



통신서비스 Trend & Data

선제적인 통신주 비중확대 전략 제시

통신·지주. 최관순, 3773-8812

SK INDUSTRY Analysis



Analyst

최관순

ks1.choi@sks.co.kr

02-3773-8812

통신서비스

선제적인 통신주 비중확대 전략 제시

- 5월 다소 부진했던 통신주 수익률에도 6월 주가 상승 가능성 높음
- 하반기 5G 주도의 실적개선 앞두고 선제적 비중확대 전략 유효
- 코로나 19 영향이 확인될 2분기 실적 앞두고 안정적 실적과 배당확대 가능성 높은 통신주의 상대적 매력도 상승
- 자회사 실적개선 및 IPO 가능성 부각될 SK 텔레콤 탐픽으로 추천

Trend: 5월 숨고르기 후 6월 주가상승 전망

4월 20% 이상 상승한 통신주는 5월 숨고르기에 들어갔다. 5월 통신3사 시가총액은 1.4% 증가하며 코스피 상승률 4.2%를 하회하였다. 다소 부진했던 5월 수익률에도 불구하고 6월 통신주는 재차 상승할 가능성이 높다고 판단한다. 5월 부진했던 주가는 펀더멘탈 영향이라기 보다는 4월 주가 상승에 따른 차익실현 성격이 강하기 때문이다. 오히려 5월 실적발표 이후 통신 3사의 2020년 이익전망치가 상향 조정됨에 따라 밸류에이션 매력은 4월보다 확대되었다. 저금리 기조가 이어지고 있고, 미국과 중국의 무역분쟁이 재점화될 가능성이 재기되는 등 불확실한 대외 환경속에서 통신주는 안정적 실적과 배당 증액 가능성이 높아 타 산업 대비 높은 투자매력도를 보유하고 있다고 판단한다.

Data: 5G 순증가입자, 6월 재반등 전망

2020년 4월 5G 순증가입자는 45.8만명으로 전월 대비 6만명 가량 감소했다. 하지만 갤럭시S20의 공시지원금이 5월 1일부터 상향조정된 점을 고려하면 5월 5G 순증가입자는 4월 대비 증가했을 가능성이 높다. 전체 가입자 중 LG 유플러스와 KT의 5G 가입자 비중이 10%를 상회하였으며, SK 텔레콤도 9.8%로 5월 두자릿 수 비중을 돌파할 것으로 예상된다. 코로나 19 영향으로 예상보다 5G 가입자 증가속도가 다소 느리긴 하지만 하반기부터 5G 효과는 본격적으로 실적에 반영될 전망이다. 유선부문에서는 LG 유플러스가 초고속인터넷과 IPTV 부문에서 각각 5개월, 4개월 연속 가장 많은 가입자를 확보하였다. LG 유플러스와 LG 헬로비전, SK 브로드밴드와 티브로드 등 가입자 확대에 따라 각 사는 규모의 경제효과가 하반기 본격화될 전망이다.

실적개선과 배당확대 등 투자매력도 증가

6월 통신주 주가 상승 가능성이 높다. 하반기 5G 주도의 실적개선 가능성이 확대됨에 따라 선제적인 비중확대 전략이 유효하다는 판단이다. 특히 2분기 글로벌 코로나 19 영향이 불가피함에 따라 안정적인 실적과 배당확대 가능성이 높은 통신주의 상대적 매력도가 부각될 전망이다. KT가 2020년 최소 2019년 수준의 배당지급을 공시했으며, SK 텔레콤과 LG 유플러스도 전년 대비 배당 증가 가능성이 높다고 판단한다. 탐픽으로는 자회사 실적개선과 IPO 가능성이 확인될 SK 텔레콤을 제시한다.

Contents

1. Trend	3
(1) 주가	
(2) 멀티플	
(3) 컨센서스	
(4) 수급	
(5) 공시지원금	
(6) 글로벌 통신사	
2. Data	19
(1) 이동통신 가입자	
(2) 이동통신 데이터	
(3) 유선 가입자	
기업분석	27
SK 텔레콤	
KT	
LG 유플러스	

Compliance Notice

- 작성자(최관순)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 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 (6개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2020년 6월 4일 기준)

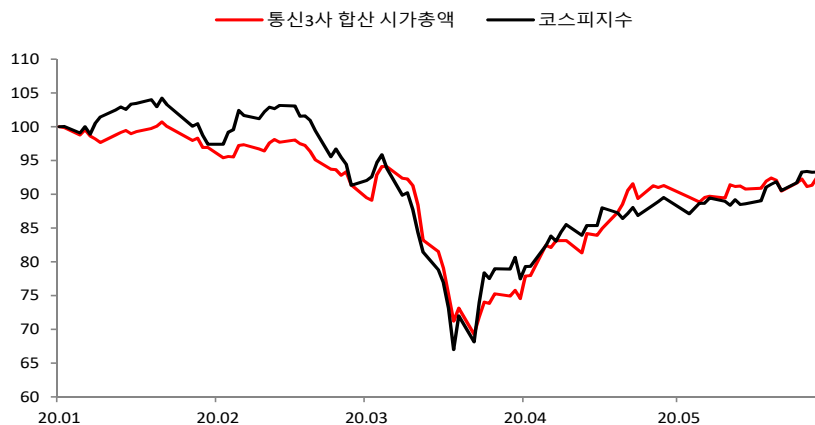
매수	86.43%	중립	13.57%	매도	0%
----	--------	----	--------	----	----

1. Trend

(1) 주가

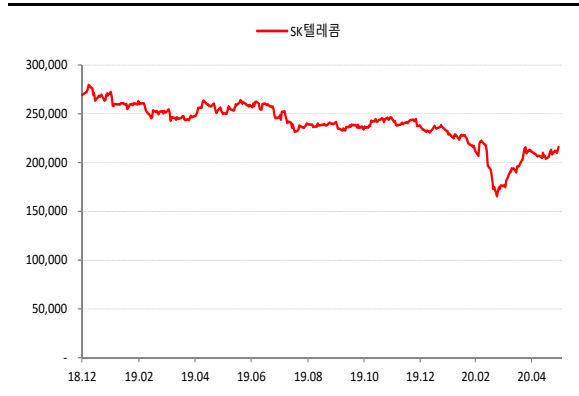
4월 V자 반등에 성공한 통신주는 5월 숨고르기에 들어갔다. 5월 통신3사 시가총액은 1.4% 증가했다. 동일기간 코스피 지수는 4.2% 증가하면서 시장수익률 대비로는 하락하였다. 업체별로는 SK 텔레콤과 KT가 2.1% 상승했으며, LG 유플러스가 1.5% 하락하였다. 5월 통신주 주가가 다소 부진했던 것은 4월 20% 이상 상승함에 따른 조정으로 판단한다. 특히 1Q20 실적이 시장기대치를 상회하는 양호한 실적을 발표한 가운데 2분기에도 이익증가 추세가 이어질 것으로 예상되어 펀더멘탈에는 변화가 없다. 저금리 기조가 이어지고 있는 가운데 미국과 중국의 무역분쟁 재점화, 미국 흑인사망 이후 시위 확산 등 대외적 환경이 불확실한 가운데 안정적인 실적과 배당이 예상되는 통신주의 매력은 여전하다. 하반기 5G 가입자 확대에 따른 무선부문 주도의 실적개선이 예상됨에 따라 6월 통신주 주가는 상승가능성이 높다. 케이블업체 중 현대에이치씨엔 주가가 8.7% 상승하였다. 매각을 위한 예비입찰에 통신3사가 모두 참여함에 따른 흥행 기대감이 주가에 반영된 결과이다.

통신3사 및 코스피지수 2020년 상대수익률 추이



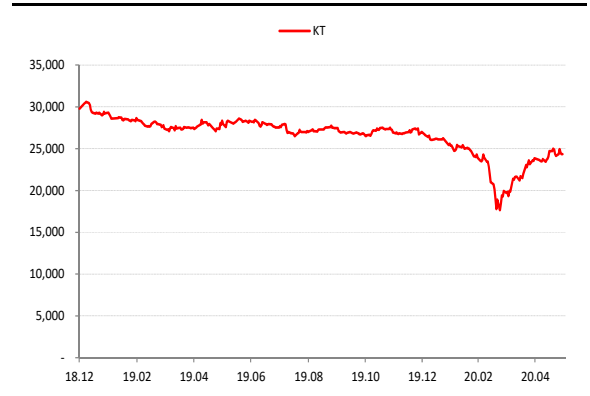
자료: Quantwise

5 월 SK 텔레콤 주가 수익률 2.1% (단위: 원)



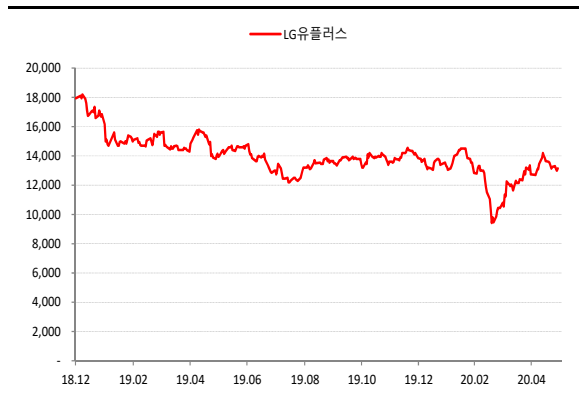
자료: Quantwise

5 월 KT 주가 수익률 2.1% (단위: 원)



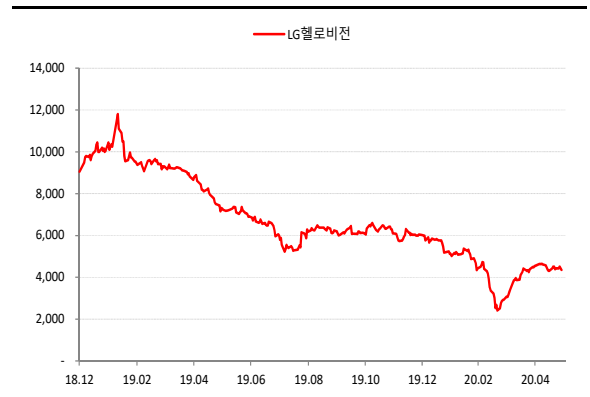
자료: Quantwise

5 월 LG 유플러스 주가 수익률 -1.5% (단위: 원)



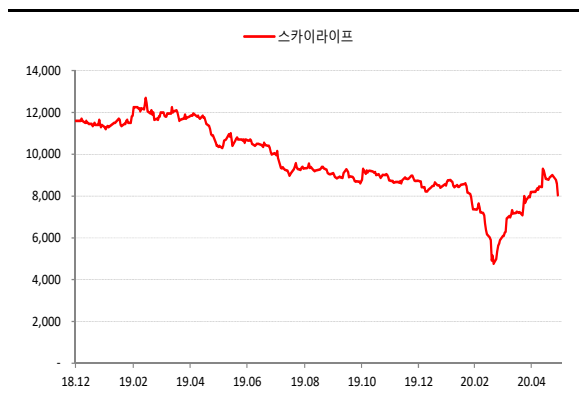
자료: Quantwise

5 월 LG 헬로비전 주가 수익률 -2.9% (단위: 원)



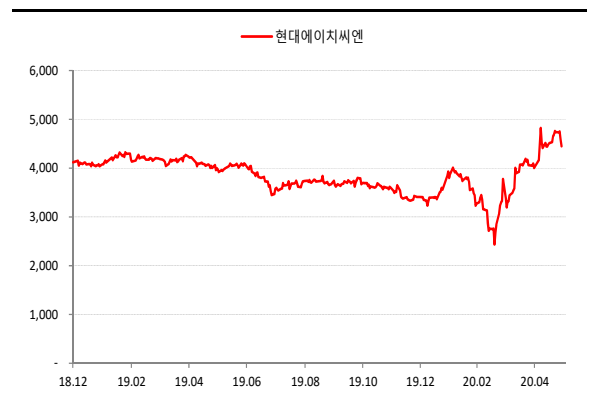
자료: Quantwise

5 월 스카이라이프 주가 수익률 1.1% (단위: 원)



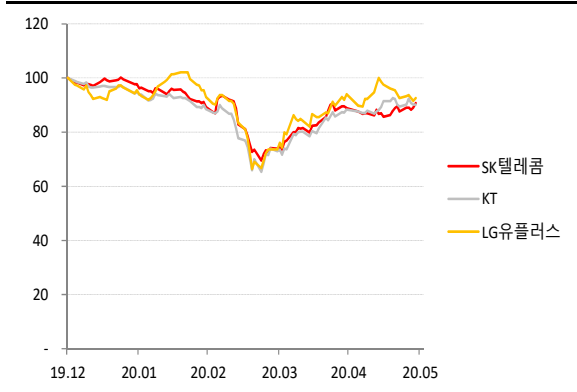
자료: Quantwise

5 월 현대에이치씨엔 주가 수익률 8.7% (단위: 원)



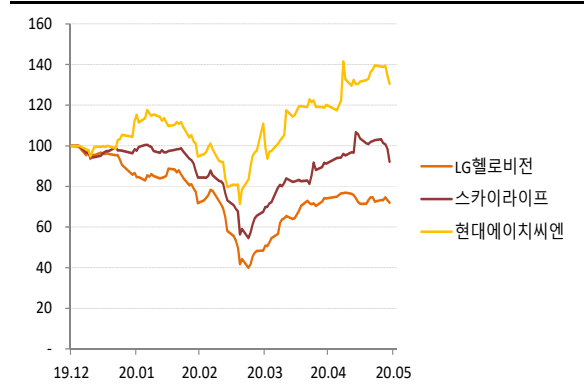
자료: Quantwise

연초 이후 통신 3사 상대수익률



자료: Quantwise

연초 이후 케이블 3사 상대수익률



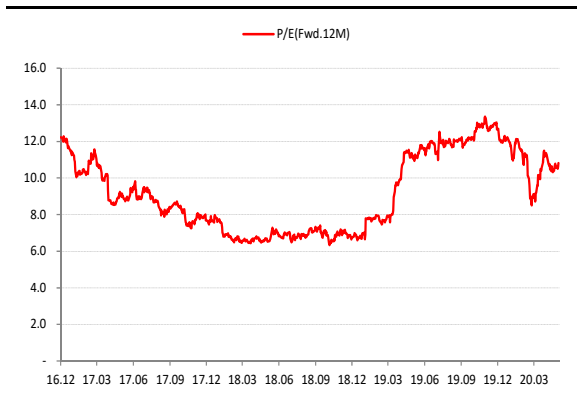
자료: Quantwise

(2) 멀티플

SK 텔레콤의 12개월 Forward PER은 10.8 배로 4월말 기준 11.3 배 대비 하락하였다. 주가의 상승에도 불구하고 멀티플이 하락한 것은 1Q20 실적발표 이후 이익추정치 상향이 있었음을 의미한다. KT와 LG 유플러스의 PER도 각각 8.1 배, 9.9 배이다. KT의 4월말 PER은 8.1 배, LG 유플러스의 4월말 PER은 11.0 배로 현재 통신 3사의 멀티플은 밸류에이션 매력을 보유하고 있다고 판단한다. 특히 12M Forward PBR의 경우 SK 텔레콤, KT, LG 유플러스가 각각 0.7 배, 0.4 배, 0.8 배로 역사적 하단에 머물러 있다. 5G 가입자가 Handset 기준 10% 중반을 넘어가며 본격적인 5G 효과가 기대되는 시점이라는 측면에서 멀티플 리레이팅은 올해 연중으로 지속될 가능성이 높다.

