2026.11.05

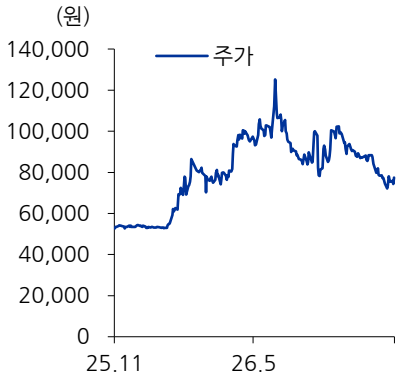
(017670)

SK 텔레콤

통신 이찬영
6167 / cylee@eugenefn.com

SK 하이퍼 CAPEX 가 보내는 신호

투자의견	BUY(유지)
목표주가	135,700 원(유지)
현재주가	77,400 원(11/4)



시가총액(십억원)	16,625
발행주식수(천주)	214,790
52 주 최고	139,500 원
최저	51,800 원
52 주 일간 Beta	0.38
60 일 평균 거래대금	884 억원
외국인 지분율	35.3%
배당수익률(26E)	4.6%
주주구성	
SK (외 12 인)	30.6%
국민연금공단 (외 1 인)	8.5%

주가상승률(%)	1M	6M	12M
	-12.4	-20.5	47.7
(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	135,700	135,700	-
영업이익(26E)	1,996	1,987	▲
영업이익(27E)	2,039	2,049	▼

12 월 결산(십억원)	2025A	2026E	2027E
매출액	17,099	17,637	17,773
영업이익	1,073	1,996	2,039
세전손익	722	1,950	2,007
당기순이익	375	1,431	1,545
EPS(원)	1,901	6,711	7,195
증감률(%)	-67.3	253.0	7.2
PER(배)	28.1	11.5	10.8
ROE(%)	3.3	10.2	9.8
PBR(배)	0.9	1.1	1.0
EV/EBITDA(배)	4.4	4.5	4.2

3Q Review: 연결 매출액 4조 4,973억원(+13.1%yoy), 영업이익 5,523억원(+1040.3%yoy)으로 시장 컨센서스 상회. 핸드셋 가입자 감소에도 5G 가입자 비중 확대에 따른 ARPU 상승으로 이동통신 매출 성장. 번호이동시장 경쟁 완화로 마케팅비용 증가세가 진정된 가운데, 전반적인 비용 효율화가 더해지며 수익성 개선. SK브로드밴드 데이터센터 사업의 이익 기여도 확대되면서 연결 실적은 사이버침해사고 이전 수준으로 정상화

SK브로드밴드 영업이익은 1,347억원으로 분기 사상 최대치 기록. 상대적으로 수익성이 높은 데이터센터 사업의 고성장에 지난해 희망퇴직에 따른 인건비 절감 효과가 더해진 결과. 연결 영업이익 내 SK브로드밴드 기여도는 24.4%까지 확대됐으며, 향후 데이터센터 추가 증설 및 해저케이블 프로젝트 가동 본격화에 따라 이익 기여도는 더욱 높아질 전망

2026년 전망: 연결 영업이익 1조 9,964억원(+86.0%yoy)으로 사이버침해사고 이전 수준을 상회하는 수익성 기록 전망. 4Q26 주당배당금(DPS)은 830원으로 사고 이전 대비 감소할 것으로 예상되나, 결산배당부터 감액배당이 시행될 예정인 만큼 세후 배당 수령액 감소 폭은 제한적일 전망

SK하이퍼 CAPEX가 보내는 신호: SK그룹의 데이터센터 개발 프로젝트인 '메가프로젝트'의 사업개발을 담당하는 SK하이퍼의 CAPEX 집행 규모가 처음 공개. **3분기 중 1,486억원이 집행됐으며, 데이터센터 부지 확보 및 전력 계통접속을 위한 인프라 투자에 사용된 것으로 파악.** 최근 AI 투자 수익성에 대한 불확실성과 금리 상승 부담으로 AI 컴퓨팅 수요의 지속 가능성에 대한 시장의 의구심이 확대되고 있으나, 이번 CAPEX 집행은 SK그룹의 GW급 데이터센터 구축 계획이 실제 투자 단계로 진입하고 있음을 보여주는 신호

