

SK 텔레콤(017670)

옥수수과 POOQ 통합으로 콘텐츠 경쟁력 강화

공정위가 옥수수과 POOQ 기업결합 승인

- 20일 공정거래위원회는 국내 대표적인 OTT(인터넷 동영상 서비스)인 SK텔레콤의 옥수수과 지상파방송 3사의 POOQ의 기업결합을 승인
- 기업결합 후 3년간 지상파 3사는 다른 OTT와의 콘텐츠 공급 계약을 유지해야 하며, 통합회사는 SK텔레콤의 이동통신, SK브로드밴드의 IPTV를 이용하지 않는 가입자의 OTT 가입을 제한할 수 없음
- 신규 통합 OTT인 웨이브는 9월 18일에 출범할 예정
- SK텔레콤은 통합회사에 900억원을 출자해 지분 30%를 확보하며 자회사 SK브로드밴드는 옥수수 사업을 통합회사에 양도하고 500억원을 받게 됨

국내 1위, 4위 OTT간 결합으로 유료 구독형 가입자 증대

- 옥수수는 SK텔레콤 자회사인 SK브로드밴드의 OTT로 방송콘텐츠, 영화 등을 제공하고, POOQ은 지상파방송 3사가 합작회사인 CAP을 통해 제공하는 OTT로 지상파 콘텐츠 중심의 방송콘텐츠, 영화 등을 제공하고 있음
- 2018년 기준 옥수수와 POOQ의 월간 실사용자(MAU)는 각각 329만명, 85만명으로 국내 1위, 4위임
- 기업 결합으로 유료 구독형 가입자 기반을 확보해 통합 OTT의 성장성이 높아질 것

매수(유지)

목표주가: 346,000원(유지)

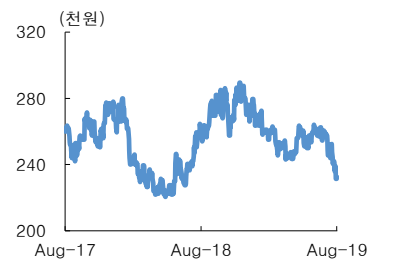
Stock Data

KOSPI(8/19)	1,940
주가(8/19)	232,500
시가총액(십억원)	18,773
발행주식수(백만)	81
52주 최고/최저가(원)	289,500/231,500
일평균거래대금(6개월, 백만원)	41,590
유동주식비율/외국인지분율(%)	52.5/39.4
주요주주(%)	SK 외 3인 26.8
	국민연금공단 10.4

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	(10.1)	(10.6)	(11.1)
KOSPI 대비(%p)	(2.7)	1.5	2.6

주가추이



자료: FnGuide

	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
매출액(십억원)	17,520	16,874	18,034	19,088	20,014
증가율(%)	2.5	(3.7)	6.9	5.8	4.9
영업이익(십억원)	1,537	1,202	1,221	1,398	1,656
순이익(십억원)	2,600	3,128	1,151	2,200	2,722
EPS(원)	36,582	44,066	16,014	30,608	37,872
증가율(%)	55.7	20.5	(63.7)	91.1	23.7
EBITDA(십억원)	4,784	4,486	5,116	5,455	5,741
PER(x)	7.3	6.1	14.5	7.6	6.1
EV/EBITDA(x)	5.2	6.0	4.5	4.3	3.9
PBR(x)	1.1	0.9	0.8	0.7	0.7
ROE(%)	15.4	15.5	5.1	9.4	10.9
DY(%)	3.7	3.7	4.3	4.4	4.5

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

양종인

jiyang@truefriend.com

콘텐츠 경쟁력 강화로 가입자 유치, 해외시장 진출

- 통신과 방송 결합판매 효과로 이동통신과 통합 OTT 가입자 증대 예상. 옥수수는 이동통신 기반의 973만명 가입자를 확보하고 있으며 POOQ은 지상파 콘텐츠를 확보해 콘텐츠 경쟁력 강화
- 통합 OTT는 국내 시장에서 Netflix와 경쟁하고 외부자금 유치를 통해 콘텐츠 경쟁력을 높이고 해외시장에 진출할 계획
- SK텔레콤은 미디어 전략 강화, 자회사 지분가치 상승으로 긍정적

