

SK COMPANY Analysis



Analyst

최관순

ks1.choi@sks.co.kr

02-3773-8812

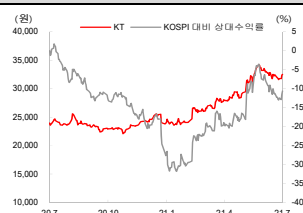
Company Data

자본금	15,645 억원
발행주식수	26,111 만주
자사주	2,687 만주
액면가	5,000 원
시가총액	84,861 억원
주요주주	
국민연금공단	12.58%
자사주	5.64%
외국인지분률	44.20%
배당수익률	4.20%

Stock Data

주가(21/07/08)	32,500 원
KOSPI	3252.68 pt
52주 Beta	0.45
52주 최고가	34,200 원
52주 최저가	22,100 원
60일 평균 거래대금	401 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-2.1%	-3.1%
6개월	31.9%	21.7%
12개월	35.7%	-10.6%

KT (030200/KS | 매수(유지) | T.P 37,500 원(유지))

통신부문의 양호한 실적 속에 커머스 부문 강화에 주목

KT 2Q21 실적은 이동통신 부문이 호조를 보이며 양호한 실적을 전망함. KT는 경쟁사 대비 이동통신 ARPU가 높은 수준으로 유지되고 있는데 5G 가입자 비중 고려 시 당분간 이런 추세 유지될 전망. 최근 KTH와 KT 엠하우스 합병을 통해 KT 알파를 출범하고 커머스 부문에 대한 역량을 집중하고 있음. KT 알파의 커머스와 KT 보유 광고, 플랫폼 등의 시너지 창출 여부에 주목할 시점

2Q21 전망: 무선부문 ARPU 우위 지속

KT 2Q21 실적은 영업수익 6조 778 억원(3.4% yoy), 영업이익 4027 억원(17.6% yoy, OPM: 6.6%)로 예상한다. 5월말 기준 KT의 5G 가입자 수는 481만명이며, 5G 가입자 비중은 27.5%이다. KT의 이동통신 ARPU는 경쟁사 대비 4~6% 가량 높은 수준으로 유지되고 있는데, 무선부문의 실적 호조세가 2분기에도 이어질 전망이다. IPTV와 초고속인터넷 등 가장 많은 가입자를 보유하고 있는 유선부문에서도 좋은 실적이 기대된다.

KT 알파로 커머스 부문 강화

KT는 자회사 KTH와 KT 엠하우스를 합병하여 KT 알파를 출범시켰다. KTH는 국내 최초로 T 커머스 서비스인 'K 쇼핑'을 런칭하며 최근 3년 매출 및 영업이익 연평균 성장률이 각각 12%, 46%를 기록하였다. KT 엠하우스는 모바일 쿠폰 B2B 시장 1위 기업이다. KT 알파는 빅데이터 기반으로 광고, 마케팅 간 결합을 통해 다양한 맞춤형 상품을 제시하고, 온라인 쇼핑몰 구축 및 운영에 필요한 솔루션 플랫폼 사업을 추진할 예정이다. 이를 통해 2020년 기준 1.4조원인 취급고는 2025년 5조원 이상으로 확대한다는 목표를 제시했다. 양사 합병으로 높은 성장을 기록하고 있는 이커머스 시장에서 KT의 경쟁력 강화를 기대할 수 있을 전망이다.

투자의견 매수, 목표주가 37,500 원(유지)

KT에 대한 투자의견 매수를 유지한다. 이동통신 부문에서 높은 ARPU 기반의 경쟁력이 유효하며, KT 알파 출범 이후 커머스 부문에서의 경쟁력 강화가 기대되기 때문이다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2018	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	억원	234,601	243,421	239,167	247,100	254,709	264,355
yoy	%	0.3	3.8	-1.8	3.3	3.1	3.8
영업이익	억원	12,615	11,596	11,841	14,448	16,464	18,244
yoy	%	-8.3	-8.1	2.1	22.0	14.0	10.8
EBITDA	억원	46,265	48,212	48,517	55,857	58,805	59,895
세전이익	억원	10,907	9,763	9,751	13,567	17,187	19,935
순이익(지배주주)	억원	6,885	6,158	6,580	9,043	11,905	14,027
영업이익률%	%	5.4	4.8	5.0	5.9	6.5	6.9
EBITDA%	%	19.7	19.8	20.3	22.6	23.1	22.7
순이익률	%	3.3	2.7	2.9	4.0	5.0	5.6
EPS(계속사업)	원	2,637	2,358	2,520	3,463	4,559	5,372
PER	배	11.3	11.5	9.5	9.4	7.1	6.1
PBR	배	0.6	0.5	0.5	0.6	0.6	0.5
EV/EBITDA	배	3.1	3.0	2.7	2.5	2.0	1.7
ROE	%	5.5	4.6	4.8	6.4	8.0	8.8
순차입금	억원	31,145	42,747	37,420	25,821	6,445	-9,497
부채비율	%	118.5	127.5	116.5	117.3	110.9	105.7

