

Company Update



박송이
Analyst
sophia.s.park@samsung.com
02 2020 7754

양승우
Research Associate
sw45.yang@samsung.com
02 2020 7813

■ AT A GLANCE

SELL | HOLD | **BUY**

목표주가	170,000원 (17.2%)
현재주가	145,000원
Bloomberg code	017670 KS
시가총액	11.7조원
Shares (float)	80,745,711주 (60.7%)
52주 최저/최고	120,500원/165,000원
60일-평균거래대금	301.1억원
One-year performance	1M 6M 12M
SK텔레콤 (%)	-2.4 -0.3 -6.8
Kospi 지수 대비 (%pts)	-5.5 +1.6 -26.6

■ KEY CHANGES

(원)	New	Old	Diff (%)
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	170,000	170,000	-
2012E EPS	16,251	16,251	-
2013E EPS	18,662	18,662	-
2014E EPS	19,854	19,854	-

■ SAMSUNG vs THE STREET

No of Wisefn estimates	17
Target price vs I/B/E/S mean	-5.9%
Estimates up/down (4 weeks)	0/1
1-year-fwd EPS vs I/B/E/S mean	18.2%
Estimates up/down (4 weeks)	1/5
Wisefn recommendation	BUY

SK텔레콤 (017670)

SKT NDR 후기 - LTE 확산과 기업가치 변화

WHAT'S THE STORY?

Event: 당사는 최근 SK텔레콤과 해외 NDR을 진행하였음.

Impact: 주요 질문 사항은 LTE 도입 현황 및 경쟁 강도, 규제관련 우려사항 등임. 장기적으로 저가형 단말기 도입 가능성과 통신사의 단말기 보조금 정책에도 관심이 많았으며, 자회사 투자전략과 잉여현금흐름 활용 방법 등이 주로 논의 되었음.

Action: 해외 투자자들은 국내 통신사의 최근 높은 경쟁강도에는 다소 우려하는 모습. 다만 LTE 비중 확대에 따른 ARPU 상승과 장기적인 마케팅 경쟁 완화 가능성, 그리고 이로 인한 현금흐름이 증대될 수 있는 가능성은 긍정적인. 또한 SK플래닛을 통한 오픈마켓, 플랫폼 사업으로의 영역확장에 높은 관심을 보임.

THE QUICK VIEW

SKT 해외 NDR 주요 내용: 당사는 최근 SK텔레콤과 해외 NDR을 진행하였음. 주요 질문 사항은 최근 LTE 도입 현황 및 최근 경쟁 강도, 규제관련 우려사항 등이었음. NDR이 애플의 iPhone5 신규 출시 일자와 맞물렸던 만큼, 단말기 단에서 저가형 단말기 도입 가능성과 통신사의 단말기 보조금 정책에도 관심이 많았음. 또한 장기적으로 자회사 투자전략과 잉여현금흐름 활용 방안 등이 주로 논의 되었음. 해외 투자자들은 국내 통신사의 최근 높은 경쟁강도에는 다소 우려하는 모습임. 다만 LTE 비중 확대에 따른 ARPU 상승과 장기적인 마케팅 경쟁 완화 가능성, 그리고 이로 인한 현금흐름이 증대될 수 있는 가능성에 대해서는 긍정적인 시각을 보임. 또한 SK플래닛을 통한 오픈마켓, 플랫폼 사업으로의 영역확장에 높은 관심을 보였음.

LTE 투자 및 운용 계획: SK텔레콤(SKTEL)은 연말까지 700만명의 LTE가입자 확보를 목표로 하고 있으며, 궁극적으로 LTE 비중을 2014년 말 전체가입자의 60%까지 확대시키려는 목표를 가지고 있음. 이 경우 LTE 가입자의 높은 ARPU를 고려 시, blended ARPU가 약 35,000~37,000원까지 도달할 것으로 추산됨. 따라서 장기적이고 안정적인 ARPU 성장을 실현할 수 있을 것으로 기대. 올해 capex는 2.3조 안에서 집행될 계획이며, 2013년 이후 점진적으로 줄어드는 것을 목표로 하고 있음.

시장 경쟁에 따른 보조금 상승은 일시적 현상: LTE 가입자 확보를 둘러싼 경쟁이 치열한 이유는 동 서비스가 8~10년간 대체되지 않을 기술로, 현재의 경쟁구도가 향후 10년의 경쟁력을 결정지을 수 있다는 위기감 때문임. 하지만 현재의 과도한 보조금 지출은 일회적인 상황이며 올해 안에 점진적으로 축소될 것으로 판단되는데, 이는 1) 최근 시장경쟁 완화에 대한 규제당국의 의지와; 2) 11월 조기약정 해지에 대한 위약금 도입에 기인함. 따라서 시장은 장기적인 균형상태를 찾아갈 것으로 판단되며, SKTEL은 현재의 50%대 무선시장 점유율을 향후에도 지켜나가는 것을 목표로 하고 있음.

- 당사는 9월 26일 현재 SK텔레콤을(를) 기초자산으로 하는 ELW의 발행자 및 유동성공급자입니다.

- 본 자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

■ SUMMARY FINANCIAL DATA

	2011	2012E	2013E	2014E
매출액 (십억원)	15,939	16,394	16,584	16,793
순이익 (십억원)	1,582	1,340	1,477	1,571
EPS (adj) (원)	18,751	16,251	18,662	19,854
EPS (adj) growth (%)	14.4	(13.3)	14.8	6.4
EBITDA margin (%)	30.1	29.1	29.3	28.5
ROE (%)	12.6	10.4	11.2	11.5
P/E (adj) (배)	7.7	8.9	7.8	7.3
P/B (배)	1.5	1.4	1.2	1.0
EV/EBITDA (배)	3.1	3.7	3.6	3.5
Dividend yield (%)	6.5	6.5	6.5	6.5

자료: 삼성증권 추정