

SK COMPANY Analysis



Analyst

최관순

ks1.choi@sk.com

02-3773-8812

Company Data

자본금	15,645 억원
발행주식수	26,111 만주
자사주	1,601 만주
액면가	5,000 원
시가총액	78,986 억원
주요주주	
Citibank(DR)	28.22%
국민연금공단	11.20%
외국인지분률	49.00%
배당수익률	2.60%

Stock Data

주가(17/12/08)	30,250 원
KOSPI	2464 pt
52주 Beta	0.15
52주 최고가	35,400 원
52주 최저가	28,700 원
60일 평균 거래대금	216 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	3.2%	6.9%
6개월	-4.4%	-8.3%
12개월	0.0%	-17.6%

KT (030200/KS | 매수(유지) | T.P 38,000 원(유지))

유선에서의 비교 우위가 차별화 요인

국내 통신사 중 가장 넓은 KT의 유선망 커버리지는 5G에서도 지속적으로 KT의 경쟁력이 될 가능성이 높음. 기지국들이 유선으로 연결되어 있어 대규모 데이터 전송 시 유선 설비가 필수이기 때문. 필수 설비 공용화에 대해 정부 중심으로 논의 중인데, KT는 반대하고 있는 것으로 알려짐. 하지만, 공용화가 성사되더라도 이에 상응하는 대가를 수취하면 5G에 재투자 할 수 있어 KT가 유리한 사실은 변함 없음.

가장 넓은 유선 커버리지가 KT의 경쟁력

KT는 경쟁사 대비 유선에서의 우위가 5G에서의 경쟁력으로 나타날 것이다. KT의 PSTN 가입자는 여전히 1,200만명을 상회하고, 초고속인터넷 가입자 점유율도 41%가 넘으며, IPTV 내 점유율도 49% 수준이다. KT가 유선부분의 가입자 모집경쟁력이 높은 것은 커버리지가 경쟁사 대비 넓기 때문이다. 5G에서는 유선의 경쟁력이 중요하다. 대용량의 데이터를 유발하므로 기지국 간의 유선 인프라가 잘 갖추어져야만 원활한 접속이 가능하기 때문이다. 이에 유선 커버리지가 가장 넓은 KT는 5G 시대에 높은 경쟁우위를 확보할 수 있을 것으로 예상된다.

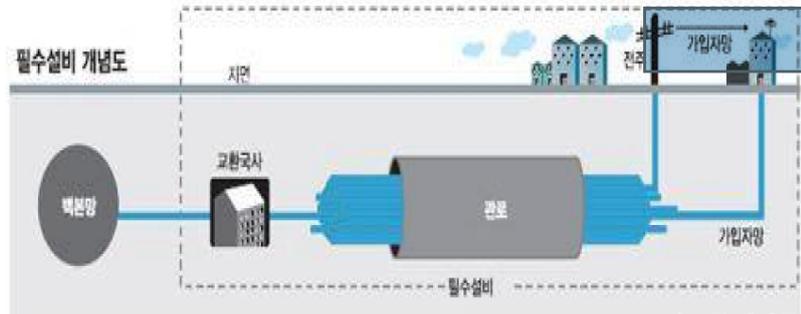
필수설비 공용화에 대한 논란에도 불구하고 경쟁력은 변함 없음

최근 5G 상용화를 앞두고 필수설비 공용화에 대한 논의가 정부를 중심으로 진행되고 있다. 국내 전주의 93.8%, 관료 72.5%, 광케이블 53.9%가 KT 소유다. 필수설비 임대 제도가 이미 있으나, 임대대가나 절차상의 문제로 활성화되고 있지 못했다. 하지만 문재인 정부의 5G 조기 상용화 추진을 앞두고 다시 한번 필수설비 공용화가 이슈가 되고 있다. KT는 설비투자 공용화에 대해 반대 의지를 밝힌 바 있다. 그럼에도 필수설비 공용화 여부와 상관없이 KT의 5G 유선 경쟁력은 여전히 유효하다. 2G 서비스 종료 승인 취소 가처분 신청 등의 여파로 LTE 서비스가 경쟁사 대비 늦었으나, 현재 2G 가입자가 없고 유선 커버리지가 넓기 때문이다. 만약 설비투자 공용화가 현실화 된다면 KT는 그에 상응하는 대가를 5G 투자 재원으로 확보할 수 있어 설비투자에 대한 부담이 상대적으로 줄어들 수 있다.

