

SK COMPANY Analysis



Analyst
최관순
ks1.choi@sk.com
02-3773-8812

Company Data

자본금	15,645 억원
발행주식수	26,111 만주
자사주	1,597 만주
액면가	5,000 원
시가총액	75,200 억원
주요주주	
Citibank(DR)	35.06%
국민연금공단	11.07%
외국인지분률	49.00%
배당수익률	3.50%

Stock Data

주가(18/11/02)	28,800 원
KOSPI	2096 pt
52주 Beta	0.24
52주 최고가	31,300 원
52주 최저가	26,700 원
60일 평균 거래대금	192 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-2.4%	7.6%
6개월	5.3%	25.9%
12개월	-2.0%	19.0%

KT (030200/KS | 매수(유지) | T.P 35,000 원(유지))

양호한 실적. 주가 하락리스크는 제한적

KT 3Q18 실적은 예상치에 부합하는 양호한 수준. 양질의 기입자 증가 추세 유호

- 1) 기기인터넷, IPTV 등 양질의 유선 가입자 확대
- 2) 5G 상용화 과정에서 28GHz 운영경험, 유선인프라 등 확실한 강점 보유
- 3) 인터넷은행, 부동산사업 등 성장잠재력 높은 사업군 보유
- 4) 경쟁사 대비 밸류에이션 매력 보유, 배당수익률 4%대 예상

3Q18: 예상치에 대체로 부합

KT의 3Q18 실적은 영업수익 5조 9,485 억원(2.4% qoq), 영업이익 3,695 억원(-7.4% qoq, OPM: 6.2%)이다. 당사 예상치에 대체로 부합한 양호한 실적이다. 선택약정할인 가입자 확대로 무선수익이 소폭 감소하였으나, 기기인터넷 및 IPTV 가입자 확대에 따른 유선부문의 성장으로 매출은 전기 대비 증가하였다. 다만 판매관리비, 지급수수료 등 비용 증가로 인해 영업이익률은 전기 6.9% 대비 하락하였다.

5G에서 KT의 강점

5G 상용화 과정에서 KT는 분명한 강점을 보유하고 있다. 평창동계올림픽에서 축적한 KT의 28GHz 네트워크 운영 경험은 내년 5G 상용화 과정에서도 경쟁사 대비 강점으로 작용할 것이며, KT가 보유한 높은 유선인프라 경쟁력은 5G CAPEX 투자 과정에서 경쟁사 대비 비용절감 요인이 되어줄 것이다. 또한, KT는 현재 가장 많은 유료방송 가입자를 보유하고 있어 5G 초기에 동사의 핵심 비즈니스 모델이 될 것으로 예상되는 OTT 부문이 강점으로 부각될 수 있을 것이다.

투자의견 매수, 목표주가 35,000 원(유지)

KT에 대한 투자의견 매수를 유지한다. 기기인터넷과 IPTV 등 우량 유선가입자 증가에 따른 유선부문 성장이 지속되고, 5G 상용화 이후 무선부문 텐어라운드가 가능하다고 판단하며, 인터넷은행, 부동산사업 등 중장기 성장 잠재력이 높은 사업군도 보유하고 있기 때문이다. 또한 경쟁사 대비 밸류에이션 매력이 높고, 배당수익률 측면에서도 4%를 상회(주당 1,200 원 추정)할 것으로 예상되어 주가하락 리스크도 제한적이다.

