



SK텔레콤 (017670)

실적 성장과 기업 분할의 시너지 효과

▶ Analyst 이순학 soonhak@hanwha.com 3772-7472 / RA 이용욱 yw.lee@hanwha.com 3772-7635

Buy (유지)

목표주가(상향): 390,000원

현재 주가(4/21)	302,000원
상승여력	▲ 29.1%
시가총액	243,852억원
발행주식수	80,746천주
52 주 최고가 / 최저가	305,000 / 201,000원
90 일 일평균 거래대금	936.3억원
외국인 지분율	39.1%

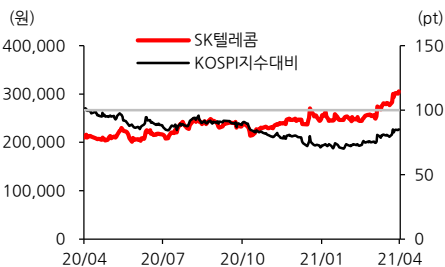
주주 구성	
SK (외 5인)	26.8%
국민연금공단 (외 1인)	10.2%
자사주 (외 1인)	9.3%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	18.7	18.0	26.9	44.2
상대수익률(KOSPI)	14.3	17.6	-6.9	-24.6

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2018	2019	2020	2021E
매출액	16,874	17,741	18,625	19,811
영업이익	1,202	1,108	1,349	1,550
EBITDA	4,486	5,129	5,519	5,962
지배주주순이익	3,128	889	1,504	1,762
EPS	38,738	11,006	18,631	21,825
순차입금	7,274	9,619	9,902	8,542
PER	7.0	21.6	12.8	13.8
PBR	1.0	0.8	0.8	1.0
EV/EBITDA	6.5	5.6	5.3	5.5
배당수익률	3.7	4.2	4.2	3.6
ROE	15.5	3.9	6.4	7.3

주가 추이



SK텔레콤의 1분기 실적은 매우 좋습니다. 임직원 사기 진작 효과를 위해 추가적인 성과급이 반영되었음에도 기존 전망치를 상회할 것으로 판단합니다. 기업 분할 계획이 발표되어 기업가치 상승이 실현되고 있습니다. SK하이닉스의 지분가치를 많이 할인하더라도 총 30조 원이 넘는 가치가 반영될 것이라고 판단합니다. 목표주가를 상향합니다.

1분기 실적부터 순항

동사의 1분기 연결 실적은 매출액 4.8조 원, 영업이익 3,634억 원을 기록한 것으로 추정된다. 임직원 추가 성과급 지급에 따른 일회성 비용이 400억 원가량 반영된 것을 감안하면 시장 기대치를 상회한 것으로 볼 수 있다. 갤럭시S21이 출시됐으나, 코로나19 영향으로 인해 과도한 마케팅 경쟁은 없었으며, 5G 순증 가입자가 120만 명을 초과해 ARPU 상승이 지속됐다. 이에 따라 MNO 영업수익은 전년동기 대비 3% 성장한 것으로 추정된다. 미디어, 보안, 커머스 등 주요 자회사들의 실적도 양호한 것으로 판단된다.

인적분할 진행 시 기업가치 상승 전망

동사는 지난 14일 인적분할 내용을 공시했다. 존속회사는 MNO와 유선 중심의 AI 신사업을 담당하고, 신설회사는 자회사들의 IPO 추진과 함께 국내의 반도체 관련 기업에 투자하는 것이 주요 계획이다. 특히 투자 중간지주회사 격인 신설회사가 SK하이닉스 관련 주요 투자 업무를 진행할 수 있다는 점이 긍정적이다. 그동안 SK하이닉스는 (주)SK의 손자회사이다 보니 투자에 제한이 많았다. 주주친화적인 분할 정책으로 인해 동사의 기업가치는 본격적으로 상승할 것으로 판단된다.

목표주가 39만 원으로 상향, 투자의견 BUY 유지

우리는 SK텔레콤에 대한 목표주가를 39만 원으로 상향하고, 투자의견 BUY를 유지한다. 목표주가는 SOTP 방식을 적용했다. 본사 영업가치 16.5조 원, 자회사 영업가치 4.5조 원을 적용했고, 투자자산 지분 가치 19.0조 원을 반영했다. 5G 가입자의 구조적인 증가세에 힘입어 올해 내내 ARPU가 상승해 매출 성장을 견인할 것이고, 효율적인 비용 집행으로 인해 이익 확대가 기대된다. 향후 AI, 구독서비스, 우티, 아마존과의 커머스 협력 등 신사업이 가시화되면 가입자 Lock-In이 강화되어 밸류에이션 리레이팅이 가속화될 것으로 판단한다. 최선호주로 추천한다.

