



SK텔레콤 (017670)

통신서비스



최남곤

02 3770 5604
namkon.choi@yuantakorea.com

RA 이혜인

02 3770 5580
hyein.lee@yuantakorea.com

투자의견	BUY (M)
목표주가	74,000원 (M)
현재주가 (2/9)	56,200원
상승여력	32%

시가총액	122,984억원
총발행주식수	218,833,144주
60일 평균 거래대금	587억원
60일 평균 거래량	1,030,899주
52주 고	66,800원
52주 저	48,700원
외인지분율	44.98%
주요주주	SK 외 11 인 30.02%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	(0.4)	(9.2)	13.5
상대	6.3	(2.9)	26.5
절대(달러환산)	0.1	(10.7)	6.0

5대 사업군 중심으로 기업가치 극대화 목표 제시

연결 영업이익 2,267억원으로 컨센서스 부합

영업수익(연결)은 4.29조원으로 +2.0% QoQ 증가했다. 부문별로는 MNO 3.07조원(+1.5% QoQ), SK브로드밴드 1.06조원(+5.2% YoY)을 기록했다. KT와 LG유플러스의 실적에서 발견되는 유선 부문의 성과가 SK브로드밴드를 통해서도 확인된다.

연결 영업이익은 2,267억원(-42% QoQ)으로 컨센서스에 부합했다. 부문별 영업이익은 MNO 1,591억원(-50% QoQ), SK브로드밴드 570억원(-14% YoY)을 기록했다. 영업이익 축소는 분할에 따른 일회성 인건비 지급(750억원)에 기인한다. 해당 비용은 1Q22에도 같은 규모로 반영될 것이다.

연간 기준 SK텔레콤의 별도 영업이익은 10,231(20년) → 11,143억원(21년)으로 +8.9%, SK브로드밴드의 영업이익은 2,309억원(20년) → 2,756억원(21년)으로 +19% 증가했다. 5G 가입자 증가(20년 말 547만명 → 21년 말 987만명)에 따른 ARPU 상승(4Q20 28,066원 → 4Q21 28,820원), 마케팅비용과 CAPEX 통제에 기인한다.

5대 사업군을 중심으로 기업가치 극대화 목표 제시

동사는 ①유무선통신, ②미디어, ③Enterprise, ④AIVERSE, ⑤Connected Intelligence로 사업군을 재정의하고, 각 사업군별 리소스 운용 및 관리를 통해 새로운 기업가치 프레임으로 전환시키겠다는 목표를 제시했다. 이를 통해 각 사업별 멀티플을 극대화하겠다는 의미로 풀이된다. 이를 토대로 22년 연결 매출액 17.4조원의 목표를 제시했다.

목표주가 74,000원 유지

분할 후 SK텔레콤의 배당 정책은 별도 기준 EBITDA – CAPEX의 30%~40% 내에서 결정될 전망이다. 21년 기준 DPS 3,295원 기준 배당수익률은 5.9%에 달한다. 금년에도 ARPU 성장을 토대로 EBITDA 확대, CAPEX 관리 등을 통해 3,295원 이상의 주당 배당금을 지급할 것으로 전망된다. 특히 동사는 통신 3사 중 유일하게 분기 배당 정책을 취하고 있어, 약간의 복리 효과를 더할 수 있을 전망이다. 목표주가는 74,000원이다. 기대배당수익률 기준 4.5%로 환산한 값이다.

Quarterly earning Forecasts

(억원, %)

	4Q21P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	42,978	-11.2	-13.5	42,862	0.3
영업이익	2,267	-30.5	-43.3	2,336	-3.0
세전계속사업이익	2,950	-32.5	-68.8	2,310	27.7
지배순이익	2,993	-21.4	-61.8	1,247	140.0
영업이익률 (%)	5.3	-1.4 %pt	-2.8 %pt	5.5	-0.2 %pt
지배순이익률 (%)	7.0	-0.9 %pt	-8.8 %pt	2.9	+4.1 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2019A	2020A	2021P	2022F
매출액	177,407	186,247	188,640	172,620
영업이익	11,082	13,493	14,120	14,837
지배순이익	8,887	15,044	24,075	9,534
PER	22.7	11.9	6.4	12.9
PBR	0.8	0.7	0.5	0.5
EV/EBITDA	5.7	5.1	4.2	4.4
ROE	3.9	6.4	9.6	3.6