KT 분기별 실적 전망

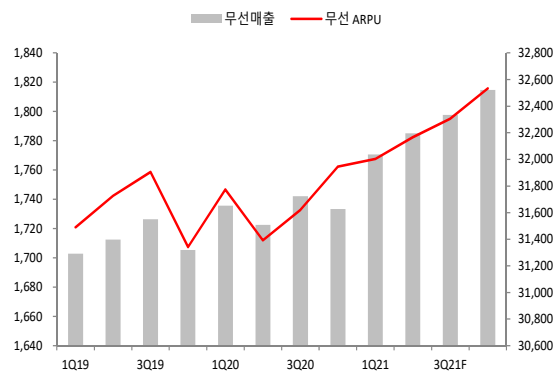
(단위: 십억원)

	1Q20A	2Q20A	3Q20A	4Q20A	1Q21A	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2020A	2021F	2022F
영업수익	5,831.7	5,876.5	6,001.2	6,207.3	6,029.4	6,077.8	6,150.5	6,452.3	23,916.7	24,710.0	25,470.9
서비스수익	5,107.0	5,196.6	5,240.0	5,302.5	5,230.4	5,266.8	5,200.7	5,483.8	20,846.1	21,181.7	22,171.4
단말수익	724.8	679.9	761.2	904.7	799.1	811.0	949.8	968.6	3,070.6	3,528.4	3,299.5
KT	4,429.1	4,339.6	4,520.5	4,590.0	4,574.5	4,513.7	4,606.9	4,735.6	17,879.2	18,430.8	18,960.5
무선	1,735.7	1,722.5	1,742.1	1,733.4	1,770.7	1,785.0	1,797.7	1,814.7	6,933.7	7,168.1	7,481.2
인터넷	502.5	496.7	498.7	503.3	503.2	507.0	511.2	514.0	2,001.2	2,035.3	2,075.1
유선전화	372.5	372.2	369.2	351.5	377.3	364.1	360.1	353.9	1,465.4	1,455.4	1,368.0
IPTV	417.6	407.6	459.3	438.6	446.2	451.7	460.7	470.0	1,723.1	1,828.5	1,958.1
기업	674.9	701.1	690.3	707.9	684.2	711.6	710.3	736.9	2,774.2	2,843.1	2,964.8
부동산	45.8	43.1	45.4	50.8	41.3	43.3	45.8	51.4	185.1	181.8	183.7
단말	680.1	596.4	715.5	804.5	751.6	651.0	721.2	794.7	2,796.5	2,918.6	2,929.6
그룹사	2,274.9	2,499.7	2,528.6	2,760.9	2,406.1	2,524.6	2,567.0	2,817.1	10,064.1	10,314.8	10,509.8
연결조정	-872.2	-962.8	-1,047.9	-1,143.7	-951.1	-960.6	-1,023.4	-1,100.5	-4,026.6	-4,035.5	-3,999.4
영업비용	5,448.6	5,534.7	5,708.8	6,040.5	5,585.2	5,675.1	5,776.8	6,228.0	22,732.6	23,265.2	23,824.6
영업이익	383.1	341.8	292.4	166.8	444.2	402.7	373.7	224.3	1,184.1	1,444.9	1,646.4
영업이익률	6.6%	5.8%	4.9%	2.7%	7.4%	6.6%	6.1%	3.5%	5.0%	5.8%	6.5%

