

SK COMPANY Analysis



Analyst
최관순

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

Company Data

자본금	15,645 억원
발행주식수	26,111 만주
자사주	2,687 만주
액면가	5,000 원
시가총액	72,067 억원
주요주주	
국민연금공단	11.12%
자사주	5.64%
외국인지분률	43.10%
배당수익률	4.00%

Stock Data

주가(21/04/05)	27,750 원
KOSPI	3120.83 pt
52주 Beta	0.61
52주 최고가	28,300 원
52주 최저가	19,900 원
60일 평균 거래대금	490 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	5.8%	3.4%
6개월	20.3%	-10.1%
12개월	38.4%	-23.3%

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

통신업과 미디어/콘텐츠 부문의 시너지 기대

KT 1Q21 실적은 코로나19 영향에 따른 일부 자회사의 실적개선 지연에도 불구하고 본업인 통신업에서 성장이 지속되며 양호한 실적이 전망됨. 2021년 설립된 스튜디오지니를 중심으로 미디어/콘텐츠 사업에 대한 투자가 확대될 예정인데, Captive 플랫폼과의 협력을 통한 성장가능성이 높다는 판단. 미디어/콘텐츠가 5G에서도 킬러콘텐츠인 만큼 통신업과의 시너지도 기대. 여전히 높은 배당수익률도 KT의 투자매력도 상승시키는 요인

1Q21 전망: 통신 본업에서의 실적개선

KT 1Q21 실적은 영업수익 5조 9,658 억원(2.3% yoy), 영업이익 3,857 억원(0.7% yoy, OPM: 6.5%)으로 예상된다. 무선, IPTV, B2B 매출 등이 성장세를 시현하며 영업수익은 전년동기 대비 성장기조를 이어갈 전망이다. 무선부문의 경쟁완화 기도가 이어지며 영업이익도 소폭 증가할 것이다. 코로나19 영향이 지속됨에 따라 일부 자회사의 실적개선이 다소 지연되었으나 통신 본업에서의 실적개선세가 유지됨에 따라 실적개선 기조는 이어질 전망이다. 이에 2021년 영업이익 증가율은 9.7%로 예상되어 영업이익이 정상화될 것이다.

통신과 미디어/콘텐츠 성장의 시너지

KT는 스튜디오지니 중심으로 미디어/콘텐츠 사업을 강화할 계획이다. KT는 콘텐츠 제작 전문인력을 확보하고, 우수한 원천 IP를 확보하는 동시에 스카이라이프, KTH, 지니뮤직 등 자회사 Captive 플랫폼과의 협력을 통해 성장기반을 마련할 전망이다. 2023년까지 원천 IP 10,000개와 드라마 IP 100개를 확보하는 등 과감한 투자도 예정되어 있다. KT는 미디어/콘텐츠에 대한 투자는 5G의 핵심 비즈니스 모델 중 하나로 통신업과의 시너지 발생이 기대된다.

투자의견 매수, 목표주가 35,000 원(유지)

KT에 대한 투자의견 유지한다. 통신부문에서 안정적인 실적개선세가 예상되는 가운데 미디어/콘텐츠 역량을 결집해 성장기반이 마련될 것으로 예상되기 때문이다. 또한 2021년 주당 현금배당액은 1,450 원으로 예상되어 예상배당수익률은 현주가 대비 5%를 상회할 전망이다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2018	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	억원	234,601	243,421	239,167	245,573	252,079	261,882
yoy	%	0.3	3.8	-1.8	2.7	2.7	3.9
영업이익	억원	12,615	11,596	11,841	12,987	14,455	15,628
yoy	%	-8.3	-8.1	2.1	9.7	11.3	8.1
EBITDA	억원	46,265	48,212	48,517	49,393	51,442	53,209
세전이익	억원	10,907	9,763	9,751	11,830	13,994	15,539
순이익(지배주주)	억원	6,885	6,158	6,580	7,993	9,658	10,882
영업이익률%	%	5.4	4.8	5.0	5.3	5.7	6.0
EBITDA%	%	19.7	19.8	20.3	20.1	20.4	20.3
순이익률	%	3.3	2.7	2.9	3.6	4.1	4.4
EPS(계속사업)	원	2,637	2,358	2,520	3,061	3,699	4,167
PER	배	11.3	11.5	9.5	9.0	7.5	6.6
PBR	배	0.6	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	배	3.1	3.0	2.7	2.8	2.5	2.3
ROE	%	5.5	4.6	4.8	5.6	6.5	7.0
순차입금	억원	31,145	42,747	37,420	38,531	30,008	22,902
부채비율	%	118.5	127.5	116.5	114.3	109.3	106.3

