SK텔레콤 (017670)

4월 전략 – DPS 정상화 기대감으로 탄력적 반등 예상

BUY (유지)

목표주가(12M)	100,000원
현재주가(3.30)	78,300원

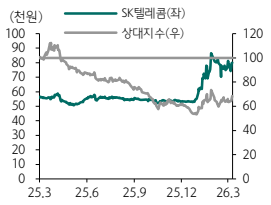
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	5,277.30
52주 최고/최저(원)	86,500/50,700
시가총액(십억원)	16,818.1
시가총액비중(%)	0.38
발행주식수(천주)	214,790.1
60일 평균 거래량(천주)	1,363.3
60일 평균 거래대금(십억원)	96.8
외국인지분율(%)	38.84
주요주주 지분율(%)	
SK 외 9 인	30.59
국민연금공단	7.45

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	17,733.8	18,083.7
영업이익(십억원)	1,864.0	1,977.7
순이익(십억원)	1,252.2	1,319.7
EPS(원)	5,726	6,119
BPS(원)	58,011	60,736

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	17,940.6	17,099.2	17,816.1	18,383.5
영업이익	1,823.4	1,073.2	1,878.8	1,983.6
세전이익	1,761.8	722.3	1,558.8	1,696.6
순이익	1,250.2	408.4	1,150.2	1,250.0
EPS	5,810	1,901	5,355	5,820
증감율	16.27	(67.28)	181.69	8.68
PER	9.50	28.14	14.62	13.45
PBR	1.01	0.89	1.24	1.20
EV/EBITDA	3.73	4.41	4.04	3.75
ROE	10.83	3.33	8.73	9.11
BPS	54,898	60,299	63,274	65,376
DPS	3,540	1,660	3,600	3,800

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

하나증권 리서치센터

매수/TP 10만원/통신업종 탑픽 유지, 4월엔 주가 오를 가능성 커

SKT에 대한 투자의견 매수, 12개월 목표주가 10만원을 유지하며 국내 통신서비스 업종 12개월/4월 Top Pick으로 제시한다. 추천 사유는 1) 2026년 1분기 연결 영업이익이 전년동기비 증가하긴 어렵겠지만 내용상 실적 흐름이 나쁘지 않을 것이라 2026년 연간으론 큰 폭의 연결 영업이익 증가 기대감 상승이 예상되고, 2) 2026년 첫번째 분기배당금이 2024년 수준으로 정상화될 것이라 2026년 연간 DPS 3,600원에 대한 확신이 커질 것이며, 3) 비과세 배당 추진에 따른 높은 세후 배당수익률에 대한 관심이 높아질 시점이고, 4) 피지컬 AI 육성을 위한 5G SA 도입 필요성이 고조되고 있음을 감안할 때 SKT Multiple 확장 가능성이 높다고 판단되기 때문이다.

기저 높아 1분기 연결 영업이익 증가 쉽지 않겠지만 DPS 발표가 주가 올릴 것

2025년 1분기 SKT 실적은 양호했다. 탑라인 정체에도 영업비용이 감축되었기 때문이었다. 인원 감축으로 인건비 및 제반 경비 정체가 나타났으며 마케팅비용도 크게 감소하였다. 반면 이번 2026년 1분기엔 역기저 효과로 SKT 연결 영업이익은 YoY 감소가 예상된다. 이동전화매출액이 증가세로 반전하고는 있지만 2025년 2분기 영업정지 여파로 전년동기비로는 여전히 감소가 예상되기 때문이다. 인원 감축, CAPEX 감소에 따른 영업비용 정체 양상이 지속될 전망이지만 탑라인 부진에 따른 YoY 연결 영업이익 감소는 불가피해 보인다. 그럼에도 불구하고 4월 SKT 주가는 강세가 예상된다. 비과세 배당이 추진되는 가운데 1분기 DPS가 800~900원 사이로 정해질 공산이 크기 때문이다. 당장 1분기부터 비과세 배당을 시행할 예정인 가운데 1분기 DPS가 2024년 수준으로 정상화될 전망이다. 세후 수익률이 4.6%에 달한다는 점을 감안하면 장/단기 매수세 유입이 기대된다.

