

BUY (Maintain)

주가(11/7) 4,270원
목표주가 5,200원 (상향)

키움증권 

Company Brief 2012. 11. 8

SK브로드밴드 (033630)

2013년이 더욱 기대된다

통신서비스/SI/인터넷 Analyst 안재민 02) 3787-5155 jmahn@kiwoom.com

- 기대치를 소폭 하회한 3분기 실적 - 매출액 6,521억원, OP 196억원
- IPTV, B2B 사업의 성장세가 지속되면서 2013년 이후 기업가치 정상화 국면 진입
- IPTV를 중심으로 한 가입자 성장이 미디어 사업의 가치를 더욱 부각시킬 것

기대치를 소폭 하회한 3분기 실적

- 매출액 6,521억원, OP 196억원
- 지급수수료 증가 때문이나, 순이익 개선세는 고무적

SK브로드밴드는 매출액 6,521억원(11.8% y-y, 7.7% q-q), 영업이익 196억원(0.5% y-y, 15.3% q-q), 당기순이익 64억원(814.3% y-y, 100.0% q-q)으로 당초 기대치를 소폭 하회한 3분기 실적을 기록하였다. IPTV 콘텐츠 비용 증가로 지급수수료가 전분기대비 증가 하였지만, 이자비용 감소와 자회사 브로드밴드미디어의 실적 개선으로 순이익이 크게 증가하는 모습을 보였다.

2013년, 기업가치 정상화 국면으로 진입

- SKT 그룹 내 미디어 사업의 주력이 되고 있는 IPTV 사업
- 가입자 확보 전략 긍정적
- B2B 사업의 높은 성장세 지속

우리는 2013년에 SK브로드밴드의 기업 가치가 정상화 국면으로 진입할 것으로 기대한다. 1) SK텔레콤 그룹 내에서 미디어 사업의 주력으로 부상하고 있는 IPTV 사업은 가입자를 빠르게 모집하면서 2013년도에는 그 가치가 더욱 부각될 것으로 판단하며, 2) B2B 부문은 SK텔레콤과의 시너지를 통해 시장 Market Share를 빠르게 확보하고 있기 때문이다.

2012년말 디지털 방송 전환을 앞두고 IPTV는 가입자 확대 전략으로 그 입지를 빠르게 넓혀가고 있으며, 이를 통해 기존 초고속인터넷과 전화와의 Bundling 효과로 가입자 유지와 유치에 모두 긍정적인 영향을 미치고 있다. 특히 CATV와의 경쟁력의 차이가 거의 없어진 IPTV는 통신사의 강력한 전국구 마케팅과 유무선 통합 결합상품 경쟁력으로 점차 입지를 넓혀갈 것으로 판단한다. 특히 과거 CATV와 통신시장의 사례를 봤을 때, 시장의 포화가 이루어지기 전 가입자 확보는 향후 수년 동안의 먹거리를 확보한다는 점을 감안할 때 최근 SK브로드밴드가 보여주는 가입자 확보 전략은 장기적인 그림에서 상당히 긍정적이다.

뿐만 아니라, 지난해부터 동사가 중점을 두고 있는 B2B 사업은 B2C 사업과 달리 여전히 성장세를 유지하고 있어 SK브로드밴드 뿐만 아니라, SK텔레콤에서도 가장 중점을 두는 부분 중 하나이다. 특히 SK텔레콤, SK텔레콤과의 시너지를 통해 최근 2년간 크게 성장하였는데 이러한 추세는 당분간 지속될 것이다.

투자 의견 BUY 유지 및 목표주가 5,200원으로 상향 조정

분기가 지날수록 조금씩 개선되고 있는 SK브로드밴드의 실적과 기업가치가 2013년에도 지속될 것으로 판단하며, SK브로드밴드에 대한 투자 의견 BUY를 유지하고 목표주가를 5,200원으로 상향 조정한다. 목표주가 산정에 적용하는 기준연도를 2013년으로 변경한 부분을 반영하였다.

