통신서비스

안정 기반의 성장 모색

이학무
(02)3774-1785
hmlee@miraeasset.com

하누리
(02)3774-1653
nuri.ha@miraeasset.com

글로벌 투자 파트너 –
MIRAE ASSET
미래에셋대우

Contents

I. 안정적 수익성 유지 전망 3

II. 차세대 통신망 기반의 성장 모색 9

III. IoT 기반의 성장 가시화 11

IV. Top Pick 및 관심종목 19

(Top Pick) SK텔레콤

(관심종목) KT, LG유플러스, CJ헬로, 스카이라이프

I. 안정적 수익성 유지 전망

보조금 상한제 9월 일몰 됐으나 시장 변화 없어

- 통신 업체의 마케팅 경쟁 완화 요인으로 꼽히는 단통법의 일부가 9월 일몰되었으나, 시장 변화는 없는 것으로 파악됨
- 경쟁 완화의 가장 중요한 보조금 차별 지급 금지와 보조금 대신 요금 할인을 받을 수 있는 조항이 유지되면 현재의 시장 안정은 유지될 수 있을 것임

단말기 유통법 주요 내용

주요 항목	내용
1. 보조금 부당 차별 금지	- 가입유형(번호이동/신규가입/기기변경), 요금제, 거주지역 등의 사유로 차별 금지 **- 보조금 상한액(현행 33만원) 초과 지급 금지 (3년간 효력: 17년 9월 일몰 예정)** (대리점에서 15% 추가지급 가능, 출시 15개월 이상 모델 제외)
2. 보조금 과다 지급 금지와 공시	- 이통사는 각각 출고가, 보조금, 판매가(출고가-보조금)를 공시 - 이통사별, 단말기별 공시된 보조금은 7일간 유지
3. 보조금 조건으로 고가요금제 강제 제한	- 음성 보조금 지급 조건으로 고가요금제 및 특정 부가서비스 가입 강요 금지
4. 단말기 보조금 대신 요금할인 선택제	- 보조금 대신 요금할인을 받는 요금제 마련
5. 긴급 중지 명령권	- 경쟁 과열 시 사실조사 없이 30일이내 가입 중단 명령
6. 처벌 강화	- 이통사 및 제조사에 대한 과징금, 임직원은 형사 처벌 및 과태료

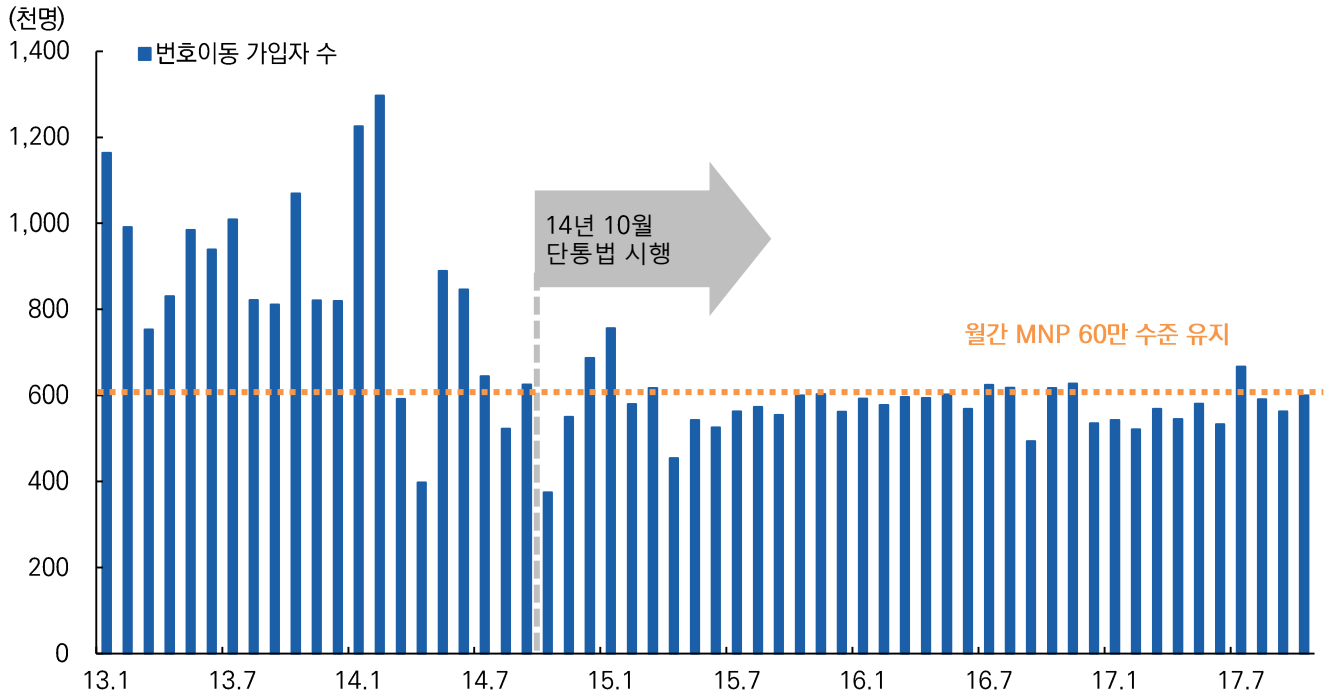
자료: 언론 종합, 미래에셋대우 리서치센터

I. 안정적 수익성 유지 전망

단통법 이후 안정화 지속

- 2014년 10월 단통법 시행 이후 시장의 과열 여부를 판단할 수 있는 번호이동 시장은 안정세를 지속하고 있음
- 시장 안정화에 따라 통신3사의 수익성도 분기 변동성이 낮아지면서 안정세를 보이고 있음

최근 5년간 월간 이동전화 번호이동 가입자 수 추이



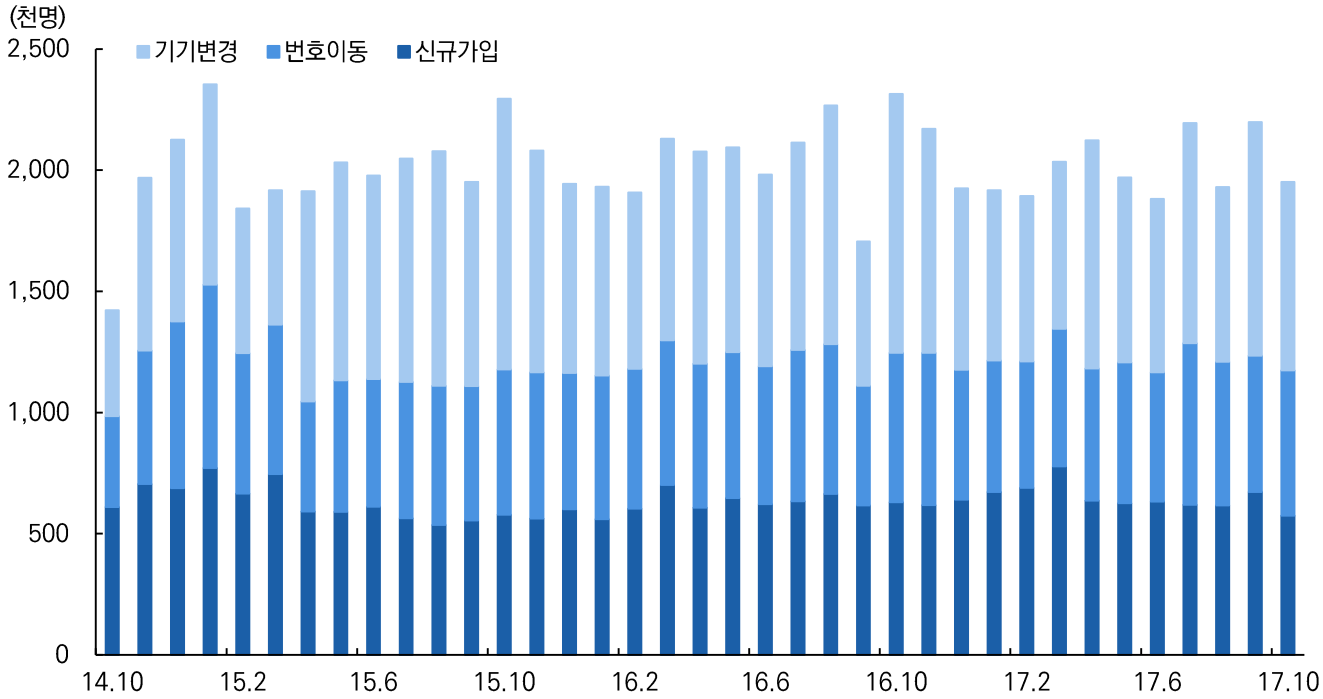
자료: 과학기술정보통신부, 미래에셋대우 리서치센터

I. 안정적 수익성 유지 전망

번호이동 가입자 감소만큼 기기변경 가입자가 증가

- 단통법 도입의 영향은 번호이동 수요가 기기변경 수요로 이전된 것에 불과하므로 단통법으로 인해서 전체적인 통신 업체의 수익성 개선이 되지는 않은 것으로 판단
- 단통법의 효용은 단지 분기별 수익성의 안정성과 예측성이 높아진 것에 있는 것임