자료: 유안타증권

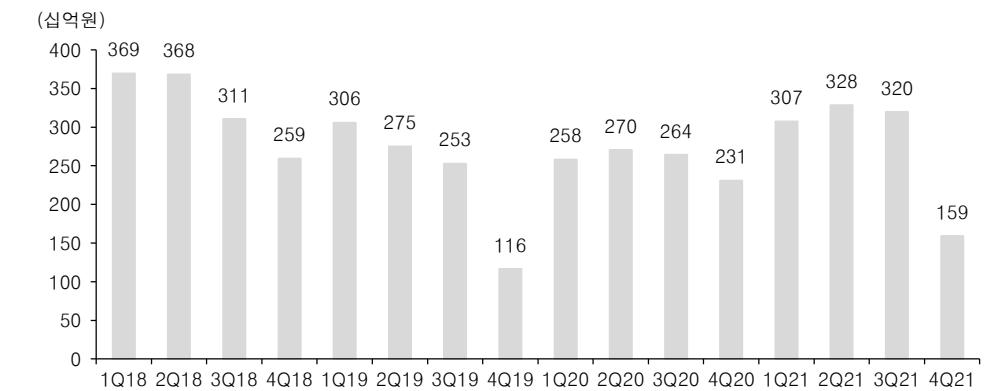
[표 1] 4분기 연결 실적 Breakdown

(단위: 십억원)

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21P	QoQ	비고
영업수익	4,113	4,125	4,213	4,298	2.0%	5G 가입자 수는 987만명 도달
영업비용	3,739	3,729	3,822	4,071	6.5%	
종업원급여	581	538	539	643	19.4%	
수수료	1,304	1,350	1,345	1,426	6.0%	
광고선전비	31	55	61	86	41.2%	
감가상각비	944	949	964	963	-0.1%	CAPEX 3.0조원 지출
망접속정산비용	194	183	184	188	2.2%	
전용회선료 및 전파 사용료	74	73	77	86	11.6%	
상품매출원가	279	247	310	331	6.8%	
기타영업비용	331	335	342	347	1.6%	
영업이익	374.2	395.6	390.6	227	-42.0%	
EBITDA	1,318	1,345	1,355	1,189	-12.2%	
EBITDA margin	32.0%	32.6%	32.2%	27.7%	-4.5%p	
영업외수지	112	182	-32	68	-316.5%	지분법 이익 증가 및 SK 와이번스 처분이익 영향
지분법손익	128	280	29	10	-67.5%	
세전이익	487	578	359	295	-17.9%	
당기순이익	572	796	737	315	-57.3%	
지배순이익	558	766	784	299	-61.8%	
ARPU(원)	30,213	30,446	30,669	30,740	0.2%	MNO 수익 기준

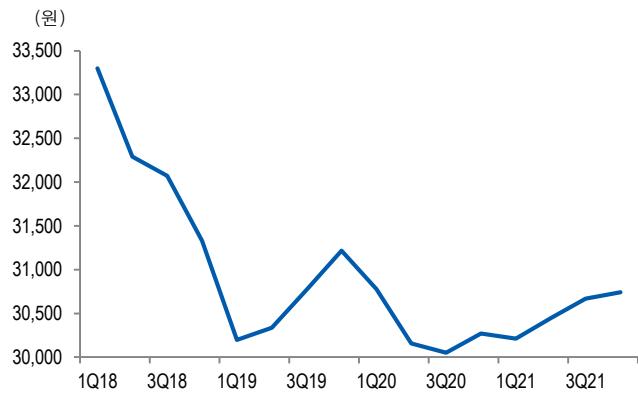
자료: SKT, 유안타증권 리서치센터

[그림 1] 분기 별도 영업이익 추이



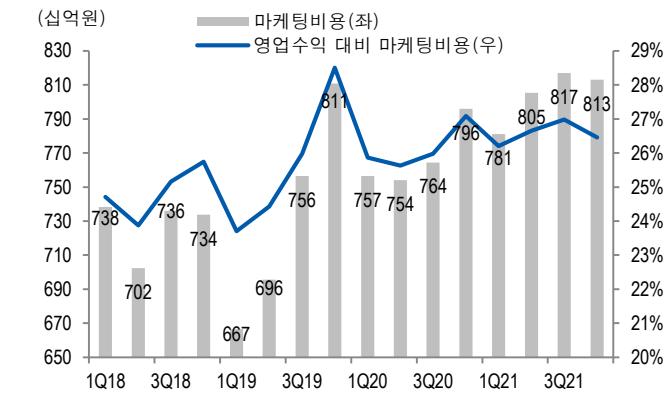
자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 2] 이동전화 ARPU 추이