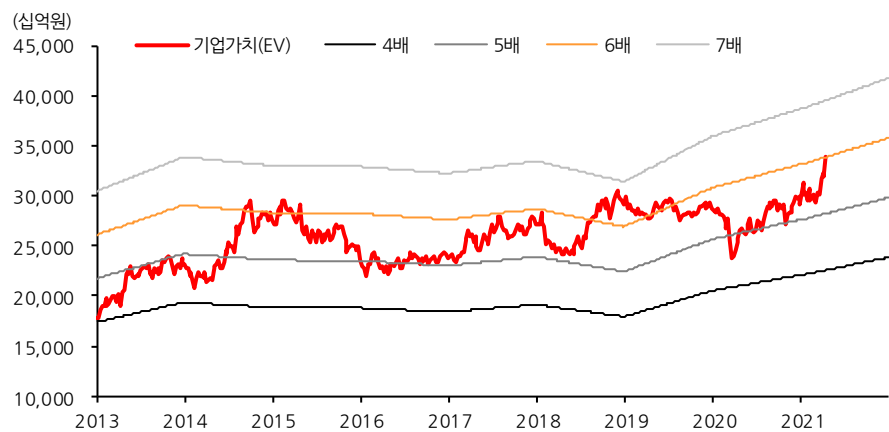
[표1] 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %, 천명, 원)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21E	2Q21E	3Q21E	4Q21E	2019	2020	2021E
매출액	4,451	4,603	4,731	4,839	4,809	4,902	4,984	5,115	17,744	18,625	19,811
이동전화	2,483	2,487	2,497	2,521	2,553	2,582	2,623	2,664	9,722	9,989	10,421
망접속경산	132	136	134	100	125	132	133	135	519	502	525
신규사업 및 기타	310	318	311	317	306	321	314	320	1,176	1,255	1,262
SKB	824	918	967	1,008	1,009	1,024	1,042	1,064	3,403	3,717	4,138
기타 자회사	703	743	822	892	816	843	873	933	2,925	3,161	3,465
영업비용	4,149	4,246	4,372	4,508	4,446	4,493	4,573	4,749	16,634	17,275	18,261
종업원급여	743	736	765	763	805	772	803	803	2,823	3,006	3,184
지급/판매 수수료	1,318	1,354	1,366	1,309	1,345	1,378	1,403	1,426	5,002	5,347	5,551
광고선전비	74	93	109	155	133	141	159	168	435	432	600
감가상각비	1,029	1,043	1,053	1,045	1,041	1,050	1,059	1,072	3,935	4,170	4,222
망접속경산비용	195	207	201	167	207	215	211	214	752	771	847
전용회선료	22	26	27	83	34	35	36	60	140	158	165
전파사용료	34	33	34	35	35	35	35	34	133	137	139
상품매출원가	349	363	420	477	450	460	440	480	1,833	1,608	1,830
기타영업비용	385	391	396	475	396	407	428	491	1,581	1,647	1,722
영업이익	301	357	360	331	363	409	410	367	1,110	1,349	1,550
지배주주순이익	309	427	387	381	331	396	500	536	889	1,504	1,762
YoY(%)											
영업수익	2.7	3.7	3.7	9.7	8.1	6.5	5.3	5.7	5.2	5.0	6.4
영업이익	(6.6)	10.6	19.1	103.8	20.6	14.6	14.1	10.7	(7.6)	21.6	14.9
지배주주순이익	(18.4)	62.2	41.0	흑자전환	6.9	(7.4)	29.2	40.7	(71.6)	69.3	17.1
무선가입자수	28,748	28,932	29,034	29,089	29,318	29,406	29,637	30,086	28,648	29,089	30,086
순증	100	184	102	55	229	88	232	449	1,266	441	997
LTE	24,109	23,785	23,230	23,230	21,174	20,421	19,734	19,129	24,410	23,230	19,129
5G	2,648	3,348	4,263	5,476	6,684	7,627	8,629	9,725	2,084	5,476	9,725
ARPU	30,777	30,158	30,051	30,269	30,507	30,827	31,085	31,171	30,630	30,314	30,897
증가율(QoQ)	-1.4	-2.0	-0.4	0.7	0.8	1.0	0.8	0.3	-	-	-

