

SK COMPANY Analysis



Analyst
최관순

ls1.choi@sks.co.kr
02-3773-8812

Company Data

자본금	15,645 억원
발행주식수	26,111 만주
자사주	2,556 만주
액면가	5,000 원
시가총액	68,672 억원
주요주주	
국민연금공단	10.40%
자사주	5.64%
외국인자본률	42.60%
배당수익률	4.20%

Stock Data

주가(21/03/05)	26,000 원
KOSPI	3026.26 pt
52주 Beta	0.71
52주 최고가	26,650 원
52주 최저가	17,650 원
60일 평균 거래대금	493 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	9.4%	10.9%
6개월	11.9%	-12.9%
12개월	11.2%	-24.8%

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

배당이 주는 안정감

2020년 주당 1,350 원의 배당을 결정한 KT는 2021년에도 배당 확대 가능성이 높음. 별도 조정 순이익의 50%를 배당하기로 했는데 통신부문의 실적개선이 예상되기 때문. 현 주가 대비 예상 배당수익률은 5.5%로 높은 배당수익률은 주가의 하방을 견고하게 해주는 역할을 할 전망. 경쟁사 대비 높은 5G 가입자 비중과 이동통신 ARPU를 유지하고 있는 KT는 실적개선 요인이 많아 주가 상승가능성도 높음

올해 예상 배당수익률도 5% 이상

2020년 KT의 주당 배당금은 1,350 원이다. 배당을 발표한 2월 9일 종가 기준 배당수익률은 5.6%에 달한다. KT는 지난해 5월 향후 3년(2020년~2022년) 중기 배당정책을 발표한 바 있는데 연결 대상법인의 실적이 반영되지 않은 별도 조정 순이익의 50%를 주주에게 배당하기로 했다. 2020년 별도 기준 당기순이익은 6,655 억원으로 자사주를 제외한 별도 EPS는 2,700 원 수준으로 약속한 50% 배당성향을 지켰다. 2020년 KT는 부동산, 카드 등 코로나19 영향으로 일부 자회사 실적이 부진했으나 별도기준 순이익은 55% 증가하며 높은 이익성장을 기록했다. 2021년에도 5G 가입자 확대, 유료방송 지배력 유지 등 통신부문에서의 성장세가 이어질 것으로 예상되는 만큼 배당금 추가 확대가 예상된다. 2021년 주당 배당금은 1,450 원으로 예상되어 현주가 대비 예상 배당수익률은 5.5%에 달한다. 높은 배당수익률은 주가의 하방을 견고하게 해줄 것이다.

실적개선에 따른 주가 상승

높은 배당수익률로 주가의 하방을 확보한 가운데 실적개선에 따른 주가 상승도 예상된다. KT는 5G 가입자 비중은 전체 회선기준 22.5%로 경쟁사 보다 높다. 4Q20 기준 이동통신 ARPU도 31,946 원으로 높은 수준을 유지하고 있다. 높은 이동통신 ARPU는 경쟁사 대비 빠른 이동통신부문 텐어라운드를 견인할 것이다. 유선부문에서도 초고속인터넷, IPTV 부문에서 1위 사업자로의 지위를 확고히 하면서 실적개선세가 지속될 전망이다. 2020년 코로나19 영향으로 부진했던 부동산과 카드 등 일부 실적도 백신접종 이후 점진적으로 정상화 가능성이 높아 KT는 실적개선에 의한 주가 상승가능성이 높다

