

# SK COMPANY Analysis



Analyst

최관순

ks1.choi@sk.co.kr

02-3773-8812

## Company Data

자본금	15,645 억원
발행주식수	26,111 만주
자사주	2,017 만주
액면가	5,000 원
시가총액	63,711 억원
주요주주	
국민연금공단	11.68%
자사주	5.64%
외국인지분률	44.00%
배당수익률	4.50%

## Stock Data

주가(21/01/08)	24,400 원
KOSPI	3152.18 pt
52주 Beta	0.71
52주 최고가	26,250 원
52주 최저가	17,650 원
60일 평균 거래대금	308 억원

## 주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	1.0%	-13.4%
6개월	3.4%	-29.2%
12개월	-6.7%	-36.3%

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

## KT는 체질개선 중

지난해 부진했던 KT의 주가는 5G 가입자 증가, 코로나 19 완화 이후 자회사 실적개선 등으로 2021년 상승가능성이 높음. 특히 작년 선임 CEO 선임 이후 B2B 매출 확대를 위한 체질개선이 진행중인데, 가시적인 성과가 점차 확인될 전망. B2B 매출 증가 시 통신주 규제의 원인인 B2C 매출 비중 축소로 중장기적으로 디스카운트 요인이 해소될 수 있다는 판단

## 나무보다 숲을 볼 시기

KT의 2021년 주가 상승 가능성이 높다. 2020년 KT 주가 부진의 원인은 탐라인 성장 부재 및 코로나 19 영향에 따른 일부 자회사 실적부진에 기인한다. 2021년에는 5G 가입자 확대 및 경쟁사 대비 높은 이동통신 ARPU를 기반으로 이동통신 탐라인 성장이 예상된다. 또한 코로나 19 3차 대유행 이후 확진자가 조금씩 안정화됨에 따라 2020년 부진했던 카드, 부동산 등의 자회사 실적도 정상화될 것으로 예상되기 때문이다. 또한 용산 IDC 개관 이후 B2B 매출 확대를 통한 안정적인 실적이 기대된다. 단기 주가를 상승시킬 모멘텀은 경쟁사 대비 부족하지만 안정적 실적과 체질개선을 통해 점진적인 주가상승 가능성이 높다고 판단한다.

## KT는 체질개선 중

유선전화의 구조적인 매출감소와 이동통신 부문의 경쟁으로 KT 영업이익은 최근 몇 년 역성장이 이어졌다. 하지만 지난해 신규 CEO 선임 이후 AI, 클라우드, 기업솔루션 등 B2B 매출 역량강화에 힘쓰고 있다. B2B 매출 확대 시 B2C 매출비중 축소로 중장기적으로는 규제이슈에 따른 디스카운트 요인도 감소될 전망이다.

## 투자의견 매수, 목표주가 35,000 원(유지)

KT에 대한 투자의견 매수를 유지한다. 경쟁사 대비 높은 배당수익률을 보유하고 있으며, 코로나 19 영향에 따른 일부 자회사 영향에도 불구하고 통신부문에 대한 경쟁력은 유효하기 때문이다. 5G 가입자 증가로 이동통신 부문에서 본격적인 실적개선이 예상되는 만큼 2021년 주가도 반등 가능성이 높다는 판단이다.

## 영업실적 및 투자지표

구분	단위	2017	2018	2019	2020E	2021E	2022E
매출액	억원	233,873	234,601	243,421	240,317	244,924	252,564
yoy	%	2.8	0.3	3.8	-1.3	1.9	3.1
영업이익	억원	13,753	12,615	11,511	11,994	13,298	14,266
yoy	%	-4.5	-8.3	-8.8	4.2	10.9	7.3
EBITDA	억원	48,130	46,265	48,316	49,234	53,639	54,392
세전이익	억원	8,370	10,907	9,797	11,417	11,340	13,031
순이익(지배주주)	억원	4,767	6,885	6,192	7,156	8,249	9,548
영업이익률%	%	5.9	5.4	4.7	5.0	5.4	5.7
EBITDA%	%	20.6	19.7	19.9	20.5	21.9	21.5
순이익률	%	2.4	3.3	2.8	3.3	3.6	4.0
EPS(계속사업)	원	1,826	2,637	2,371	2,740	3,159	3,657
PER	배	16.6	11.3	11.4	8.8	7.7	6.7
PBR	배	0.7	0.6	0.5	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA	배	3.1	3.1	3.0	3.3	3.0	2.8
ROE	%	4.1	5.5	4.6	5.1	5.7	6.3
순차입금	억원	39,693	31,145	42,747	73,814	74,616	67,555
부채비율	%	125.1	118.5	124.3	106.4	102.4	97.4