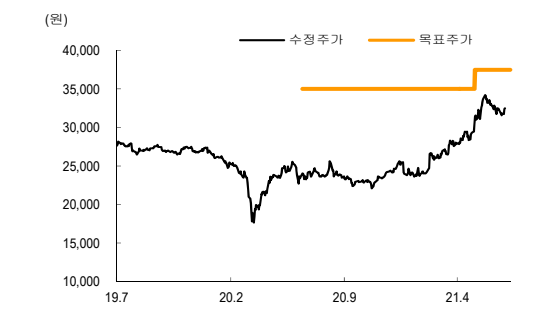
자료: KT, SK 증권

KT 무선매출 및 ARPU 전망

(단위: 십억원, 원)



일시	투자이건	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2021.07.09	매수	37,500원	6개월		
2021.05.12	매수	37,500원	6개월	-13.18%	-8.80%
2021.04.06	매수	35,000원	6개월	-28.48%	-12.86%
2021.03.08	매수	35,000원	6개월	-29.13%	-19.14%
2021.02.10	매수	35,000원	6개월	-29.51%	-20.71%
2021.01.11	매수	35,000원	6개월	-29.67%	-20.71%
2020.11.30	매수	35,000원	6개월	-29.55%	-20.71%
2020.11.09	매수	35,000원	6개월	-29.54%	-20.71%
2020.10.13	매수	35,000원	6개월	-29.39%	-20.71%
2020.09.08	매수	35,000원	6개월	-29.04%	-20.71%
2020.08.10	매수	35,000원	6개월	-28.65%	-20.71%
2020.07.07	매수	35,000원	6개월	-28.47%	-20.71%
2020.06.22	매수	35,000원	6개월	-28.14%	-20.71%



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

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2021 년 7 월 9 일 기준)

매수	90.98%	중립	9.02%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
유동자산	118,972	111,542	131,666	152,833	171,839
현금및현금성자산	23,059	26,346	44,842	64,218	80,160
매출채권및기타채권	59,064	49,025	50,960	52,161	54,214
재고자산	6,655	5,346	5,557	5,688	5,912
비유동자산	226,429	225,084	217,890	208,214	205,149
장기금융자산	8,217	5,443	5,841	5,841	5,841
유형자산	137,853	142,061	138,020	128,661	124,913
무형자산	28,340	21,613	18,094	17,765	17,514
자산총계	345,401	336,625	349,557	361,047	376,987
유동부채	101,481	91,925	95,082	96,776	99,818
단기금융부채	11,867	14,206	14,507	14,507	14,507
매입채무 및 기타채무	75,975	62,101	64,553	66,073	68,674
단기충당부채	1,756	1,660	1,513	1,345	1,202
비유동부채	92,085	89,186	93,577	93,114	93,866
장기금융부채	62,623	61,589	66,400	66,400	66,400
장기매입채무 및 기타채무	10,822	8,075	6,963	5,851	5,410
장기충당부채	785	862	559	1,090	1,621
부채총계	193,566	181,111	188,659	189,890	193,684
지배주주지분	136,634	140,114	144,715	153,920	165,012
자본금	15,645	15,645	15,645	15,645	15,645
자본잉여금	14,415	14,403	14,432	14,432	14,432
기타자본구성요소	-11,713	-12,348	-14,046	-14,046	-14,046
자기주식	-8,258	-8,822	-10,723	-10,723	-10,723
이익잉여금	116,338	121,554	127,156	135,664	146,060
비지배주주지분	15,202	15,400	16,183	17,238	18,292
자본총계	151,835	155,514	160,898	171,157	183,304
부채외자본총계	345,401	336,625	349,557	361,047	376,987