남은 핵심 과제는 테넌트와의 장기계약 체결. 다수 이해관계자 간 조율 과정에서 최종 협상이 지연되고 있으나, 글로벌 AI 컴퓨팅 수요가 여전히 높은 가운데 미국 내 데이터센터 신규 구축 여건은 갈수록 까다로워지고 있는 상황. **발전·전력계통·데이터센터 건설 및 운영까지 아우르는 SK그룹의 통합 인프라 공급 역량은 이러한 환경에서 차별화된 경쟁력으로 작용할 전망.** 이를 감안하면 글로벌 테넌트의 계약 체결 유인은 충분하며, 장기계약 성사는 결국 시점의 문제라고 판단

투자의견 및 목표주가 유지. 미국 내 데이터센터 구축 제약이 심화될수록 SK그룹이 보유한 인프라 역량의 전략적 가치는 더욱 부각될 전망. **향후 테넌트 장기계약 체결과 전력시장 규제 완화는 SK하이퍼를 통한 AI 유틸리티 사업 확장 가능성을 구체화하는 핵심 촉매로 작용할 것.** 이를 통해 SK텔레콤은 기존 통신사업의 가치를 넘어 AI 유틸리티 사업자로서의 잠재력까지 반영되는 밸류에이션 리레이팅이 나타날 것으로 기대(2026.10.26 발간 자료 '한국판 Stargate: 민간 AI 유틸리티의 출발점' 참조)

유진투자증권

3Q26 Review

(단위: 십억원, (%,%p)	3Q26P					4Q26E			2025	2026E		2027E	
	실적 발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	4,497	4,497	0.0	4,446	1.2	4,388	-2.4	1.4	17,099	17,637	3.1	17,773	0.8
영업이익	552	552	0.0	534	3.4	341	-38.3	185.8	1,073	1,996	86.0	2,039	2.1
세전이익	609	609	0.0	470	29.5	303	-50.2	120.1	722	1,950	170.0	2,007	2.9
순이익	412	412	0.0	363	13.5	237	-42.5	144.0	375	1,431	281.5	1,545	8.0
영업이익률	12.3	12.3	0.0	12.0	0.3	7.8	-4.5	5.0	6.3	11.3	5.0	11.5	0.2
순이익률	9.2	9.2	0.0	8.2	1.0	5.4	-3.8	3.2	2.2	8.1	5.9	8.7	0.6
EPS(원)	7,670	7,670	0.0	6,574	16.7	4,408	-42.5	110.3	1,901	6,711	253.0	7,195	7.2
BPS(원)	71,097	71,097	0.0	56,668	25.5	71,366	0.4	19.2	59,887	71,366	19.2	75,018	5.1
ROE(%)	10.8	10.8	0.0	11.6	-0.8	6.2	-4.6	2.7	3.3	10.2	6.9	9.8	-0.4
PER(X)	10.1	10.1	-	11.8	-	17.6	-	-	28.1	11.5	-	10.8	-
PBR(X)	1.1	1.1	-	1.4	-	1.1	-	-	0.9	1.1	-	1.0	-

