



# BUY (유지)

# SK텔레콤 (017670)

## 2Q 프리뷰 – 실적/배당 정상화 확신 갖는 계기될 것

목표주가(12M) 140,000원  
현재주가(7.09) 86,700원

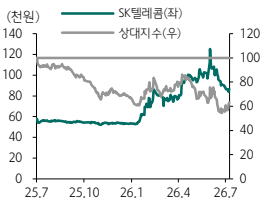
### Key Data

KOSPI 지수 (pt)	7,291.91
52주 최고/최저(원)	125,200/52,100
시가총액(십억원)	18,622.3
시가총액비중(%)	0.31
발행주식수(천주)	214,790.1
60일 평균 거래량(천주)	1,447.7
60일 평균 거래대금(십억원)	148.0
외국인지분율(%)	38.07
주요주주 지분율(%)	
SK 외 9인	30.60
국민연금공단	7.45

### Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	17,764.8	18,105.3
영업이익(십억원)	1,911.1	2,029.3
순이익(십억원)	1,225.8	1,327.5
EPS(원)	5,671	6,184
BPS(원)	64,416	67,082

### 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	1,939.3	1,993.8
세전이익	1,761.8	722.3	1,617.3	1,706.8
순이익	1,250.2	408.4	1,172.2	1,257.9
EPS	5,810	1,901	5,458	5,856
증감율	16.27	(67.28)	187.11	7.29
PER	9.50	28.14	15.39	14.34
PBR	1.01	0.89	1.32	1.27
EV/EBITDA	3.73	4.41	4.15	3.75
ROE	10.83	3.33	8.86	9.09
BPS	54,898	60,299	63,747	65,973
DPS	3,540	1,660	3,600	3,800

### 실적 시큰 이익/배당 정상화 기대감 상승할 것, 방어주 보단 AI 관련주로 봐야

SKT에 대한 투자 의견 매수, 12개월 목표주가 14만원을 유지한다. 더불어 국내 통신서비스 업종 12개월 및 7월 Top Pick으로 제시한다. SKT를 최선호종목으로 선정하는 이유는 1) 1분기에 이어 2분기 실적도 양호하게 발표될 것으로 보여 2조원에 육박하는 2026년 연결 영업이익 달성 기대감이 높아질 전망이다, 2) 경쟁사들과는 달리 AI RAN, AI 독자 파운데이션 모델 등을 통해 피지컬 AI 관련 성과를 내고 있어 피지컬 AI 관련주로 지속 부상할 가능성이 높고, 4) 최근 단기 주가 하락으로 가격 메리트가 높아졌으며, 5) 금리 상승 가능성을 고려해도 장기 이익/배당 성장 기초임을 감안하면 4%에 달하는 현재 기대배당수익률이 충분히 매력적으로 평가되기 때문이다. 단기 KOSPI 급락으로 주가 반등 가능성을 감안해도 상대적인 SKT 투자 매력도는 높아 보인다. 단순 배당 투자 주식이 아닌 AI 관련주로 자리 잡는 모습을 보여주고 있기 때문이다. AI 관련주 반등과 함께 SKT도 상승 반전할 가능성이 높다는 판단이다.

### 2Q 연결영업이익 5,678억원 전망, 연간 2조원 수준의 이익 창출 능력 입증할 것

2026년 2분기 SKT 연결 영업이익은 5,678억원(+68% YoY, +6% QoQ)이 예상된다. 해킹 충격을 받았던 2025년 2분기 대비는 물론 2026년 1분기보다도 더 향상된 연결 영업이익 달성이 기대된다. 실적 호전 사유는 1) 5G 가입자 회복, 삼성전자 프로모션 효과로 인한 전분기비 이동전화서비스 매출액 증가, 2) 인원 감축에 따른 인건비 및 제반 경비 정체, 3) 가입자유치비용 관련 상각 자산 정체에 따른 마케팅비용 정체, 4) 지선 관련 비즈니스 메시지 매출 증가, 5) SK브로드밴드 이익 기여도 증가 때문이다. 당초 2026년 SKT 연결 영업이익이 1.9조원에서 2.0조원 수준에서 결정될 것으로 봤는데 예상대로 실적 흐름이 나타나는 형국이다. 낙관적으로 본다면 올해 연간 SKT 연결 영업이익이 2조원에 달할 전망이며 장기 주주환원 증가에 대한 기대감 향상이 예상된다.

### 피지컬 AI 통한 성장 기대감 여전, 시장 반등 시 탄력적인 주가 반등 예상

상반기 SKT 주가는 당사 12개월 목표주가인 14만원에 육박하는 기염을 토했다. 가장 큰 이유는 이익/배당 조기 정상화와 더불어 피지컬 AI 관련주로 부상했기 때문이었다. 그런데 실적/주주 환원 흐름이 예상보다 조기에 정상화되는 흐름을 나타내고 피지컬 AI 사업 관련 기대감이 높아지고 있음에도 불구하고 최근 SKT 주가는 단기 급락하였다. 아마도 AI 관련주 하락에 기인한 바가 큰데 기술주 반등을 계기로 SKT 주가 역시 급반등할 가능성이 높다는 판단이다. 단기 낙폭이 큰 현 시점이 매수 기회일 수 있다.