5G SA 요금제 도입 기대감이 Multiple 상승 이끌 가능성 감안해야

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 시점에서는 SKT Multiple이 상승하고 기대배당수익률이 하락하는 현상이 나타날 수 있음을 고민할 필요가 있어 보인다. 피지컬 AI 성공을 위해 국내도 5G SA 시대로 조기 전환하는 가운데 상반기내 SKT가 국책 AI 사업자로 선정될 가능성이 높고 국내 양자암호통신 분야 성과도 가장 우수하기 때문이다. 장기적으로 양자암호통신과 AI를 요금제에 탑재하는 모습이 나타날 텐데 퀀텀 부문 및 독자 파운데이션 모델 성과가 우수하게 나타나고 있어 5G SA 시대에 선발주로서의 모습을 갖출 것이란 판단이다. 기대배당수익률이 3%대로 진입할 것이란 판단이며 10만원 돌파 시도가 있을 것으로 전망한다.

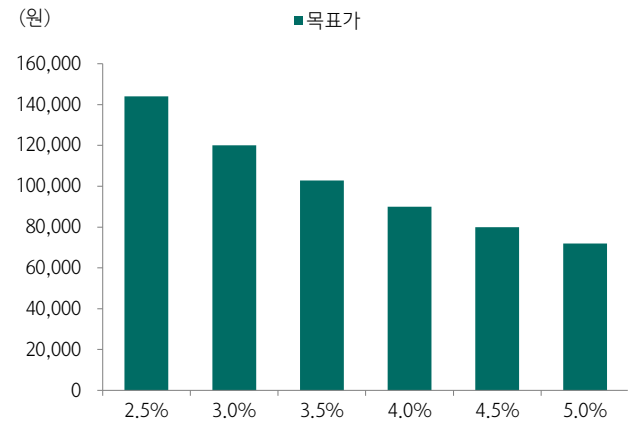
도표 1. SK텔레콤의 분기별 수익 예상

(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

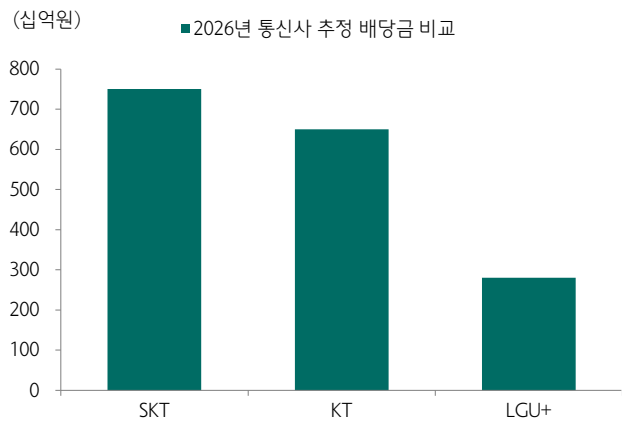
주: IFRS 15 연결 기준, 순이익은 지배주주귀속분
자료: SK텔레콤, 하나증권

