

통신서비스

통신서비스

최남곤



02 3770 5604
namkon.choi@yuantakorea.com

RA 이혜인

02 3770 5580
hyein.lee@yuantakorea.com

종목	투자의견	목표주가 (원)
KT	BUY (M)	36,000 (M)
LG 유플러스	BUY (M)	19,000 (M)
SK 텔레콤	BUY (M)	310,000 (M)

4Q Preview : 마케팅비용 부담에 노출

마케팅비용 부담으로 4Q19 실적 부진

통신서비스 3사의 4Q19 합산 영업이익은 컨센서스를 하회할 것으로 전망된다. SK텔레콤과 KT의 상대적 부진이 예상되며, LG유플러스는 유일하게 컨센서스를 상회할 것으로 전망된다. 특히 최근 몇 개의 증권사에서 Preview가 진행되면서 영업이익 컨센서스가 빠르게 하향되고 있는데, SK텔레콤과 KT의 영업이익 결과는 이에 못 미칠 가능성이 높다는 점이 주목된다. 실적 부진 이유를 요약하자면 ①마케팅비용 절대 규모 증가, ②감가상각비 절대 규모 증가, ③연결 자회사(SKT 기준 ADT, 11st. KT 기준 BC카드 등)의 저조한 실적, ④일부 비용의 계절적 혹은 일회성 요소 등이다.

5G 증가 속도 둔화

마케팅비용의 축소는 5G 증가 속도의 둔화로 이어졌다. 판매량 중 5G 비중은 3Q 평균 34.9% → 10월 25.6%, 11월 18.3%로 낮아졌다. 이에 따라 3Q19 5G 순증 규모는 212만명 → 10월 51.8만명, 11월 37만명으로 축소됐다. 5G 아이코닉 단말기 및 킬러 콘텐츠의 부재 영향으로도 볼 수 있는데, 갤럭시S20 모델 출시 전까지는 비슷한 추세가 이어질 것으로 전망된다. 판매량의 둔화에 따라 ARPU 상승률도 2Q~3Q 수준에 못 미칠 것으로 전망된다.

2월 LG유플러스 주가 강세 전망 → 마케팅비용 우려 해소될 때까지는 부진

주가는 이미 Valuation 논의가 무의미한 수준까지 접근했기에 추가 하락을 언급하지는 않는다. 만약 주가 하락 가능성이 있다면, 이는 예상에 포함하지 않았던 ①요금 인하, ②과당 경쟁(CAPEX & 마케팅비용), ③5G 가입자 목표 하향 등이 될 것이다. 가능성이 높지는 않지만, 아예 가능성이 없다고도 볼 수 없는 변수들이다. 이러한 맥락에서 주가 반등 시기는 비용 불확실성이 남아 있는 상반기보다는 매출 증가에 따른 마진 턴어라운드 가능성이 높은 하반기가 될 것이다. 따라서 상반기까지는 한국 통신업 주가의 정체(컨센서스 조정 필요) → 하반기 마진 턴어라운드를 기반으로 한 주가 상승 흐름을 예상하고 있다.

전반적으로 비중 축소 의견을 제시하는 가운데, 2월에는 LG유플러스의 주가만 강세를 기록할 것으로 전망하고 있다. 이유는 ①양호한 4Q19 실적, ②2월 MSCI 정기 변경(2월 28일 리밸런싱 진행)에 따른 리밸런싱 수요 1,429억원(시가총액 대비 약 2.5%)이 순매수로 유입될 전망이기 때문이다. 유통물량이 상대적으로 적은 LG유플러스에는 상당한 수급적 호재 요인이다.

KT에 대해서는 관망 의견이다. CEO 교체 이슈는 아직 KT와 관련한 시각을 바꿀 만큼 구체적인 변화의 단서를 제공하지 못한 상황이다. 배당, 자회사 구조조정 등 투자자들이 기다리는 질문에 대한 답변은 주주총회 이후에 구체화될 것으로 전망된다. 4월 이후에 다시 확인하길 조언한다.

