

SK COMPANY Analysis



Analyst

최관순

ks1.choi@sksec.co.kr

02-3773-8812

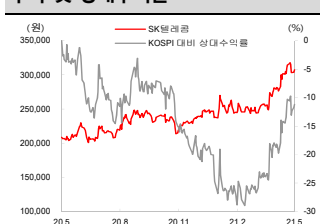
Company Data

자본금	446 억원
발행주식수	8,075 만주
자사주	959 만주
액면가	500 원
시가총액	248,293 억원
주요주주	
SK(외4)	26.79%
국민연금공단	9.95%
외국인지분률	39.50%
배당수익률	2.90%

Stock Data

주가(21/05/04)	307,500 원
KOSPI	3147.37 pt
52주 Beta	0.73
52주 최고가	318,000 원
52주 최저가	201,000 원
60일 평균 거래대금	896 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	9.4%	8.2%
6개월	40.7%	5.4%
12개월	47.5%	-11.2%

SK 텔레콤 (017670/KS | 매수(유지) | T.P 355,000 원(유지))

자사주 소각으로 주주가치 제고 의지 재확인. 분할 전 매수하자

SK 텔레콤은 지난 5 월 4 일 전체 주식수의 10.8%(시가 2.67 조원)에 해당하는 자사주 소각을 결정함. 이로써 분할을 결정하면서 명시한 주주가치 제고 의지를 재확인 했으며, SK 와의 신설 지주회사 간의 합병 가능성도 현저하게 낮추게 되었음. 분할 이후 통신업에 가려졌던 자회사 가치가 부각될 것으로 예상되는 바, 분할 전 매수하는 것이 합리적이라 판단

자사주 10.8% 톡톡 소각 결정

SK 텔레콤은 지난 5 월 4 일 자기주식 소각을 공시하였다. 소각할 자사주는 8,685,568 주로 전체 주식수 대비 10.8%에 해당한다. 이는 5 월 4 일 종가기준으로 2 조 6,708 억 원 규모에 해당하며, 이번 소각 이후 자사주는 90 만주가 남아있게 되나 향후 구성원 주주참여프로그램과 임직원 스톡옵션 등으로 활용할 계획이다. 자사주 소각 이후 총 발행 주식 수는 80,745,711 주에서 72,060,143 주로 감소하게 되어 이론적으로는 12.1%의 주가 상승여력이 발생하게 된다.

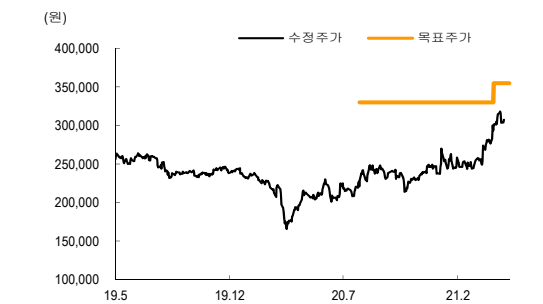
주주가치 제고 의지 재확인. 분할 전 매수가 합리적

SK 텔레콤은 지난 4 월 14 일 인적분할을 공시하면서 그 목적을 주주가치 제고와 성장 가속화로 명시한 바 있다. 이번 자사주 소각으로 기업의 주주가치 제고 의지를 재확인하였다. 또한 일부 시장에서 우려하고 있는 SK 와 SK 신설지주회사와의 합병 가능성도 낮아졌다고 판단한다. 그 이유는 일반적으로 주가에 긍정적인 영향을 미치는 자사주 소각을 분할 전에 발표하였기 때문이다. SK 와의 합병을 고려한다면 합병과 동시에 피합병법인의 자사주 소각을 발표하는 것이 최대주주 지분 희석을 방지하는 가장 좋은 방법이기 때문이다. 자사주 소각 결정으로 주주가치 제고 의지 확인과 SK 와 신설지주회사 간의 합병 가능성이 현저하게 낮아진 만큼 분할 이후 기업가치 상승 가능성은 더욱 높아졌다. 통신업에 가려졌던 자회사의 가치가 수면위로 드러나는 계기가 될 것이다. 분할자산 및 시기 등이 확정되지 않았으나, 분할 이후 시가총액 상승 가능성이 높아진 만큼 분할 이전 매수하는 것이 합리적이라 판단한다

