



2022년 5월 10일 | Equity Research

SK텔레콤 (017670)

2022년 1분기 컨퍼런스 콜

투자 의견	현재주가(5월10일)	목표주가	Analyst 김홍식	RA 최수지
BUY	59,100원	80,000원	02-3771-7505 pro11@hanafn.com	02-3771-3124 suuji@hanafn.com

영업상황 및 경영목표

〈재무 실적〉

- 연결 기준 1분기 매출액은 SKT 및 SKB, SK스토아 등 연결회사 매출의 고른 성장에 힘입어 전년 대비 4.0% 증가한 4조 2,772억원 기록
- 연결 기준 1분기 영업이익은 시장경쟁 안정화로 인한 마케팅비용 감소와 5G 가입자 성장에 힘입어 전년 대비 15.5% 증가한 4,323억원 기록
- 연결 기준 연간 순이익은 SK하이닉스 지분법 이익 제외 및 전년 자산매각에 따른 기저효과 영향으로 2,203억원 기록
- 22년 1분기 CAPEX는 SK텔레콤과 SK브로드밴드가 각각 1조 9,710억원, 8,230억원 집행

〈SK텔레콤 별도 실적〉

- 별도 기준 1분기 매출액은 5G 가입자 증가 및 솔루션/하드웨어 사업 호조로 기타 매출이 전년 대비 9.2% 성장하며 3조 774억원 기록
- 별도 기준 1분기 영업이익은 5G 도입 초기 마케팅비용 상각 완료 반영으로 회계 기준 비용이 감소하여 전년 대비 16.2% 증가한 3,569억원 기록
- 별도 기준 1분기 순이익은 자산매각, 배당금 기저효과(21년 1분기 SK하이닉스 배당금 1,709억원, SK와이브스 매각비용 1,000억원)로 전년 대비 45.9% 감소한 2,520억원 기록

〈SK브로드밴드 실적〉

- 4분기 연속 IPTV 순증 M/S 1위 등 가입자 기반 성장 지속과 B2B 사업의 신규 고객 수주 확대 및 데이터 트래픽 증가 효과로 매출액 1.03조원을 기록하며 전년 대비 6.1% 증가
- B2B 신규 수주 확대에 따른 비용 증가에도 불구하고, 매출 성장과 원가구조 개선 노력을 통해 전년 대비 0.9% 증가한 영업이익 761억 원 달성
- 연간 순이익은 이자비용 감소 등으로 전년 대비 2.1% 증가

〈사업부별 실적〉

- 22년 1분기 5G 가입자는 전분기 대비 100만 명 증가한 1,088만 명을 기록하며 연말 목표치인 1,300만명을 무난하게 달성할 수 있을 것으로 판단. 핸드셋 가입자 대비 45.9% 가량이며 M/S는 47.6%를 기록. ARPU는 전분기 대비 1.1% 하락하였으나 전년 대비로는 0.6% 성장한 30,401원 기록
- 무선통신 회계 기준 마케팅비용은 IFRS15기준 마케팅비용 상각분 감소와 현금 기준 마케팅비용 감소 시너지로 5G 론칭 이후 최저 수준인 7,450억원 기록. 향후에도 소모적 마케팅 경쟁이 아닌 효율적 비용 집행에 힘쓸 것
- 22년 1분기 유료 방송 가입자는 4분기 연속 IPTV 순증 M/S 1위를 유지하며 전년 대비 4.7% 성장한 910만 명 달성. 가입자의 견조한 성장은 비즈니스파트너와의 협상력 강화와 규모의 경제로 이어져 수익성 강화에도 기여
- SK스토어는 매출액 895억원을 기록하였으며 이에 기인하여 T커머스와 광고 사업 또한 매출 성장 지속
- 엔터프라이즈 매출은 데이터센터, 클라우드, AIoT 등 모든 사업 영역이 고르게 성장하며 전년 대비 17.4% 증가한 3,609억원의 매출 기록. 데이터센터 수요 폭증에 따라 수도권 차기 데이터센터 증설도 고려 중
- AIVERSE의 1분기 GMV는 1,300억원 수준 달성. Ifland의 MAU는 출시월 대비 5배 성장한 135만 명을 달성하였으며 누적 이용자 수 554만 명 기록. 20-40대 중심으로 꾸준기 고객 기반 확장 중. 1,500개 이상의 제휴 요청을 받음

〈주주환원정책〉

- 22년 1분기 주당 배당금은 830원으로 결정되었으며 배당금 총액은 1,809억원

Q&A

1) 1분기 실적과 경쟁현황을 보았을 때 별도 기준 실적이 작년보다 좋아진 것으로 판단되는데 22년 배당금 증가 가능성?