SK 텔레콤 12MF PER 10.8 배

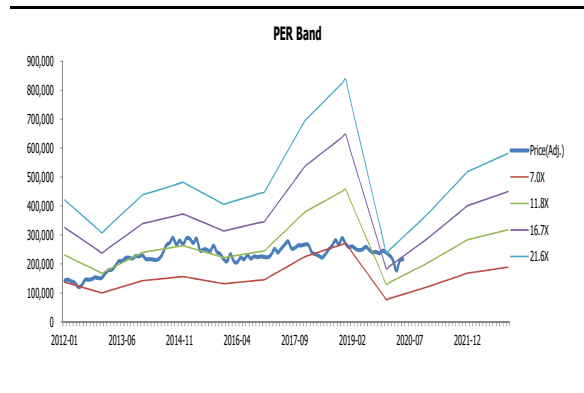
(단위: 배)



자료: Quantwise

SK 텔레콤 PER 밴드차트

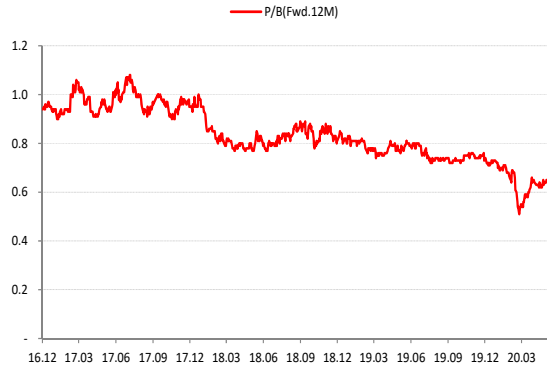
(단위: 원)



자료: Quantwise

SK 텔레콤 12MF PBR 0.65 배

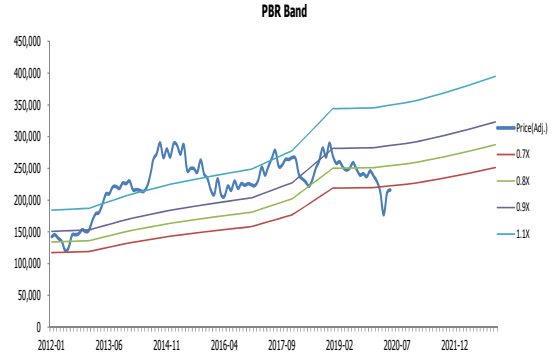
(단위: 배)



자료: Quantwise

SK 텔레콤 PBR 밴드차트

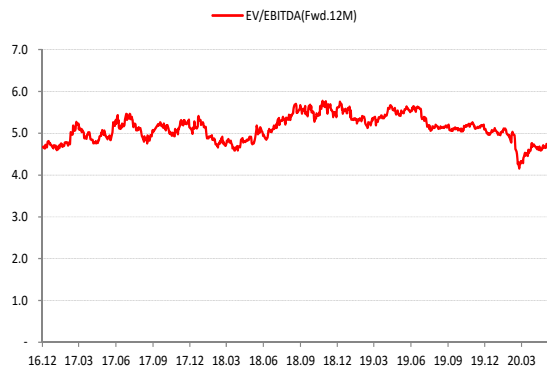
(단위: 원)



자료: Quantwise

SK 텔레콤 12MF EV/EBITDA 4.7 배

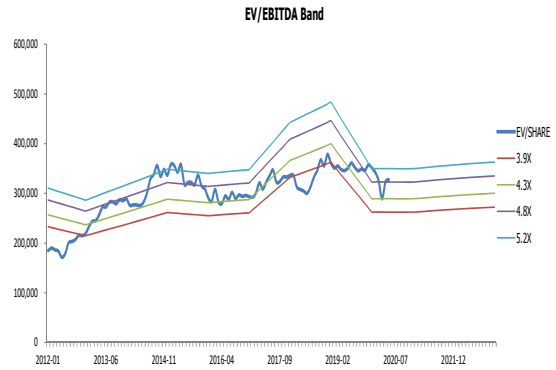
(단위: 배)



자료: Quantwise

SK 텔레콤 EV/EBITDA 밴드차트

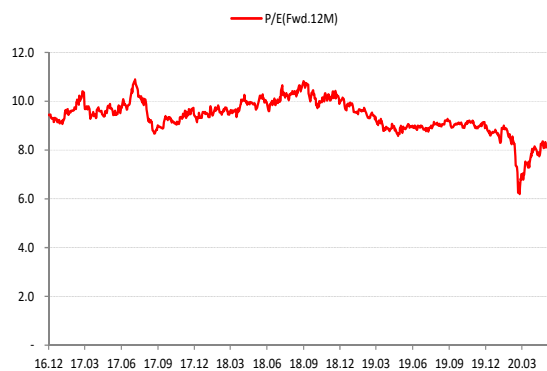
(단위: 원)



자료: Quantwise

KT 12MF PER 8.1 배

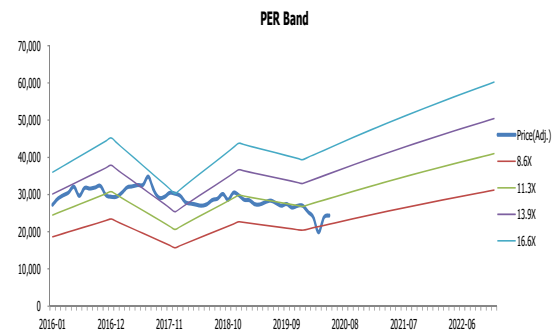
(단위: 배)



자료: Quantwise

KT PER 밴드차트

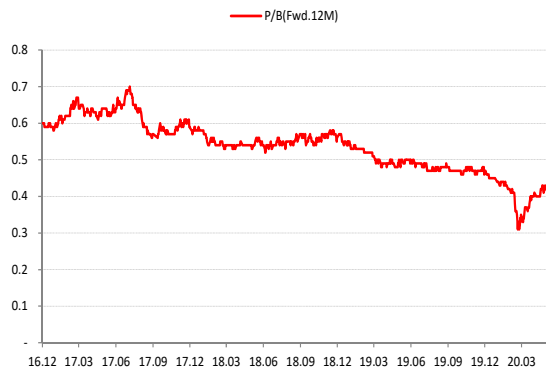
(단위: 원)



자료: Quantwise

KT 12MF PBR 0.42 배

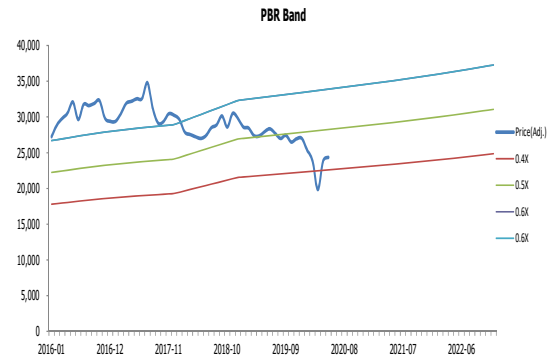
(단위: 배)



자료: Quantwise

KT PBR 밴드차트

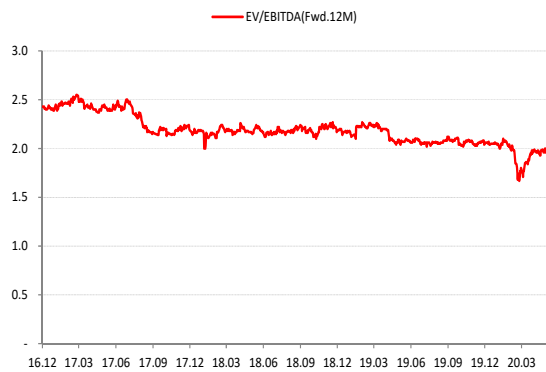
(단위: 원)



자료: Quantwise

KT 12MF EV/EBITDA 2.0 배

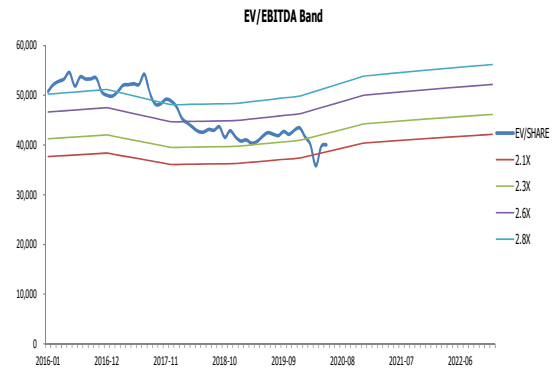
(단위: 배)



자료: Quantwise

KT EV/EBITDA 밴드차트

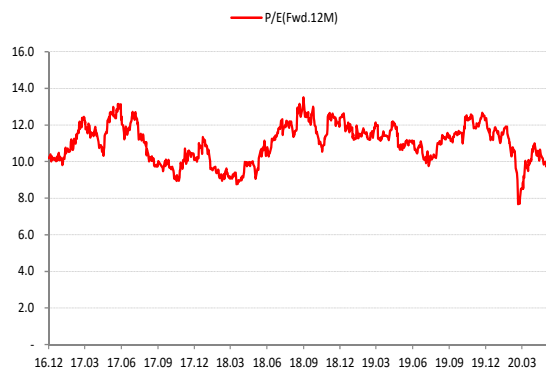
(단위: 원)



자료: Quantwise

LG 유플러스 12MF PER 9.9 배

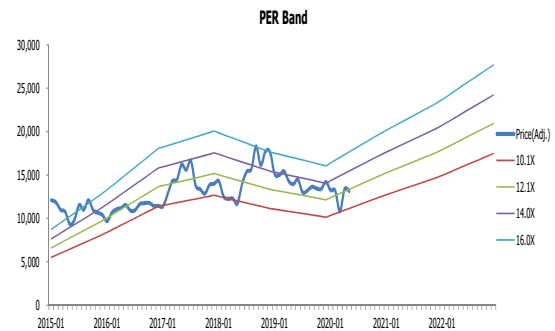
(단위: 배)



자료: Quantwise

LG 유플러스 PER 밴드차트

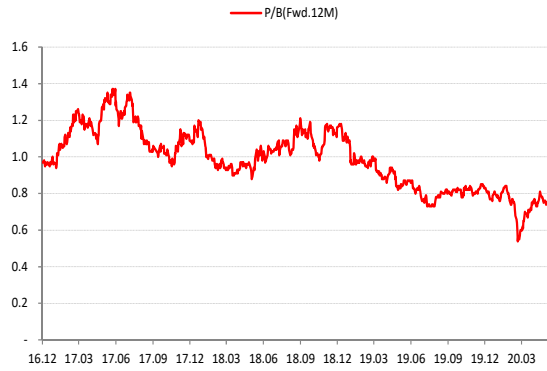
(단위: 원)



자료: Quantwise

LG 유플러스 12MF PBR 0.75 배

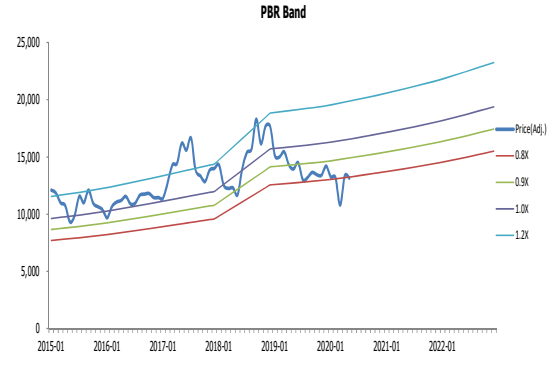
(단위: 배)



자료: Quantwise

LG 유플러스 PBR 밴드차트

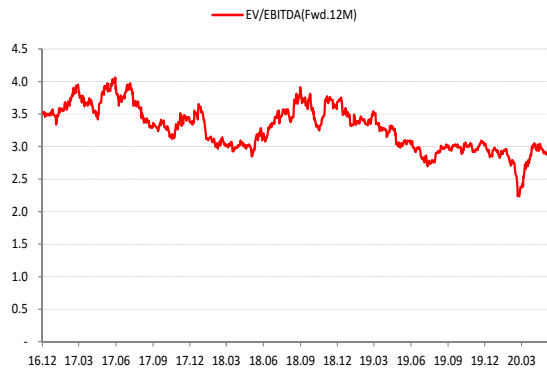
(단위: 원)



자료: Quantwise

LG 유플러스 12MF EV/EBITDA 2.9 배

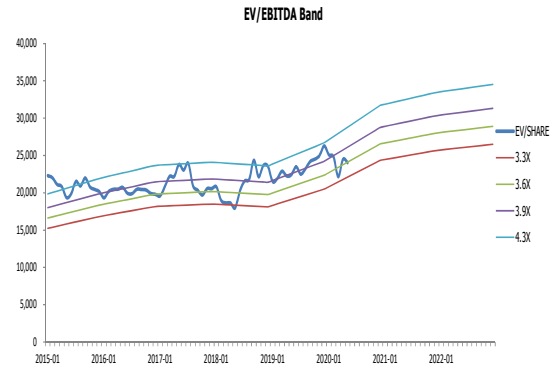
(단위: 배)



자료: Quantwise

LG 유플러스 EV/EBITDA 밴드차트

(단위: 원)

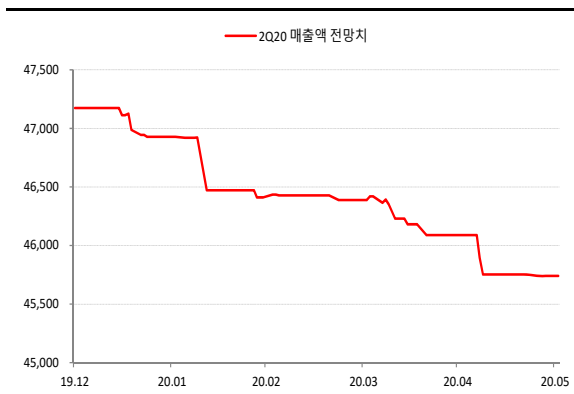


자료: Quantwise

(3) 컨센서스

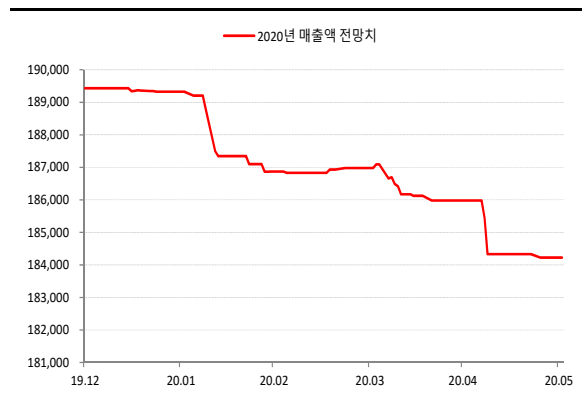
5월 통신 3사의 컨센서스는 이익이 상향조정 되는 양상이다. 2Q20 실적의 경우 지배주주 순이익 기준 SK 텔레콤과 KT, LG 유플러스가 각각 10.7%, 9.0%, 2.7% 상향조정되었다. 연간으로는 SK 텔레콤, KT, LG 유플러스가 각각 4.0%, 0.1%, 7.8% 상향조정되었다. 2Q20 영업이익의 경우 SK 텔레콤, KT, LG 유플러스가 각각 -1.0%, 4.8%, 4.1% 조정되었다. 2020년 연간 영업이익은 SK 텔레콤, KT, LG 유플러스가 각각 -0.7%, 3.2%, 7.5% 조정되었다. SK 텔레콤만 영업이익이 소폭 하향조정되었으나, 2Q20 영업이익은 전기 대비 5.1% 상승하는 수치이며, 2020년 영업이익도 2019년 대비 7.8% 상승하는 양호한 수치이다. 5월초 일부 단말기에 대한 보조금이 상향조정되면서 2Q20 마케팅비용에 대한 부담이 다소 증가했으나, 그만큼 5월 5G 순증가입자 증가가 예상되는 만큼 하반기 이동통신부문 본격적인 턴어라운드 가능성은 확대되었다.

SK 텔레콤 2Q20 매출액 컨센서스 추이 (단위: 억원)



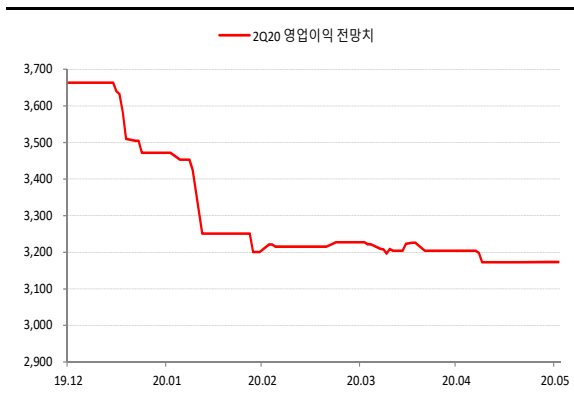
자료: Quantwise

SK 텔레콤 2020년 매출액 컨센서스 추이 (단위: 억원)



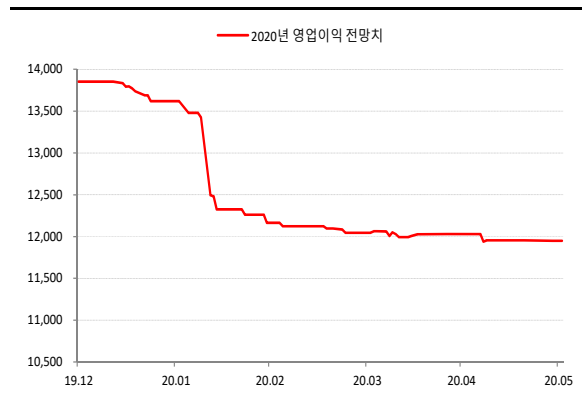
자료: Quantwise

SK 텔레콤 2Q20 영업이익 컨센서스 추이 (단위: 억원)



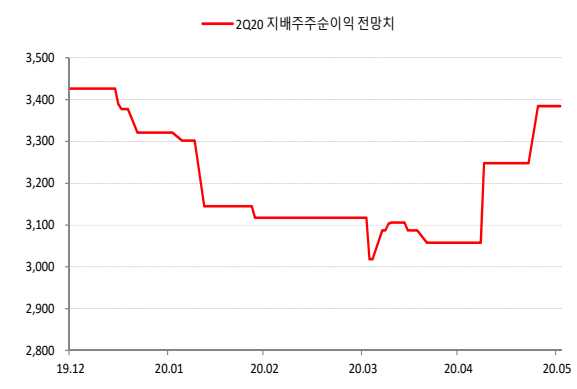
자료: Quantwise

SK 텔레콤 2020년 영업이익 컨센서스 추이 (단위: 억원)



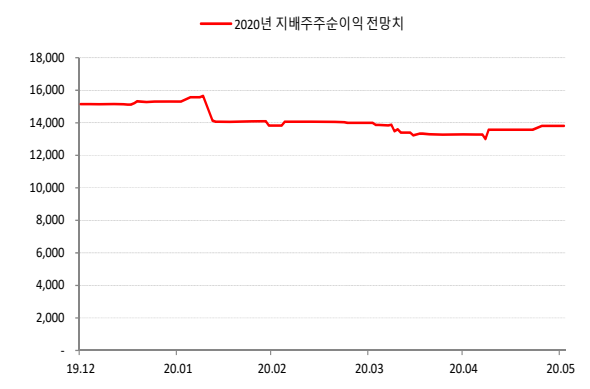
자료: Quantwise

SK 텔레콤 2Q20 지배주주순이익 컨센서스 추이 (단위: 억원)