- 당사는 11월 7일 현재 'SK브로드밴드' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

Company Data

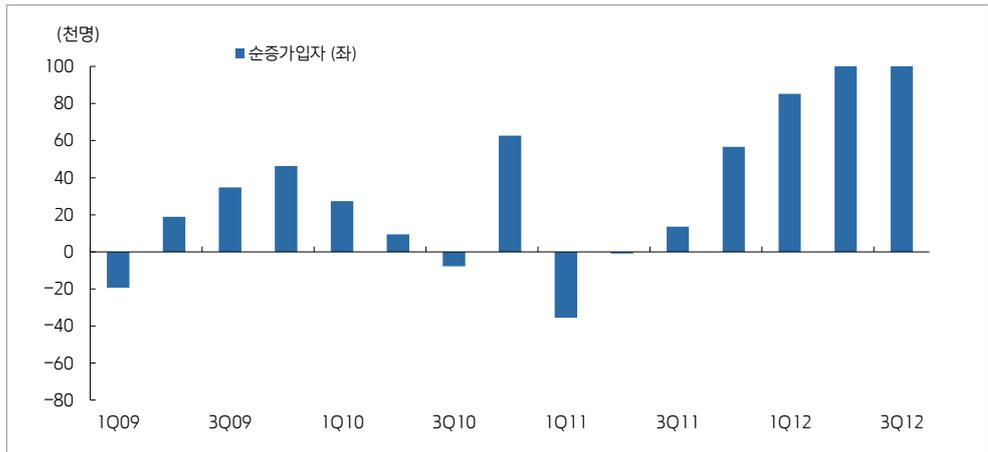
KOSDAQ (11/7)	518.45pt	
시가총액	12,637억원	
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고최저가 대비	4,325원	2,805원
등락률	-1.27%	52.23%
수익률	절대	상대
1M	9.1%	12.7%
6M	28.6%	20.8%
1Y	6.0%	4.2%
발행주식수	295,959천 주	
일평균 거래량(3M)	1,241천 주	
외국인 지분율	3.28%	
배당수익률(12E)	0.00%	
BPS(12E)	3,773원	
주요 주주	SK텔레콤	50.6%

투자지표(IFRS연결)

	2010	2011	2012E	2013E	2014E
매출액(억원)	21,224	22,954	25,223	27,323	29,843
보고영업이익(억원)	-181	646	793	1,353	1,855
핵심영업이익(억원)	-155	649	1,221	1,353	1,855
EBITDA(억원)	4,585	5,367	5,835	5,807	6,341
세전이익(억원)	-1,208	-142	242	841	1,374
순이익(억원)	-1,208	-142	241	841	1,374
지배기업주주순이익(억원)	-1,211	-142	241	841	1,374
EPS(원)	-409	-48	82	284	464
증감율(%YoY)	N/A	N/A	N/A	248.6	63.3
PER(배)	-13.2	-72.2	52.4	15.0	9.2
PBR(배)	1.5	0.9	1.1	1.1	0.9
EV/EBITDA(배)	6.5	4.3	4.1	4.0	3.6
보고영업이익률(%)	-0.9	2.8	3.1	5.0	6.2
핵심영업이익률(%)	-0.7	2.8	4.8	5.0	6.2
ROE(%)	-10.3	-1.3	2.2	7.3	10.8
순부채비율(%)	127.3	117.5	98.9	90.5	76.4

주: 2010년 이전은 K-GAAP 연결기준이며, 2011년 이후에는 IFRS 연결 기준

IPTV 분기별 순증 가입자 추이



자료: SK브로드밴드, 키움증권 리서치센터

SK브로드밴드 3분기 실적 Review

(단위: 십억원, %)

	2Q11	3Q11	4Q11	1Q12	2Q12E				
					발표치	기존 추정치	QoQ 증감율	YoY 증감율	컨센서스
매출액	583	652	559	606	652	641	7.7	11.8	622
영업이익	19.5	11.1	15.9	17.0	19.6	24.5	15.3	0.5	22.4
영업이익률	3.3	1.7	2.8	2.8	3.0	3.8	-	-	3.6
EBITDA	137	132	136	135	138	149	2.3	0.8	142
EBITDA 마진	23.5	20.2	24.3	22.3	21.1	23.2	-	-	22.8
법인세차감전순이익	0.7	-8.3	1.0	3.2	6.4	12.2	100.0	814.3	7.3
당기순이익	0.6	-8.1	1.0	3.2	6.4	12.2	100.0	966.7	7.1
순이익률	0.1	-1.2	0.2	0.5	1.0	1.9	-	-	1.1

자료: SK브로드밴드, FnGuide, 키움증권 리서치센터

분기별 실적 추정

(단위: 십억원, %)