- 회사의 배당 정책은 EBITDA-CAPEX의 30-40% 내에서 결정. 배당의 재원인 EBITDA 측면에서 보면 5G 사업의 성장과 AI 중심의 비용 효율화를 추구로 계속 증가할 것으로 판단. 반면 CAPEX는 5G 커버리지 확대와 네트워크 품질 유지를 위해 투자가 계속 필요한 상황. 그러나 공동망 구축 등을 통해 효율적으로 투자를 집행하여 EBITDA-CAPEX의 총액이 증가할 수 있도록 할 것

- 올해 전체 배당 규모는 이러한 실적과 현금 흐름을 종합적으로 판단하여 결정할 것이며 최소 전년 수준의 배당은 지급할 수 있도록 노력할 것

2) 중장기적으로 ARPU 상승이 언제까지, 어느정도까지 상승할 것으로 판단되는지?

- 여러 변수가 있어 예측이 어렵지만 LTE 도입 시기를 반추해봤을 때 선택약정제도가 도입되었음에도 불구하고 5년 간 ARPU의 상승 트렌드가 유지됨. 5G는 이보다 오랫동안 ARPU 상승 트렌드를 유지할 수 있을 것으로 기대되며 실제로 핸드셋 ARPU는 꾸준히 상승 중. 다만 공개하고 있는 ARPU에는 세컨 디바이스와 IoT의 ARPU가 믹스되어 있어 이러한 부분을 감안해야 할 것

3) 5G 가입자와 전망은? 요금제 이슈와 가입자 성장 둔화에도 불구하고 22년 1,300만 가입자 목표를 유지하는지? 이에 따른 무선 매출 전망은?

- 현재 5G 가입자는 전분기 대비 100만 순증. 거시 경제의 불확실성이 존재하긴 하지만 현 추세라면 연말 5G 가입자 목표 1,300만 명 달성은 가능할 것으로 보임

- 이번 분기 이동전화 매출은 플래그십 출시에 따른 선택약정 출시, 계절적인 영향 등으로 전분기 대비 상승세가 주춤했지만 전년대비로는 2.2% 성장했으며 향후에도 성장세를 유지할 것

4) MNO 성장 전략과 MVNO 점유율 감소에 따른 대응 전략?

- 전체 핸드셋 가입자 중 5G 가입자 비중은 45.9%로 전년 대비 증가. 현 추세에 따를 때 연말 5G 가입자 비중은 58%까지 오를 것으로 전망. 순증 점유율 또한 계속 증가하고 있어 가입자 성장에 기여할 것. 효율적으로 확대 중인 MNO M/S와 엔데믹 트렌드로 기대감을 주고 있는 로밍 사업 등에 힘입어 MNO 사업은 안정적으로 성장해 나갈 수 있을 것

- 중소 MVNO 사업자와의 상생과 MNO 사업 성장 사이에서 고민 중. 가입자 서비스 및 멤버십 추가 혜택 제공 등 MVNO에서 찾아보기 어려운 혜택을 지속적으로 제공함으로써 가입자 확장을 적극 유도할 계획

5) 최근 MSCI 편출 가능성 회사 중, 실제로 편출될 가능성과 이에 따른 영향?

- 외국인 지분을 상승으로 MSCI 리밸런싱 시 편출 가능성이 높아짐. 다만 편출을 결정함에 있어서는 긍정적인 요소도 포함되어 5월 MSCI 보고서를 통해서 편출 여부가 확실히 될 수 있을 것
- 편출 시에는 5월 말 MSCI 리밸런싱 시 MSCI를 추종하는 패시브 자금이 일부 빠져나갈 수 있음. 그러나 현재 편입 비중은 25%에 불과하여 MSCI 추종에 따른 MSCI 유입 자금은 1,000억원 내외에 머무를 것으로 추정. 이전 편입 시 MSCI 영향자금 9,000억원과 비교하면 현저히 낮은 수준이기에 영향이 낮을 것

6) 중간요금제 신설안이 이슈로 부각 중, 이에 따른 영향?

- 현재 5G 론칭 4년차로 보급율 40% 돌파. 5G 서비스 대중화로 인해 다양한 요금제의 출시는 자연스러운 현상으로 판단. 고객 선택권의 확대라는 측면에서 고객들이 원하는 요금제를 지속적으로 검토해 나갈 것

7) 데이터센터 공급 부족으로 알고 있는데 이를 추가적으로 확보하기 위한 SKT의 노력?

- 데이터 센터 사업은 트래픽과 퍼블릭 클라우드 증가로 지속적인 성장이 예상되기에 사업 규모를 키워나갈 것. 현재 수도권에 5개의 데이터센터를 보유하고 있으나 향후 서울 수도권과 부산을 중심으로 신규 데이터를 설립하여 총 데이터센터의 규모를 200MW 이상으로 키워나갈 것
- 22년 1분기 80MW 규모의 데이터센터를 26년 가동을 목표로 설립 중. 해저케이블 및 IDC 허브를 목표로 한 부산 IDC 센터 또한 올해 안에 구축에 들어갈 것

8) AIVERSE 사업 관련하여 매출이 본격화되는 시기는? 또한 AI 사업이 MNO 경쟁력에 어떻게 기여할 수 있을지?