SK텔레콤의 투자포인트는 지배구조 개편으로 대표된다. 이는 동사의 투자포인트가 반대로 예측 가능성이 매우 낮은 변수에 의존하고 있다는 점을 의미한다. 주주, 종업원, 지주회사, 정부, 사회 등 다양한 Stakeholder의 합의 하에 지배구조 개편이 실행될 것이라는 원칙을 감안 시, 최소한의 베팅으로만 우선 대응할 것을 조언한다. 실적에 대한 부담이 높은 상반기보다는 자회사 상장이 구체화 될 하반기가 투자의 최적 시기로 판단된다.

마케팅비용 부담으로 4Q19 실적 부진

통신서비스 3사의 4Q19 합산 영업이익은 컨센서스를 하회할 것으로 전망된다. SK텔레콤과 KT의 상대적 부진이 예상되며, LG유플러스는 유일하게 컨센서스를 상회할 것으로 전망된다. 특히 최근 몇 개의 증권사에서 Preview가 진행되면서 영업이익 컨센서스가 빠르게 하향되고 있는데, SK텔레콤과 KT의 영업이익 결과는 이에 못 미칠 가능성이 높다는 점이 주목된다.

실적 부진 이유를 요약하자면 ①마케팅비용 절대 규모 증가, ②감가상각비 절대 규모 증가, ③연결 자회사(SKT 기준 ADT, 11st. KT 기준 BC카드 등)의 저조한 실적, ④일부 비용의 계절적 혹은 일회성 요소 등이다. 당사가 예측한대로 일회성 요인이 실적 부진의 핵심 요소로 판명된다면, 4Q에만 유독 반복적으로 반영되는 일회성 비용의 성격에 대해 재고해야 할 것으로 판단된다.

※통신 3사의 4Q 실적 부진은 2013년 이후 단 한번도 예외 없이 반복 중이다.

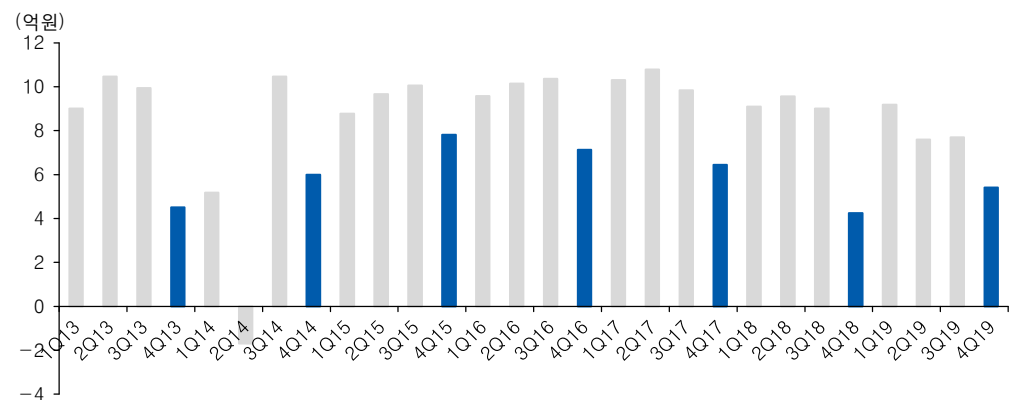
[표 1] 통신사 실적 전망 및 컨센서스 비교

(단위: 십억원)

매출액	1Q 18	2Q 18	3Q 18	4Q 18	1Q 19	2Q 19	3Q 19	4Q 19E	QoQ	YoY	컨센서스	대비
SK 텔레콤	4,182	4,154	4,186	4,352	4,335	4,437	4,561	4,666	2%	7%	4,483	4%
KT	5,710	5,807	5,948	5,995	5,834	6,099	6,214	6,100	-2%	2%	6,152	-1%
LG 유플러스	2,980	2,981	2,992	3,173	3,020	3,200	3,244	3,223	-1%	2%	3,192	1%
영업이익	1Q 18	2Q 18	3Q 18	4Q 18	1Q 19	2Q 19	3Q 19	4Q 19E	QoQ	YoY	컨센서스	대비
SK 텔레콤	325	347	304	225	323	323	302	236	-22%	5%	326	-28%
KT	397	399	369	96	402	288	312	154	-51%	61%	294	-48%
LG 유플러스	188	211	228	104	195	149	156	152	-2%	46%	157	-3%
영업이익률	1Q 18	2Q 18	3Q 18	4Q 18	1Q 19	2Q 19	3Q 19	4Q 19E				
SK 텔레콤	8%	8%	7%	5%	7%	7%	7%	5%				
KT	7%	7%	6%	2%	7%	5%	5%	3%				
LG 유플러스	6%	7%	8%	3%	6%	5%	5%	5%				
지배주주귀속순익	1Q 18	2Q 18	3Q 18	4Q 18	1Q 19	2Q 19	3Q 19	4Q 19E	QoQ	YoY	컨센서스	대비
SK 텔레콤	695	917	1,031	485	379	263	274	74	-73%	-85%	302	-75%
KT	197	251	222	18	231	174	190	67	-65%	272%	179	-63%
LG 유플러스	116	137	154	75	133	99	104	96	-8%	28%	103	-6%