〈표 1〉 OTT 사업자 현황

(단위: 천명, %)

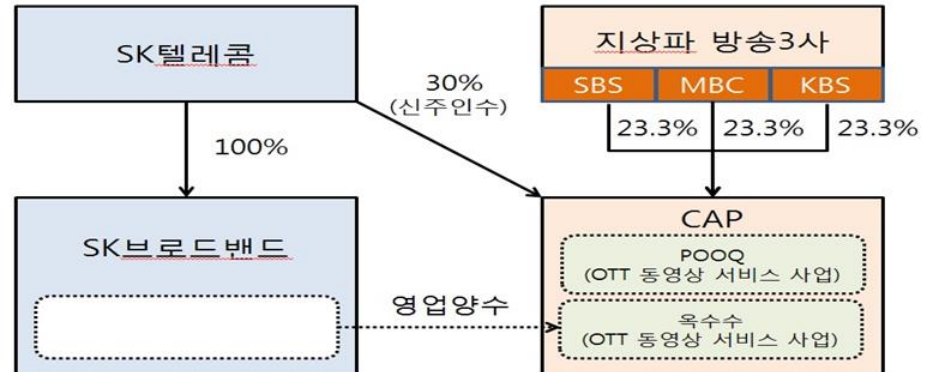
서비스명	사업자	월간 실사용자(MAU)	점유율
옥수수	SKT	3,290	35.5
U+모바일 TV(구, 비디오포털)	LGU+	2,270	24.5
올레 TV 모바일	KT	1,470	15.8
POOQ	지상파 3사	850	9.2
TVING	CJ E&M	720	7.8
넷플릭스	넷플릭스	440	4.7
왓챠플레이	왓챠	190	2.0
곰 TV	곰앤컴퍼니	50	0.5
합계		9,280	100.0

주: 1. 2018년 기준

2. OTT(Over The Top)는 인터넷 동영상 서비스, MAU(Monthly Active Users)는 월간 실 사용자

자료: 공정거래위원회, 한국투자증권

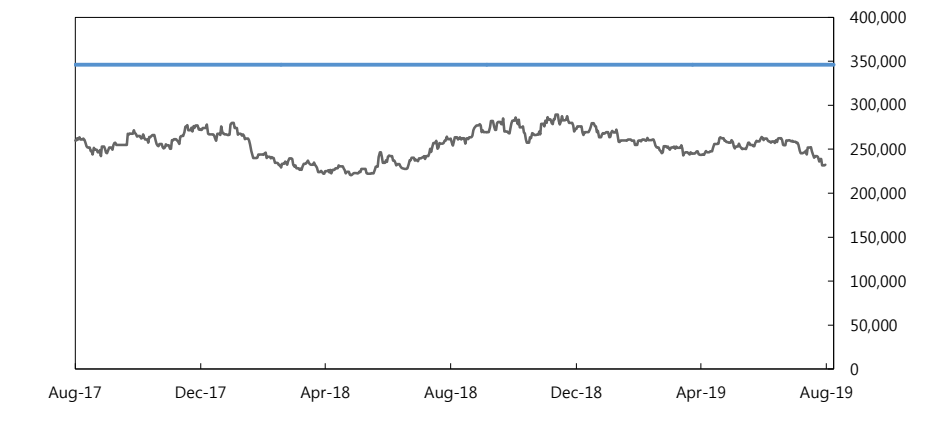
[그림 1] 옥수수와 폭(POOQ)의 결합 구조



자료: 공정거래위원회, 한국투자증권

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가대비
SK텔레콤 (017670)	2017.07.27	매수	346,000원	-28.1	-18.1
	2018.07.27	1년경과		-24.1	-16.3
	2019.07.27	1년경과		-	-



■ Compliance notice

- 당사는 2019년 8월 20일 현재 SK텔레콤 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료의 내용 일부를 기관투자자 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 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 (2019. 6. 30 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
82.5%	17.5%	0%

※ 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.