도표 2. 기대배당수익률 변화에 따른 SKT 목표가 산정



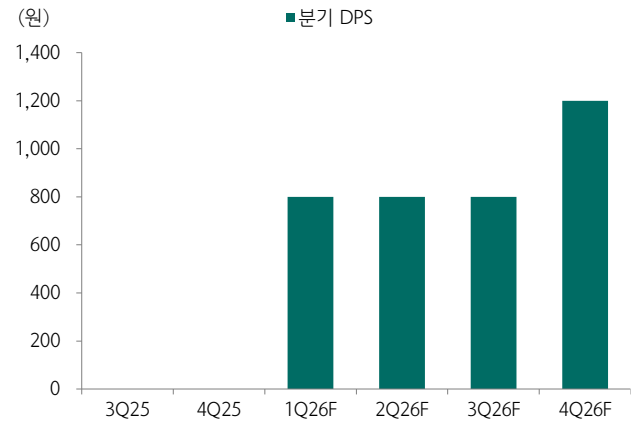
주: 2026년 DPS 3,600원 가정
자료: 하나증권

도표 3. 2026년 통신 3사 추정 배당금 총액 비교



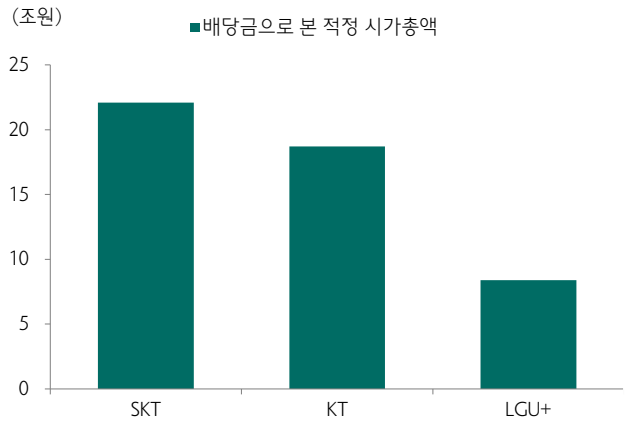
자료: 하나증권

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)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	**17,940.6**	**17,099.2**	**17,816.1**	**18,383.5**	**19,005.6**
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	17,940.6	17,099.2	17,816.1	18,383.5	19,005.6
판관비	16,117.2	16,026.0	15,937.3	16,399.8	16,872.4
영업이익	**1,823.4**	**1,073.2**	**1,878.8**	**1,983.6**	**2,133.1**
금융손익	(250.9)	(262.6)	(320.0)	(287.0)	(269.0)
종속/관계기업손익	321.8	(63.6)	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	(132.5)	(24.7)	0.0	0.0	0.0
세전이익	**1,761.8**	**722.3**	**1,558.8**	**1,696.6**	**1,864.1**
법인세	374.7	347.2	358.5	390.2	428.8
계속사업이익	1,387.1	375.1	1,200.2	1,306.4	1,435.4
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**1,387.1**	**375.1**	**1,200.2**	**1,306.4**	**1,435.4**
비지배주주지분 순이익	136.9	(33.3)	50.0	56.4	60.9
지배주주순이익	**1,250.2**	**408.4**	**1,150.2**	**1,250.0**	**1,374.5**
지배주주지분포괄이익	1,409.1	1,937.8	1,216.0	1,323.5	1,454.2
NOPAT	1,435.6	557.3	1,446.6	1,527.4	1,642.5
EBITDA	5,523.3	4,663.4	6,188.8	6,383.6	6,533.1
성장성(%)					
매출액증가율	1.89	(4.69)	4.19	3.18	3.38
NOPAT증가율	6.34	(61.18)	159.57	5.59	7.54
EBITDA증가율	0.35	(15.57)	32.71	3.15	2.34
영업이익증가율	4.00	(41.14)	75.07	5.58	7.54
(지배주주)순익증가율	14.32	(67.33)	181.64	8.68	9.96
EPS증가율	16.27	(67.28)	181.69	8.68	9.95
수익성(%)					
매출총이익률	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
EBITDA이익률	30.79	27.27	34.74	34.72	34.37
영업이익률	10.16	6.28	10.55	10.79	11.22
계속사업이익률	7.73	2.19	6.74	7.11	7.55

대차대조표 (단위:십억원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	**7,476.7**	**6,727.1**	**8,236.1**	**9,620.8**	**10,992.5**
금융자산	2,532.3	1,753.3	3,050.7	4,164.2	5,432.3
현금성자산	2,023.7	1,490.0	2,635.7	3,758.3	5,032.1
매출채권	1,989.3	1,918.5	2,104.3	2,182.4	2,260.9
재고자산	209.8	167.6	214.4	374.5	386.5
기타유동자산	2,745.3	2,887.7	2,866.7	2,899.7	2,912.8
비유동자산	**23,038.6**	**23,380.7**	**22,991.8**	**22,530.9**	**22,092.3**
투자자산	4,476.2	5,762.8	6,024.0	6,303.0	6,604.4
금융자산	2,134.3	3,524.3	3,538.6	3,551.7	3,563.3
유형자산	12,617.4	11,902.2	11,252.2	10,512.2	9,772.2
무형자산	**4,267.4**	**3,783.1**	**3,783.1**	**3,783.1**	**3,783.1**
기타비유동자산	**1,677.6**	**1,932.6**	**1,932.5**	**1,932.6**	**1,932.6**
자산총계	**30,515.3**	**30,107.8**	**31,227.9**	**32,151.7**	**33,084.8**
유동부채	**9,224.3**	**6,529.8**	**6,892.6**	**6,956.9**	**7,254.8**
금융부채	3,279.2	2,034.9	2,020.6	2,039.5	2,034.5
매입채무	126.5	110.9	143.4	150.1	154.7
기타유동부채	5,818.6	4,384.0	4,728.6	4,767.3	5,065.6
비유동부채	**9,463.3**	**10,622.7**	**10,697.1**	**11,055.0**	**11,102.2**
금융부채	**7,856.8**	**8,712.9**	**8,722.9**	**8,722.9**	**8,722.9**
기타비유동부채	1,606.5	1,909.8	1,974.2	2,332.1	2,379.3
부채총계	**18,687.6**	**17,152.5**	**17,589.7**	**18,011.9**	**18,357.0**
지배주주지분	**11,698.6**	**12,863.1**	**13,502.1**	**13,953.5**	**14,486.7**
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	(13,725.9)	(13,902.3)	(13,902.3)	(13,902.3)	(13,902.3)
기타포괄이익누계액	646.9	2,025.7	2,025.7	2,025.7	2,025.7
이익잉여금	22,976.1	22,938.3	23,577.4	24,028.7	24,561.9
비지배주주지분	**129.0**	**92.2**	**136.1**	**186.3**	**241.1**
자본총계	**11,827.6**	**12,955.3**	**13,638.2**	**14,139.8**	**14,727.8**
순금융부채	8,603.7	8,994.5	7,692.8	6,598.2	5,325.1