자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 1] 통신 3사의 연결 영업이익 추이 (1Q13 ~ 4Q19)



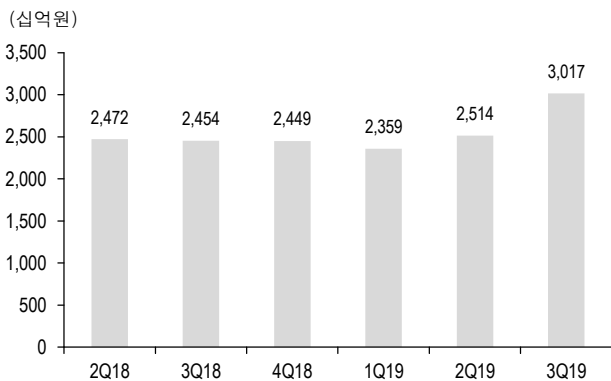
자료: 유안타증권 리서치센터

마케팅비용 증가는 3Q20까지 지속될 것으로 전망

실적 부진 전망의 핵심 가정은 마케팅비용 자산화에 대한 판단에 달려 있다. 마케팅비용의 핵심 변수는 관련 비용의 자산화 규모에 대한 정확한 측정이다. 이는 통신사업자 회계보고서 상의 관련 자산 항목을 통해 추정이 가능한데, 3사 모두 지난 2Q19 이후 관련 자산 규모가 급증하고 있음을 확인할 수 있다. 과거(1Q18~1Q19) 평균과 비교 시, SK텔레콤의 마케팅 관련 자산은 5,830억원, KT는 4,800억원, LG유플러스는 2,900억원 증가했다. 따라서 10월 이후 5G 유치 경쟁 완화에도 불구하고, 마케팅비용의 절대 규모가 증가할 것으로 전망하는 이유는 이미 증가한 자산 규모의 상각비용이 증가할 것으로 전망하기 때문이다.

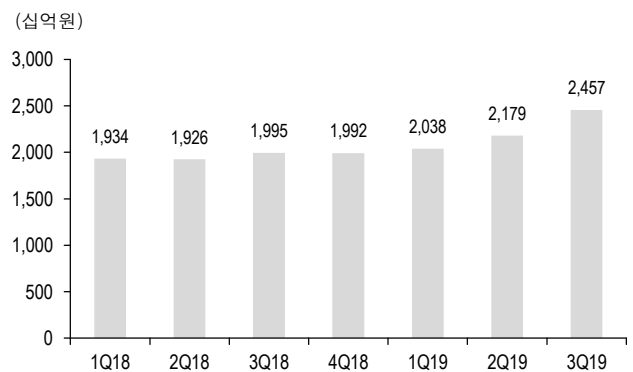
따라서 2020년 경쟁 수준이 예년(5G 마케팅 이전) 수준으로 회귀하더라도, 각 사는 각각 2,916억원(분기 729억원), 2,398억원(분기 599억원), 1,448억원(분기 362억원)을 부담해야 한다. 이는 2019년 예상 영업이익 대비 각각 24.5%, 19.5%, 21.8%에 달한다. 마케팅비용의 증가는 최소한 3Q20까지는 지속될 것으로 전망된다.

