

## SK텔레콤(017670)

### 매수(유지)

목표주가: 315,000원(유지)

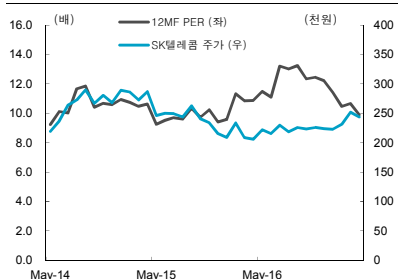
#### Stock Data

|                   |                 |
|-------------------|-----------------|
| KOSPI(4/26)       | 2,208           |
| 주가(4/26)          | 244,000         |
| 시가총액(십억원)         | 19,702          |
| 발행주식수(백만)         | 81              |
| 52주 최고/최저가(원)     | 262,500/203,500 |
| 일평균거래대금(6개월, 백만원) | 37,259          |
| 유동주식비율/외국인지분율(%)  | 62.2/42.3       |
| 주요주주(%)           | SK 외 4인 25.2    |
|                   | 국민연금 9.1        |

#### 주가상승률

|          | 1개월   | 6개월   | 12개월 |
|----------|-------|-------|------|
| 절대주가(%)  | (6.2) | 6.1   | 18.2 |
| 상대주가(%p) | (7.9) | (3.5) | 8.8  |

#### 12MF PER 추이



자료: WISEfn 컨센서스

### 1분기 실적 발표 컨퍼런스 콜 요약

- 1분기 SK플래닛 적자폭 500억원으로 축소, 손익 개선
- 휴대폰 가입자 증가로 3분기부터 이통 매출 증가세 반전 예상
- 19년 5G 세계 최초 상용화, 19년 설비투자는 주파수, 경쟁 상황에 따라 가변적

### 경영진 실적 리뷰 및 경영 계획

- 1분기 매출은 4조 2,344억원(-2.7% QoQ, +0.1% YoY), 영업이익은 4,105억원(+36.0% QoQ, +2.1% YoY) 기록, 자회사 SK플래닛과 SK브로드밴드 비용 통제 강화에 기인
- EBITDA는 1조 2,032억원(+9.0% QoQ, +4.5% YoY)
- 순이익은 5,835억원(+22.9% QoQ, +2.0% YoY), 하이닉스 지분법 이익 증가로 증가

### 17년 전략 방향

- 통신사업은 1분기 시장안정으로 낮은 해지율 지속, 세그먼트 마케팅이 주요했으며 청소년층 중심의 가입자 순증
- 갤럭시S8 판매 활성화와 더불어 마케팅활동을 통한 변함없는 시장리더십 확인
- 빅데이터 전문조직과 협력하고 5월 중순 전산시스템 업그레이드를 계기로 데이터분석에 기반한 차별적 상품과 서비스가 고객에게 어필될 수 있도록 노력할 것
- 미디어 영역의 호조도 이어짐, IPTV 가입자수 증가와 프라임 요금제, UHD 가입자 증가 등 질적 측면도 동반성장, '옥수수' 이용자 확대는 유무선 미디어 플랫폼 제고에 기여
- IoT시대에 대비해 선제적 노력 지속 중, 메이저 건설사와 협력을 통해 신규분양단지에서 스마트홈 솔루션 빌트인 사례가 늘고 있음, 다양한 플레이어들과 협업하여 스마트홈, 커넥티드카 뿐만 아니라 새로운 분야에서 BM 개발을 지속할 것
- 핵심 enabler인 AI는 미디어, 커머스 등에서 파생되는 각종데이터를 통해 개인화된 니즈를 충족시키도록 인공지능 플랫폼 진화시킬 것
- 독자 개발한 인공지능 디바이스 '누구'는 올해 들어 판매량 다시 증가 추세, 사용자가 많아 질수록 음성인식 정확도 높아질 것, 11번가 주문 등 생활밀착형 서비스 제공 중, 자연어 처리, 인지추론 등 기술경쟁력과 사업성 전진시킬 것,
- 커머스 산업에서 모바일 쇼핑의 비중은 절반을 넘음, 빅데이터 분석으로 최적의 큐레이션 구현하며 서비스 고도화 중, 경쟁력강화 활동과 손익관리 통해 재무실적 향상시킬 것