	1Q11	2Q11	3Q11	4Q11	1Q12	2Q12	3Q12E	4Q12E	2011	2012	2013E
매출액	520	557	583	652	559	606	652	706	2,313	2,522	2,732
초고속인터넷	245	244	246	247	242	234	234	231	982	941	888
IPTV	32	35	39	41	41	52	59	66	148	218	363
전화(가정)	76	74	67	69	68	66	61	62	285	257	255
전화(기업)	67	75	76	79	82	86	86	89	297	343	368
전용회선	72	78	82	85	89	94	96	100	316	380	444
IDC/솔루션	20	40	66	121	29	50	58	129	248	267	299
기타수익	6	9	6	7	5	23	58	29	27	115	114
판매관리비	505	539	564	641	543	589	633	679	2,248	2,443	2,597
마케팅비용(광고비제외)	65	82	76	80	70	79	78	78	303	305	306
매출액대비 비중	12.4	14.7	13.0	12.3	12.5	13.1	11.9	11.1	13.1	12.1	11.2
영업이익	15	19	20	11	16	17	20	27	65	79	135
영업이익률	2.9	3.4	3.3	1.7	2.8	2.8	3.0	3.8	2.8	3.1	5.0
EBITDA	132	136	137	132	136	135	138	164	536	572	657
법인세차감전순이익	-6	-1	1	-8	1	3	6	14	-14	24	84
당기순이익	-6	-1	1	-8	1	3	6	14	-14	24.1	84
순이익률	-1.1	-0.2	0.1	-1.2	0.2	0.5	1.0	1.9	-0.6	1.0	3.1

주: IFRS 연결 기준

자료: SK브로드밴드, 키움증권 리서치센터

SK브로드밴드 분기별 가입자 추이

	1Q10	2Q10	3Q10	4Q10	1Q11	2Q11	3Q11	4Q11	1Q12	2Q12	3Q12
초고속인터넷 가입자수 (천명)	3,879	3,909	3,926	4,002	4,053	4,111	4,151	4,192	4,242	4,302	4,348
순증 (천명)	32	31	16	76	51	58	40	40	50	61	46
IPTV 가입자수 (천명)	883	893	885	948	912	911	925	981	1,067	1,187	1,307
순증 (천명)	27	9	-8	63	-36	-1	14	57	85	120	120
Broadband 대비 (%)	22.8	22.8	22.5	23.7	22.5	22.2	22.3	23.4	25.1	27.6	30.1
전화 가입자수 (천명)	3,315	3,521	3,660	3,846	3,964	4,084	4,167	4,204	4,326	4,415	4,480
순증 (천명)	292	206	139	186	118	120	82	37	122	90	65
인터넷전화 가입자수 (천명)	1,477	1,512	1,527	1,590	1,616	1,666	1,706	1,725	1,766	1,817	1,854
순증 (천명)	144	36	14	64	26	49	40	19	41	51	37
전화 대비 (%)	44.5	43.0	41.7	41.4	40.8	40.8	40.9	41.0	40.8	41.2	41.4

자료: SK브로드밴드, 키움증권 리서치센터

3분기 실적발표 컨퍼런스콜 내용 정리

1) SKBB측 Comment - 3Q12 시장상황과 재무실적

사업현황

- 브로드밴드미디어의 순이익이 흑자 전환

초고속인터넷

- 강화된 마케팅 경쟁력을 통해 순증 시장 MS 61%를 기록
- 연초 이후 가입자당 유치비용과 해지율이 떨어짐
- 유통 구조 개선과 상품 경쟁력으로 본원적 경쟁력 제고
- 직접 채널과 인터파크 및 Microsoft와의 제휴를 통해
- 대면 채널의 개통 비중이 1Q11 28% 에서 40% 수준으로 성장
- 결합상품 강화로 모바일과의 결합 고객이 전년 21만에서 26만으로 증가

전화

- 번호이동시장에서 75% 점유율로 1위 유지

기업사업부문

- 빌딩 커버리지를 2배 이상 확대하고 SMB 시장에서 신규 고객 확보
- 기업사업부문 매출 2,450억원. 전년동기대비 35% 성장
- 라이나생명, 한국야쿠르트, 소니코리아의 전국대표 번호 고객 확대
- IDC 사업: 미디어 트래픽 증가로 인하여 CDN서비스를 강화하고, SBS컨텐츠허브 등의 고객 확보
- 그룹 경쟁력을 통해 SK텔레콤 및 계열사와의 시너지로 ICT 시장에서 마켓 포지션을 강화해 나갈 것