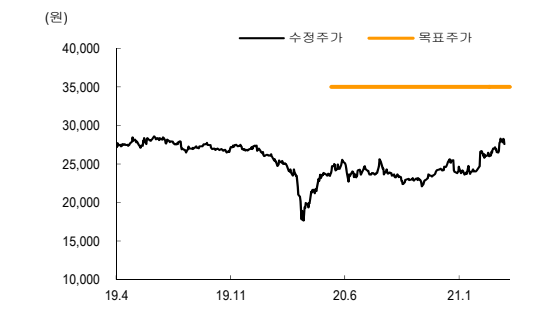
KT 분기별 실적전망

(단위: 십억원)

	1Q20A	2Q20A	3Q20A	4Q20A	1Q21F	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2020A	2021F	2022F
영업수익	5,831.7	5,876.5	6,001.2	6,207.3	5,965.8	6,051.3	6,140.5	6,432.6	23,916.7	24,590.2	25,207.9
서비스수익	5,107.0	5,196.6	5,240.0	5,302.5	5,213.9	5,274.7	5,190.7	5,464.1	20,846.1	21,143.4	21,949.2
단말수익	724.8	679.9	761.2	904.7	751.9	776.6	949.8	968.6	3,070.6	3,446.8	3,258.7
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	17,879.2	18,316.0	18,830.9
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	6,933.7	7,165.3	7,465.1
인터넷	502.5	496.7	498.7	503.3	507.8	511.0	514.5	516.4	2,001.2	2,049.7	2,077.9
유선전화	372.5	372.2	369.2	351.5	349.6	347.6	343.8	338.0	1,465.4	1,379.0	1,308.4
IPTV	417.6	407.6	459.3	438.6	448.5	453.6	462.3	471.1	1,723.1	1,835.5	1,957.2
기업	674.9	701.1	690.3	707.9	687.7	724.2	722.7	746.8	2,774.2	2,881.5	3,005.1
부동산	45.8	43.1	45.4	50.8	46.1	43.3	45.8	51.4	185.1	186.6	188.5
단말	680.1	596.4	715.5	804.5	694.7	607.8	721.2	794.7	2,796.5	2,818.4	2,828.8
그룹사	2,274.9	2,499.7	2,528.6	2,760.9	2,332.0	2,539.6	2,556.8	2,801.6	10,064.1	10,229.9	10,376.4
연결조정	-872.2	-962.8	-1,047.9	-1,143.7	-871.3	-960.6	-1,023.4	-1,100.5	-4,026.6	-3,955.7	-3,999.4
영업비용	5,448.6	5,534.7	5,708.8	6,040.5	5,580.0	5,691.8	5,799.3	6,187.4	22,732.6	23,258.6	23,762.4
영업이익	383.1	341.8	292.4	166.8	385.7	359.5	341.2	245.2	1,184.1	1,331.7	1,445.5
영업이익률	6.6%	5.8%	4.9%	2.7%	6.5%	5.9%	5.6%	3.8%	18.4%	5.6%	5.9%

자료: KT, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2021.04.06	매수	35,000원	6개월		
2021.03.08	매수	35,000원	6개월	-27.89%	-18.29%
2021.02.10	매수	35,000원	6개월	-28.14%	-18.29%
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%



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 (2021년 4월 6일 기준)

매수	90%	중립	10%	매도	0%
----	-----	----	-----	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
유동자산	118,972	111,542	114,596	124,835	134,944
현금및현금성자산	23,059	26,346	26,745	35,267	42,374
매출채권및기타채권	59,064	49,025	50,805	51,955	53,967
재고자산	6,655	5,346	5,540	5,666	5,885
비유동자산	226,429	225,084	230,865	227,650	229,410
장기금융자산	8,217	5,443	5,443	5,443	5,443
유형자산	137,853	142,061	146,726	142,788	143,240
무형자산	28,340	21,613	21,519	21,447	21,391
자산총계	345,401	336,625	345,462	352,486	364,354
유동부채	101,481	91,925	94,583	96,245	99,270
단기금융부채	11,867	14,206	14,206	14,206	14,206
매입채무 및 기타채무	75,975	62,101	64,356	65,813	68,361
단기충당부채	1,756	1,660	1,556	1,435	1,338
비유동부채	92,085	89,186	89,674	87,816	88,449
장기금융부채	62,623	61,589	63,098	63,098	63,098
장기매입채무 및 기타채무	10,822	8,075	5,329	2,582	2,141
장기충당부채	785	862	1,510	2,158	2,806
부채총계	193,566	181,111	184,257	184,061	187,719
지배주주지분	136,634	140,114	145,108	151,631	159,144
자본금	15,645	15,645	15,645	15,645	15,645
자본잉여금	14,415	14,403	14,403	14,403	14,403
기타자본구성요소	-11,713	-12,348	-12,348	-12,348	-12,348
자기주식	-8,258	-8,822	-8,822	-8,822	-8,822
이익잉여금	116,338	121,554	126,286	132,547	139,798
비지배주주지분	15,202	15,400	16,097	16,794	17,490
자본총계	151,835	155,514	161,205	168,425	176,634
부채외자본총계	345,401	336,625	345,462	352,486	364,354

