

통신서비스

최남곤



02 3770 5604
namkon.choi@yuantakorea.com

투자 의견	BUY (M)
목표주가	340,000원 (M)
현재주가 (10/30)	269,000원
상승여력	26%

시가총액	217,206억원
총발행주식수	80,745,711주
60일 평균 거래대금	459억원
60일 평균 거래량	170,874주
52주 고	286,000원
52주 저	220,500원
외인지분율	42.93%
주요주주	SK 외 3 인 25.22%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	(4.6)	9.8	4.5
상대	10.9	25.0	29.7
절대(달려환산)	(7.1)	8.0	3.1

3분기 리뷰 : 예상보다 컸던 요금인하 영향

3Q18 영업이익(IFRS15) 3,041억원으로 컨센서스 하회

요금인하 영향으로 연결 영업이익(3,041억원)은 컨센서스(3,320억원)을 크게 하회했다. 실적 부진은 1)이동전화 매출액 부진, 2)마케팅비용 증가에 기인한다.

이동전화 : 이동전화(별도) 매출액은 2.49조원(-0.5% QoQ, -8.5% YoY)로 부진했다. 원인은 ARPU 하락(-0.7% QoQ, -8.8% YoY) 때문이었다. 선택약정할인 25% 상향 여파가 아직까지는 큰 상황이다. 하지만 2019년 접어들면서 상황은 개선될 것이다. 선택 약정 가입자 증가 속도가 둔화되면서 ARPU 하락폭은 축소(QoQ 기준, 1Q -4.5% → 2Q -3.0% → 3Q -0.7%)되고 있다. 금년 4Q에는 선택 약정 할인 누적 가입률이 50%에 육박할 것으로 전망된다. 2019년에는 관련 영향이 제한적일 것으로 전망한다. 신규 요금제(T플랜) 영향도 기대한다. T플랜 가입자 수는 10월 말 기준 300만명을 달성했다. 사측에서는 T 플랜 요금제의 가입자 당 데이터 이용량이 30% 증가한 것으로 밝히고 있다.

가입자 성과 부진은 아쉽다. 18년 누적 이동전화 가입자 순증은 16.2만명인 가운데, 3Q 핸드셋 순증은 3,000명에 불과했다. 아직은 회사가 목표로 하는 마케팅 고도화 노력이 작동하지 않는 모습이다.

비용 증가도 나타났다. 판매수수료, 상품 매출 원가 등이 증가했다. 다만 해지율은 1.25%로 안정적인 수준을 유지했다. 한편 일회성 비용(텔레콤 인건비, ADT 캡스 자문 수수료)은 약 150억원이었다.

미디어 : broadband 매출액과 영업이익은 각각 8,202억원(+4.9% QoQ), 422억원(+38.8% QoQ)을 기록했다. IPTV 매출 증가율은 전년 동기 대비 26.3%에 달한다. 옥수수 가입자 수는 전년 동기 대비 16.6% 증가한 946만명을 기록했고, 월 순 방문자 수는 전년 동기 대비 29.4% 증가한 700만명을 기록했다. 동사는 커머스(11번가)와 미디어(옥수수)를 묶어 멤버십 서비스 전환을 고려하고 있다.

커머스 : 마케팅비용을 줄이면서 11번가 매출액은 전분기 대비 86억원 감소한 1,600억원을 기록했다. 영업적자는 2Q18 -169억원 → 3Q18 -221억원으로 확대됐다.

4Q 전망 : ARPU 하락은 4Q까지 지속될 것으로 전망된다. 비용 측면에서는 기업 분할을 앞두고, 일회성 비용(빅박스) 발생 여부를 체크해야 할 것이다. 다만 ADT 캡스가 종속법인에 신규로 편입되면서 분기 100~150억원의 영업이익 증가 효과를 더할 것으로 전망된다. ※사이렌인베스트먼트코리아(55% 보유)는 무형자산상각 인식 때문

(다음 페이지 계속)

Quarterly earning forecasts

(억원, %)