영업실적 및 투자지표

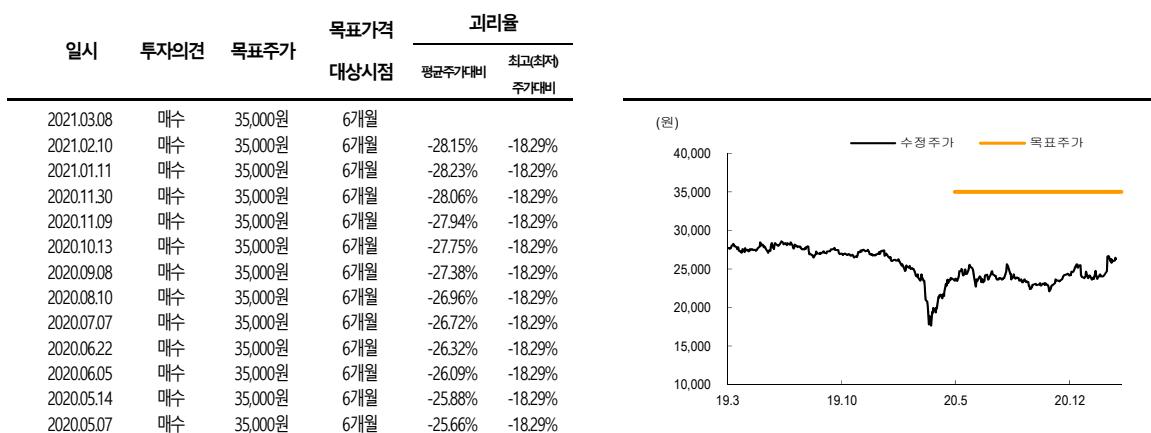
구분	단위	2017	2018	2019	2020E	2021E	2022E
매출액	억원	233,873	234,601	243,421	239,167	245,103	251,612
yoY	%	2.8	0.3	3.8	-1.8	2.5	2.7
영업이익	억원	13,753	12,615	11,511	11,841	12,713	14,014
yoY	%	-4.5	-8.3	-8.8	2.9	7.4	10.2
EBITDA	억원	48,130	46,265	48,316	49,291	54,384	55,064
세전이익	억원	8,370	10,907	9,797	9,751	11,923	14,239
순이익(자체주주)	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	8.1	6.7
PBR	배	0.7	0.6	0.5	0.4	0.5	0.4
EV/EBITDA	배	3.1	3.1	3.0	3.3	3.0	2.7
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 실적 전망

(단위: 십억원)

	1Q20A	2Q20A	3Q20A	4Q20A	1Q21F	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2019A	2020A	2021F
영업수익	5,831.7	5,876.5	6,001.2	6,207.3	5,932.8	6,051.3	6,140.5	6,432.6	24,342.1	23,916.7	24,557.3
서비스수익	5,107.0	5,196.6	5,240.0	5,302.5	5,181.0	5,274.7	5,190.7	5,464.1	20,770.1	20,846.1	21,110.5
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	4,505.1	4,472.3	4,607.1	4,731.5	18,204.7	17,879.2	18,316.0
무선	1,735.7	1,722.5	1,742.1	1,733.4	1,770.7	1,784.8	1,796.8	1,813.0	6,847.1	6,933.7	7,165.3
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	5,567.8	5,691.8	5,799.3	6,187.4	23,191.0	22,732.6	23,246.4
영업이익	383.1	341.8	292.4	166.8	365.0	359.5	341.2	245.2	1,151.1	1,184.1	1,310.9
영업이익률	6.6%	5.8%	4.9%	2.7%	6.2%	5.9%	5.6%	3.8%	4.7%	5.0%	5.3%

자료: KT, SK 증권



Compliance Notice

- 작성자(최관순)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 입력이나 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 (2021년 3월 8일 기준)

매수	89.92%	중립	10.08%	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	144,403	144,415	144,403	144,403	144,403
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
비자배주주지분	15,286	15,202	15,628	16,502	17,377
자본총계	147,313	151,870	157,324	164,208	172,690
부채와자본총계	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(순실)	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 자급	-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
계속사업부분	3,284	3,103	2,717	2,730	3,261
계속사업이익	7,623	6,693	7,033	9,193	10,979
증단사업이익	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(%)	293	254	275	345	407
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	8.2	6.8
PER(최저)	10.1	11.2	7.0	7.3	6.0
PBR(최고)	0.6	0.6	0.5	0.5	0.5
PBR(최저)	0.5	0.5	0.3	0.4	0.4
PCR	1.9	1.6	1.4	1.4	1.3
EV/EBITDA(최고)	3.2	3.2	3.4	3.0	2.7
EV/EBITDA(최저)	3.0	3.0	2.9	2.9	2.6