

SK COMPANY Analysis



Analyst

최관순

ks1.choi@sks.co.kr

02-3773-8812

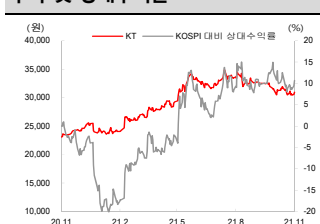
Company Data

자본금	15,645 억원
발행주식수	26,111 만주
자사주	2,687 만주
액면가	5,000 원
시가총액	80,814 억원
주요주주	
국민연금공단	12.98%
자사주	5.59%
외국인지분률	44.00%
배당수익률	4.40%

Stock Data

주가(21/11/09)	30,950 원
KOSPI	2962.46 pt
52주 Beta	0.42
52주 최고가	34,900 원
52주 최저가	23,150 원
60일 평균 거래대금	269 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-1.3%	-1.5%
6개월	5.5%	13.8%
12개월	34.0%	10.7%

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

체질개선을 통한 장기 성장동력 확보

3Q21 KT는 유무선 안정적 실적과 더불어 B2B 매출이 증가, 안정적인 마케팅비용 집행으로 영업이익이 전년동기 대비 30% 증가하며 양호한 실적을 기록. KT는 최근 B2B, 플랫폼 등에 투자하며 체질개선을 위해 노력하고 있음. 통신부문의 안정적 성장이 예상됨에 따라 체질개선을 통한 장기 성장동력 전략은 유효, 실적개선 기반의 점진적 배당 증가로 성장과 안정을 모두 겸비한 주식이라 판단

3Q21: B2B, 플랫폼 비즈니스 확대

KT 3Q21 실적은 영업수익 6 조 2,174 억원(3.6% yoy), 영업이익 3,824 억원(30.0% yoy, OPM: 6.2%)이다. 전체 Handset 중 5G 가입자 비중이 39%로 증가하면서 이동통신 ARPU가 2.7%(yoy) 증가하였으며, 양질의 가입자가 증가한 초고속인터넷과 IPTV 매출도 각각 2.4%, 3.1% 증가했다. 특히 1조원으로 분기최대 수주를 기록한 B2B 매출이 6.0% 증가하면서 매출성장을 견인했다. BC 카드, 콘텐츠, 디지털광고 등 자회사 매출도 8.1% 증가했다. 시장안정화 기조가 이어지면서 판매비는 전년동기 대비 3.1% 하락해 전체 영업이익은 전년동기 대비 30% 증가한 양호한 실적을 기록했다.

체질개선 통한 성장전략 유효

KT의 전체매출 중 B2C/Telco 비중은 3분기 현재 61%에 달한다. 하지만 B2B, DIGICO(IPTV, 콘텐츠 등)로 매출을 확대해 나갈 계획이다. 이를 위해 Epsilon, 현대 HCN, 밀리의 서재 등을 인수하고 스튜디오지니 중심의 콘텐츠 제작환경을 구축했다. 통신부문은 5G 가입자 확대에 의한 안정적인 성장궤도에 진입한 만큼 규제에서 자유롭고 높은 성장잠재력을 보유한 B2B, DIGICO 중심의 성장전략은 유효하다는 판단이다.

투자의견 매수, 목표주가 42,000 원(유지)