TV사업

- 3분기 13.2만명 가입자 순증과 올해 37만명의 가입자 확보
- 셋탑박스 성능과 채널경쟁력 확대로 유료방송 시장의 대표 서비스로 자리 잡음
- 3분기에는 초고속인터넷보다 해지율이 낮아져 초고속인터넷 가입자의 retention을 유도하고 있음
- TV사업 매출도 빠르게 성장 중 (3분기 월 12,000원 이상의 가입자 비중이 증가하고, 월정액 상품이 전분기대비 9만건 증가하여 PPV 매출 증가)
- 연말 디지털TV 전환과 맞물려 IPTV로의 전환이 더욱 활성화될 것으로 기대
- CATV에 비해 우월한 콘텐츠 경쟁력과 유무선 결합상품 경쟁력으로 가입자 성장 모멘텀을 이어갈 것
- 스마트 디바이스의 확산으로 BTV mobile의 상품 경쟁력을 강화하여 유료 서비스로 전환

기타

- 초고속인터넷 커버리지를 1,543만으로 확대하였고, 가입자 전체를 100M로 고도화
- 축적된 경쟁역량을 활용하여 IPTV를 포함한 전 사업에서 가입자 확대를 추구
- 기업사업이 빠르게 성장하여 매출 비중이 2009년 27%에서 올해 37% 수준으로 증가
- 자회사 흑자 기조 확대

2) Q&A 정리

1. 분기별로 실적이 개선되고 있는데, 4분기 실적 전망?

- 4분기에도 현재의 성장 기조는 유지될 것으로 전망
- 가입자 성장 trend와 비용 효율화는 지속되고 있음
- 올해 가이던스인 전년 수준의 매출 성장은 달성할 것으로 예상

2. IPTV 가입자가 빠르게 증가하고 있는데, 연말 및 내년 전망?

- 지난해 IPTV 가입자 순증이 월평균 1.2만에서 올해 4.1만으로 증가
- 10월에는 4.6만 가입자를 확보하며 순증 최고치 기록. 4분기에는 전분기 가입자 달성을 초과할 것
- IPTV 전체 Market Share가 작년 21%에서 26%로 증가
- 강화된 서비스 경쟁력을 기반으로 마켓포지션을 확고히 할 것
- 내년 가입자 전망은 추후에 공개하겠음

3. IPTV 사업의 수익성 개선 현황?

- 3분기 IPTV 매출은 전년동기대비 47% 증가하며 가입자 증가와 동시에 성장
- 가입자 기반의 확대로 홈쇼핑, 광고, PPV 등의 매출이 증가하여 관련 3분기 매출이 1분기대비 15% 상승하며 ARPU 상승을 견인
- 9월부터는 성능은 유지하고 가격을 낮춘 신형 셋탑박스를 도입하여 비용 효율화 진행
- 실시간 채널 콘텐츠 비용과 가입자 성장에 따른 마케팅 비용이 증가하겠으나, 지속적인 가입자 성장을 통해 빠른 시일 내 수익성 개선이 될 것으로 기대

4. 전국대표번호 매출 성장이 빠르게 증가하고 있는데, 현재 MS와 향후 전략?

- 전국대표번호 매출은 연간 2,500억원 수준으로 추정
- 후발사업자로서 전체 시장에서 차지하는 비중은 아직 크지 않음
- 지난해 번호이동제도가 도입되면서 번호이동 시장에서 40% 이상의 점유율을 확보하고 있음
- 라이나생명, 한국야쿠르트, 소니코리아 등의 대형 우량 고객 유치를 지속
- SMB 고객을 대상으로 ARS, 뮤직링 서비스를 추가하여 고객기반 확대를 기대
- 4분기에도 수익성이 높은 전국대표번호 사업을 번호이동 영업을 보다 활성화할 계획

5. 초고속 시장 순증은 매년 줄어들고 있는데 초고속 가입자의 성장이 계속될 수 있을지?