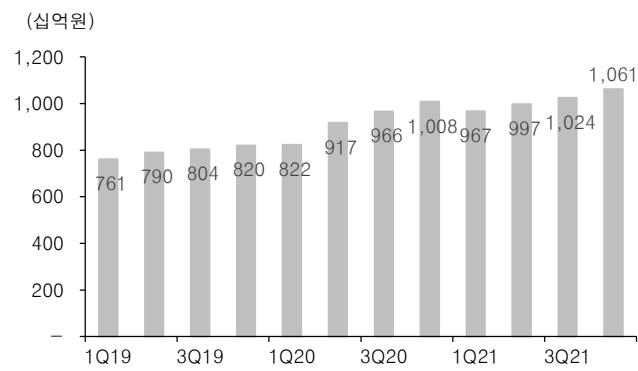
자료: SK 텔레콤, 유안타증권 리서치센터

[그림 3] 마케팅비용 및 비율 추이



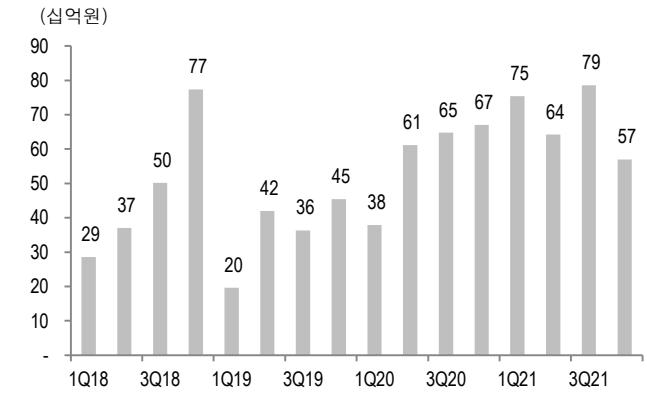
자료: SK 텔레콤, 유안타증권 리서치센터

[그림 4] SK 브로드밴드 영업수익



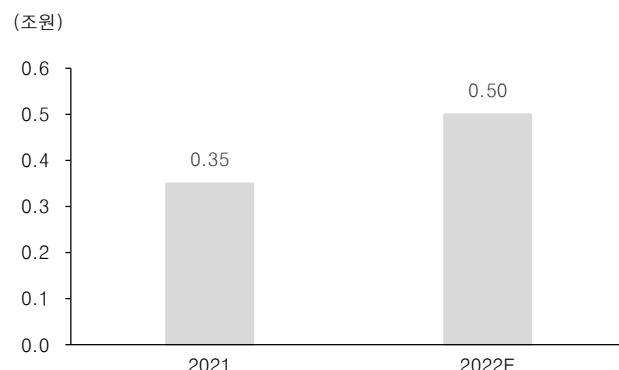
자료: SK 텔레콤, 유안타증권 리서치센터

[그림 5] SK 브로드밴드 영업이익



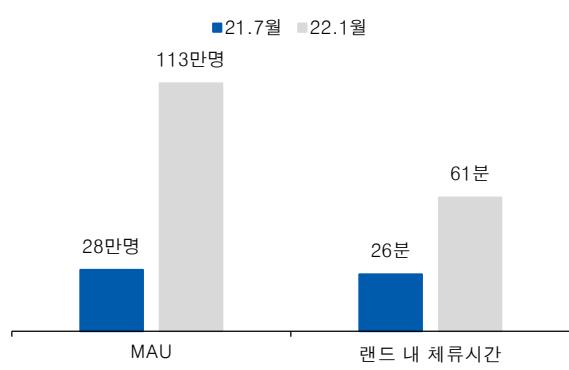
자료: SK 텔레콤, 유안타증권 리서치센터

[그림 6] T 우주 구독 현황



자료: SK 텔레콤, 유안타증권 리서치센터

[그림 7] ifland 현황



자료: SK 텔레콤, 유안타증권 리서치센터

〈컨퍼런스 콜 Q&A〉

Q) 5대 사업군 재정의. 조직재편이나 거버넌스 변화까지 염두에 둔 것인지? 5대 사업군 설명 관련, 통신 외에 다른 산업군 성장성에 대해 단기간에 가시적인 성과를 보일 수 있는, 혹은 CEO가 가장 관심을 가지고 있는 사업군?

- SK텔레콤의 5대 사업군 중심 재편은 각 사업군의 기업 가치를 제대로 반영하기 위함. 각각의 사업군은 사업부별로 완전히 다른 기업가치 산정 방식이 적용된다고 생각하고 사업군 별로 시너지를 내고 있기 때문에 추가적인 거버넌스 재편, 합병이나 인수 등에 대한 검토는 이뤄지지 않고 있음.
- 유무선 통신 외에 4대 사업군에 대한 기대가 큼. 1) **광고**: SK텔레콤은 구독에 가까운 사업을 영위해왔으나 현재 고객 MAU를 감안했을 때 광고 사업에서의 높은 수준의 성장성이 있다고 믿고 있음. 따라서 이러한 MAU를 바탕으로 통합 광고 플랫폼을 통해 광고 사업 성장을 이뤄낼 것. 2) **데이터센터 사업**: 데이터센터는 수요가 공급을 초과하고 있는 사업이며 고부가가치 창출이 가능한 사업. 당분간 국내 성장에 주력하겠지만, 역량 강화가 이뤄진다면 글로벌 진출 수준의 성장 또한 가능하다고 생각 중. 3) **구독 사업**: 새로운 구독 서비스 런칭한지 5개월 밖에 되지 않았지만, 호평을 이끌어내고 있는 만큼 다양한 아마존 스토어 상품 개발과 서비스 강화를 통해 가시적인 구독 성과 창출을 위해 노력할 것. 4) **메타버스 사업**: 많은 기업들이 메타버스 사업을 언급하고 있지만, 적어도 국내에서는 SK텔레콤이 두번째로 메타버스 사업을 선점했다고 말할 수 있음. 빠르게 전략을 확대하고 새로운 IP 리소스를 통해 빠른 성장을 위한 모멘텀을 확보할 것