[그림 2] SK 텔레콤의 마케팅비용 자산 규모 추이



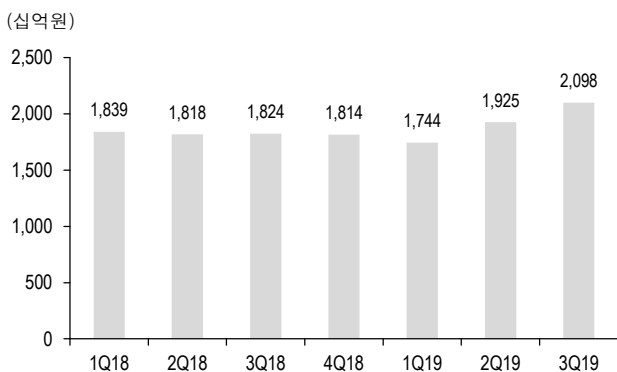
자료: Dart, 유안타증권 리서치센터

[그림 3] KT의 마케팅비용 자산 규모 추이



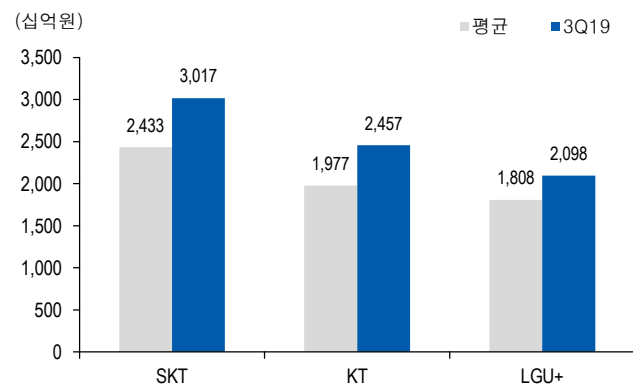
자료: Dart, 유안타증권 리서치센터

[그림 4] LG 유플러스의 마케팅비용 자산 규모 추이



자료: Dart, 유안타증권 리서치센터

[그림 5] 통신 3사의 1Q18~1Q19 평균 VS 3Q19 비교

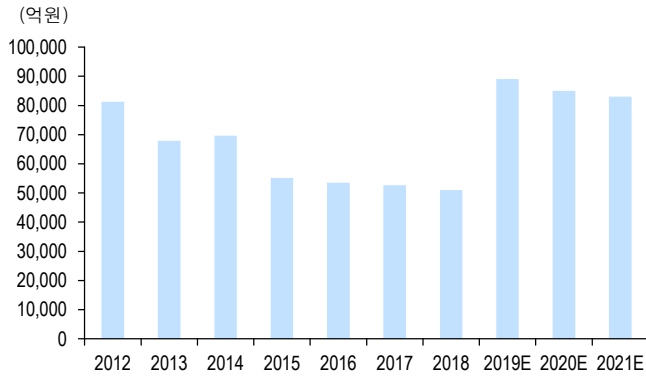


자료: Dart, 유안타증권 리서치센터

4Q19 CAPEX, 연간 목표의 40% 수준 집행 추정

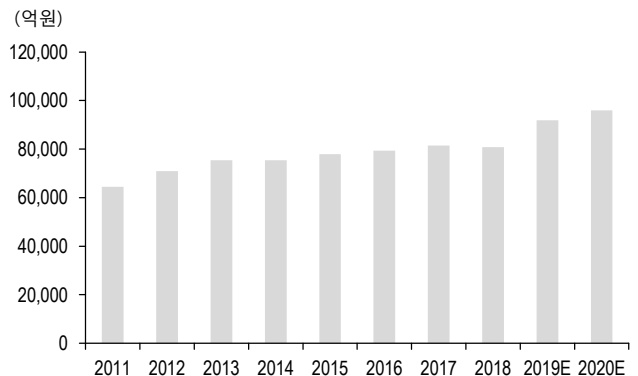
CAPEX 지출 확대에 따른 유형자산 감가상각비 증가도 실적에 부담을 주는 요인이다. 3Q19까지 집행된 CAPEX는 5.46조원이다. 이는 계획된 CAPEX 대비 약 60% 수준이다. 4Q19에 집행된 CAPEX는 약 3.54조원으로 추정되며, 이는 CAPEX 계획의 40%에 달한다. 3사의 유형자산 감가상각비 합산액은 3Q19 2.33조원 → 4Q19 2.42조원으로 증가할 전망이다.