양종인 3276-6153  
jiyang@truefriend.com

조민영 3276-6169  
minyoung@truefriend.com

|       | 매출액<br>(십억원) | 영업이익<br>(십억원) | 순이익<br>(십억원) | EPS<br>(원) | 증감률<br>(%) | EBITDA<br>(십억원) | PER<br>(x) | EV/EBITDA<br>(x) | PBR<br>(x) | ROE<br>(%) | DY<br>(%) |
|-------|--------------|---------------|--------------|------------|------------|-----------------|------------|------------------|------------|------------|-----------|
| 2015A | 17,137       | 1,708         | 1,519        | 20,988     | (16.6)     | 4,701           | 10.3       | 4.6              | 1.0        | 10.2       | 4.6       |
| 2016A | 17,092       | 1,536         | 1,676        | 23,497     | 12.0       | 4,604           | 9.5        | 4.7              | 1.0        | 10.7       | 4.5       |
| 2017F | 17,341       | 1,681         | 2,251        | 31,880     | 35.7       | 4,857           | 7.7        | 4.6              | 1.0        | 13.5       | 4.1       |
| 2018F | 17,793       | 1,872         | 2,363        | 33,470     | 5.0        | 5,086           | 7.3        | 4.2              | 0.9        | 13.1       | 4.1       |
| 2019F | 18,303       | 2,031         | 2,526        | 35,770     | 6.9        | 5,322           | 6.8        | 3.7              | 0.9        | 13.0       | 4.5       |

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

## 주요 Q&A 정리

Q1) 1분기 마케팅비용이 예상보다 높았는데 2분기 및 2017년 전체 마케팅비용 예상은?

- 상품서비스 중심으로 패러다임 전환하며 지속적인 핸드셋 가입자 순증을 통해 매출기반 성장을 공공히 다져갈 것
- 특히 2분기에 갤럭시S8관련 다양한 마케팅 통해 매출확대 기반을 강화할 것
- 다만 수요 확보를 위한 사업자간 경쟁강도가 일시적으로 증가할 수 있지만 상품서비스 차별화에 집중하여 연간 마케팅비용은 전년수준으로 관리할 것

Q2) CEO의 뉴ICT 투자에 대한 구체적인 투자 및 배당정책 계획

- 4차 산업혁명시대에 생태계 리더로서 성장과 혁신을 견인할 것
- AI, 네트워크, 클라우드 포함한 코어영역에 집중, MNO는 고객관계 형성 기반 확보, 미디어는 차별적 콘텐츠, 모바일 OTT역량 강화, IOT는 단절 없이 이어지는(seamless) 커넥션 환경 구축, 커머스는 핵심 현금창출(monetization) 톨로서 타사업과 연계
- ICT 포트폴리오의 성공적 구축과 사업추진에 적합한 체제 마련을 위해 AI사업단과 데이터 사이언스 추진단을 CEO 직속으로 두었음
- 주주환원: 이익성장은 주주환원으로 이어져야 함, 뉴ICT와 5G 기회요인 고려해보면 총력을 다해 성장을 준비할 때라고 판단, 따라서 당분간은 주주환원의 안정성 확보한 상태에서 성장을 위한 투자와 주주환원사익의 밸런스를 유지해 나갈 계획

Q3) 1분기 이동전화 언제쯤 매출 턴어라운드 할 수 있을지?

- 이동통신 매출은 선택약정 요금제 때문에 부정적, 그러나 다양한 신규 수요 공략하고 키즈폰을 일반 회선으로 전환을 유도하는 등 양질의 가입자 풀을 확장하려는 전략이 성과를 보임, 1분기 핸드셋 가입자가 의미있게 성장
- 갤럭시S8 고객은 데이터 이용 활발해 이동통신 매출 증대에 큰 도움이 될 것으로 예상
- 이동통신 매출 턴어라운드는 올해 3분기 가능할 것

Q4) SK플래닛 연간 적자폭 어느 정도 전망하는지?

- SK플래닛의 1분기 영업손실은 500억원으로 전년동기대비 68% 증가, 분할효과 제외 시 417억 감소, 이는 전분기대비 마케팅 효율화로 687억정도 개선된 것.
- 1분기에는 시장 경쟁환경 완화와 11번가의 마케팅 효율적 집행으로 수익성 개선 달성
- 향후에도 효율적 마케팅 비용 집행 기조 유조, 향후에는 조금 더 가시적인 성장 목표