Q) 2022년 배당 수준? 작년 연간 배당 총액 7,170억 수준이 유지? 2023년 이후 중장기 배당 방향? 분할 후에 순수 통신사로서, 향후 성장을 위한 M&A 적극 계획? 계획 중에 있다면 어떤 산업군을 고려 중에 있는지?

- 2022년 배당 수준은 이전 수준으로 유지 가능할 것으로 전망. 중장기적으로는 EBITDA가 증가할 것으로 전망하고, CapEx는 감소하거나 비슷한 수준을 유지할 것으로 전망 중이기 때문에 중장기적으로 배당 여력은 있다고 분석.
- SK텔레콤은 전략적인 M&A를 추진할 것. 1) AI, 메타버스 등 다양한 기술 관련 기술 회사들의 인수 2) 최근 개발자 확보가 어려운 만큼 팀 단위의 개발자 그룹을 확보하는 전략 3) 서비스 역량 안정화를 달성한 뒤에는 글로벌 진출을 위한 글로벌 M&A 계획
- M&A를 통한 자회사를 상장하기보다는 기존 사업과 유기적인 화합을 이뤄낼 수 있는 방향을 추구

Q) 작년 CapEx가 높지 않았던 것 같은데, 올해 가이던스? 5G 초기 투자가 완료돼서 하향 안정화 된 수준인지? 공동 5G 구축 관련 최근 동향과 SK텔레콤 영향은?

- 작년 SK 텔레콤은 2.18 조, SK 브로드밴드는 8 천억 가량이었는데 올해도 작년과 유사한 수준의 CapEx 전망. CapEx 의 가장 중요한 목표는 5G 고객에 대한 높은 품질 제공이 최우선. SK 브로드밴드 역시 IPTV 나 초고속 인터넷에 대한 투자 지속 예정 및 콘텐츠에 대한 투자 또한 예정.
- 중장기 CapEx 수준 관련, 지속적으로 투자를 해왔고 그에 따라 커버리지가 많이 올라왔음. 또한 5G 공동망 구축이 예정되어 있기 때문에 장기적으로 하향 안정화 할 예정
- 작년의 12 개 지역에서 올해 상반기까지는 131 개 지역에 대해 3 사가 5G 공동망 구축을 완료하는 것을 목표로 하고 있음. 공동망 구축은 중장기적으로는 CapEx 측면에는 긍정적으로 작용할 가능성이 높음. 현재의 5G 고객들이 커버리지 확대를 요구하고 있기 때문에, 2022년 CapEx 는 전년도와 유사한 수준일 것으로 전망.

Q) 올해 이동전화 매출액? 무선 ARPU 와 MNO 사업 전망? IPTV 가입자가 900 만명 돌파 했는데, 올해 가입자 수 전망? IPTV 사업부 전망?

- 이동전화 매출 관련, 21년 이동전화 매출은 5G 성장과 함께 10 조를 돌파. 5G 가입자는 전년비 440 만 증가하여 990 만명 달성. 이런 트렌드는 2022년에도 지속 예정이며 그에 따라 ARPU 또한 3만원대 초반에서 지속적으로 성장 중. 발표되는 ARPU 자료는 IoT 회선을 포함한 것이기 때문에 성장성이 희석되어 보이는 측면이 있지만 5G 핸드셋만 본다면 ARPU 성장은 견고하며 지속할 예정.
- 2021년 마케팅 비용은 IFRS 회계 영향과 5G 성장 영향으로 증가했음. 그러나 4분기에 하향 국면에 접어들었으며 소모적인 마케팅 경쟁은 줄어들어 들고 있는 상황. 결과적으로 2022년 마케팅 비용은 전년대비 감소할 것으로 전망중.
- IPTV 가입자 및 사업 관련, 유선 방송 시장은 작년 900 만 돌파 이후 지속 성장에 있음. 성장 배경에는 1인 가구 확대와 세컨티비 수요 증가와 관련이 있으며, 다양한 콘텐츠에 대한 수요가 있는 MZ 세대의 수요로 ARPU 상승 국면이 지속되고 있음.

Q) 엔터프라이즈 사업 관련, ICT 사업(데이터 센터) 관련 공급자 우위 사업으로 설명했는데, 투자 집행 우선순위 및 규모? 엔터프라이즈 사업 관련 2022년 실적 관련 주목할 점?

