

SK COMPANY Analysis



Analyst

최관순

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

Company Data

자본금	15,645 억원
발행주식수	26,111 만주
자사주	2,687 만주
액면가	5,000 원
시가총액	89,170 억원
주요주주	
국민연금공단	12.98%
자사주	5.59%
외국인지분율	44.20%
배당수익률	4.00%

Stock Data

주가(21/08/13)	34,150 원
KOSPI	3171.29 pt
52주 Beta	0.44
52주 최고가	34,900 원
52주 최저가	22,100 원
60일 평균 거래대금	388 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	3.2%	%
6개월	41.1%	%
12개월	33.9%	%

KT (030200/KS | 매수(유지) | T.P 42,000 원(상향))

하반기에도 확실시 되는 실적개선

KT 2Q21 실적은 1Q12 가장 높은 영업이익을 기록했으며, 시장 예상치에도 14% 가량 상회한 서프라이즈를 기록. 경쟁사 대비 높은 5G 가입자 비중을 기반으로 무선서비스 매출 증가세가 이어졌으며, BC 카드, 에스테이트 등 지난해 부진했던 주요 자회사의 텐어라운드로 호실적 기록. 하반기에도 통신과 주요자회사의 실적개선세 유효해 배당확대 가능성 높음. 목표주가는 실적 추정치 상향을 반영하여 기존 37,500 원에서 42,000 원으로 상향

2Q21: 실적 서프라이즈

KT 2Q21 실적은 영업수익 6조 276 억원(2.6%YoY), 영업이익 4,758 억원(38.5% YoY, OPM: 7.9%)이다. 시장 기대치를 크게 상회한 호실적이다. 특히 영업이익의 경우 1Q12 이후 가장 높은 영업이익을 기록했으며 시장 예상치 대비 14% 상회하였다. 5G 가입자가 501 만명(전체 Handset 가입자 대비 35%)을 기록하며 무선서비스 매출이 4.5% 증가하였으며, IPTV 가입자도 900 만명을 돌파하며 매출이 전년동기 대비 14.5% 증가했다. 특히 그룹사 이익이 크게 증가하면서 호실적을 기록했다. 그 동안 코로나 19 영향으로 부진했던 BC 카드와 에스테이트 부문이 텐어라운드 하면서 그룹사 이익은 전년동기 892 억원에서 2Q21 1,247 억원으로 크게 증가했다.

하반기에도 강한 실적개선세가 이어질 전망이다. 경쟁사 대비 높은 5G 가입자 비중으로 이동통신 ARPU는 경쟁사 대비 빠르게 상승하고 있으며, IPTV 및 초고속인터넷 가입자 증가, 유선전화 매출감소세 완화 등 통신부문에서 높은 경쟁력이 유효하기 때문이다. 또한 지난해 부진했던 주요 자회사의 텐어라운드가 확인된 만큼 KT의 실적 개선세는 하반기에도 유효할 전망이다.

투자의견 매수, 목표주가 42,000 원(상향)

KT에 대한 투자의견 매수를 유지한다. 2Q21 깜짝 실적으로 하반기 이익개선 가능성에 확대되었으며, 이에 따른 배당 확대 기대감도 유효하기 때문이다. 올해 예상 주당 배당금은 1,450 원으로 현주가 대비 4.0%의 배당수익률이 기대되어 통신섹터 내 가장 높은 수준이다. 이익추정치 상향을 반영(Target PER 10 배 적용 동일)하여 목표주가는 기존 37,500 원에서 42,000 원으로 상향한다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2018	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	억원	234,601	243,421	239,167	248,264	257,205	266,570
yoY	%	0.3	3.8	-1.8	3.8	3.6	3.6
영업이익	억원	12,615	11,596	11,841	15,759	16,602	17,536
yoY	%	-8.3	-8.1	2.1	33.1	5.4	5.6
EBITDA	억원	46,265	48,212	48,517	57,169	58,943	59,188
세전이익	억원	10,907	9,763	9,751	16,141	17,815	19,383
순이익(자배주주)	억원	6,885	6,158	6,580	10,949	12,352	13,594
영업이익률%	%	5.4	4.8	5.0	6.4	6.5	6.6
EBITDA%	%	19.7	19.8	20.3	23.0	22.9	22.2
순이익률	%	3.3	2.7	2.9	4.8	5.2	5.4
EPS(계속사업)	원	2,637	2,358	2,520	4,193	4,730	5,206
PER	배	11.3	11.5	9.5	8.1	7.2	6.6
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	2.2	2.0
ROE	%	5.5	4.6	4.8	7.6	8.2	8.4
순차입금	억원	31,145	42,747	37,420	27,673	10,630	-2,189
부채비율	%	118.5	127.5	116.5	116.4	110.5	105.6

KT 분기별 실적전망

(단위: 십억원)