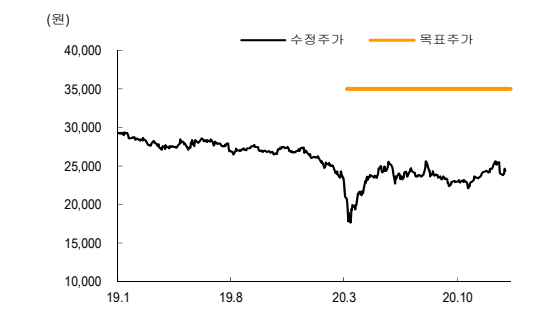
## KT 분기별 실적 전망

(단위: 십억원)

	1Q20A	2Q20A	3Q20A	4Q20F	1Q21F	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2019A	2020F	2021F
영업수익	5,831.7	5,876.5	6,001.2	6,322.3	5,984.3	6,109.8	5,891.8	6,506.5	24,342.1	24,031.7	24,492.4
서비스수익	5,107.0	5,196.6	5,240.0	5,335.3	5,232.5	5,333.2	4,942.0	5,493.9	20,770.1	20,878.9	21,001.6
단말수익	724.8	679.9	761.2	987.0	751.9	776.6	949.8	1,012.6	3,572.0	3,152.9	3,490.8
KT	4,429.1	4,339.6	4,520.5	4,747.3	4,556.6	4,530.8	4,674.4	4,895.6	18,204.7	18,036.5	18,657.5
무선	1,735.7	1,722.5	1,742.1	1,768.9	1,784.8	1,805.2	1,825.2	1,851.5	6,847.1	6,969.2	7,266.6
유선전화	372.5	372.2	369.2	364.4	362.6	360.7	357.1	351.4	1,580.5	1,478.3	1,431.8
인터넷	502.5	496.7	498.7	499.6	504.0	507.1	510.5	512.4	2,002.1	1,997.5	2,034.1
IPTV	417.6	407.6	459.3	466.0	476.7	482.4	491.9	501.8	1,599.5	1,750.5	1,952.7
기업	674.9	701.1	690.3	731.4	687.7	724.2	722.7	771.7	2,719.0	2,797.7	2,906.4
부동산	45.8	43.1	45.4	44.8	46.1	43.3	45.8	45.3	182.6	179.1	180.6
단말	680.1	596.4	715.5	872.1	694.7	607.8	721.2	861.6	3,273.8	2,864.1	2,885.3
그룹사	2,274.9	2,499.7	2,528.6	2,644.2	2,299.0	2,539.6	2,240.8	2,674.0	10,022.0	9,947.4	9,753.4
BC카드	799.4	867.1	863.4	885.5	804.2	881.8	539.7	902.3	3,536.5	3,415.4	3,128.1
스카이라이프	167.9	177.7	194.0	185.1	173.6	182.9	180.0	178.6	694.6	724.7	715.1
콘텐츠 자회사	177.9	177.8	176.6	190.4	184.8	188.6	185.1	200.7	704.2	722.7	759.3
에스테이트	106.7	104.4	76.2	131.0	107.0	105.1	132.6	131.3	485.2	418.3	476.0
기타	1,023.0	1,172.7	1,218.4	1,252.2	1,029.3	1,181.1	1,203.4	1,261.2	4,601.4	4,666.3	4,674.9
연결조정	-872.2	-962.8	-1,047.9	-1,069.2	-871.3	-960.6	-1,023.4	-1,063.2	-3,884.7	-3,952.1	-3,918.4
영업비용	5,448.6	5,534.7	5,708.8	6,140.2	5,594.4	5,720.6	5,542.7	6,304.9	23,191.0	22,832.3	23,162.6
영업이익	383.1	341.8	292.4	182.0	389.9	389.2	349.1	201.6	1,151.1	1,199.3	1,329.8
영업이익률	6.6%	5.8%	4.9%	2.9%	6.5%	6.4%	5.9%	3.1%	4.7%	5.0%	5.4%