자료: SK텔레콤, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] SK 텔레콤의 EV/EBITDA 밴드



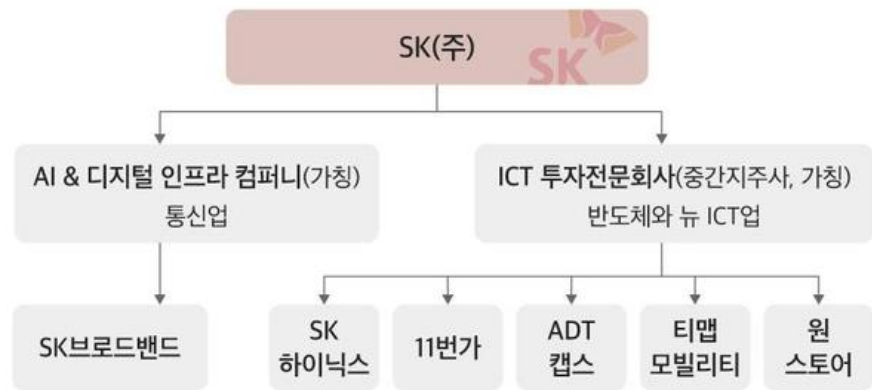
자료: Wisesfn, 한화투자증권 리서치센터

[표2] SK 텔레콤 SOTP 밸류에이션

▶사업가치	EBITDA (십억원)	Multiple (배)	전사 적정 가치	지분율 (%)	적정 가치 (십억원)	비고
SK텔레콤 본사 자회사	4,125	4.0			16,500	2012~14년 LTE 시기 평균 적용
SK브로드밴드	946	3.6	1,723	74	1,281	에스원 멀티플 적용 투자 기준 기업가치 2.75조 원
ADT캡스	376	8.8	1,611	63	1,008	
11번가				80	2,167	
사업 가치 합계 (a)					20,956	
▶투자자산 지분 가치	시가총액/장부가 (십억원)	지분율 (%)	할인율 (%)	지분 가치 (십억원)		
SK하이닉스	100,828	20	30	14,165		
기타 자회사	5,982		20	4,786		
지분 가치 합계 (b)				18,951		
순차입금 (c)				8,542		4Q21 말 기준
총 합계 (a+b-c)				31,365		
주식 수(천주)				80,746		
적정 주가(원)				388,441		
목표 주가(원)				390,000		

