

# 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	76,375 억원
주요주주	
Citibank(DR)	32.70%
국민연금공단	10.20%
외국인지분율	49.00%
배당수익률	3.40%

**Stock Data**

주가(18/08/03)	29,250 원
KOSPI	2287.68 pt
52주 Beta	0.21
52주 최고가	34,750 원
52주 최저가	26,700 원
60일 평균 거래대금	139 억원

**주가 및 상대수익률**

주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	8.7%	%
6개월	-0.7%	%
12개월	-16.4%	%

**KT (030200/KS | 매수(유지) | T.P 34,000 원(유지))****예상치에 부합한 실적**

- 2Q18 실적은 양질의 가입자 확보를 기반으로 예상치에 부합한 실적
- 2018년 무선부문 매출 감소폭은 제한적이며, 유선부문의 성장세는 지속될 전망
- 5G 상용화될 내년에는 무선부문의 매출도 반등 가능할 전망
- 18년 하반기 통신 3시간 주가 키맞추기 가능성 있어 KT 주가 상승을 기대

**2Q18: 예상치 총족하는 실적**

KT 2Q18 실적(IFRS 15 기준)은 영업수익 5조 8,069(1.7% qoq), 영업이익 3,991 억원 (0.5% qoq, OPM: 6.9%)이다. 무선가입자 28만명, IPTV 가입자 10만명이 순증하는 등 가입자 증가를 기반으로 영업수익은 전기 대비 소폭 증가하였으며, 인건비 증가에도 불구하고 감가상각비, 지급수수료 등의 절감으로 영업이익률은 전기와 유사한 수준을 유지한 예상치에 부합하는 실적이었다. 특히 데이터 ON 요금제는 출시 1개월만에 50만 가입자를 확보하며 시장 반응이 긍정적이며, 기가지니 가입자도 100만명을 돌파하는 등 양질의 가입자 확보가 계속되고 있다.

**무선부문 매출 감소 제한적, 유선부문 성장 추세 지속**

취약계층 요금 감면, 약정할인 가입자 증가에 따른 무선 ARPU 감소와 유선전화 매출 하락은 당분간 불가피할 전망이다. 하지만 요금제 개편으로 인한 양질의 가입자 유입으로 무선부문 매출 하락 폭은 제한적으로 판단한다. 또한 내년 5G 상용화 이후 매출 반등이 가능할 전망이다. IPTV, 기가인터넷 등의 유선부문 성장은 KT의 실적개선을 견인할 전망이다.

**투자의견 매수, 목표주가 34,000 원(유지)**

KT에 대한 투자의견 매수를 유지한다. 무선부문 매출감소는 제한적인 반면, 유선부문 호조로 점진적 실적개선이 예상되기 때문이다. 올해 하반기 SK 텔레콤과 KT의 주가가 각각 10.3%, 14.6% 상승한데 비해 KT는 6.8% 주가 상승에 그쳐 통신사 간 주가 키맞추기 가능성이 높다는 점도 KT 주가 상승을 기대하게 하는 요인이다.

**영업실적 및 투자지표**

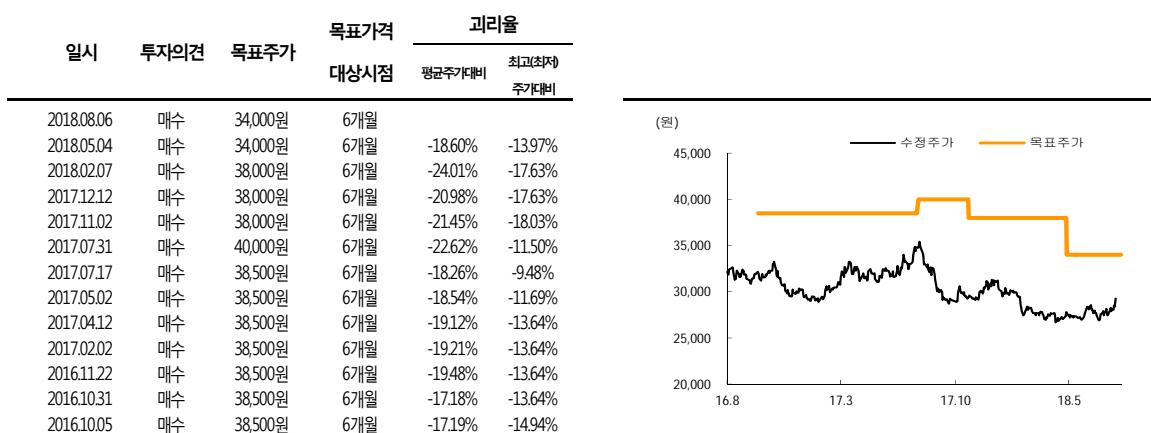
구분	단위	2015	2016	2017	2018E	2019E	2020E
매출액	억원	222,812	227,437	233,873	234,235	239,063	242,457
yoY	%	-0.1	2.1	2.8	0.2	2.1	1.4
영업이익	억원	12,929	14,400	13,753	14,207	14,074	15,116
yoY	%		흑전	11.4	-4.5	3.3	-0.9
EBITDA	억원	49,330	48,615	48,130	47,897	48,938	49,271
세전이익	억원	7,195	11,270	8,370	12,694	12,830	14,181
순이익(자체주주)	억원	5,530	7,111	4,767	8,181	8,865	9,885
영업이익률%	%	5.8	6.3	5.9	6.1	5.9	6.2
EBITDA%	%		22.1	21.4	20.6	20.5	20.3
순이익률	%		2.8	3.5	2.4	3.8	4.1
EPS	원	1,577	2,723	1,826	3,133	3,395	3,786
PER	배		17.9	10.8	16.6	9.2	8.5
PBR	배		0.7	0.7	0.7	0.6	0.5
EV/EBITDA	배		3.2	3.2	3.1	3.0	2.7
ROE	%		5.2	6.4	4.1	6.6	7.1
순차입금	억원	60,860	47,893	41,462	38,787	36,498	32,182
부채비율	%		141.2	139.1	126.2	107.3	102.9