영업실적 및 투자지표

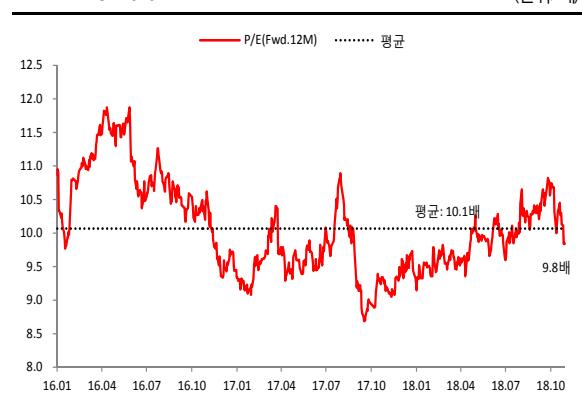
구분	단위	2015	2016	2017	2018E	2019E	2020E
매출액	억원	222,812	227,437	233,873	234,725	237,408	242,065
yoY	%	-0.1	2.1	2.8	0.4	1.1	2.0
영업이익	억원	12,929	14,400	13,753	13,472	14,021	15,344
yoY	%	흑전	11.4	-4.5	-2.0	4.1	9.4
EBITDA	억원	49,330	48,615	48,130	46,881	48,331	48,610
세전이익	억원	7,195	11,270	8,370	11,663	11,786	12,398
순이익(자배주주)	억원	5,530	7,111	4,767	7,348	7,711	8,151
영업이익률%	%	5.8	6.3	5.9	5.7	5.9	6.3
EBITDA%	%	22.1	21.4	20.6	20.0	20.4	20.1
순이익률	%	2.8	3.5	2.4	3.5	3.6	3.7
EPS	원	1,577	2,723	1,826	2,814	2,953	3,122
PER	배	17.9	10.8	16.6	10.2	9.8	9.2
PBR	배	0.7	0.7	0.7	0.6	0.6	0.5
EV/EBITDA	배	3.2	3.2	3.1	2.8	2.5	2.4
ROE	%	5.2	6.4	4.1	5.9	5.8	6.0
순차입금	억원	60,860	47,893	41,462	29,141	23,123	13,781
부채비율	%	141.2	139.1	126.2	107.0	104.4	88.3

KT 분기별 실적 전망

	1Q17A	2Q17A	3Q17A	4Q17A	1Q18A	2Q18A	3Q18P	4Q18F	2017A	2018F	2019F
영업수익	5,612	5,842	5,827	6,107	5,710	5,807	5,948	6,007	23,387	23,472	23,741
서비스수익	4,949	5,069	5,047	5,058	4,864	5,004	5,097	5,036	20,123	20,000	20,285
무선	1,794	1,781	1,817	1,811	1,741	1,764	1,760	1,777	7,203	7,041	7,076
유선	1,254	1,226	1,218	1,203	1,199	1,182	1,193	1,192	4,901	4,765	4,743
미디어/콘텐츠	520	561	573	585	554	595	607	619	2,238	2,375	2,511
금융/렌탈	847	915	874	893	833	867	894	852	3,528	3,446	3,432
기타서비스	534	586	566	567	537	597	594	597	2,252	2,325	2,523
상품수익	663	773	779	1,048	847	803	811	971	3,264	3,432	3,456
영업비용	5,195	5,395	5,449	5,972	5,313	5,408	5,579	5,825	22,012	22,125	22,339
영업이익	417	447	377	134	397	399	369	181	1,376	1,347	1,402
영업이익률	7.4%	7.7%	6.5%	2.2%	7.0%	6.9%	6.2%	3.0%	5.9%	5.7%	5.9%