가입유형별 월간 가입자 수 추이



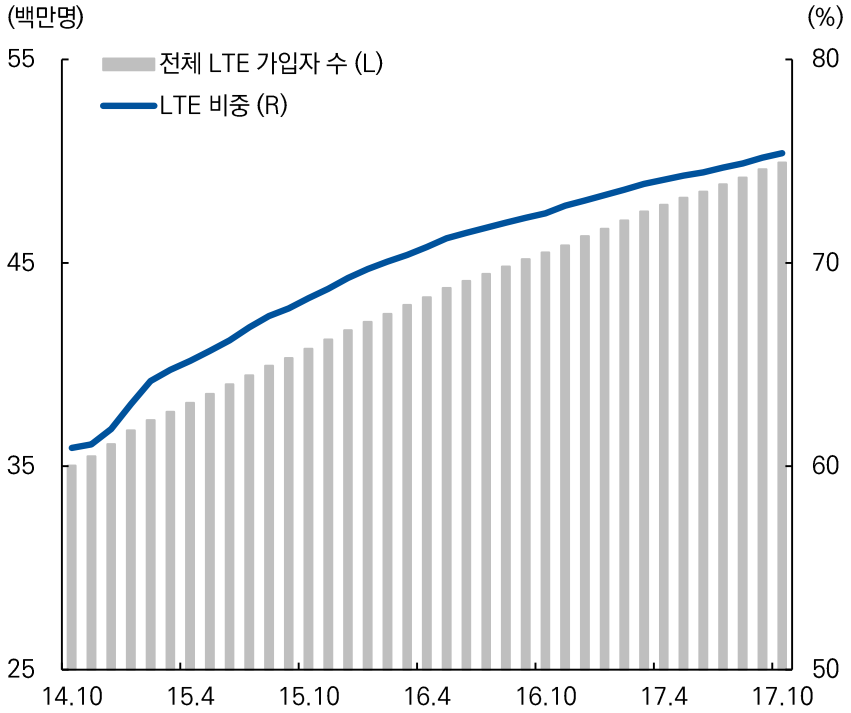
자료: 과학기술정보통신부, 미래에셋대우 리서치센터

I. 안정적 수익성 유지 전망

국내 LTE 침투율 75% 상회

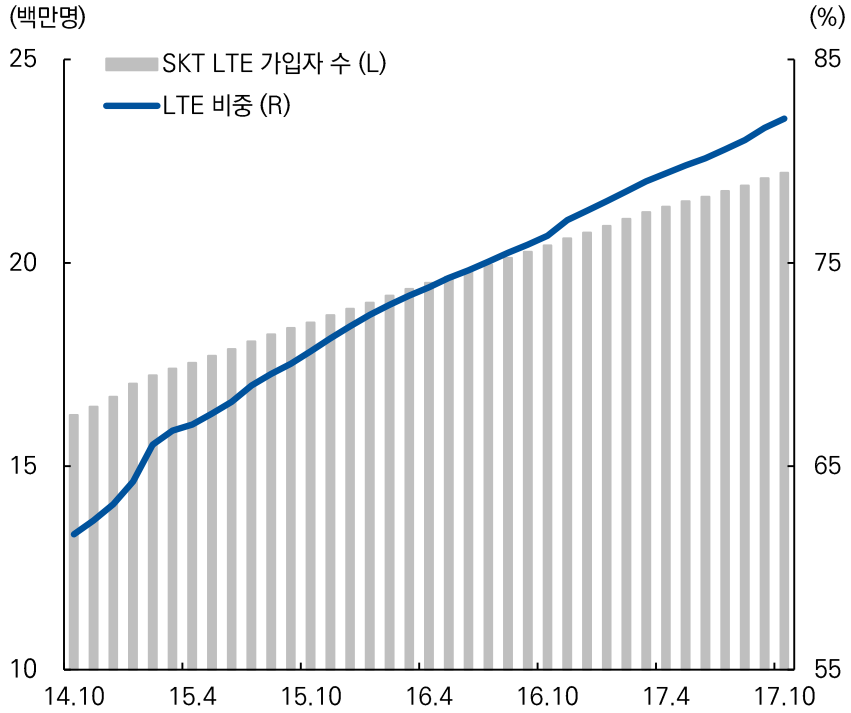
- 국내 전체 기준으로 LTE 침투율 75% 상회 → LTE 전환을 통한 ARPU 상승 효과 점차 둔화 예상
- SK텔레콤의 경우 스마트폰으로 전환할 가능성이 낮은 2G 가입자가 200만명 수준인 것을 감안하면 실질 침투율은 85%에 육박할 것으로 판단

전체 이동통신시장 내 LTE 가입자 수 및 비중 추이



주: LTE 침투율 산정 시 MNO LTE 가입자만 포함
자료: 과학기술정보통신부, 미래에셋대우 리서치센터

SK텔레콤: LTE 가입자 수 및 비중 추이



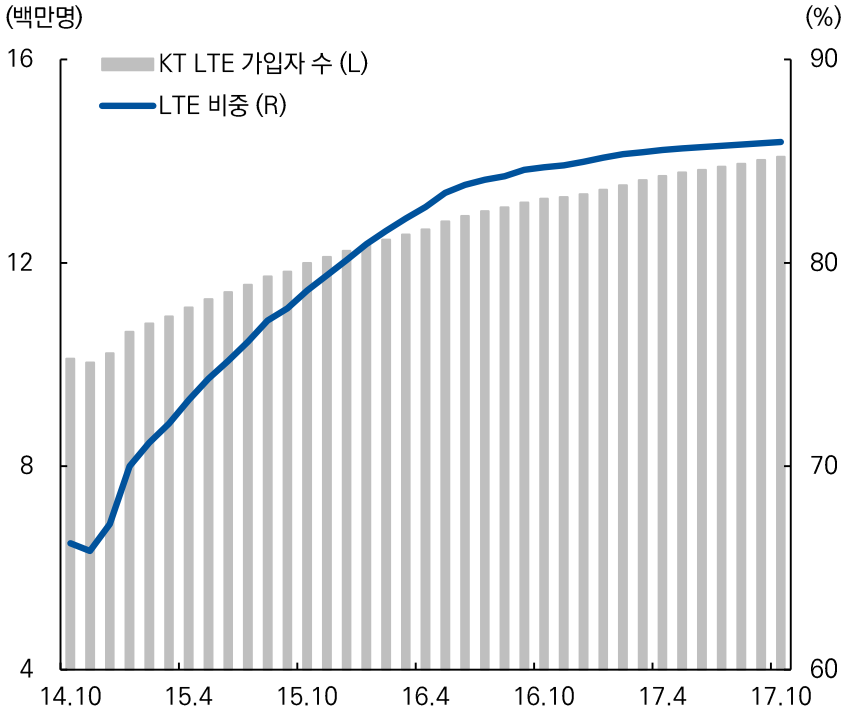
주: LTE 가입자 비중 산정 시 MNO LTE 가입자만 포함
자료: 과학기술정보통신부, 미래에셋대우 리서치센터

I. 안정적 수익성 유지 전망

가입자 수 및 침투율 동시 성장

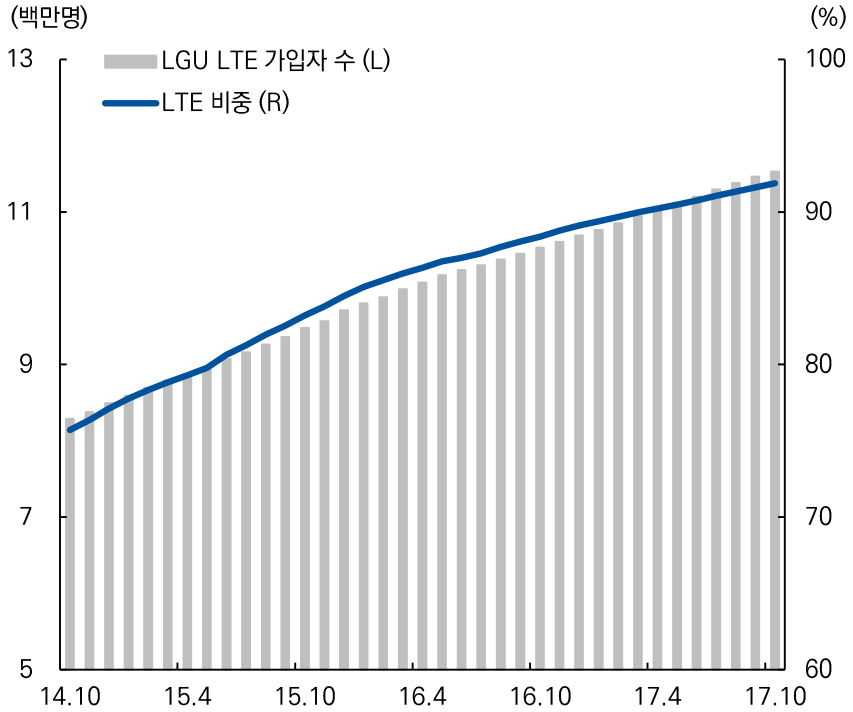
- KT의 LTE 가입자 비중은 85% 상회. 2G 가입자가 없어 상대적으로 추가 상승 여력 있는 것으로 판단
- LG유플러스의 경우 LTE 비중 이미 90% 상회. LTE 외 나머지는 모두 2G 가입자로서 침투율 상승 제한적. 지금까지도 전환하지 않은 2G 가입자 대부분은 통화 외 타 기능 사용하지 않는 가입자일 가능성 높기 때문

KT: LTE 가입자 수 및 비중 추이



주: LTE 가입자 비중 산정 시 MNO LTE 가입자만 포함
자료: 과학기술정보통신부, 미래에셋대우 리서치센터

LG유플러스: LTE 가입자 수 및 비중 추이



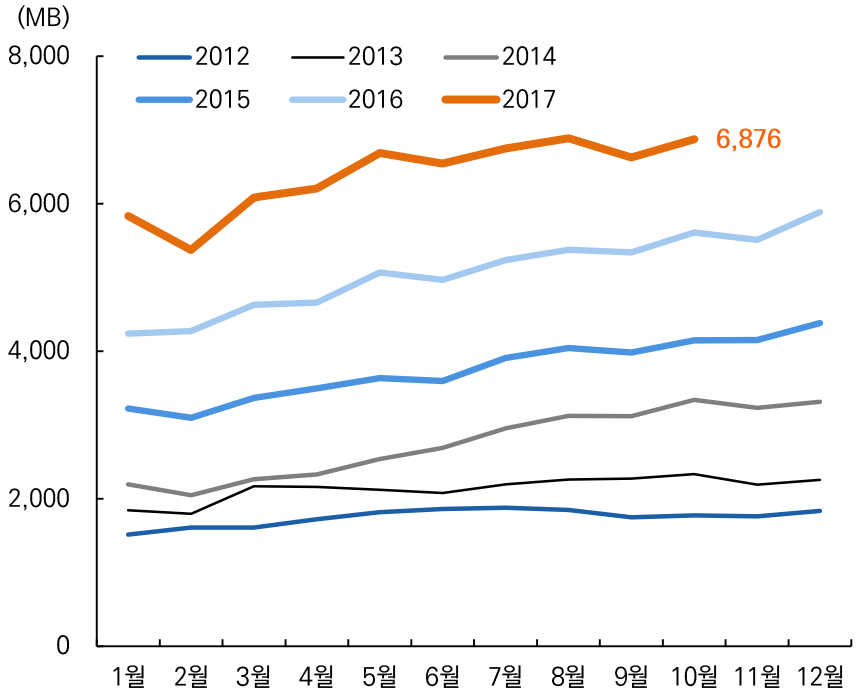
주: LTE 가입자 비중 산정 시 MNO LTE 가입자만 포함
자료: 과학기술정보통신부, 미래에셋대우 리서치센터