## KT 분기별 실적 전망

(단위: 십억원)

	1Q17A	2Q17A	3Q17A	4Q17A	1Q18A	2Q18P	3Q18F	4Q18F	2017A	2018F	2019F
영업수익	5,612	5,842	5,827	6,107	5,710	5,807	5,888	6,019	23,387	23,424	23,906
서비스수익	4,949	5,069	5,047	5,058	4,864	5,004	5,018	5,048	20,123	19,933	20,351
무선	1,794	1,781	1,817	1,811	1,741	1,764	1,772	1,777	7,203	7,053	7,183
유선	1,254	1,226	1,218	1,203	1,199	1,182	1,185	1,186	4,901	4,751	4,736
미디어/콘텐츠	520	561	573	585	554	595	607	619	2,238	2,375	2,541
금융/렌탈	847	915	874	893	833	867	865	874	3,528	3,439	3,446
기타서비스	534	586	566	567	537	597	590	592	2,252	2,315	2,445
상품수익	663	773	779	1,048	847	803	869	971	3,264	3,490	3,555
영업비용	5,195	5,395	5,449	5,972	5,313	5,408	5,488	5,794	22,012	22,003	22,499
영업이익	417	447	377	134	397	399	400	225	1,376	1,421	1,407
영업이익률	7.4%	7.7%	6.5%	2.2%	7.0%	6.9%	6.8%	3.7%	5.9%	6.1%	5.9%

자료 KT, SK 증권



### Compliance Notice

- 작성자(최관순)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간접없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3 자에게 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 (2018년 8월 6일 기준)

매수	93.08%	중립	6.92%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

## 재무상태표

월 결산(억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
<b>유동자산</b>	96,433	95,221	112,674	119,929	135,015
현금및현금성자산	29,003	19,282	20,048	22,337	26,653
매출채권및기타채권	53,312	58,425	57,585	57,688	65,761
재고자산	3,780	4,577	7,223	12,059	12,178
<b>비유동자산</b>	209,444	200,585	190,194	188,617	156,647
장기금융자산	6,647	7,550	8,352	8,352	8,352
유형자산	143,121	135,623	127,893	129,904	101,438
무형자산	30,228	26,327	23,969	24,039	24,093
<b>자산총계</b>	305,877	295,806	302,868	308,546	291,662
<b>유동부채</b>	94,661	94,581	87,129	92,071	66,479
단기금융부채	18,842	16,793	15,556	15,556	15,556
매입채무 및 기타채무	70,758	73,555	67,410	72,355	46,276
단기충당부채	965	782	761	752	1,205
<b>비유동부채</b>	83,268	70,461	69,629	64,395	66,359
장기금융부채	65,259	53,677	53,295	53,295	53,295
장기매입채무 및 기타채무	10,716	8,931	8,723	1,028	528
장기충당부채	1,007	1,249	1,500	3,000	4,500
<b>부채총계</b>	177,930	165,043	156,758	156,466	132,838
<b>지배주주지분</b>	114,419	116,846	131,125	136,329	142,309
자본금	15,645	15,645	15,645	15,645	15,645
자본잉여금	14,409	14,411	14,432	14,432	14,432
기타자본구성요소	-12,185	-12,062	-12,046	-12,046	-12,046
자기주식	-8,598	-8,531	-8,531	-8,531	-8,531
이익잉여금	96,565	98,542	113,472	119,396	126,094
비자본주주지분	13,528	13,918	14,986	15,751	16,516
<b>자본총계</b>	127,948	130,764	146,110	152,080	158,824
<b>부채와자본총계</b>	305,877	295,806	302,868	308,546	291,662

