

# SK COMPANY Analysis



Analyst

**최관순**

ks1.choi@sks.co.kr

02-3773-8812

## Company Data

자본금	15,645 억원
발행주식수	26,111 만주
자사주	1,587 만주
액면가	5,000 원
시가총액	63,320 억원
주요주주	
국민연금공단	13.05%
자사주	6.08%
외국인지분률	44.70%
배당수익률	4.50%

## Stock Data

주가(20/07/06)	24,250 원
KOSPI	2187.93 pt
52주 Beta	0.71
52주 최고가	28,150 원
52주 최저가	17,650 원
60일 평균 거래대금	257 억원

## 주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-4.2%	-4.4%
6개월	-8.1%	-9.5%
12개월	-14.6%	-17.6%

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

## 본업에서의 경쟁력 강화

- 2Q20 실적은 무선, 인터넷, IPTV 등 통신업 본업이 호조를 보이며 시장기대치에 부합하는 실적 전망
- 경쟁사 대비 높은 무선 ARPU 유지로 5G 가입자 확대에 따른 높은 실적개선 가시성
- 합리적 가격에 SO 인수 시 점유율 1위 유지 및 규모의 경제 효과 기대
- 이익증가에 따른 점진적인 배당확대 가능성

## 2Q20: 전년동기 대비 영업이익 증가 전망

KT 2Q20 실적은 영업수익 6 조 1,067 억원(0.1% yoy), 영업이익 3,259 억원(13.1% yoy, OPM: 5.3%)으로 예상된다. 무선, 인터넷, IPTV 등 통신본업에서의 성장이 지속될 것으로 예상되는 반면 부동산, BC카드 등은 다소 부진한 실적이 예상된다. 영업이익은 감가상각비 등 일부 비용증가 요인에도 불구하고 효율적인 비용집행으로 전년동기 대비 증가할 것으로 예상된다. 시장기대치에 부합하는 무난한 실적이 예상된다.

## 통신업 본업에서의 경쟁력 강화

KT는 5분기 연속 경쟁사 대비 높은 이동통신 ARPU를 유지하고 있다. 5G 가입자가 지속적으로 증가함에 따라 이동통신 부문의 실적개선 폭은 커질 것이다. 딜라이브, 현대 HCN, CMB 등이 매각을 추진하고 있는 유료방송 시장에서 KT가 SO인수를 한다면 기존 점유율 1위를 유지하며 규모의 경제효과도 기대할 수 있다. 현재의 시장상황에서는 합리적인 가격에 인수가 가능할 전망이다.

## 투자의견 매수, 목표주가 35,000 원(유지)

KT에 대한 투자의견 매수를 유지한다. 이동통신, 인터넷, IPTV 등 통신업 본업에서의 경쟁력이 강화되고 있기 때문이다. 특히 경쟁사 대비 높은 수준의 ARPU를 유지하고 있어 5G 가입자 확대에 따른 이동통신부문 실적개선 가시성이 높다. 또한 이익증가에 따라 중장기적으로 배당이 확대될 여지가 많은 점도 긍정적 요인이다.

## 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	9.1	7.8	7.1
PBR	배	0.7	0.6	0.5	0.5	0.4	0.4
EV/EBITDA	배	3.1	3.1	3.0	2.8	2.9	2.5
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 분기별 실적전망

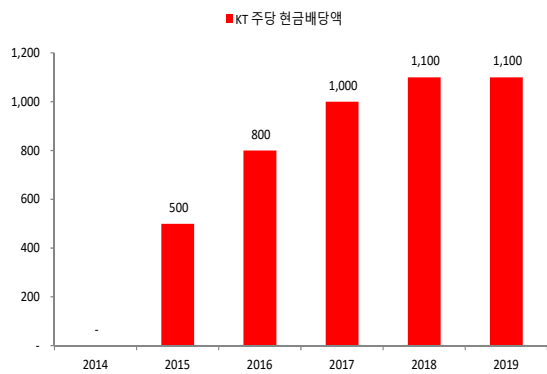
(단위: 십억원)

	1Q19A	2Q19A	3Q19A	4Q19A	1Q20A	2Q20F	3Q20F	4Q20F	2019A	2020F	2021F
영업수익	5,834.4	6,098.5	6,213.7	6,195.5	5,831.7	6,106.7	6,289.7	6,332.8	24,342.1	24,560.9	25,272.2
KT	4,334.3	4,558.5	4,705.7	4,606.2	4,429.1	4,570.5	4,731.9	4,744.3	18,204.7	18,475.8	19,069.3
무선	1,702.8	1,712.5	1,726.4	1,705.4	1,735.7	1,759.7	1,779.4	1,804.2	6,847.1	7,079.0	7,448.5
인터넷	500.0	503.0	500.3	498.8	502.5	505.7	508.0	507.9	2,002.1	2,024.2	2,055.5
유선전화	400.6	400.4	397.0	382.5	372.5	366.0	360.4	355.9	1,580.5	1,454.8	1,401.6
IPTV	373.2	405.7	410.4	410.2	417.6	425.5	434.0	439.4	1,599.5	1,716.6	1,826.1
기업	623.4	684.8	684.9	725.9	674.9	693.7	691.1	736.1	2,719.0	2,795.7	2,904.4
부동산	45.3	44.9	46.8	45.6	45.8	44.0	46.4	44.8	182.6	181.1	182.5
단말	688.9	807.3	939.8	837.8	680.1	775.8	912.5	855.9	3,273.8	3,224.4	3,250.7
그룹사	2,370.4	2,498.3	2,506.9	2,646.4	2,274.9	2,458.0	2,494.1	2,657.6	10,022.0	9,884.7	10,045.1
연결조정	-870.3	-958.3	-998.9	-1,057.2	-872.2	-921.9	-936.3	-1,069.2	-3,884.7	-3,799.5	-3,842.1
영업비용	5,432.3	5,810.3	5,901.2	6,047.2	5,448.6	5,780.8	5,959.4	6,158.8	23,191.0	23,347.6	23,893.4
영업이익	402.1	288.2	312.5	148.3	383.1	325.9	330.3	173.9	1,151.1	1,213.3	1,378.9
영업이익률	6.9%	4.7%	5.0%	2.4%	6.6%	5.3%	5.3%	2.7%	4.7%	4.9%	5.5%