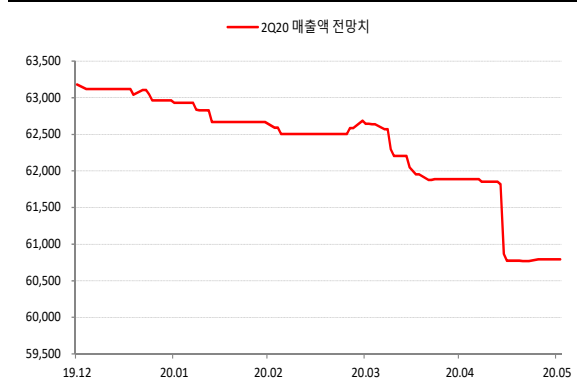
자료: Quantwise

SK 텔레콤 2020년 지배주주순이익 컨센서스 추이 (단위: 억원)



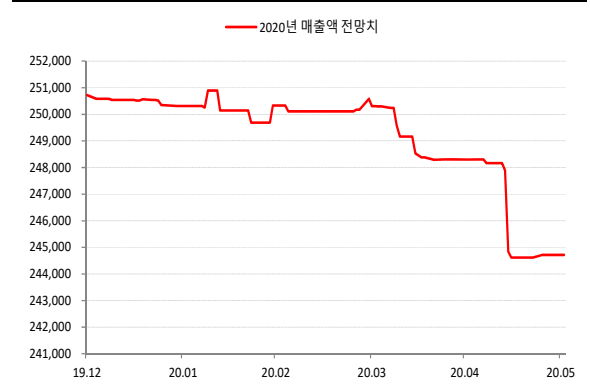
자료: Quantwise

KT 2Q20 매출액 컨센서스 추이 (단위: 억원)



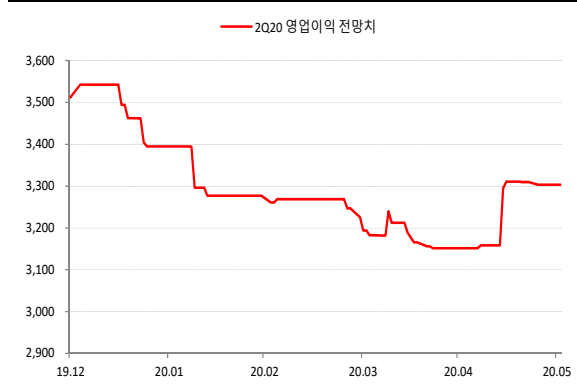
자료: Quantwise

KT 2020년 매출액 컨센서스 추이 (단위: 억원)



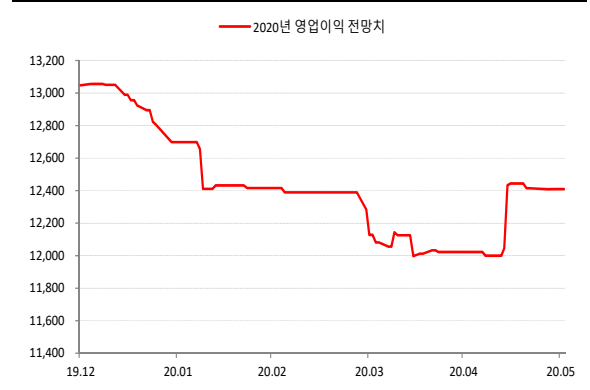
자료: Quantwise

KT 2Q20 영업이익 컨센서스 추이 (단위: 억원)



자료: Quantwise

KT 2020년 영업이익 컨센서스 추이 (단위: 억원)



자료: Quantwise

KT 2Q20 지배주주순이익 컨센서스 추이 (단위: 억원)



자료: Quantwise

KT 2020년 지배주주순이익 컨센서스 추이 (단위: 억원)



자료: Quantwise

LG 유플러스 2Q20 매출액 컨센서스 추이 (단위: 억원)



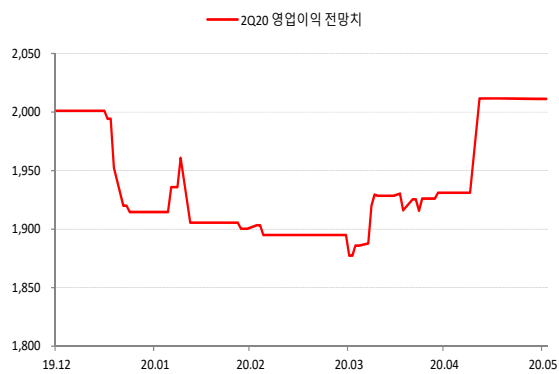
자료: Quantwise

LG 유플러스 2020년 매출액 컨센서스 추이 (단위: 억원)



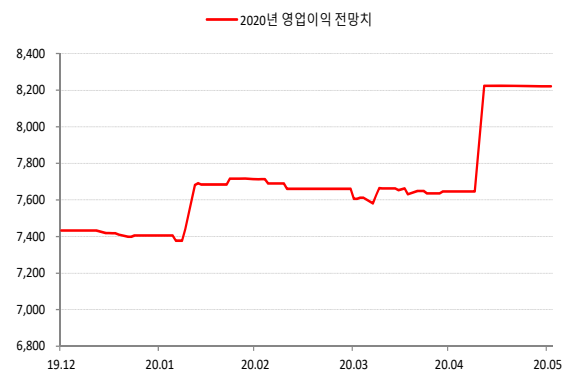
자료: Quantwise

LG 유플러스 2Q20 영업이익 컨센서스 추이 (단위: 억원)



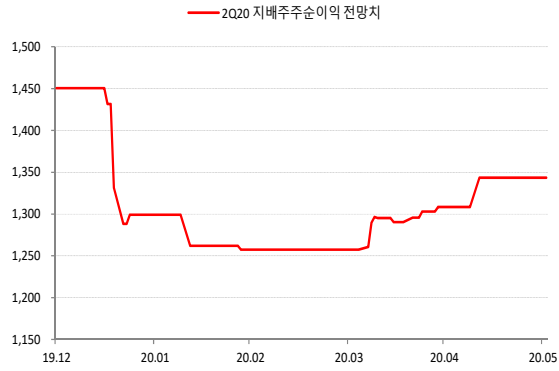
자료: Quantwise

LG 유플러스 2020년 영업이익 컨센서스 추이 (단위: 억원)



자료: Quantwise

LG 유플러스 2Q20 지배주주순이익 컨센서스 추이 (단위: 억원)



자료: Quantwise

LG 유플러스 2020년 지배주주순이익 컨센서스 추이 (단위: 억원)



자료: Quantwise

통신 3사 분기별 컨센서스 상 실적전망 추이

(단위: 억원)

	1Q19A	2Q19A	3Q19A	4Q19A	1Q20A	2Q20F	3Q20F	4Q20F	2019A	2020F	yoy
매출액											
SK텔레콤	43,349	44,370	45,612	44,106	44,504	45,740	46,926	47,334	177,437	184,504	4.0%
KT	58,344	60,985	62,137	61,955	58,317	60,792	62,392	63,311	243,421	244,812	0.6%
LG유플러스	30,204	31,996	32,442	29,178	32,866	33,517	34,327	35,061	123,820	135,772	9.7%
영업이익											
SK텔레콤	3,226	3,228	3,021	1,625	3,020	3,173	3,269	2,505	11,100	11,968	7.8%
KT	4,021	2,883	3,124	1,483	3,831	3,303	3,324	1,911	11,511	12,369	7.5%
LG유플러스	1,946	1,486	1,559	1,871	2,198	2,011	2,004	2,005	6,862	8,218	19.7%
지배주주순이익											
SK텔레콤	3,792	2,634	2,744	-271	2,709	3,117	4,219	4,131	8,899	14,090	58.3%
KT	2,311	1,739	1,897	244	2,081	1,879	2,100	1,098	6,192	7,184	16.0%
LG유플러스	1,326	985	1,045	1,033	1,195	1,262	1,357	1,391	4,388	5,187	18.2%

자료: Quantwise

(4) 수급

4월 통신주 주가 상승에 따라 5월 통신주는 차익실현 매물 출회에 따라 기관 및 외국인 매도세가 우위를 기록했다. 특히 외국인 매도세가 이어지면서 5월 부진한 주가수익률의 원인이 되었다. 다만 SK 텔레콤의 경우 유일하게 기관의 순매수세가 3개월 연속 이어졌다. 보안, 미디어, 커머스 등 비통신부문의 실적개선이 예상되고, 이동통신 매출 비중이 경쟁사 대비 높아 5G 활성화에 따른 SK 텔레콤의 수혜가 예상되기 때문이다.

통신 3사 월별 기관 및 외국인 순매수 금액

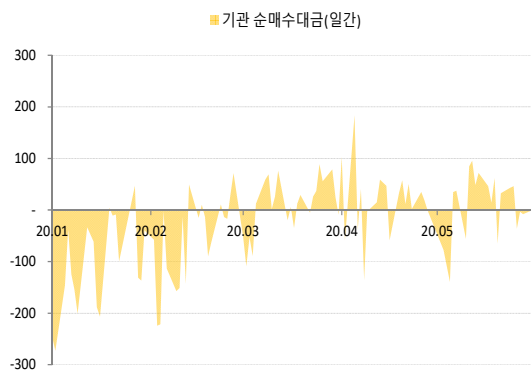
(단위: 억원)

	SK텔레콤		KT		LG유플러스	
	기관 순매수 금액	외국인 순매수 금액	기관 순매수 금액	외국인 순매수 금액	기관 순매수 금액	외국인 순매수 금액
1월	-2,098	1,424	-352	85	167	-427
2월	-1,125	146	-185	-0	-1,102	1,499
3월	240	-988	77	-219	305	-429
4월	350	-543	374	-365	512	-802
5월	231	-1,148	-47	-473	-275	-519
5월 누계	-2,403	-1,109	-134	-972	-393	-678

자료: Quantwise

SK 텔레콤 일별 기관 순매수 금액 추이

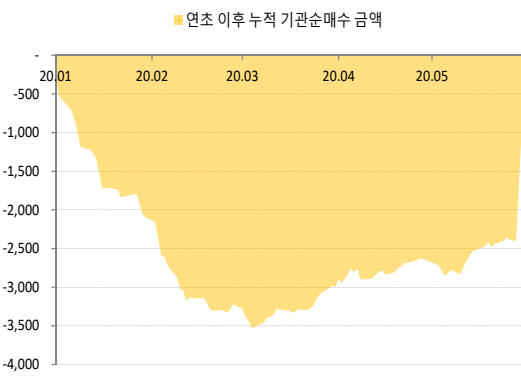
(단위: 억원)



자료: Quantwise

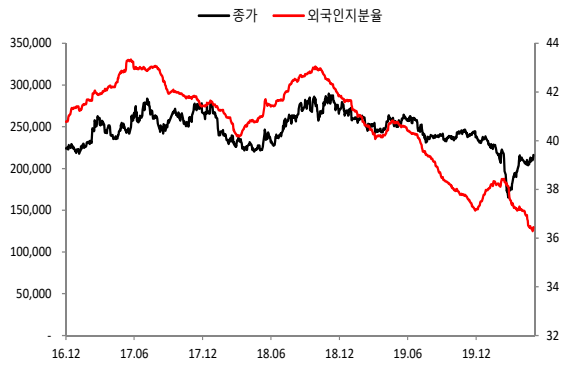
SK 텔레콤 연초 이후 기관 누적 순매수 금액 추이

(단위: 억원)



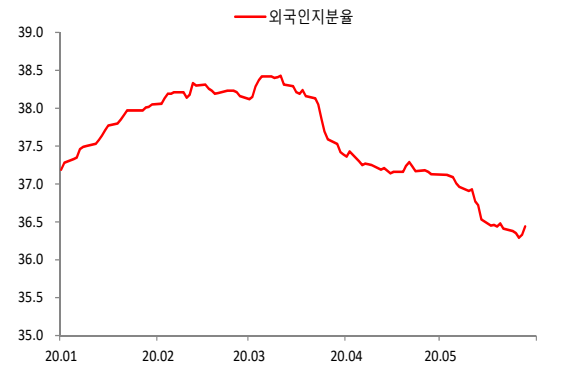
자료: Quantwise

SK 텔레콤 주가 Vs 외국인 지분율 추이 (단위: 원 %)



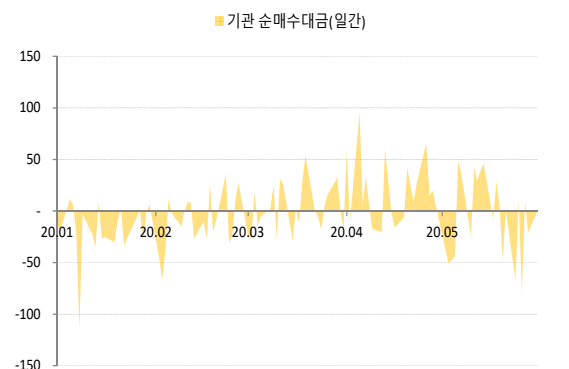
자료: Quantwise

SK 텔레콤 연초 이후 외국인 지분율 추이 (단위: %)



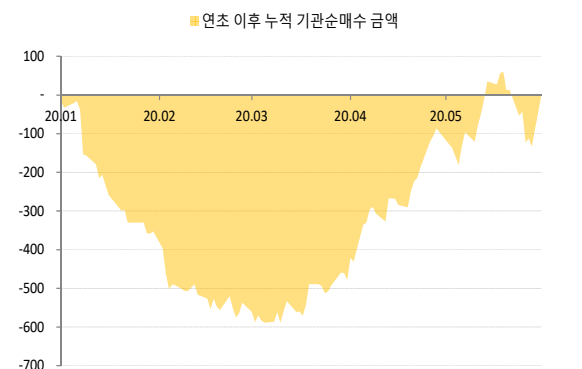
자료: Quantwise

KT 일별 기관 순매수 금액 추이 (단위: 억원)



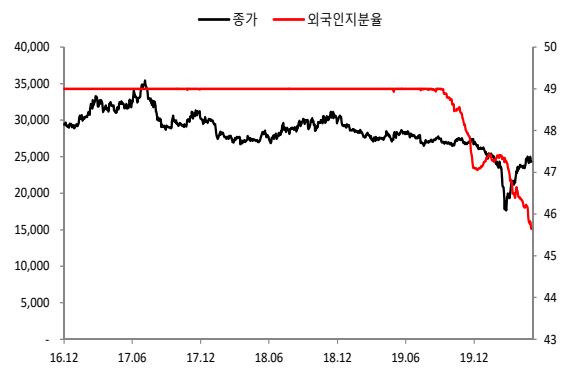
자료: Quantwise

KT 연초 이후 기관 누적 순매수 금액 추이 (단위: 억원)



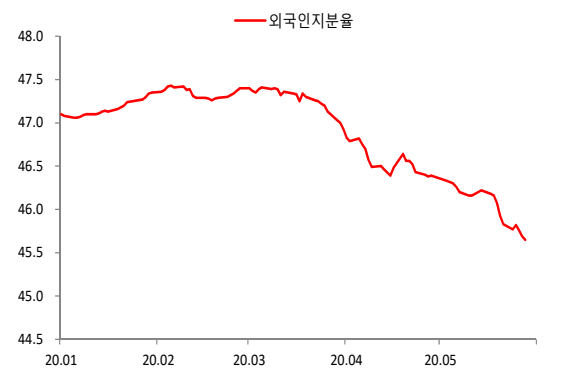
자료: Quantwise

KT 주가 Vs 외국인 지분율 추이 (단위: 원 %)



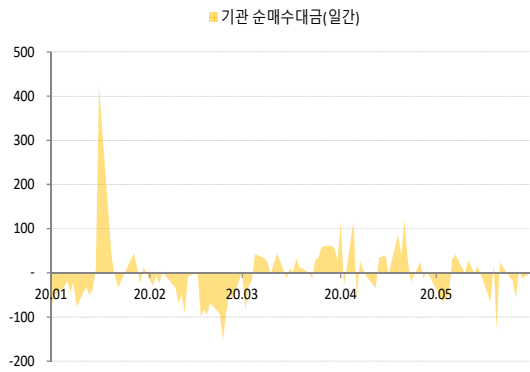
자료: Quantwise

KT 연초 이후 외국인 지분율 추이 (단위: %)



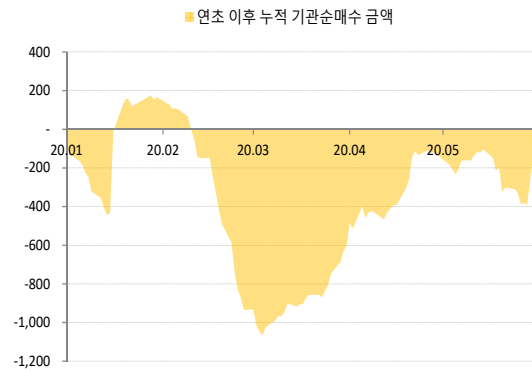
자료: Quantwise

LG 유플러스 일별 기관 순매수 금액 추이 (단위: 억원)



자료: Quantwise

LG 유플러스 연초 이후 기관 누적 순매수 금액 추이 (단위: 억원)



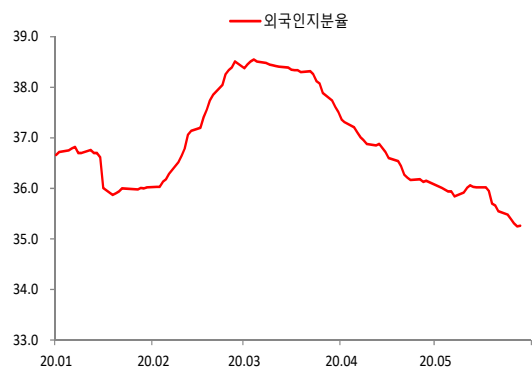
자료: Quantwise

LG 유플러스 주가 Vs 외국인 지분율 추이 (단위: 원, %)



자료: Quantwise

LG 유플러스 연초 이후 외국인 지분율 추이 (단위: %)



자료: Quantwise

(5) 공시지원금

5월 공시지원금은 4월말 대비 증가했다. 갤럭시 S20의 경우 공시지원금 규모가 업체별로 42만원에서 50만원까지 상향조정되었다. 4월말까지 15만원 내외였던 것을 고려하면 보조금 규모가 크게 확대되었다. 또한 보급형 5G 모델인 갤럭시 A90의 경우 KT에서 10만원 초반에도 구매가 가능하며 SK텔레콤과 KT에서도 30만원 초반에 구매가 가능하다. 주요 5G 단말기 보조금 규모 확대로 5G 가입자 증가세는 5월에도 지속될 것으로 예상된다.