- 데이터 센터는 대규모 투자가 수반되는 사업으로, 자금 운영의 효율화 및 재무 위험 헛징을 고려하여 리스나 TRS 투자 방식을 병행 중. 부동산 펀드에 투자하는 SPC 나 TRS 등의 수단을 통해 투자를 진행 중에 있음.
- 한해 5,000 억원의 투자 규모가 예상, 실제 대차대조표에서 나갈 금액은 500 억원 수준
- 전용회선 사업은 캐시카우 사업이며, 데이터 센터, 클라우드 사업은 연평균 성장률이 30-50%인 성장사업. 이런 사업들과 5G 사업과의 시너지를 통해 중심 사업으로 거듭날 것

Q) UAM 사업을 성장동력으로 삼겠다고 했는데, 사업에서의 역할 및 비즈니스 모델은?

- UAM 사업은 구체화된 단계는 아님. SK 텔레콤의 통신 플랫폼의 통신 역량과 조비의 기체 개발 역량의 시너지는 기대가능. 조비는 우버의 UAM 운영 사업을 인수한 바 있기 때문에 양사가 지속적으로 협의체를 구성하여 상호 협력 가능하다는 분석. 협력 구조는 국내 사업권 획득을 위한 컨소시엄에 참여하는 형태일 것으로 추측. 단기적으로는 정부 주도의 프로젝트에 함께 참여하는 방식일 예정

유안타 ESG Tearsheet



인터넷/통신/게임/엔터/레저 산업내 순위	2위(46개 기업 중)
Total ESG	+14점
E (Environment)	+2점
S (Social)	+1점
G (Governance)	+3점
Qualitative	+8점

ESG 평가 기업	SK 텔레콤
ESG 평가 날짜	2021 / 11 / 08
Bloomberg Ticker	017670 KS
Industry	통신서비스
Analyst	최남곤
Analyst Contact	namkon.choi@yuantakorea.com

ESG Quantitative 평가

평가 기업 및 Peer	E	S	G	합계
SK 텔레콤	2	1	3	6
KT	-1	3	3	5
LG 유플러스	-4	-1	3	-2
평균	0	2	1	3

자료: 유안타증권 리서치센터, 주: 평균치는 SK 텔레콤 포함 46 개 동종 업종 ESG 점수 반영

ESG Qualitative 평가 점수

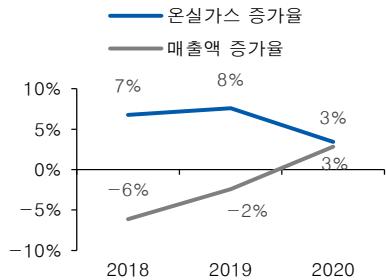
+6	ESG 외부평가기관 수상 내역
+2	S&P: DJSI Korea 4년 연속, DSJI Asia Pacific 12년 연속 편입, 한국기업지배구조원: 2020년 ESG 등급 A
+2	서스턴베스트: 2021 상반기 ESG 전체 등급 A, 동반성장위원회: 2020년도 동반성장지수 최우수
+2	한국경영인증원: 2021년도 국내 100대 ESG 경영 우수기업, 고용노동부: 2021 대한민국 일자리 으뜸기업
+2	최근 이슈 관련 애널리스트 Comments
+1	2020년 12월 RE100 가입. 2050년까지 신재생 에너지 사용 비중을 100%까지 높이는 목표. 일회용 플라스틱 저감을 위한 Happy Habit 운동 전파
	지속가능한 경영 환경 유지를 위해 이해관계자가 참여하는 중대성 평가 운용. 국제 표준 준수를 위해 GRI, IIRC에서 권고하는 가이드 준수
+1	사외이사 비중 62.5% 유지. 이사회 산하 위원회의 사외이사 선임 비율을 운영 지침에 명시하여 이사회 독립성 보장

유안타 ESG Scoring 기준

분류	항목	기준	점수			
E	온실가스 전년대비 증가율	매출액 증가율 대비	낮다 : +1	높다 : -1	2년 연속 낮다 : +2	2년 연속 높다 : -2
	신재생 에너지 사용	사용여부/ 전년대비	사용 : +1	무사용 : 0	전년대비 증가 : +2	2년 연속 증가 : +3
	물 사용 증가율	매출액 증가율 대비	낮다 : +1	높다 : -1	2년 연속 낮다 : +2	2년 연속 높다 : -2
S	여성임원비율	업종 평균 대비	높다 : +1	낮다 : -1	-	-
	계약직 직원 비율	업종 평균 대비	높다 : -1	낮다 : +1	-	-
	사회기부금/당기순이익	업종 평균 대비	높다 : +1	낮다 : -1	-	-
G	사외이사비율	업종 평균 대비	높다 : +1	낮다 : -1	-	-
	배당성향	업종 평균 대비	높다 : +1	낮다 : -1	-	-
	대표이사 이사회의장 겸직	겸직 여부	겸직 : -1	별도 : +1	-	-
Qualitative	ESG 관련 외부평가기관 수상	KCGS 최우수기업 선정 등	+1	-	-	-
	담당 애널리스트 정성평가	오염물질 유출, 대주주 횡령, 직장내 갑질 등 최근 이슈 반영	-2 ~ +2	-	-	-