	3Q18P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	41,864	-5.8	0.8	42,220	-0.8
영업이익	3,041	-22.5	-12.3	3,320	-8.4
세전계속사업이익	13,019	29.7	11.9	11,471	13.5
지배순이익	10,314	29.6	12.5	8,985	14.8
영업이익률 (%)	7.3	-1.5 %pt	-1.1 %pt	7.9	-0.6 %pt
지배순이익률 (%)	24.6	+6.7 %pt	+2.5 %pt	21.3	+3.3 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2016A	2017A	2018F	2019F
매출액	170,918	175,200	168,009	167,814
영업이익	15,357	15,366	13,030	13,549
지배순이익	16,760	25,998	34,156	29,876
PER	10.5	7.8	6.4	7.3
PBR	1.0	1.0	0.8	0.8
EV/EBITDA	5.0	5.4	5.6	5.7
ROE	10.7	15.4	17.0	12.7

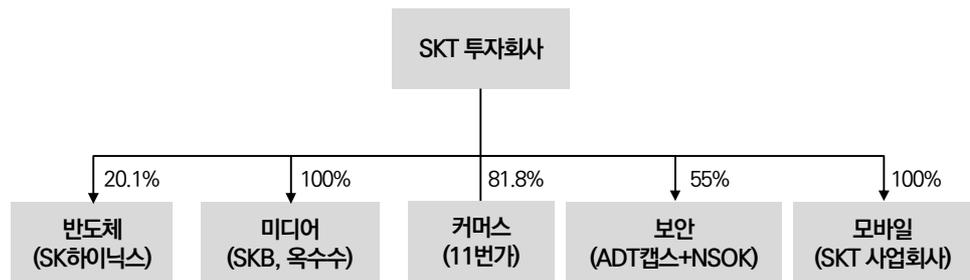
자료: 유안타증권

3Q 부진보다는 지주회사로서의 비전에 주목할 시점

시기적으로는 2018년 4분기 실적 분할을 공식화하고, 2019년 주주총회 및 규제 기관의 승인을 얻어 지주회사 체제 전환을 마무리할 것으로 전망된다. 동사는 이동전화/반도체/미디어/커머스/보안 사업을 포괄하는 ICT 지주회사로 재평가될 전망이며, 이 과정에서 이동전화 사업은 분할 직후 IPO를 통해 재상장을 추진할 것으로 전망된다. 사업회사 재상장을 통해 중간지주회사가 현금을 확보하면, SK하이닉스 지분 확대 혹은 M&A에 활용할 것으로 전망된다. 투자포인트는 다음과 같다.

1)이동전화 사업에 대한 IPO 과정에서 배당 정책 변화를 통해 지주회사의 Cash 확보를 극대화할 가능성이 높다. 5G 서비스에 대한 기대감이 높아진다는 점은 긍정적이다. 2)신설 중간 지주회사는 모회사(SK)의 배당 정책대로 자회사 배당 연동, IPO 시 특별 배당 정책을 발표할 가능성이 있다. 3)중간지주회사 아래의 비상장사 Value 향상 전략이 실행될 것이다. 특히 커머스 사업과 미디어 사업은 유기적으로 연계될 가능성이 높다. 아마존 프라임과 유사한 형태로 커머스(11번가)와 OTT(옥수수)를 멤버십 서비스 형태로 전환 시킬 전망이다. 지마켓의 스마일클럽은 11번가와 옥수수의 성공에 대한 기대를 높이는 사례이다. 멤버십 서비스 성공 시, 현 SKT Asset의 취약점에 대한 시장의 우려는 100% 극복될 것이다. 이 경우 SK텔레콤의 주가는 NAV에 근접한 수준으로 재평가 될 것으로 전망된다. 3Q 실적 부진보다는 장기 비전에 주목할 시점이다.

[그림 1] SK 텔레콤의 지배구조 개편 이후의 모습



자료: 유안타증권 리서치센터

[표 1] NAV Valuation - 모바일 사업 분할 후 IPO 시 Valuation

(단위: 억원)

항목	가치	비고
통신사업(모바일)	210,000	배당 12,000원 지급 가정, 4% 배당수익률
통신사업(유선)	26,000	EBITDA 6배 적용. 순차입금 고려
반도체사업	125,313	시가 평가
커머스사업	22,500	외부 투자 유치 기준. SK 텔레콤 투자 지분 고려
보안사업	29,700	인수가격 기준
자사주	24,473	시가 평가
기타투자자산	26,089	장부가
순차입금	54,817	별도 기준. ADT 캡스 가치의 70%를 순차입금 반영
합계	270,000	각 사업 Value에 대해 30% 할인 적용