[그림 6] 한국 통신 3사의 CAPEX 추이 및 전망



자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 7] 통신 3사의 감가상각비 전망(연결)



자료: 유안타증권 리서치센터

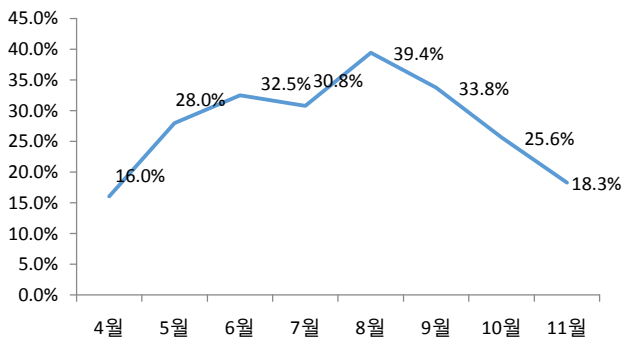
5G 증가 속도 둔화

마케팅비용의 축소는 5G 증가 속도의 둔화로 이어졌다. 판매량 중 5G 비중은 3Q 평균 34.9% → 10월 25.6%, 11월 18.3%로 낮아졌다. 이에 따라 3Q19 5G 순증 규모는 212만명 → 10월 51.8만명, 11월 37만명으로 축소됐다. 5G 아이코닉 단말기 및 킬러 콘텐츠의 부재 영향으로도 볼 수 있는데, 갤럭시S20 모델 출시 전까지는 비슷한 추세가 이어질 것으로 전망된다.

판매량의 둔화에 따라 ARPU 상승률도 2Q~3Q 수준에 못 미칠 것으로 전망된다.

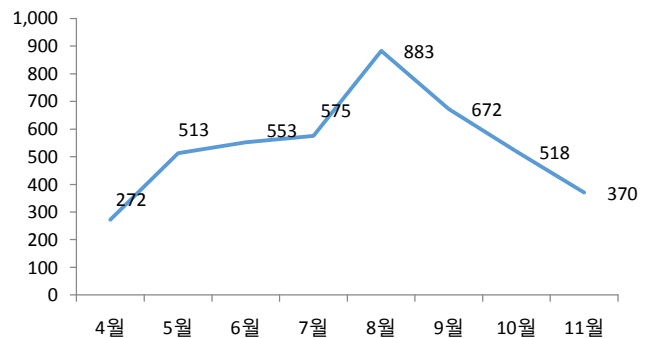
※참고로 4Q에는 과거 판촉비 항목으로 비용 처리됐던 멤버십 비용이 매출 차감 항목으로 전환된다. 이에 따라 서비스 매출액과 마케팅비용 항목에서 동일 규모로 차감이 있을 것이다. 당연히 ARPU는 그만큼 하락한다. 다만 영업이익의 단에서는 영향이 없다.

[그림 8] 2019년 월별 5G 판매 비중



자료: 과기정통부, 유안타증권 리서치센터

[그림 9] 2019년 월별 5G 가입자 순증(단위: 천명)



자료: 과기정통부, 유안타증권 리서치센터

[표 2] 통신 3사의 5G 판매 비중

(단위: 명)

항목	회사	1Q19	2Q19	3Q19	10월	11월	3Q 대비 10~11월
신규+기변	SKT	2,110,944	2,094,267	2,936,795	954,823	967,753	65.5%
	KT	1,577,286	1,622,849	1,718,246	561,221	582,083	66.5%
	LGU+	1,321,548	1,481,372	1,446,016	497,845	486,241	68.1%
	합계	5,009,778	5,198,488	6,101,057	2,013,889	2,036,077	66.4%
5G 순증	SKT	-	530,346	1,006,253	234,886	169,478	40.2%
	KT	-	419,316	635,844	155,627	113,589	42.3%
	LGU+	-	387,203	487,822	125,535	89,277	44.0%
	합계	-	1,336,865	2,129,919	516,048	372,344	41.7%
5G 판매 비중	SKT	-	25.3%	34.3%	24.6%	17.5%	
	KT	-	25.8%	37.0%	27.7%	19.5%	
	LGU+	-	26.1%	33.7%	25.2%	18.4%	
	합계	-	25.7%	34.9%	25.6%	18.3%	

