SK텔레콤 (017670)

1Q 리뷰 – 실적 저점 통과, 2분기부터 실적 좋을 것

BUY (유지)

목표주가(12M)	140,000원
현재주가(5.07)	93,200원

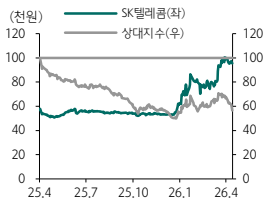
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	7,490.05
52주 최고/최저(원)	100,500/50,700
시가총액(십억원)	20,018.4
시가총액비중(%)	0.33
발행주식수(천주)	214,790.1
60일 평균 거래량(천주)	1,147.2
60일 평균 거래대금(십억원)	96.1
외국인지분율(%)	38.91
주요주주 지분율(%)	
SK 외 9 인	30.60
국민연금공단	7.45

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	17,733.9	18,096.9
영업이익(십억원)	1,894.5	2,018.7
순이익(십억원)	1,250.3	1,332.9
EPS(원)	5,745	6,174
BPS(원)	63,386	66,065

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	17,940.6	17,099.2	17,926.4	18,383.5
영업이익	1,823.4	1,073.2	1,909.3	1,993.8
세전이익	1,761.8	722.3	1,587.3	1,706.8
순이익	1,250.2	408.4	1,149.1	1,257.9
EPS	5,810	1,901	5,350	5,856
증감율	16.27	(67.28)	181.43	9.46
PER	9.50	28.14	17.42	15.92
PBR	1.01	0.89	1.47	1.42
EV/EBITDA	3.73	4.41	4.48	4.19
ROE	10.83	3.33	8.72	9.16
BPS	54,898	60,299	63,269	65,407
DPS	3,540	1,660	3,600	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) 전년동기비 1분기엔 연결 영업이익 감소를 기록했지만 2~4분기엔 높은 연결 영업이익 증가가 예상되고, 2) 2025년과 정반대로 2026년엔 연간 높은 영업이익 증가가 예상되며, 3) 1분기 DPS가 830원으로 결정됨에 따라 2026년 연간 DPS 3,600원 돌파 가능성이 높아졌고, 4) 국책 AI 사업자 선정/하반기 AI RAN 투자 개시로 차세대 서비스 성공 기대감이 높아질 것이며, 5) 연말 5G SA 시대로의 진입/요금제 개편 가능성을 감안하면 현재 기대배당수익률, PER/PBR은 여전히 부담 없는 수준이기 때문이다.

1Q 연결 영업이익 5,376억원 기록, 하지만 연간 영업이익 큰 폭 증가 전망

SKT는 2026년 1분기 연결 영업이익이 5,376억원(-5% YoY, +351% QoQ)으로 컨센서스(연결 영업이익 5,176억원)를 상회했으나 전년동기비 연결 영업이익이 감소하는 다소 부진한 실적을 기록했다. 아무래도 2025년 2분기 영업정지 영향으로 이동전화매출액이 전년동기비 감소한 것, 마케팅비용이 최상의 컨디션을 보였던 2025년 1분기대비로는 증가하는 모습이 나타난 영향이 컸다. 하지만 최근 흐름은 양호한 모습이었는데 5G 순증 가입자 확대 영향으로 전분기대비로는 이동전화매출액 증가했으며 마케팅비용이 전분기비로는 감소하는 모습이 나타났다. 특히 구조조정 효과로 2026년 1분기 인건비가 YoY/QoQ 모두 감소한 점, 감가상각비 역시 감소 추세가 나타난 것은 긍정적이었다. 탑라인 부진에 따른 YoY 연결 영업이익 감소는 부정적이었으나 영업정지 여파 종료 이후 최근 흐름만 보면 실적 회복 양상이 뚜렷하게 나타나고 있어 투자가들로부터 긍정적인 평가를 받을 것이란 판단이다. 최근 지표상으로 보면 2026년 연결 영업이익 1.9조원 달성 가능성에 대한 기대감 상승이 예상된다.

AI RAN 투자 개시/5G SA 요금제 개편 가능성 대두, 하반기 주가 낙관적

최근 SKT 주가 상승이 경쟁사대비 상대적으로 높은 부분에 대해 부담감을 토로하는 투자가들이 적지 않다. 하지만 아직 추가 상승 여력이 많다는 판단이다. 특히 AI RAN 투자와 5G SA 서비스 도입 이후 요금제 개편 이슈가 등장할 하반기까지 시각을 확장하면 더욱 그렇다. 과거 통신사 주가는 차세대 서비스 도입 당시 전후 서비스 매출액 증가 기대감으로 탄력적인 주가 상승을 나타낸 바 있으며 배당수익률 밴드 저점이 2%대까지 낮아졌었다. 더불어 PER/PBR 역시 25배/2배까지 높아진 경험을 갖고 있다. 하반기까지 길게 보면 SKT 주가는 기대배당수익률 2.6% 수준인 14만원까지 상승할 공산이 크다는 판단이다.

