



BUY (유지)

목표주가(12M) 140,000원
현재주가(9.08) 92,400원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	6,954.52
52주 최고/최저(원)	125,200/52,100
시가총액(십억원)	19,846.6
시가총액비중(%)	0.35
발행주식수(천주)	214,790.1
60일 평균 거래량(천주)	1,416.8
60일 평균 거래대금(십억원)	131.7
외국인지분율(%)	34.28
주요주주 지분율(%)	
SK 외 11 인	30.60
국민연금공단	8.46

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	17,659.1	18,012.8
영업이익(십억원)	1,960.1	2,084.8
순이익(십억원)	1,339.3	1,411.7
EPS(원)	6,251	6,590
BPS(원)	65,498	68,771

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	17,940.6	17,099.2	17,658.9	18,217.8
영업이익	1,823.4	1,073.2	1,946.6	2,013.5
세전이익	1,761.8	722.3	1,710.5	1,726.5
순이익	1,250.2	408.4	1,285.2	1,273.0
EPS	5,810	1,901	5,983	5,927
증감율	16.27	(67.28)	214.73	(0.94)
PER	9.50	28.14	15.68	15.83
PBR	1.01	0.89	1.29	1.25
EV/EBITDA	3.73	4.41	4.70	4.13
ROE	10.83	3.33	9.04	8.05
BPS	54,898	60,299	72,918	75,215
DPS	3,540	1,660	3,600	3,800



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

하나증권 리서치센터

2026년 09월 09일 | 기업분석_기업분석(Report)

SK텔레콤 (017670)

데이터센터 확장이 주주에게 호재인 이유

매수/TP 14만원/통신서비스업종 Top Pick 유지, 재료 많아 추가 오를 것

SKT 투자 의견 매수, 12개월 목표가 14만원, 국내 통신서비스 업종 Top Pick을 유지한다. 1) 공격적인 데이터센터 증설에도 무리한 CAPEX 증대에 나설 공산이 낮으며, 2) 상반기 실적을 감안하면 비과세 배당이 가능해지는 4분기엔 DPS 증가 가능성이 높기 때문이다.

트래픽 연간 45% 증가 시 2032년 데이터센터 이익 기여도 1조원 예상

최근 SKT가 데이터센터 사업에 공격적이다. 직접 데이터센터 자회사인 SK하이퍼를 설립한 데 이어 유선 자회사인 SK브로드밴드를 인적분할하여 SK브로드밴드와 SK호라이즌으로 새로운 데이터센터를 또 설립할 계획이다. SK호라이즌은 현재 진행 중인 울산 AIDC 100MW, 구로 AIDC 75MW 등 총 318MW를 운영하고, SK하이퍼는 국내외 사업을 확장해 1차적으로 5GW까지 사업을 확장할 예정이다. 인적 분할 후 SK호라이즌의 SKT 지분율은 51%로 예상되며 SK하이퍼는 출자 상황에 따라 SKT 지분을 하락이 예상된다. 투자자들은 SKT의 데이터센터 사업이 확장이 수년내 어느 정도까지 성장할 수 있을지 궁금해하는데 향후 연간 45%씩 트래픽이 증가한다고 가정하면 2032년 SKT 총 데이터센터 용량은 1.5GW에 달할 전망이다. 하지만 회계적으로 SKT의 데이터센터 총 매출액을 추정하기 어렵다. SK하이퍼의 경우엔 SPC 방식 운영이라 매출 반영이 아닌 수수료 또는 배당 지급 형태로 이루어질 공산이 크고 투자자들과 SK호라이즌의 수익 분배 방식도 고려해야 하기 때문이다. 하지만 단순히 총 SKT+SK브로드밴드 합산 데이터센터 매출액 추정은 가능한데 낙관적으로 보면 SKT 데이터센터 매출액 2032년 5조원, 영업이익 1조원 달성 가능할 듯하다. 현재 140MW 기준 5,000억원 수준의 매출액을 달성하고 있음을 감안 시 단순 계산하면 매출액이 10배 커질 수 있기 때문이다. 여기에 영업이익률이 현재와 비슷하다고 가정하면 2032년 데이터센터 관련 영업이익 기여도는 1조원 수준에 달할 전망이다. 다만 이익 배분 효과를 감안하면 SKT의 배당 재원은 대략 5,000억원 정도 높아질 것인데 현재 대비 67% 증가할 수 있어 주주 입장에서 보면 큰 호재가 될 것이란 판단이다.