- 초고속인터넷 시장이 줄어들고 있으나, 지난 2~3분기에 11만명 가입자 증가하였고 순증 시장에서 최대를 기록하며 MS 강화하고 있음
- 마케팅 효율화로 가입자 유치비용 감소와 해지율 하락 유도
- 직접채널 강화와 대면채널 확대로 유통구조가 개선되었고, 네트워크 개선 등으로 상품 경쟁력 강화라고 판단
- 초고속시장은 매년 20만명씩 증가하고 있는 1인가구와 SMB 증가로 당분간 가입자 성장은 지속될 것으로 전망

6. 초고속 커버리지가 모두 100M급으로 고도화 되었는데, Giga급 서비스에 대하여 어떻게 준비하고 있는지? 서비스 상용 계획은?

- 서울 지역 아파트와 신규 단지를 중심으로 Giga 망 시범서비스를 진행 중
- 기가인터넷 서비스가 활성화되기 위해서는 콘텐츠와 디바이스의 에코시스템 확충이 되어야 하고, 향후 폭증하게 되는 트래픽을 컨트롤 할 수 있는 제도정비가 필요한 상황

7. LG유플러스가 구글TV를 출시하였는데, 대응할 수 있는 우리의 상품은?

- TV의 스마트 trend와 관련하여 IPTV 서비스의 진화방향에 대해서 고민 중
- 스마트TV의 embedded나 안드로이드 OS의 셋탑박스 서비스 등을 검토 중
- IPTV의 단순한 스마트TV 역할 뿐만 아니라, 원격 모니터링이나 보안 등 홈고객을 위한 스마트 셋탑 박스도 개발 중

8. B TV mobile을 유료화 하였는데, 가입자 추이? Mobile TV를 통해 회사가 얻을 수 있는 것은?

- 10월 25일부터 월정액 방식으로 전환하면서, 기존 SKT LTE 고객에만 허용하던 것을 3G고객과 SKB 고객까지 확대
- 월 2천원에서 3천원의 합리적인 가격으로 유료 모바일 TV 가입자 확보
- 스마트폰과 TV 간의 콘텐츠를 이어볼 수 있는 N-screen 서비스 등을 제공
- 경쟁사들의 서비스에 비해서 유료 가입자 수가 빠르게 증가하고 있음
- 유선 IPTV와 무선IPTV를 결합하여 SKT의 무선고객과의 bundle로 가입자 retention 기대

9. 기업사업이 매년 20% 이상 성장하고 있는데, 현재의 성장세를 지속적으로 이어갈 수 있는지?

- 기업사업의 빌딩 커버리지가 확대되었고, SKT와의 유무선 상품으로
- B2B 대형 고객들의 전환유치가 되면서 최근 3년간 고성장 지속
- SK텔레콤이 가지고 있는 유선망과 KT의 필수설비를 활용해서 B2B 커버리지를 확대 중
- 전용회선과 기업 전화시장에서 지속적으로 대형 우량 고객 확보가 가능하고 legacy 사업의 매출이 크게 활성화 될 것
- 기존 회선 영업 중심에서 ICT 솔루션의 네트워크 기반으로 재편해 나가면서 매출 강화할 것

손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산	2010	2011	2012E	2013E	2014E
매출액	21,224	22,954	25,223	27,323	29,843
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	21,224	22,954	25,223	27,323	29,843
판매비및일반관리비	21,379	22,305	24,002	25,970	27,989
영업이익(보고)	-181	646	793	1,353	1,855
영업이익(핵심)	-155	649	1,221	1,353	1,855
영업외손익	-1,054	-790	-898	-511	-481
이자수익	104	130	103	198	269
배당금수익	0	0	0	0	0
외환이익	152	10	2	0	0
이자비용	1,071	909	514	710	750
외환손실	12	86	2	0	0
관계기업지분법손익	-7	-9	7	0	0
투자및기타자산처분손익	-34	-38	-5	0	0
금융상품평가및기타금융이익	-185	76	-152	0	0
기타	0	37	-336	0	0
법인세차감전이익	-1,208	-142	242	841	1,374
법인세비용	0	0	1	0	0
유효법인세율 (%)	0.0%	0.0%	0.2%	0.0%	0.0%
당기순이익	-1,208	-142	241	841	1,374
지배주주지분 당기순이익	-1,211	-142	241	841	1,374
EBITDA	4,585	5,367	5,835	5,807	6,341
현금순이익(Cash Earnings)	3,532	4,577	4,855	5,296	5,860
수정당기순이익	-989	-179	360	841	1,374
증감율(% YoY)					
매출액	11.4	8.1	9.9	8.3	9.2
영업이익(보고)	N/A	N/A	22.7	70.6	37.1
영업이익(핵심)	N/A	N/A	88.3	10.8	37.1
EBITDA	38.5	17.3	8.7	-0.5	9.2
지배주주지분 당기순이익	N/A	N/A	N/A	248.6	63.3
EPS	N/A	N/A	N/A	248.6	63.3
수정순이익	N/A	N/A	N/A	133.4	63.3