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 2] 3분기 연결 실적 Breakdown

(단위: 십억원)

	3Q17	2Q18 (구 기준)	3Q18P (구 기준)	QoQ	YoY	2Q18 (IFRS 15)	3Q18P (IFRS 15)	QoQ	
영업수익	4,442.7	4,171.9	4,199.0	0.6%	-5.5%	4,154.3	4,186.4	0.8%	APRU -8.8% YoY/ 헷셋 가입자 0.3만명 순증
영업비용	4,050.3	3,819.2	3,893.7	1.9%	-3.9%	3,807.4	3,882.3	2.0%	(구회계기준) 마케팅비용
종업원급여	509.5	535.2	538.5	0.6%	5.7%	535.6	538.5	0.5%	2Q18 7,014억원 → 3Q18 7,229억원
수수료	1,372.8	1,216.7	1,265.2	4.0%	-7.8%	1,216.9	1,266.1	4.0%	
광고선전비	128.4	122.9	132.2	7.6%	3.0%	110.5	119.9	8.5%	
감가상각비	816.6	806.7	806.8	0.0%	-1.2%	806.7	806.8	0.0%	
망접속정산비용	224.1	218.8	212.2	-3.0%	-5.3%	218.8	212.2	-3.0%	
전용회선료	47.6	40.4	41.0	1.5%	-13.9%	40.4	41.0	1.5%	
전파사용료	39.0	36.1	38.6	6.9%	-1.0%	36.1	38.6	6.9%	
상품매출원가	477.9	399.0	418.3	4.8%	-12.5%	399.0	418.3	4.8%	
기타영업비용	434.4	443.4	440.9	-0.6%	1.5%	443.4	440.9	-0.6%	
영업이익	392.4	352.7	305.3	-13.4%	-22.2%	346.9	304.1	-12.3%	
EBITDA	1,209.0	1,159.4	1,112.1	-4.1%	-8.0%	1,153.6	1,110.9	-3.7%	
EBITDA margin	27.2%	27.8%	26.5%			27.8%	26.5%		
영업외수지	611.6	816.1	997.8	22.3%	63.1%	816.1	997.8	22.3%	
지분법손익	689.5	925.7	992.4	7.2%	43.9%	925.7	992.4	7.2%	
세전이익	1,004.1	1,168.8	1,303.1	11.5%	29.8%	1,163.0	1,301.9	11.9%	
당기순이익	793.0	915.9	1,050.1	14.7%	32.4%	914.3	1,049.8	14.8%	SK 하이닉스 지분법 이익 증가
지배순이익	795.8	918.2	1,031.7	12.4%	29.6%	916.7	1,031.4	12.5%	(2Q18 8,927억원 → 3Q18 9,810억원)

자료: SK 텔레콤, 유안타증권 리서치센터

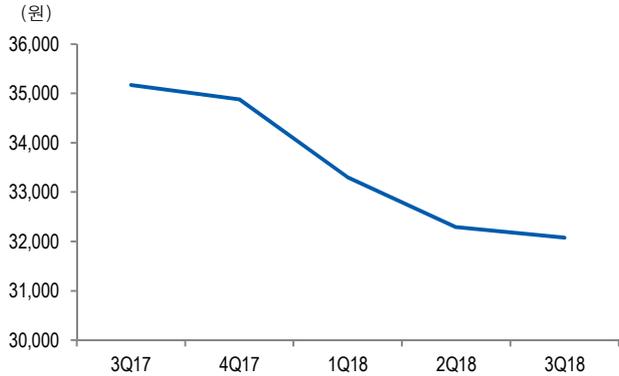
[표 3] 3분기 연결 실적과 컨센서스 (구 회계기준)

(단위: 십억원)

	3Q18P	3Q17	2Q18	y-y (%)	q-q (%)	Consensus	대비(%)
매출액	4,199	4,443	4,172	-5.5	0.6	4,222	-0.5
영업이익	305	392	353	-22.2	-13.4	332	-8.1
법인세차감전이익	1,303	1,004	1,169	29.8	11.5	1,147	13.6
지배주주순이익	1,032	590	918	74.9	12.4	898	14.8