I. 안정적 수익성 유지 전망

데이터 사용량 추이

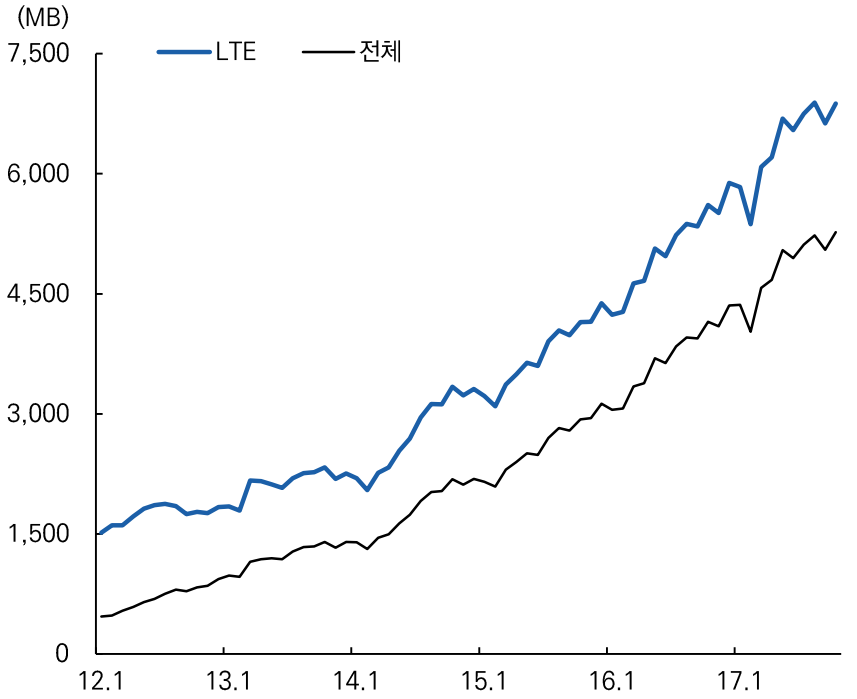
- LTE 도입 본격화된 2012년 이후 모바일 중심의 콘텐츠 소비, 전자상거래, 결제, 게임 등이 활성화되면서 데이터 사용량 급증
- 데이터 수요 증가 → 요금제 상향 가능성 확대 → 데이터 실사용량 증가의 선순환 구조
- 지난 4월 LTE 가입자당 데이터 사용량 6GB 돌파
- 데이터 사용량 증가를 통해 규제로 인한 수익성 악화 상쇄 기대

연도별 LTE 가입자당 월간 데이터 사용량 추이



자료: 과학기술정보통신부, 미래에셋대우 리서치센터

2012년~17년 인당 월간 데이터 사용량 추이



자료: 과학기술정보통신부, 미래에셋대우 리서치센터

II. 차세대 통신망 기반의 성장 모색

5G 이동통신 기술

- 4G보다 20배 빠른 20Gbps 속도로 데이터 전송 가능하고 어디에서든 체감 100Mbps 전송 속도 제공
- 글로벌 표준은 2020년 5G 상용화 목표. 국내는 조기 상용화 달성 계획
- 5G 후보 주파수인 3.5GHz 대역과 28GHz 대역 할당을 골자로 '5G 주파수 할당226 기본 계획' 연말 또는 내년 초 조기 확정 예정. 내년 6월, 늦어도 10월에는 5G 주파수 경매 시행한다는 로드맵 수립
- 이동통신 기술 선도 국가로서 4차 산업의 ICT 생태계에 새로운 전기를 마련하기 위한 포석

세대별 통신 기술

세대	기본 서비스	차별점	전송 속도
1G	아날로그 통화	이동성	14.4Kbps
2G	디지털 통화, 메시지	보안, 대중성	144Kbps
3G	통화, 메시지, 데이터	인터넷 속도 향상	14Mbps
3.5G	통화, 메시지, 브로드밴드 데이터	브로드밴드 인터넷, 어플리케이션	75Mbps
4G	모든 IP 서비스	초고속 인터넷, 지연속도 감소	1Gbps 이상
5G	모든 IP 서비스, IoT, AI, AR, VR	대용량 처리	20Gbps 이상

자료: 언론 종합, 미래에셋대우 리서치센터

5G 주파수 경매 예상 일정

예상 시기	내용
2017년 말 ~ 2018년 초	5G 주파수 할당 대가 산정 방식 확정
2018년 상반기	5G 주파수 할당 대가 산정 방식 고시 개정
2018년 상반기	5G 주파수 할당 방안 확정
2018년 상반기	5G 주파수 할당 기본계획 확정
2018년 6월~10월	5G 주파수 할당 공고 및 경매

자료: 언론 종합, 미래에셋대우 리서치센터

II. 차세대 통신망 기반의 성장 모색

5G의 성공 요건은?

- 5G의 핵심적인 특성은 1) 고속 데이터 전송, 2) 낮은 전송지연, 3) 최대 기기 연결 수 등이 있음
- LTE도 표준의 최대 특성에 아직 도달하지 않았기 때문에 도달 이후 5G로 이전하는 과정을 거칠 것으로 전망
- 새로운 서비스의 활성화와 동반 성장이 필요할 것임

4G 대비 5G의 핵심 성능 개선 요소 비교

4G (IMT-Advanced)		5G (IMT-2020)
1 Gbps	최대 전송속도	20 Gbps
10 ms	전송지연	1 ms
10^5/km²	최대 기기 연결 수	10^8/km²
10 Mbps	이용자 체감 전송속도	100~1000 Mbps
	주파수 효율성	4G대비 3배
350 km/h	고속 이동성	500 km/h
	에너지 효율성	4G대비 100배
0.1 Mbps/m²	면적당 데이터 처리 용량	10 Mbps/m²

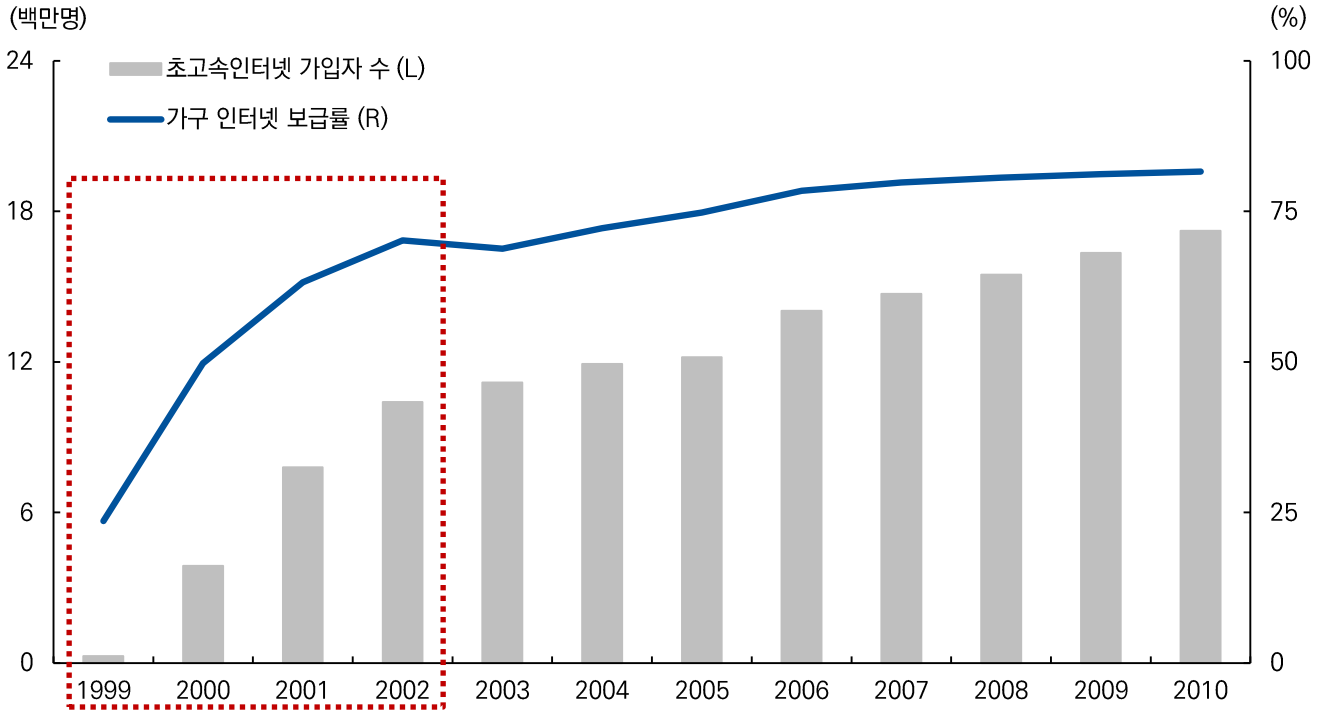
주: ITU는 국제 전기 통신 연합로 국제주파수 분배 및 전파기술, 전기통신망 표준화를 논의하는 정부 중심 국제기구. 전파부문 (ITU-R) 산하 이동통신작업반 (WP5D)에서 이동통신용 주파수 및 표준에 대해 논의
자료: GSMA, 언론 종합, 미래에셋대우 리서치센터

III. IoT 기반의 성장 가시화

전용 통신망 도입이 성장의 촉진제가 될 것임

- 유선 및 무선 인터넷 시대의 시장의 본격 성장은 관련 전용 통신망의 도입이 촉진제가 되었음
- 이를 기반으로 전망해보면 사물인터넷 시장도 전용 통신망 도입과 함께 새로운 성장 국면에 들어 갈 수 있을 것으로 기대함

1999년 초고속인터넷 도입 시작과 함께 가구 인터넷 보급률 급성장



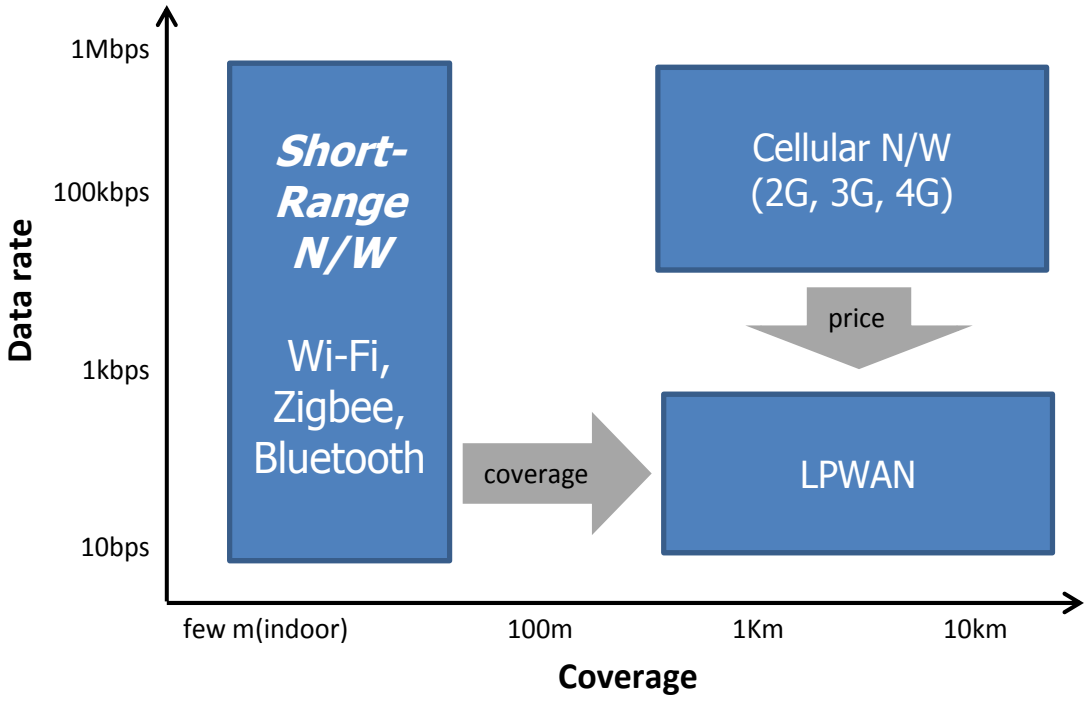
자료: 과학기술정보통신부, 통계청, 한국인터넷진흥원, World Bank, 미래에셋대우 리서치센터