SK하이퍼와 SK호라이즌 이익이 배당으로 연결될 것, 주주에게 큰 호재

물론 5GW라는 SKT의 데이터센터 증량 목표치가 과도하게 높은 것은 사실이다. 이에 따라 CAPEX 부담을 걱정하는 투자자들이 적지 않다. 하지만 SK호라이즌은 이미 정해진 데이터센터 위주로 증설에 나설 것이며 SK하이퍼는 수익성을 검증하고 투자에 나설 수 밖에 없는 SPC 방식이다. 트래픽 상황을 감안하면 2032년 1.5GW는 현실적으로 가능한 숫자이다. 투자 부담을 줄이고 주주에게 배당을 늘려줄 수 있는 방식이라는 점을 감안하면 데이터센터 증설은 SKT 투자 매력도는 높여줄 수 있을 것이란 판단이다.

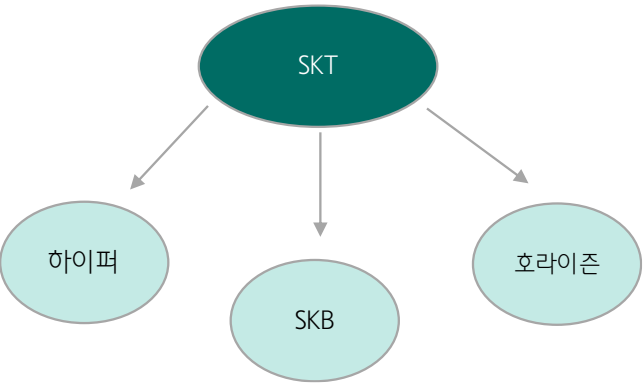
도표 1. SK텔레콤의 분기별 수익 예상

(단위: 십억원, %)

구분	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F
매출액	4,453.7	4,338.8	3,978.1	4,328.7	4,392.3	4,359.1	4,445.4	4,462.1
영업이익	567.4	338.3	48.4	119.1	537.6	566.0	530.8	312.2
(영업이익률)	12.7	7.8	1.2	2.8	12.2	13.0	11.9	7.0
세전이익	507.9	240.4	(163.9)	137.8	465.6	572.0	450.8	222.2
순이익	364.4	89.6	(158.2)	112.5	322.4	470.6	332.1	160.1
(순이익률)	8.2	2.1	(4.0)	2.6	7.3	10.8	7.5	3.6

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

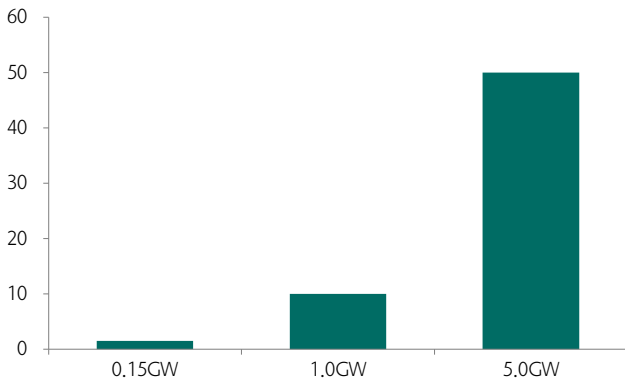
도표 2. SKB 인적 분할 이후 SKT 조직도



자료: 하나증권

도표 3. SKT+SKB 데이터센터 CAPEX 전망

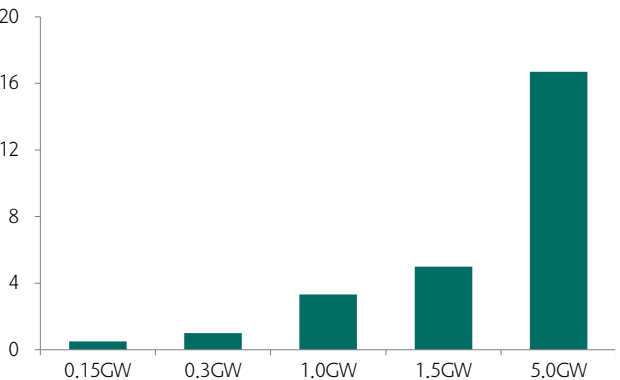
(조원) ■ SKT+SKB 데이터센터 CAPEX 전망



주: GPU 및 전력설비 제외
자료: 하나증권

도표 4. SKT+SKB 데이터센터 매출액 전망(총 매출 기준)

