

SK텔레콤(017670)

매수(유지)

목표주가: 315,000원(유지)

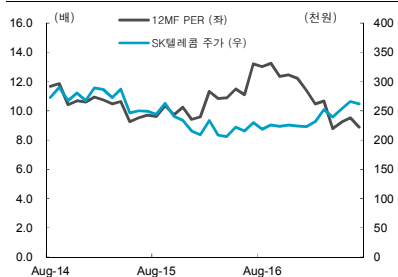
Stock Data

| | |
|-------------------|-----------------|
| KOSPI(7/17) | 2,425 |
| 주가(7/17) | 262,000 |
| 시가총액(십억원) | 21,155 |
| 발행주식수(백만) | 81 |
| 52주 최고/최저가(원) | 274,500/216,000 |
| 일평균거래대금(6개월, 백만원) | 46,725 |
| 유동주식비율/외국인지분율(%) | 62.2/43.0 |
| 주요주주(%) | SK 외 3인 25.2 |
| | 국민연금 9.1 |

주가상승률

| | 1개월 | 6개월 | 12개월 |
|----------|-----|-------|-------|
| 절대주가(%) | 8.3 | 15.9 | 18.8 |
| 상대주가(%p) | 5.6 | (1.1) | (1.4) |

12MF PER 추이



자료: WISEfn 컨센서스

SKT와 SM이 상호 출자로 ICT와 콘텐츠 융합 시너지 모색

SK텔레콤과 SM엔터테인먼트가 제휴 및 상호 출자

국내 1위의 이동통신업체 SK텔레콤과 1위의 연예기획사 SM엔터테인먼트가 정보통신기술(ICT)과 콘텐츠간 융합 시너지를 위해 전략적 제휴와 상호 계열사에 대한 출자를 결정했다. 양사 계열사인 아이리버(SK텔레콤 지분 48.9%)와 SM C&C(SM엔터테인먼트 외 1인 40%)를 중심으로 10월까지 상호 출자와 지분 양수도도를 단행한다.

SK텔레콤이 SM C&C 지분 23.4% 확보, SM C&C는 SK플래닛 광고사업 인수

SK텔레콤은 콘텐츠 제작, 연예기획 업체인 SM C&C에 650억원을 출자해 지분 23.4%(2대 주주)를 확보한다. 11번가 및 시럽 운영업체인 SK플래닛은 광고사업을 분할해 SM C&C에 양도(가격 660억원)한다.

SM엔터테인먼트는 아이리버 지분 20.6%를 확보

휴대용 음향기기 제조업체인 아이리버는 650억원(SK텔레콤 250억원, SM엔터테인먼트 400억원)의 유상증자를 실시한다. 아이리버는 SM MC(지분율 SKT 46%, SM 54%)와 합병하며 SM LDC(일본 공연 상품 제조)를 300억원에 자회사로 인수한다. 합병 법인에 대한 지분율은 SK텔레콤 46%, SM엔터테인먼트 계열사 20.6%다.

ICT 기술, 한류 콘텐츠 제작 및 기획, 음향 기기 제조간 시너지 예상

SK텔레콤과 SM엔터테인먼트는 인프라와 사업 역량을 공유해 시너지를 높일 것이다. 아이리버는 한류 연예 콘텐츠의 다양한 사업기회를 활용해 고품질 음향기기 사업을 확장할 전망이다. SK플래닛은 광고부문 매각으로 커머스 사업에 집중하고 SM C&C는 광고와 콘텐츠를 결합해 경쟁력을 강화한다. SK텔레콤의 인공지능(AI) 및 미디어 등 정보통신기술(ICT), SM의 콘텐츠 제작 및 연예 기획, 아이리버의 음향기기 제조 역량이 모여 시너지를 창출할 것이다.

Valuation

투자자의견 매수와 SOTP로 산출한 목표주가 315,000원을 유지한다.

| | 매출액 (십억원) | 영업이익 (십억원) | 순이익 (십억원) | EPS (원) | 증감률 (%) | EBITDA (십억원) | PER (x) | EV/EBITDA (x) | PBR (x) | ROE (%) | DY (%) |
|-------|--------------|---------------|--------------|------------|------------|-----------------|------------|------------------|------------|------------|-----------|
| 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 | 17,346 | 1,659 | 2,452 | 34,733 | 47.8 | 4,834 | 7.5 | 4.8 | 1.1 | 14.7 | 3.8 |
| 2018F | 17,707 | 1,826 | 2,450 | 34,693 | (0.1) | 5,040 | 7.6 | 4.4 | 1.0 | 13.4 | 3.8 |
| 2019F | 18,153 | 1,944 | 2,680 | 37,958 | 9.4 | 5,234 | 6.9 | 4.0 | 0.9 | 13.5 | 4.2 |

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

양종인 3276-6153
jiyang@truefriend.com

조민영 3276-6169
minyoung@truefriend.com

<표 1> SM C&C와 아이리버 손익

(단위: 십억원)

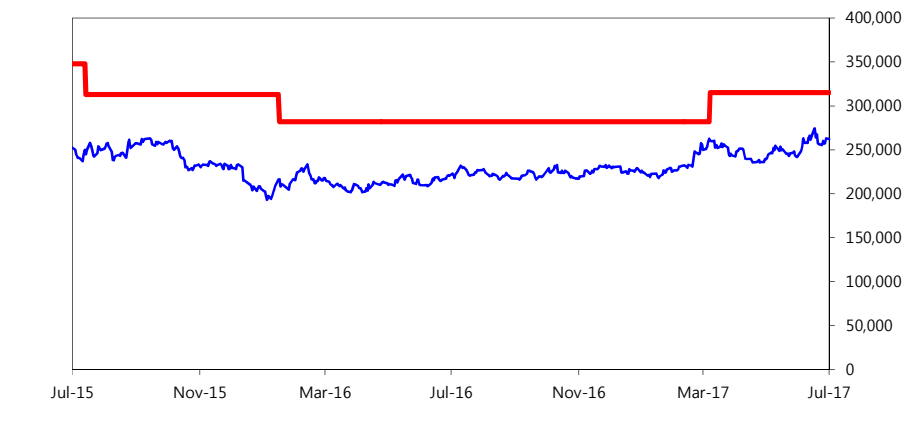
| | SM C&C | 아이리버 |
|------|-----------------------|---------------|
| 매출액 | 95.4 | 52.3 |
| 영업이익 | 3.5 | (9.4) |
| 순이익 | (0.5) | (10.0) |
| 자본금 | 34.8 | 15.5 |
| 최대주주 | SM 엔터테인먼트 외 1인, 40.0% | SK 텔레콤, 48.9% |

주: 2016년 기준

자료: 각사, 한국투자증권

투자의견 및 목표주가 변경내역

| 종목(코드번호) | 제시일자 | 투자의견 | 목표주가 |
|---------------|------------|------|-----------|
| SK텔레콤(017670) | 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 7월 17일 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 (2017.6.30 기준)

| 매 수 | 중 립 | 비중축소(매도) |
|-------|-------|----------|
| 78.9% | 20.3% | 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.