투자지표

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	5,810	1,901	5,355	5,820	6,399
BPS	54,898	60,299	63,274	65,376	67,858
CFPS	26,491	22,402	27,672	28,688	29,424
EBITDAPS	25,669	21,712	28,813	29,720	30,416
SPS	83,376	79,609	82,946	85,588	88,484
DPS	3,540	1,660	3,600	3,800	4,000
주가지표(배)					
PER	9.50	28.14	14.62	13.45	12.24
PBR	1.01	0.89	1.24	1.20	1.15
PCFR	2.08	2.39	2.89	2.79	2.72
EV/EBITDA	3.73	4.41	4.04	3.75	3.48
PSR	0.66	0.67	0.96	0.93	0.90
재무비율(%)					
ROE	10.83	3.33	8.73	9.11	9.67
ROA	4.12	1.35	3.75	3.94	4.21
ROIC	8.43	3.46	9.25	10.43	11.86
부채비율	158.00	132.40	128.97	127.38	124.64
순부채비율	72.74	69.43	56.41	46.66	36.16
이자보상배율(배)	4.52	2.80	16.35	18.82	22.27

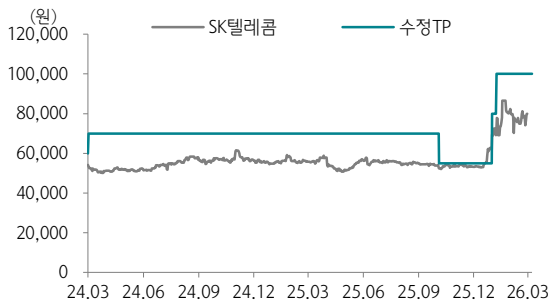
현금흐름표 (단위:십억원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	**5,087.3**	**3,923.8**	**5,899.8**	**5,915.7**	**6,161.2**
당기순이익	1,387.1	375.1	1,200.2	1,306.4	1,435.4
조정	3,809.0	3,692.9	4,316.5	4,405.8	4,405.3
감가상각비	3,699.9	3,590.2	4,310.0	4,400.0	4,400.0
외환거래손익	(5.8)	(0.6)	0.0	0.0	0.0
지분법손익	(321.8)	63.6	0.0	0.0	0.0
기타	436.7	39.7	6.5	5.8	5.3
영업활동 자산부채 변동	(108.8)	(144.2)	383.1	203.5	320.5
투자활동 현금흐름	**(2,711.8)**	**(1,737.1)**	**(4,079.1)**	**(3,936.0)**	**(3,961.9)**
투자자산감소(증가)	(711.4)	(1,286.6)	(261.2)	(279.0)	(301.4)
자본증가(감소)	(2,440.3)	(1,966.1)	(3,660.0)	(3,660.0)	(3,660.0)
기타	439.9	1,515.6	(157.9)	3.0	(0.5)
재무활동 현금흐름	**(1,809.9)**	**(2,711.8)**	**(521.8)**	**(785.7)**	**(851.6)**
금융부채증가(감소)	(192.0)	(388.2)	(4.3)	18.8	(5.0)
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(813.6)	(1,695.2)	(6.3)	(5.8)	(5.3)
배당지급	(804.3)	(628.4)	(511.2)	(798.7)	(841.3)
현금의 증감	**568.7**	**(533.7)**	**1,135.4**	**1,122.6**	**1,273.8**
Unlevered CFO	5,700.3	4,811.7	5,943.7	6,162.0	6,319.9
Free Cash Flow	2,599.9	1,717.3	2,239.8	2,255.7	2,501.2

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 31일 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 31일 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	96.76%	3.24%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 03월 28일