III. IoT 기반의 성장 가시화

앞선 인터넷과 다르게 사물인터넷은 저가 및 저전력 특성 요구

- 유선과 무선인터넷은 고속데이터 전송이 가장 중요하게 요구되는 특성이었음
- 그러나 사물인터넷은 광역 서비스가 가능하면서 저가 및 저전력 특성이 요구됨
- 이에 부합하며 상용화된 네트워크는 NB IoT, LoRa 및 Sigfox가 있음
- Sigfox는 개방성이 낮아 주류가 될 가능성이 낮고, NB IoT와 LoRa가 주도권을 경합하게 될 것임

중장거리용 소물 인터넷 연결 망(LPWA)의 특징 비교



자료: 산업 자료, 미래에셋대우 리서치센터

III. IoT 기반의 성장 가시화

사물인터넷 전용 통신망 활용 필요

- 사물인터넷 전용 통신망은 저가, 저전력 그리고 커버리지가 중요
- 국내에는 LoRa(SK텔레콤)와 NB IoT(KT, LG유플러스)가 이미 상용화
- 사물인터넷 전용 통신망을 활용할 경우 더욱 안정적이고 신뢰성 있는 서비스 제공 가능. 이에 전용 통신망 기반의 기기 보급 확대 필요

IoT 기술 방식별 특징

구분	LoRa	NB-IoT	Sigfox
커버리지	~ 15Km (시골), ~ 5Km (도시)	~ 15Km	~ 30Km (시골), ~ 10Km (도시)
배터리 수명	~ 10년	~ 10년	~ 10년
모듈 비용	~ $5	~ $10	~ $5
주파수 대역	비면허 대역 (920MHz)	면허 대역 (LTE)	비면허 대역 (920MHz)
대역폭	~ 500KHz	200KHz	200KHz
속도	〈 5Kbps	~ 100Kbps	〈 1Kbps

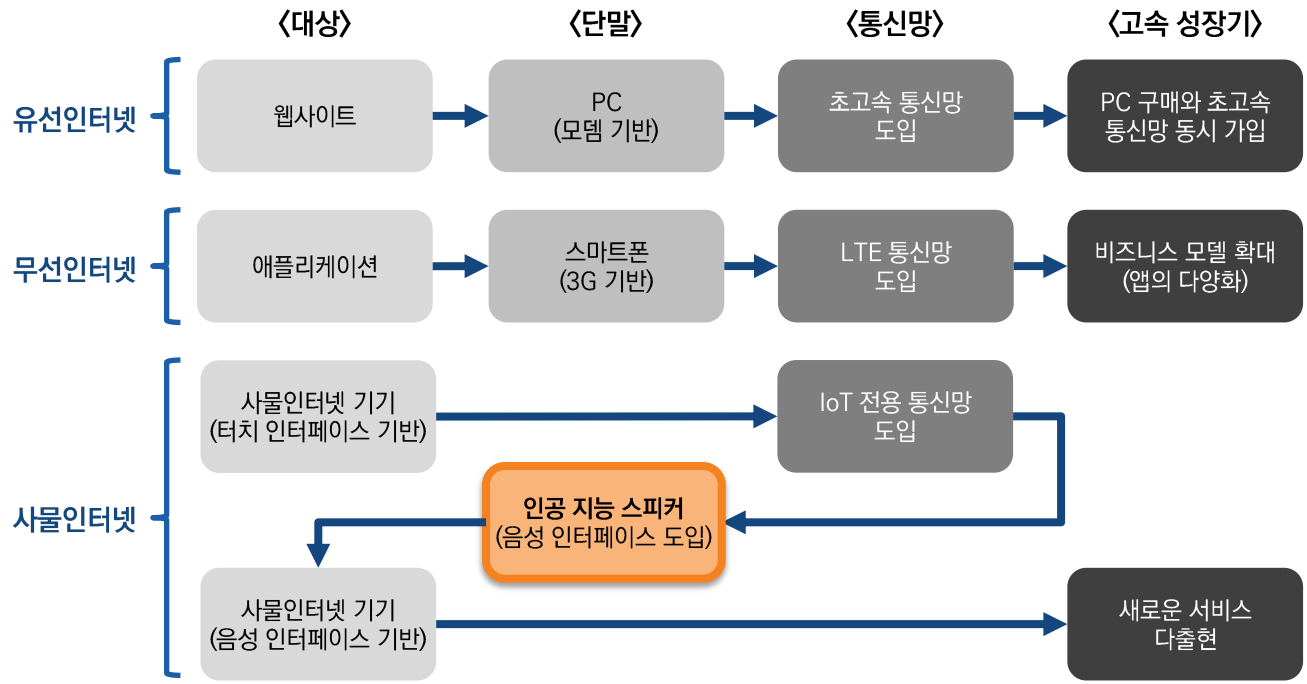
주: SK텔레콤은 2016년 4월 LoRa 전국망 구축 완료, KT와 LG유플러스는 NB-IoT 채택하여 2017년 7월 구축 완료
자료: 각 사, 언론 종합, 미래에셋대우 리서치센터

III. IoT 기반의 성장 가시화

사물인터넷 보급 과정

- 사물인터넷은 1) 전용 통신망이 먼저 구축되어 있는 상황에서 2) 적합한 단말이 출시 및 공급되고, 3) 대상이 되는 기기들이 보급되면서 4) 관련 서비스가 장착되는 과정으로 발전할 전망
- 따라서 IoT전용 통신망이 구축된 상황에서 시장 성장의 핵심으로 판단되는 음성 인터페이스 도입이 사물인터넷 시장의 성장을 가속화 시킬 수 있을 것임

인터넷별 발전 단계 도식



자료: 미래에셋대우 리서치센터

III. IoT 기반의 성장 가시화

인터페이스의 변화
→ 사물인터넷 시장 개화

- 과거 인터넷 시대는 주력 하드웨어에 가장 적합한 인터페이스가 적용되면서 발전되었던 것을 확인할 수 있음
- 사물인터넷에 가장 적합한 인터페이스는 음성이 될 것으로 판단. 최근 음성 인터페이스 도입된 하드웨어의 보급 가속화 되고 있어 시장 개화 본격화 기대

하드웨어별 인터페이스의 변화

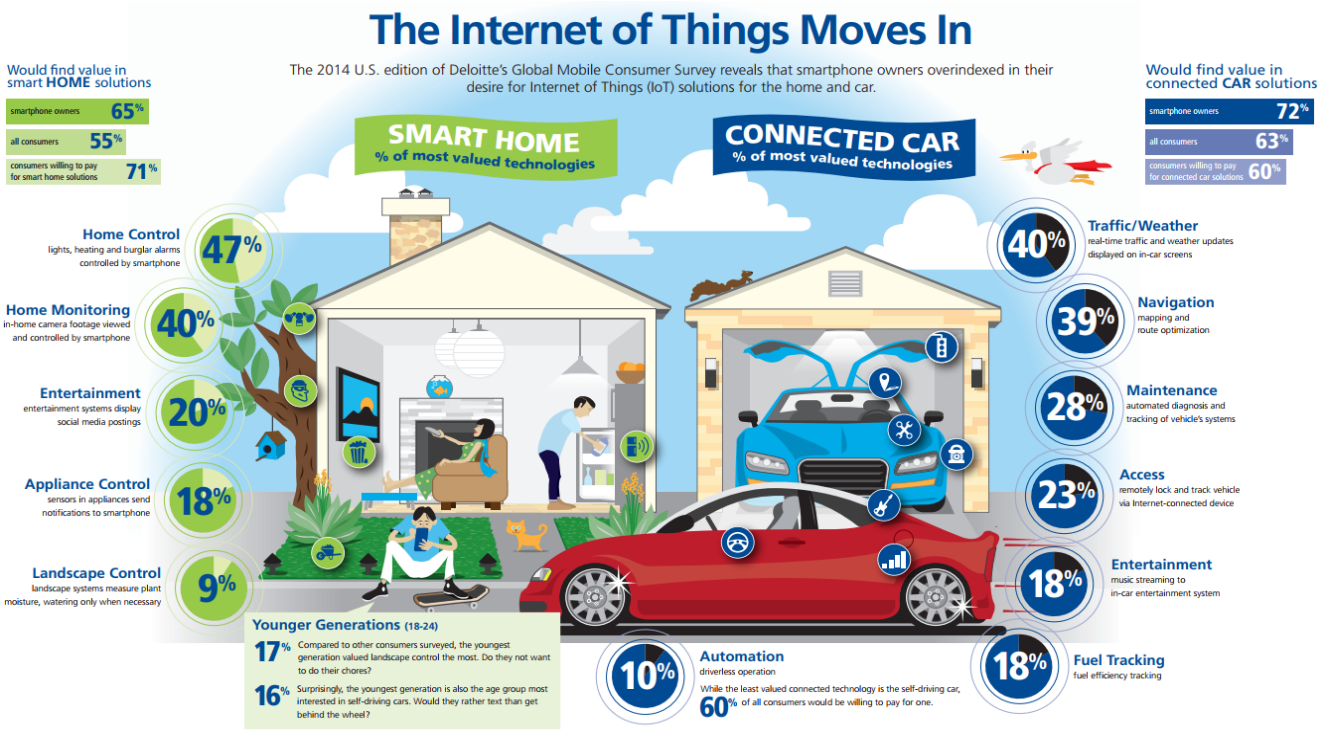
자료: 미래에셋대우 리서치센터

III. IoT 기반의 성장 가시화

홈 IoT 플랫폼의 확장 → 차량

- 주행으로 눈과 손이 자유롭지 못한 차량은 음성 인터페이스의 필요가 가장 높은 공간
- 가정에 도입된 음성 인터페이스 기반의 사물인터넷은 차량으로 확장되면서 효용성 더욱 배가될 전망
- 현재는 스마트폰용 내비게이션이 단말 역할 수행 가능. 향후 차체에 기본적으로 내장될 것으로 예상
- 차량용 사물인터넷 단말의 역할 뿐만 아니라 자율주행차에서도 핵심 플랫폼 역할 수행 가능성 농후