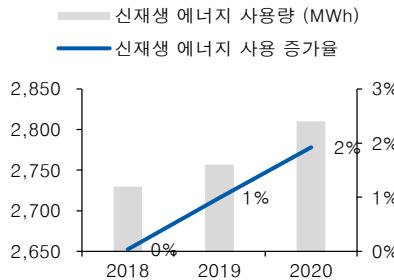
Environment

온실가스 증가율 vs. 매출액 증가율



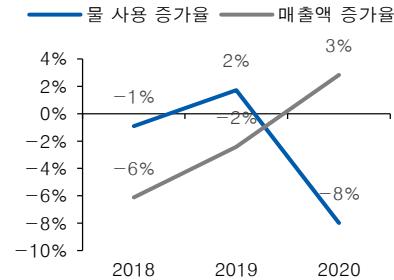
주: 국내 Scope 1(직접배출) 및 Scope 2(간접배출) 합산치 기준
 ▶ 2년 연속 온실가스 증가율 > 매출액 증가율 = -2점

신재생 에너지 사용량 & 증가율



주: 전기(재생) 에너지 기준
 ▶ 신재생 에너지 2년 연속 증가 = +3점

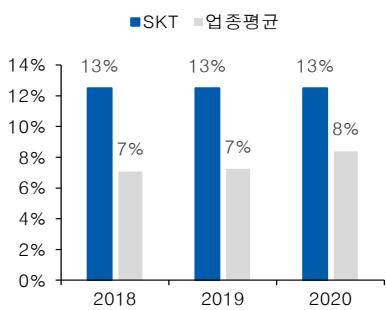
물 사용량 vs. 매출액 증가율



주: 국내 취수량 기준
 ▶ 물 사용 증가율 < 매출액 증가율 = +1점

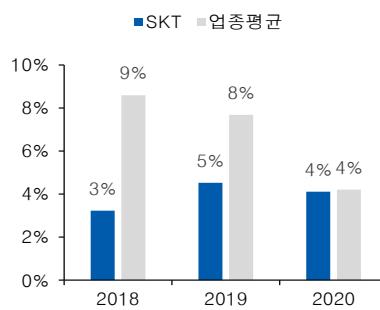
Social

여성임원비율 vs. 업종 평균



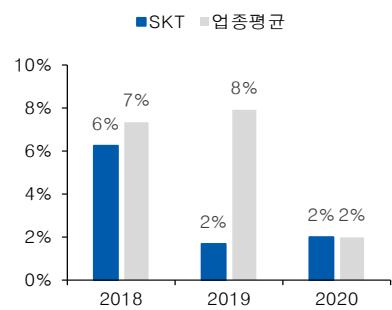
주: 업종평균에는 등중업종 46 개 기업 수치 반영
 ▶ 여성임원비율 업종평균 대비 상위 = +1점

계약직 비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 등중업종 46 개 기업 수치 반영
 ▶ 계약직 직원 비율 업종평균 대비 하위 = +1점

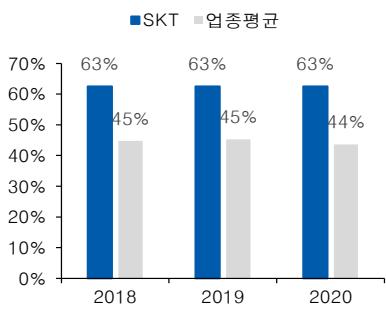
사회기부금/당기순이익 비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 등중업종 46 개 기업 수치 반영
 ▶ 사회기부금/당기순이익 비율 업종평균 대비 하위 = -1점

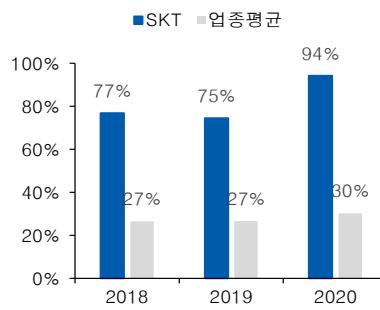
Governance

사회이사 비율 vs. 업종 평균



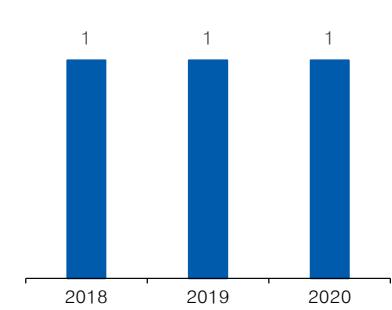
주: 업종평균에는 등중업종 46 개 기업 수치 반영
 ▶ 사회이사비율 업종평균 대비 상위 = +1점