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2018	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	억원	168,740	177,407	186,247	194,887	203,485	209,467
yoy	%	-3.7	5.1	5.0	4.6	4.4	2.9
영업이익	억원	12,018	11,082	13,493	14,916	16,122	18,575
yoy	%	-21.8	-7.8	21.8	10.5	8.1	15.2
EBITDA	억원	44,861	51,292	55,193	56,992	60,476	64,901
세전이익	억원	39,760	11,610	18,770	24,789	27,177	29,278
순이익(지배주주)	억원	31,279	8,887	15,044	19,398	21,263	22,904
영업이익률%	%	7.1	6.3	7.2	7.7	7.9	8.9
EBITDA%	%	26.6	28.9	29.6	29.2	29.7	31.0
순이익률	%	18.6	4.9	8.1	9.9	10.4	10.9
EPS(계속사업)	원	38,738	11,006	18,631	24,024	26,334	28,366
PER	배	7.0	21.6	12.8	12.8	11.7	10.8
PBR	배	1.0	0.8	0.8	1.0	0.9	0.9
EV/EBITDA	배	6.9	6.0	5.7	5.0	5.3	4.7
ROE	%	15.5	3.9	6.4	7.9	8.2	8.3
순차입금	억원	72,737	96,193	99,020	16,887	56,878	38,802
부채비율	%	89.6	98.1	96.4	91.3	86.0	82.2

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2021.05.06	매수	355,000원	6개월		
2021.04.15	매수	355,000원	6개월	-13.39%	-10.42%
2021.04.06	매수	330,000원	6개월	-28.67%	-9.09%
2021.03.29	매수	330,000원	6개월	-28.89%	-14.85%
2021.03.08	매수	330,000원	6개월	-29.05%	-16.97%
2021.02.04	매수	330,000원	6개월	-29.25%	-18.18%
2021.01.11	매수	330,000원	6개월	-29.46%	-18.18%
2020.11.30	매수	330,000원	6개월	-29.70%	-18.18%
2020.11.06	매수	330,000원	6개월	-29.96%	-20.00%
2020.10.19	매수	330,000원	6개월	-29.95%	-20.00%
2020.10.13	매수	330,000원	6개월	-29.91%	-20.00%
2020.09.08	매수	330,000원	6개월	-29.93%	-20.00%
2020.08.07	매수	330,000원	6개월	-30.09%	-20.00%



Compliance Notice

- 작성자(최관순)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 5월 6일 현재 SK 텔레콤(과) 계열사 관계에 있습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2021년 5월 6일 기준)

매수	91.06%	중립	8.94%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
유동자산	80,885	87,751	172,274	134,635	154,249
현금및현금성자산	12,708	13,697	95,830	55,839	73,915
매출채권및기타채권	31,345	31,679	33,003	34,304	35,156
재고자산	1,629	1,714	1,786	1,857	1,903
비유동자산	371,139	391,319	322,488	378,033	380,370
장기금융자산	10,178	18,495	18,495	18,495	18,495
유형자산	129,335	133,771	45,694	81,341	64,014
무형자산	78,156	77,937	78,840	79,744	80,647
자산총계	452,024	479,070	494,762	512,668	534,619
유동부채	78,517	81,780	84,351	86,881	88,515
단기금융부채	18,335	18,338	18,338	18,338	18,338
매입채무 및 기타채무	29,598	28,574	29,767	30,941	31,710
단기충당부채	811	619	567	515	460
비유동부채	145,338	153,327	151,756	150,184	152,623
장기금융부채	101,464	111,214	111,214	111,214	111,214
장기매입채무 및 기타채무	15,502	11,424	7,345	3,267	3,220
장기충당부채	788	815	991	1,167	1,342
부채총계	223,854	235,107	236,107	237,064	241,138
지배주주지분	229,502	237,439	251,199	267,214	284,159
자본금	446	446	446	446	446
자본잉여금	29,159	29,159	29,159	29,159	29,159
기타자본구성요소	-23,082	-26,374	-26,374	-26,374	-26,374
자기주식	-16,970	-21,237	-21,237	-21,237	-21,237
이익잉여금	222,287	229,819	239,932	252,300	265,598
비지배주주지분	-1,333	6,523	7,456	8,389	9,322
자본총계	228,169	243,962	258,655	275,604	293,481
부채외자본총계	452,024	479,070	494,762	512,668	534,619

