

SK COMPANY Analysis



Analyst

최관순

ks1.choi@sks.co.kr

02-3773-8812

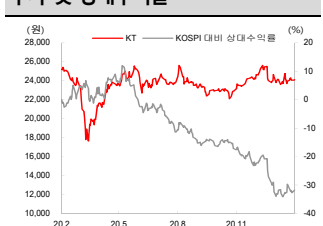
Company Data

자본금	15,645 억원
발행주식수	26,111 만주
자사주	2,331 만주
액면가	5,000 원
시가총액	62,928 억원
주요주주	
국민연금공단	10.40%
자사주	5.64%
외국인지분률	43.70%
배당수익률	4.60%

Stock Data

주가(21/02/09)	24,100 원
KOSPI	3084.67 pt
52주 Beta	0.70
52주 최고가	25,600 원
52주 최저가	17,650 원
60일 평균 거래대금	394 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-1.2%	0.9%
6개월	1.1%	-23.0%
12개월	-4.7%	-31.7%

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

유무선 호조와 B2B 매출 확대 전망

KT 4Q20 영업이익은 무선 ARPU 증가와 효율적 비용집행으로 전년동기 대비 증가. 연간으로도 4 년만에 턱어라운드 성공. 경쟁사 대비 높은 무선 ARPU, 최대 유료방송 가입자 확보 등 유무선의 고른 성장과 스마트팩토리 등 5G 를 활용한 B2B 매출이 2021 년 성장을 견인할 전망이다. 2020 년 주당 배당금은 1,350 원으로 2021 년 실적개선으로 확대 가능성 높아 현 주가의 하방경직성을 강화시킬 전망이다

4Q20: 연간 영업이익 턱어라운드 성공

KT 4Q20 실적은 영업수익 6 조 2,073 억원(0.2% yoy), 영업이익 1,668 억원(6.4% yoy, OPM: 2.7%)이다. 영업이익 시장기대치(1,839 억원)에는 소폭 하회하였다. 코로나 19 영향으로 BC 카드, 에스테이트 등의 매출감소에도 불구하고 5G 가입자 증가에 따른 ARPU 증가로 무선서비스 매출이 증가하면서 영업수익은 전년동기 대비 소폭 증가하였다. 영업이익은 4 분기 마케팅비용 증가에도 불구하고 감가상각비, 단말구입비 등이 감소하면서 전년동기 대비 증가하였다. 연간 영업이익은 유무선 부문의 호조로 4 년만에 턱어라운드에 성공했다.

2021 년 유무선 경쟁력 확대와 B2B 매출 증가

KT는 2019 년 이후 경쟁사 대비 높은 무선 ARPU 를 유지하고 있다. 최근 저가 5G 요금제 출시에도 불구하고 저가 LTE 요금제 가입자의 저가 5G 요금제 유입으로 향후 ARPU 상승기조는 지속될 전망이다. 유선부문에서도 현대HCN 인수 이후 유료방송 시장 내 경쟁력이 확고해지면서 시장리더십을 유지해 나갈 전망이다. 또한 스마트팩토리를 시작으로 5G 를 활용한 B2B 매출도 본격화되며 2021 년 성장을 견인할 것이다.

투자의견 매수, 목표주가 35,000 원(유지)

KT 에 대한 투자의견 매수를 유지한다. 경쟁사 대비 높은 무선 ARPU 와 국내 최대 유료방송가입자를 기반으로 유무선 성장기조가 2021 년에도 이어질 것으로 예상하기 때문이다. 2020 년 주당 배당금은 1,350 원으로 현주가 대비 배당수익률은 5.6%로 2021 년 실적개선이 예상되는 만큼 주당 배당금 상향 가능성이 높아 주가의 하방이 견고해 질 전망이다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2017	2018	2019	2020E	2021E	2022E
매출액	억원	233,873	234,601	243,421	239,167	245,103	251,612
yoy	%	2.8	0.3	3.8	-1.8	2.5	2.7
영업이익	억원	13,753	12,615	11,511	11,841	12,713	14,014
yoy	%	-4.5	-8.3	-8.8	2.9	7.4	10.2
EBITDA	억원	48,130	46,265	48,316	49,291	54,384	55,064
세전이익	억원	8,370	10,907	9,797	9,751	11,923	14,239
순이익(지배주주)	억원	4,767	6,885	6,192	6,580	8,467	10,252
영업이익률%	%	5.9	5.4	4.7	5.0	5.2	5.6
EBITDA%	%	20.6	19.7	19.9	20.6	22.2	21.9
순이익률	%	2.4	3.3	2.8	2.9	3.8	4.4
EPS(계속사업)	원	1,826	2,637	2,371	2,520	3,243	3,926
PER	배	16.6	11.3	11.4	9.5	7.4	6.1
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	2.9	2.6
ROE	%	4.1	5.5	4.6	4.7	5.9	6.8
순차입금	억원	39,693	31,145	42,747	72,099	69,991	58,932
부채비율	%	125.1	118.5	124.3	106.3	102.2	95.7