주: EPS 는 annualized 기준

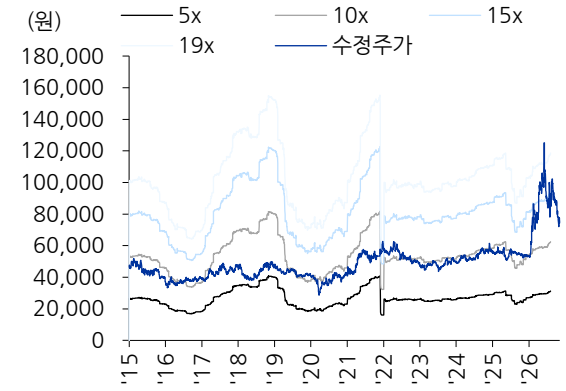
자료: SK 텔레콤, 유진투자증권

SK 텔레콤 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26E	2025	2026E
매출	4,454	4,339	3,978	4,329	4,392	4,359	4,497	4,388	17,099	17,637
yoy	-0.5%	-1.9%	-12.2%	-4.1%	-1.4%	0.5%	13.1%	1.4%	-4.7%	3.1%
SKT(별도)	3,167	3,135	2,665	3,084	3,106	3,117	3,156	3,130	12,051	12,509
이동전화	2,651	2,612	2,113	2,526	2,568	2,563	2,570	2,580	9,902	10,281
접속수익	98	94	95	94	91	91	89	90	380	361
기타	419	429	457	464	447	463	497	460	1,769	1,867
SKB(연결)	1,114	1,120	1,143	1,157	1,150	1,160	1,173	1,178	4,534	4,661
영업비용	3,886	4,001	3,930	4,210	3,855	3,793	3,945	4,048	16,026	15,640
yoy	-2.3%	3.0%	-1.7%	-1.1%	-0.8%	-5.2%	0.4%	-3.8%	-0.6%	-2.4%
SKT(별도)	2,685	2,884	2,717	2,953	2,696	2,689	2,743	2,915	11,239	11,044
감가비	661	653	652	667	649	648	659	665	2,634	2,620
마케팅비	692	725	719	764	741	748	751	785	2,900	3,024
인건비	278	225	237	362	278	266	247	340	1,103	1,131
영업이익	567	338	49	119	538	566	552	341	1,073	1,996
yoy	13.8%	-37.1%	-90.9%	-53.1%	-5.3%	67.3%	1038.8%	185.9%	-41.1%	86.0%
OPM	12.7%	7.8%	1.2%	2.8%	12.2%	13.0%	12.3%	7.8%	6.3%	11.3%
지배순이익	364	90	(158)	113	322	471	412	237	408	1,442
yoy	3.2%	-73.4%	적전	-61.3%	-11.5%	425.0%	흑전	110.3%	-67.3%	253.0%

