250.2	408.3	1,150.2
EPS	4,997	5,810	1,901	5,355
증감율	19.86	16.27	(67.28)	181.69
PER	10.03	9.50	28.14	14.23
PBR	0.94	1.01	0.97	1.30
EV/EBITDA	3.87	3.73	4.29	3.98
ROE	9.63	10.83	3.47	9.48
BPS	53,424	54,898	55,418	58,393
DPS	3,540	3,540	1,660	3,600

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

하나증권 리서치센터

매수/TP 10만원/통신업종 탑픽 유지, 1분기 배당 발표 전 매수 추천

SKT에 대한 투자의견 매수, 12개월 목표주가 10만원을 유지하며 국내 통신서비스 업종 Top Pick으로 제시한다. 추천 사유는 1) 2026년 1분기 DPS 발표를 계기로 2026년 SKT 배당 정상화에 대한 기대감 상승이 예상되고, 2) 전세계적으로 5G SA 도입 기대감이 커지고 있다는 점을 감안하면 밸류에이션상 매력도가 높은 편이며, 3) 비과세배당이 추진되고 있는 상황에서 기대배당수익률이 4.7%에 달해 4월 이후 본격적인 배당 매수세 유입이 기대되고, 4) 외국인 지분율이 낮아 향후 매수 여력이 큰 상황이며, 5) 상반기 국책 AI 사업자로 선정될 가능성이 높아 향후 AI 펀드 편입 비중 확대가 예상되기 때문이다. 1분기 DPS가 4월 중 결정될 가능성이 높고 800원에서 900원 사이로 발표될 것임을 감안하면 4월 중순까진 SKT 매수에 나설 것을 권한다.

5G SA 도입 기대로 Multiple 상승/배당수익률 하락 기조 이어질 전망

통신주 투자에 있어서 고민스러운 부분은 DPS 추정치에 큰 오차가 발생하거나 방향성이 달라질 경우도 문제지만 현 시점에서 적정 기대 배당수익률을 예측하는 작업일 수 있다. 기대배당수익률이 3%이냐, 6%이냐에 따라 주가는 2배가 달라질 수 있어서다. 그런데 현 시점에선 SKT의 배당 정상화도 이슈이겠지만 기대 배당수익률이 3%대로 낮아질 가능성이 높다는 점에 주목할 필요가 있겠다. 과거 LTE, 5G 도입 당시와 비교하면 그렇다. 5G SA에서 6G로 이동하는 2026~2030년 모습은 2009~2013년 3.5G에서 4G로 넘어가는 모습과 흡사한 형태를 띨 것이다. 사실상 초창기 5G가 실패한 서비스로 굳어지는 가운데 6G로 진화하기 위한 과정에서 5G SA가 위력을 발휘할 가능성이 높기 때문이다. 그렇다고 보면 SKT 기대배당수익률이 LTE 도입 당시처럼 내려갈 수 있는데 3%가 깨질 수 있다고 보면 여전히 SKT 주가 상승 여력이 크다는 판단이다. 2026년 DPS가 3,600원이라고 가정하면 10만원 이상에서의 주가 형성은 당연해 보인다.

올해 통신서비스 주도주는 SKT, 시가총액 1등은 지속될 것입니다

과거 2025년 여러 자료를 통해 SKT가 통신 섹터 시가총액 1위 자리를 내줄 수 있다고 언급한 바 있다. 그런데 우려가 현실이 되면서 지난해 SKT는 KT에 시가총액 1위 자리를 내주었는데 가장 큰 이유는 주주환원총액이 KT보다 낮아졌기 때문이었다. 하지만 2026년에는 SKT가 통신섹터 내 시가총액 1위 자리를 확고히 할 것으로 보인다. 투자가들이 인정하는 주주환원 규모에서 3사 중 가장 높은 수준을 유지할 전망이기 때문이다. 5년 이상 장기간 지속될 수 있는 배당금 수준 및 자사주 소각분만 투자가들이 주주환원금액으로 인정할 것이라고 보면 7,500억원 이상의 주주환원이 유력한 SKT가 경쟁사대비 월등히 높다는 점에서 올해는 통신사 시가총액 1위를 지킬 가능성이 높다.