Q5) 5G 이동통신 관련해서 네트워크 및 BM관련 준비 상황

- 조기 상용화 위해 글로벌 주요 ICT기업들과 NSA(Non Standalone) 표준을 3GPP에 제안했고, 17년말까지 세계 최초로 시범망을 구축할 예정
- 핵심기술은 네트워크 연동기술, 세계 첫 해외로밍, 핸드오버 시연 등으로 5G 주도하고 있음, 5G의 수익성 예상하기 어렵지만 단순한 망 제공자가 아닌 실제 이익을 가져갈 수 있는 사업자 되도록 역량 집중할 것
- 19년 세계 최초 상용화 목표
- LTE 대비 CAPEX는 현재 예상하기 어려움
- 실제 투자금액은 주파수할당 및 경쟁상황에 따라 달라질 것, CAPEX 안정화 위해 노력할 것
- 5G BM은 데이터 사용 확대 통한 밸류 확대, AI기반 밸류 확대 등 다양한 분야에서 진행 될 것

Q6) IoT 서비스에서 경쟁사대비 강점

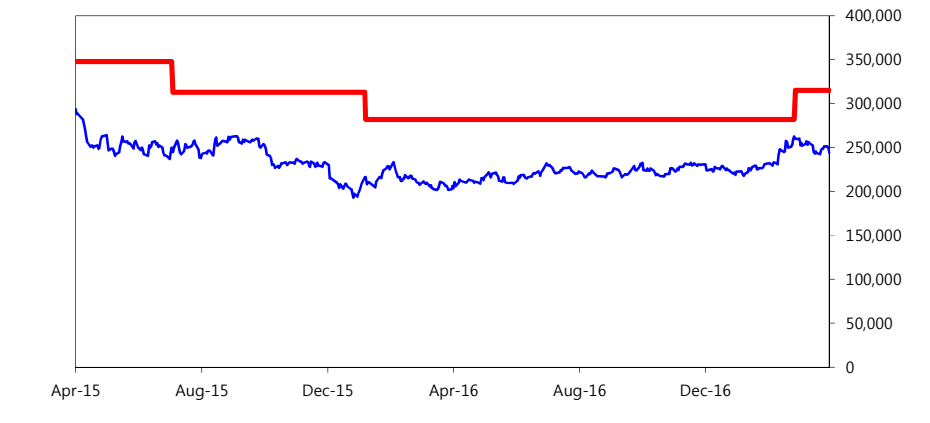
- 현재 IoT 서비스는 원격검침, 공공서비스 등 초기단계, B2B나 B2C로의 확대를 보이고

있지는 않고 있음

- 본격 시장 개척을 위해 사용자의 다양한 정보를 레버리지할 수 있는 통신사업자의 역할이 중요
- 작년 세계 최초 LoRa 기반 IoT 하이브리드망 구축함, 생태계 구축의 기반 단지고 제휴 업체들을 통해 다양한 솔루션 개발
- 빅데이터 베이스 보유, IoT 사업 주도권 가져 갈 것
- LoRa와 LTE-M을 통해 하이브리드 전용망 구축하고 있음
- LoRa는 소용량, 저속 IoT 기기접속을 저비용으로 제공가능, LTE-M으로는 대용량 고속 IoT 접속이 가능
- LoRa와 경쟁기술인 NB-IoT, 두 기술의 장단점은 있지만 누가 시장을 선점하고 생태계를 잘 만드는지가 관건이고, 두 기술의 우수성을 따지기는 어려움

### 투자의견 및 목표주가 변경내역

| 종목(코드번호)      | 제시일자       | 투자의견 | 목표주가      |
|---------------|------------|------|-----------|
| SK텔레콤(017670) | 2015.05.06 | 매수   | 348,000 원 |
|               | 2015.07.30 | 매수   | 313,000 원 |
|               | 2016.02.02 | 매수   | 282,000 원 |
|               | 2017.03.24 | 매수   | 315,000 원 |



#### ■ Compliance notice

- 당사는 2017년 4월 26일 현재 SK텔레콤 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료의 내용 일부를 기관투자자 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배주자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 SK텔레콤 발행주식을 기초자산으로 하는 ELW(주식워런트증권)를 발행 중이며, 당해 ELW에 대한 유동성공급자(LP)입니다.

#### ■ 기업 투자의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가등락 기준임

- 매 수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중 립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

#### ■ 투자등급 비율 (2017.3.31 기준)

| 매 수   | 중 립   | 비중축소(매도) |
|-------|-------|----------|
| 77.4% | 21.7% | 0.9%     |

※최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

#### ■ 업종 투자의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높이 가져갈 것을 권함
- 중 립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 자료는 당사 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 자료로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.