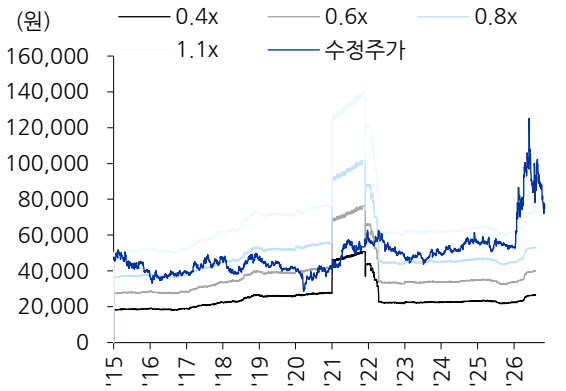
자료: 유진투자증권

12M Fwd PER 밴드



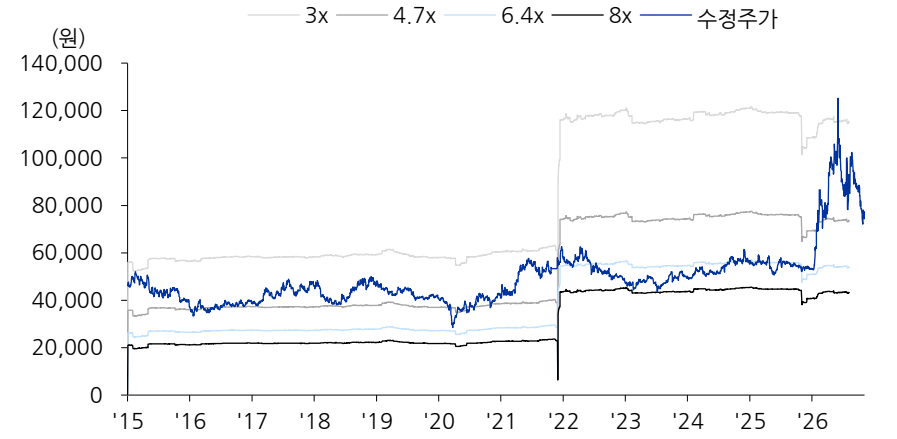
자료: Quantiwise, 유진투자증권

12M Fwd PBR 밴드



자료: Quantiwise, 유진투자증권

배당수익률 밴드



자료: Quantiwise, 유진투자증권

SK텔레콤(017670.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
자산총계	30,515	30,108	31,879	32,022	32,386
유동자산	7,477	6,727	6,878	7,622	8,484
현금성자산	2,532	1,718	1,668	2,345	3,145
매출채권	2,482	2,369	2,536	2,576	2,610
재고자산	210	168	177	180	182
비유동자산	23,039	23,381	25,002	24,400	23,902
투자자산	6,154	7,695	10,519	10,613	10,710
유형자산	12,617	11,902	11,021	10,286	9,650
기타	4,267	3,783	3,462	3,502	3,541
부채총계	18,688	17,152	16,492	15,851	15,285
유동부채	9,224	6,530	5,873	5,937	5,991
매입채무	5,377	4,046	3,745	3,804	3,853
유동성이자부채	3,279	2,035	1,675	1,675	1,675
기타	568	449	454	458	463
비유동부채	9,463	10,623	10,619	9,914	9,294
비유동이자부채	7,857	8,713	8,054	7,248	6,524
기타	1,607	1,910	2,565	2,666	2,770
자본총계	11,828	12,955	15,387	16,171	17,101
지배지분	11,699	12,863	15,329	16,113	17,043
자본금	30	30	30	30	30
자본잉여금	1,771	1,771	71	71	71
이익잉여금	22,976	22,938	25,511	26,295	27,225
기타	(13,079)	(11,877)	(10,284)	(10,284)	(10,284)
비지배지분	129	92	58	58	58
자본총계	11,828	12,955	15,387	16,171	17,101
총차입금	11,136	10,748	9,729	8,923	8,198
순차입금	8,604	9,030	8,061	6,579	5,053

손익계산서

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
매출액	17,941	17,099	17,637	17,773	18,065
증가율(%)	1.9	(4.7)	3.1	0.8	1.6
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	17,941	17,099	17,637	17,773	18,065
판매 및 일반관리비	16,117	16,026	15,640	15,733	15,866
기타영업손익	2	(1)	(2)	1	1
영업이익	1,823	1,073	1,996	2,039	2,199
증가율(%)	4.0	(41.1)	86.0	2.1	7.8
EBITDA	5,523	4,663	5,506	5,517	5,574
증가율(%)	0.4	(15.6)	18.1	0.2	1.0
영업외손익	(62)	(351)	(47)	(32)	(32)
이자수익	123	130	134	136	138
이자비용	403	383	343	312	286
지분법손익	322	(64)	32	0	0
기타영업손익	(103)	(34)	130	144	116
세전순이익	1,762	722	1,950	2,007	2,168
증가율(%)	18.4	(59.0)	170.0	2.9	8.0
법인세비용	375	347	519	462	477
당기순이익	1,387	375	1,431	1,545	1,691
증가율(%)	21.0	(73.0)	281.5	8.0	9.4
지배주주지분	1,250	408	1,442	1,545	1,691
증가율(%)	14.3	(67.3)	253.0	7.2	9.4
비지배지분	137	(33)	(11)	0	0
EPS(원)	5,820	1,901	6,711	7,195	7,872
증가율(%)	16.5	(67.3)	253.0	7.2	9.4
수정EPS(원)	5,820	1,901	6,711	7,195	7,872
증가율(%)	16.5	(67.3)	253.0	7.2	9.4