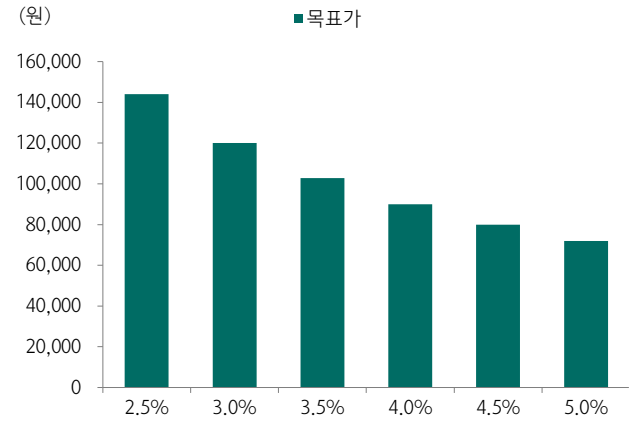
도표 1. SK텔레콤의 분기별 수익 예상

(단위: 십억원, %)

구분	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F
매출액	4,453.7	4,338.8	3,978.1	4,328.7	4,403.6	4,438.5	4,461.2	4,512.7
영업이익	567.4	338.3	48.4	119.1	512.9	538.6	525.6	301.6
(영업이익률)	12.7	7.8	1.2	2.8	11.6	12.1	11.8	6.7
세전이익	507.9	240.4	(163.9)	137.8	442.9	458.6	445.6	211.6
순이익	364.4	89.6	(158.2)	112.5	328.1	342.1	328.1	152.0
(순이익률)	8.2	2.1	(4.0)	2.6	7.4	7.7	7.4	3.4

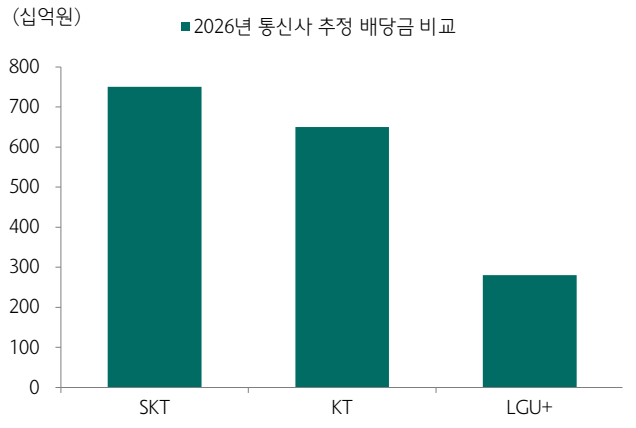
주: IFRS 15 연결 기준, 순이익은 지배주주귀속분
자료: SK텔레콤, 하나증권