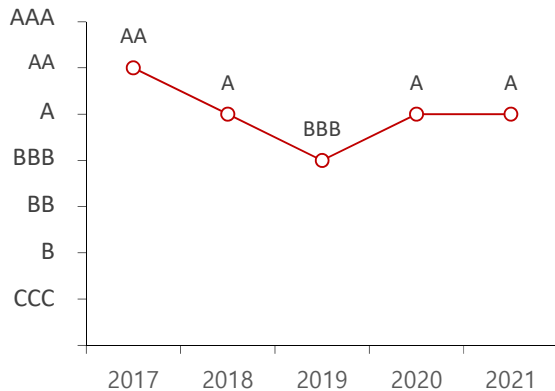
KT에 대한 투자의견 매수를 유지한다. 안정적인 통신부문 실적과 더불어 B2B, DIGICO 중심의 체질개선을 통해 장기성장 기반이 마련되고 있기 때문이다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2018	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	억원	234,601	243,421	239,167	247,168	255,969	264,434
yoy	%	0.3	3.8	-1.8	3.4	3.6	3.3
영업이익	억원	12,615	11,596	11,841	14,710	15,308	16,037
yoy	%	-8.3	-8.1	2.1	24.2	4.1	4.8
EBITDA	억원	46,265	48,212	48,517	53,301	56,088	56,752
세전이익	억원	10,907	9,763	9,751	15,119	15,176	16,501
순이익(지배주주)	억원	6,885	6,158	6,580	9,792	10,401	11,452
영업이익률%	%	5.4	4.8	5.0	6.0	6.0	6.1
EBITDA%	%	19.7	19.8	20.3	21.6	21.9	21.5
순이익률	%	3.3	2.7	2.9	4.3	4.4	4.7
EPS(계속사업)	원	2,637	2,358	2,520	3,750	3,983	4,386
PER	배	11.3	11.5	9.5	8.3	7.8	7.1
PBR	배	0.6	0.5	0.5	0.6	0.5	0.5
EV/EBITDA	배	3.1	3.0	2.7	2.6	2.3	2.2
ROE	%	5.5	4.6	4.8	6.9	7.0	7.4
순차입금	억원	31,145	42,747	37,420	26,786	10,420	-2,350
부채비율	%	118.5	127.5	116.5	128.3	127.3	126.5

ESG 하이라이트

KT의 종합 ESG 평가 등급 변화 추이



자료: 지속가능발전소, SK 증권

Peer 그룹과의 ESG 평가 등급 비교

	지속가능발전소	Refinitiv	Bloomberg
KT 종합 등급	A	A-	31.3
환경(Environment)	382	A-	17.9
사회(Social)	48.1	A-	29.7
지배구조(Governance)	61.7	B+	62.5
<비교업체 종합 등급>			
SK 텔레콤	A	A-	31.3
LG 유플러스	A	A-	51.0

자료: 지속가능발전소, Bloomberg, Refinitiv, SK 증권

SK 증권 리서치의 KT ESG 평가

노사 공동으로 ESG 위원회를 설치하는 등 ESG 경영에 적극적으로 임하고 있음. 친환경 경영추진, 넷제로 2050, 디지털 혁신 기술을 통한 사회문제 해결 등 다양한 환경, 사회문제에 높은 관심을 보임

자료: SK 증권

KT의 ESG 채권 발행 내역

발행일	세부 섹터	발행규모 (백만원)	표면금리 (%)
NA	NA	NA	NA

자료: KRX, SK 증권

KT의 ESG 관련 뉴스 Flow

일자	세부 섹터	내용
2021.11.8	지배구조 (Governance)	"KT 발 통신재난 방지"...과기정통부, 네트워크 작업절차 전반 조사
2021.11.4	사회 (Social)	KT 보상안 발표...뿔난 이용자들 "터무니 없이 적은 보상"
2021.11.4	지배구조 (Governance)	쫄개기 후원 구현모 대표 등 KT 임원 14명 기소
2021.11.1	사회 (Social)	KT, 개인·기업 15 시간-소상공인 10 일 보상...12월 일괄 감면
2021.10.26	사회 (Social)	KT 먹통에 전국 마비
2021.9.22	사회 (Social)	KT 직원, 극단적 선택...괴롭힘 의심에 KT "노동청에 조사 의뢰"