5G 주요 단말기 공시지원금 현황

(단위: 원)

통신사	상품명	공시일	출시가격	공시지원금	추가지원금	판매가격
SK텔레콤	갤럭시 S20 5G 128G	2020.05.01	1,248,500	420,000	63,000	765,500
SK텔레콤	갤럭시 S20 울트라 5G 256G	2020.05.01	1,595,000	420,000	63,000	1,112,000
SK텔레콤	갤럭시 S20 플러스 5G 256G	2020.05.01	1,353,000	420,000	63,000	870,000
SK텔레콤	갤럭시 A90 5G 128G	2020.05.29	699,600	330,000	49,500	320,100
SK텔레콤	갤럭시 S10 5G 256G	2020.03.20	998,800	400,000	60,000	538,800
SK텔레콤	갤럭시 노트10 5G 256G	2020.01.03	1,248,500	150,000	22,500	1,076,000
SK텔레콤	갤럭시 폴드 5G 512G	2019.11.23	1,998,700	420,000	63,000	1,515,700
SK텔레콤	LG 벨벳 128G	2020.05.15	899,800	150,000	22,500	727,300
SK텔레콤	LG V50 ThinQ 128G	2020.05.01	999,900	420,000	63,000	516,900
KT	갤럭시 S20 5G 128G	2020.05.01	1,248,500	480,000	72,000	696,500
KT	갤럭시 S20 울트라 5G 256G	2020.05.01	1,595,000	480,000	72,000	1,043,000
KT	갤럭시 S20 플러스 5G 256G	2020.05.01	1,353,000	480,000	72,000	801,000
KT	갤럭시 A90 5G 128G	2020.05.30	699,600	500,000	75,000	124,600
KT	갤럭시 S10 5G 256G	2019.09.27	998,800	450,000	67,500	481,300
KT	갤럭시 노트10 5G 256G	2019.12.24	1,248,500	162,000	24,300	1,062,200
KT	갤럭시 폴드 5G 512G	2019.11.23	1,998,700	500,000	75,000	1,423,700
KT	LG 벨벳 128G	2020.05.15	899,800	150,000	22,500	727,300
KT	LG V50 ThinQ 128G	2019.09.27	999,900	450,000	67,500	482,400
LG유플러스	갤럭시 S20 5G 128G	2020.05.01	1,248,500	500,000	75,000	673,500
LG유플러스	갤럭시 S20 울트라 5G 256G	2020.05.01	1,595,000	500,000	75,000	1,020,000
LG유플러스	갤럭시 S20 플러스 5G 256G	2020.05.01	1,353,000	500,000	75,000	575,000
LG유플러스	갤럭시 A90 5G 128G	2020.05.01	699,600	300,000	45,000	354,600
LG유플러스	갤럭시 S10 5G 256G	2020.01.01	998,800	400,000	60,000	538,800
LG유플러스	갤럭시 노트10 5G 256G	2020.05.20	1,248,500	500,000	75,000	671,500
LG유플러스	갤럭시 폴드 5G 512G	2020.01.01	1,998,700	510,000	76,500	1,412,200
LG유플러스	LG 벨벳 128G	2020.05.08	899,800	135,000	20,250	744,550
LG유플러스	LG V50 ThinQ 128G	2020.02.13	999,900	155,000	23,250	821,650

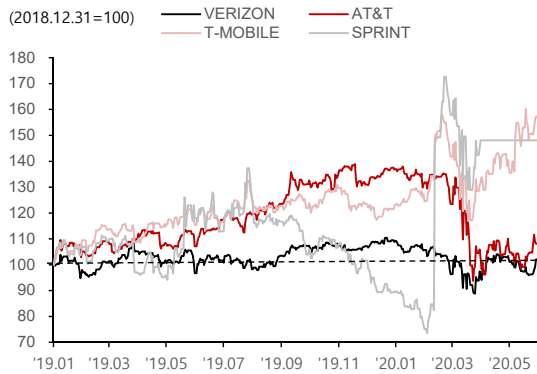
자료: 각 사

주: 2020년 6월 1일 기준

(6) 글로벌 통신사

5월 글로벌 통신사의 주가는 대체로 부진하였다. 코로나 19 이후 경기 침체가 장기화됨에 따라 주요 국가에서 5G 조기투자 가능성이 확대됨에 따라 통신사의 비용부담이 증가할 수 있기 때문이다. 다만 코로나 19가 최악의 상황을 지나면서 유럽 통신사의 경우 5월 주가는 대체로 양호했다.

미국 주요 통신사 주가 추이



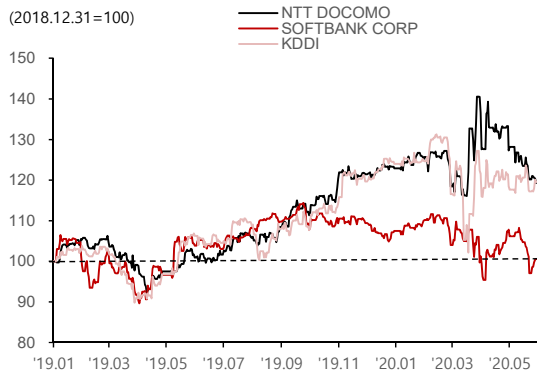
자료: Bloomberg

중국 주요 통신사 주가 추이



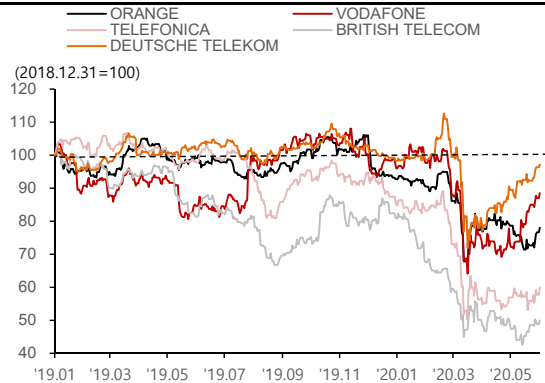
자료: Bloomberg

일본 주요 통신사 주가 추이



자료: Bloomberg

유럽 주요 통신사 주가 추이



자료: Bloomberg

글로벌 통신사 밸류에이션 테이블

(단위: 배 %)

	PER			PBR			EV/EBITDA			ROE		
	FY2019	FY2020	FY2021	FY2019	FY2020	FY2021	FY2019	FY2020	FY2021	FY2019	FY2020	FY2021
VERIZON	11.5	11.7	11.4	4.14	3.41	3.00	7.5	7.4	7.2	33.6	29.9	28.1
AT&T	16.8	9.6	9.3	1.52	1.18	1.17	7.7	7.0	6.8	7.5	12.1	11.8
T-MOBILE	17.0	39.2	32.7	2.33	2.09	2.00	7.3	7.7	7.1	13.0	7.9	7.4
SPRINT	13.3	n/a	n/a	0.88	n/a	n/a	5.7	n/a	n/a	-7.4	-0.6	-1.4
CHINA MOBILE	11.2	9.7	9.4	1.09	0.91	0.87	2.9	2.4	2.4	9.9	9.5	9.5
CHINA TELECOM	11.5	8.9	8.3	0.66	0.49	0.48	2.8	2.4	2.3	5.9	5.7	5.9
CHINA UNICOM	17.7	10.1	8.7	0.63	0.38	0.37	2.3	1.5	1.5	3.6	3.9	4.4
NTT DOCOMO	18.8	15.9	15.4	2.08	1.79	1.77	7.5	6.6	6.5	11.1	11.5	11.8
SOFTBANK CORP	13.8	12.7	12.1	6.51	5.77	5.30	7.0	7.0	6.9	37.9	46.9	45.0
KDDI	11.6	11.2	10.9	1.67	1.56	1.46	5.2	5.1	5.0	14.9	14.5	14.0
ORANGE	12.7	10.6	9.9	1.34	0.90	0.87	5.1	5.3	5.1	10.8	8.5	8.7
VODAFONE	n/a	20.0	16.5	0.56	0.75	0.77	4.3	6.6	6.3	-1.5	4.1	4.6
TELEFONICA	36.6	8.6	8.3	3.64	1.28	1.22	6.5	5.3	5.3	7.9	14.9	15.0
BRITISH TELECOM	6.7	5.8	5.7	0.79	0.92	0.87	4.1	4.1	4.0	13.9	15.7	15.0
DEUTSCHE TELEKOM	17.8	13.7	12.4	2.18	2.10	2.04	6.0	5.5	5.3	12.4	13.5	13.5
SK TELECOM	19.6	12.4	8.7	0.76	0.76	0.72	5.2	5.1	5.0	3.9	5.9	8.4
KT	10.7	9.3	8.0	0.48	0.46	0.44	2.7	2.7	2.6	4.6	5.1	5.8
LG UPLUS	14.1	11.2	9.8	0.88	0.77	0.73	4.3	3.7	3.5	6.3	7.2	7.8

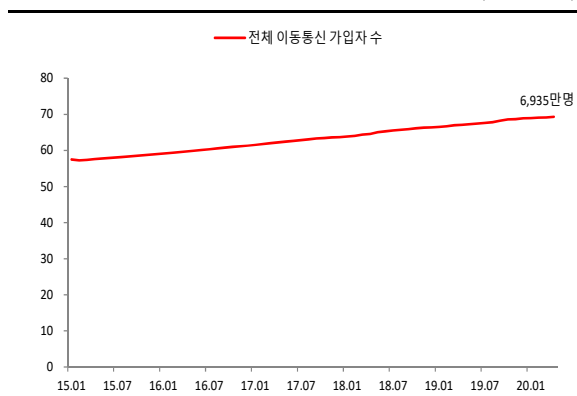
자료: Bloomberg

2. Data

(1) 이동통신 가입자

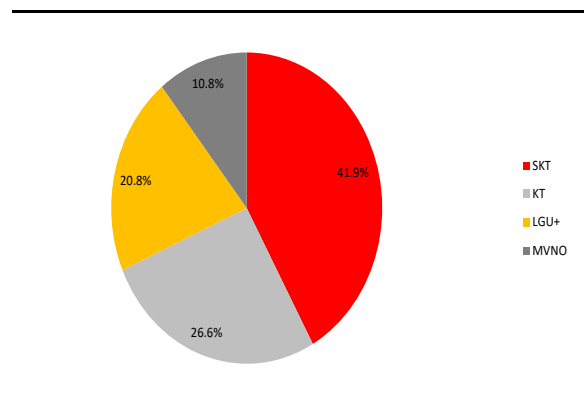
2020년 4월말 기준 국내 이동통신 가입자는 6,935만명으로 전년 동기 대비 3.3% 증가했다. 3월 LTE 가입자는 전월 대비 6만명 순감하면서 전체 가입자 중 LTE 가입자 비중은 79.6%(전월: 79.9%)로 감소했다. 4월 5G 순증가입자는 45.8만명이다. 전월 52.0만명 대비 소폭 감소한 수치이나, 신규 단말기 출시 부재를 고려한다면 양호한 수치라 판단한다. 5월 공시지원금 상향으로 5월 5G 가입자는 4월 대비 증가했을 것으로 판단한다. 전체 가입자(회선기준) 중 5G 가입자 비중은 9.1%(전월: 8.5%)까지 상승했으며, 3월 LG 유플러스에 이어 KT도 전체 가입자 중 5G 가입자 비중이 10%를 상회하였다. SK텔레콤도 5G 가입자 비중이 9.8%로 5월 무난하게 10%를 상회할 전망이다. 전체가입자 중 MVNO 가입자 비중은 10.8%로 13개월 연속 비중이 감소하고 있다. 전체 가입자는 증가하고 있는 가운데 MVNO 가입자는 감소하고 있는 추세가 이어지면서 기존 통신 3사의 가입자가 증가하고 있다는 것을 알 수 있으며, 특히 5G 중심으로 통신 3사의 가입자가 확대되고 있어 ARPU 상승 추세는 향후 지속될 가능성이 높다고 판단한다.

국내 이동통신 가입자 수는 전년 대비 3.3% 증가 (단위: 백만명)



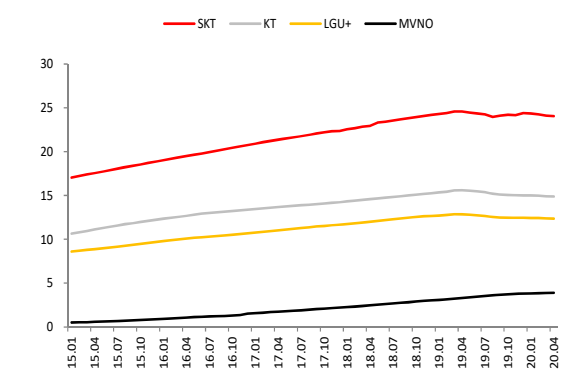
자료: 과학기술정보통신부

국내 이동통신 M/S



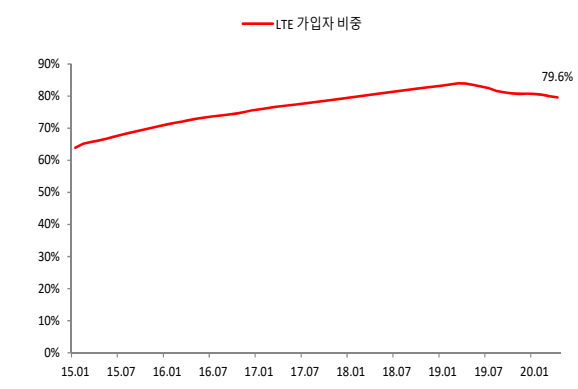
자료: 과학기술정보통신부

LTE 가입자수는 전월 대비 24.5 만명 순감 (단위: 백만명)



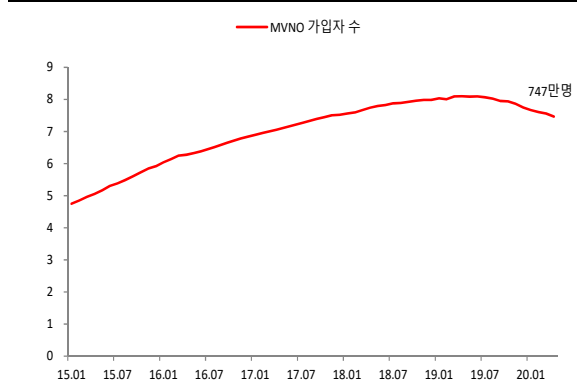
자료: 과학기술정보통신부

LTE 가입자 비중은 79.9% (단위: 백만명)



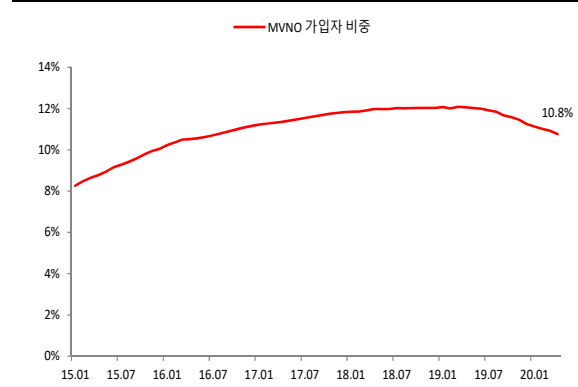
자료: 과학기술정보통신부

MVNO 가입자 감소 추세 (단위: 백만명)



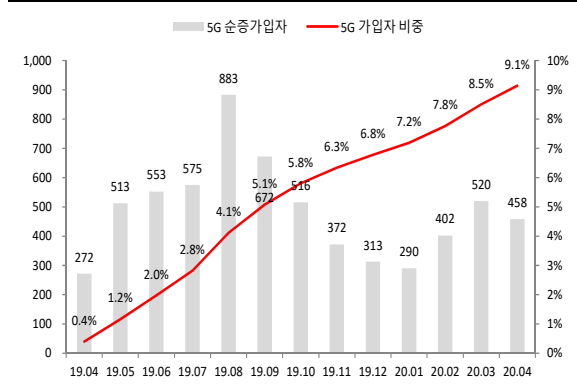
자료: 과학기술정보통신부

국내 MVNO 가입자 비중은 소폭 감소 추세 (단위: 백만명)



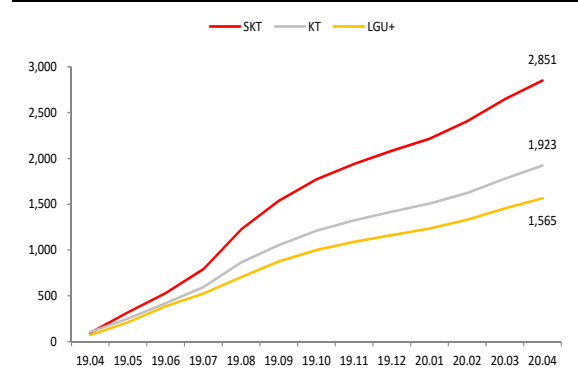
자료: 과학기술정보통신부

5G 순증가입자 반등 지속 (단위: 천명)