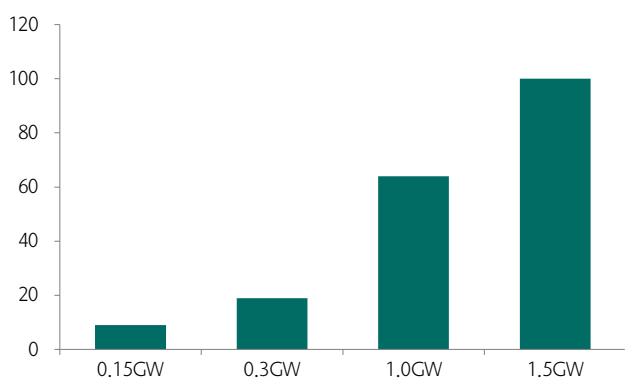
(조원) ■ SKT+SKB 데이터센터 매출액 전망



주: SPC 성과와 수익 분배 방식 미적용한 단순 매출액 합계임
자료: 하나증권

도표 5. SKT+SKB 데이터센터 이익 기여도 전망

(백억원) ■ SKT+SKB 데이터센터 이익 기여도 전망



자료: 하나증권

추정 재무제표

손익계산서		(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F	
매출액	17,940.6	17,099.2	17,658.9	18,217.8	18,863.7	
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
매출총이익	17,940.6	17,099.2	17,658.9	18,217.8	18,863.7	
판매비	16,117.2	16,026.0	15,712.3	16,204.3	16,718.5	
영업이익	1,823.4	1,073.2	1,946.6	2,013.5	2,145.2	
금융손익	(250.9)	(262.6)	(289.1)	(287.0)	(269.0)	
종속/관계기업손익	321.8	(63.6)	31.8	0.0	0.0	
기타영업외손익	(132.5)	(24.7)	21.2	0.0	0.0	
세전이익	1,761.8	722.3	1,710.5	1,726.5	1,876.2	
법인세	374.7	347.2	409.9	397.1	431.5	
계속사업이익	1,387.1	375.1	1,300.6	1,329.4	1,444.7	
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
당기순이익	1,387.1	375.1	1,300.6	1,329.4	1,444.7	
비배주주지분 순이익	136.9	(33.3)	15.4	56.4	60.9	
지배주주순이익	1,250.2	408.4	1,285.2	1,273.0	1,383.8	
지배주주지분포괄이익	1,409.1	1,937.8	3,307.6	1,331.9	1,447.4	
NOPAT	1,435.6	557.3	1,480.1	1,550.4	1,651.8	
EBITDA	5,523.3	4,663.4	5,881.5	6,413.5	6,545.2	
성장성(%)						
매출액증가율	1.89	(4.69)	3.27	3.16	3.55	
NOPAT증가율	6.34	(61.18)	165.58	4.75	6.54	
EBITDA증가율	0.35	(15.57)	26.12	9.05	2.05	
영업이익증가율	4.00	(41.14)	81.38	3.44	6.54	
(지배주주)순이익증가율	14.32	(67.33)	214.69	(0.95)	8.70	
EPS증가율	16.27	(67.28)	214.73	(0.94)	8.69	
수익성(%)						
매출총이익률	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	
EBITDA이익률	30.79	27.27	33.31	35.20	34.70	
영업이익률	10.16	6.28	11.02	11.05	11.37	
계속사업이익률	7.73	2.19	7.37	7.30	7.66	

투자지표		(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F	
주당지표(원)						
EPS	5,810	1,901	5,983	5,927	6,442	
BPS	54,898	60,299	72,918	75,215	77,739	
CFPS	26,491	22,402	27,197	28,828	29,480	
EBITDAPS	25,669	21,712	27,383	29,860	30,473	
SPS	83,376	79,609	82,215	84,817	87,824	
DPS	3,540	1,660	3,600	3,800	4,000	
주가지표(배)						
PER	9.50	28.14	15.68	15.83	14.56	
PBR	1.01	0.89	1.29	1.25	1.21	
PCFR	2.08	2.39	3.45	3.25	3.18	
EV/EBITDA	3.73	4.41	4.70	4.13	3.82	
PSR	0.66	0.67	1.14	1.11	1.07	
재무비율(%)						
ROE	10.83	3.33	9.04	8.05	8.47	
ROA	4.12	1.35	4.09	3.83	4.05	
ROIC	8.43	3.46	9.64	10.98	12.35	
부채비율	158.00	132.40	109.13	107.86	106.02	
순부채비율	72.74	69.43	47.38	38.13	27.87	
이자보상배율(배)	4.52	2.80	8.42	19.10	22.39	