- T우주 100만명, 메타버스 MAU는 135만명. T우주는 고객 편의성 강화와 제품 다양화를 위해 노력 중. 오픈콘텐츠 플랫폼도 출범 준비 중. 구독과 메타버스가 포함된 AIVERSE 매출액은 25년 2조원까지 성장시킬 것
- 대규모 CAPEX 보다는 컨택센터나 마케팅 자산을 기반으로 성장한 사업이기에 가입자 성장과 함께 매출이 증가할 것으로 판단되며 장기적으로 유무선 통신사업과 함께 어깨를 나란히 할 수 있는 수입원이 될 것으로 평가 중
- 메타버스가 활성화 될수록 원활한 네트워크 환경과 빠른 속도의 통신 서비스의 수요가 커지기 때문에 이에 따른 당사의 5G 서비스 가입자 성장을 야기할 것

9) SKB의 매출 및 비용 견인 요인은?

- SKB의 1분기 매출액은 1조 260억원으로 IPTV 가입자 증가로 인해 성장. 그러나 영업이익은 마케팅비용 및 감가비가 증가하여 전년 대비 소폭 증가에 그침. IPTV는 M/S 1위를 바탕으로 견조한 가입자 성장 중이며 초고속인터넷 서비스는 가입자 증가 및 기가인터넷 마케팅 활성화로 매출 증가. B2B 사업은 기업 회선과 솔루션, 데이터센터 사업의 성장으로 전년 동기 대비 14% 성장
- 22년 연간으로는 IPTV 서비스의 성장과 데이터센터를 필두로 한 B2B 사업의 성장으로 매출액 5% 증가, 영업이익은 전년 대비 견조한 수준의 성장을 기대 중

10) 데이터센터를 추가적으로 확보하는 가운데 비용이 어느정도 들 것으로 예상하는지?

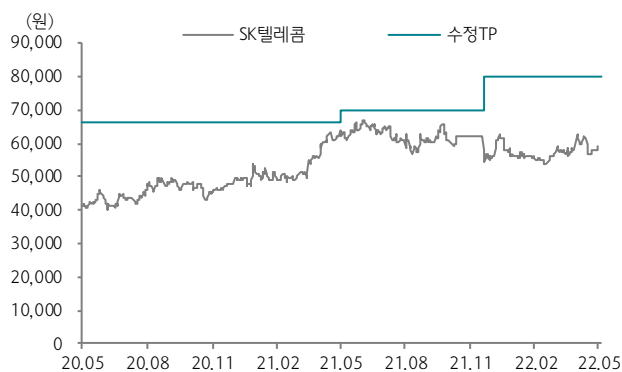
- 데이터센터는 대규모 투자가 수반되는 사업으로 재무 리스크를 감안하여 투자 중. 가산 및 분당 IDC는 부동산 담보대출 및 부동산 펀드에 투자하는 SPC와 TRS 장기 임차 계약을 통해 구축. 이와 같은 방식으로 대규모 현금 유출 없이 데이터 센터를 구축 중이며 임차 비용 또한 TRS 계약으로 상대적으로 낮은 수준에 조달. 다만 당사의 재무구조가 지속적으로 개선되고 있어 추후 TRS 방식 이외에 직접 투자를 통한 자금 조달도 검토 중에 있음

11) 메타버스 관련해서 해외 진출을 언급하였는데 이와 관련한 구체적인 내용?

- “소풍”이라는 ifland의 기초 강화를 위해 1분기에는 모임과 커뮤니티 기능을 중심으로 서비스 개선. 2분기 이후에는 오픈 플랫폼, 경제 시스템과 같은 신규 서비스 출시할 것. 오픈 플랫폼을 통해 아바타를 직접 생성할 수 있으며 크립토 경제 시스템을 통해 콘텐츠 거래를 가능하게 할 것. 이를 바탕으로 80여개 국에 서비스를 수출할 계획. 80여개 국에 동시 출시한 뒤 국가별 관심도를 고려하여 관심도가 높은 국가의 현지 파트너와 협력하여 집중 마케팅 실시할 것. 오픈플랫폼이 구축되는 시점부터 본격적인 매출이 발생할 것으로 기대

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

SK텔레콤



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
21.11.30	BUY	80,000		
21.5.11	BUY	70,000	-11.09%	-4.57%
21.2.9	1년 경과		-	-
20.2.9	BUY	66,000	-32.00%	-18.18%

투자등급 관련사항 및 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류
BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(매도)_목표주가가 현주가 대비 -15% 이상 하락 가능

산업의 분류

- Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
- Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
- Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	95.58%	4.42%	0.00%	100%

* 기준일: 2022년 05월 10일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하에 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2022년 5월 10일 현재 해당회사의 지분을 1% 이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 2022년 5월 10일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.