자료: 과기정통부 통계 자료, 유안타증권 리서치센터

[표 3] 5G 가입자 관련 통계

(단위: 명, GB)

5G 가입자 수	4월	5월	6월	7월	8월	9월	10월	11월
SKT	95,265	319,976	530,346	791,241	1,224,490	1,536,599	1,771,485	1,940,963
KT	104,696	251,541	419,316	596,612	864,981	1,055,160	1,210,787	1,324,376
LGU+	71,725	212,698	387,203	523,852	705,065	875,025	1,000,560	1,089,837
합계	271,686	784,215	1,336,865	1,911,705	2,794,536	3,466,784	3,982,832	4,355,176
점유율	4월	5월	6월	7월	8월	9월	10월	11월
SKT	35.1%	40.8%	39.7%	41.4%	43.8%	44.3%	44.5%	44.6%
KT	38.5%	32.1%	31.4%	31.2%	31.0%	30.4%	30.4%	30.4%
LGU+	26.4%	27.1%	29.0%	27.4%	25.2%	25.2%	25.1%	25.0%
5G 순증	4월	5월	6월	7월	8월	9월	10월	11월
SKT	95,265	224,711	210,370	260,895	433,249	312,109	234,886	169,478
KT	104,696	146,845	167,775	177,296	268,369	190,179	155,627	113,589
LGU+	71,725	140,973	174,505	136,649	181,213	169,960	125,535	89,277
순증 점유율	4월	5월	6월	7월	8월	9월	10월	11월
SKT	35.1%	43.8%	38.1%	45.4%	49.1%	46.4%	45.5%	45.5%
KT	38.5%	28.7%	30.4%	30.8%	30.4%	28.3%	30.2%	30.5%
LGU+	26.4%	27.5%	31.6%	23.8%	20.5%	25.3%	24.3%	24.0%
인당 데이터(GB)	4월	5월	6월	7월	8월	9월	10월	11월
4G	8.5	9.2	9.1	9.7	9.7	9.4	9.9	9.5
5G	22.9	18.7	23.9	24.6	25.2	26.5	27.7	26.3

자료: 과기정통부, 유안타증권 리서치센터

통신 3사의 20년 5G 가입자 목표는 누적 1,500만명

통신 3사의 2020년 5G 누적 가입자 목표는 1,500만명(전체 가입자 대비 30%) 수준이다. 이를 달성하기 위해서는 5G 판매량이 전체 단말기 판매량의 50% 수준을 유지해야 한다. S20 모델 출시 전까지 20~30% 수준으로 전망된다는 점을 감안 시, 쉽게 달성 가능한 목표는 아닌 셈이다.

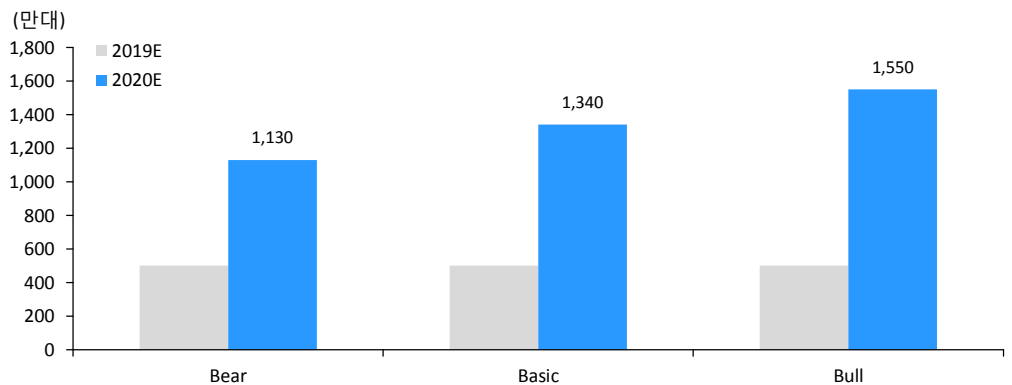
통신 3사의 5G 가입 목표 달성에 대한 자신감은 매우 높다. 자신감의 근거는 단말기에 의존한다. 금년 단말기 출시 계획 상 삼성전자와 애플의 신제품은 모두 5G에 집중(19년 7종 → 20년 16종)할 것으로 전망하기 때문이다. 하지만 유안타증권의 시각은 이보다는 비관적이다. 킬러 콘텐츠의 부재, 대중이 접근하기에 다소 높은 요금 수준에 대한 해소가 필요하다고 보기 때문이다.

