

# SK브로드밴드 (033630)

**김희재**  
769,3540  
khjae@daishin.com

**노유희**  
769,3844  
ynho@daishin.com

투자 의견	<b>BUY</b> 매수, 유지
목표주가	<b>6,500</b> 상향
현재주가 (13.08.01)	<b>5,250</b>
통신서비스업종	

KOSDAQ	549.52
시가총액	1,554십억원
시가총액비중	1.23%
지분금(보통주)	1,480십억원
52주 최고/최저	5,590원 / 2,985원
120일 평균거래대금	75억원
외국인지분율	4.48%
주요주주	SK텔레콤 외 3인 50.72% 삼성자산운용 외 1인 6.72%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	3.3	0.4	5.8	75.6
상대수익률	-0.7	3.0	-3.1	49.7



## 장기 성장의 기반 다지기

투자 의견 매수(Buy) 유지, 목표주가 6,500원으로 상향

- SKB에 대한 목표주가를 기존 5,700원에서 6,500원으로 14% 상향 조정 (2014년 실적에 EV/EBITDA 5.1배 적용, 2011~2012년 평균)

2Q13 Results: 전체 실적은 기대에 미흡. IPTV 성과는 기대 이상

- 매출액 6,122억원(+2% yoy, +1% qoq), 영업이익 149억원(-8% yoy, -10% qoq)
- 초고속인터넷 2,300억원(+0% qoq), IPTV 799억원(+9% qoq), 집전화 496억원(-12% qoq), 기업전화 970억원(+9% qoq), 전용회선 1,004억원(+4% qoq), IDC/솔루션 526억원 (-6% qoq), 기타 33억원(-18% qoq)
- 집전화 가입자/매출 감소하나, 기업용 수요 증가로 전체 전화매출 소폭 상승

IPTV를 통한 성장의 기반을 다지다

- SKB는 전일 실적발표 컨퍼런스콜에서 하반기 IPTV 사업을 더욱 확대하기로 발표, IPTV를 포함한 유무선 결합상품 활성화, 고객 만족을 위해 before service 강화, 스마트 서비스 출시, 고품질 방송으로의 진화를 위한 용량 증설, 광고 확대 등의 계획 발표
- IPTV 가입자는 2Q에 16만명이 증가하여 167만명 기록. 6월 순증이 56천명으로 사상 최대 실적이었다고, 7월 순증은 58천명으로 다시 사상 최대 실적 갱신. 집계가 끝난 5월까지의 유료방송 순증 가입자 73만명 중 SKB는 31%로 1위 기록
- 모바일 IPTV 콘텐츠 비용(지상파 제공용, 메이저리그 류현진 선수 경기 독점 중계권 등) 과 IPTV에 대한 광고선전비 증가로 일시적 비용 부담 증가
- 콘텐츠 비용은 신규 채널 편성시 일시적으로 MG(Minimum Guarantee) 부분 반영으로 상승하고, 이후부터는 RS(Revenue Share) 방식으로 가입자에 비례해서 증가. 즉, 콘텐츠 비용은 초기에는 고정비 효과가 크기 때문에 이익 감소효과 발생하나, 가입자가 BEP를 넘게되면 오히려 이익에 대한 레버리지 효과가 크게 나타남
- 8/19 부터 지상파 방송의 VOD 콘텐츠 홀드백 기간이 1주에서 3주로 늘어나게 되므로, VOD 매출 증대 전망(현재 VOD ARPU는 약 4천원)
- 당사 추정으로는 2013년말 IPTV 누적가입자 210만명 달성 전망. 1Q14에 220만명 달성하게되면 BEP에 도달하면서 연간 500억 가량의 이익 기여 발생

(단위: 십억원, %)

구분	2Q12	1Q13	2Q13				3Q13			
			Consensus	직전추정	잠정치	YoY	QoQ	당사추정	YoY	QoQ
매출액	601	605	631	651	612	1.9	1.2	710	9.9	16.0
영업이익	16	17	18	20	15	-7.5	-10.3	28	56.4	85.2
순이익	3	5	7	7	3	-2.4	-38.8	17	157.8	418.7

  

구분	2011	2012	2013(F)				Growth	
			Consensus	직전추정	당사추정	조정비율	2012	2013(F)
매출액	2,295	2,492	2,626	2,786	2,710	-2.7	8.6	8.8
영업이익	65	82	92	111	96	-13.3	25.7	17.9
순이익	-14	22	48	66	50	-23.7	흑전	124.2

자료: SK브로드밴드, WISEn, 대신증권 리서치센터

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:김희재)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

### SK브로드밴드(033630) 투자의견 및 목표주가 변경 내용

제시일자	130802	130708	130609	130603	130506	130410
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	6,500	5,700	5,700	5,700	5,700	5,700

  

제시일자	130402	130314	130204	130116	121211	121126
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	5,700	5,700	5,700	5,700	5,700	5,700

  

제시일자	121118	121107	120926	120910	120801	120712
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	5,700	5,700	5,700	5,700	5,700	5,700

  

제시일자	120622	120523	120508	120417	120308	120220
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	6,700	6,700	6,700	6,700	6,700	6,700

### 투자등급관련사항

**산업 투자의견**

- Overweight(비중확대)  
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)  
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweight(비중축소)  
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

**기업 투자의견**

- Buy(매수)  
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률):  
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)  
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상