



BUY (유지)

SK텔레콤 (017670)

7월 전략 – 실적과 AI RAN이 주가 올릴 것

목표주가(12M) 140,000원
현재주가(6.22) 94,200원

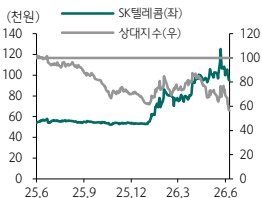
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	9,114.55
52주 최고/최저(원)	125,200/52,100
시가총액(십억원)	20,233.2
시가총액비중(%)	0.28
발행주식수(천주)	214,790.1
60일 평균 거래량(천주)	1,442.6
60일 평균 거래대금(십억원)	146.7
외국인지분율(%)	37.21
주요주주 지분율(%)	
SK 외 9인	30.60
국민연금공단	7.45

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	17,757.5	18,110.5
영업이익(십억원)	1,909.2	2,030.1
순이익(십억원)	1,222.1	1,322.8
EPS(원)	5,658	6,168
BPS(원)	64,398	67,058

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	17,940.6	17,099.2	17,926.5	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	17.74	16.21
PBR	1.01	0.89	1.49	1.44
EV/EBITDA	3.73	4.41	4.56	4.12
ROE	10.83	3.33	8.69	9.10
BPS	54,898	60,299	63,639	65,865
DPS	3,540	1,660	3,600	3,800

매수/TP 14만원/통신서비스업종 Top Pick 유지, 성장성 부각될 시점

SKT에 대한 투자 의견 매수, 12개월 목표주가 14만원을 유지한다. 더불어 국내 통신서비스업종 12개월/7월 Top Pick으로 제시한다. 추천 사유는 1) 프리뷰 시즌을 맞이해서 우수한 실적을 기록할 전망이다, 2) 올 여름 국책 AI 사업자 선정 가능성이 높아진 상황이며, 3) AI RAN 분야에서 3사 중 가장 빨리 가시적인 성과를 낼 전망이다, 4) LTE/5G 요금제 통합이 이루어짐에 따라 하반기 이후 새로운 5G 요금제 출시에 대한 논의가 시작될 전망이다, 5) 이익 성장 기대감이 높아지고 있음을 감안하면 현재 3%대의 기대배당수익률, 1배가 넘는 PBR이 충분히 정당화됨과 동시에 추가 상승 폭이 크다고 판단되기 때문이다.

2분기 연결 영업이익의 1분기 이상일 것, 컨센서스 상향 조정되며 수급 유입 기대

7월부터 본격적인 프리뷰 시즌에 돌입할 것인데 SKT는 1분기에 이어 2분기에도 최소한 1분기 이상의 연결 영업이익 달성이 예상된다. 보수적으로 봐도 연결 영업이익이 5,378억원(+59% YoY, +0% QoQ)으로 예상되는데 가입자 순증 폭 확대로 전분기비 이동전화매출액 증가가 지속될 전망이다. 인원 감축 효과로 인건비 및 제반 경비 정체 양상이 지속될 것으로 예상되기 때문이다. CAPEX도 하향 안정화 기조가 이어지고 있어 실제 비용 감축에 따른 이익 증가 효과가 2분기에도 나타날 것으로 판단된다. 일부에선 순증 가입자 증가에 따른 마케팅비용 증가를 우려하나 지난해 하반기 이후 이미 마케팅비용 관련 상각 자산이 높아져 있는 상황이라 이번 분기에 미칠 영향은 크지 않을 것이라 판단이다. 아마도 프리뷰 시즌을 거치면서 SKT 컨센서스가 상향 조정될 가능성이 높고 이를 추종하는 패시브 자금들이 매수에 가담할 것이라 7월 SKT 주가 전망은 밝다는 판단이다.

국책 AI 사업자 선정, AI RAN 도입으로 성장성 기대감 높아질 전망

엔비디아 젠슨황 회장 국내 방문 이후 데이터 센터와 AI RAN 수혜주에 대한 관심이 높다. 아마도 국내에선 SKT가 대표 수혜주가 되지 않을까 싶다. 데이터센터 매출액이 2026년 5,000억원에서 2030년 1조원 수준으로 늘어날 전망이다. AI RAN 투자가 개시되는 가운데 SKT가 국책 AI 사업자로 선정될 가능성이 높아 국내에서 퍼지컬 AI 업체로 부상할 전망이다. 더불어 지배적사업자로서 새로운 5G 요금제 출시를 규제 기관과 논의할 가능성이 높는데 최근 5G/LTE 요금제 통합이 이루어진 가운데 AI RAN 투자를 명분으로 새로운 5G 요금제 출시 검토 작업에 들어갈 가능성이 높아 관심을 높일 필요가 있겠다. 2027년 이후 ARPU 성장 기대감이 작용하면서 Multiple 확장 국면이 나타날 수 있기 때문이다.