홈 IoT의 영역 확대 → 가정 및 차량용 사물인터넷 연계 서비스 도입 → 부가가치 증대 → 소비자 수요 증가



자료: Deloitte, 미래에셋대우 리서치센터

III. IoT 기반의 성장 가시화

홈 IoT 플랫폼의 진화 → 커머스 및 콘텐츠

- 음성 인식 스피커가 사물인터넷 단말로 자리잡고 나면 홈 플랫폼으로 발전 가능
- 홈 플랫폼의 핵심 역할은 커머스와 콘텐츠 제공에 있다고 판단
- 경쟁력을 갖추기 위해서는 고객 데이터 기반의 상품 및 콘텐츠 추천 기능 필요
- 통신서비스 업체가 플랫폼 업체로 발전할 수 있는 기반이 될 것으로 기대

음성 인터페이스 활용 영역의 확대: 커머스

자료: 미래에셋대우 리서치센터

음성 인터페이스 활용 영역의 확대: 콘텐츠

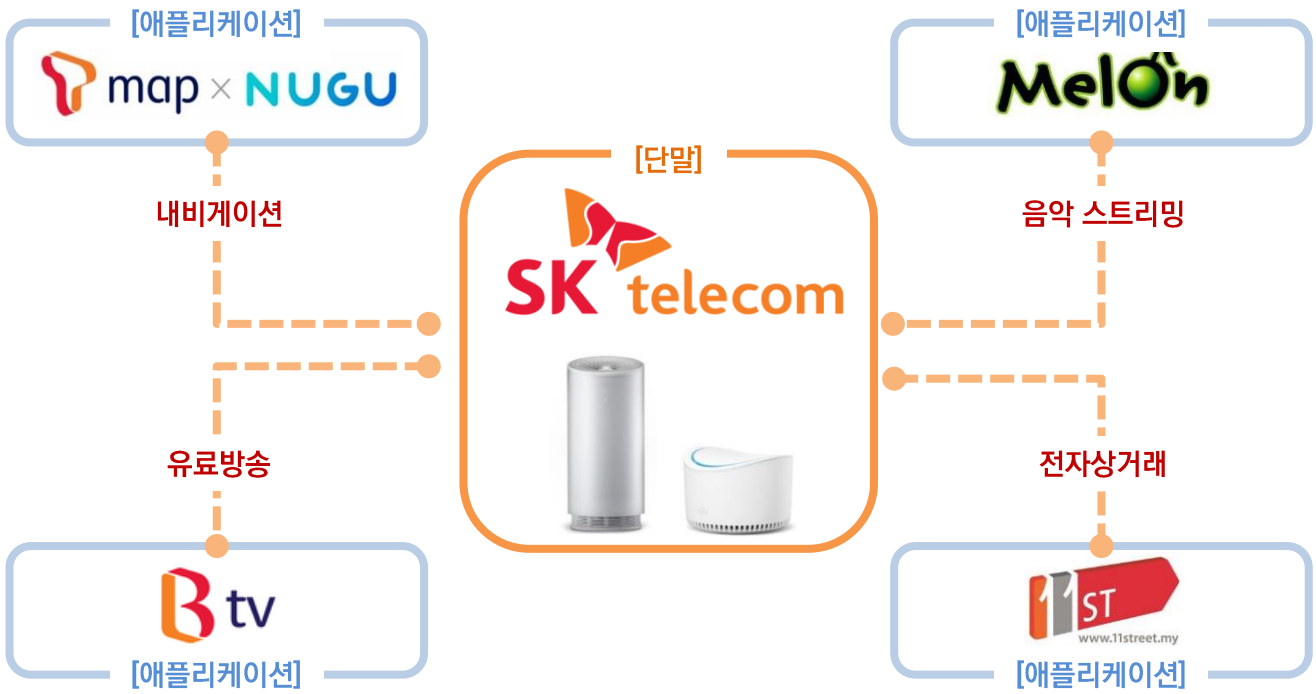
자료: 미래에셋대우 리서치센터

III. IoT 기반의 성장 가시화

핵심 애플리케이션 보유 → 경쟁 우위 선점

- 음성 인식 내비게이션 'T맵XNUGU', 출시 1개월 만에 다운로드 사용자 700만 돌파
- B tv 및 멜론 각각 400만 이상의 가입자 보유. T맵XNUGU를 통해 차량에서 획득한 사용자 경험을 가정으로 빠르게 확장시킬 수 있는 여건 충족
- 커머스는 음성 인터페이스의 주요 활용 영역. 자회사로 보유한 11번가를 통해 대응 가능. 초기 사용자 만족도 높이는데 유효하게 작용할 전망

SK텔레콤의 핵심 애플리케이션



자료: 미래에셋대우 리서치센터

SK텔레콤 (017670)

음성 인터페이스 시대를 주도할 것으로 기대

(유지)	매수
목표주가(원,12M)	330,000
현재주가(17/12/12,원)	270,000
상승여력	22%

영업이익(17F,십억원)	1,629
Consensus 영업이익(17F,십억원)	1,611
EPS 성장률(17F,%)	65.0
MKT EPS 성장률(17F,%)	45.5
P/E(17F,x)	7.9
MKT P/E(17F,x)	10.1
KOSPI	2,461.00
시가총액(십억원)	21,801
발행주식수(백만주)	81
유동주식비율(%)	62.2
외국인 보유비중(%)	41.8
베타(12M) 일간수익률	0.78
52주 최저가(원)	218,000
52주 최고가(원)	283,500

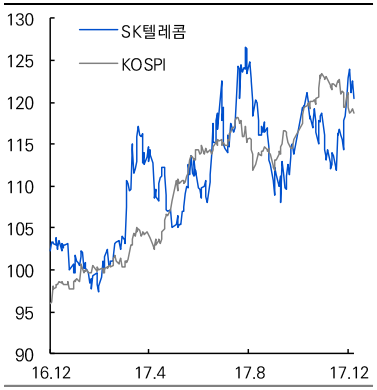
주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	5.5	9.5	17.1
상대주가	9.0	4.9	-3.5

투자포인트

- 연간 1.6조원 이상의 영업이익을 시현하는 것에 무리가 없을 것으로 보이고, SK플래닛의 영업 개선을 기반으로 점진적인 회복세 기대
- 음성 인터페이스 시대에 중요한 핵심적인 애플리케이션을 모두 갖추고 있고 독자적인 음성 인식 엔진도 보유하고 있어 새로운 성장에 대한 기대 유효할 것임
- 안정적인 영업을 기반으로 현 주가 대비 약 4% 수준의 배당 수익 매력도 있음

Risk 요인

- 음성 인터페이스에 있어서 자체 기술력으로 국내에서 가장 먼저 음성 인식 스피커 상용화했으나, 데이터 부족 등으로 음성 인식률 개선 속도가 경쟁사보다 늦을 위험이 있음
- 정책적인 위험은 지속적으로 상존하는 상황이지만, 주요한 정책이 이미 반영되었다는 측면에서 불확실성은 높지 않은 것으로 판단



결산기 (12월)	12/14	12/15	12/16	12/17F	12/18F	12/19F
매출액 (십억원)	17,164	17,137	17,092	17,515	17,647	17,750
영업이익 (십억원)	1,825	1,708	1,536	1,629	1,709	1,812
영업이익률 (%)	10.6	10.0	9.0	9.3	9.7	10.2
순이익 (십억원)	1,801	1,519	1,676	2,766	2,999	2,838
EPS (원)	22,307	18,807	20,756	34,251	37,143	35,147
ROE (%)	12.9	10.2	10.7	16.5	16.1	13.6
P/E (배)	12.0	11.5	10.8	7.9	7.3	7.7
P/B (배)	1.3	1.0	1.0	1.1	1.0	0.9
배당수익률 (%)	3.5	4.6	4.5	3.7	3.7	3.7

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: SK텔레콤, 미래에셋대우 리서치센터

SK텔레콤 (017670)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	12/16	12/17F	12/18F	12/19F
매출액	17,092	17,515	17,647	17,750
매출원가	0	0	0	0
매출총이익	17,092	17,515	17,647	17,750
판매비와관리비	15,556	15,886	15,938	15,938
조정영업이익	1,536	1,629	1,709	1,812
영업이익	1,536	1,629	1,709	1,812
비영업손익	560	1,806	2,159	1,848
금융손익	-236	-235	-235	-230
관계기업등 투자손익	545	878	0	0
세전계속사업손익	2,096	3,435	3,868	3,660
계속사업법인세비용	436	691	890	842
계속사업이익	1,660	2,745	2,978	2,818
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	1,660	2,745	2,978	2,818
지배주주	1,676	2,766	2,999	2,838
비지배주주	-16	-21	-21	-20
총포괄이익	1,413	2,785	2,978	2,818
지배주주	1,433	2,801	2,992	2,831
비지배주주	-20	-17	-14	-13
EBITDA	4,604	4,851	4,918	4,901
FCF	1,753	2,759	3,038	2,559
EBITDA 마진율 (%)	26.9	27.7	27.9	27.6
영업이익률 (%)	9.0	9.3	9.7	10.2
지배주주귀속 순이익률 (%)	9.8	15.8	17.0	16.0

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	12/16	12/17F	12/18F	12/19F
유동자산	5,997	6,184	6,495	7,348
현금 및 현금성자산	1,505	1,622	1,761	2,349
매출채권 및 기타채권	3,362	3,322	3,382	3,515
재고자산	260	268	269	272
기타유동자산	870	972	1,083	1,212
비유동자산	25,301	26,305	28,064	29,202
관계기업투자등	7,404	8,885	10,929	12,022
유형자산	10,374	9,962	9,673	9,705
무형자산	5,709	5,683	5,683	5,683
자산총계	31,298	32,489	34,560	36,550
유동부채	6,444	6,693	6,482	6,333
매입채무 및 기타채무	2,170	1,918	1,694	1,508
단기금융부채	1,280	1,684	1,685	1,686
기타유동부채	2,994	3,091	3,103	3,139
비유동부채	8,737	8,216	8,225	8,253
장기금융부채	6,479	5,885	5,885	5,885
기타비유동부채	2,258	2,331	2,340	2,368
부채총계	15,181	14,909	14,707	14,585
지배주주지분	15,971	17,489	19,782	21,914
자본금	45	45	45	45
자본잉여금	2,916	2,916	2,916	2,916
이익잉여금	15,953	17,429	19,722	21,854
비지배주주지분	145	91	70	50
자본총계	16,116	17,580	19,852	21,964