자료: KT, SK 증권

KT DPS 추이

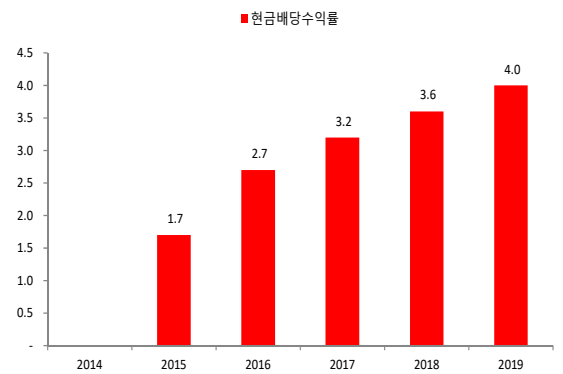
(단위: 원)



자료: KT

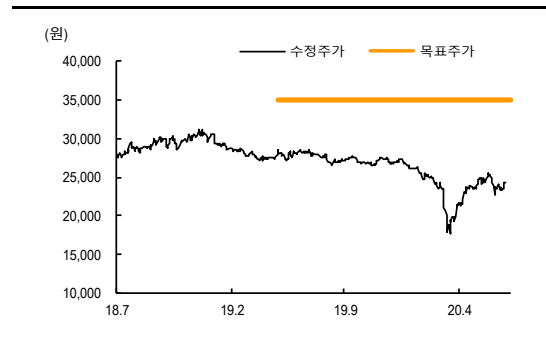
KT 현금배당수익률 추이

(단위: %)



자료: KT

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2020.07.07	매수	35,000원	6개월		
2020.06.22	매수	35,000원	6개월	-23.43%	-11.00%
2020.06.05	매수	35,000원	6개월	-23.21%	-11.00%
2020.05.14	매수	35,000원	6개월	-22.99%	-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%



### 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 (6 개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~-15% → 중립 / -15%미만 → 매도

### SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2020년 7월 7일 기준)

매수	85.61%	중립	14.39%	매도	0%
----	--------	----	--------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
<b>유동자산</b>	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
<b>비유동자산</b>	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
<b>자산총계</b>	321,888	340,613	320,351	331,192	342,202
<b>유동부채</b>	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
<b>비유동부채</b>	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
<b>부채총계</b>	174,576	188,743	161,486	164,719	167,791
<b>지배주주지분</b>	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
<b>자본총계</b>	147,313	151,870	158,865	166,473	174,411
<b>부채외자본총계</b>	321,888	340,613	320,351	331,192	342,202

현금흐름표

월 결산(억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
<b>영업활동현금흐름</b>	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
무형자산상각비	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
<b>투자활동현금흐름</b>	-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
<b>재무활동현금흐름</b>	-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
<b>현금의 증가(감소)</b>	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
<b>매출액</b>	234,601	243,421	245,609	252,722	260,905
매출원가	0	0	0	0	0
<b>매출총이익</b>	234,601	243,421	245,609	252,722	260,905
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
<b>판매비와관리비</b>	221,986	231,910	233,476	238,934	245,782
<b>영업이익</b>	12,615	11,511	12,133	13,789	15,123
영업이익률 (%)	5.4	4.7	4.9	5.5	5.8
<b>비영업손익</b>	-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
<b>세전계속사업이익</b>	10,907	9,797	11,234	11,691	12,779
세전계속사업이익률 (%)	4.7	4.0	4.6	4.6	4.9
<b>계속사업법인세</b>	3,284	3,103	3,264	2,864	3,131
<b>계속사업이익</b>	7,623	6,693	7,970	8,827	9,648
<b>중단사업이익</b>	0	0	0	0	0
<b>*법인세효과</b>	0	0	0	0	0
<b>당기순이익</b>	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
<b>EBITDA</b>	46,265	48,316	50,861	52,366	55,433

주요투자지표

월 결산(억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
<b>성장성 (%)</b>					
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
<b>수익성 (%)</b>					
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
<b>안정성 (%)</b>					
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
<b>주당지표 (원)</b>					
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
<b>Valuation지표 (배)</b>					
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	1.4	1.4	1.3
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