현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산	2010	2011	2012E	2013E	2014E
영업활동현금흐름	2,838	3,911	3,064	4,016	4,366
당기순이익	-1,208	-142	241	841	1,374
감가상각비	4,740	4,718	4,614	4,455	4,486
무형자산상각비	0	0	0	0	0
외환손익	-141	75	0	0	0
자산처분손익	98	97	5	0	0
지분법손익	7	9	-7	0	0
영업활동자산부채 증감	-1,384	-904	185	-63	121
기타	727	58	-1,974	-1,217	-1,615
투자활동현금흐름	-2,956	-2,995	-2,852	-3,519	-3,383
투자자산의 처분	-616	49	341	-145	-200
유형자산의 처분	764	248	0	0	0
유형자산의 취득	-2,336	-3,042	-3,375	-3,400	-3,200
무형자산의 처분	-374	-310	0	0	0
기타	-394	61	181	26	17
재무활동현금흐름	-1,100	1,273	-8	283	432
단기차입금의 증가	726	975	429	303	459
장기차입금의 증가	-1,826	298	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금지급	0	0	0	0	0
기타	0	0	-437	-20	-27
현금및현금성자산의순증가	-1,218	2,190	204	780	1,414
기초현금및현금성자산	1,481	47	2,237	2,440	3,221
기말현금및현금성자산	263	2,237	2,440	3,221	4,635
Gross Cash Flow	4,222	4,816	2,879	4,079	4,245
Op Free Cash Flow	492	1,110	2,349	2,017	2,813

주: 과거 Multiples는 평균주가, 평균시가총액 기준

대차대조표

(단위: 억원)

12월 결산	2010	2011	2012E	2013E	2014E
유동자산	5,984	8,985	8,404	9,400	11,153
현금및현금성자산	263	2,237	2,440	3,221	4,635
유동금융자산	1,648	2,270	1,892	2,008	2,169
매출채권및유동채권	3,768	4,177	3,717	3,795	3,942
재고자산	306	273	324	344	372
기타유동비금융자산	0	28	30	32	34
비유동자산	26,129	24,970	23,326	23,974	24,898
장기매출채권및기타비유동채권	1,288	1,053	1,223	1,298	1,403
투자자산	1,249	1,002	1,047	1,075	1,114
유형자산	22,278	20,956	19,261	19,331	19,488
무형자산	1,314	1,934	1,956	2,456	3,098
기타비유동자산	0	25	-161	-187	-204
자산총계	32,114	33,955	31,730	33,374	36,051
유동부채	12,719	16,361	10,833	11,269	12,139
매입채무및기타유동채무	4,905	5,066	4,248	4,373	4,705
단기차입금	4,137	5,112	5,541	5,844	6,303
유동성장기차입금	3,677	6,183	290	328	360
기타유동부채	0	0	753	723	771
비유동부채	8,453	6,663	9,732	10,103	10,537
장기매입채무및비유동채무	244	253	266	282	305
사채및장기차입금	8,025	6,051	9,543	9,919	10,357
기타비유동부채	184	359	-78	-98	-125
부채총계	21,172	23,024	20,565	21,372	22,676
자본금	14,798	14,798	14,798	14,798	14,798
주식발행초과금	3,190	3,600	3,600	3,600	3,600
이익잉여금	-6,753	-7,055	-6,789	-5,947	-4,574
기타자본	-448	-413	-443	-449	-450
지배주주지분자본총계	10,787	10,931	11,166	12,002	13,374
비지배지분자본총계	154	0	0	0	0
자본총계	10,942	10,931	11,166	12,002	13,374
순차입금	13,928	12,839	11,042	10,862	10,216
총차입금	15,839	17,346	15,375	16,091	17,020