[표 4] 통신사업자가 내놓은 5G 전용 콘텐츠 & Application

	서비스 명	개요
SK 텔레콤	AR 동물원	AR 로 다양한 가상 현실 체험
	5GX 프로야구	다양한 앵글로 프로야구 시청
	Jump VR	각종 엔터테인먼트 서비스를 VR 로 제공
	5G 영상통화 콜라	QHD 영상 통화
	엑스 클라우드	마이크로소프트와 협업, 클라우드 게임 서비스
KT	NARI	AR 통화
	리얼360	5G 웨어러블 카메라로 360도 촬영
	e sports Live	게임 멀티뷰 생중계
	프로야구 Live	프로야구 멀티뷰 생중계
	KT Super VR	VR 전용 콘텐츠
	클라우드 게임	대만 유니투스와 협력, 클라우드 게임 서비스
LGU+	U+ Live	스포츠, e Sports 멀티뷰
	U+ VR	전용 VR 서비스
	U+ AR	전용 AR 서비스
	Geforce Now	엔비디아 협력, 클라우드 게임 서비스

자료: 언론 보도, 유안타증권 리서치센터

[그림 10] 시나리오별 5G 누적 가입자수 전망 (2020)



자료: 유안타증권 리서치센터

투자 판단 : 2월 LG유플러스만 주가 강세 전망 → 마케팅비용 우려 해소될 때까지는 부진

2019년 주가 하락의 요인은 과도한 비용 지출에 있었다. ARPU가 2Q19부터 조기 턴어라운드 했음에도 불구하고, 주가가 힘을 쓰지 못했던 것은 현재 주가의 흐름을 좌우하는 외국인들의 시선에서는 통신 3사의 비용 지출에 대한 우려가 더욱 크게 작용했기 때문으로 해석된다. 물론 1월 들어 SK텔레콤에 대한 외국인 투자자의 매수가 유입되고 있으나, 추세적인지에 대해서는 확신이 좀 더 요구된다. 만약 한국 통신업종의 5G 모멘텀에 대한 매수였다면, 1월 KT와 LG유플러스에 대한 외국인 매도는 설명 되지 않기 때문이다.

5G 가입자의 증가는 ARPU 상승으로 이어지기에, 2020년 성장에 대한 전망은 비교적 밝은 편이다. 2020년 5G 가입 비중이 25%~30%까지 상승하게 되면 ARPU는 이론적으로 High single 수준으로 상승하는 그림도 가능하다. 하지만 주가 하락의 근본 원인을 CAPEX, 마케팅비용 등의 5G 속도 조절 실패로 지목한다면, 주가 반등의 핵심은 ARPU가 아닌 마진이다.

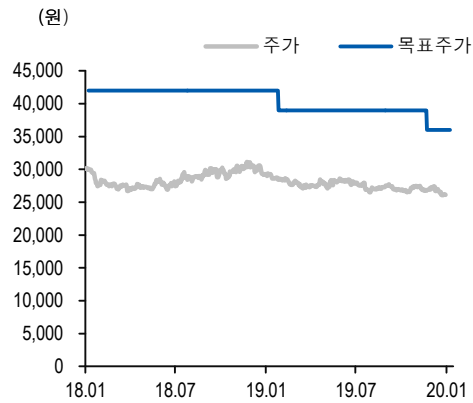
주가는 이미 Valuation 논의가 무의미한 수준까지 접근했기에 추가 하락을 언급하지는 않는다. 만약 주가 하락 가능성이 있다면, 이는 예상에 포함하지 않았던 ①요금 인하, ②과당 경쟁(CAPEX & 마케팅비용), ③5G 가입자 목표 하향 등이 될 것이다. 가능성이 높지는 않지만, 아예 가능성이 없다고 볼 수 없는 변수들이다. 이러한 맥락에서 주가 반등 시기는 비용 불확실성이 남아 있는 상반기보다는 매출 증가에 따른 마진 턴어라운드 가능성이 높은 하반기가 될 것이다. 따라서 상반기까지는 한국 통신업 주가의 정체(컨센서스 조정 필요) → 하반기 마진 턴어라운드를 기반으로 한 주가 상승 흐름을 예상하고 있다.