도표 1. SKT 2026년 1분기 실적 결과

(단위: 십억원, %)

구 분	당사 예상치와의 비교				시장 컨센서스와의 비교			
	실적 결과치	당사 예상치	차액	%	실적 결과치	시장 컨센서스	차액	%
매출액	4,392.3	4,387.3	5.0	0.1	4,392.3	4,406.0	(13.7)	(0.3)
영업이익	537.6	523.1	14.5	2.8	537.6	517.6	20.0	3.9
순이익	322.4	335.9	(13.5)	(4.0)	322.4	321.8	0.6	0.2

주: 순이익은 지배주주 귀속분임

자료: SKT, 에프앤가이드, 하나증권

도표 2. SKT 2026년 1분기 실적 요약

(단위: 십억원, %, %p)

구 분	1Q26P	1Q25	YoY	4Q25	QoQ	당사 예상치	차이
매출액	**4,392.3**	**4,453.7**	**(1.4)**	**4,328.7**	**1.5**	**4,387.3**	**0.1**
영업비용	3,854.7	3,886.3	(0.8)	4,209.5	(8.4)	-	-
인건비	634.3	671.6	(5.6)	840.1	(24.5)	-	-
감가상각비	878.6	897.5	(2.1)	900.6	(2.4)	-	-
마케팅비용	740.8	692.0	7.0	763.0	(2.9)	-	-
영업이익	**537.6**	**567.4**	**(5.3)**	**119.1**	**351.5**	**523.1**	**2.8**
영업이익률	12.2	12.7	(0.5)	2.8	9.5	11.9	0.3
순이익	**322.4**	**364.4**	**10.8**	**112.5**	**186.6**	**335.9**	**(4.0)**

주: 순이익은 지배주주 귀속분임

자료: SKT, 하나증권`

도표 3. SKT 연간 수익예상 변경

(단위: 십억원, %)

구 분	2026F				2027F			
	변경후	변경전	차액	%	변경후	변경전	차액	%
매출액	17,926.4	17,798.0	128.4	0.7	18,383.5	18,383.5	(0.0)	(0.0)
영업이익	1,909.3	1,887.2	22.1	1.2	1,993.8	1,983.6	10.2	0.5
순이익	1,149.1	1,156.8	(7.7)	(0.7)	1,257.9	1,250.0	7.9	0.6

주: 순이익은 지배주주 귀속분임

자료: 하나증권

도표 4. SKT 분기별 수익 예상

(단위: 십억원, %, %p)

구 분	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26F	3Q26F	4Q26F
매출액	4,453.7	4,338.8	3,978.1	4,328.7	4,392.3	4,483.0	4,508.2	4,543.0
영업이익	567.4	338.3	48.4	119.1	537.6	537.8	527.4	306.6
(영업이익률)	12.7	7.8	1.2	2.8	12.2	12.0	11.7	6.7
세전이익	507.9	240.4	(163.9)	137.8	465.6	457.8	447.4	216.6
순이익	364.4	89.6	(158.2)	112.5	322.4	341.5	329.5	155.8
(순이익률)	8.2	2.1	(4.0)	2.6	7.3	7.6	7.3	3.4

주: 순이익은 지배주주 귀속분임

자료: SKT, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서 (단위:십억원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	**17,940.6**	**17,099.2**	**17,926.4**	**18,383.5**	**19,005.6**
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	17,940.6	17,099.2	17,926.4	18,383.5	19,005.6
판관비	16,117.2	16,026.0	16,017.1	16,389.6	16,872.4
영업이익	**1,823.4**	**1,073.2**	**1,909.3**	**1,993.8**	**2,133.1**
금융손익	(250.9)	(262.6)	(322.0)	(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**	**1,587.3**	**1,706.8**	**1,864.1**
법인세	374.7	347.2	407.2	392.6	428.8
계속사업이익	1,387.1	375.1	1,180.1	1,314.3	1,435.4
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**1,387.1**	**375.1**	**1,180.1**	**1,314.3**	**1,435.4**
비지배주주지분 순이익	136.9	(33.3)	31.0	56.4	60.9
지배주주순이익	**1,250.2**	**408.4**	**1,149.1**	**1,257.9**	**1,374.5**
지배주주지분포괄이익	1,409.1	1,937.8	1,195.6	1,331.5	1,454.2
NOPAT	1,435.6	557.3	1,419.5	1,535.3	1,642.5
EBITDA	5,523.3	4,663.4	6,219.3	6,393.8	6,533.1
성장성(%)					
매출액증가율	1.89	(4.69)	4.84	2.55	3.38
NOPAT증가율	6.34	(61.18)	154.71	8.16	6.98
EBITDA증가율	0.35	(15.57)	33.36	2.81	2.18
영업이익증가율	4.00	(41.14)	77.91	4.43	6.99
(지배주주)순익증가율	14.32	(67.33)	181.37	9.47	9.27
EPS증가율	16.27	(67.28)	181.43	9.46	9.27
수익성(%)					
매출총이익률	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
EBITDA이익률	30.79	27.27	34.69	34.78	34.37
영업이익률	10.16	6.28	10.65	10.85	11.22
계속사업이익률	7.73	2.19	6.58	7.15	7.55

