

SK텔레콤(017670)

매수(유지)

목표주가: 346,000원(유지)

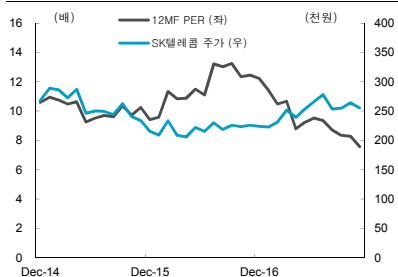
Stock Data

KOSPI(11/16)	2,535
주가(11/16)	255,500
시가총액(십억원)	20,631
발행주식수(백만)	81
52주 최고/최저가(원)	283,500/217,000
일평균거래대금(6개월, 백만원)	44,148
유동주식비율/외국인지분율(%)	62.2/41.8
주요주주(%)	SK 외 3 인 25.2
	국민연금 9.0

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	(5.9)	6.7	17.7
상대주가(%p)	(8.1)	(3.8)	(10.3)

12MF PER 추이



자료: WISEfn 컨센서스

NDR 후기: 배당메리트, 자회사 가치 증대

해외 투자가 대상 NDR 실시, 자회사 가치 증가를 긍정적으로 평가

- 우리는 SK텔레콤과 함께 해외 기관투자자를 대상으로 NDR 실시
- 투자자는 정부의 요금규제, 단말기 완전 자급제, e커머스 손익 추이 및 제휴 전략, 5G 주파수 경매와 투자, IPTV 손익 추이, 배당, 지배구조 변화 등에 관심이 많았음
- 투자자는 규제에 대한 우려가 컸으나 자회사 손익 호전, 배당 정책 등을 긍정적으로 평가. 규제 완화, 지배구조 변화가 이루어지면 주가 모멘텀으로 작용할 것으로 전망

보편 요금제는 수용 불가, 완전 자급제는 긍정적 영향 많음

- 요금규제 진행 과정과 영향에 대한 질의가 가장 많았음. 9월 25% 약정할인 실행에 이어 18년 취약계층(저소득층, 어르신) 요금감면은 불가피할 것
- 하지만 보편요금제(2만원, 1GB 제공)는 수용하기 어려움. 손익 영향이 막대하고 정부가 요금을 결정하는 등 위험적 요인이 있음
- 단말기 완전 자급제는 유통 구조의 효율성을 높이고 비용을 절감할 것. 통신업체 손익에 긍정적이며 특히 SK텔레콤의 수혜가 클 것
- 보편요금제와 완전 자급제는 10일 출범한 사회적 협의체에서 논의해 국회에 건의할 것

설비투자는 5G 출시 불구 현 수준 유지 예상

- SK플래닛은 손익 개선 추세. 11번가는 3분기 매출액이 전년동기대비 26% 증가. 경영권 유지를 전제로 공동출자 파트너(JV)를 탐색 중
- 5G는 4G망을 공유하며 가상화 장비를 활용해 3~4년간 설비투자는 현 수준 유지 가능

배당 메리트, 하이닉스 가치 반영 등이 긍정적 요인

- SK하이닉스 가치가 SK텔레콤 주가에 반영되는 방안을 찾을 것. 우리는 SK하이닉스 배당과 연계한 배당 정책, 분할 등 지배구조 변화가 고려될 것으로 전망
- 매수의견과 목표주가 346,000원 유지. 단기에는 배당 메리트, 중장기적으로는 하이닉스 가치 반영이 주가에 긍정적일 것

	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
매출액(십억원)	17,137	17,092	17,515	17,737	17,941
증가율(%)	(0.2)	(0.3)	2.5	1.3	1.2
영업이익(십억원)	1,708	1,536	1,583	1,717	1,820
순이익(십억원)	1,516	1,660	2,697	3,058	2,873
EPS(원)	20,988	23,497	38,390	43,349	40,730
증가율(%)	(16.6)	12.0	63.4	12.9	(6.0)
EBITDA(십억원)	4,701	4,604	4,792	4,931	5,110
PER(x)	10.3	9.5	6.6	5.8	6.2
EV/EBITDA(x)	4.6	4.7	4.7	4.3	3.8
PBR(x)	1.0	1.0	1.0	0.9	0.8
ROE(%)	10.2	10.7	16.1	16.3	13.8
DY(%)	4.6	4.5	4.0	4.0	4.4