전반적으로 비중 축소 의견을 제시하는 가운데, 2월에는 LG유플러스의 주가만 강세를 기록할 것으로 전망하고 있다. 이유는 ①양호한 4Q19 실적, ②2월 MSCI 정기 변경(2월 28일 리밸런싱 진행)에 따른 리밸런싱 수요 1,429억원(시가총액 대비 약 2.5%)이 순매수로 유입될 전망이기 때문이다. 유통 물량이 상대적으로 적은 LG유플러스에는 상당한 수급적 호재 요인이다.

KT에 대해서는 관망 의견이다. CEO 교체 이슈는 아직 KT와 관련한 시각을 바꿀 만큼 구체적인 변화의 단서를 제공하지 못한 상황이다. 배당, 자회사 구조조정 등 투자자들이 기다리는 질문에 대한 답변은 주주총회 이후에 구체화될 것으로 전망하고 있다. 4월 이후에 다시 확인하길 조언한다.

SK텔레콤의 투자포인트는 지배구조 개편으로 대표된다. 이는 동사의 투자포인트가 반대로 예측 가능성이 매우 낮은 변수에 의존하고 있다는 점을 의미한다. 주주, 종업원, 지주회사, 정부, 사회 등 다양한 Stakeholder의 합의 하에 지배구조 개편이 실행될 것이라는 원칙을 감안 시, 최소한의 베팅으로만 우선 대응할 것을 조언한다. 실적에 대한 부담이 높은 상반기보다는 자회사 상장이 구체화 될 하반기가 투자의 최적 시기로 판단된다.

KT (030200) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2020-01-21	BUY	36,000	1년		
2019-12-10	BUY	36,000	1년		
2019-02-13	BUY	39,000	1년	-29.33	-26.54
2018-09-25	1년 경과 이후		1년	-29.20	-25.83
2017-09-25		42,000	1년	-31.11	-25.48

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

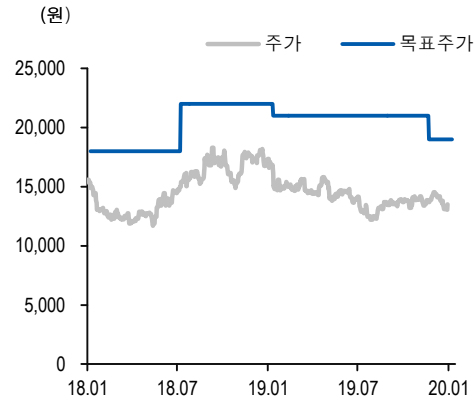
* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자:최남곤)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배주자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.

LG 유플러스 (032640) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2020-01-21	BUY	19,000	1년		
2019-12-10	BUY	19,000	1년		
2019-01-29	BUY	21,000	1년	-32.73	-24.76
2018-07-26	BUY	22,000	1년	-24.34	-16.82
2017-09-25	BUY	18,000	1년	-25.91	-13.33

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가 - 목표주가) / 목표주가 × 100

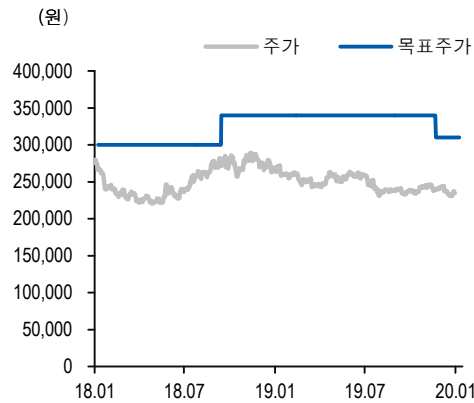
* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 최남곤)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.

SK 텔레콤 (017670) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2020-01-21	BUY	310,000	1년		
2019-12-10	BUY	310,000	1년		
2019-09-25	1년 경과 이후		1년	-29.53	-27.50
2018-10-02	BUY	340,000	1년	-24.77	-14.85
2018-09-25	1년 경과 이후		1년		
2017-09-25	BUY	300,000	1년	-16.99	-6.67

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 최남곤)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.