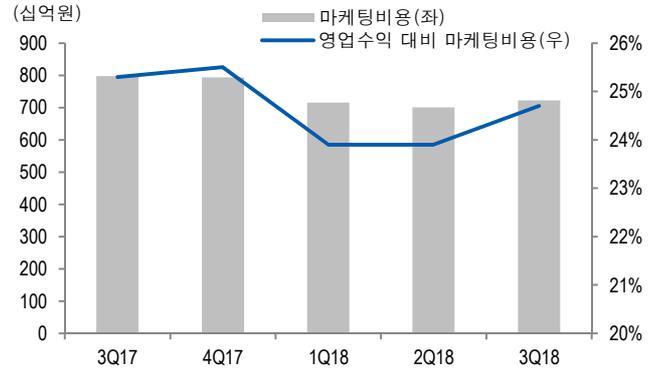
자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 2] ARPU 추이



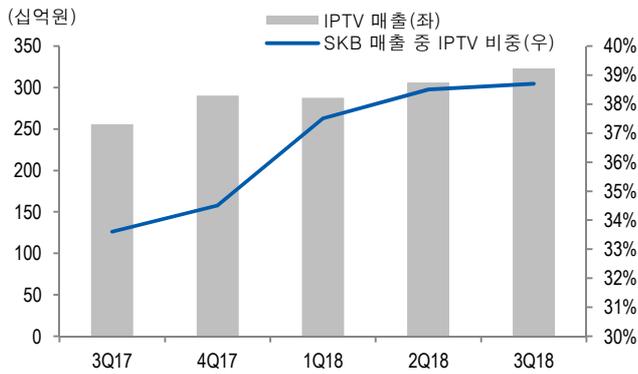
자료: SK 텔레콤, 유안타증권 리서치센터

[그림 3] 마케팅비용 추이



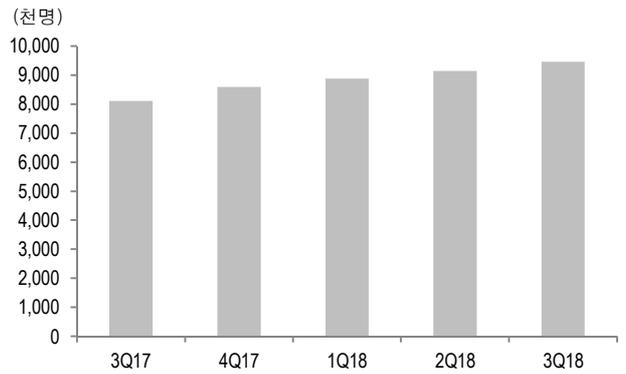
자료: SK 텔레콤, 유안타증권 리서치센터

[그림 4] IPTV 매출액 추이



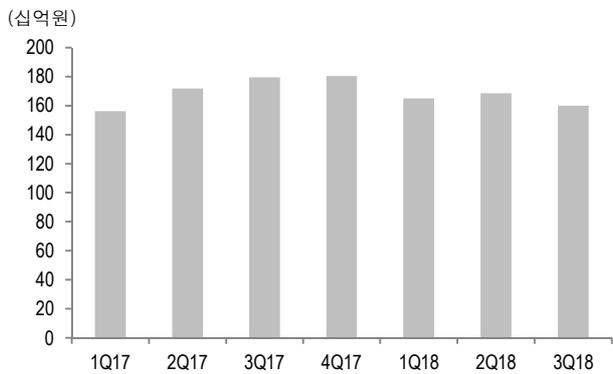
자료: SK 텔레콤, 유안타증권 리서치센터

[그림 5] 옥수수 가입자 추이



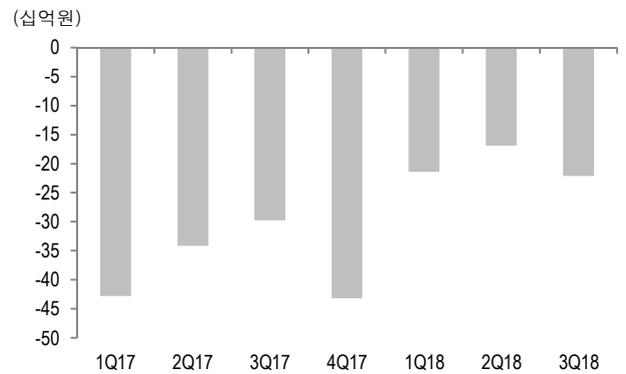
자료: SK 텔레콤, 유안타증권 리서치센터

[그림 6] 11 번가 매출액 추이



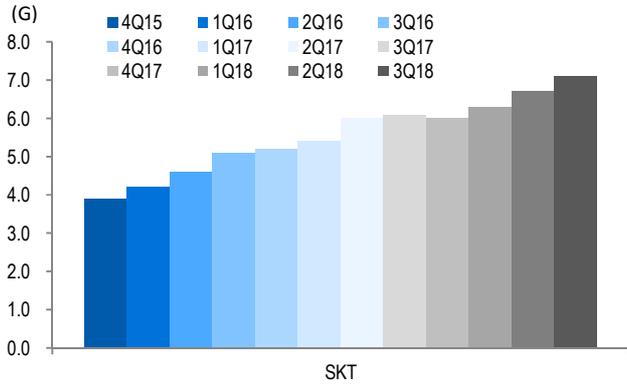
자료: SK 텔레콤, 유안타증권 리서치센터

[그림 7] 11 번가 영업손실 추이



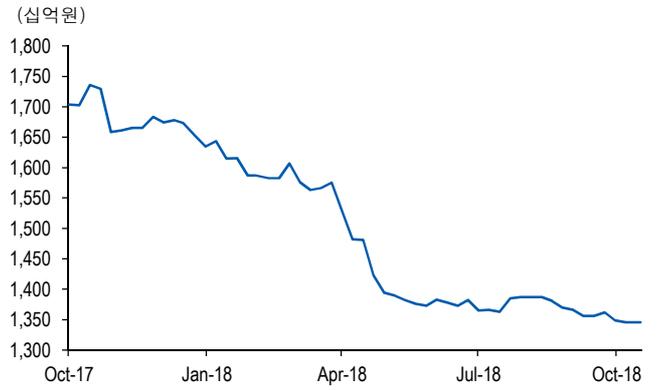
자료: SK 텔레콤, 유안타증권 리서치센터

[그림 8] LTE 데이터 트래픽 추이 8



자료: SK 텔레콤, 유안타증권 리서치센터

[그림 9] 2018년 SK 텔레콤 영업이익 컨센서스 추이



자료: 유안타증권 리서치센터

Q&A

Q. 무선 매출액과 ARPU 턴어라운드 시점