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

도표 1. SK텔레콤의 2026년 2분기 실적 예상

(단위: 십억원, %, %p)

구분	2Q26F	2Q25	YoY	1Q26	QoQ	3Q26F
매출액	4,483.0	4,338.8	3.3	4,392.3	2.1	4,508.2
영업이익	567.8	338.3	67.8	537.6	5.6	527.4
(영업이익률)	12.7	7.8	4.9	12.2	0.4	11.7
순이익	364.6	89.6	306.9	322.4	13.1	329.5
(순이익률)	8.1	2.1	6.1	7.3	0.8	7.3

주: IFRS 15 연결 기준, 순이익은 지배주주귀속분

자료: SK텔레콤, 하나증권

도표 2. 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	48.3	119.1	537.6	567.8	527.4	306.6
(영업이익률)	12.7	7.8	1.2	2.8	12.2	12.7	11.7	6.7
세전이익	507.9	240.4	(164.0)	137.8	465.6	487.8	447.4	216.6
순이익	364.4	89.6	(158.4)	112.5	322.4	364.6	329.5	155.8
(순이익률)	8.2	2.1	(4.0)	2.6	7.3	8.1	7.3	3.4

주: IFRS 15 연결 기준, 순이익은 지배주주귀속분

자료: SK텔레콤, 하나증권

도표 3. SKT의 연간 수익 예상 변경

(단위: 십억원, %)

구분	2026F				2027F			
	변경후	변경전	차액	%	변경후	변경전	차액	%
매출액	17,926.5	17,926.5	0.0	0.0	18,383.5	18,383.5	0.0	0.0
영업이익	1,939.3	1,909.3	30.0	1.6	1,993.8	1,993.8	0.0	0.0
순이익	1,172.2	1,149.1	23.1	2.0	1,257.9	1,257.9	0.0	0.0

주: IFRS 15 연결 기준, 순이익은 지배주주귀속분

자료: SK텔레콤, 하나증권

## 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	15,987.2	16,389.6	16,872.4
영업이익	1,823.4	1,073.2	1,939.3	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	1,617.3	1,706.8	1,864.1
법인세	374.7	347.2	414.1	392.6	428.8
계속사업이익	1,387.1	375.1	1,203.2	1,314.3	1,435.4
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	1,387.1	375.1	1,203.2	1,314.3	1,435.4
비배주주지분 손이익	136.9	(33.3)	31.0	56.4	60.9
지배주주순이익	1,250.2	408.4	1,172.2	1,257.9	1,374.5
지배주주지분포괄이익	1,409.1	1,937.8	1,345.6	1,333.6	1,456.5
NOPAT	1,435.6	557.3	1,442.8	1,535.3	1,642.5
EBITDA	5,523.3	4,663.4	6,068.0	6,393.8	6,533.1
성장성(%)					
매출액증가율	1.89	(4.69)	4.84	2.55	3.38
NOPAT증가율	6.34	(61.18)	158.89	6.41	6.98
EBITDA증가율	0.35	(15.57)	30.12	5.37	2.18
영업이익증가율	4.00	(41.14)	80.70	2.81	6.99
(지배주주)순이익증가율	14.32	(67.33)	187.02	7.31	9.27
EPS증가율	16.27	(67.28)	187.11	7.29	9.27
수익성(%)					
매출총이익률	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
EBITDA이익률	30.79	27.27	33.85	34.78	34.37
영업이익률	10.16	6.28	10.82	10.85	11.22
계속사업이익률	7.73	2.19	6.71	7.15	7.55

투자지표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	5,810	1,901	5,458	5,856	6,399
BPS	54,898	60,299	63,747	65,973	68,454
CFPS	26,491	22,402	27,527	28,736	29,424
EBITDAPS	25,669	21,712	28,251	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
추가지표(배)					
PER	9.50	28.14	15.39	14.34	13.13
PBR	1.01	0.89	1.32	1.27	1.23
PCFR	2.08	2.39	3.05	2.92	2.85
EV/EBITDA	3.73	4.41	4.15	3.75	3.46
PSR	0.66	0.67	1.01	0.98	0.95
재무비율(%)					
ROE	10.83	3.33	8.86	9.09	9.58
ROA	4.12	1.35	3.84	4.01	4.26
ROIC	8.43	3.46	9.39	10.87	12.30
부채비율	158.00	132.40	125.31	123.30	120.74
순부채비율	72.74	69.43	51.28	40.59	29.16
이자보상배율(배)	4.52	2.80	11.10	18.92	22.27

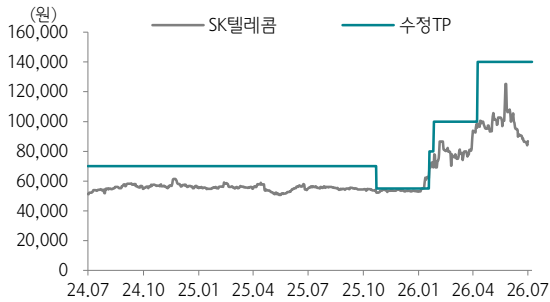
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	7,476.7	6,727.1	8,522.6	10,057.4	11,605.1
금융자산	2,532.3	1,753.3	3,289.8	4,553.4	6,004.6
현금성자산	2,023.7	1,490.0	2,877.0	4,152.0	5,611.8
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	30,876.9	31,794.7	32,740.7
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	13,604.2	14,082.3	14,615.3
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	25,254.7	25,732.8	26,265.7
비배주주지분	129.0	92.2	99.8	156.2	217.1
자본총계	11,827.6	12,955.3	13,704.0	14,238.5	14,832.4
순금융부채	8,603.7	8,994.5	7,026.8	5,779.7	4,324.6

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	5,087.3	3,923.8	6,019.4	5,859.4	6,178.2
당기순이익	1,387.1	375.1	1,203.2	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)	1,376.8	1,275.0	1,459.8
Unlevered CFO	5,700.3	4,811.7	5,912.5	6,172.2	6,319.9
Free Cash Flow	2,599.9	1,717.3	2,898.2	2,199.4	2,518.2

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 7월 10일 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 7월 10일 현재 해당회사의 유가증권권을 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 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	97.27%	2.73%	0.00%	100%

\* 기준일: 2026년 07월 07일