현금흐름표

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
영업현금	5,087	3,924	4,342	5,119	5,163
당기순이익	1,387	375	1,431	1,545	1,691
자산상각비	3,700	3,590	3,509	3,477	3,375
기타비현금성손익	613	846	(50)	100	105
운전자본증감	(109)	(144)	(516)	(4)	(7)
매출채권감소(증가)	16	38	(190)	(40)	(33)
재고자산감소(증가)	(36)	33	(8)	(3)	(2)
매입채무증가(감소)	(172)	213	(163)	59	49
기타	83	(429)	(156)	(20)	(21)
투자현금	(2,712)	(1,737)	(3,213)	(2,913)	(2,915)
단기투자자산감소	(6)	95	(660)	(37)	(38)
장기투자증권감소	70	20	6	0	0
설비투자	2,487	2,207	2,363	2,743	2,740
유형자산처분	47	240	10	0	0
무형자산처분	(39)	(107)	(42)	(39)	(39)
재무현금	(1,810)	(2,712)	(1,855)	(1,566)	(1,486)
차입금증가	(483)	(602)	(895)	(805)	(725)
자본증가	(820)	(628)	(890)	(761)	(761)
배당금지급	804	628	890	761	761
현금 증감	569	(534)	(727)	640	762
기초현금	1,455	2,024	1,490	763	1,403
기말현금	2,024	1,490	763	1,403	2,166
Gross Cash flow	5,700	4,812	5,006	5,123	5,170
Gross Investment	2,815	1,977	3,069	2,880	2,884
Free Cash Flow	2,885	2,835	1,937	2,243	2,287

주요투자지표

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
주당지표(원)					
EPS	5,820	1,901	6,711	7,195	7,872
BPS	54,465	59,887	71,366	75,018	79,346
DPS	3,540	1,660	3,540	3,540	3,540
밸류에이션(배,%)					
PER	9.5	28.1	11.5	10.8	9.8
PBR	1.0	0.9	1.1	1.0	1.0
EV/ EBITDA	3.7	4.4	4.5	4.2	3.9
배당수익율	6.4	3.1	4.6	4.6	4.6
PCR	2.1	2.4	3.3	3.2	3.2
수익성(%)					
영업이익율	10.2	6.3	11.3	11.5	12.2
EBITDA이익율	30.8	27.3	31.2	31.0	30.9
순이익율	7.7	2.2	8.1	8.7	9.4
ROE	10.8	3.3	10.2	9.8	10.2
ROIC	8.4	3.4	9.2	10.5	12.0
안정성 (배,%)					
순차입금/자기자본	72.7	69.7	52.4	40.7	29.5
유동비율	81.1	103.0	117.1	128.4	141.6
이자보상배율	4.5	2.8	5.8	6.5	7.7
활동성 (회)					
총자산회전율	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6
매출채권회전율	7.3	7.0	7.2	7.0	7.0
재고자산회전율	92.1	90.6	102.4	99.8	100.0
매입채무회전율	3.7	3.6	4.5	4.7	4.7

자료: 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

		당사 투자의견 비율(%)
· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	3%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	94%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	3%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2026.09.30 기준)

과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	괴리율(%) 평균주가대비	괴리율(%) 최고(최저)주가 대비
2025-02-04	Buy	65,000	1년	-13.8	-9.1
2025-02-13	Buy	65,000	1년	-13.8	-9.1
2025-04-14	Buy	65,000	1년	-14.4	-9.5
2025-05-13	Buy	60,000	1년	-14.2	-13
2025-05-22	Buy	56,000	1년	-2.8	3.4
2025-07-07	Hold	52,000	1년	6	1.3
2025-08-07	Hold	52,000	1년	5.4	1.3
2025-10-20	Hold	52,000	1년	3.7	1.3
2025-10-31	Hold	50,000	1년	13.1	4.2
2025-11-19	Hold	50,000	1년	14.6	5.6
2026-01-13	Hold	50,000	1년	30.8	9.8
2026-02-06	Hold	73,000	1년	8.7	28.5
2026-04-13	Hold	85,000	1년	14.1	9.6
2026-05-11	Hold	94,000	1년	-1.9	-20.7
2026-07-21	Hold	94,000	1년	-5.3	8.8
2026-08-06	Hold	94,000	1년	-5.4	8.8
2026-10-26	Buy	135,700	1년	-44.1	-42.5
2026-11-05	Buy	135,700	1년		

SK텔레콤(017670.KS) 주가 및 목표주가 추이

담당 애널리스트: 이찬영