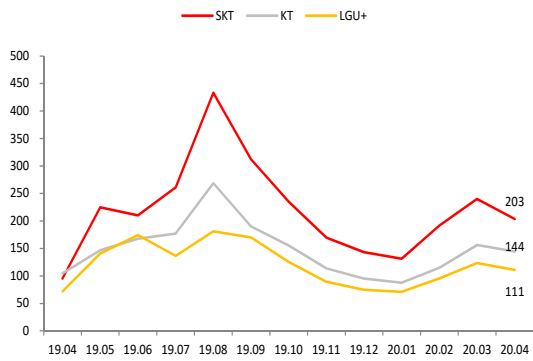
자료: 과학기술정보통신부

통신사별 5G 가입자 추이 (단위: 천명)



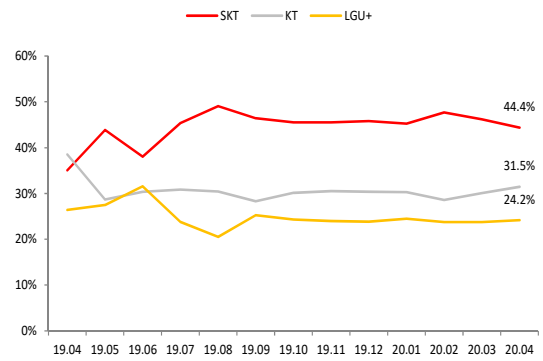
자료: 과학기술정보통신부

통신사별 5G 순증가입자 수 추이 (단위: 천명)



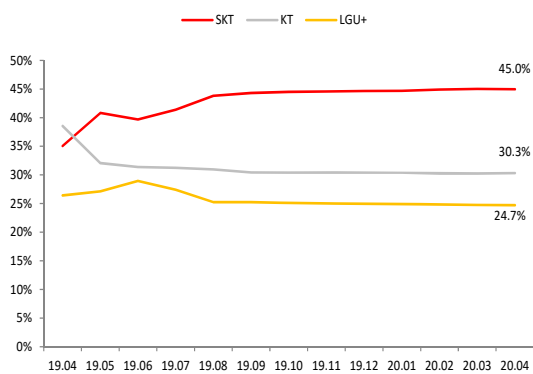
자료: 과학기술정보통신부

통신사별 5G 순증가입 M/S 추이



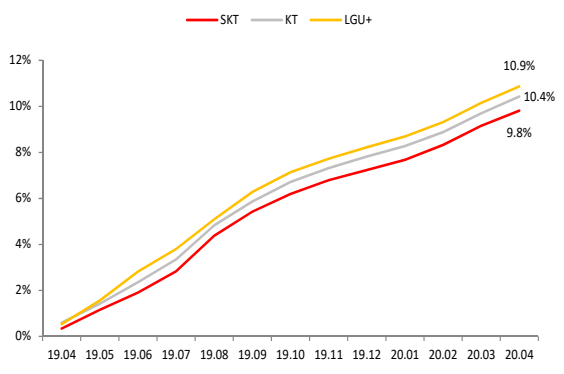
자료: 과학기술정보통신부

통신사별 5G M/S 추이



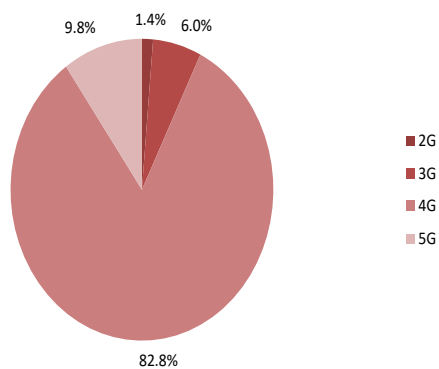
자료: 과학기술정보통신부

통신사별 5G 가입자 비중 추이



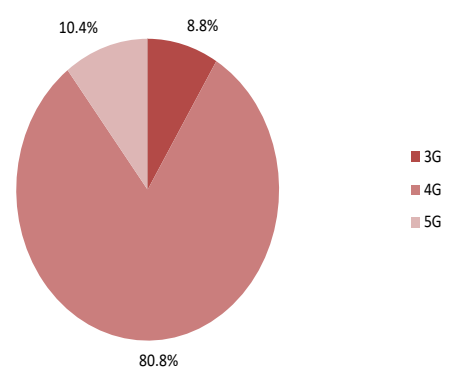
자료: 과학기술정보통신부

SK 텔레콤 세대별 가입자 점유율



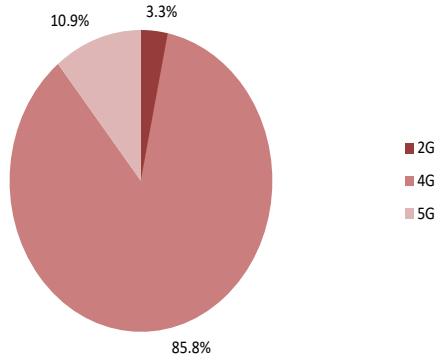
자료: 과학기술정보통신부

KT 세대별 가입자 점유율



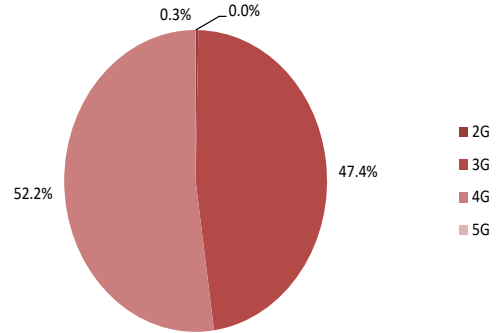
자료: 과학기술정보통신부

LG 유플러스 세대별 가입자 점유율



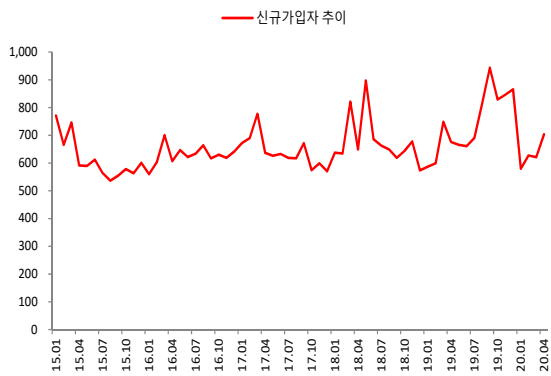
자료: 과학기술정보통신부

MVNO 세대별 가입자 점유율



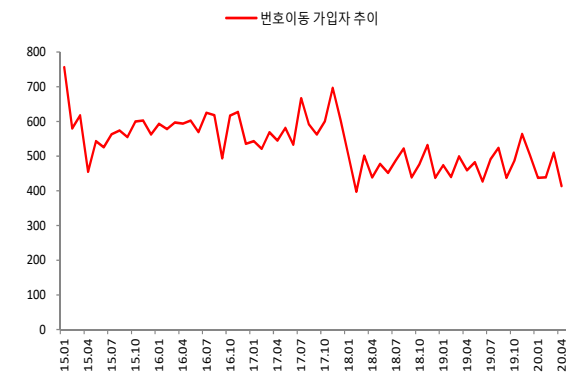
자료: 과학기술정보통신부

이동통신 신규가입자 추이 (단위: 천명)



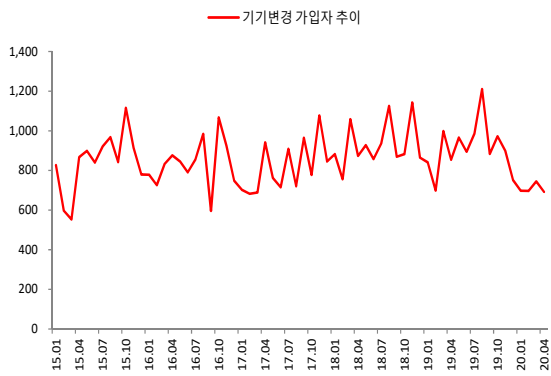
자료: 과학기술정보통신부

이동통신 번호이동 가입자 추이 (단위: 천명)



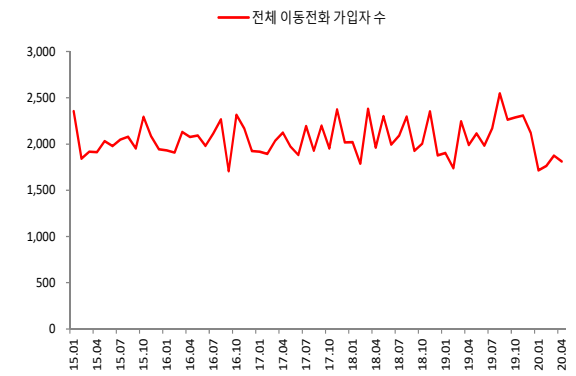
자료: 과학기술정보통신부

이동통신 기기변경 가입자 추이 (단위: 천명)



자료: 과학기술정보통신부

이동통신 전체 가입자 추이 (단위: 천명)



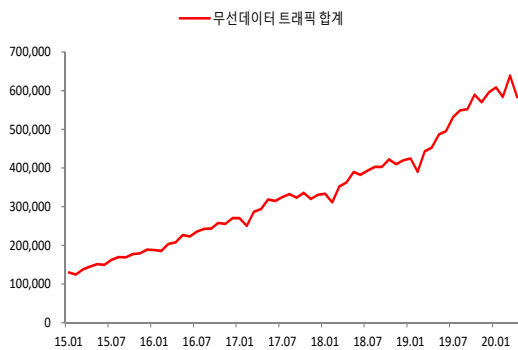
자료: 과학기술정보통신부

(2) 이동통신 데이터

2020년 4월말 기준 5G 가입자 당 월평균 데이터 사용량은 23.8GB이다. 전월 대비 12.4% 감소한 수치이다. 전월 대비 데이터 사용량 감소는 추세적이라기 보다는 동영상, 게임 등 출시 콘텐츠에 영향을 받은 것으로 판단된다. 따라서 중장기적인 5G 가입자의 데이터 사용량은 중장기적으로 증가추세가 이어질 전망이다. 전체 트래픽 중 5G 트래픽 비중은 25.5%로 증가했으며, LTE 가입자 대비 5G 가입자는 2.5 배 더 많은 데이터를 사용한다.

무선데이터 트래픽 합계 추이

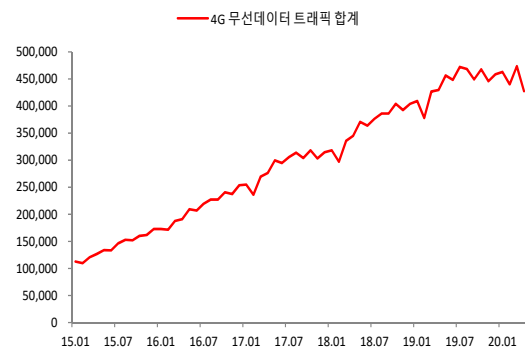
(단위: TB)



자료: 과학기술정보통신부

4G 무선데이터 트래픽 합계 추이

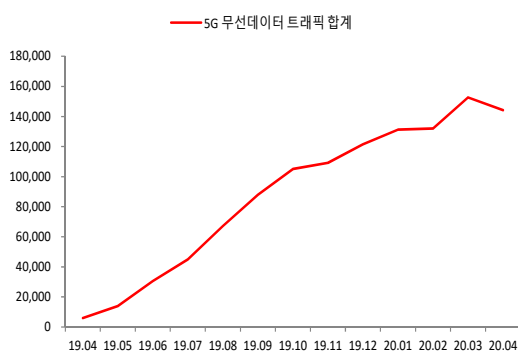
(단위: TB)



자료: 과학기술정보통신부

5G 무선데이터 트래픽 합계 추이

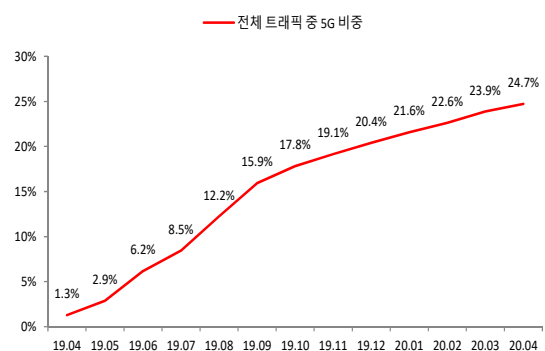
(단위: TB)



자료: 과학기술정보통신부

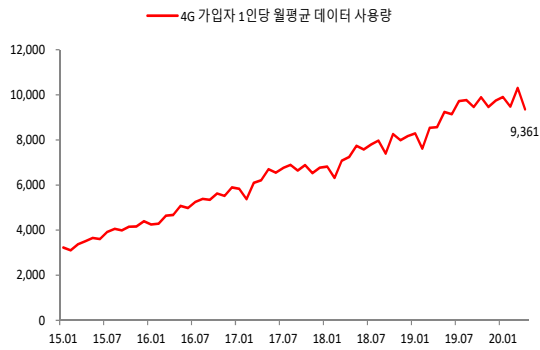
전체 트래픽 중 5G 트래픽 비중 추이

(단위: TB)



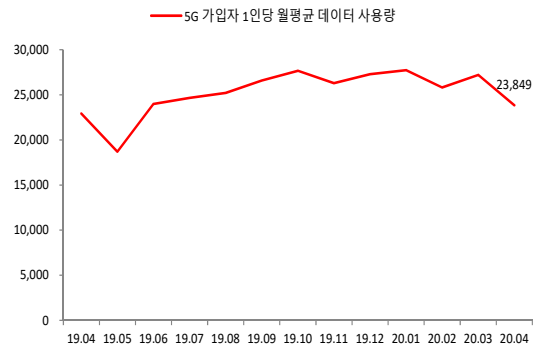
자료: 과학기술정보통신부

4G 가입자당 월평균 데이터 사용량 (단위: MB)



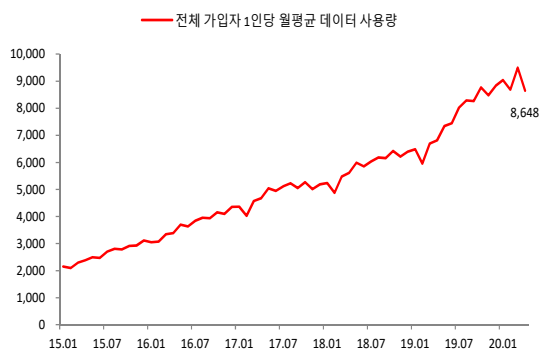
자료: 과학기술정보통신부

5G 가입자당 월평균 데이터 사용량 (단위: MB)



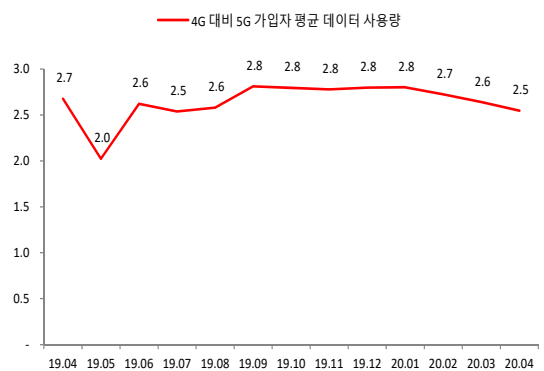
자료: 과학기술정보통신부

전체 가입자당 월평균 데이터 사용량 (단위: MB)



자료: 과학기술정보통신부

4G 대비 5G 가입자 데이터 사용량 (단위: 배)



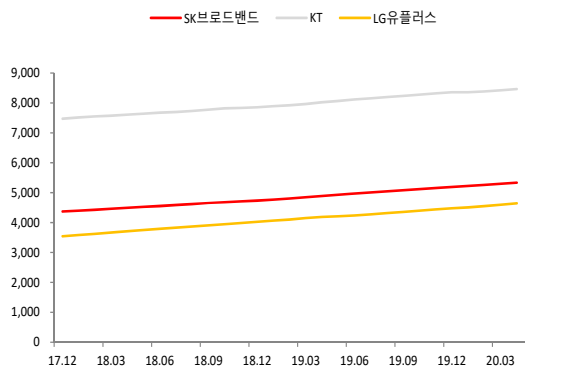
자료: 과학기술정보통신부

(3) 유선 가입자

2020년 4월 유선 3사(KT, SK 브로드밴드, LG 유플러스)의 IPTV 가입자는 11.9만명 증가했다. 전월 순증 12.7만명에 이어 높은 증가세가 유지되고 있다. LG 유플러스는 4.7만명으로 전월과 유사한 순증가입자를 유지하고 있는데, 2020년 들어 4개월 연속 가장 많은 가입자를 확보하고 있다. 초고속인터넷은 전체 6.0만명 증가하였는데, LG 유플러스의 경우 2.5만명 순증하며 5개월 연속 가장 많은 가입자를 확보하고 있다. KT의 PSTN은 5.7만명 순감하였는데 이는 2018년 7월 이후 가장 많은 순감이다.