현금흐름표

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
영업활동현금흐름	40,947	60,363	53,601	56,568	60,667
당기순이익(손실)	8,607	15,005	19,360	21,225	22,866
비현금성항목등	44,318	42,816	37,632	39,251	42,035
유형자산감가상각비	40,210	41,700	42,076	44,354	46,326
무형자산상각비	0	0	0	0	0
기타	2,272	4,121	191	191	191
운전자본감소(증가)	-8,561	3,025	-454	-448	-314
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-2,195	-574	-1,323	-1,302	-852
재고자산감소(증가)	1,159	-72	-72	-70	-46
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	1,440	3,148	1,193	1,174	768
기타	-8,965	523	-253	-250	-185
법인세납부	-3,417	-483	-2,937	-3,460	-3,920
투자활동현금흐름	-32,841	-40,426	46,152	-79,329	-28,681
금융자산감소(증가)	2,736	-6,112	0	0	0
유형자산감소(증가)	-33,574	-34,553	46,000	-80,000	-29,000
무형자산감소(증가)	-1,337	-903	-903	-903	-903
기타	-666	1,142	1,056	1,574	1,222
재무활동현금흐름	-10,471	-18,549	-17,620	-17,230	-13,911
단기금융부채증가(감소)	-599	764	0	0	0
장기금융부채증가(감소)	1,603	298	0	0	0
자본의증가(감소)	3,000	-4,267	0	0	0
배당금의 지급	-7,187	-7,421	-9,286	-8,895	-9,607
기타	-7,289	-7,923	-8,335	-8,335	-4,304
현금의 증가(감소)	-2,359	988	82,133	-39,990	18,075
기초현금	15,067	12,708	13,697	95,830	55,839
기말현금	12,708	13,697	95,830	55,839	73,915
FCF	11,114	22,282	98,430	-24,344	30,678

자료 : SK텔레콤, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	177,407	186,247	194,887	203,485	209,467
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	177,407	186,247	194,887	203,485	209,467
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매비와관리비	166,325	172,753	179,971	187,363	190,892
영업이익	11,082	13,493	14,916	16,122	18,575
영업이익률 (%)	6.3	7.2	7.7	7.9	8.9
비영업손익	528	5,277	9,873	11,055	10,703
순금융비용	3,425	3,488	3,201	2,683	3,035
외환관련손익	-12	-41	-3	-3	-3
관계기업투자 등 관련손익	4,495	10,284	13,268	13,931	13,931
세전계속사업이익	11,610	18,770	24,789	27,177	29,278
세전계속사업이익률 (%)	6.5	10.1	12.7	13.4	14.0
계속사업법인세	3,003	3,765	5,429	5,952	6,412
계속사업이익	8,607	15,005	19,360	21,225	22,866
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	8,607	15,005	19,360	21,225	22,866
순이익률 (%)	4.9	8.1	9.9	10.4	10.9
지배주주	8,887	15,044	19,398	21,263	22,904
지배주주귀속 순이익률(%)	5.01	8.08	9.95	10.45	10.93
비지배주주	-280	-38	-38	-38	-38
총포괄이익	8,617	19,624	23,978	25,843	27,484
지배주주	8,911	18,691	23,045	24,911	26,551
비지배주주	-293	933	933	933	933
EBITDA	51,292	55,193	56,992	60,476	64,901

주요투자지표

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
성장성 (%)					
매출액	5.1	5.0	4.6	4.4	2.9
영업이익	-7.8	21.8	10.5	8.1	15.2
세전계속사업이익	-70.8	61.7	32.1	9.6	7.7
EBITDA	14.3	7.6	3.3	6.1	7.3
EPS(계속사업)	-71.6	69.3	29.0	9.6	7.7
수익성 (%)					
ROE	3.9	6.4	7.9	8.2	8.3
ROA	2.0	3.2	4.0	4.2	4.4
EBITDA마진	28.9	29.6	29.2	29.7	31.0
안정성 (%)					
유동비율	103.0	107.3	204.2	155.0	174.3
부채비율	98.1	96.4	91.3	86.0	82.2
순차입금/자기자본	42.2	40.6	6.5	20.6	13.2
EBITDA/이자비용(배)	12.6	13.8	13.4	14.2	15.3
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	11,006	18,631	24,024	26,334	28,366
BPS	284,228	294,058	311,099	330,933	351,919
CFPS	60,805	70,274	76,133	81,264	85,739
주당 현금배당금	10,000	10,000	10,500	11,000	11,500
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	25.4	13.4	13.2	12.1	11.2
PER(최저)	21.0	8.9	9.9	9.0	8.4
PBR(최고)	1.0	0.9	1.0	1.0	0.9
PBR(최저)	0.8	0.6	0.8	0.7	0.7
PCR	3.9	3.4	4.0	3.8	3.6
EV/EBITDA(최고)	6.6	5.8	5.1	5.4	4.8
EV/EBITDA(최저)	5.9	4.6	4.0	4.3	3.8