	1Q20A	2Q20A	3Q20A	4Q20A	1Q21A	2Q21P	3Q21F	4Q21F	2020A	2021F	2022F
영업수익	5,831.7	5,876.5	6,001.2	6,207.3	6,029.4	6,027.6	6,229.8	6,539.6	23,916.7	24,826.4	25,720.5
서비스수익	5,107.0	5,196.6	5,240.0	5,302.5	5,230.4	5,336.8	5,280.0	5,571.0	20,846.1	21,418.2	22,481.0
단말수익	724.8	679.9	761.2	904.7	799.1	690.9	949.8	968.6	3,070.6	3,408.3	3,239.5
KT	4,429.1	4,339.6	4,520.5	4,590.0	4,574.5	4,478.8	4,643.7	4,774.3	17,879.2	18,471.3	19,081.8
무선	1,735.7	1,722.5	1,742.1	1,733.4	1,770.7	1,788.5	1,812.3	1,830.7	6,933.7	7,202.2	7,569.0
인터넷	502.5	496.7	498.7	503.3	503.2	507.4	511.8	515.0	2,001.2	2,037.4	2,082.6
유선전화	372.5	372.2	369.2	351.5	377.3	370.5	366.2	359.7	1,465.4	1,473.7	1,387.1
IPTV	417.6	407.6	459.3	438.6	446.2	466.6	476.0	485.9	1,723.1	1,874.7	2,026.2
기업	674.9	701.1	690.3	707.9	684.2	691.3	710.3	736.9	2,774.2	2,822.7	2,943.7
부동산	45.8	43.1	45.4	50.8	41.3	43.6	45.8	51.4	185.1	182.1	184.0
단말	680.1	596.4	715.5	804.5	751.6	610.9	721.2	794.7	2,796.5	2,878.5	2,889.2
그룹사	2,274.9	2,499.7	2,528.6	2,760.9	2,406.1	2,606.3	2,609.4	2,865.8	10,064.1	10,487.6	10,686.5
연결조정	-872.2	-962.8	-1,047.9	-1,143.7	-951.1	-1,057.5	-1,023.4	-1,100.5	-4,026.6	-4,132.5	-4,047.9
영업비용	5,448.6	5,534.7	5,708.8	6,040.5	5,585.2	5,551.8	5,784.8	6,328.6	22,732.6	23,250.4	24,060.3
영업이익	383.1	341.8	292.4	166.8	444.2	475.8	444.9	211.0	1,184.1	1,576.0	1,660.2
영업이익률	6.6%	5.8%	4.9%	2.7%	7.4%	7.9%	7.1%	3.2%	5.0%	6.3%	6.5%

자료: KT

KT 12MF PER 추이

(단위: 배)

— P/E(Fwd.12M)



자료: Quantwise

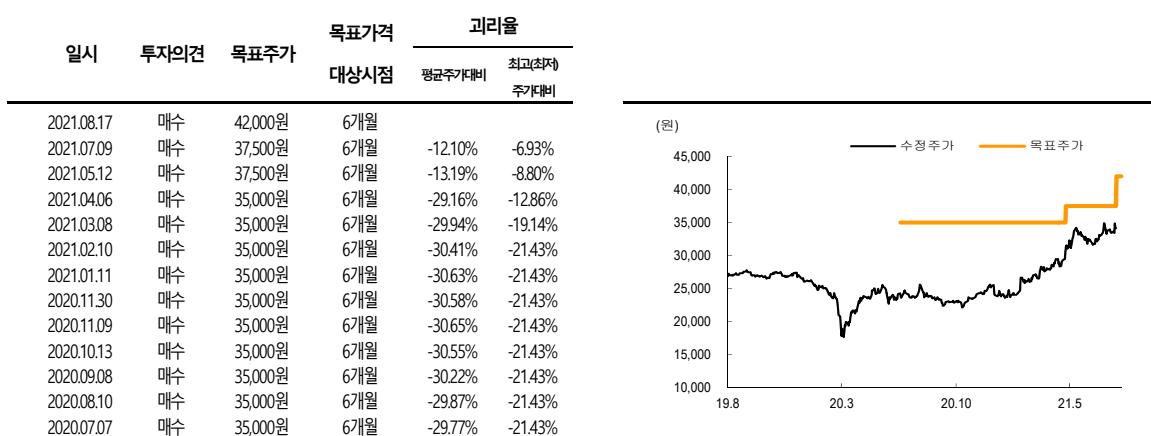
KT 12MF EV/EBITDA 추이

(단위: 배)

— EV/EBITDA(Fwd.12M)



자료: Quantwise



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 8월 17일 기준)

매수	89.76%	중립	10.24%	매도	0%
----	--------	----	--------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
유동자산	118,972	111,542	130,842	150,154	166,141
현금및현금성자산	23,059	26,346	42,990	60,033	72,852
매출채권및기타채권	59,064	49,025	51,650	53,170	55,293
재고자산	6,655	5,346	5,633	5,798	6,030
비유동자산	226,429	225,084	221,521	215,098	214,764
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	352,363	365,252	380,905
유동부채	101,481	91,925	96,171	98,371	101,524
단기금융부채	11,867	14,206	14,507	14,507	14,507
매입채무 및 기타채무	75,975	62,101	65,426	67,351	70,041
단기충당부채	1,756	1,660	1,534	1,375	1,234
비유동부채	92,085	89,186	93,368	93,333	94,099
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	189,539	191,703	195,624
지배주주지분	136,634	140,114	146,621	156,270	166,928
자본금	15,645	15,645	15,645	15,645	15,645
자본잉여금	144,115	144,03	144,432	144,432	144,432
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	129,062	138,015	147,977
비자배주주지분	15,202	15,400	16,203	17,278	18,353
자본총계	151,835	155,514	162,824	173,549	185,281
부채와자본총계	345,401	336,625	352,363	365,252	380,905