A. 7월 기초연금 수급자 요금감면 효과가 온전히 반영되며, 무선 매출액 감소하였음. 다만, 고객 가치혁신 프로그램과 핸드셋가입자 순증으로 감소폭을 축소되었고, 향후에도 이러한 추세가 이어질 것. ARPU 역시 2분기 대비 하락했지만, 선택약정가입자 증가가 완만해지고 고객의 데이터에 대한 니즈가 커지고 있어 내년 상반기에는 ARPU의 하락세가 완만해질 것. 또한 5G 상용화 효과도 고려하면, 내년 상반기에는 무선 매출액이 턴어라운드할 수 있을 것

Q. 올해 배당 정책

A. ADT 캡스 등 비통신 분야 확대 등의 사업 포트폴리오 변화와 각 환경 변화를 반영한 새로운 배당정책을 고려하고 있음. SK 하이닉스의 배당 수입의 일정 부분을 당사의 배당으로 연결한다는 기존 입장을 고수하고 있음. 새로운 배당정책 하에서 보다 구체화될 것. SK 하이닉스의 배당 정책이 정해지면, 당사의 배당정책도 이를 고려해서 정하는 것이 적절할 것. 2019년 이사회에서 최종 결정될 것

Q. 5G 설비투자 규모

A. 9월 5G 장비 업체 선정 이후, 올해 4분기부터 일부 지역을 대상으로 망 구축을 진행할 것. 5G 수요 및 단말기 제조사 개발 상황 등이 고려되는 만큼 네트워크 구축 전략을 상세히 밝힐 수는 없음. 기본적으로 수익성을 보장할 수 있는 BM 발굴과 투자를 연계한다는 것이 회사의 방침. 당사는 BM에 대한 고려와 함께 물리적 장비를 소프트웨어로 구현하는 가상화 기술 등을 통해 네트워크 투자 비용을 탄력적으로 절감, 비용 효율화를 추진할 것. 비용절감을 위한 합리적 방안을 고민해나갈 것. 내년 초 5G 상용화를 시도하는 상황에서 올해 4분기부터 투자를 진행하나, 연초 제시한 올해 CAPEX 규모에서 늘어나지 않도록 할 것. 2019년 이후 CAPEX는 내년도 경영계획 확정 후 구체화된 계획을 다시 공유하도록 할 것