자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림2] SK 텔레콤 인적분할 후 지배 구조



자료: 언론보도, SK텔레콤, 한화투자증권 리서치센터

붙임. 국내외 통신 업체 비교

구분		SKT	KT	LGU+	SoftBank	KDDI	China Mobile	China Telecom	업계평균	
현재주가(Local)		302,000	28,800	13,300	1,427	3,356	43.9	2.3		
시가총액(M\$)		21,792	6,720	5,189	63,130	71,461	138,328	28,146		
주가상승률(%)	1M	18.7	8.5	9.5	-3.8	-4.1	-0.9	0.7	2.9	
	3M	18.0	20.5	8.6	5.7	4.5	7.2	17.9	10.5	
	6M	26.9	24.7	14.2	16.4	20.3	1.1	3.4	16.3	
	12M	44.2	26.3	7.7	2.6	6.2	-12.4	5.9	11.2	
P/E(배)	2018A	6.1	10.6	15.7	-	11.5	11.2	11.5	11.1	
	2019A	19.6	10.7	14.1	12.9	9.2	7.1	7.0	11.4	
	2020A	11.6	8.9	20.3	13.8	11.6	8.3	8.5	11.8	
	2021E	11.3	9.5	8.8	13.6	11.8	8.1	8.2	10.3	
P/B(배)	2018A	0.9	0.6	1.1	-	1.7	1.1	0.7	1.0	
	2019A	0.8	0.5	0.9	4.0	1.3	0.7	0.4	1.2	
	2020A	1.0	0.5	0.8	6.5	1.7	0.8	0.5	1.6	
	2021E	0.9	0.5	0.7	6.0	1.7	0.8	0.5	1.5	
EV/EBITDA(배)	2018A	5.9	2.6	4.3	-	5.2	2.9	2.8	4.1	
	2019A	5.2	2.8	4.3	6.9	4.5	1.3	1.8	4.0	
	2020A	6.5	2.8	3.7	7.0	5.2	1.8	2.1	4.2	
	2021E	6.1	2.7	3.5	7.2	5.2	1.8	2.0	4.3	
매출액성장률(%)	2018A	-3.7	0.3	-4.5	1.8	6.2	1.2	-0.4	0.6	
	2019A	5.2	3.8	5.6	31.3	0.8	3.0	4.7	6.9	
	2020A	5.0	-1.7	8.4	4.4	3.1	3.0	4.7	3.4	
	2021E	4.5	3.2	4.3	5.3	0.8	3.9	4.6	3.2	
영업이익성장률(%)	2018A	-21.8	-8.3	-10.4	-5.4	5.3	-6.8	1.2	-4.9	
	2019A	-7.6	-8.1	-7.4	27.5	5.3	-0.4	-1.5	1.4	
	2020A	21.6	2.1	29.1	11.4	1.3	-0.4	-1.5	7.0	
	2021E	9.1	12.0	12.5	6.8	2.3	6.2	10.7	8.1	
영업이익률(%)	2018A	7.1	5.4	6.3	18.1	19.0	15.2	7.6	11.6	
	2019A	6.3	4.8	5.5	17.6	19.9	14.7	7.7	11.3	
	2020A	7.2	5.0	6.6	18.8	19.5	15.4	7.3	11.6	
	2021E	7.6	5.4	7.1	19.0	19.8	15.0	7.7	11.9	
순이익률(%)	2018A	18.5	2.9	4.1	11.6	11.4	14.3	5.5	9.5	
	2019A	5.0	2.5	3.5	9.9	12.2	14.0	5.3	7.5	
	2020A	8.1	2.8	3.5	9.7	12.2	14.1	5.5	7.9	
	2021E	10.7	3.2	4.8	9.8	12.3	13.9	5.6	8.5	
ROE(%)	2018A	16.4	5.3	8.5	33.9	15.9	10.1	5.9	13.2	
	2019A	4.0	4.8	6.9	42.3	15.6	9.7	7.7	12.6	
	2020A	5.5	5.0	9.8	38.7	15.2	9.5	6.0	12.4	
	2021E	8.4	5.6	8.7	48.1	14.6	9.5	6.1	14.0	
순부채비율(%)	2018A	32.8	20.5	37.5	350.8	22.1	-40.3	21.0	58.7	
	2019A	40.0	35.3	71.8	128.0	23.1	-31.3	27.2	40.2	
	2020A	37.4	31.1	61.7	226.9	21.8	-33.4	16.6	48.7	
	2021E	35.2	25.8	63.2	211.5	19.5	-29.7	7.0	50.8	
<컨센서스 변화>										
순이익(2020C)	현재(M\$)	1,865	716	599	4,664	5,981	17,119	3,532	5,352	
	변화(%)	-1M	5.5	6.4	1.9	1.2	0.3	1.5	0.2	2.2
	-3M	9.6	-3.1	0.6	-3.6	-4.5	0.6	4.7	0.0	
	-6M	2.9	1.7	8.2	0.1	-2.7	2.9	3.2	2.0	
순이익(2021C)	현재(M\$)	2,350	796	680	5,124	6,050	17,805	3,819	5,781	
	변화(%)	-1M	9.6	7.8	2.4	0.4	0.1	1.9	0.2	2.9
	-3M	7.6	-1.0	0.6	3.1	-4.9	1.7	0.7	1.0	
	-6M	20.1	1.9	4.3	4.4	-4.2	6.1	4.0	5.5	