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	12/16	12/17F	12/18F	12/19F
P/E (x)	10.8	7.9	7.3	7.7
P/CF (x)	3.8	3.7	3.2	3.3
P/B (x)	1.0	1.1	1.0	0.9
EV/EBITDA (x)	5.2	5.6	5.5	5.3
EPS (원)	20,756	34,251	37,143	35,147
CFPS (원)	58,203	73,699	85,624	81,502
BPS (원)	225,796	244,597	272,995	299,397
DPS (원)	10,000	10,000	10,000	10,000
배당성향 (%)	42.5	25.7	23.7	25.1
배당수익률 (%)	4.5	3.7	3.7	3.7
매출액증가율 (%)	-0.3	2.5	0.8	0.6
EBITDA증가율 (%)	-2.1	5.4	1.4	-0.3
조정영업이익증가율 (%)	-10.1	6.1	4.9	6.0
EPS증가율 (%)	10.4	65.0	8.4	-5.4
매출채권 회전율 (회)	7.5	7.7	7.6	7.6
재고자산 회전율 (회)	64.1	66.3	65.7	65.5
매입채무 회전율 (회)	0.0	0.0	0.0	0.0
ROA (%)	5.5	8.6	8.9	7.9
ROE (%)	10.7	16.5	16.1	13.6
ROIC (%)	8.1	8.5	8.7	9.2
부채비율 (%)	94.2	84.8	74.1	66.4
유동비율 (%)	93.1	92.4	100.2	116.0
순차입금/자기자본 (%)	34.9	29.7	25.0	19.4
조정영업이익/금융비용 (x)	5.3	5.5	5.8	6.2

자료: SK텔레콤, 미래에셋대우 리서치센터

도약에 대한 기대 유효

(유지)	매수
목표주가(원,12M)	40,000
현재주가(17/12/12,원)	30,600
상승여력	31%

영업이익(17F,십억원)	1,535
Consensus 영업이익(17F,십억원)	1,516
EPS 성장률(17F,%)	3.4
MKT EPS 성장률(17F,%)	45.5
P/E(17F,x)	10.9
MKT P/E(17F,x)	10.1
KOSPI	2,461.00
시가총액(십억원)	7,990
발행주식수(백만주)	261
유동주식비율(%)	82.2
외국인 보유비중(%)	49.0
베타(12M) 일간수익률	0.41
52주 최저가(원)	28,700
52주 최고가(원)	35,400

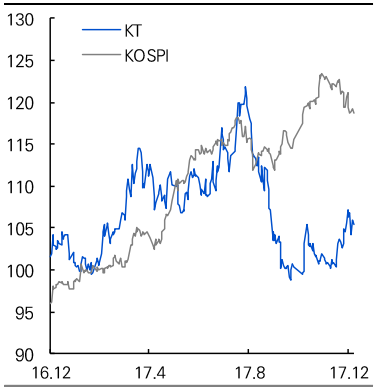
주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	4.4	-3.5	2.5
상대주가	7.9	-7.5	-15.6

투자포인트

- 채널 경쟁력 완전히 회복해서 MNO 가입자 순증 추세 지속하고 있을 뿐 아니라 인당 평균 데이터 사용량 증가를 기반으로 요금제 상향에 대한 기대 유효
- 유선 전화 매출 감소세가 둔화되고 있고 KT가 주도해서 시장을 키우고 있는 기가인터넷 비중 확대 기여로 유선 전화의 매출 감소를 상쇄하고 오히려 성장도 기대 가능함
- 사드 여파가 해결되는 분위기가 조성되고 있어 금융 부문에서 중국 은련카드와 제휴 중인 BC카드의 매출 회복세 기대 가능

Risk 요인

- 기가지니를 통해 음성 인터페이스 시장에 진출하였지만, 홈 IoT 및 커머스 등 관련 생태계 보유가 상대적으로 부족한 것을 극복하는 전략이 필요해 보임
- 정책적인 위험은 지속적으로 상존하는 상황이지만, 주요한 정책이 이미 반영되었다는 측면에서 불확실성은 높지 않은 것으로 판단



결산기 (12월)	12/14	12/15	12/16	12/17F	12/18F	12/19F
매출액 (십억원)	22,312	22,281	22,744	23,064	23,234	23,240
영업이익 (십억원)	-407	1,293	1,440	1,535	1,617	1,633
영업이익률 (%)	-1.8	5.8	6.3	6.7	7.0	7.0
순이익 (십억원)	-1,055	553	711	735	891	992
EPS (원)	-4,040	2,118	2,723	2,815	3,413	3,800
ROE (%)	-9.5	5.2	6.4	6.3	7.2	7.6
P/E (배)	-	13.3	10.8	10.9	9.0	8.1
P/B (배)	0.7	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6
배당수익률 (%)	0.0	1.8	2.7	2.6	2.6	2.6

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

자료: KT, 미래에셋대우 리서치센터

KT (030200)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	12/16	12/17F	12/18F	12/19F
매출액	22,744	23,064	23,234	23,240
매출원가	0	0	0	0
매출총이익	22,744	23,064	23,234	23,240
판매비와관리비	21,304	21,529	21,616	21,608
조정영업이익	1,440	1,535	1,617	1,633
영업이익	1,440	1,535	1,617	1,633
비영업손익	-313	-351	-242	-242
금융손익	-222	-208	-167	-127
관계기업등 투자손익	3	0	0	0
세전계속사업손익	1,127	1,184	1,375	1,391
계속사업법인세비용	329	350	371	273
계속사업이익	798	834	1,004	1,118
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	798	834	1,004	1,118
지배주주	711	735	891	992
비지배주주	87	99	113	125
총포괄이익	792	855	1,004	1,118
지배주주	704	758	868	967
비지배주주	88	98	135	151
EBITDA	4,861	4,932	4,978	4,995
FCF	2,006	1,705	1,357	1,542
EBITDA 마진율 (%)	21.4	21.4	21.4	21.5
영업이익률 (%)	6.3	6.7	7.0	7.0
지배주주귀속 순이익률 (%)	3.1	3.2	3.8	4.3

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	12/16	12/17F	12/18F	12/19F
유동자산	9,643	9,277	9,803	10,496
현금 및 현금성자산	2,900	2,801	3,295	3,979
매출채권 및 기타채권	2,686	2,579	2,592	2,596
재고자산	378	363	365	365
기타유동자산	3,679	3,534	3,551	3,556
비유동자산	20,944	20,119	19,323	18,521
관계기업투자등	284	273	274	275
유형자산	14,312	13,676	13,079	12,439
무형자산	3,023	2,809	2,605	2,442
자산총계	30,588	29,397	29,126	29,017
유동부채	9,466	8,864	8,277	7,745
매입채무 및 기타채무	1,236	1,187	1,193	1,195
단기금융부채	1,884	1,648	1,648	1,648
기타유동부채	6,346	6,029	5,436	4,902
비유동부채	8,327	7,096	6,605	6,107
장기금융부채	6,526	5,366	4,866	4,366
기타비유동부채	1,801	1,730	1,739	1,741
부채총계	17,793	15,961	14,882	13,852
지배주주지분	11,442	12,016	12,711	13,508
자본금	1,564	1,564	1,564	1,564
자본잉여금	1,441	1,441	1,441	1,441
이익잉여금	9,657	10,189	10,884	11,680
비지배주주지분	1,353	1,420	1,533	1,658
자본총계	12,795	13,436	14,244	15,166

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	12/16	12/17F	12/18F	12/19F
P/E (x)	10.8	10.9	9.0	8.1
P/CF (x)	1.4	1.6	1.6	1.6
P/B (x)	0.6	0.6	0.6	0.6
EV/EBITDA (x)	2.8	2.6	2.4	2.2
EPS (원)	2,723	2,815	3,413	3,800
CFPS (원)	20,407	18,604	18,712	18,623
BPS (원)	47,113	49,285	51,947	54,997
DPS (원)	800	800	800	800
배당성향 (%)	24.6	23.5	19.5	17.5
배당수익률 (%)	2.7	2.6	2.6	2.6
매출액증가율 (%)	2.1	1.4	0.7	0.0
EBITDA증가율 (%)	-1.5	1.5	0.9	0.3
조정영업이익증가율 (%)	11.4	6.6	5.3	1.0
EPS증가율 (%)	28.6	3.4	21.2	11.3
매출채권 회전율 (회)	8.0	8.8	9.0	9.0
재고자산 회전율 (회)	50.4	62.2	63.8	63.7
매입채무 회전율 (회)	0.0	0.0	0.0	0.0
ROA (%)	2.7	2.8	3.4	3.8
ROE (%)	6.4	6.3	7.2	7.6
ROIC (%)	6.1	6.6	7.5	8.4
부채비율 (%)	139.1	118.8	104.5	91.3
유동비율 (%)	101.9	104.7	118.4	135.5
순차입금/자기자본 (%)	37.4	26.2	17.7	8.8
조정영업이익/금융비용 (x)	4.3	5.2	5.6	6.1

자료: KT, 미래에셋대우 리서치센터

LG유플러스 (032640)

배당과 성장 모두 기대 가능

(유지)	매수
목표주가(원,12M)	19,000
현재주가(17/12/12,원)	13,850
상승여력	37%

영업이익(17F,십억원)	821
Consensus 영업이익(17F,십억원)	823
EPS 성장률(17F,%)	8.0
MKT EPS 성장률(17F,%)	45.5
P/E(17F,x)	11.4
MKT P/E(17F,x)	10.1
KOSPI	2,461.00
시가총액(십억원)	6,047
발행주식수(백만주)	437
유동주식비율(%)	63.9
외국인 보유비중(%)	41.8
베타(12M) 일간수익률	0.75
52주 최저가(원)	11,200
52주 최고가(원)	17,000

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	10.4	-14.2	16.9
상대주가	14.0	-17.8	-3.7

투자포인트

- 높은 채널 경쟁력을 기반으로 경쟁사 대비 MNO 가입자 증가세가 가장 높게 지속되고 있음
- 콘텐츠 플랫폼 경쟁 우위 등을 기반으로 가장 높은 인당 데이터 사용량을 보이고 있어 요금제 상향 기반으로 약정할인 가입자 증가로 인한 ARPU 하락 상쇄하며 안정적인 수익성 유지 가능할 것임
- 홈 IoT에서 보여준 경쟁 우위와 지배력 및 계열사와의 긴밀한 협조를 기반으로 음성 인터페이스 시대를 선점할 수 있는 가능성 높음
- **Risk 요인**
- 상대적으로 규모의 경제가 작아 5G가 조기에 도입될 경우 투자 부담이 빠르게 증가할 우려가 있으나, 5G의 조기 도입 가능성은 낮다고 판단함
- 정책적인 위험은 지속적으로 상존하는 상황이지만, 주요한 정책이 이미 반영되었다는 측면에서 불확실성은 높지 않은 것으로 판단