유선 3사 IPTV 가입자 동향

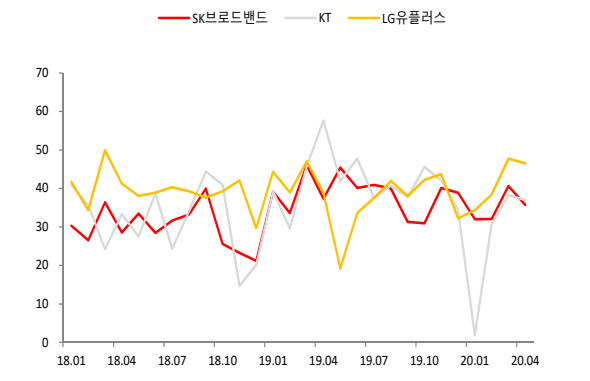
(단위: 천명)



자료: 각 사

유선 3사 IPTV 순증가입자 동향

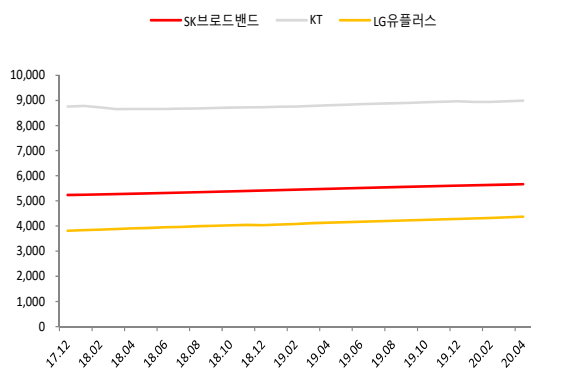
(단위: 천명)



자료: 각 사

유선 3사 초고속인터넷 가입자 동향

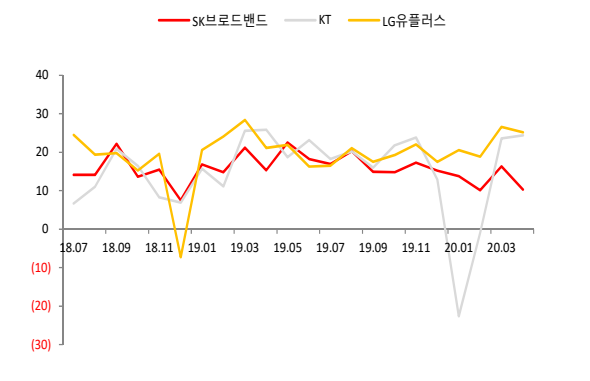
(단위: 천명)



자료: 각 사

유선 3사 초고속인터넷 순증가입자 동향

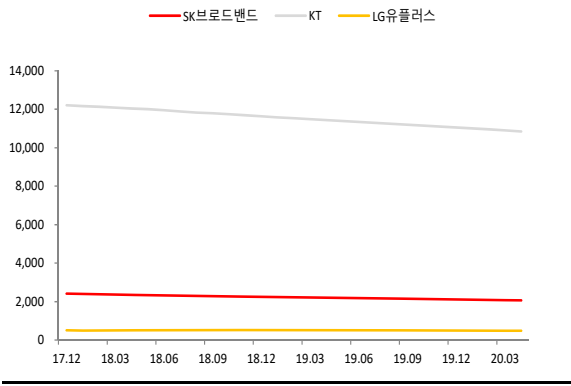
(단위: 천명)



자료: 각 사

유선 3 사 PSTN 가입자 동향

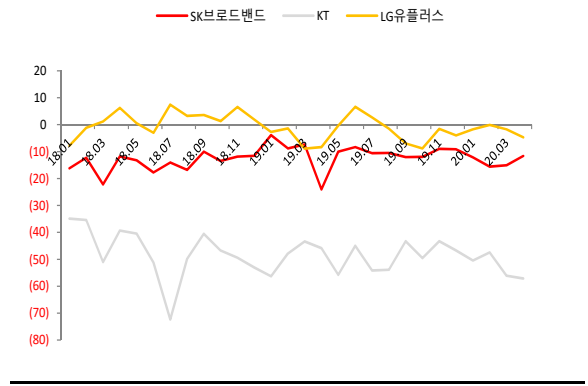
(단위: 천명)



자료: 각 사

유선 3 사 PSTN 순증가입자 동향

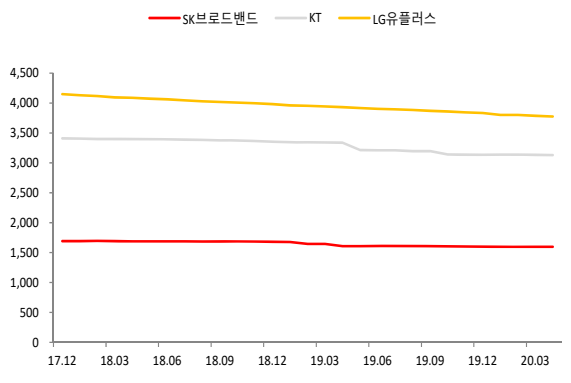
(단위: 천명)



자료: 각 사

유선 3 사 VoIP 가입자 동향

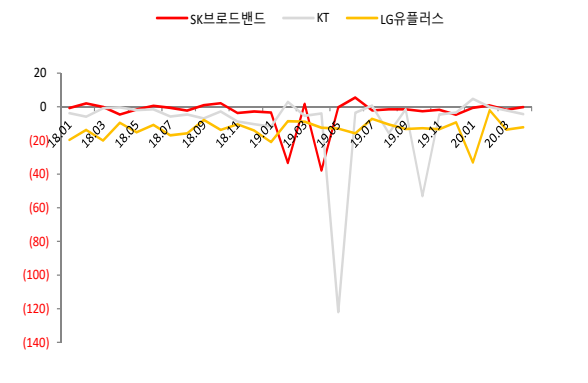
(단위: 천명)



자료: 각 사

유선 3 사 VoIP 순증가입자 동향

(단위: 천명)



자료: 각 사

Company Analysis

SK COMPANY Analysis



Analyst
최관순

ks1.choi@sk.co.kr
02-3773-8812

Company Data

자본금	446 억원
발행주식수	8,075 만주
자사주	761 만주
액면가	500 원
시가총액	185,715 억원
주요주주	
SK(외3)	26.78%
국민연금공단	10.98%
외국인지분률	36.60%
배당수익률	3.90%

Stock Data

주가(20/06/03)	230,000 원
KOSPI	2147 pt
52주 Beta	0.51
52주 최고가	264,000 원
52주 최저가	165,500 원
60일 평균 거래대금	713 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	8.8%	-1.4%
6개월	-5.2%	-7.9%
12개월	-8.0%	-11.4%

SK 텔레콤 (017670/KS | 매수(유지) | T.P 330,000 원(유지))

무선 경쟁력 유효한 가운데 자회사 가치도 부각될 시기

- SK 브로드밴드와 티브로드 합병법인, ADT 캡스, 11 번가, 윈스토어 등 주요 자회사의 실적개선 및 IPO 기대감이 점진적으로 주가에 반영될 전망
- 가장 많은 5G 가입자 보유하며 무선부문 경쟁력 유효
- 이동통신 요금인가제 폐지로 선제적 요금제 출시 가능. 요금제 경쟁력 강화
- 통신주 탐픽 추천

자회사 가치 부각 전망

SK 텔레콤의 SK 브로드밴드와 티브로드 합병법인을 비롯해 ADT 캡스, 11 번가, 윈스토어 등의 주요 자회사 실적개선이 예상되는 가운데 이들 자회사의 IPO 를 준비하는 과정에서 그 가치가 부각될 전망이다. 코로나 19 영향으로 증시의 변동성이 확대되어 연내 상장 예정이던 SK 브로드밴드가 내년으로 미뤄지는 등 1 년정도 자회사 IPO 가 미뤄질 가능성이 높지만 실적개선 이후 상장이라는 방향성은 유효하기 때문에 상장 이전 자회사 가치가 SK 텔레콤 주가에 반영될 전망이다.

하반기 5G 통한 이동통신 주도의 실적개선

5G 가입자 확대에 따라 하반기 SK 텔레콤 실적개선은 이동통신부문이 주도할 전망이다. 가장 많은 5G 가입자를 보유하고 있으며 5G M/S 도 40% 중반을 유지하고 있는 만큼 5G 시대에서 SK 텔레콤의 경쟁력은 유효하다. 요금인가제 폐지로 선제적인 요금제 출시를 통한 가입자 확보도 용이해졌다. 5 월 전체회선 기준으로도 5G 가입자는 10%를 상회할 전망이며, 이에 하반기 규모의 경제효과를 통한 본격적인 실적개선이 가능할 전망이다.

투자의견 매수, 목표주가 33 만원(유지)

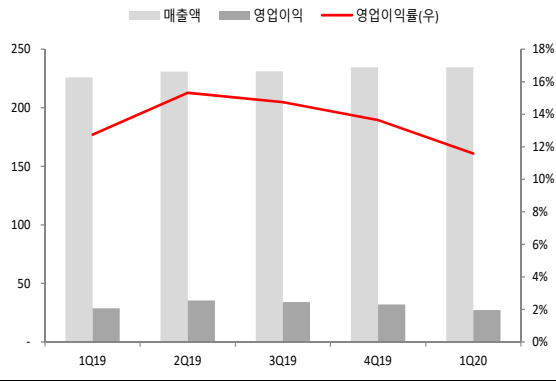
미디어, 보안, 커머스 등의 자회사 실적개선 및 IPO 기대감이 점진적으로 반영되면서 SK 텔레콤의 주가 상승이 예상된다. 또한 이동통신부문 주도의 실적개선이 하반기 본격화되고, 배당정책 변경에도 불구하고 현재의 배당수준은 유지될 가능성이 높아 SK 텔레콤에 대한 투자의견 매수와 목표주가 33 만원을 유지한다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2017	2018	2019	2020E	2021E	2022E
매출액	억원	175,200	168,740	177,437	182,030	190,362	198,731
yoy	%	2.5	-3.7	5.2	2.6	4.6	4.4
영업이익	억원	15,366	12,018	11,100	11,416	12,686	14,372
yoy	%	0.1	-21.8	-7.6	2.9	11.1	13.3
EBITDA	억원	47,841	44,861	50,458	51,095	52,534	54,295
세전이익	억원	34,032	39,760	11,627	18,830	30,250	32,734
순이익(지배주주)	억원	25,998	31,279	8,899	15,195	23,875	25,816
영업이익률%	%	8.8	7.1	6.3	6.3	6.7	7.2
EBITDA%	%	27.3	26.6	28.4	28.1	27.6	27.3
순이익률	%	15.2	18.6	4.9	8.2	12.4	12.9
EPS(계속사업)	원	32,198	38,738	11,021	18,819	29,569	31,972
PER	배	8.3	7.0	21.6	12.2	7.8	7.2
PBR	배	1.2	1.0	0.8	0.8	0.7	0.7
EV/EBITDA	배	6.0	6.9	5.9	5.8	5.5	5.4
ROE	%	15.4	15.5	3.9	6.5	9.8	9.9
순차입금	억원	55,294	72,737	90,411	96,735	92,742	103,822
부채비율	%	85.4	89.6	95.5	88.9	83.1	77.7

ADT 캡스 분기별 실적 추이

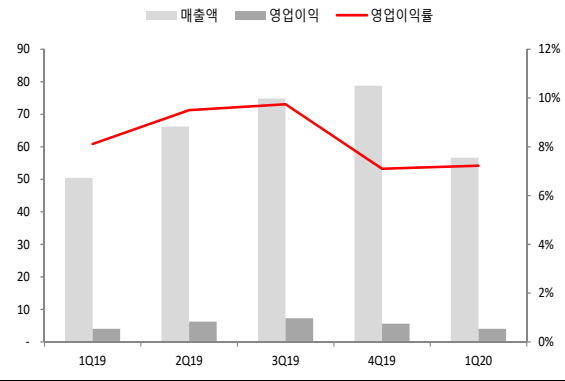
(단위: 십억원)



자료: SK 텔레콤

SK 인포섹 분기별 실적 추이

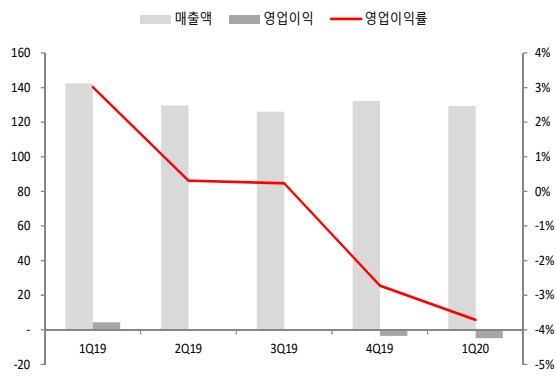
(단위: 십억원)



자료: SK 텔레콤

11 번가 분기별 실적 추이

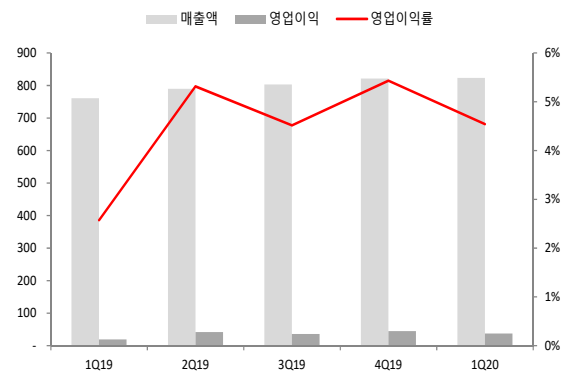
(단위: 십억원)



자료: SK 텔레콤

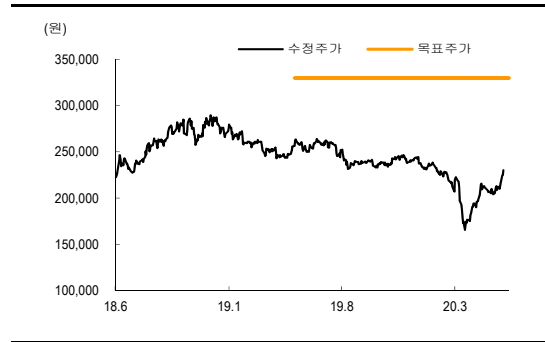
SK 브로드밴드 분기별 실적 추이

(단위: 십억원)



자료: SK 텔레콤

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2020.06.04	매수	330,000원	6개월		
2020.05.20	매수	330,000원	6개월	-26.25%	-12.27%
2020.05.08	매수	330,000원	6개월	-26.01%	-12.27%
2020.05.07	매수	330,000원	6개월	-25.78%	-12.27%
2020.04.06	매수	330,000원	6개월	-25.75%	-12.27%
2020.03.17	매수	330,000원	6개월	-25.07%	-12.27%
2020.03.04	매수	330,000원	6개월	-24.21%	-12.27%
2020.02.10	매수	330,000원	6개월	-23.92%	-12.27%
2019.11.01	매수	330,000원	6개월	-23.43%	-12.27%
2019.10.16	매수	330,000원	6개월	-22.32%	-12.27%
2019.09.16	매수	330,000원	6개월	-22.03%	-12.27%
2019.08.05	매수	330,000원	6개월	-21.51%	-12.27%
2019.05.08	매수	330,000원	6개월	-20.68%	-12.27%



Compliance Notice

- 작성자(최관순)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 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 6월 4일 현재 SK 텔레콤(과) 계열사 관계에 있습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2020년 6월 4일 기준)

매수	86.43%	중립	13.57%	매도	0%
----	--------	----	--------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
유동자산	79,588	81,023	117,681	125,376	118,525
현금및현금성자산	15,067	12,708	17,700	21,693	10,613
매출채권및기타채권	29,465	31,364	61,619	64,179	67,105
재고자산	2,881	1,629	1,717	1,788	1,870
비유동자산	344,103	365,093	325,216	333,656	358,102
장기금융자산	7,824	10,178	10,178	10,178	10,178
유형자산	107,184	123,343	72,663	57,815	57,892
무형자산	84,521	78,156	79,493	80,830	82,167
자산총계	423,691	446,116	442,897	459,032	476,627
유동부채	68,476	77,877	59,062	60,801	62,783
단기금융부채	14,885	17,660	17,660	17,660	17,660
매입채무 및 기타채무	22,951	29,598	31,201	32,498	33,979
단기충당부채	858	842	902	958	1,017
비유동부채	131,723	140,004	149,408	147,482	145,564
장기금융부채	85,918	96,356	107,672	107,672	107,672
장기매입채무 및 기타채무	19,688	15,502	11,265	7,027	2,790
장기충당부채	992	538	525	510	496
부채총계	200,199	217,881	208,470	208,283	208,347
지배주주지분	224,708	229,568	236,024	252,609	270,403
자본금	446	446	446	446	446
자본잉여금	29,159	29,159	29,159	29,159	29,159
기타자본구성요소	-26,596	-23,082	-23,082	-23,082	-23,082
자기주식	-19,795	-16,970	-16,970	-16,970	-16,970
이익잉여금	221,445	222,353	228,785	245,346	263,117
비지배주주지분	-1,216	-1,333	-1,596	-1,860	-2,123
자본총계	223,493	228,235	234,427	250,749	268,280
부채외자본총계	423,691	446,116	442,897	459,032	476,627

현금흐름표

월 결산(억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
영업활동현금흐름	43,942	40,317	624	45,396	46,237
당기순이익(손실)	31,320	8,619	14,945	23,625	25,566
비현금성항목등	16,300	43,478	36,150	28,909	28,730
유형자산감가상각비	32,843	39,358	39,679	39,848	39,923
무형자산감가상각비	0	0	0	0	0
기타	5,708	2,359	-1,462	-1,462	-1,462
운전자본감소(증가)	259	-8,363	-48,386	-2,313	-2,688
매출채권및기타채권의 감소(증가)	5,068	-2,195	-30,255	-2,561	-2,926
재고자산감소(증가)	-134	1,159	-88	-71	-82
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-3,296	1,440	1,603	1,297	1,482
기타	-1,378	-8,767	-19,646	-977	-1,163
법인세납부	-3,938	-3,417	-2,086	-4,826	-5,370
투자활동현금흐름	-37,930	-32,850	10,210	-25,347	-40,530
금융자산감소(증가)	-4,139	2,736	0	0	0
유형자산감소(증가)	-27,341	-33,574	11,000	-25,000	-40,000
무형자산감소(증가)	-4,974	-1,337	-1,337	-1,337	-1,337
기타	-1,475	-676	547	989	807
재무활동현금흐름	-4,935	-9,832	-5,842	-16,056	-16,787
단기금융부채증가(감소)	-877	-599	0	0	0
장기금융부채증가(감소)	4,611	2,102	11,316	0	0
자본의증가(감소)	0	3,000	0	0	0
배당금의 지급	-7,061	-7,187	-8,764	-7,314	-8,045
기타	-1,608	-7,148	-8,395	-8,742	-8,742
현금의 증가(감소)	490	-2,359	4,992	3,993	-11,080
기초현금	14,577	15,067	12,708	17,700	21,693
기말현금	15,067	12,708	17,700	21,693	10,613
FCF	-7,167	10,195	9,729	20,783	6,799