배당성향 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 등중업종 46 개 기업 수치 반영
 ▶ 배당성향 업종평균 대비 상위 = +1점

대표이사의 이사회 의장 겸직 여부



주: 대표이사의 이사회 의장 겸직 않을 시 +1, 겸직하는 경우 -1
 ▶ 대표이사의 이사회 의장 분리 = +1점

자료: Dart, 유안타증권 리서치센터

SK 텔레콤 (017670) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

순익계산서		(단위: 억원)				
결산 (12월)		2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액	177,407	186,247	188,640	172,620	177,574	
매출원가	0	0	0	0	0	
매출총이익	177,407	186,247	188,640	172,620	177,574	
판관비	166,325	172,753	174,520	157,784	161,748	
영업이익	11,082	13,493	14,120	14,837	15,826	
EBITDA	51,292	55,193	54,968	52,224	53,413	
영업외손익	528	5,277	15,213	-1,828	-1,974	
외환관련손익	-12	-41	21	15	15	
이자손익	-3,425	-3,488	-3,328	-3,395	-3,404	
관계기업관련손익	4,495	10,284	17,332	400	400	
기타	-530	-1,478	1,188	1,151	1,015	
법인세비용차감전순손익	11,610	18,770	29,334	13,008	13,852	
법인세비용	3,003	3,765	6,178	2,972	3,245	
계속사업순손익	8,607	15,005	23,155	10,036	10,606	
종단사업순손익	0	0	1,034	0	0	
당기순이익	8,607	15,005	24,189	10,036	10,606	
지배지분순이익	8,887	15,044	24,075	9,534	10,076	
포괄순이익	8,617	19,624	37,977	10,036	10,606	
지배지분포괄이익	8,911	18,691	34,713	9,534	10,500	

주: 영업이익 산출 기준은 기준 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판관비만 차감

현금흐름표		(단위: 억원)				
결산 (12월)		2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	40,350	58,219	48,451	27,953	29,538	
당기순이익	8,607	15,005	24,189	10,036	10,606	
감가상각비	40,210	41,700	40,847	37,387	37,587	
외환손익	4	38	-37	-15	-15	
증속, 관계기업관련손익	0	0	-96	0	0	
자산부채의 증감	-8,561	3,025	-2,250	-682	129	
기타현금흐름	90	-1,549	-14,203	-18,774	-18,769	
투자활동 현금흐름	-35,816	-42,504	-37,527	-45,984	-45,977	
투자자산	-2,590	-1,674	-1,202	0	0	
유형자산 증가 (CAPEX)	-33,759	-35,578	-32,146	-41,500	-41,500	
유형자산 감소	185	1,025	490	0	0	
기타현금흐름	348	-6,277	-4,670	-4,484	-4,477	
재무활동 현금흐름	-6,867	-14,576	-482	-2,667	-1,605	
단기차입금	-599	764	-163	270	-100	
사채 및 장기차입금	6,036	4,424	12,800	6,200	3,700	
자본	0	0	734	0	0	
현금배당	-7,187	-7,421	-10,393	-8,031	-4,114	
기타현금흐름	-5,117	-12,343	-3,459	-1,107	-1,091	
연결범위변동 등 기타	-26	-151	4,833	25,468	20,372	
현금의 증감	-2,359	988	15,275	4,769	2,328	
기초 현금	15,067	12,708	13,697	28,971	33,740	
기말 현금	12,708	13,697	28,971	33,740	36,069	
NOPLAT	11,082	13,493	14,120	14,837	15,826	
FCF	6,591	22,641	16,304	-13,547	-11,962	

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임

2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임

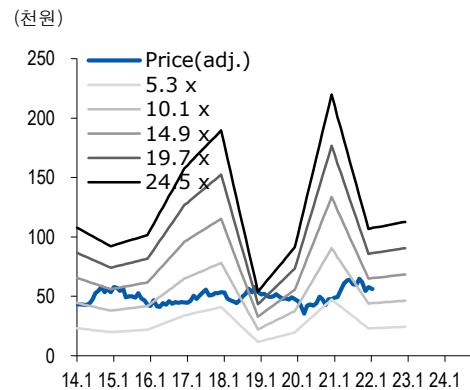
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준일로 함