## 현금흐름표

월 결산(억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
<b>영업활동현금흐름</b>	50,278	40,255	31,235	51,483	15,052
당기순이익(순실)	7,978	5,615	9,003	9,687	10,707
비현금성항목등	45,306	41,716	38,607	39,251	38,564
유형자산감가상각비	28,218	28,025	27,985	29,190	28,465
무형자산상각비	5,997	6,352	5,705	5,675	5,689
기타	4,538	4,626	108	313	313
운전자본감소(증가)	-1,259	-4,143	-13,743	1,708	-34,725
매출채권및기타채권의 감소증가)	2,522	-3,033	-5,094	-103	-8,073
재고자산감소(증가)	1,529	-977	-2,875	-4,837	-119
매입채무 및 기타채무의 증가감소)	-1,148	1,621	-2,434	4,945	-26,079
기타	-4,162	-1,753	-3,340	1,703	-455
법인세납부	-1,747	-2,933	-2,632	837	506
<b>투자활동현금흐름</b>	-33,695	-33,786	-28,293	-35,546	-4,038
금융자산감소(증가)	-3,221	-5,334	-831	0	0
유형자산감소(증가)	-26,709	-23,740	-22,821	-31,200	0
무형자산감소(증가)	-4,379	-5,909	-5,744	-5,744	-5,744
기타	614	1,197	1,103	1,398	1,706
<b>재무활동현금흐름</b>	-13,158	-16,159	-2,174	-13,648	-6,698
단기금융부채증가(감소)	0	0	0	0	0
장기금융부채증가(감소)	-7,216	-12,357	38	0	0
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	-1,841	-2,431	-2,451	-2,941	-3,186
기타	-4,101	-1,371	-2,212	-10,707	-3,512
<b>현금의 증가(감소)</b>	3,408	-9,721	766	2,289	4,316
<b>기초현금</b>	25,595	29,003	19,282	20,048	22,337
<b>기말현금</b>	29,003	19,282	20,048	22,337	26,653
<b>FCF</b>	18,078	9,294	-8,172	8,511	3,355

자료 : KT, SK증권 추정

## 포괄손익계산서

월 결산(억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
<b>매출액</b>	227,437	233,873	234,235	239,063	242,457
<b>매출원가</b>	0	0	0	0	0
<b>매출총이익</b>	227,437	233,873	234,235	239,063	242,457
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
<b>판매비와관리비</b>	213,037	220,120	220,028	224,990	227,340
영업이익	14,400	13,753	14,207	14,074	15,116
영업이익률 (%)	6.3	5.9	6.1	5.9	6.2
비영업손익	-3,130	-5,383	-1,513	-1,244	-935
<b>순금융비용</b>	2,215	2,094	1,675	1,324	1,016
외환관련손익	-1,228	2,527	394	394	394
<b>관계기업투자등 관련손익</b>	40	-149	-10	0	0
세전계속사업이익	11,270	8,370	12,694	12,830	14,181
세전계속사업이익률 (%)	5.0	3.6	5.4	5.4	5.9
계속사업법인세	3,292	2,755	3,691	3,143	3,474
<b>계속사업이익</b>	7,978	5,615	9,003	9,687	10,707
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	7,978	5,615	9,003	9,687	10,707
순이익률 (%)	3.5	2.4	3.8	4.1	4.4
지배주주	7,111	4,767	8,181	8,865	9,885
지배주주구속 순이익률(%)	31.3	20.4	34.9	37.1	40.8
<b>비지배주주</b>	868	848	821	821	821
<b>총포괄이익</b>	7,922	4,932	8,227	8,911	9,931
<b>지배주주</b>	7,044	4,283	7,462	8,146	9,166
<b>비지배주주</b>	878	649	765	765	765
<b>EBITDA</b>	48,615	48,130	47,897	48,938	49,271

## 주요투자지표

월 결산(억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
<b>성장성 (%)</b>					
매출액	2.1	2.8	0.2	2.1	1.4
영업이익	11.4	-4.5	3.3	-0.9	7.4
세전계속사업이익	56.7	-25.7	51.7	1.1	10.5
EBITDA	-1.5	-1.0	-0.5	2.2	0.7
EPS(계속사업)	72.6	-33.0	71.6	8.4	11.5
<b>수익성 (%)</b>					
ROE	64	41	6.6	6.6	71
ROA	2.7	1.9	3.0	3.2	3.6
EBITDA/마진	21.4	20.6	20.5	20.5	20.3
<b>안정성 (%)</b>					
유동비율	101.9	100.7	129.3	130.3	203.1
부채비율	139.1	126.2	107.3	102.9	83.6
순차입금/자기자본	37.4	31.7	26.6	24.0	20.3
EBITDA/이자비용(배)	14.4	15.9	15.9	16.3	16.4
<b>주당지표 (원)</b>					
EPS(계속사업)	2,723	1,826	3,133	3,395	3,786
BPS	43,820	44,749	50,218	52,211	54,501
CFPS	15,827	14,991	16,036	16,747	16,866
주당 현금배당금	800	1,000	1,200	1,300	1,500
<b>Valuation지표 (배)</b>					
PER(최고)	12.2	19.4	9.7	9.0	8.0
PER(최저)	9.7	15.7	8.5	7.9	7.1
PBR(최고)	0.8	0.8	0.6	0.6	0.6
PBR(최저)	0.6	0.6	0.5	0.5	0.5
PCR	1.9	2.0	1.8	1.7	1.7
EV/EBITDA(최고)	3.4	3.4	3.1	2.9	2.8
EV/EBITDA(최저)	3.0	3.0	2.9	2.7	2.6