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

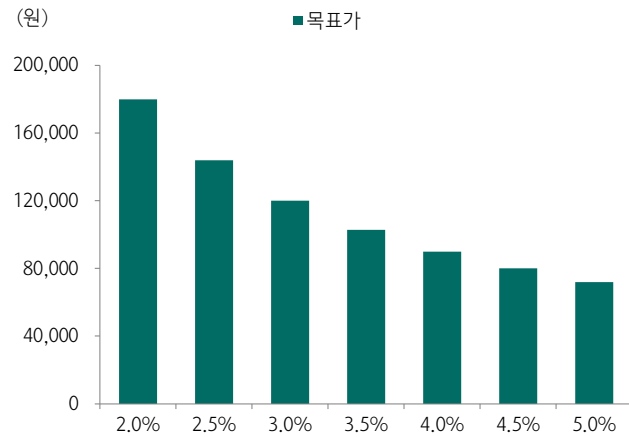
도표 1. SK텔레콤의 분기별 수익 예상

(단위: 십억원, %)

구분	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	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

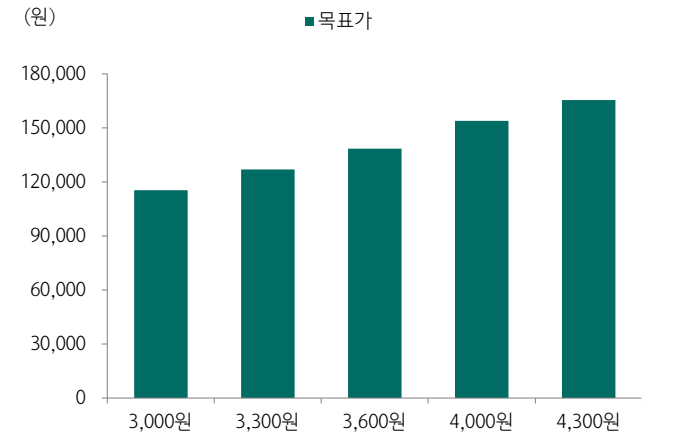
주: IFRS 15 연결 기준, 순이익은 지배주주귀속분
 자료: SK텔레콤, 하나증권

도표 2. 기대배당수익률 변화에 따른 SKT 목표가 산정



주: 2026년 DPS 3,600원 가정
 자료: 하나증권

도표 3. SKT DPS 변화에 따른 목표가 산정



주: 기대배당수익률 2.6% 가정
 자료: 에프앤가이드

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	17,940.6	17,099.2	17,926.5	18,383.5	19,005.6
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	17,940.6	17,099.2	17,926.5	18,383.5	19,005.6
판매비	16,117.2	16,026.0	16,017.2	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)	(311.8)	(287.0)	(269.0)
종속·관계기업손익	321.8	(63.6)	(15.1)	0.0	0.0
기타영업외손익	(132.5)	(24.7)	4.9	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
비배주주지분 손이익	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	1,322.1	1,333.6	1,456.5
NOPAT	1,435.6	557.3	1,419.6	1,535.3	1,642.5
EBITDA	5,523.3	4,663.4	6,038.0	6,393.8	6,533.1
성장성(%)					
매출액증가율	1.89	(4.69)	4.84	2.55	3.38
NOPAT증가율	6.34	(61.18)	154.73	8.15	6.98
EBITDA증가율	0.35	(15.57)	29.48	5.89	2.18
영업이익증가율	4.00	(41.14)	77.91	4.43	6.99
(지배주주)순이익증가율	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	33.68	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

투자지표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	5,810	1,901	5,350	5,856	6,399
BPS	54,898	60,299	63,639	65,865	68,347
CFPS	26,491	22,402	27,387	28,736	29,424
EBITDAPS	25,669	21,712	28,111	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	17.74	16.21	14.83
PBR	1.01	0.89	1.49	1.44	1.39
PCFR	2.08	2.39	3.47	3.30	3.23
EV/EBITDA	3.73	4.41	4.56	4.12	3.82
PSR	0.66	0.67	1.14	1.11	1.07
재무비율(%)					
ROE	10.83	3.33	8.69	9.10	9.59
ROA	4.12	1.35	3.77	4.02	4.26
ROIC	8.43	3.46	9.24	10.87	12.30
부채비율	158.00	132.40	125.52	123.50	120.93
순부채비율	72.74	69.43	51.53	40.82	29.36
이자보상배율(배)	4.52	2.80	10.93	18.92	22.27