결산기 (12월)	12/14	12/15	12/16	12/17F	12/18F	12/19F
매출액 (십억원)	11,000	10,795	11,451	12,090	12,187	12,406
영업이익 (십억원)	576	632	746	821	901	912
영업이익률 (%)	5.2	5.9	6.5	6.8	7.4	7.4
순이익 (십억원)	228	351	493	532	607	610
EPS (원)	523	805	1,129	1,218	1,391	1,397
ROE (%)	5.6	8.1	10.6	10.7	11.4	10.6
P/E (배)	22.0	12.9	10.1	11.4	10.0	9.9
P/B (배)	1.2	1.0	1.0	1.2	1.1	1.0
배당수익률 (%)	1.3	2.4	3.1	3.2	4.0	4.7

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

자료: LG유플러스, 미래에셋대우 리서치센터

LG유플러스 (032640)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	12/16	12/17F	12/18F	12/19F
매출액	11,451	12,090	12,187	12,406
매출원가	0	0	0	0
매출총이익	11,451	12,090	12,187	12,406
판매비와관리비	10,705	11,269	11,286	11,494
조정영업이익	746	821	901	912
영업이익	746	821	901	912
비영업손익	-103	-135	-119	-126
금융손익	-108	-96	-69	-46
관계기업등 투자손익	1	0	0	0
세전계속사업손익	643	686	782	786
계속사업법인세비용	150	154	175	176
계속사업이익	493	532	607	610
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	493	532	607	610
지배주주	493	532	607	610
비지배주주	0	0	0	0
총포괄이익	487	531	607	610
지배주주	487	531	607	610
비지배주주	0	0	0	0
EBITDA	2,400	2,643	2,811	2,714
FCF	941	1,103	1,110	1,027
EBITDA 마진율 (%)	21.0	21.9	23.1	21.9
영업이익률 (%)	6.5	6.8	7.4	7.4
지배주주귀속 순이익률 (%)	4.3	4.4	5.0	4.9

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	12/16	12/17F	12/18F	12/19F
유동자산	2,620	2,869	3,006	3,034
현금 및 현금성자산	317	491	648	634
매출채권 및 기타채권	1,853	1,890	1,873	1,907
재고자산	262	288	285	290
기타유동자산	188	200	200	203
비유동자산	9,370	8,876	8,365	7,964
관계기업투자등	8	8	8	8
유형자산	6,950	6,722	6,426	6,192
무형자산	1,192	954	740	572
자산총계	11,989	11,746	11,371	10,999
유동부채	3,574	3,302	3,079	2,925
매입채무 및 기타채무	1,293	1,300	1,288	1,312
단기금융부채	1,053	767	567	367
기타유동부채	1,228	1,235	1,224	1,246
비유동부채	3,588	3,348	2,742	2,154
장기금융부채	2,926	2,682	2,082	1,482
기타비유동부채	662	666	660	672
부채총계	7,163	6,650	5,822	5,080
지배주주지분	4,826	5,095	5,549	5,919
자본금	2,574	2,574	2,574	2,574
자본잉여금	837	837	837	837
이익잉여금	1,414	1,683	2,137	2,507
비지배주주지분	0	0	0	0
자본총계	4,826	5,095	5,549	5,919

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	12/16	12/17F	12/18F	12/19F
P/E (x)	10.1	11.4	10.0	9.9
P/CF (x)	2.0	2.3	2.2	2.3
P/B (x)	1.0	1.2	1.1	1.0
EV/EBITDA (x)	3.6	3.4	2.8	2.7
EPS (원)	1,129	1,218	1,391	1,397
CFPS (원)	5,830	6,142	6,323	6,030
BPS (원)	11,054	11,670	12,710	13,557
DPS (원)	350	450	550	650
배당성향 (%)	31.0	36.9	39.6	46.5
배당수익률 (%)	3.1	3.2	4.0	4.7
매출액증가율 (%)	6.1	5.6	0.8	1.8
EBITDA증가율 (%)	7.1	10.1	6.4	-3.5
조정영업이익증가율 (%)	18.0	10.1	9.7	1.2
EPS증가율 (%)	40.2	7.9	14.2	0.4
매출채권 회전율 (회)	7.4	7.7	7.8	7.9
재고자산 회전율 (회)	36.6	44.0	42.5	43.1
매입채무 회전율 (회)	0.0	0.0	0.0	0.0
ROA (%)	4.1	4.5	5.3	5.5
ROE (%)	10.6	10.7	11.4	10.6
ROIC (%)	6.6	7.6	8.8	9.5
부채비율 (%)	148.4	130.5	104.9	85.8
유동비율 (%)	73.3	86.9	97.6	103.7
순차입금/자기자본 (%)	74.7	57.0	35.0	19.6
조정영업이익/금융비용 (x)	5.2	6.9	8.8	11.7

자료: LG유플러스, 미래에셋대우 리서치센터

CJ헬로 (037560)

가입자 증가는 기업가치의 증가

(유지)	Trading Buy
목표주가(원,12M,하향)	▼8,000
현재주가(17/12/12,원)	6,830
상승여력	17%

영업이익(17F,십억원)	75
Consensus 영업이익(17F,십억원)	74
EPS 성장률(17F,%)	32.2
MKT EPS 성장률(17F,%)	45.5
P/E(17F,x)	18.6
MKT P/E(17F,x)	10.1
KOSPI	2,461.00
시가총액(십억원)	529
발행주식수(백만주)	77
유동주식비율(%)	45.3
외국인 보유비중(%)	5.5
베타(12M) 일간수익률	0.30
52주 최저가(원)	6,620
52주 최고가(원)	10,150

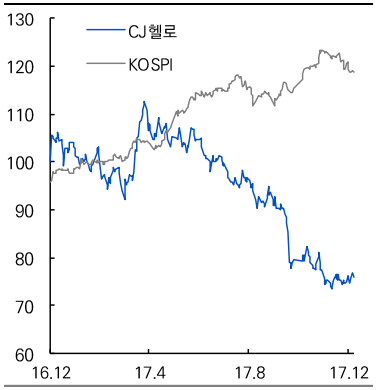
주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	0.4	-25.3	-27.3
상대주가	3.8	-28.4	-40.1

투자포인트

- 현재 케이블TV 가입자당 가치가 약 12만원에 불과한 것은 유료방송 산업의 평균적인 가입자 모집 비용과 유사한 수준으로서 기업가치 저평가된 것으로 판단
- MVNO 사업에 있어서도 가입자가 증가세를 보이고 있고 비용 구조가 좋은 LTE 가입자가 꾸준히 증가세를 보이고 있어 수익성 개선에 기여할 것임
- 그러나 회복의 강도가 예상보다 낮은 점을 반영하여 목표주가를 8,000원으로 하향 조정하고 투자의견은 Trading Buy로 유지함

Risk 요인

- 홈쇼핑 업체의 수익성 하락 및 경쟁 채널의 증가로 홈쇼핑 송출 수수료의 추가적인 인하 및 지상파 재전송 수수료 인상 우려
- 정부의 통신요금 인하 압력의 연쇄 작용으로 MVNO 사업의 수익성 저하 가능성 및 음성 인터페이스 도입으로 인한 경쟁력 약화



결산기 (12월)	12/14	12/15	12/16	12/17F	12/18F	12/19F
매출액 (십억원)	1,085	1,183	1,101	1,107	1,133	1,177
영업이익 (십억원)	91	105	43	75	74	79
영업이익률 (%)	8.4	8.9	3.9	6.8	6.5	6.7
순이익 (십억원)	28	60	22	28	24	28
EPS (원)	362	771	278	367	316	358
ROE (%)	3.0	6.3	2.2	2.9	2.4	2.7
P/E (배)	26.9	16.4	33.7	18.6	21.6	19.1
P/B (배)	0.8	1.0	0.8	0.5	0.5	0.5
배당수익률 (%)	0.8	0.6	0.8	1.1	1.1	1.1

주: K-IFRS 별도 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

자료: CJ헬로, 미래에셋대우 리서치센터

CJ헬로 (037560)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	12/16	12/17F	12/18F	12/19F
매출액	1,101	1,107	1,133	1,177
매출원가	739	708	727	753
매출총이익	362	399	406	424
판매비와관리비	318	324	332	345
조정영업이익	43	75	74	79
영업이익	43	75	74	79
비영업손익	-17	-35	-40	-41
금융손익	-17	-15	-15	-15
관계기업등 투자손익	0	-6	-25	-26
세전계속사업손익	26	40	34	38
계속사업법인세비용	4	11	9	10
계속사업이익	22	28	24	28
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	22	28	24	28
지배주주	22	28	24	28
비지배주주	0	0	0	0
총포괄이익	21	29	24	28
지배주주	21	29	24	28
비지배주주	0	0	0	0
EBITDA	292	303	310	322
FCF	152	68	97	107
EBITDA 마진율 (%)	26.5	27.4	27.4	27.4
영업이익률 (%)	3.9	6.8	6.5	6.7
지배주주귀속 순이익률 (%)	2.0	2.5	2.1	2.4

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	12/16	12/17F	12/18F	12/19F
유동자산	315	532	499	475
현금 및 현금성자산	59	260	215	181
매출채권 및 기타채권	232	246	257	267
재고자산	13	14	14	15
기타유동자산	11	12	13	12
비유동자산	1,525	1,501	1,513	1,517
관계기업투자등	3	3	3	4
유형자산	694	673	674	675
무형자산	758	751	760	763
자산총계	1,840	2,033	2,011	1,992
유동부채	565	523	482	441
매입채무 및 기타채무	141	150	156	162
단기금융부채	407	355	307	259
기타유동부채	17	18	19	20
비유동부채	308	521	521	521
장기금융부채	301	513	513	513
기타비유동부채	7	8	8	8
부채총계	874	1,043	1,003	962
지배주주지분	967	990	1,008	1,030
자본금	194	194	194	194
자본잉여금	190	190	190	190
이익잉여금	583	606	624	646
비지배주주지분	0	0	0	0
자본총계	967	990	1,008	1,030

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	12/16	12/17F	12/18F	12/19F
P/E (x)	33.7	18.6	21.6	19.1
P/CF (x)	2.3	1.7	1.9	1.8
P/B (x)	0.8	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA (x)	4.7	3.8	3.7	3.5
EPS (원)	278	367	316	358
CFPS (원)	4,000	3,941	3,682	3,823
BPS (원)	12,482	12,780	13,020	13,303
DPS (원)	75	75	75	75
배당성향 (%)	27.0	20.4	23.8	21.0
배당수익률 (%)	0.8	1.1	1.1	1.1
매출액증가율 (%)	-6.9	0.5	2.3	3.9
EBITDA증가율 (%)	-22.3	3.8	2.3	3.9
조정영업이익증가율 (%)	-59.0	74.4	-1.3	6.8
EPS증가율 (%)	-63.9	32.0	-13.9	13.3
매출채권 회전율 (회)	5.1	4.9	4.8	4.8
재고자산 회전율 (회)	71.1	84.0	81.7	81.6
매입채무 회전율 (회)	39.1	48.2	47.0	46.8
ROA (%)	1.1	1.5	1.2	1.4
ROE (%)	2.2	2.9	2.4	2.7
ROIC (%)	2.2	3.4	3.4	3.6
부채비율 (%)	90.4	105.4	99.5	93.3
유동비율 (%)	55.8	101.7	103.5	107.8
순차입금/자기자본 (%)	67.1	61.4	59.9	57.3
조정영업이익/금융비용 (x)	2.0	3.8	3.6	4.1