도표 2. 기대배당수익률 변화에 따른 SKT 목표가 산정



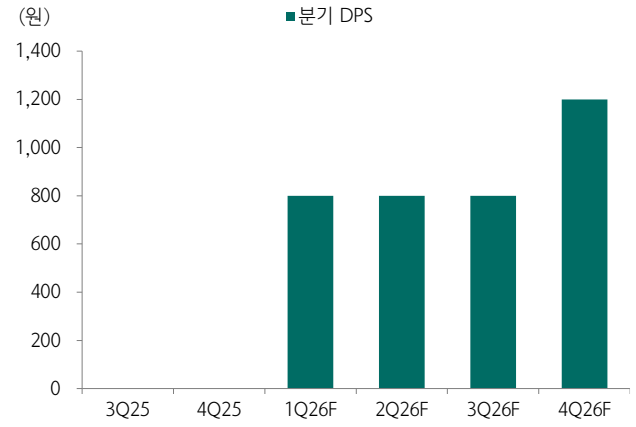
주: 2026년 DPS 3,600원 가정
자료: 하나증권

도표 3. 2026년 통신 3사 추정 배당금 총액 비교



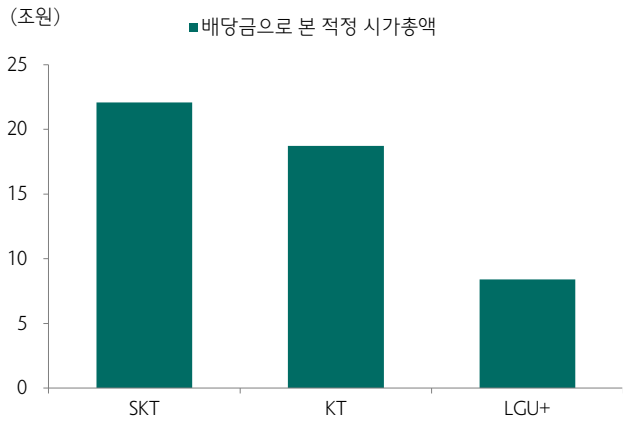
자료: 하나증권

도표 4. SKT 분기별 DPS 추이 및 전망



자료: SKT, 하나증권

도표 5. 배당금으로 본 통신 3사 적정 시가총액



주: 기대배당수익률 3.5% 가정
자료: 하나증권

추정 재무제표

손익계산서 (단위:십억원)

	2023	2024	2025P	2026F	2027F
매출액	**17,608.5**	**17,940.6**	**17,099.3**	**17,816.1**	**18,390.6**
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	17,608.5	17,940.6	17,099.3	17,816.1	18,390.6
판관비	15,855.3	16,117.2	16,026.1	15,937.3	16,399.8
영업이익	**1,753.2**	**1,823.4**	**1,073.2**	**1,878.8**	**1,990.8**
금융손익	(279.0)	(250.9)	(220.0)	(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**	**722.2**	**1,558.8**	**1,703.8**
법인세	342.2	374.7	347.1	358.5	391.9
계속사업이익	1,145.9	1,387.1	375.1	1,200.2	1,311.9
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**1,145.9**	**1,387.1**	**375.1**	**1,200.2**	**1,311.9**
비지배주주지분 순이익	52.3	136.9	(33.3)	50.0	56.4
지배주주순이익	**1,093.6**	**1,250.2**	**408.3**	**1,150.2**	**1,255.5**
지배주주지분포괄이익	1,072.8	1,409.1	881.8	1,263.8	1,381.4
NOPAT	1,350.0	1,435.6	557.3	1,446.6	1,532.9
EBITDA	5,504.0	5,523.3	4,862.8	6,188.8	6,390.8
성장성(%)					
매출액증가율	1.75	1.89	(4.69)	4.19	3.22
NOPAT증가율	9.21	6.34	(61.18)	159.57	5.97
EBITDA증가율	2.54	0.35	(11.96)	27.27	3.26
영업이익증가율	8.75	4.00	(41.14)	75.07	5.96
(지배주주)순익증가율	19.86	14.32	(67.34)	181.70	9.15
EPS증가율	19.86	16.27	(67.28)	181.69	9.15
수익성(%)					
매출총이익률	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
EBITDA이익률	31.26	30.79	28.44	34.74	34.75
영업이익률	9.96	10.16	6.28	10.55	10.83
계속사업이익률	6.51	7.73	2.19	6.74	7.13

대차대조표 (단위:십억원)

	2023	2024	2025P	2026F	2027F
유동자산	**6,585.6**	**7,476.7**	**6,915.7**	**8,230.5**	**9,865.0**
금융자산	1,837.0	2,532.3	2,059.2	3,217.4	6,608.7
현금성자산	1,455.0	2,023.7	1,611.6	2,796.4	5,988.6
매출채권	1,978.5	1,989.3	2,014.3	2,112.7	2,196.6
재고자산	179.8	209.8	200.9	215.3	374.6
기타유동자산	2,590.3	2,745.3	2,641.3	2,685.1	685.1
비유동자산	**23,533.6**	**23,038.6**	**22,184.4**	**21,970.9**	**21,355.0**
투자자산	3,764.8	4,476.2	4,651.2	5,087.8	5,211.9
금융자산	1,849.8	2,134.3	2,023.9	2,034.3	2,044.0
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**	**1,823.4**	**1,823.3**	**1,823.3**
자산총계	**30,119.2**	**30,515.3**	**29,100.1**	**30,201.4**	**31,220.1**
유동부채	**6,994.0**	**9,224.3**	**6,427.7**	**6,905.4**	**7,104.1**
금융부채	2,362.4	3,279.2	2,069.9	2,050.0	2,069.6
매입채무	139.9	126.5	131.1	139.9	145.1
기타유동부채	4,491.7	5,818.6	4,226.7	4,715.5	4,889.4
비유동부채	**10,896.8**	**9,463.3**	**10,768.0**	**10,708.7**	**11,021.5**
금융부채	**8,965.6**	**7,856.8**	**9,268.3**	**9,278.3**	**9,278.3**
기타비유동부채	1,931.2	1,606.5	1,499.7	1,430.4	1,743.2
부채총계	**17,890.8**	**18,687.6**	**17,195.7**	**17,614.1**	**18,125.6**
지배주주지분	**11,389.0**	**11,698.6**	**11,814.7**	**12,453.7**	**12,910.5**
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	22,928.1	23,567.2	24,024.0
비지배주주지분	**839.4**	**129.0**	**89.7**	**133.6**	**183.9**
자본총계	**12,228.4**	**11,827.6**	**11,904.4**	**12,587.3**	**13,094.4**
순금융부채	9,491.0	8,603.7	9,279.0	8,110.8	4,739.2