주: 2021년 4월 21일 한국시간 종가 기준

자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

구분		AT&T	Verizon	Deutsche	Vodafone	Orange	Telefonica	BT	Telstra	업계평균
현재주가(Local)		29.9	58.4	16.0	1.5	10.5	3.7	1.5	3.4	
시가총액(M\$)		213,168	241,735	91,744	51,912	33,394	24,464	21,277	31,106	
주가상승률(%)	1M	0.4	3.8	-2.6	-1.1	-0.1	-8.7	6.0	5.6	0.4
	3M	3.7	2.0	6.2	3.5	9.3	0.3	13.2	8.0	5.8
	6M	11.9	2.9	19.0	24.3	11.4	22.9	54.0	22.7	21.1
	12M	0.1	2.8	31.4	25.1	-5.1	-5.9	32.8	13.7	11.9
P/E(배)	2018A	9.1	11.9	32.2	14.0	22.5	12.9	11.1	8.7	15.3
	2019A	16.8	12.8	17.8	-	12.7	36.6	10.2	21.3	18.3
	2020A	16.0	11.9	17.0	-	5.7	9.3	6.7	20.5	12.4
	2021E	9.6	11.5	14.1	20.5	10.1	9.6	8.2	23.7	13.4
P/B(배)	2018A	1.1	4.4	2.3	0.9	1.5	3.6	2.3	2.1	2.3
	2019A	1.5	4.1	2.2	0.7	1.3	3.6	2.2	3.1	2.4
	2020A	1.5	3.6	2.0	0.6	0.9	4.9	0.8	2.6	2.1
	2021E	1.3	3.1	2.0	0.7	0.8	1.2	1.2	2.8	1.7
EV/EBITDA(배)	2018A	7.1	8.7	6.3	5.9	5.8	6.4	4.8	4.6	6.2
	2019A	7.7	7.5	6.0	12.3	5.1	6.5	4.9	7.8	7.2
	2020A	10.3	7.4	6.0	4.3	4.5	5.8	4.1	6.1	6.1
	2021E	7.5	7.2	6.6	7.7	5.2	5.7	4.6	7.9	6.5
매출액성장률(%)	2018A	6.4	3.8	0.9	-2.2	1.3	-6.4	-1.4	-0.6	0.2
	2019A	6.1	0.8	6.4	-6.2	2.1	-0.6	-1.2	-2.3	0.6
	2020A	-5.2	-2.7	27.9	3.0	2.1	-9.3	-5.8	-6.1	0.5
	2021E	0.2	3.8	10.1	4.3	6.1	2.8	1.5	3.2	4.0
영업이익성장률(%)	2018A	30.7	-18.8	-14.7	12.6	0.8	-4.0	7.2	-7.4	0.8
	2019A	7.1	36.4	18.2	-	23.0	-30.4	1.2	-35.8	2.8
	2020A	-77.1	-5.2	38.1	-	-5.0	-7.0	-7.4	4.9	-8.4
	2021E	417.4	11.3	9.6	-21.9	4.8	26.9	3.1	-13.3	54.7
영업이익률(%)	2018A	15.3	17.0	10.6	9.2	11.7	13.4	14.3	22.2	14.2
	2019A	15.4	23.0	11.7	-0.1	14.0	9.4	14.6	14.6	12.8
	2020A	3.7	22.4	12.7	14.7	13.1	9.6	14.3	16.3	13.4
	2021E	19.3	24.1	12.6	11.0	12.9	11.9	14.5	12.4	14.8
순이익률(%)	2018A	11.3	11.9	2.9	5.2	4.7	6.8	8.6	13.9	8.2
	2019A	7.7	14.6	4.8	-18.4	7.1	2.4	9.2	8.5	4.5
	2020A	-3.0	13.9	4.1	-2.0	11.4	3.7	7.6	7.7	5.4
	2021E	13.1	15.8	4.8	5.4	6.5	5.2	8.8	7.1	8.3
ROE(%)	2018A	13.2	40.5	14.8	4.1	7.0	33.4	28.5	24.1	20.7
	2019A	9.3	34.8	11.6	1.4	10.5	17.5	24.6	19.1	16.1
	2020A	12.1	28.9	9.7	5.8	8.4	10.4	21.4	15.5	14.0
	2021E	13.0	28.4	8.2	3.9	7.6	14.0	12.1	11.1	12.3
순부채비율(%)	2018A	88.4	201.6	126.2	38.6	67.9	169.4	108.2	111.7	114.0
	2019A	87.3	207.8	170.8	41.5	86.2	196.8	118.0	114.6	127.9
	2020A	75.4	127.0	322.4	86.8	75.2	254.7	175.5	123.0	155.0
	2021E	88.5	179.6	341.6	74.1	70.7	264.8	115.7	95.1	153.8
〈컨센서스 변화〉										
순이익(2020C)	현재(M\$)	22,528	20,987	6,131	2,836	3,322	2,635	2,580	1,290	7,788
	변화(%)	-1M	-0.5	0.0	-3.2	0.5	-2.1	3.2	-1.2	-0.7
		-3M	2.9	1.2	1.3	4.8	-7.2	-4.2	1.2	1.0
		-6M	1.4	0.8	7.2	30.9	-5.7	-4.6	9.5	7.0
순이익(2021C)	현재(M\$)	22,621	21,472	7,238	3,510	3,700	2,848	2,691	1,282	8,170
	변화(%)	-1M	-1.5	-0.3	-3.9	1.6	0.9	-0.2	-0.4	-0.8
		-3M	0.0	0.3	0.7	0.6	-5.9	-3.7	2.8	-0.2
		-6M	-1.1	-0.1	10.4	15.8	-6.5	-2.8	9.7	4.7