KT 분기별 실적전망

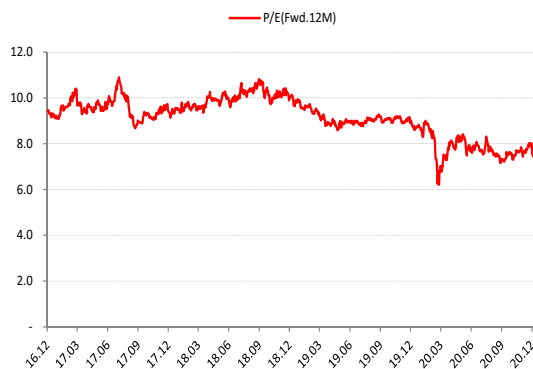
(단위: 십억원)

	1Q20A	2Q20A	3Q20A	4Q20P	1Q21F	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2019A	2020P	2021F
영업수익	5,831.7	5,876.5	6,001.2	6,207.3	5,919.2	6,038.8	6,129.3	6,423.1	24,342.1	23,916.7	24,510.3
서비스수익	5,107.0	5,196.6	5,240.0	5,302.5	5,167.3	5,262.2	5,179.5	5,454.5	20,770.1	20,846.1	21,063.5
단말수익	724.8	679.9	761.2	904.7	751.9	776.6	949.8	968.6	3,572.0	3,070.6	3,446.8
KT	4,429.1	4,339.6	4,520.5	4,590.0	4,491.5	4,459.7	4,595.8	4,722.0	18,204.7	17,879.2	18,269.0
무선	1,735.7	1,722.5	1,742.1	1,733.4	1,757.1	1,772.2	1,785.5	1,803.4	6,847.1	6,933.7	7,118.3
인터넷	502.5	496.7	498.7	503.3	507.8	511.0	514.5	516.4	2,002.1	2,001.2	2,049.7
유선전화	372.5	372.2	369.2	351.5	349.6	347.6	343.8	338.0	1,580.5	1,465.4	1,379.0
IPTV	417.6	407.6	459.3	438.6	448.5	453.6	462.3	471.1	1,599.5	1,723.1	1,835.5
기업	674.9	701.1	690.3	707.9	687.7	724.2	722.7	746.8	2,719.0	2,774.2	2,881.5
부동산	45.8	43.1	45.4	50.8	46.1	43.3	45.8	51.4	182.6	185.1	186.6
단말	680.1	596.4	715.5	804.5	694.7	607.8	721.2	794.7	3,273.8	2,796.5	2,818.4
그룹사	2,274.9	2,499.7	2,528.6	2,760.9	2,299.0	2,539.6	2,556.8	2,801.6	10,022.0	10,064.1	10,196.9
연결조정	-872.2	-962.8	-1,047.9	-1,143.7	-871.3	-960.6	-1,023.4	-1,100.5	-3,884.7	-4,026.6	-3,955.7
영업비용	5,448.6	5,534.7	5,708.8	6,040.5	5,565.7	5,688.9	5,797.4	6,186.9	23,191.0	22,732.6	23,239.0
영업이익	383.1	341.8	292.4	166.8	353.5	349.8	331.8	236.1	1,151.1	1,184.1	1,271.3
영업이익률	6.6%	5.8%	4.9%	2.7%	6.0%	5.8%	5.4%	3.7%	4.7%	5.0%	5.2%