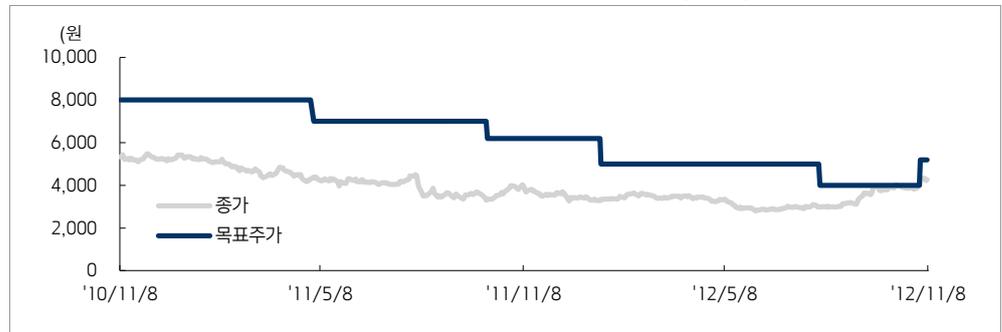
투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산	2010	2011	2012E	2013E	2014E
주당지표(원)					
EPS	-409	-48	82	284	464
BPS	3,645	3,694	3,773	4,055	4,519
주당EBITDA	1,549	1,813	1,971	1,962	2,143
CFPS	1,193	1,546	1,640	1,789	1,980
DPS	0	0	0	0	0
주가배수(배)					
PER	-13.2	-72.2	52.4	15.0	9.2
PBR	1.5	0.9	1.1	1.1	0.9
EV/EBITDA	6.5	4.3	4.1	4.0	3.6
PCFR	4.5	2.2	2.6	2.4	2.2
수익성(%)					
영업이익률(보고)	-0.9	2.8	3.1	5.0	6.2
영업이익률(핵심)	-0.7	2.8	4.8	5.0	6.2
EBITDA margin	21.6	23.4	23.1	21.3	21.2
순이익률	-5.7	-0.6	1.0	3.1	4.6
자기자본이익률(ROE)	-10.3	-1.3	2.2	7.3	10.8
투자자본이익률(ROIC)	-0.6	2.8	4.2	4.8	6.3
안정성(%)					
부채비율	193.5	210.6	184.2	178.1	169.6
순차입금비율	127.3	117.5	98.9	90.5	76.4
이자보상배율(배)	N/A	0.7	2.4	1.9	2.5
활동성(배)					
매출채권회전율	6.2	5.8	6.4	7.3	7.7
재고자산회전율	71.7	79.2	84.4	81.7	83.3
매입채무회전율	4.7	4.6	5.4	6.3	6.6

투자의견 변동내역 (2개년) 및 목표주가 추이

종목명	일자	투자의견	목표주가
SK브로드밴드 (033630)	2010/07/20	BUY (Maintain)	7,200원
	2010/08/13	BUY (Maintain)	7,200원
	2010/10/13	BUY (Maintain)	7,200원
	2010/11/01	BUY (Maintain)	8,000원
	2010/11/18	BUY (Maintain)	8,000원
	2010/11/23	BUY (Maintain)	8,000원
	2011/01/11	BUY (Maintain)	8,000원
	2011/01/31	BUY (Maintain)	8,000원
	2011/02/25	BUY (Maintain)	8,000원
	2011/04/20	BUY (Maintain)	8,000원
	2011/05/02	BUY (Maintain)	7,000원
	2011/05/27	BUY (Maintain)	7,000원
	2011/07/01	BUY (Maintain)	7,000원
	2011/07/28	BUY (Maintain)	7,000원
	2011/08/04	BUY (Maintain)	7,000원
	2011/10/06	BUY (Maintain)	6,200원
	2011/11/04	BUY (Maintain)	6,200원
	2011/11/07	BUY (Maintain)	6,200원
	2011/11/09	BUY (Maintain)	6,200원
	2012/01/17	BUY (Maintain)	5,000원
	2012/02/10	BUY (Maintain)	5,000원
	2012/04/20	BUY (Maintain)	5,000원
	2012/05/09	BUY (Maintain)	5,000원
	2012/08/02	BUY (Maintain)	4,000원
	2012/11/08	BUY (Maintain)	5,200원



투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)	업종	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상	Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상	Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~ -10% 주가 변동 예상	Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~ -20% 주가 하락 예상		
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상		