Q. 단말기 완전자급제에 대한 SKT의 입장

A. 금번 과기부 국감에서 완전자급제 논의가 있었으나, 도입 가능성과 영향에 대해 논하기는 이룸. 다만 완전자급제 도입 시, 서비스간 경쟁과 단말 간 경쟁을 통해 단말 가격과 서비스 가격이 혼재되어 있었던 문제를 해소할 수 있음. 시장 경쟁이 요금 및 서비스 품질 중심의 경쟁으로 전환되어 이용자에게 긍정적 영향이 있을 것. 유통체계를 포함한 생태계에 부정적 영향이 최소화될 수 있도록 하는 고민이 필요함. 향후 완전자급제 도입 논의 과정에서 합리적 결론이 도출되길 기대함

Q. 기존 보안 사업과 인수한 ADT 캡스 간 시너지

A. ADT 캡스 인수를 통해 기존 보안 사업을 Value-up 하는 한편 무인주차장 및 무인점포 등 New ICT 기반의 차별화된 보안 서비스를 제공할 수 있을 것. 그룹 내 자산과 그룹사가 보유한 중대형 기업고객을 확보할 것. 기존의 홈서비스와 보안서비스를 결합한 보안 상품을 출시하고, SKT의 유통망을 통한 가입자 확대를 시도 중. 이와 함께 ADT 캡스와 NSOK 합병 후, 보안사

업의 효율화를 통한 비용효율화도 기대됨. 이와 같은 매출 성장 및 비용 효율화로 보안 부문의 EBITDA는 30% 이상 성장할 것으로 기대함

Q. 옥수수의 차별화 방안

A. 옥수수의 성장을 위해서는 콘텐츠 뿐만 아니라 시장의 확대가 중요함. 미디어 소비가 TV와 PC에서 모바일 중심으로 바뀌는 것과 넷플릭스와 같은 글로벌 OTT의 사례를 고려할 때, 모바일 중심의 OTT 서비스와 프리미엄 콘텐츠가 성장의 중심이 될 것. 이에 당사는 모바일 OTT인 옥수수를 중심으로 사업분할, 투자유치 등 모든 옵션을 고려하고 있음. 향후 옥수수는 독립적 성장구조를 갖추고 SVOD 형식에서의 전환으로 안정적 수익기반을 만들어 갈 것. 국내 방송사, 연예기획사, 콘텐츠 제작사 등과 함께 독보적 K-콘텐츠를 만들어 나갈 것. 특히 국내 OTT 이용자의 시청 선호도가 높은 스포츠 콘텐츠 강화와 영화, 드라마, 예능 등 K-콘텐츠를 강화해나갈 것. 이를 통해서 최소한 동남아 시장으로 진출 할 것. 동남아의 파트너와 논의 중에 있음

Q. 고가 단말기 가격과 리베이트가 문제가 되고 있는 데, 단말기 완전자급제 외 SKT가 생각하는 해결 방안

A. 완전 자급제가 논의가 되고 있으나 도입이 가능한 가에 대한 질문인 것으로 생각됨. 지금 국정감사와 시장에서 다양한 논의가 진행되고 있지만, 아직 지켜봐야 할 것이라 판단됨. SKT도 이에 대한 입장을 가지고 있지만, 다양한 가능성을 열어두고 논의에 참여할 것

Q. SKT의 지배구조 개편에 따른 배당 축소 가능성

A. 아직 중간지주에 대해서 결정된 바가 없지만, 중간지주로 전환되더라도 New ICT를 통한 성장, MNO 사업의 안정으로 현금흐름에는 큰 영향이 없고 M&A 등 성장사업에 투자하는 것은 변함이 없을 것. 오히려 지주회사는 자회사의 배당을 직접 연계할 수 있고 세제혜택을 기대할 수 있어, 배당 업사이드가 더 커질 것. SK 하이닉스의 실적이 좋은 만큼 배당 상향이 될 것으로 전망됨