영업실적 및 투자지표

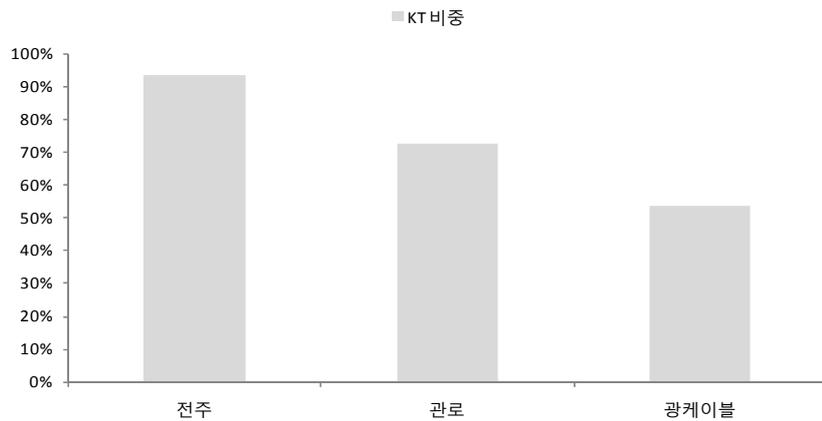
구분	단위	2014	2015	2016	2017E	2018E	2019E
매출액	억원	223,117	222,812	227,437	232,689	239,241	242,686
yoy	%	-6.3	-0.1	2.1	2.3	2.8	1.4
영업이익	억원	-4,066	12,929	14,400	15,089	15,795	16,273
yoy	%	적전	흑전	11.4	4.8	4.7	3.0
EBITDA	억원	34,482	49,330	48,615	49,797	50,911	51,739
세전이익	억원	-13,286	7,195	11,270	11,639	13,910	14,457
순이익(지배주주)	억원	-10,550	5,530	7,111	7,766	9,864	10,288
영업이익률%	%	-1.8	5.8	6.3	6.5	6.6	6.7
EBITDA%	%	15.5	22.1	21.4	21.4	21.3	21.3
순이익률	%	-4.3	2.8	3.5	3.7	4.5	4.6
EPS	원	-4,371	1,577	2,723	2,974	3,778	3,940
PER	배	N/A	17.9	10.8	10.2	8.0	7.7
PBR	배	0.8	0.7	0.7	0.7	0.6	0.6
EV/EBITDA	배	6.1	3.2	3.2	2.8	2.7	2.6
ROE	%	-9.6	5.2	6.4	6.6	7.9	7.8
순차입금	억원	98,939	60,860	47,893	33,135	27,798	28,416
부채비율	%	186.5	141.2	139.1	116.1	112.0	105.9