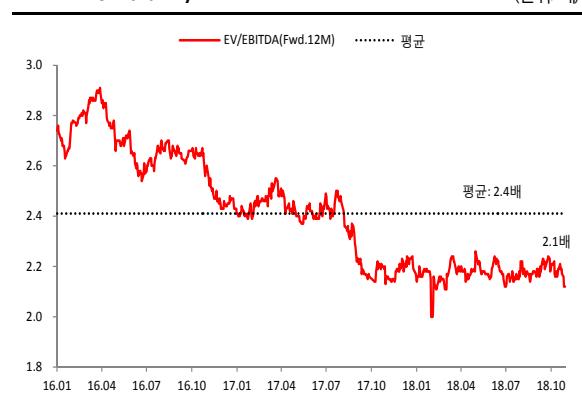
자료: KT, SK 증권

KT 12M Forward PER



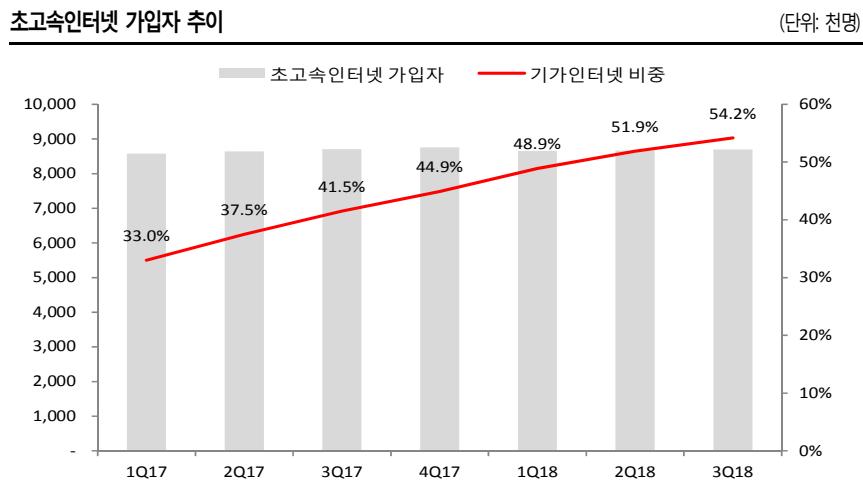
자료: Quantwise

KT 12M Forward EV/EBITDA

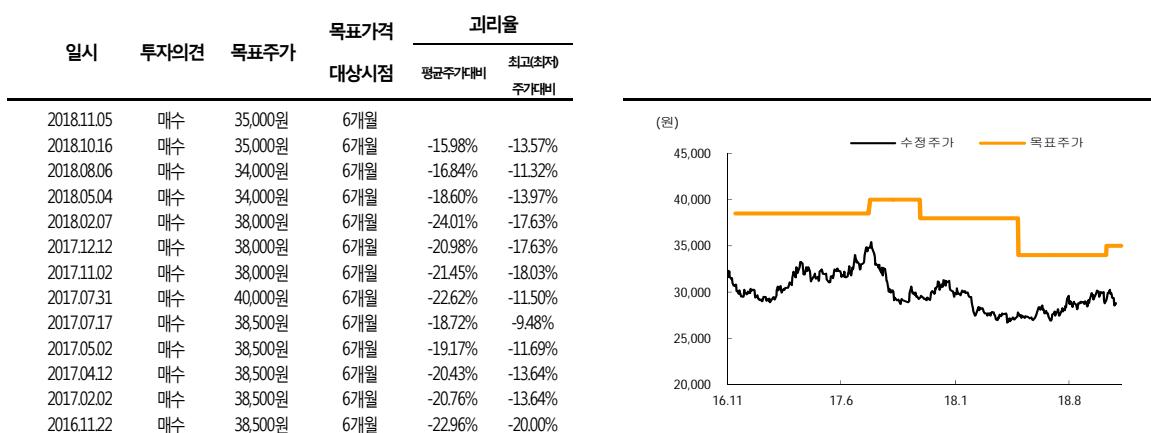


자료: Quantwise

초고속인터넷 가입자 추이



자료: KT



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 11월 5일 기준)

매수	93.18%	중립	6.82%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
유동자산	96,433	95,221	117,569	128,125	147,916
현금및현금성자산	29,003	19,282	29,870	35,887	45,230
매출채권및기타채권	53,312	58,425	57,471	57,289	65,135
재고자산	3,780	4,577	7,208	11,976	12,062
비유동자산	209,444	200,585	183,606	179,501	145,364
장기금융자산	6,647	7,550	7,577	7,577	7,577
유형자산	143,121	135,623	124,891	127,333	99,431
무형자산	30,228	26,327	23,103	22,236	21,556
자산총계	305,877	295,806	301,175	307,626	293,280
유동부채	94,661	94,581	90,858	95,421	69,884
단기금융부채	18,842	16,793	19,417	19,417	19,417
매입채무 및 기타채무	70,758	73,555	67,277	71,854	45,836
단기충당부채	965	782	769	766	1,222
비유동부채	83,268	70,461	64,823	61,675	67,636
장기금융부채	65,259	53,677	48,196	48,196	48,196
장기매입채무 및 기타채무	10,716	8,931	8,124	429	429
장기충당부채	1,007	1,249	1,492	2,983	4,475
부채총계	177,930	165,043	155,681	157,096	137,519
지배주주지분	114,419	116,846	130,424	134,606	138,982
자본금	15,645	15,645	15,645	15,645	15,645
자본잉여금	144,409	144,411	144,431	144,431	144,431
기타자본구성요소	-12,185	-12,062	-12,030	-12,030	-12,030
자기주식	-8,598	-8,531	-8,529	-8,529	-8,529
이익잉여금	96,565	98,542	112,605	117,374	122,338
비자본주주지분	13,528	13,918	15,069	15,924	16,778
자본총계	127,948	130,764	145,493	150,530	155,761
부채와자본총계	305,877	295,806	301,175	307,626	293,280