자료: KT, SK 증권

KT 12M Forward PER

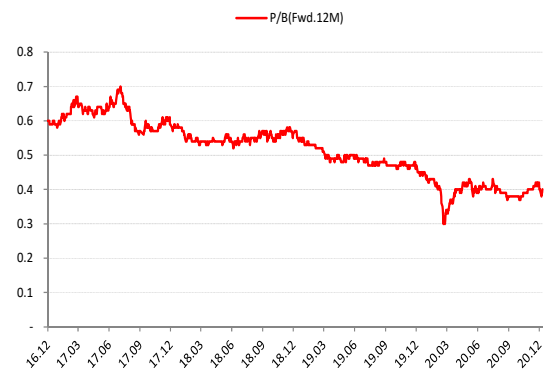
(단위: 배)



자료: Quantwise

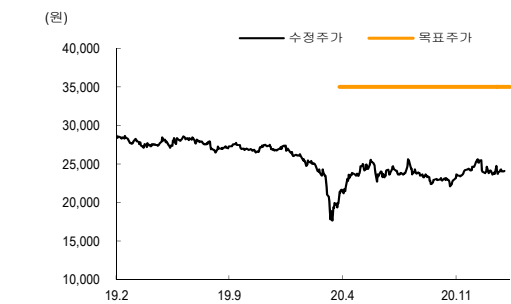
KT 12M Forward PBR

(단위: 배)



자료: Quantwise

일시	투자의건	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2021.02.10	매수	35,000원	6개월		
2021.01.11	매수	35,000원	6개월	-28.23%	-18.29%
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%



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 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의건은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6 개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2021년 2월 10일 기준)

매수	89.34%	중립	10.66%	매도	0%
----	--------	----	--------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
유동자산	118,943	118,983	108,648	115,631	128,932
현금및현금성자산	27,034	23,059	503	4,121	15,180
매출채권및기타채권	58,074	59,064	67,039	69,369	70,921
재고자산	6,840	6,655	12,415	12,846	13,134
비유동자산	202,946	221,630	215,896	216,311	209,039
장기금융자산	6,232	8,217	5,491	5,491	5,491
유형자산	130,683	137,853	136,774	137,354	130,235
무형자산	34,071	28,340	23,757	22,369	21,302
자산총계	321,888	340,613	324,543	331,943	337,971
유동부채	93,877	101,115	75,986	78,247	79,812
단기금융부채	13,694	11,867	15,474	15,474	15,474
매입채무 및 기타채무	69,482	75,975	47,175	48,815	49,907
단기충당부채	1,115	1,756	1,798	2,018	2,223
비유동부채	80,698	87,629	91,233	89,487	85,468
장기금융부채	54,433	62,623	68,437	69,947	69,947
장기매입채무 및 기타채무	14,093	10,822	8,100	5,378	2,655
장기충당부채	1,640	785	519	1,167	1,815
부채총계	174,576	188,743	167,220	167,735	165,280
지배주주지분	132,027	136,668	141,696	147,706	155,314
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	-11,342	-11,342	-11,342
자기주식	-8,309	-8,258	-8,190	-8,190	-8,190
이익잉여금	113,289	116,372	122,095	127,301	134,105
비지배주주지분	15,286	15,202	15,628	16,502	17,377
자본총계	147,313	151,870	157,324	164,208	172,690
부채외자본총계	321,888	340,613	324,543	331,943	337,971