SK 텔레콤 (017670) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 억원)					
결산 (12월)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
매출액	170,918	175,200	168,009	167,814	172,069
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	170,918	175,200	168,009	167,814	172,069
판매비	155,561	159,834	154,980	154,265	157,795
영업이익	15,357	15,366	13,030	13,549	14,274
EBITDA	46,043	47,841	45,473	45,949	46,794
영업외손익	5,604	18,666	30,714	24,537	24,503
외환관련손익	-15	-69	63	85	85
이자손익	-2,361	-2,231	-2,190	-2,148	-2,152
관계기업관련손익	5,445	22,457	33,343	28,138	28,138
기타	2,535	-1,492	-503	-1,539	-1,569
법인세비용차감전순이익	20,961	34,032	43,743	38,086	38,777
법인세비용	4,360	7,457	9,450	8,240	8,389
계속사업순이익	16,601	26,576	34,293	29,846	30,389
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	16,601	26,576	34,293	29,846	30,389
지배지분순이익	16,760	25,998	34,156	29,876	30,419
포괄순이익	14,128	26,566	34,402	29,846	30,389
지배지분포괄이익	14,330	25,972	34,262	29,876	30,419

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

재무상태표 (단위: 억원)					
결산 (12월)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
유동자산	59,966	62,018	82,197	79,609	77,835
현금및현금성자산	15,052	14,577	33,449	30,546	27,911
매출채권 및 기타채권	33,691	33,947	33,408	33,607	34,287
재고자산	2,598	2,724	2,606	2,612	2,681
비유동자산	253,010	272,269	300,449	327,304	354,040
유형자산	103,742	101,449	97,211	95,811	94,291
관계기업 등 지분관련자산	74,043	95,384	127,968	156,107	184,245
기타투자자산	11,097	11,923	13,733	13,764	13,795
자산총계	312,977	334,287	382,646	406,913	431,875
유동부채	64,441	71,091	64,030	64,051	64,206
매입채무 및 기타채무	42,601	45,082	44,807	45,163	45,653
단기차입금	26	1,300	359	259	159
유동성장기부채	11,902	18,337	12,428	12,128	11,828
비유동부채	87,371	82,904	91,999	93,233	94,458
장기차입금	1,397	2,115	1,466	1,466	1,466
사채	63,389	55,966	65,574	66,574	67,574
부채총계	151,812	153,995	156,029	157,284	158,665
지배지분	159,714	178,421	224,384	247,199	270,557
자본금	446	446	446	446	446
자본잉여금	29,159	29,159	29,159	29,159	29,159
이익잉여금	159,532	178,359	224,881	247,696	271,054
비지배지분	1,450	1,871	2,233	2,430	2,654
자본총계	161,164	180,292	226,617	249,629	273,210
순차입금	55,314	55,010	36,720	40,140	43,290
총차입금	76,717	77,828	79,842	80,442	81,042

현금흐름표 (단위: 억원)					
결산 (12월)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
영업활동 현금흐름	42,432	38,558	26,284	2,632	2,814
당기순이익	16,601	26,576	34,293	29,846	30,389
감가상각비	30,686	32,475	32,443	32,400	32,520
외환손익	-11	13	-67	-85	-85
종속, 관계기업 관련손익	0	0	-17,921	-28,138	-28,138
자산부채의 증감	138	-2,615	2,175	-1,949	-2,401
기타현금흐름	-4,982	-17,891	-24,640	-29,441	-29,470
투자활동 현금흐름	-24,622	-30,706	-30,586	-30,496	-30,455
투자자산	-637	-1,586	-636	0	0
유형자산 증가 (CAPEX)	-24,905	-27,159	-28,842	-31,000	-31,000
유형자산 감소	225	294	86	0	0
기타현금흐름	694	-2,255	-1,194	504	545
재무활동 현금흐름	-10,448	-8,266	-11,578	-11,446	-11,380
단기차입금	-2,574	1,274	-956	-100	-100
사채 및 장기차입금	223	2,179	2,291	700	700
자본	0	0	0	0	0
현금배당	-7,061	-7,061	-7,061	-7,061	-7,061
기타현금흐름	-1,037	-4,658	-5,852	-4,985	-4,919
연결범위변동 등 기타	2	-61	34,752	36,407	36,387
현금의 증감	7,363	-475	18,871	-2,903	-2,634
기초 현금	7,689	15,052	14,577	33,449	30,546
기말 현금	15,052	14,577	33,449	30,546	27,911
NOPLAT	15,357	15,366	13,030	13,549	14,274
FCF	18,081	14,701	15,991	10,069	10,305