자료: KT, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2021.01.11	매수	35,000원	6개월		
2020.11.30	매수	35,000원	6개월	-28.06%	-18.29%
2020.11.09	매수	35,000원	6개월	-27.94%	-18.29%
2020.10.13	매수	35,000원	6개월	-27.75%	-18.29%
2020.09.08	매수	35,000원	6개월	-27.38%	-18.29%
2020.08.10	매수	35,000원	6개월	-26.96%	-18.29%
2020.07.07	매수	35,000원	6개월	-26.72%	-18.29%
2020.06.22	매수	35,000원	6개월	-26.32%	-18.29%
2020.06.05	매수	35,000원	6개월	-26.09%	-18.29%
2020.05.14	매수	35,000원	6개월	-25.88%	-18.29%
2020.05.07	매수	35,000원	6개월	-25.66%	-18.29%
2020.04.06	매수	35,000원	6개월	-25.52%	-18.29%
2020.03.17	매수	35,000원	6개월	-24.68%	-18.29%



### 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 기관투자가 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 (2021 년 1 월 11 일 기준)

매수	89.84%	중립	10.16%	매도	0%
----	--------	----	--------	----	----

## 재무상태표

월 결산(억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
<b>유동자산</b>	118,943	118,983	110,861	114,443	124,429
현금및현금성자산	27,034	23,059	0	707	7,768
매출채권및기타채권	58,074	59,064	68,281	70,270	72,296
재고자산	6,840	6,655	12,645	13,013	13,388
<b>비유동자산</b>	202,946	221,630	214,642	217,944	214,174
장기금융자산	6,232	8,217	5,416	5,416	5,416
유형자산	130,683	137,853	133,758	135,004	128,404
무형자산	34,071	28,340	24,696	24,419	24,204
<b>자산총계</b>	321,888	340,613	325,503	332,386	338,603
<b>유동부채</b>	93,877	101,115	78,330	80,303	82,308
단기금융부채	13,694	11,867	16,690	16,690	16,690
매입채무 및 기타채무	69,482	75,975	48,049	49,449	50,875
단기충당부채	1,115	1,756	1,837	2,068	2,299
<b>비유동부채</b>	80,698	87,629	89,450	87,842	84,726
장기금융부채	54,433	62,623	68,527	70,036	70,036
장기매입채무 및 기타채무	14,093	10,822	8,111	5,399	2,687
장기충당부채	1,640	785	506	1,141	1,776
<b>부채총계</b>	174,576	188,743	167,780	168,144	167,035
<b>지배주주지분</b>	132,027	136,668	141,887	147,829	154,578
자본금	15,645	15,645	15,645	15,645	15,645
자본잉여금	14,403	14,415	14,403	14,403	14,403
기타자본구성요소	-11,811	-11,713	-11,559	-11,559	-11,559
자기주식	-8,309	-8,258	-8,190	-8,190	-8,190
이익잉여금	113,289	116,372	122,651	127,956	134,069
비지배주주지분	15,286	15,202	15,836	16,413	16,990
<b>자본총계</b>	147,313	151,870	157,723	164,242	171,569
<b>부채외자본총계</b>	321,888	340,613	325,503	332,386	338,603

## 현금흐름표

월 결산(억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
<b>영업활동현금흐름</b>	40,579	37,058	8,430	48,993	49,323
당기순이익(손실)	7,623	6,693	7,828	8,709	10,008
비현금성항목등	40,719	45,191	43,714	44,929	44,384
유형자산감가상각비	27,354	30,198	31,200	34,754	34,600
무형자산감각비	6,295	6,607	6,041	5,586	5,525
기타	2,792	4,873	2,257	699	-1
운전자본감소(증가)	-6,220	-11,304	-43,917	-2,838	-2,869
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-812	-4,333	-12,648	-1,990	-2,026
재고자산감소(증가)	-2,742	-240	-5,848	-368	-375
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-1,678	444	-19,361	1,400	1,426
기타	-987	-7,175	-6,060	-1,880	-1,894
법인세납부	-1,544	-3,523	804	-1,808	-2,200
<b>투자활동현금흐름</b>	-24,471	-35,922	-34,531	-41,206	-33,130
금융자산감소(증가)	2,350	-1,689	1,244	0	0
유형자산감소(증가)	-21,699	-32,176	-31,622	-36,000	-28,000
무형자산감소(증가)	-7,262	-5,187	-5,310	-5,310	-5,310
기타	2,140	3,130	1,156	104	180
<b>재무활동현금흐름</b>	-8,361	-5,057	3,038	-7,080	-9,132
단기금융부채증가(감소)	0	0	-137	0	0
장기금융부채증가(감소)	-2,136	887	8,572	1,509	0
자본의증가(감소)	-244	0	0	0	0
배당금의 지급	-2,986	-3,052	-3,105	-2,944	-3,435
기타	-2,995	-2,892	-2,292	-5,645	-5,697
<b>현금의 증가(감소)</b>	7,752	-3,975	-23,059	707	7,061
기초현금	19,282	27,034	23,059	0	707
기말현금	27,034	23,059	0	707	7,768
FCF	-1,971	962	-31,923	7,523	16,021