자료 : SK텔레콤, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
매출액	168,740	177,437	182,030	190,362	198,731
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	168,740	177,437	182,030	190,362	198,731
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매비와관리비	156,722	166,337	170,615	177,676	184,360
영업이익	12,018	11,100	11,416	12,686	14,372
영업이익률 (%)	7.1	6.3	6.3	6.7	7.2
비영업손익	27,742	527	7,415	17,564	18,363
순금융비용	2,374	3,345	3,610	3,516	3,698
외환관련손익	-206	-12	-9	-9	-9
관계기업투자등 관련손익	32,709	4,495	9,572	19,626	20,608
세전계속사업이익	39,760	11,627	18,830	30,250	32,734
세전계속사업이익률 (%)	23.6	6.6	10.3	15.9	16.5
계속사업법인세	8,440	3,007	3,885	6,625	7,169
계속사업이익	31,320	8,619	14,945	23,625	25,566
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	31,320	8,619	14,945	23,625	25,566
순이익률 (%)	18.6	4.9	8.2	12.4	12.9
지배주주	31,279	8,899	15,195	23,875	25,816
지배주주귀속 순이익률(%)	18.54	5.02	8.35	12.54	12.99
비지배주주	41	-280	-250	-250	-250
총포괄이익	29,904	8,630	14,955	23,635	25,576
지배주주	30,005	8,923	15,219	23,899	25,839
비지배주주	-101	-293	-264	-264	-264
EBITDA	44,861	50,458	51,095	52,534	54,295

주요투자지표

월 결산(억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
성장성 (%)					
매출액	-3.7	5.2	2.6	4.6	4.4
영업이익	-21.8	-7.6	2.9	11.1	13.3
세전계속사업이익	16.8	-70.8	62.0	60.7	8.2
EBITDA	-6.2	12.5	1.3	2.8	3.4
EPS(계속사업)	20.3	-71.6	70.8	57.1	8.1
수익성 (%)					
ROE	15.5	3.9	6.5	9.8	9.9
ROA	8.3	2.0	3.4	5.2	5.5
EBITDA마진	26.6	28.4	28.1	27.6	27.3
안정성 (%)					
유동비율	116.2	104.0	199.3	206.2	188.8
부채비율	89.6	95.5	88.9	83.1	77.7
순차입금/자기자본	32.6	39.6	41.3	37.0	38.7
EBITDA/이자비용(배)	14.6	12.7	12.3	11.7	12.1
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	38,738	11,021	18,819	29,569	31,972
BPS	278,291	284,310	292,305	312,845	334,882
CFPS	79,413	59,765	67,960	78,919	81,415
주당 현금배당금	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	7.5	25.4	12.7	8.1	7.5
PER(최저)	5.7	21.0	8.8	5.6	5.2
PBR(최고)	1.0	1.0	0.8	0.8	0.7
PBR(최저)	0.8	0.8	0.6	0.5	0.5
PCR	3.4	4.0	3.4	2.9	2.8
EV/EBITDA(최고)	7.3	6.6	5.9	5.6	5.5
EV/EBITDA(최저)	6.1	5.8	4.8	4.5	4.5

SK COMPANY Analysis



Analyst
최관순

ks1.choi@sk.co.kr
02-3773-8812

Company Data

자본금	15,645 억원
발행주식수	26,111 만주
자사주	1,587 만주
액면가	5,000 원
시가총액	66,714 억원
주요주주	
국민연금공단	13.05%
자사주	6.08%
외국인지분률	45.50%
배당수익률	4.30%

Stock Data

주가(20/06/03)	25,550 원
KOSPI	2147 pt
52주 Beta	0.69
52주 최고가	28,600 원
52주 최저가	17,650 원
60일 평균 거래대금	269 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	7.1%	-2.8%
6개월	-5.2%	-8.0%
12개월	-7.4%	-10.8%

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

명확해진 중장기 방향성

- 2022년까지 중기 배당정책 및 경영목표 발표로 명확해진 방향성
- 최소 주당 1,100 원 배당 유지하면서 별도 조정 당기순이익의 50% 배당
- 2022년 매출액 19 조원, 영업이익 1 조원 달성 목표
- 플랫폼과 B2B 중심의 성장전략 제시, B2C 부문에서는 5G 와 미디어 부문에서 고성장 전략 추진

중기 배당정책 및 경영목표 발표

KT는 중기 배당정책 및 경영목표를 발표하였다. 2020년부터 2022년까지 배당정책은 별도기준 조정 당기순이익의 50%를 배당하며 최소 2019년 배당 수준을 유지하기로 하였다. 2019년 주당 배당금은 1,100 원으로 현주가 대비 최소 확정 배당수익률은 4.4%에 달한다. 2022년 경영목표는 매출액 19 원 이상 및 영업이익 1 조원 달성, 2019년 EPS 대비 50% 성장, ROE 5% 달성이다. 연평균으로 환산하면 매출액은 2.2% 성장, 영업이익은 16.3% 성장하는 고성장 목표이다. 참고로 최근 4년간 KT의 연평균 매출액 성장률은 1.8%, 영업이익 성장률은 -3.8%이다.

플랫폼과 B2B 중심의 성장전략 제시

KT는 향후 성장을 위해 플랫폼과 B2B 중심의 성장을 제시했다. 플랫폼 사업은 KT의 통신 회선/설비에 콘텐츠, 편리, 안전 등의 가치를 추가하여 수익을 창출하는 것이며, B2B 부문은 AI, 클라우드 등 DX(Digital Transformation)에서 KT의 경쟁력을 강화해 나가는 전략이다. 여기에 가입자 성장세와 ARPU 증가로 LTE 대비 빠르게 터어라운드 가 예상되는 5G와 가입자 1위 유지를 통한 연 10% 이상의 매출성장을 목표로 하는 미디어 사업부문 등 B2C 부문의 성장도 지속될 전망이다.

투자의견 매수, 목표주가 35,000 원(유지)

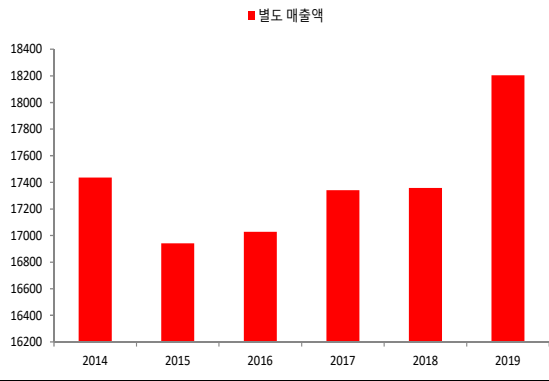
KT는 중기 배당정책 및 경영목표 발표를 통해 성장에 대한 불확실성이 축소되었으며, 배당증가에 대한 기대감도 확대됨에 따라 향후 주가 상승 가능성이 확대되었다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2017	2018	2019	2020E	2021E	2022E
매출액	억원	233,873	234,601	243,421	245,609	252,722	260,905
yoy	%	2.8	0.3	3.8	0.9	2.9	3.2
영업이익	억원	13,753	12,615	11,511	12,133	13,789	15,123
yoy	%	-4.5	-8.3	-8.8	5.4	13.7	9.7
EBITDA	억원	48,130	46,265	48,316	50,861	52,366	55,433
세전이익	억원	8,370	10,907	9,797	11,234	11,691	12,779
순이익(지배주주)	억원	4,767	6,885	6,192	6,977	8,150	8,971
영업이익률%	%	5.9	5.4	4.7	4.9	5.5	5.8
EBITDA%	%	20.6	19.7	19.9	20.7	20.7	21.3
순이익률	%	2.4	3.3	2.8	3.3	3.5	3.7
EPS(계속사업)	원	1,826	2,637	2,371	2,672	3,121	3,436
PER	배	16.6	11.3	11.4	9.6	8.2	7.4
PBR	배	0.7	0.6	0.5	0.5	0.5	0.4
EV/EBITDA	배	3.1	3.1	3.0	2.8	2.9	2.6
ROE	%	4.1	5.5	4.6	5.0	5.6	5.9
순차입금	억원	39,693	31,145	42,747	46,416	56,544	44,467
부채비율	%	125.1	118.5	124.3	101.7	99.0	96.2

KT 별도기준 매출 추이

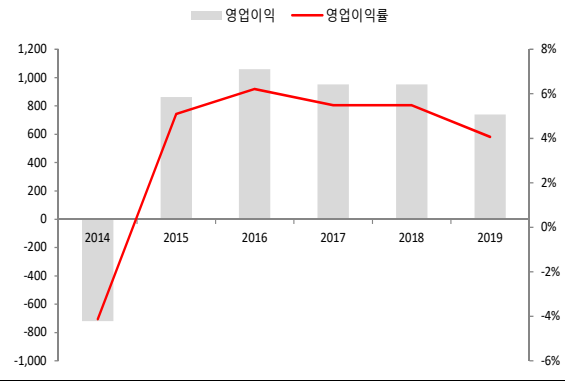
(단위: 십억원)



자료: KT

KT 별도기준 영업이익 및 영업이익률 추이

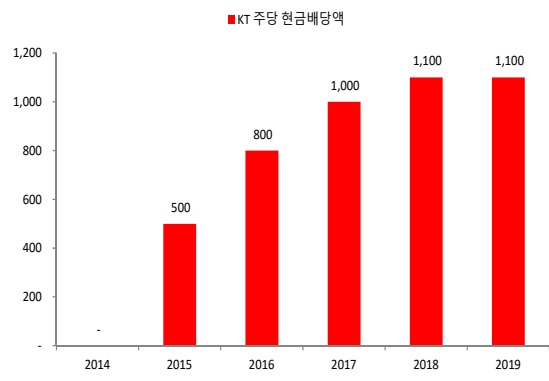
(단위: 십억원)



자료: KT

KT DPS 추이

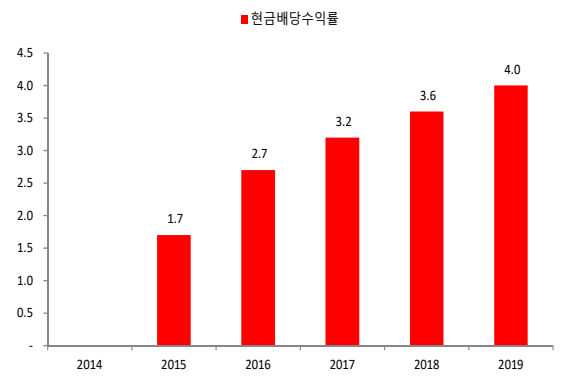
(단위: 원)



자료: KT

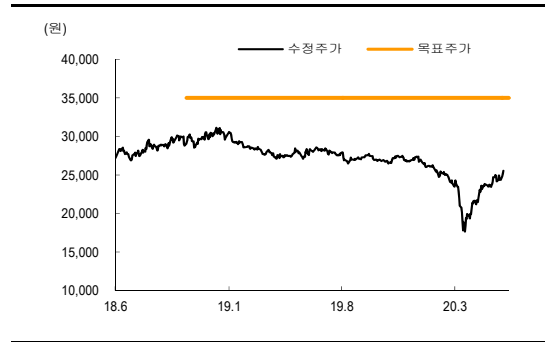
KT 현금배당수익률 추이

(단위: %)



자료: KT

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2020.06.04	매수	35,000원	6개월		
2020.05.14	매수	35,000원	6개월	-22.98%	-11.00%
2020.05.07	매수	35,000원	6개월	-22.73%	-11.00%
2020.04.06	매수	35,000원	6개월	-22.60%	-11.00%
2020.03.17	매수	35,000원	6개월	-21.92%	-11.00%
2020.03.04	매수	35,000원	6개월	-20.99%	-11.00%
2020.02.07	매수	35,000원	6개월	-20.63%	-11.00%
2019.11.11	매수	35,000원	6개월	-20.13%	-11.00%
2019.10.16	매수	35,000원	6개월	-19.28%	-11.00%
2019.08.08	매수	35,000원	6개월	-18.97%	-11.00%
2019.05.07	매수	35,000원	6개월	-18.21%	-11.00%
2018.11.05	매수	35,000원	6개월	-17.29%	-11.00%
2018.10.16	매수	35,000원	6개월	-15.98%	-13.57%



Compliance Notice

- 작성자(최관순)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 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 (2020년 6월 4일 기준)

매수	86.43%	중립	13.57%	매도	0%
----	--------	----	--------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
유동자산	118,943	118,983	127,844	120,882	135,887
현금및현금성자산	27,034	23,059	19,533	9,405	21,482
매출채권및기타채권	58,074	59,064	68,394	70,586	72,613
재고자산	6,840	6,655	12,666	13,071	13,447
비유동자산	202,946	221,630	192,507	210,310	206,315
장기금융자산	6,232	8,217	8,217	8,217	8,217
유형자산	130,683	137,853	105,173	120,468	113,889
무형자산	34,071	28,340	27,478	26,793	26,249
자산총계	321,888	340,613	320,351	331,192	342,202
유동부채	93,877	101,115	73,775	76,097	78,272
단기금융부채	13,694	11,867	11,867	11,867	11,867
매입채무 및 기타채무	69,482	75,975	48,129	49,671	51,098
단기충당부채	1,115	1,756	2,007	2,410	2,809
비유동부채	80,698	87,629	87,711	88,622	89,520
장기금융부채	54,433	62,623	62,766	62,766	62,766
장기매입채무 및 기타채무	14,093	10,822	10,822	10,822	10,822
장기충당부채	1,640	785	369	867	1,364
부채총계	174,576	188,743	161,486	164,719	167,791
지배주주지분	132,027	136,668	142,173	148,607	155,371
자본금	15,645	15,645	15,645	15,645	15,645
자본잉여금	14,403	14,415	14,415	14,415	14,415
기타자본구성요소	-11,811	-11,713	-11,713	-11,713	-11,713
자기주식	-8,309	-8,258	-8,258	-8,258	-8,258
이익잉여금	113,289	116,372	120,651	125,858	131,396
비지배주주지분	15,286	15,202	16,692	17,866	19,040
자본총계	147,313	151,870	158,865	166,473	174,411
부채외자본총계	321,888	340,613	320,351	331,192	342,202

현금흐름표

월 결산(억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
영업활동현금흐름	40,579	37,058	7,546	49,024	51,967
당기순이익(손실)	7,623	6,693	7,970	8,827	9,648
비현금성항목등	40,719	45,191	42,891	43,539	45,785
유형자산감가상각비	27,354	30,198	32,680	32,706	34,579
무형자산감각비	6,295	6,607	6,049	5,872	5,731
기타	2,792	4,873	475	1,982	1,982
운전자본감소(증가)	-6,220	-11,304	-42,566	-2,993	-2,850
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-812	-4,333	-9,329	-2,192	-2,027
재고자산감소(증가)	-2,742	-240	-6,011	-406	-375
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-1,678	444	-27,846	1,542	1,427
기타	-987	-7,175	620	-1,937	-1,874
법인세납부	-1,544	-3,523	-749	-350	-616
투자활동현금흐름	-24,471	-35,922	-5,550	-53,236	-33,483
금융자산감소(증가)	2,350	-1,689	0	0	0
유형자산감소(증가)	-21,699	-32,176	0	-48,000	-28,000
무형자산감소(증가)	-7,262	-5,187	-5,187	-5,187	-5,187
기타	2,140	3,130	-363	-49	-296
재무활동현금흐름	-8,361	-5,057	-5,523	-5,916	-6,407
단기금융부채증가(감소)	0	0	0	0	0
장기금융부채증가(감소)	-2,136	887	143	0	0
자본의증가(감소)	-244	0	0	0	0
배당금의 지급	-2,986	-3,052	-2,698	-2,943	-3,433
기타	-2,995	-2,892	-2,968	-2,973	-2,973
현금의 증가(감소)	7,752	-3,975	-3,526	-10,128	12,077
기초현금	19,282	27,034	23,059	19,533	9,405
기말현금	27,034	23,059	19,533	9,405	21,482
FCF	-1,971	962	1,612	-6,094	16,789

자료 : KT, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
매출액	234,601	243,421	245,609	252,722	260,905
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	234,601	243,421	245,609	252,722	260,905
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매비와관리비	221,986	231,910	233,476	238,934	245,782
영업이익	12,615	11,511	12,133	13,789	15,123
영업이익률 (%)	5.4	4.7	4.9	5.5	5.8
비영업손익	-1,708	-1,714	-899	-2,098	-2,345
순금융비용	521	-145	367	59	306
외환관련손익	-1,009	-817	-57	-57	-57
관계기업투자등 관련손익	-17	-33	0	0	0
세전계속사업이익	10,907	9,797	11,234	11,691	12,779
세전계속사업이익률 (%)	4.7	4.0	4.6	4.6	4.9
계속사업법인세	3,284	3,103	3,264	2,864	3,131
계속사업이익	7,623	6,693	7,970	8,827	9,648
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	7,623	6,693	7,970	8,827	9,648
순이익률 (%)	3.3	2.8	3.3	3.5	3.7
지배주주	6,885	6,192	6,977	8,150	8,971
지배주주귀속 순이익률(%)	2.93	2.54	2.84	3.22	3.44
비지배주주	738	502	994	677	677
총포괄이익	7,077	8,417	9,693	10,550	11,371
지배주주	6,321	7,418	8,203	9,377	10,197
비지배주주	756	999	1,491	1,174	1,174
EBITDA	46,265	48,316	50,861	52,366	55,433