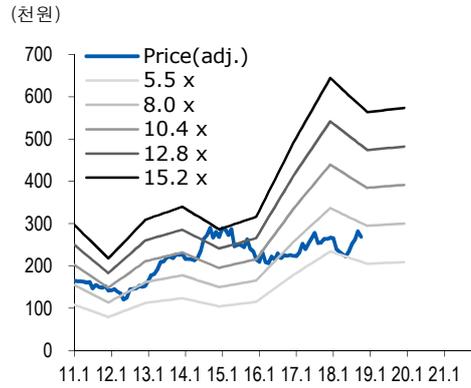
자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

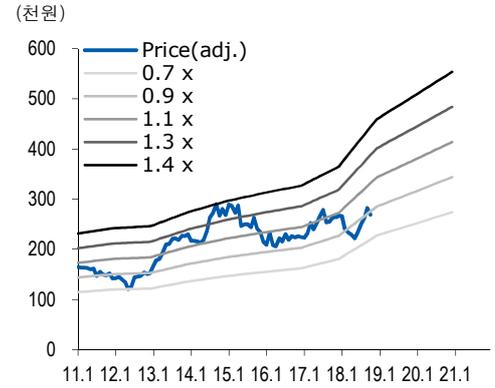
Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산 (12월)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
EPS	20,756	32,198	42,301	37,000	37,673
BPS	226,194	252,689	317,783	350,094	383,175
EBITDAPS	57,022	59,250	56,316	56,906	57,952
SPS	211,675	216,978	208,072	207,831	213,100
DPS	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000
PER	10.5	7.8	6.4	7.3	7.1
PBR	1.0	1.0	0.8	0.8	0.7
EV/EBITDA	5.0	5.4	5.6	5.7	5.6
PSR	1.0	1.2	1.3	1.3	1.3

재무비율 (단위: 배, %)					
결산 (12월)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
매출액 증가율 (%)	-0.3	2.5	-4.1	-0.1	2.5
영업이익 증가율 (%)	-10.1	0.1	-15.2	4.0	5.4
지배순이익 증가율 (%)	10.4	55.1	31.4	-12.5	1.8
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
영업이익률 (%)	9.0	8.8	7.8	8.1	8.3
지배순이익률 (%)	9.8	14.8	20.3	17.8	17.7
EBITDA 마진 (%)	26.9	27.3	27.1	27.4	27.2
ROIC	8.5	8.2	7.2	7.7	8.2
ROA	5.6	8.0	9.5	7.6	7.3
ROE	10.7	15.4	17.0	12.7	11.8
부채비율 (%)	94.2	85.4	68.9	63.0	58.1
순차입금/자기자본 (%)	34.6	30.8	16.4	16.2	16.0
영업이익/금융비용 (배)	5.3	5.1	4.5	4.7	4.8

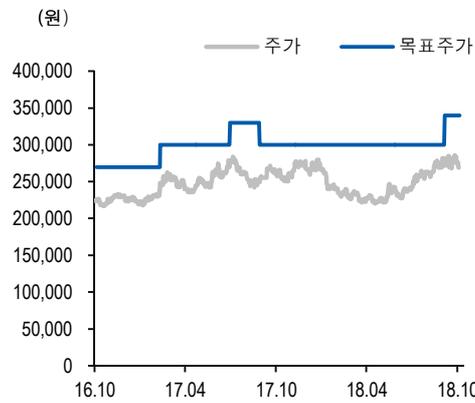
P/E band chart



P/B band chart



SK 텔레콤 (017670) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2018-10-31	BUY	340,000	1년		
2018-10-02	BUY	340,000	1년		
2018-09-25	1년 경과 이후		1년	-7.50	-6.00
2017-09-25	BUY	300,000	1년	-16.88	-6.00
2017-07-27	BUY	330,000	1년	-24.60	-14.09
2017-03-09	BUY	300,000	1년	-15.94	-7.17
2016-07-28	BUY	270,000	1년	-16.83	-10.74

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

- * 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
- 2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	1.7
Buy(매수)	83.3
Hold(중립)	14.4
Sell(비중축소)	0.6
합계	100.0

주: 기준일 2018-10-28

※해의 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 최남곤)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.