현금흐름표

월 결산(억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
영업활동현금흐름	50,278	40,255	37,269	51,889	15,865
당기순이익(순실)	7,978	5,615	8,112	8,474	8,914
비현금성활동등	45,306	41,716	38,927	39,857	39,696
유형자산감가상각비	28,218	28,025	27,611	28,758	27,902
무형자산상각비	5,997	6,352	5,798	5,551	5,364
기타	4,538	4,626	1,469	2,467	3,877
운전자본감소(증가)	-1,259	-4,143	-8,935	1,893	-34,238
매출채권및기타채권의 감소(증가)	2,522	-3,033	-4,814	183	-7,846
재고자산감소(증가)	1,529	-977	-3,031	-4,767	-86
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-1,148	1,621	1,869	4,576	-26,018
기타	-4,162	-1,753	-2,958	1,902	-288
법인세납부	-1,747	-2,933	-834	1,665	1,493
투자활동현금흐름	-33,695	-33,786	-19,270	-32,293	-394
금융자산감소(증가)	-3,221	-5,334	2,050	0	0
유형자산감소(증가)	-26,709	-23,740	-18,499	-31,200	0
무형자산감소(증가)	-4,379	-5,909	-4,684	-4,684	-4,684
기타	614	1,197	1,864	3,591	4,290
재무활동현금흐름	-13,158	-16,159	-7,422	-13,579	-6,129
단기금융부채증가(감소)	0	0	0	0	0
장기금융부채증가(감소)	-7,216	-12,357	-2,185	0	0
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	-1,841	-2,431	-2,451	-2,942	-3,187
기타	-4,101	-1,371	-2,317	-10,637	-2,942
현금의 증가(감소)	3,408	-9,721	10,588	6,018	9,342
기초현금	25,595	29,003	19,282	29,870	35,887
기말현금	29,003	19,282	29,870	35,887	45,230
FCF	18,078	9,294	-3,710	8,569	3,545

자료 : KT, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
매출액	227,437	233,873	234,725	237,408	242,065
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	227,437	233,873	234,725	237,408	242,065
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매비와관리비	213,037	220,120	221,254	223,387	226,721
영업이익	14,400	13,753	13,472	14,021	15,344
영업이익률 (%)	6.3	5.9	5.7	5.9	6.3
비영업수익	-3,130	-5,383	-1,809	-2,235	-2,946
순금융비용	2,215	2,094	1,049	64	-635
외환관련손익	-1,228	2,527	297	297	297
관계기업투자등 관련손익	40	-149	2	0	0
세전계속사업이익	11,270	8,370	11,663	11,786	12,398
세전계속사업이익률 (%)	5.0	3.6	5.0	5.0	5.1
계속사업법인세	3,292	2,755	3,551	3,312	3,484
계속사업이익	7,978	5,615	8,112	8,474	8,914
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	7,978	5,615	8,112	8,474	8,914
순이익률 (%)	3.5	2.4	3.5	3.6	3.7
지배주주	7,111	4,767	7,348	7,711	8,151
지배주주기여 순이익률(%)	313	2.04	3.13	3.25	3.37
비지배주주	868	848	763	763	763
총포괄이익	7,922	4,932	7,615	7,978	8,418
지배주주	7,044	4,283	6,761	7,124	7,563
비지배주주	878	649	854	854	854
EBITDA	48,615	48,130	46,881	48,331	48,610

주요투자지표

월 결산(억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
성장성 (%)					
매출액	2.1	2.8	0.4	11	2.0
영업이익	11.4	-4.5	-2.0	4.1	9.4
세전계속사업이익	56.7	-25.7	39.3	1.1	52
EBITDA	-1.5	-1.0	-2.6	3.1	0.6
EPS(계속사업)	72.6	-33.0	54.1	4.9	5.7
수익성 (%)					
ROE	6.4	4.1	5.9	5.8	6.0
ROA	2.7	1.9	2.7	2.8	3.0
EBITDA마진	21.4	20.6	20.0	20.4	20.1
안정성 (%)					
유동비율	101.9	100.7	129.4	134.3	211.7
부채비율	139.1	126.2	107.0	104.4	88.3
순차입금/자기자본	37.4	31.7	20.0	15.4	8.9
EBITDA/이자비용(배)	14.4	15.9	15.8	16.4	16.5
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	2,723	1,826	2,814	2,953	3,122
BPS	43,820	44,749	49,949	51,551	53,227
CFPS	15,827	14,991	15,609	16,093	15,862
주당 현금배당금	800	1,000	1,200	1,300	1,500
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	12.2	19.4	10.8	10.3	9.7
PER(최저)	9.7	15.7	9.5	9.0	8.6
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	1.9	1.8	1.8
EV/EBITDA(최고)	3.4	3.4	2.9	2.6	2.5
EV/EBITDA(최저)	3.0	3.0	2.7	2.4	2.3