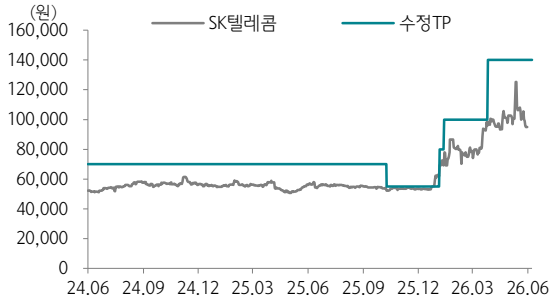
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	7,476.7	6,727.1	8,499.5	10,034.3	11,582.0
금융자산	2,532.3	1,753.3	3,266.7	4,530.3	5,981.5
현금성자산	2,023.7	1,490.0	2,853.9	4,128.9	5,588.7
매출채권	1,989.3	1,918.5	2,100.2	2,152.5	2,234.8
재고자산	209.8	167.6	211.8	374.5	386.5
기타유동자산	2,745.3	2,887.7	2,920.8	2,977.0	2,979.2
비유동자산	23,038.6	23,380.7	22,354.3	21,737.3	21,135.6
투자자산	4,476.2	5,762.8	6,012.9	6,135.9	6,274.2
금융자산	2,134.3	3,524.3	3,640.1	3,650.8	3,662.4
유형자산	12,617.4	11,902.2	10,858.7	10,118.7	9,378.7
무형자산	4,267.4	3,783.1	3,622.7	3,622.7	3,622.7
기타비유동자산	1,677.6	1,932.6	1,860.0	1,860.0	1,860.0
자산총계	30,515.3	30,107.8	30,853.8	31,771.6	32,717.6
유동부채	9,224.3	6,529.8	6,589.7	6,613.7	6,918.7
금융부채	3,279.2	2,034.9	1,705.6	1,722.1	1,718.1
매입채무	126.5	110.9	147.8	155.9	159.7
기타유동부채	5,818.6	4,384.0	4,736.3	4,735.7	5,040.9
비유동부채	9,463.3	10,622.7	10,583.2	10,942.5	10,989.6
금융부채	7,856.8	8,712.9	8,611.0	8,611.0	8,611.0
기타비유동부채	1,606.5	1,909.8	1,972.2	2,331.5	2,378.6
부채총계	18,687.6	17,152.5	17,172.9	17,556.2	17,908.3
지배주주지분	11,698.6	12,863.1	13,581.1	14,059.2	14,592.2
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)	(13,921.4)	(13,921.4)	(13,921.4)
기타포괄이익누계액	646.9	2,025.7	2,169.4	2,169.4	2,169.4
이익잉여금	22,976.1	22,938.3	25,231.6	25,709.7	26,242.6
비배주주지분	129.0	92.2	99.8	156.2	217.1
자본총계	11,827.6	12,955.3	13,680.9	14,215.4	14,809.3
순금융부채	8,603.7	8,994.5	7,049.9	5,802.8	4,347.7

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	5,087.3	3,923.8	5,996.3	5,859.4	6,178.2
당기순이익	1,387.1	375.1	1,180.1	1,314.3	1,435.4
조정	3,809.0	3,692.9	4,293.8	4,405.3	4,404.8
감가상각비	3,699.9	3,590.2	4,128.6	4,400.0	4,400.0
외환거래손익	(5.8)	(0.6)	(2.2)	0.0	0.0
지분법손익	(321.8)	63.6	15.1	0.0	0.0
기타	436.7	39.7	152.3	5.3	4.8
영업활동 자산부채 변동	(108.8)	(144.2)	522.4	139.8	338.0
투자활동 현금흐름	(2,711.8)	(1,737.1)	(3,300.4)	(3,771.7)	(3,789.5)
투자자산감소(증가)	(711.4)	(1,286.6)	(250.1)	(123.0)	(138.2)
자본증가(감소)	(2,440.3)	(1,966.1)	(3,118.8)	(3,660.0)	(3,660.0)
기타	439.9	1,515.6	68.5	11.3	8.7
재무활동 현금흐름	(1,809.9)	(2,711.8)	(1,140.6)	(768.5)	(850.3)
금융부채증가(감소)	(192.0)	(388.2)	(431.2)	16.5	(4.0)
자본증가(감소)	0.0	0.0	(1,700.0)	0.0	0.0
기타재무활동	(813.6)	(1,695.2)	1,521.1	(5.2)	(4.8)
배당지급	(804.3)	(628.4)	(530.5)	(779.8)	(841.5)
현금의 증감	568.7	(533.7)	1,353.7	1,275.0	1,459.8
Unlevered CFO	5,700.3	4,811.7	5,882.5	6,172.2	6,319.9
Free Cash Flow	2,599.9	1,717.3	2,875.1	2,199.4	2,518.2

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

SK텔레콤



날짜	투자 의견	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 6월 23일 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 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 2026년 6월 23일 현재 해당회사의 유가증권 권을 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 신뢰 할 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 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 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	97.30%	2.70%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 06월 20일