투자지표

	2023	2024	2025P	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	4,997	5,810	1,901	5,355	5,845
BPS	53,424	54,898	55,418	58,393	60,520
CFPS	26,012	26,491	22,905	27,672	28,722
EBITDAPS	25,152	25,669	22,640	28,813	29,754
SPS	80,465	83,376	79,609	82,946	85,621
DPS	3,540	3,540	1,660	3,600	3,800
주가지표(배)					
PER	10.03	9.50	28.14	14.23	13.04
PBR	0.94	1.01	0.97	1.30	1.26
PCFR	1.93	2.08	2.34	2.75	2.65
EV/EBITDA	3.87	3.73	4.29	3.98	3.33
PSR	0.62	0.66	0.67	0.92	0.89
재무비율(%)					
ROE	9.63	10.83	3.47	9.48	9.90
ROA	3.56	4.12	1.37	3.88	4.09
ROIC	7.35	8.43	3.48	9.23	11.12
부채비율	146.31	158.00	144.45	139.93	138.42
순부채비율	77.61	72.74	77.95	64.44	36.19
이자보상배율(배)	4.50	4.52	3.37	16.35	18.89

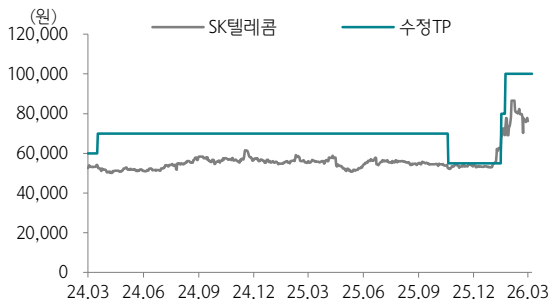
현금흐름표 (단위:십억원)

	2023	2024	2025P	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	**4,947.2**	**5,087.3**	**4,352.0**	**5,877.5**	**8,044.7**
당기순이익	1,145.9	1,387.1	375.1	1,200.2	1,311.9
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)	112.6	361.4	2,327.4
투자활동 현금흐름	**(3,352.9)**	**(2,711.8)**	**(2,695.4)**	**(4,076.1)**	**(3,989.3)**
투자자산감소(증가)	(284.8)	(711.4)	(175.0)	(436.6)	(124.1)
자본증가(감소)	(2,961.0)	(2,440.3)	(2,505.4)	(3,660.0)	(3,660.0)
기타	(107.1)	439.9	(15.0)	20.5	(205.2)
재무활동 현금흐름	**(2,021.0)**	**(1,809.9)**	**(2,007.7)**	**(527.0)**	**(784.5)**
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)	(511.2)	(798.7)
현금의 증감	**(427.3)**	**568.7**	**(413.7)**	**1,184.8**	**3,192.1**
Unlevered CFO	5,692.3	5,700.3	4,919.8	5,943.7	6,169.2
Free Cash Flow	1,973.3	2,599.9	1,835.1	2,217.5	4,384.7

자료: 하나증권

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

SK텔레콤



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.2.3	BUY	100,000		
26.1.27	BUY	80,000	-12.47%	-9.38%
25.10.31	BUY	55,000	-1.16%	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 3월 13일 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 3월 13일 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	96.77%	3.23%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 03월 10일