자료: 주요 언론사, SK 증권

KT 분기별 실적전망

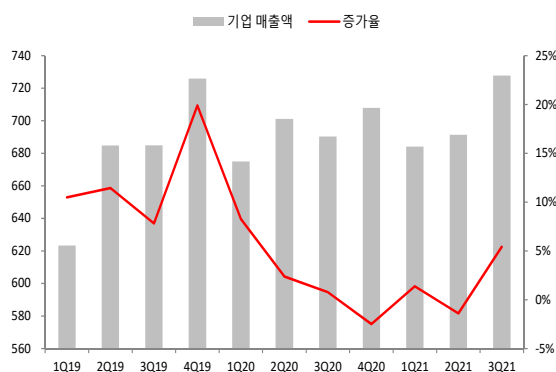
(단위: 십억원)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	2020A	2021F	2022F
영업수익	5,831.7	5,876.5	6,001.2	6,207.3	6,029.4	6,027.6	6,217.4	6,442.4	23,916.7	24,716.8	25,596.9
서비스수익	5,107.0	5,196.6	5,240.0	5,302.5	5,230.4	5,336.8	5,402.4	5,540.4	20,846.1	21,510.0	22,458.1
단말수익	724.8	679.9	761.2	904.7	799.1	690.9	815.0	902.0	3,070.6	3,207.0	3,138.8
KT	4,429.1	4,339.6	4,520.5	4,590.0	4,574.5	4,478.8	4,664.7	4,731.1	17,879.2	18,449.1	18,974.9
무선	1,735.7	1,722.5	1,742.1	1,733.4	1,770.7	1,788.5	1,794.7	1,804.6	6,933.7	7,158.5	7,451.9
인터넷	502.5	496.7	498.7	503.3	503.2	507.4	510.7	514.0	2,001.2	2,035.3	2,081.0
유선전화	372.5	372.2	369.2	351.5	377.3	370.5	368.4	361.8	1,465.4	1,478.0	1,392.9
IPTV	417.6	407.6	459.3	438.6	446.2	466.6	473.4	481.4	1,723.1	1,867.6	2,005.0
기업	674.9	701.1	690.3	707.9	684.2	691.3	727.7	736.9	2,774.2	2,840.1	2,962.1
부동산	45.8	43.1	45.4	50.8	41.3	43.6	44.3	51.4	185.1	180.6	182.4
단말	680.1	596.4	715.5	804.5	751.6	610.9	745.6	781.0	2,796.5	2,889.1	2,899.6
그룹사	2,274.9	2,499.7	2,528.6	2,760.9	2,406.1	2,606.3	2,733.7	2,849.3	10,064.1	10,595.4	10,767.4
연결조정	-872.2	-962.8	-1,047.9	-1,143.7	-951.1	-1,057.5	-1,181.0	-1,138.0	-4,026.6	-4,327.6	-4,145.5
영업비용	5,448.6	5,534.7	5,708.8	6,040.5	5,585.2	5,551.8	5,835.0	6,273.8	22,732.6	23,245.8	24,066.1
영업이익	383.1	341.8	292.4	166.8	444.2	475.8	382.4	168.6	1,184.1	1,471.0	1,530.8
영업이익률	6.6%	5.8%	4.9%	2.7%	7.4%	7.9%	6.2%	2.6%	5.0%	6.0%	6.0%

자료: KT, SK 증권

KT 기업매출 추이

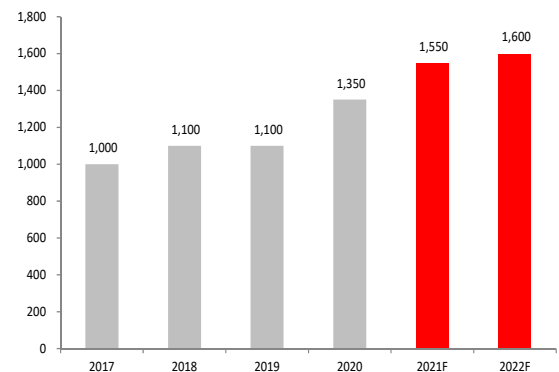
(단위: 십억원)