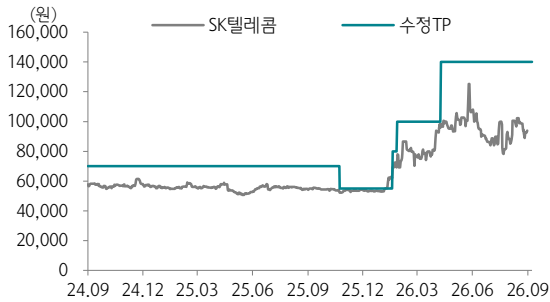
자료: 하나증권

대차대조표		(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F	
유동자산	7,476.7	6,727.1	8,039.1	9,615.3	11,192.1	
금융자산	2,532.3	1,753.3	2,832.9	4,085.4	5,577.9	
현금성자산	2,023.7	1,490.0	2,381.3	3,628.3	5,106.3	
매출채권	1,989.3	1,918.5	2,058.1	2,131.8	2,208.7	
재고자산	209.8	167.6	203.4	372.2	383.2	
기타유동자산	2,745.3	2,887.7	2,944.7	3,025.9	3,022.3	
비유동자산	23,038.6	23,380.7	24,709.3	24,076.8	23,444.4	
투자자산	4,476.2	5,762.8	8,544.5	8,652.0	8,759.6	
금융자산	2,134.3	3,524.3	6,193.4	6,208.2	6,218.8	
유형자산	12,617.4	11,902.2	10,901.9	10,161.9	9,421.9	
무형자산	4,267.4	3,783.1	3,442.7	3,442.7	3,442.7	
기타비유동자산	1,677.6	1,932.6	1,820.2	1,820.2	1,820.2	
자산총계	30,515.3	30,107.8	32,748.4	33,692.2	34,636.6	
유동부채	9,224.3	6,529.8	6,567.6	6,580.3	6,878.4	
금융부채	3,279.2	2,034.9	1,671.5	1,685.0	1,681.8	
매입채무	126.5	110.9	148.5	160.9	163.8	
기타유동부채	5,818.6	4,384.0	4,747.6	4,734.4	5,032.8	
비유동부채	9,463.3	10,622.7	10,521.2	10,902.8	10,945.9	
금융부채	7,856.8	8,712.9	8,581.0	8,581.0	8,581.0	
기타비유동부채	1,606.5	1,909.8	1,940.2	2,321.8	2,364.9	
부채총계	18,687.6	17,152.5	17,088.9	17,483.0	17,824.3	
지배주주지분	11,698.6	12,863.1	15,575.1	16,068.4	16,610.6	
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)	(13,930.5)	(13,930.5)	(13,930.5)	
기타포괄이익누계액	646.9	2,025.7	4,045.2	4,045.2	4,045.2	
이익잉여금	22,976.1	22,938.3	25,358.9	25,852.2	26,394.4	
비지배주주지분	129.0	92.2	84.4	140.8	201.7	
자본총계	11,827.6	12,955.3	15,659.5	16,209.2	16,812.3	
순금융부채	8,603.7	8,994.5	7,419.5	6,180.5	4,684.8	

현금흐름표		(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F	
영업활동 현금흐름	5,087.3	3,923.8	5,084.9	5,853.6	6,184.3	
당기순이익	1,387.1	375.1	1,300.6	1,329.4	1,444.7	
조정	3,809.0	3,692.9	4,205.6	4,406.1	4,405.4	
감가상각비	3,699.9	3,590.2	3,934.9	4,400.0	4,400.0	
외환거래손익	(5.8)	(0.6)	(2.6)	0.0	0.0	
지분법손익	(321.8)	63.6	(31.8)	0.0	0.0	
기타	436.7	39.7	305.1	6.1	5.4	
영업활동 자산부채 변동	(108.8)	(144.2)	(421.3)	118.1	334.2	
투자활동 현금흐름	(2,711.8)	(1,737.1)	(2,860.0)	(3,773.0)	(3,782.1)	
투자자산감소(증가)	(711.4)	(1,286.6)	(2,781.7)	(107.5)	(107.6)	
자본증가(감소)	(2,440.3)	(1,966.1)	(2,659.6)	(3,660.0)	(3,660.0)	
기타	439.9	1,515.6	2,581.3	(5.5)	(14.5)	
재무활동 현금흐름	(1,809.9)	(2,711.8)	(1,330.0)	(772.2)	(850.3)	
금융부채증가(감소)	(192.0)	(388.2)	(495.4)	13.5	(3.2)	
자본증가(감소)	0.0	0.0	(1,700.0)	0.0	0.0	
기타재무활동	(813.6)	(1,695.2)	1,395.9	(5.9)	(5.6)	
배당지급	(804.3)	(628.4)	(530.5)	(779.8)	(841.5)	
현금의 증감	568.7	(533.7)	881.0	1,247.1	1,478.0	
Unlevered CFO	5,700.3	4,811.7	5,841.6	6,191.9	6,332.0	
Free Cash Flow	2,599.9	1,717.3	2,415.0	2,193.6	2,524.3	

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 9월 9일 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 9월 9일 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	98.19%	1.81%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 09월 06일