재무상태표		(단위: 억원)				
결산 (12월)		2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
유동자산		80,885	87,751	100,404	106,395	109,891
현금및현금성자산		12,708	13,697	28,971	33,740	36,069
매출채권 및 기타채권		32,833	32,839	29,872	30,631	31,353
재고자산		1,629	1,714	1,761	1,840	1,895
비유동자산		371,139	391,319	423,506	427,812	431,919
유형자산		129,335	133,771	132,777	136,890	140,803
관계기업등 지분관련자산		133,853	143,541	164,432	164,432	164,432
기타투자자산		10,167	18,460	33,856	33,876	33,896
자산총계		452,024	479,070	523,910	534,207	541,811
유동부채		78,517	81,780	81,866	81,882	82,172
매입채무 및 기타채무		57,348	58,225	56,672	56,690	57,304
단기차입금		206	1,100	965	1,235	1,135
유동성장기부채		14,412	13,638	16,720	16,420	16,120
비유동부채		145,338	153,327	169,089	178,986	183,468
장기차입금		19,721	19,793	26,186	31,186	34,186
사채		72,539	76,902	80,142	81,642	82,642
부채총계		223,854	235,107	250,955	260,869	265,640
지배지분		229,502	237,439	264,633	264,702	267,380
자본금		446	446	1,180	1,180	1,180
자본잉여금		29,159	29,159	29,159	29,159	29,159
이익잉여금		222,287	229,819	224,284	224,354	227,032
비지배지분		-1,333	6,523	8,323	8,636	8,790
자본총계		228,169	243,962	272,956	273,338	276,170
순차입금		92,476	95,420	95,681	97,228	98,342
총차입금		116,081	125,952	141,406	147,876	151,476

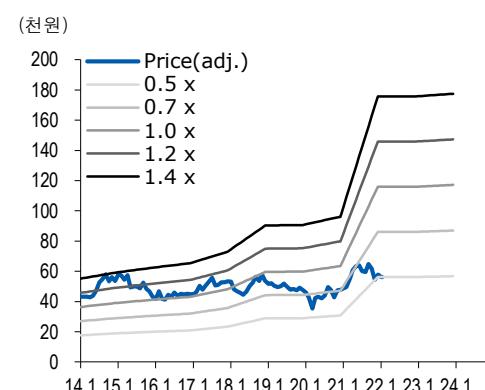
Valuation 지표		(단위: 원, 배, %)				
결산 (12월)		2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
EPS		2,201	3,726	8,982	4,357	4,604
BPS		62,760	66,577	121,624	121,656	122,887
EBITDAPS		63,523	68,354	20,507	23,865	24,408
SPS		43,942	46,132	70,378	78,882	81,146
DPS		2,000	2,000	2,800	3,400	3,400
PER		22.7	11.9	6.4	12.9	12.2
PBR		0.8	0.7	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA		5.7	5.1	4.2	4.4	4.3
PSR		1.1	1.0	0.8	0.7	0.7

재무비율		(단위: 배, %)				
결산 (12월)		2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액 증가율 (%)		5.1	5.0	1.3	-8.5	2.9
영업이익 증가율 (%)		-7.8	21.8	4.6	5.1	6.7
지배순이익 증가율 (%)		-71.6	69.3	60.0	-60.4	5.7
매출총이익률 (%)		100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
영업이익률 (%)		6.2	7.2	7.5	8.6	8.9
지배순이익률 (%)		5.0	8.1	12.8	5.5	5.7
EBITDA 마진 (%)		28.9	29.6	29.1	30.3	30.1
ROIC		4.2	5.3	5.5	5.6	5.8
ROA		2.0	3.2	4.8	1.8	1.9
ROE		3.9	6.4	9.6	3.6	3.8
부채비율 (%)		98.1	96.4	91.9	95.4	96.2
순차입금/자기자본 (%)		40.3	40.2	36.2	36.7	36.8
영업이익/금융비용 (배)		2.7	3.4	3.7	3.9	4.2

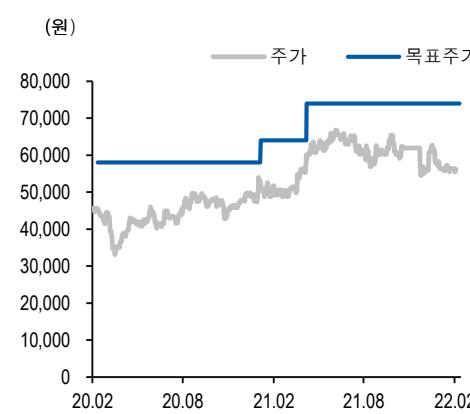
P/E band chart



P/B band chart



SK 텔레콤 (017670) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	괴리를	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2022-02-10	BUY	74,000	1년		
2021-11-29	BUY	74,000	1년		
2021-04-14	BUY	74,000	1년	-15.93	-9.73
2021-01-11	BUY	64,000	1년	-19.83	-6.25
2020-02-07	BUY	58,000	1년	-23.48	-6.90

자료: 유안타증권

주: 괴리를 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0.0
Buy(매수)	92.0
Hold(중립)	8.0
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2022-02-07

※ 해외 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 투자 의사결정은 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.