자료: KT

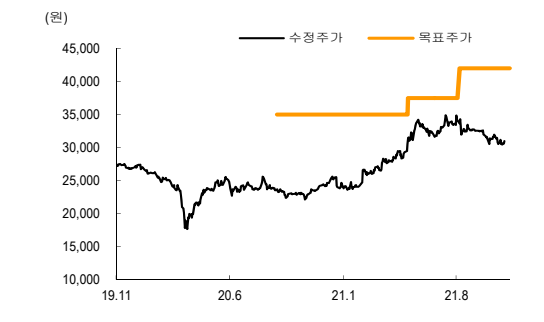
KT 연도별 현금배당액 추이 및 전망

(단위: 원)



자료: KT

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2021.11.10	매수	42,000원	6개월		
2021.09.02	매수	42,000원	6개월	-23.76%	-18.33%
2021.08.17	매수	42,000원	6개월	-21.66%	-18.33%
2021.07.09	매수	37,500원	6개월	-12.10%	-6.93%
2021.05.12	매수	37,500원	6개월	-13.19%	-8.80%
2021.04.06	매수	35,000원	6개월	-29.44%	-12.86%
2021.03.08	매수	35,000원	6개월	-30.27%	-19.14%
2021.02.10	매수	35,000원	6개월	-30.80%	-21.43%
2021.01.11	매수	35,000원	6개월	-31.05%	-21.43%
2020.11.30	매수	35,000원	6개월	-31.02%	-21.43%
2020.11.09	매수	35,000원	6개월	-31.15%	-21.43%
2020.10.13	매수	35,000원	6개월	-31.06%	-21.43%
2020.09.08	매수	35,000원	6개월	-30.76%	-21.43%



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 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6 개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2021 년 11 월 10 일 기준)

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

재무상태표

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
유동자산	118,972	111,542	142,089	160,862	176,610
현금및현금성자산	23,059	26,346	54,685	71,052	83,821
매출채권및기타채권	59,064	49,025	50,882	52,494	54,491
재고자산	6,655	5,346	5,549	5,725	5,942
비유동자산	226,429	225,084	223,816	221,036	223,576
장기금융자산	8,217	5,443	4,460	4,460	4,460
유형자산	137,853	142,061	134,822	128,797	127,655
무형자산	28,340	21,613	23,494	22,767	22,222
자산총계	345,401	336,625	365,905	381,898	400,186
유동부채	101,481	91,925	93,589	96,159	99,337
단기금융부채	11,867	14,206	12,913	12,913	12,913
매입채무 및 기타채무	75,975	62,101	64,453	66,496	69,025
단기충당부채	1,756	1,660	1,736	1,805	1,885
비유동부채	92,085	89,186	112,007	117,698	124,143
장기금융부채	62,623	61,589	79,499	79,499	79,499
장기매입채무 및 기타채무	10,822	8,075	11,753	15,431	19,780
장기충당부채	785	862	1,418	2,808	4,198
부채총계	193,566	181,111	205,595	213,857	223,480
지배주주지분	136,634	140,114	144,844	151,654	159,398
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	-14,012	-14,012	-14,012
자기주식	-8,258	-8,822	-10,723	-10,723	-10,723
이익잉여금	116,338	121,554	128,439	135,207	142,909
비지배주주지분	15,202	15,400	15,465	16,387	17,308
자본총계	151,835	155,514	160,309	168,041	176,706
부채외자본총계	345,401	336,625	365,905	381,898	400,186