자료: CJ헬로, 미래에셋대우 리서치센터

스카이라이프 (053210)

영업 안정화 기반의 안정적인 배당 기대

(유지)	Trading Buy
목표주가(원,12M,하향)	▼15,500
현재주가(17/12/12,원)	13,300
상승여력	17%

영업이익(17F,십억원)	68
Consensus 영업이익(17F,십억원)	79
EPS 성장률(17F,%)	-20.8
MKT EPS 성장률(17F,%)	45.5
P/E(17F,x)	12.2
MKT P/E(17F,x)	10.1
KOSPI	2,461.00
시가총액(십억원)	636
발행주식수(백만주)	48
유동주식비율(%)	42.3
외국인 보유비중(%)	16.1
베타(12M) 일간수익률	0.22
52주 최저가(원)	12,850
52주 최고가(원)	18,200

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	1.9	-19.1	-25.3
상대주가	5.3	-22.5	-38.5

투자포인트

- UHD 서비스 본격화, LTE와 결합된 이동형 위성방송서비스 및 자체 인터넷 판매 등과의 결합 서비스 제공을 통해 자체 위성방송 가입자는 꾸준한 증가세를 보이고 있음
- '텔레비'라는 브랜드의 OTT 서비스 제공으로 새로운 성장 동력 확보 가능성을 높이고 있음
- 중단기적으로는 비용 증가가 불가피 할 것으로 보이며, 이를 반영하여 목표주가를 15,500원으로 하향 조정하고 투자의견은 Trading Buy로 유지함

Risk 요인

- 홈쇼핑 업체의 수익성 하락 및 경쟁 채널의 증가로 홈쇼핑 송출 수수료의 추가적인 인하 및 지상파 재전송 수수료 인상 우려
- 음성 인터페이스 시대가 조기에 확장될 경우 유료 방송도 음성 인터페이스 생태계에 묶일 수 밖에 없어 관련 생태계를 보유하고 있지 못한 위험 상존

결산기 (12월)	12/14	12/15	12/16	12/17F	12/18F	12/19F
매출액 (십억원)	623	626	625	638	657	667
영업이익 (십억원)	78	98	78	68	65	73
영업이익률 (%)	12.5	15.7	12.5	10.7	9.9	10.9
순이익 (십억원)	56	74	66	52	48	54
EPS (원)	1,162	1,557	1,379	1,091	1,012	1,139
ROE (%)	13.2	16.0	12.7	9.3	8.2	8.8
P/E (배)	15.8	11.1	12.5	12.2	13.1	11.7
P/B (배)	2.0	1.7	1.5	1.1	1.0	1.0
배당수익률 (%)	1.9	2.0	2.4	3.2	3.2	3.3

주: K-IFRS 별도 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

자료: 스카이라이프, 미래에셋대우 리서치센터

스카이라이프 (053210)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	12/16	12/17F	12/18F	12/19F
매출액	625	638	657	667
매출원가	0	0	0	0
매출총이익	625	638	657	667
판매비와관리비	547	570	593	594
조정영업이익	78	68	65	73
영업이익	78	68	65	73
비영업손익	0	1	0	0
금융손익	3	4	5	5
관계기업등 투자손익	0	-1	-5	-5
세전계속사업손익	78	69	65	73
계속사업법인세비용	12	17	16	18
계속사업이익	66	52	48	54
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	66	52	48	54
지배주주	66	52	48	54
비지배주주	0	0	0	0
총포괄이익	66	51	48	54
지배주주	66	51	48	54
비지배주주	0	0	0	0
EBITDA	159	150	146	153
FCF	68	25	29	45
EBITDA 마진율 (%)	25.4	23.5	22.2	22.9
영업이익률 (%)	12.5	10.7	9.9	10.9
지배주주귀속 순이익률 (%)	10.6	8.2	7.3	8.1

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	12/16	12/17F	12/18F	12/19F
유동자산	351	353	363	389
현금 및 현금성자산	64	52	59	80
매출채권 및 기타채권	113	118	119	121
재고자산	1	2	2	2
기타유동자산	173	181	183	186
비유동자산	412	401	401	393
관계기업투자등	26	27	27	27
유형자산	284	273	275	269
무형자산	39	40	37	35
자산총계	763	754	764	782
유동부채	145	165	145	129
매입채무 및 기타채무	0	0	0	0
단기금융부채	0	60	60	60
기타유동부채	145	105	85	69
비유동부채	75	16	16	16
장기금융부채	60	0	0	0
기타비유동부채	15	16	16	16
부채총계	220	180	161	145
지배주주지분	543	574	603	637
자본금	120	120	120	120
자본잉여금	161	161	161	161
이익잉여금	268	300	328	362
비지배주주지분	0	0	0	0
자본총계	543	574	603	637

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	12/16	12/17F	12/18F	12/19F
P/E (x)	12.5	12.2	13.1	11.7
P/CF (x)	5.0	4.1	4.5	4.3
P/B (x)	1.5	1.1	1.0	1.0
EV/EBITDA (x)	4.2	3.2	3.2	2.9
EPS (원)	1,379	1,091	1,012	1,139
CFPS (원)	3,490	3,208	2,939	3,089
BPS (원)	11,509	12,159	12,758	13,469
DPS (원)	415	420	430	440
배당성향 (%)	29.9	38.3	42.3	38.4
배당수익률 (%)	2.4	3.2	3.2	3.3
매출액증가율 (%)	-0.2	2.1	3.0	1.5
EBITDA증가율 (%)	-9.1	-5.7	-2.7	4.8
조정영업이익증가율 (%)	-20.4	-12.8	-4.4	12.3
EPS증가율 (%)	-11.4	-20.9	-7.2	12.5
매출채권 회전율 (회)	6.2	5.5	5.5	5.5
재고자산 회전율 (회)	309.4	421.0	421.9	422.2
매입채무 회전율 (회)	0.0	0.0	0.0	0.0
ROA (%)	9.0	6.9	6.4	7.0
ROE (%)	12.7	9.3	8.2	8.8
ROIC (%)	20.2	14.9	12.9	14.0
부채비율 (%)	40.5	31.4	26.7	22.8
유동비율 (%)	241.9	214.4	249.8	300.4
순차입금/자기자본 (%)	-30.4	-28.1	-28.1	-30.4
조정영업이익/금융비용 (x)	47.3	39.0	36.9	41.6

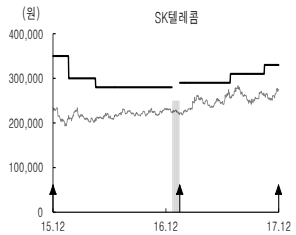
자료: 스카이라이프, 미래에셋대우 리서치센터

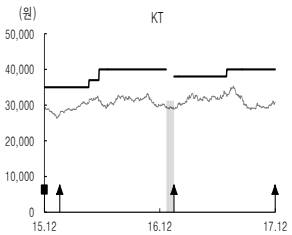
Compliance

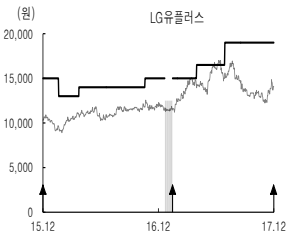
투자의견 및 목표주가 변동추이

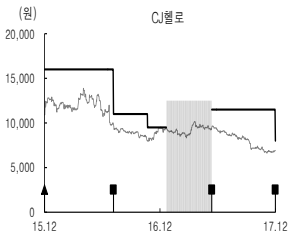
제시일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
SK텔레콤(017670)				
2017.10.27	매수	330,000	-	-
2017.07.09	매수	310,000	-15.47	-8.55
2017.01.26	매수	290,000	-15.60	-5.34
2017.01.02	분석 대상 제외		-	-
2016.04.29	매수	280,000	-21.10	-16.96
2016.02.02	매수	300,000	-29.11	-22.17
2015.07.31	매수	350,000	-32.25	-24.86
KT(030200)				
2017.07.12	매수	40,000	-	-
2017.01.26	매수	38,000	-16.59	-10.53
2017.01.02	분석 대상 제외		-	-
2016.06.03	매수	40,000	-22.21	-16.88
2016.05.02	매수	37,000	-14.02	-12.03
2016.01.31	매수	35,000	-17.37	-11.57
2015.11.01	Trading Buy	35,000	-18.38	-14.00
LG유플러스(032640)				
2017.07.10	매수	19,000	-	-
2017.04.12	매수	16,500	-7.67	3.03
2017.01.26	매수	15,000	-9.57	0.67
2017.01.02	분석 대상 제외		-	-
2016.10.31	매수	15,000	-20.91	-16.33
2016.04.05	매수	14,000	-19.75	-13.21
2016.02.01	매수	13,000	-21.44	-14.23
2015.07.31	매수	15,000	-26.69	-14.00
CJ헬로(037560)				
2017.12.12	Trading Buy	8,000	-	-
2017.05.25	Trading Buy	11,500	-30.05	-16.09
2017.01.02	분석 대상 제외		-	-
2016.11.03	Trading Buy	9,500	-6.85	0.74
2016.07.18	Trading Buy	11,000	-19.00	-13.18
2016.05.28	1년 경과 이후		-	-
2015.05.28	매수	16,000	-25.19	-9.38
스카이라이프(053210)				
2017.12.12	Trading Buy	15,500	-	-
2017.05.25	Trading Buy	20,000	-23.78	-15.50
2017.01.02	분석 대상 제외		-	-
2016.10.25	매수	22,000	-19.19	-16.82
2016.07.27	Trading Buy	21,000	-20.20	-11.90
2016.04.26	Trading Buy	18,000	-11.18	0.00
2016.01.26	Trading Buy	17,000	-6.95	0.88
2015.10.27	매수	25,000	-28.74	-16.60

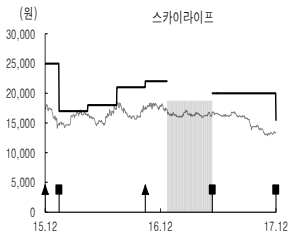
* 괴리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함











Compliance

투자의견 분류 및 적용기준

기업		산업	
매수	: 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대	: 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
Trading Buy	: 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상의 초과수익 예상	중립	: 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
중립	: 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	비중축소	: 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화
비중축소	: 향후 12개월 절대수익률 -10% 이상의 주가하락이 예상		

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 비중축소(◆), 주가(—), 목표주가(━), Not covered(■)

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	비중축소(매도)
74.52%	12.50%	12.98%	0.00%

* 2017년 9월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 KT 발행주식총수의 1% 이상을 보유하고 있습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.