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

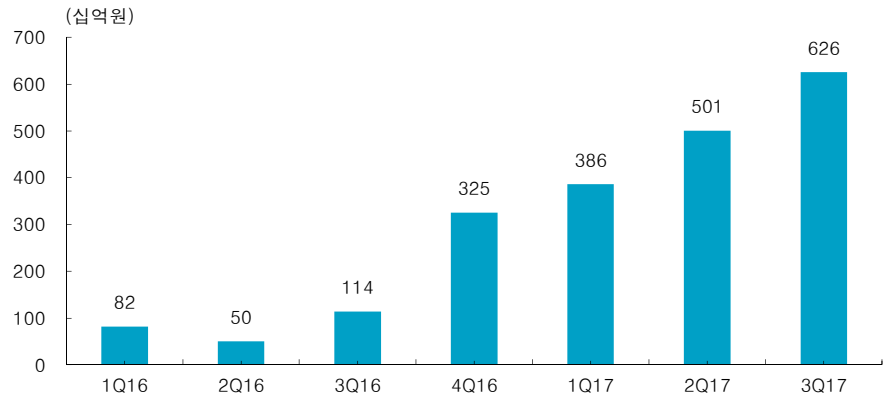
양종인

jiyang@truefriend.com

조민영

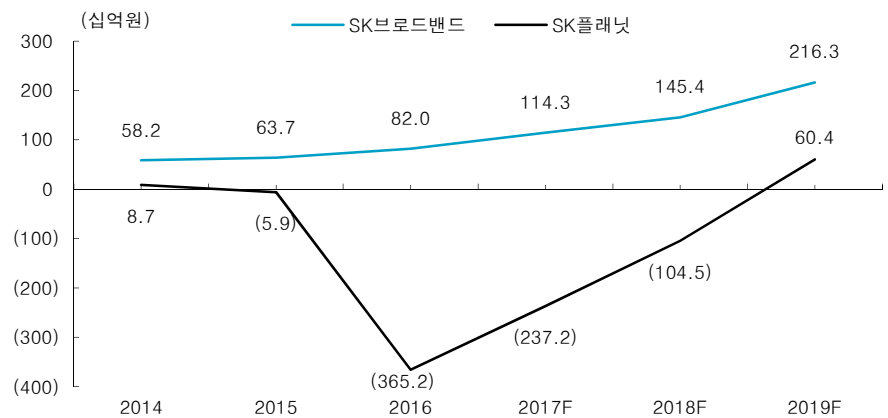
minyoung@truefriend.com

[그림 1] SK하이닉스 자본법 이익



자료: SKT, 한국투자증권

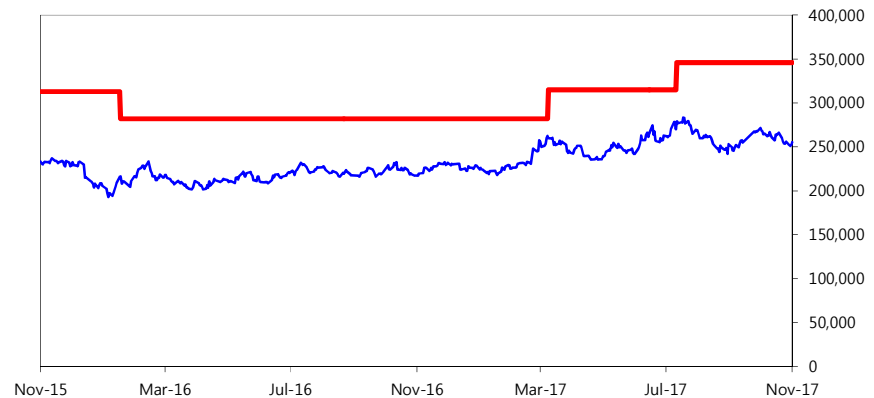
[그림 2] SK브로드밴드와 SK플래닛 영업이익 추이



자료: 각사, 한국투자증권

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
SK텔레콤(017670)	2015.11.05	매수	313,000원	-29.3	-24.3
	2016.02.02	매수	282,000원	-22.3	-17.2
	2017.02.02	1년경과		-16.4	-6.9
	2017.03.24	매수	315,000원	-20.0	-11.6
	2017.07.27	매수	346,000원	-	-



■ Compliance notice

- 당사는 2017년 11월 16일 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 (2017.9.30 기준)

매 수	중 립	비중축소(매도)
78.6%	20.4%	1.0%

※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.