현금흐름표

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
영업활동현금흐름	37,058	47,152	66,076	52,994	53,248
당기순이익(손실)	6,659	7,034	10,667	11,276	12,327
비현금성항목등	45,225	46,423	45,631	44,812	44,426
유형자산감가상각비	30,010	30,395	32,398	34,025	34,141
무형자산감각비	6,607	6,282	6,193	6,755	6,574
기타	4,994	8,898	613	-1,072	-1,072
운전자본감소(증가)	-11,304	-6,004	12,745	606	469
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-4,333	665	1,092	-1,613	-1,997
재고자산감소(증가)	-240	1,623	245	-176	-218
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	444	-1,358	5,470	2,043	2,529
기타	-7,175	-6,934	5,939	352	155
법인세납부	-3,523	-301	-2,966	-3,700	-3,974
투자활동현금흐름	-35,922	-34,820	-30,470	-31,434	-35,653
금융자산감소(증가)	-1,689	1,288	4,034	0	0
유형자산감소(증가)	-32,176	-31,615	-32,663	-28,000	-33,000
무형자산감소(증가)	-5,187	-4,977	-6,029	-6,029	-6,029
기타	3,130	485	4,188	2,595	3,375
재무활동현금흐름	-5,057	-9,024	-7,285	-5,194	-4,825
단기금융부채증가(감소)	0	-137	0	0	0
장기금융부채증가(감소)	887	-2,799	3,136	0	0
자본의증가(감소)	0	-1,147	-1,936	0	0
배당금의 지급	-3,052	-3,106	-3,502	-3,633	-3,750
기타	-2,892	-1,836	-4,982	-1,561	-1,075
현금의 증가(감소)	-3,975	3,287	28,339	16,366	12,769
기초현금	27,034	23,059	26,346	54,685	71,052
기말현금	23,059	26,346	54,685	71,052	83,821
FCF	853	9,754	9,713	17,552	12,957

자료 : KT, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	243,421	239,167	247,168	255,969	264,434
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	243,421	239,167	247,168	255,969	264,434
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매비와관리비	231,825	227,326	232,458	240,661	248,396
영업이익	11,596	11,841	14,710	15,308	16,037
영업이익률 (%)	4.8	5.0	6.0	6.0	6.1
비영업손익	-1,833	-2,091	409	-132	464
순금융비용	-43	-70	2,260	1,101	505
외환관련손익	-817	1,277	-103	-103	-103
관계기업투자 등 관련손익	-33	179	338	0	0
세전계속사업이익	9,763	9,751	15,119	15,176	16,501
세전계속사업이익률 (%)	4.0	4.1	6.1	5.9	6.2
계속사업법인세	3,103	2,717	4,452	3,900	4,175
계속사업이익	6,659	7,034	10,667	11,276	12,327
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	6,659	7,034	10,667	11,276	12,327
순이익률 (%)	2.7	2.9	4.3	4.4	4.7
지배주주	6,158	6,580	9,792	10,401	11,452
지배주주귀속 순이익률(%)	2.53	2.75	3.96	4.06	4.33
비지배주주	502	454	875	875	875
총포괄이익	8,383	7,266	10,755	11,364	12,415
지배주주	7,384	6,842	9,834	10,443	11,494
비지배주주	999	424	921	921	921
EBITDA	48,212	48,517	53,301	56,088	56,752

주요투자지표

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
성장성 (%)					
매출액	3.8	-1.8	3.4	3.6	3.3
영업이익	-8.1	2.1	24.2	4.1	4.8
세전계속사업이익	-10.5	-0.1	55.1	0.4	8.7
EBITDA	4.2	0.6	9.9	5.2	1.2
EPS(계속사업)	-10.6	6.9	48.8	6.2	10.1
수익성 (%)					
ROE	4.6	4.8	6.9	7.0	7.4
ROA	2.0	2.1	3.0	3.0	3.2
EBITDA마진	19.8	20.3	21.6	21.9	21.5
안정성 (%)					
유동비율	117.2	121.3	151.8	167.3	177.8
부채비율	127.5	116.5	128.3	127.3	126.5
순차입금/자기자본	28.2	24.1	16.7	6.2	-1.3
EBITDA/이자비용(배)	17.3	18.4	10.1	10.7	10.5
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	2,358	2,520	3,750	3,983	4,386
BPS	52,328	53,661	55,472	58,080	61,046
CFPS	16,382	16,566	18,530	19,601	19,979
주당 현금배당금	1,100	1,350	1,550	1,600	1,700
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	13.0	10.6	9.3	8.8	8.0
PER(최저)	11.2	7.0	6.3	5.9	5.4
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	2.8	2.5	2.4
EV/EBITDA(최저)	3.0	2.3	2.3	2.0	1.8