주: 2021년 4월 21일 한국시간 종가 기준

자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2017	2018	2019	2020	2021E
매출액	17,520	16,874	17,741	18,625	19,811
매출총이익	17,520	16,874	17,741	18,625	19,811
영업이익	1,537	1,202	1,108	1,349	1,550
EBITDA	4,784	4,486	5,129	5,519	5,962
순이자손익	-211	-202	-332	-348	-375
외화관련손익	-7	-21	-1	-4	-7
지분법손익	2,246	3,271	450	1,028	1,350
세전계속사업손익	3,403	3,976	1,161	1,877	2,312
당기순이익	2,658	3,132	861	1,501	1,780
지배주주순이익	2,600	3,128	889	1,504	1,762
증가율(%)					
매출액	2.5	-3.7	5.1	5.0	6.4
영업이익	0.1	-21.8	-7.8	21.8	14.9
EBITDA	3.9	-6.2	14.3	7.6	8.0
순이익	60.1	17.9	-72.5	74.3	18.6
이익률(%)					
매출총이익률	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
영업이익률	8.8	7.1	6.2	7.2	7.8
EBITDA 이익률	27.3	26.6	28.9	29.6	30.1
세전이익률	19.4	23.6	6.5	10.1	11.7
순이익률	15.2	18.6	4.9	8.1	9.0

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2017	2018	2019	2020	2021E
영업현금흐름	3,856	4,333	4,035	5,822	4,427
당기순이익	2,658	3,132	861	1,501	1,780
자산상각비	3,248	3,284	4,021	4,170	4,412
운전자본증감	-261	26	-856	302	56
매출채권 감소(증가)	46	176	-212	-33	-84
재고자산 감소(증가)	-18	-13	116	-7	-14
매입채무 증가(감소)	-26	-58	-24	3	114
투자현금흐름	-3,071	-4,048	-3,582	-4,250	-2,329
유형자산처분(취득)	-2,686	-2,734	-3,357	-3,455	-2,800
무형자산 감소(증가)	-137	-497	-134	-90	-83
투자자산 감소(증가)	-174	-418	280	-605	-68
재무현금흐름	-827	-238	-687	-1,458	-1,320
차입금의 증가(감소)	345	373	100	106	-512
자본의 증가(감소)	-706	-1,106	-419	-730	-807
배당금의 지급	706	706	719	730	807
총현금흐름	4,754	4,701	5,296	5,757	4,371
(-)운전자본증가(감소)	111	990	-83	-332	81
(-)설비투자	2,716	2,792	3,376	3,558	2,800
(+)자산매각	-108	-439	-115	12	-83
Free Cash Flow	1,820	479	1,888	2,544	1,408
(-)기타투자	224	-618	1,311	130	-759
잉여현금	1,596	1,097	578	2,414	2,167
NOPLAT	1,200	947	822	1,079	1,193
(+) Dep	3,248	3,284	4,021	4,170	4,412
(-)운전자본투자	111	990	-83	-332	81
(-)Capex	2,716	2,792	3,376	3,558	2,800
OpFCF	1,621	448	1,550	2,023	2,725