현금흐름표

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
영업활동현금흐름	37,058	47,152	54,925	54,273	54,435
당기순이익(손실)	6,659	7,034	9,908	12,770	14,891
비현금성항목등	45,225	46,423	47,597	46,035	45,004
유형자산감가상각비	30,010	30,395	36,263	37,359	36,747
무형자산감각비	6,607	6,282	5,146	4,982	4,904
기타	4,994	8,898	2,684	74	74
운전자본감소(증가)	-11,304	-6,004	151	-15	-318
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-4,333	665	150	-1,200	-2,053
재고자산감소(증가)	-240	1,623	220	-131	-224
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	444	-1,358	4,268	1,520	2,601
기타	-7,175	-6,934	-4,486	-205	-642
법인세납부	-3,523	-301	-2,731	-4,516	-5,143
투자활동현금흐름	-35,922	-34,820	-35,863	-27,767	-31,800
금융자산감소(증가)	-1,689	1,288	1,464	0	0
유형자산감소(증가)	-32,176	-31,615	-36,805	-28,000	-33,000
무형자산감소(증가)	-5,187	-4,977	-4,653	-4,653	-4,653
기타	3,130	485	4,130	4,886	5,853
재무활동현금흐름	-5,057	-9,024	-581	-7,130	-6,693
단기금융부채증가(감소)	0	-137	0	0	0
장기금융부채증가(감소)	887	-2,799	3,818	0	0
자본의증가(감소)	0	-1,147	-1,926	0	0
배당금의 지급	-3,052	-3,106	-1	-3,397	-3,631
기타	-2,892	-1,836	-2,472	-3,734	-3,063
현금의 증가(감소)	-3,975	3,287	18,496	19,376	15,942
기초현금	27,034	23,059	26,346	44,842	64,218
기말현금	23,059	26,346	44,842	64,218	80,160
FCF	853	9,754	9,840	21,494	16,897

자료 : KT, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	243,421	239,167	247,100	254,709	264,355
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	243,421	239,167	247,100	254,709	264,355
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매비와관리비	231,825	227,326	232,652	238,246	246,111
영업이익	11,596	11,841	14,448	16,464	18,244
영업이익률 (%)	4.8	5.0	5.9	6.5	6.9
비영업손익	-1,833	-2,091	-881	723	1,691
순금융비용	-43	-70	-142	-900	-1,868
외환관련손익	-817	1,277	-103	-103	-103
관계기업투자 등 관련손익	-33	179	57	0	0
세전계속사업이익	9,763	9,751	13,567	17,187	19,935
세전계속사업이익률 (%)	4.0	4.1	5.5	6.8	7.5
계속사업법인세	3,103	2,717	3,659	4,417	5,043
계속사업이익	6,659	7,034	9,908	12,770	14,891
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	6,659	7,034	9,908	12,770	14,891
순이익률 (%)	2.7	2.9	4.0	5.0	5.6
지배주주	6,158	6,580	9,043	11,905	14,027
지배주주귀속 순이익률(%)	2.53	2.75	3.66	4.67	5.31
비지배주주	502	454	865	865	865
총포괄이익	8,383	7,266	10,794	13,656	15,777
지배주주	7,384	6,842	9,739	12,601	14,723
비지배주주	999	424	1,055	1,055	1,055
EBITDA	48,212	48,517	55,857	58,805	59,895

주요투자지표

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
성장성 (%)					
매출액	3.8	-1.8	3.3	3.1	3.8
영업이익	-8.1	2.1	22.0	14.0	10.8
세전계속사업이익	-10.5	-0.1	39.1	26.7	16.0
EBITDA	4.2	0.6	15.1	5.3	1.9
EPS(계속사업)	-10.6	6.9	37.4	31.7	17.8
수익성 (%)					
ROE	4.6	4.8	6.4	8.0	8.8
ROA	2.0	2.1	2.9	3.6	4.0
EBITDA마진	19.8	20.3	22.6	23.1	22.7
안정성 (%)					
유동비율	117.2	121.3	138.5	157.9	172.2
부채비율	127.5	116.5	117.3	110.9	105.7
순차입금/자기자본	28.2	24.1	16.1	3.8	-5.2
EBITDA/이자비용(배)	17.3	18.4	21.8	22.4	22.9
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	2,358	2,520	3,463	4,559	5,372
BPS	52,328	53,661	55,423	58,948	63,196
CFPS	16,382	16,566	19,322	20,775	21,323
주당 현금배당금	1,100	1,350	1,450	1,550	1,650
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	13.0	10.6	9.9	7.5	6.4
PER(최저)	11.2	7.0	6.8	5.2	4.4
PBR(최고)	0.6	0.5	0.6	0.6	0.5
PBR(최저)	0.5	0.3	0.4	0.4	0.4
PCR	1.7	1.5	1.7	1.6	1.5
EV/EBITDA(최고)	3.2	2.8	2.6	2.1	1.8
EV/EBITDA(최저)	3.0	2.3	2.1	1.6	1.4