현금흐름표

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
영업활동현금흐름	37,058	47,152	46,079	47,852	48,993
당기순이익(손실)	6,659	7,034	8,719	10,384	11,608
비현금성항목등	45,225	46,423	40,674	41,058	41,602
유형자산감가상각비	30,010	30,395	31,336	31,937	32,548
무형자산감각비	6,607	6,282	5,071	5,050	5,033
기타	4,994	8,898	659	-41	-41
운전자본감소(증가)	-11,304	-6,004	-16	207	-99
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-4,333	665	-1,780	-1,150	-2,012
재고자산감소(증가)	-240	1,623	-194	-125	-219
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	444	-1,358	2,255	1,457	2,548
기타	-7,175	-6,934	-297	26	-416
법인세납부	-3,523	-301	-3,298	-3,797	-4,118
투자활동현금흐름	-35,922	-34,820	-38,671	-30,625	-35,252
금융자산감소(증가)	-1,689	1,288	0	0	0
유형자산감소(증가)	-32,176	-31,615	-36,000	-28,000	-33,000
무형자산감소(증가)	-5,187	-4,977	-4,977	-4,977	-4,977
기타	3,130	485	2,307	2,353	2,725
재무활동현금흐름	-5,057	-9,024	-7,010	-8,705	-6,633
단기금융부채증가(감소)	0	-137	0	0	0
장기금융부채증가(감소)	887	-2,799	1,509	0	0
자본의증가(감소)	0	-1,147	0	0	0
배당금의 지급	-3,052	-3,106	-3,261	-3,397	-3,631
기타	-2,892	-1,836	-5,258	-5,308	-3,003
현금의 증가(감소)	-3,975	3,287	399	8,523	7,107
기초현금	27,034	23,059	26,346	26,745	35,267
기말현금	23,059	26,346	26,745	35,267	42,374
FCF	853	9,754	4,368	14,327	10,564

자료 : KT, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	243,421	239,167	245,573	252,079	261,882
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	243,421	239,167	245,573	252,079	261,882
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매비와관리비	231,825	227,326	232,586	237,624	246,255
영업이익	11,596	11,841	12,987	14,455	15,628
영업이익률 (%)	4.8	5.0	5.3	5.7	6.0
비영업손익	-1,833	-2,091	-1,157	-461	-88
순금융비용	-43	-70	394	399	26
외환관련손익	-817	1,277	-103	-103	-103
관계기업투자등 관련손익	-33	179	0	0	0
세전계속사업이익	9,763	9,751	11,830	13,994	15,539
세전계속사업이익률 (%)	4.0	4.1	4.8	5.6	5.9
계속사업법인세	3,103	2,717	3,111	3,611	3,931
계속사업이익	6,659	7,034	8,719	10,384	11,608
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	6,659	7,034	8,719	10,384	11,608
순이익률 (%)	2.7	2.9	3.6	4.1	4.4
지배주주	6,158	6,580	7,993	9,658	10,882
지배주주귀속 순이익률(%)	2.53	2.75	3.25	3.83	4.16
비지배주주	502	454	726	726	726
총포괄이익	8,383	7,266	8,952	10,616	11,840
지배주주	7,384	6,842	8,255	9,919	11,144
비지배주주	999	424	697	697	697
EBITDA	48,212	48,517	49,393	51,442	53,209

주요투자지표

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
성장성 (%)					
매출액	3.8	-1.8	2.7	2.7	3.9
영업이익	-8.1	2.1	9.7	11.3	8.1
세전계속사업이익	-10.5	-0.1	21.3	18.3	11.0
EBITDA	4.2	0.6	1.8	4.2	3.4
EPS(계속사업)	-10.6	6.9	21.5	20.8	12.7
수익성 (%)					
ROE	4.6	4.8	5.6	6.5	7.0
ROA	2.0	2.1	2.6	3.0	3.2
EBITDA마진	19.8	20.3	20.1	20.4	20.3
안정성 (%)					
유동비율	117.2	121.3	121.2	129.7	135.9
부채비율	127.5	116.5	114.3	109.3	106.3
순차입금/자기자본	28.2	24.1	23.9	17.8	13.0
EBITDA/이자비용(배)	17.3	18.4	19.7	20.1	20.8
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	2,358	2,520	3,061	3,699	4,167
BPS	52,328	53,661	55,573	58,071	60,949
CFPS	16,382	16,566	17,004	17,864	18,560
주당 현금배당금	1,100	1,350	1,450	1,550	1,650
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	13.0	10.6	9.3	7.7	6.8
PER(최저)	11.2	7.0	7.7	6.4	5.7
PBR(최고)	0.6	0.5	0.5	0.5	0.5
PBR(최저)	0.5	0.3	0.4	0.4	0.4
PCR	1.7	1.5	1.6	1.6	1.5
EV/EBITDA(최고)	3.2	2.8	2.8	2.5	2.3
EV/EBITDA(최저)	3.0	2.3	2.6	2.3	2.1