자료 : KT, SK증권 추정

## 포괄손익계산서

월 결산(억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
<b>매출액</b>	234,601	243,421	240,317	244,924	252,564
<b>매출원가</b>	0	0	0	0	0
<b>매출총이익</b>	234,601	243,421	240,317	244,924	252,564
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
<b>판매비와관리비</b>	221,986	231,910	228,323	231,626	238,298
<b>영업이익</b>	12,615	11,511	11,994	13,298	14,266
영업이익률 (%)	5.4	4.7	5.0	5.4	5.7
<b>비영업손익</b>	-1,708	-1,714	-577	-1,959	-1,235
순금융비용	521	-145	595	1,203	1,179
외환관련손익	-1,009	-817	-57	-57	-57
관계기업투자 등 관련손익	-17	-33	-84	0	0
<b>세전계속사업이익</b>	10,907	9,797	11,417	11,340	13,031
세전계속사업이익률 (%)	4.7	4.0	4.8	4.6	5.2
<b>계속사업법인세</b>	3,284	3,103	3,589	2,631	3,023
<b>계속사업이익</b>	7,623	6,693	7,828	8,709	10,008
<b>중단사업이익</b>	0	0	0	0	0
<b>*법인세효과</b>	0	0	0	0	0
<b>당기순이익</b>	7,623	6,693	7,828	8,709	10,008
순이익률 (%)	3.3	2.8	3.3	3.6	4.0
<b>지배주주</b>	6,885	6,192	7,156	8,249	9,548
지배주주귀속 순이익률(%)	2.93	2.54	2.98	3.37	3.78
<b>비지배주주</b>	738	502	672	460	460
총포괄이익	7,077	8,417	8,582	9,463	10,762
지배주주	6,321	7,418	7,792	8,886	10,185
비지배주주	756	999	790	577	577
<b>EBITDA</b>	46,265	48,316	49,234	53,639	54,392

## 주요투자지표

월 결산(억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
<b>성장성 (%)</b>					
매출액	0.3	3.8	-1.3	1.9	3.1
영업이익	-8.3	-8.8	4.2	10.9	7.3
세전계속사업이익	30.3	-10.2	16.5	-0.7	14.9
EBITDA	-3.9	4.4	1.9	9.0	1.4
EPS(계속사업)	44.4	-10.1	15.6	15.3	15.8
<b>수익성 (%)</b>					
ROE	5.5	4.6	5.1	5.7	6.3
ROA	2.5	2.0	2.4	2.7	3.0
EBITDA마진	19.7	19.9	20.5	21.9	21.5
<b>안정성 (%)</b>					
유동비율	126.7	117.7	141.5	142.5	151.2
부채비율	118.5	124.3	106.4	102.4	97.4
순차입금/자기자본	21.1	28.2	46.8	45.4	39.4
EBITDA/이자비용(배)	15.6	18.0	17.8	18.3	18.2
<b>주당지표 (원)</b>					
EPS(계속사업)	2,637	2,371	2,740	3,159	3,657
BPS	50,563	52,341	54,340	56,615	59,200
CFPS	15,524	16,467	17,003	18,609	19,024
주당 현금배당금	1,100	1,100	1,200	1,400	1,600
<b>Valuation지표 (배)</b>					
PER(최고)	11.8	12.9	9.7	7.8	6.7
PER(최저)	10.1	11.2	6.4	7.5	6.5
PBR(최고)	0.6	0.6	0.5	0.4	0.4
PBR(최저)	0.5	0.5	0.3	0.4	0.4
PCR	1.9	1.6	1.4	1.3	1.3
EV/EBITDA(최고)	3.2	3.2	3.5	3.0	2.8
EV/EBITDA(최저)	3.0	3.0	3.0	3.0	2.8