필수 설비 개념도



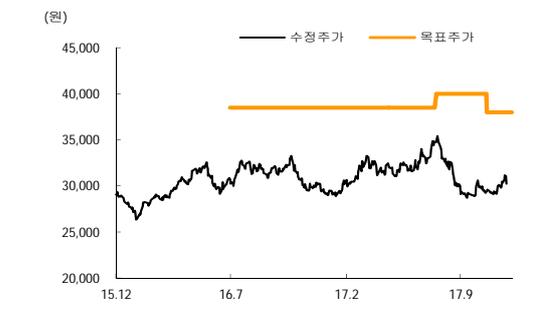
자료: 안정상 더불어민주당 수석위원 발표자료, 뉴스토마토 재인용

KT의 필수설비 보유 비율



자료: 변재일의원실 디지털타임스 재인용
주 2015년 기준

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2017.12.12	매수	38,000원	6개월		
2017.11.02	매수	38,000원	6개월	-21.54%	-18.03%
2017.07.31	매수	40,000원	6개월	-22.62%	-11.50%
2017.07.17	매수	38,500원	6개월	-20.11%	-9.48%
2017.05.02	매수	38,500원	6개월	-20.33%	-11.69%
2017.04.12	매수	38,500원	6개월	-20.90%	-13.64%
2017.02.02	매수	38,500원	6개월	-21.01%	-13.64%
2016.11.22	매수	38,500원	6개월	-21.44%	-13.64%
2016.10.31	매수	38,500원	6개월	-21.12%	-13.64%
2016.10.05	매수	38,500원	6개월	-21.41%	-14.94%
2016.08.03	매수	38,500원	6개월	-21.78%	-14.94%
2016.08.01	매수	38,500원	6개월	-22.96%	-15.32%
2016.07.13	매수	38,500원	6개월	-23.05%	-15.45%



Compliance Notice

- 작성자(최관순)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확히 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6 개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2017 년 12 월 12 일 기준)

매수	89.54%	중립	10.46%	매도	0%
----	--------	----	--------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
유동자산	85,832	96,433	95,924	107,585	111,617
현금및현금성자산	25,595	29,003	26,303	31,640	31,023
매출채권및기타채권	48,846	53,312	53,021	54,096	53,688
재고자산	5,254	3,780	3,759	3,835	3,806
비유동자산	207,824	209,444	194,939	195,601	200,085
장기금융자산	6,827	6,647	8,569	8,569	8,569
유형자산	144,789	143,121	127,314	125,834	128,503
무형자산	25,998	30,228	28,645	29,113	29,482
자산총계	293,656	305,877	290,863	303,186	311,702
유동부채	86,399	94,661	85,438	86,976	86,406
단기금융부채	18,309	18,842	10,023	10,023	10,023
매입채무 및 기타채무	62,739	70,758	70,371	71,798	71,256
단기충당부채	1,039	965	969	998	1,001
비유동부채	85,358	83,268	70,830	73,177	73,892
장기금융부채	71,075	65,259	56,460	56,460	56,460
장기매입채무 및 기타채무	5,740	10,716	8,000	11,100	12,600
장기충당부채	914	1,007	1,036	1,066	1,095
부채총계	171,757	177,930	156,268	160,153	160,297
지배주주지분	108,451	114,419	120,492	128,093	135,626
자본금	15,645	15,645	15,645	15,645	15,645
자본잉여금	14,431	14,409	14,431	14,431	14,431
기타자본구성요소	-12,357	-12,185	-12,105	-12,105	-12,105
자기주식	-8,662	-8,598	-8,596	-8,596	-8,596
이익잉여금	90,593	96,565	102,310	109,723	117,070
비지배주주지분	13,204	13,528	14,102	14,941	15,779
자본총계	121,655	127,948	134,595	143,033	151,405
부채외자본총계	293,412	305,877	290,863	303,186	311,702

현금흐름표

월 결산(억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
영업활동현금흐름	45,021	50,278	45,207	46,357	46,824
당기순이익(손실)	6,313	7,978	8,682	10,781	11,204
비현금성항목등	45,827	45,306	40,944	40,130	40,535
유형자산감가상각비	30,308	28,218	28,021	28,280	28,531
무형자산상각비	6,092	5,997	6,688	6,836	6,935
기타	4,185	4,538	678	239	239
운전자본감소(증가)	-6,347	-1,259	-2,781	-1,226	-1,464
매출채권및기타채권의 감소(증가)	1,127	2,522	-8,491	-1,075	408
재고자산감소(증가)	-1,788	1,529	5	-76	29
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	813	-1,148	12,638	1,427	-541
기타	-6,499	-4,162	-6,934	-1,502	-1,360
법인세납부	-771	-1,747	-1,638	-3,328	-3,451
투자활동현금흐름	-22,377	-33,695	-27,013	-39,081	-43,412
금융자산감소(증가)	1,256	-3,221	-260	0	0
유형자산감소(증가)	-30,874	-26,709	-17,610	-26,800	-31,200
무형자산감소(증가)	-3,735	-4,379	-7,304	-7,304	-7,304
기타	10,977	614	-1,839	-4,976	-4,908
재무활동현금흐름	-16,004	-13,158	-20,883	-1,939	-4,029
단기금융부채증가(감소)	0	0	0	0	0
장기금융부채증가(감소)	-11,191	-7,216	-14,802	0	0
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	-416	-1,841	-1,960	-2,451	-2,941
기타	-4,397	-4,101	-3,650	512	-1,088
현금의 증가(감소)	6,708	3,408	-2,700	5,337	-617
기초현금	18,887	25,595	29,003	26,303	31,640
기말현금	25,595	29,003	26,303	31,640	31,023
FCF	7,662	18,078	21,053	13,425	9,508

