

SK텔레콤(017670)

Positive
Neutral
Negative

매수(유지)

목표주가: 255,000원(유지)

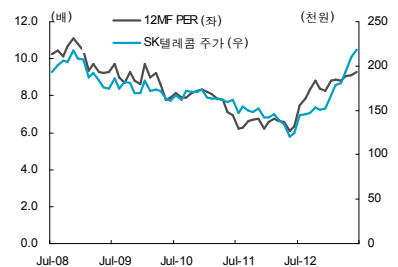
Stock Data

KOSPI(6/18)	1,901
주가(6/18)	218,000
시가총액(십억원)	17,603
발행주식수(백만)	81
52주 최고/최저가(원)	225,500/120,500
일평균거래대금(6개월, 백만원)	44,378
유동주식비율/외국인지분율(%)	60.9/44.8
주요주주(%)	SK 25.2

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	3.3	37.5	78.0
상대주가(%)	7.7	42.2	77.5

12MF PER 추이



자료: WISEfn 컨센서스

2분기 ARPU는 전분기 대비 1.2% 증가 예상

- SKT는 2분기 가입자당 매출액(ARPU)이 증가하나 시장 예상치를 소폭 하회할 것으로 전망
- 우리는 ARPU가 전분기 대비 1.2%, 전년동기 대비 3.5% 증가할 것으로 추정. 무제한 음성 요금제 도입 초기에 피쳐폰 가입자의 일시적인 요금제 하향 영향이 있을 것이나 3 분기에는 영향이 줄어들 것

2분기 영업이익은 전분기 대비 27.4% 증가, 수익성 호전

- 2분기 신규 가입자당 단말기 보조금은 전분기 대비 감소하나 기변 보조금은 전분기와 유사한 수준
- SKT는 2분기 수익성은 ARPU 증가, 마케팅비용 감소로 호전 예상
- 우리는 2분기 영업이익을 1분기 4,106억원 대비 27.4% 증가한 5,249억원(시장 컨센서스 5,611억원)으로 추정. 마케팅비용은 7.3% 감소 추정
- 1월 말 출시한 '착한 기변(기기 변경)' 가입자가 100만명을 상회. 장기적으로 해지율을 낮출 것이나 2분기에는 마케팅비용이 당초 예상보다 소폭 많을 것
- 7~8월 영업정지지를 포함한 보조금 제재가 예상돼 하반기에는 마케팅 경쟁 완화 추세가 가속화될 것

LTE-A는 3분기내 상용화

- 3분기에 LTE-A 서비스 시작. LTE-A를 위한 MC망(전국 주요 도시) 구축으로 시장 주도
- 주파수 경매 결과에 따라 LTE-A 전략도 달라질 것
- SKT는 이통 3사가 공정한 경쟁이 가능하도록 주파수 경매가 이루어지길 기대

자회사 사업 호조

- SK브로드밴드는 IPTV 호조. 15년까지 유무선 IPTV 가입자 700만명 목표(현재 유선 167만명, 무선 60만명)
- SK하이닉스 실적 호조세. SK플래닛은 터키 11번가 사업 성공 가능성이 높음

Implication & Valuation

- 매수의견과 목표주가 255,000원 유지. 목표주가는 SK하이닉스를 제외한 조정이익 기준 적정주가 214,841원(PER 9.9배 적용)과 SK하이닉스의 주당 지분가치 40,048원(40% 할인)을 더해 산정

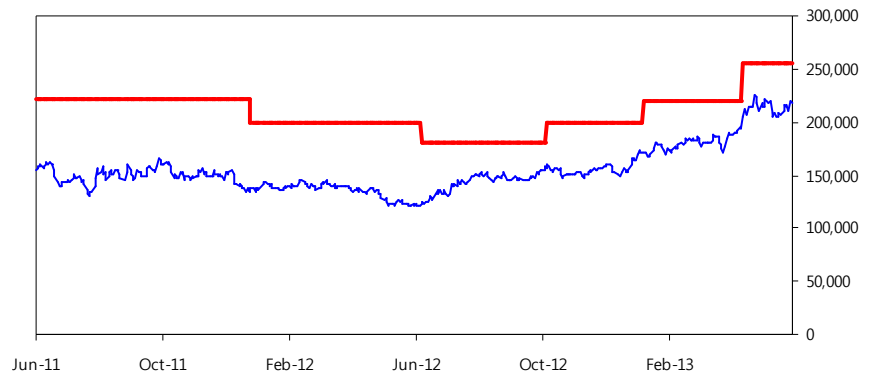
	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	세전이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)
2011A	15,926	2,296	2,241	1,613	22,848	(10.7)	4,778	6.2	2.7	0.8	14.0
2012A	16,300	1,760	1,551	1,152	16,525	(27.7)	4,373	9.2	3.7	0.9	9.8
2013F	17,019	2,060	2,259	1,903	27,299	65.2	4,856	8.0	4.2	1.1	15.2
2014F	17,794	2,442	2,776	2,343	33,618	23.1	5,256	6.5	3.7	1.0	16.8
2015F	18,337	2,564	3,671	3,065	43,984	30.8	5,328	5.0	3.4	0.9	19.2

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

양종인 3276-6153
jiyang@truefriend.com황인혁 3276-6245
inhyuk.hwang@truefriend.com

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가
SK텔레콤(017670)	2011.07.20	매수	222,000 원
	2012.01.13	매수	200,000 원
	2012.06.26	매수	180,000 원
	2012.10.24	매수	200,000 원
	2013.01.25	매수	220,000 원
	2013.05.02	매수	255,000 원



■ Compliance notice

- 당사는 2013년 6월 18일 현재 SK텔레콤 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료의 내용 일부를 기관투자자 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 SK텔레콤 발행주식을 기초자산으로 하는 ELW(주식워런트증권)를 발행 중이며, 당해 ELW에 대한 유동성공급자(LP)입니다.

■ 기업 투자의견은 향후 12개월간 현 주가 대비 주가등락 기준임

- 매 수 : 현 주가 대비 15% 이상의 주가 상승 예상
- 중립 : 현 주가 대비 -15~15%의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 현 주가 대비 15% 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

■ 업종 투자의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높이 가져갈 것을 권함
- 중립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 자료는 당사 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 자료로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.