현금흐름표

월 결산(억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
영업활동현금흐름	40,579	37,058	11,301	49,385	50,208
당기순이익(손실)	7,623	6,693	7,033	9,193	10,979
비현금성항목등	40,719	45,191	46,020	45,191	44,085
유형자산감가상각비	27,354	30,198	30,976	35,420	35,119
무형자산상각비	6,295	6,607	6,474	6,251	5,930
기타	2,792	4,873	6,443	659	-41
운전자본감소(증가)	-6,220	-11,304	-43,995	-3,136	-2,463
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-812	-4,333	4,201	-2,330	-1,552
재고자산감소(증가)	-2,742	-240	-5,303	-432	-287
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-1,678	444	-32,967	1,640	1,092
기타	-987	-7,175	-9,926	-2,014	-1,716
법인세납부	-1,544	-3,523	2,243	-1,863	-2,393
투자활동현금흐름	-24,471	-35,922	-33,794	-38,595	-30,232
금융자산감소(증가)	2,350	-1,689	1,104	0	0
유형자산감소(증가)	-21,699	-32,176	-30,803	-36,000	-28,000
무형자산감소(증가)	-7,262	-5,187	-4,863	-4,863	-4,863
기타	2,140	3,130	768	2,267	2,631
재무활동현금흐름	-8,361	-5,057	-65	-7,172	-8,917
단기금융부채증가(감소)	0	0	-137	0	0
장기금융부채증가(감소)	-2,136	887	5,189	1,509	0
자본의증가(감소)	-244	0	-9	0	0
배당금의 지급	-2,986	-3,052	-3,105	-3,261	-3,448
기타	-2,995	-2,892	-2,003	-5,421	-5,469
현금의 증가(감소)	7,752	-3,975	-22,556	3,618	11,058
기초현금	19,282	27,034	23,059	503	4,121
기말현금	27,034	23,059	503	4,121	15,180
FCF	-1,971	962	-35,351	8,595	17,650

자료 : KT, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
매출액	234,601	243,421	239,167	245,103	251,612
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	234,601	243,421	239,167	245,103	251,612
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매비와관리비	221,986	231,910	227,326	232,390	237,598
영업이익	12,615	11,511	11,841	12,713	14,014
영업이익률 (%)	5.4	4.7	5.0	5.2	5.6
비영업손익	-1,708	-1,714	-2,090	-790	225
순금융비용	521	-145	-440	74	-241
외환관련손익	-1,009	-817	-57	-57	-57
관계기업투자등 관련손익	-17	-33	-36	0	0
세전계속사업이익	10,907	9,797	9,751	11,923	14,239
세전계속사업이익률 (%)	4.7	4.0	4.1	4.9	5.7
계속사업법인세	3,284	3,103	2,717	2,730	3,261
계속사업이익	7,623	6,693	7,033	9,193	10,979
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	7,623	6,693	7,033	9,193	10,979
순이익률 (%)	3.3	2.8	2.9	3.8	4.4
지배주주	6,885	6,192	6,580	8,467	10,252
지배주주귀속 순이익률(%)	2.93	2.54	2.75	3.45	4.07
비지배주주	738	502	453	726	726
총포괄이익	7,077	8,417	7,985	10,145	11,931
지배주주	6,321	7,418	7,384	9,270	11,056
비지배주주	756	999	601	875	875
EBITDA	46,265	48,316	49,291	54,384	55,064

주요투자지표

월 결산(억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
성장성 (%)					
매출액	0.3	3.8	-1.8	2.5	2.7
영업이익	-8.3	-8.8	2.9	7.4	10.2
세전계속사업이익	30.3	-10.2	-0.5	22.3	19.4
EBITDA	-3.9	4.4	2.0	10.3	1.3
EPS(계속사업)	44.4	-10.1	6.3	28.7	21.1
수익성 (%)					
ROE	5.5	4.6	4.7	5.9	6.8
ROA	2.5	2.0	2.1	2.8	3.3
EBITDA마진	19.7	19.9	20.6	22.2	21.9
안정성 (%)					
유동비율	126.7	117.7	143.0	147.8	161.5
부채비율	118.5	124.3	106.3	102.2	95.7
순차입금/자기자본	21.1	28.2	45.8	42.6	34.1
EBITDA/이자비용(배)	15.6	18.0	19.2	20.2	20.0
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	2,637	2,371	2,520	3,243	3,926
BPS	50,563	52,341	54,267	56,568	59,482
CFPS	15,524	16,467	16,863	19,202	19,647
주당 현금배당금	1,100	1,100	1,350	1,450	1,600
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	11.8	12.9	10.6	7.6	6.3
PER(최저)	10.1	11.2	7.0	7.3	6.0
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	1.2
EV/EBITDA(최고)	3.2	3.2	3.4	2.9	2.6
EV/EBITDA(최저)	3.0	3.0	2.9	2.9	2.6