자료 : KT, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
매출액	222,812	227,437	232,689	239,241	242,686
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	222,812	227,437	232,689	239,241	242,686
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매비와관리비	209,883	213,037	217,600	223,446	226,413
영업이익	12,929	14,400	15,089	15,795	16,273
영업이익률 (%)	5.8	6.3	6.5	6.6	6.7
비영업손익	-5,735	-3,130	-3,450	-1,884	-1,816
순금융비용	3,159	2,215	1,788	1,305	1,236
외환관련손익	-1,884	-1,228	-341	-341	-341
관계기업투자등 관련손익	143	40	-34	0	0
세전계속사업이익	7,195	11,270	11,639	13,910	14,457
세전계속사업이익률 (%)	3.2	5.0	5.0	5.8	6.0
계속사업법인세	2,292	3,292	2,957	3,130	3,253
계속사업이익	4,902	7,978	8,682	10,781	11,204
중단사업이익	1,411	0	0	0	0
*법인세효과	1,190	0	0	0	0
당기순이익	6,313	7,978	8,682	10,781	11,204
순이익률 (%)	2.8	3.5	3.7	4.5	4.6
지배주주	5,530	7,111	7,766	9,864	10,288
지배주주귀속 순이익률(%)	2.48	3.13	3.34	4.12	4.24
비지배주주	783	868	916	916	916
총포괄이익	5,625	7,922	8,791	10,889	11,313
지배주주	5,010	7,044	7,953	10,051	10,475
비지배주주	614	878	838	838	838
EBITDA	49,330	48,615	49,797	50,911	51,739

주요투자지표

월 결산(억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
성장성 (%)					
매출액	-0.1	2.1	2.3	2.8	1.4
영업이익	흑전	11.4	4.8	4.7	3.0
세전계속사업이익	흑전	56.7	3.3	19.5	3.9
EBITDA	43.1	-1.5	2.4	2.2	1.6
EPS(계속사업)	흑전	72.6	9.2	27.0	4.3
수익성 (%)					
ROE	5.2	6.4	6.6	7.9	7.8
ROA	2.0	2.7	2.9	3.6	3.6
EBITDA마진	22.1	21.4	21.4	21.3	21.3
안정성 (%)					
유동비율	99.3	101.9	112.3	123.7	129.2
부채비율	141.2	139.1	116.1	112.0	105.9
순차입금/자기자본	5.0	3.74	24.6	19.4	18.8
EBITDA/이자비용(배)	12.8	14.4	18.1	19.7	20.0
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	1,577	2,723	2,974	3,778	3,940
BPS	41,534	43,820	46,146	49,057	51,942
CFPS	16,058	15,827	16,267	17,227	17,523
주당 현금배당금	500	800	1,000	1,200	1,300
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	20.4	12.2	11.9	9.4	9.0
PER(최저)	17.9	9.7	9.7	7.6	7.3
PBR(최고)	0.8	0.8	0.8	0.7	0.7
PBR(최저)	0.7	0.6	0.6	0.6	0.6
PCR	1.8	1.9	1.9	1.8	1.7
EV/EBITDA(최고)	3.5	3.4	3.0	2.9	2.9
EV/EBITDA(최저)	3.2	3.0	2.7	2.6	2.6