주요투자지표

월 결산(억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
성장성 (%)					
매출액	0.3	3.8	0.9	2.9	3.2
영업이익	-8.3	-8.8	5.4	13.7	9.7
세전계속사업이익	30.3	-10.2	14.7	4.1	9.3
EBITDA	-3.9	4.4	5.3	3.0	5.9
EPS(계속사업)	44.4	-10.1	12.7	16.8	10.1
수익성 (%)					
ROE	5.5	4.6	5.0	5.6	5.9
ROA	2.5	2.0	2.4	2.7	2.9
EBITDA마진	19.7	19.9	20.7	20.7	21.3
안정성 (%)					
유동비율	126.7	117.7	173.3	158.9	173.6
부채비율	118.5	124.3	101.7	99.0	96.2
순차입금/자기자본	21.1	28.2	29.2	34.0	25.5
EBITDA/이자비용(배)	15.6	18.0	17.1	17.6	18.6
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	2,637	2,371	2,672	3,121	3,436
BPS	50,563	52,341	54,449	56,913	59,504
CFPS	15,524	16,467	17,504	17,896	18,874
주당 현금배당금	1,100	1,100	1,200	1,400	1,600
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	11.8	12.9	10.0	8.6	7.8
PER(최저)	10.1	11.2	6.6	5.7	5.1
PBR(최고)	0.6	0.6	0.5	0.5	0.5
PBR(최저)	0.5	0.5	0.3	0.3	0.3
PCR	1.9	1.6	1.5	1.4	1.4
EV/EBITDA(최고)	3.2	3.2	2.9	3.0	2.6
EV/EBITDA(최저)	3.0	3.0	2.4	2.5	2.2

SK COMPANY Analysis



Analyst

최관순

ks1.choi@sksec.co.kr

02-3773-8812

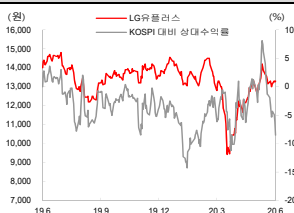
Company Data

자본금	25,740 억원
발행주식수	43,661 만주
자사주	0 만주
액면가	5,000 원
시가총액	58,069 억원
주요주주	
LG(외1)	36.05%
국민연금공단	10.08%
외국인지분률	35.20%
배당수익률	3.00%

Stock Data

주가(20/06/03)	13,300 원
KOSPI	2147 pt
52주 Beta	0.72
52주 최고가	14,800 원
52주 최저가	9,430 원
60일 평균 거래대금	273 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-0.4%	-9.6%
6개월	-2.2%	-5.1%
12개월	-5.0%	-8.5%

LG 유플러스 (032640/KS | 매수(유지) | T.P 18,000 원(유지))

탁월한 수익성 개선 속도

- 5G 가입자 M/S 는 기존 점유율 상회하고 있으며, LTE 및 5G 가입자 비중이 경쟁사 대비 높아 빠른 실적개선 기대
- 초고속인터넷 5 개월, IPTV 4 개월 연속 가장 많은 순증가입자 확보
- 탁월한 수익성으로 통신사 중 유일하게 2020 년 두 자릿수 영업이익 증가 전망
- 현 주가 역사적 멀티플 하단으로 밸류에이션 매력 보유

돋보이는 가입자 모집경쟁력

LG 유플러스의 유무선 가입자가 꾸준히 증가하고 있다. 4 월 5G 순증가입자는 11 만 명으로 전체 5G 가입자는 156.5 만명을 확보하였다. 전체 가입자 중 5G 비중(회선기준)은 10.9%로 경쟁사 대비 높다. 5G 가입자 M/S 는 24.7%로 총 가입자 기준 M/S 22.5%(1Q20 말 기준)를 상회하고 있다. 또한 LTE 와 5G 합산 가입자 비중이 96.7%로 경쟁사 대비 높다. LG 유플러스의 유선부문 가입자 모집경쟁력도 탁월하다. 초고속 인터넷 5 개월 연속, IPTV 4 개월 연속 가장 많은 순증가입자를 확보하고 있다. 넷플릭스 제휴 및 키즈콘텐츠 등이 강점으로 작용한 것으로 보인다.

탁월한 수익성 개선 속도

LG 유플러스 2020 년 영업이익은 8,069 억원으로 예상한다. 이는 전년 대비 17.6% 증가한 수치로 경쟁사 영업이익 증가율이 한자릿수가 예상되는 것 대비 월등하게 높은 수치이다. 유무선 가입자 확대에 따른 탑라인 증가와 효율적인 비용집행으로 이익레버리지가 기대된다. LG 유플러스의 2020 년 예상 PER 은 10.5 배로 역사적 하단이기 때문에 밸류에이션 매력도 높다.

투자의견 매수, 목표주가 18,000 원(유지)

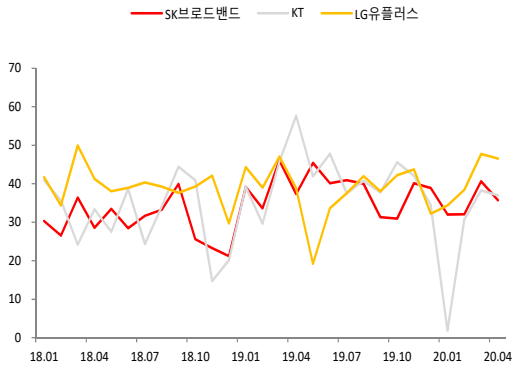
LG 유플러스에 대한 투자의견 매수를 유지한다. 유무선 가입자 확대에 따른 점유율 상승으로 경쟁력 강화 및 실적개선이 기대되기 때문이다. 탁월한 수익성으로 2020 년 경쟁사 대비 높은 이익 증가율은 성장주로 LG 유플러스를 재평가하는 계기가 될 것으로 예상된다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2017	2018	2019	2020E	2021E	2022E
매출액	억원	122,794	117,257	123,820	132,945	137,455	145,169
yoy	%	7.2	-4.5	5.6	7.4	3.4	5.6
영업이익	억원	8,263	7,407	6,862	8,069	9,352	10,114
yoy	%	10.7	-10.4	-7.4	17.6	15.9	8.1
EBITDA	억원	25,153	24,126	27,538	30,383	33,256	35,113
세전이익	억원	6,668	6,581	5,739	7,137	8,578	9,580
순이익(지배주주)	억원	5,472	4,816	4,389	5,471	6,490	7,251
영업이익률%	%	6.7	6.3	5.5	6.1	6.8	7.0
EBITDA%	%	20.5	20.6	22.2	22.9	24.2	24.2
순이익률	%	4.5	4.1	3.5	4.1	4.7	5.0
EPS(계속사업)	원	1,253	1,126	1,010	1,258	1,491	1,666
PER	배	11.2	15.7	14.1	10.6	8.9	8.0
PBR	배	1.2	1.1	0.9	0.8	0.7	0.7
EV/EBITDA	배	3.8	4.7	4.6	3.5	3.0	2.8
ROE	%	10.9	8.0	6.3	7.6	8.5	9.0
순차입금	억원	28,256	25,232	51,995	34,983	27,219	26,409
부채비율	%	128.1	103.4	144.1	148.1	147.0	145.8

통신 3 사 초고속인터넷 순증가입자 추이

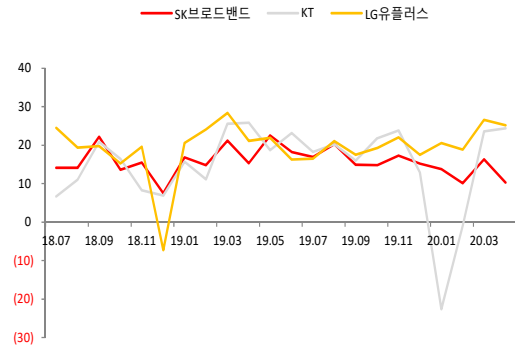
(단위: 천명)



자료: LG 유플러스
주: 2020년 4월말 기준

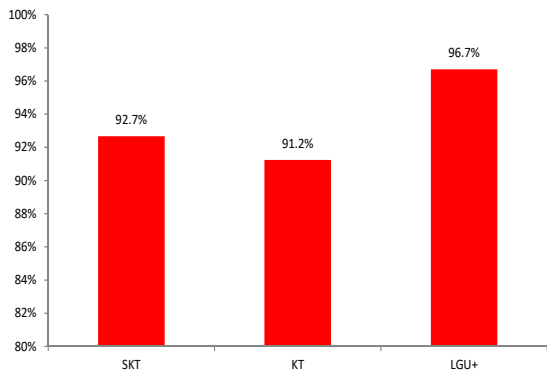
통신 3 사 IPTV 순증가입자 추이

(단위: 천명)



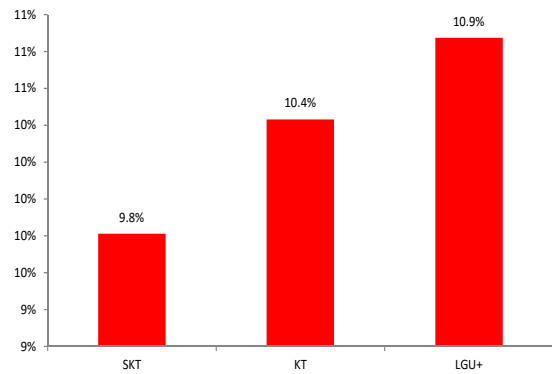
자료: LG 유플러스
주: 2020년 4월말 기준

통신 3 사 LTE + 5G 가입자 비중



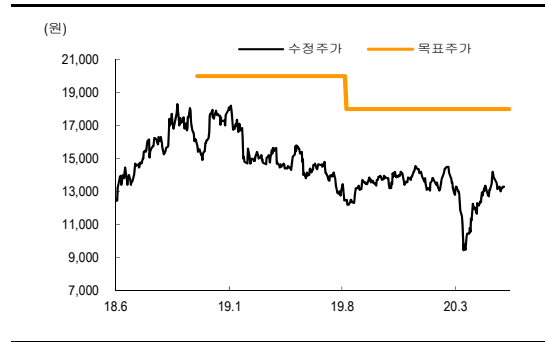
자료: 과학기술정보통신부
주: 2020년 4월말 기준

통신 3 사 5G 가입자 비중



자료: 과학기술정보통신부
주: 2020년 4월말 기준

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2020.06.04	매수	18,000원	6개월		
2020.05.20	매수	18,000원	6개월	-26.63%	-19.17%
2020.05.11	매수	18,000원	6개월	-26.64%	-19.17%
2020.05.07	매수	18,000원	6개월	-26.77%	-19.17%
2020.04.06	매수	18,000원	6개월	-26.77%	-19.17%
2020.03.17	매수	18,000원	6개월	-26.29%	-19.17%
2020.03.04	매수	18,000원	6개월	-24.75%	-19.17%
2020.02.10	매수	18,000원	6개월	-24.44%	-19.17%
2019.11.04	매수	18,000원	6개월	-24.71%	-19.17%
2019.10.16	매수	18,000원	6개월	-25.96%	-22.50%
2019.08.12	매수	18,000원	6개월	-26.67%	-22.50%
2019.05.03	매수	20,000원	6개월	-23.17%	-9.00%
2018.11.05	매수	20,000원	6개월	-20.18%	-9.00%



Compliance Notice

- 작성자(최관순)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 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 (2020년 6월 4일 기준)

매수	86.43%	중립	13.57%	매도	0%
----	--------	----	--------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
유동자산	42,472	48,055	85,899	96,282	100,751
현금및현금성자산	3,786	4,744	25,369	33,133	33,943
매출채권및기타채권	18,798	19,238	29,225	30,556	32,417
재고자산	4,551	4,367	9,299	9,722	10,315
비유동자산	96,927	131,356	104,780	103,805	109,976
장기금융자산	479	636	636	636	636
유형자산	64,658	88,611	68,949	69,455	76,340
무형자산	17,057	22,189	21,062	18,978	17,418
자산총계	139,399	179,411	190,679	200,087	210,726
유동부채	38,330	46,489	47,877	49,542	51,869
단기금융부채	8,948	9,663	9,663	9,663	9,663
매입채무 및 기타채무	14,021	17,835	16,830	17,597	18,668
단기충당부채	0	0	0	0	0
비유동부채	32,536	59,426	65,947	69,531	73,142
장기금융부채	20,763	48,063	51,676	51,676	51,676
장기매입채무 및 기타채무	9,073	6,898	6,898	6,898	6,898
장기충당부채	402	431	460	489	518
부채총계	70,866	105,914	113,824	119,073	125,010
지배주주지분	68,532	70,809	74,168	78,327	83,029
자본금	25,740	25,740	25,740	25,740	25,740
자본잉여금	8,369	8,369	8,369	8,369	8,369
기타자본구성요소	0	0	0	0	0
자기주식	0	0	0	0	0
이익잉여금	34,472	36,736	40,460	44,986	50,054
비지배주주지분	1	2,688	2,687	2,687	2,687
자본총계	68,534	73,496	76,855	81,014	85,716
부채외자본총계	139,399	179,411	190,679	200,087	210,726

현금흐름표

월 결산(억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
영업활동현금흐름	24,250	26,663	20,421	31,244	32,267
당기순이익(손실)	4,816	4,388	5,471	6,490	7,251
비현금성항목등	40,168	44,892	24,891	26,746	27,842
유형자산감가상각비	14,286	17,570	18,861	19,495	21,115
무형자산감가상각비	2,433	3,106	3,452	4,410	3,884
기타	21,137	22,255	787	1,577	1,577
운전자본감소(증가)	-19,013	-21,121	-8,849	-478	-1,071
매출채권및기타채권의 감소(증가)	2,199	-3,378	-9,987	-1,332	-1,861
재고자산감소(증가)	-1,230	229	-4,931	-424	-592
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-1,820	682	-1,005	767	1,072
기타	-18,162	-18,654	7,074	510	311
법인세납부	-1,721	-1,497	-1,092	-1,513	-1,755
투자활동현금흐름	-15,653	-31,792	-89	-19,842	-27,602
금융자산감소(증가)	-120	-113	0	0	0
유형자산감소(증가)	-12,141	-23,081	800	-20,000	-28,000
무형자산감소(증가)	-3,948	-2,325	-2,325	-2,325	-2,325
기타	556	-6,272	1,437	2,483	2,724
재무활동현금흐름	-6,377	11,309	293	-3,637	-3,856
단기금융부채증가(감소)	-8,712	-8,900	0	0	0
장기금융부채증가(감소)	4,987	22,854	3,614	0	0
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	-1,746	-1,746	-1,746	-1,965	-2,183
기타	-906	-899	-1,574	-1,673	-1,673
현금의 증가(감소)	-712	957	20,626	7,764	810
기초현금	4,499	3,786	4,744	25,369	33,133
기말현금	3,786	4,744	25,369	33,133	33,943
FCF	-9,166	-852	17,136	7,187	268

자료 : LG유플러스, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
매출액	117,257	123,820	132,945	137,455	145,169
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	117,257	123,820	132,945	137,455	145,169
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매비와관리비	109,849	116,957	124,876	128,103	135,055
영업이익	7,407	6,862	8,069	9,352	10,114
영업이익률 (%)	6.3	5.5	6.1	6.8	7.0
비영업손익	-827	-1,123	-932	-774	-533
순금융비용	672	699	151	-797	-1,038
외환관련손익	-4	-5	-6	-6	-6
관계기업투자등 관련손익	23	63	12	12	12
세전계속사업이익	6,581	5,739	7,137	8,578	9,580
세전계속사업이익률 (%)	5.6	4.6	5.4	6.2	6.6
계속사업법인세	1,667	1,330	1,646	2,067	2,309
계속사업이익	4,914	4,409	5,492	6,511	7,272
중단사업이익	-98	-21	-21	-21	-21
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	4,816	4,388	5,471	6,490	7,251
순이익률 (%)	4.1	3.5	4.1	4.7	5.0
지배주주	4,816	4,389	5,471	6,490	7,251
지배주주귀속 순이익률(%)	4.1	3.5	4.1	4.7	4.9
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	4,916	4,023	5,105	6,124	6,885
지배주주	4,916	4,023	5,105	6,124	6,885
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	24,126	27,538	30,383	33,256	35,113

주요투자지표

월 결산(억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
성장성 (%)					
매출액	-4.5	5.6	7.4	3.4	5.6
영업이익	-10.4	-7.4	17.6	15.9	8.1
세전계속사업이익	-1.3	-12.8	24.4	20.2	11.7
EBITDA	-4.1	14.1	10.3	9.5	5.6
EPS(계속사업)	-10.2	-10.3	24.6	18.6	11.7
수익성 (%)					
ROE	8.0	6.3	7.6	8.5	9.0
ROA	3.7	2.8	3.0	3.3	3.5
EBITDA마진	20.6	22.2	22.9	24.2	24.2
안정성 (%)					
유동비율	110.8	103.4	179.4	194.3	194.2
부채비율	103.4	144.1	148.1	147.0	145.8
순차입금/자기자본	36.8	70.8	45.5	33.6	30.8
EBITDA/이자비용(배)	23.8	24.8	19.3	19.9	21.0
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	1,126	1,010	1,258	1,491	1,666
BPS	15,696	16,218	16,987	17,940	19,017
CFPS	4,932	5,741	6,364	6,961	7,387
주당 현금배당금	400	400	450	500	600
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	16.3	18.0	11.5	9.7	8.7
PER(최저)	10.4	12.1	7.5	6.3	5.7
PBR(최고)	1.2	1.1	0.9	0.8	0.8
PBR(최저)	0.8	0.8	0.6	0.5	0.5
PCR	3.6	2.5	2.1	1.9	1.8
EV/EBITDA(최고)	4.8	5.2	3.6	3.1	3.0
EV/EBITDA(최저)	3.6	4.2	2.9	2.5	2.3

memo