현금흐름표

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
영업활동현금흐름	37,058	47,152	55,344	54,137	53,841
당기순이익(순실)	6,659	7,034	11,834	13,237	14,479
비현금성항목등	45,225	46,423	46,982	45,706	44,708
유형자산감가상각비	30,010	30,395	36,263	37,359	36,747
무형자산상각비	6,607	6,282	5,146	4,982	4,904
기타	4,994	8,898	-850	-2,610	-2,610
운전자본감소(증가)	-11,304	-6,004	-93	-129	-343
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-4,333	665	-539	-1,520	-2,124
재고자산감소(증가)	-240	1,623	144	-166	-232
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	444	-1,358	5,141	1,925	2,690
기타	-7,175	-6,934	-4,840	-369	-678
법인세납부	-3,523	-301	-3,379	-4,678	-5,003
투자활동현금흐름	-35,922	-34,820	-35,857	-27,883	-32,087
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	4,137	4,770	5,566
재무활동현금흐름	-5,057	-9,024	-2,859	-9,210	-8,935
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 자급	-3,052	-3,106	-1	-3,398	-3,633
기타	-2,892	-1,836	-4,750	-5,812	-5,302
현금의 증가(감소)	-3,975	3,287	16,643	17,043	12,819
기초현금	27,034	23,059	26,346	42,990	60,033
기말현금	23,059	26,346	42,990	60,033	72,852
FCF	853	9,754	10,600	21,484	16,344

자료 : KT, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	243,421	239,167	248,264	257,205	266,570
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	243,421	239,167	248,264	257,205	266,570
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매비와관리비	231,825	227,326	232,505	240,603	249,033
영업이익	11,596	11,841	15,759	16,602	17,536
영업이익률 (%)	4.8	5.0	6.4	6.5	6.6
비영업손익	-1,833	-2,091	382	1,213	1,847
순금융비용	-43	-70	2,129	1,294	660
외환관련손익	-817	1,277	-103	-103	-103
관계기업투자등 관련손익	-33	179	57	0	0
세전계속사업이익	9,763	9,751	16,141	17,815	19,383
세전계속사업이익률 (%)	40	41	65	69	73
계속사업법인세	3,103	2,717	4,307	4,578	4,904
계속사업이익	6,659	7,034	11,834	13,237	14,479
증단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	6,659	7,034	11,834	13,237	14,479
순이익률 (%)	2.7	2.9	4.8	5.2	5.4
지배주주	6,158	6,580	10,949	12,352	13,594
지배주주귀속 순이익률 (%)	253	275	4.41	4.8	5.1
비지배주주	502	454	885	885	885
총포괄이익	8,383	7,266	12,721	14,123	15,365
지배주주	7,384	6,842	11,646	13,048	14,291
비지배주주	999	424	1,075	1,075	1,075
EBITDA	48,212	48,517	57,169	58,943	59,188

주요투자지표

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
성장성 (%)					
매출액	3.8	-1.8	3.8	3.6	3.6
영업이익	-8.1	2.1	33.1	5.4	5.6
세전계속사업이익	-10.5	-0.1	65.5	10.4	8.8
EBITDA	4.2	0.6	17.8	3.1	0.4
EPS(계속사업)	-10.6	6.9	66.4	12.8	10.1
수익성 (%)					
ROE	4.6	4.8	7.6	8.2	8.4
ROA	2.0	2.1	3.4	3.7	3.9
EBITDA마진	19.8	20.3	23.0	22.9	22.2
안정성 (%)					
유동비율	117.2	121.3	136.1	152.6	163.7
부채비율	127.5	116.5	116.4	110.5	105.6
순차입금/자기자본	28.2	24.1	17.0	6.1	-1.2
EBITDA/이자비용(배)	17.3	18.4	11.8	12.5	12.2
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	2,358	2,520	4,193	4,730	5,206
BPS	52,328	53,661	56,153	59,848	63,930
CFPS	16,382	16,566	20,052	20,946	21,158
주당 현금배당금	1,100	1,350	1,450	1,550	1,650
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	13.0	10.6	8.3	7.4	6.7
PER(최저)	11.2	7.0	5.6	5.0	4.5
PBR(최고)	0.6	0.5	0.6	0.6	0.6
PBR(최저)	0.5	0.3	0.4	0.4	0.4
PCR	1.7	1.5	1.7	1.6	1.6
EV/EBITDA(최고)	3.2	2.8	2.6	2.2	2.0
EV/EBITDA(최저)	3.0	2.3	2.0	1.7	1.5