대차대조표 (단위:십억원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	**7,476.7**	**6,727.1**	**8,237.8**	**9,608.5**	**10,980.1**
금융자산	2,532.3	1,753.3	3,034.0	4,151.8	5,419.9
현금성자산	2,023.7	1,490.0	2,618.9	3,745.9	5,019.7
매출채권	1,989.3	1,918.5	2,118.4	2,182.4	2,260.9
재고자산	209.8	167.6	215.8	374.5	386.5
기타유동자산	2,745.3	2,887.7	2,869.6	2,899.8	2,912.8
비유동자산	**23,038.6**	**23,380.7**	**22,994.2**	**22,530.9**	**22,092.3**
투자자산	4,476.2	5,762.8	6,026.3	6,303.0	6,604.4
금융자산	2,134.3	3,524.3	3,540.9	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**	**1,932.6**	**1,932.6**	**1,932.6**
자산총계	**30,515.3**	**30,107.8**	**31,232.0**	**32,139.3**	**33,072.4**
유동부채	**9,224.3**	**6,529.8**	**6,907.2**	**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	144.4	150.1	154.7
기타유동부채	5,818.6	4,384.0	4,742.2	4,767.3	5,065.6
비유동부채	**9,463.3**	**10,622.7**	**10,706.6**	**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	1,983.7	2,332.1	2,379.3
부채총계	**18,687.6**	**17,152.5**	**17,613.9**	**18,011.9**	**18,357.0**
지배주주지분	**11,698.6**	**12,863.1**	**13,501.0**	**13,960.2**	**14,493.3**
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	23,576.2	24,035.3	24,568.5
비지배주주지분	**129.0**	**92.2**	**117.1**	**167.3**	**222.1**
자본총계	**11,827.6**	**12,955.3**	**13,618.1**	**14,127.5**	**14,715.4**
순금융부채	8,603.7	8,994.5	7,709.6	6,610.6	5,337.5

투자지표

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	5,810	1,901	5,350	5,856	6,399
BPS	54,898	60,299	63,269	65,407	67,889
CFPS	26,491	22,402	27,805	28,736	29,424
EBITDAPS	25,669	21,712	28,955	29,768	30,416
SPS	83,376	79,609	83,460	85,588	88,484
DPS	3,540	1,660	3,600	3,800	4,000
주가지표(배)					
PER	9.50	28.14	17.42	15.92	14.56
PBR	1.01	0.89	1.47	1.42	1.37
PCFR	2.08	2.39	3.35	3.24	3.17
EV/EBITDA	3.73	4.41	4.48	4.19	3.92
PSR	0.66	0.67	1.12	1.09	1.05
재무비율(%)					
ROE	10.83	3.33	8.72	9.16	9.66
ROA	4.12	1.35	3.75	3.97	4.22
ROIC	8.43	3.46	9.08	10.49	11.86
부채비율	158.00	132.40	129.34	127.50	124.75
순부채비율	72.74	69.43	56.61	46.79	36.27
이자보상배율(배)	4.52	2.80	16.62	18.92	22.27

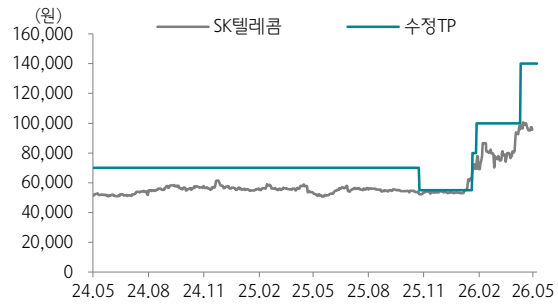
현금흐름표 (단위:십억원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	**5,087.3**	**3,923.8**	**5,898.5**	**5,904.7**	**6,161.2**
당기순이익	1,387.1	375.1	1,180.1	1,314.3	1,435.4
조정	3,809.0	3,692.9	4,316.3	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	6.3	5.8	5.3
영업활동 자산부채 변동	(108.8)	(144.2)	402.1	184.6	320.5
투자활동 현금흐름	**(2,711.8)**	**(1,737.1)**	**(4,081.4)**	**(3,933.7)**	**(3,961.9)**
투자자산감소(증가)	(711.4)	(1,286.6)	(263.5)	(276.7)	(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)**	**1,118.7**	**1,127.0**	**1,273.7**
Unlevered CFO	5,700.3	4,811.7	5,972.2	6,172.2	6,319.9
Free Cash Flow	2,599.9	1,717.3	2,238.5	2,244.7	2,501.2

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 5월 8일 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 5월 8일 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	97.29%	2.71%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 05월 05일