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2017	2018	2019	2020	2021E
유동자산	6,202	7,959	8,089	8,775	9,712
현금성자산	2,282	2,807	2,361	3,053	3,900
매출채권	3,387	2,946	3,134	3,168	3,251
재고자산	272	288	163	171	185
비유동자산	27,227	34,410	37,114	39,132	38,283
투자자산	11,580	15,196	16,300	17,913	18,641
유형자산	10,145	10,718	12,933	13,377	11,765
무형자산	5,502	8,452	7,816	7,794	7,877
자산총계	33,429	42,369	45,202	47,907	47,994
유동부채	7,109	6,848	7,852	8,178	7,986
매입채무	2,219	2,295	2,960	2,857	2,971
유동성이자부채	1,992	1,489	1,834	1,834	1,634
비유동부채	8,290	13,172	14,534	15,302	15,026
비유동이자부채	5,819	8,592	10,146	11,121	10,809
부채총계	15,399	20,020	22,385	23,511	23,013
자본금	45	45	45	45	45
자본잉여금	2,916	2,916	2,916	2,916	2,916
이익잉여금	17,836	22,145	22,229	22,982	23,937
자본조정	-3,353	-3,033	-2,638	-2,597	-2,967
자기주식	-2,261	-1,979	-1,697	-2,124	-2,124
자본총계	18,029	22,349	22,817	24,396	24,981

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2017	2018	2019	2020	2021E
주당지표					
EPS	32,198	38,738	11,006	18,631	21,825
BPS	220,967	278,291	284,228	294,058	301,304
DPS	10,000	10,000	10,000	10,000	11,000
CFPS	58,881	58,219	65,586	71,300	54,137
ROA(%)	8.0	8.3	2.0	3.2	3.7
ROE(%)	15.4	15.5	3.9	6.4	7.3
ROIC(%)	9.0	6.4	4.8	5.9	6.7
Multiples(x, %)					
PER	8.3	7.0	21.6	12.8	13.8
PBR	1.2	1.0	0.8	0.8	1.0
PSR	1.2	1.3	1.1	1.0	1.2
PCR	4.5	4.6	3.6	3.3	5.6
EV/EBITDA	5.7	6.5	5.6	5.3	5.5
배당수익률	3.7	3.7	4.2	4.2	3.6
안정성(%)					
부채비율	85.4	89.6	98.1	96.4	92.1
Net debt/Equity	30.7	32.5	42.2	40.6	34.2
Net debt/EBITDA	115.6	162.1	187.5	179.4	143.3
유동비율	87.2	116.2	103.0	107.3	121.6
이자보상배율(배)	5.1	3.9	2.7	3.4	3.3
자산구조(%)					
투하자본	48.7	47.4	49.5	46.8	43.1
현금+투자자산	51.3	52.6	50.5	53.2	56.9
자본구조(%)					
차입금	30.2	31.1	34.4	34.7	33.2
자기자본	69.8	68.9	65.6	65.3	66.8

[Compliance Notice]

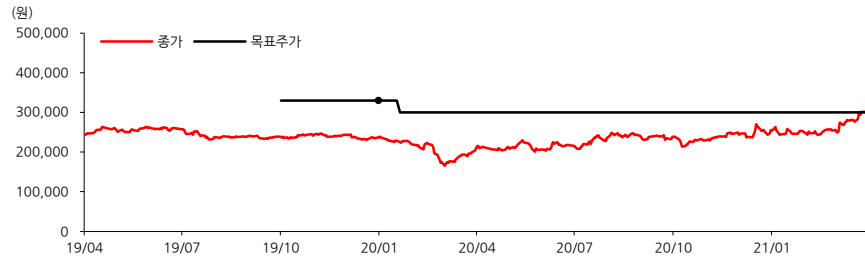
(공표일: 2021년 04월 22일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (이순학, 이용욱)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소지에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[SK텔레콤 주가와 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시	2016.08.12	2019.10.21	2019.10.22	2019.11.01	2020.02.10	2020.05.08
투자의견	투자등급변경	담당자변경	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격		이순학	330,000	330,000	300,000	300,000
일 시	2020.07.21	2020.08.07	2020.10.16	2020.11.06	2021.01.18	2021.02.04
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	300,000	300,000	300,000	300,000	300,000	300,000
일 시	2021.04.22					
투자의견	Buy					
목표가격	390,000					

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2019.10.22	Buy	330,000	-27.86	-25.30
2020.02.10	Buy	300,000	-25.17	-10.00
2021.04.22	Buy	390,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2021년 03월 31일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	95.8%	4.2%	0.0%	100.0%