

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	83,817 억원
주요주주	
국민연금공단	12.98%
자사주	5.59%
외국인지분률	43.60%
배당수익률	4.20%

Stock Data

주가(21/12/23)	32,500 원
KOSPI	2998.17 pt
52주 Beta	0.44
52주 최고가	34,900 원
52주 최저가	23,600 원
60일 평균 거래대금	232 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	3.7%	4.7%
6개월	-1.2%	8.0%
12개월	27.4%	16.7%

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

배당확대와 수익성 개선

2021 년 KT 의 영업이익은 유무선 호조와 비용안정화로 10 년만에 최대 영업이익을 예상함. 이에 따라 배당도 전년 대비 350 원 증가한 1,700 원(배당수익률: 5.2%)을 예상. 높은 배당에 따른 배당락 우려 있으나, 2022 년에도 매출 성장 및 수익성 개선 가능성이 높은 만큼 추세적인 주가 상승기조가 이어질 것으로 판단함

10 년만에 최대 영업이익 전망

KT 의 2021 년 영업수익과 영업이익은 각각 24 조 7,168 억원, 1 조 4,980 억원(+26.5%)으로 예상된다. 5G 가입자 비중(회선기준)이 10 월말 기준 33.7%로 연중 경쟁사 대비 높은 수준을 유지하며 무선매출 3.2% 증가가 예상되고, IPTV 의 가입자 확대 및 ARPU 상승으로 IPTV 매출도 8.4% 증가가 예상된다. 5G 커버리지 구축에 따른 CAPEX 절감에 따른 감가상각비 1.0% 감소 등 영업비용도 안정화되며 2011 년 이후 최대 영업이익이 예상된다. 2022 년에도 유무선의 고른 성장과 B2B 매출 확대, 자회사 턴어라운드 등 성장요인이 유효한 가운데 비용에서 특별한 이슈가 발생할 가능성이 낮아 이익성장 기조가 이어질 전망이다.

고배당에 따른 배당락보다는 내년 성장가능성에 주목

2021 년 KT 의 배당은 전년 대비 350 원 증가한 1,700 원으로 예상된다. 현주가 대비 5.2%의 배당수익률이다. 높은 배당에 따라 배당락에 대한 우려 있으나, 2022 년에도 탑 라인 성장과 수익성 개선 가능성이 높은 만큼 주가의 추세적인 상승 기조는 이어질 것으로 판단한다.

투자의견 매수, 목표주가 42,000 원(유지)

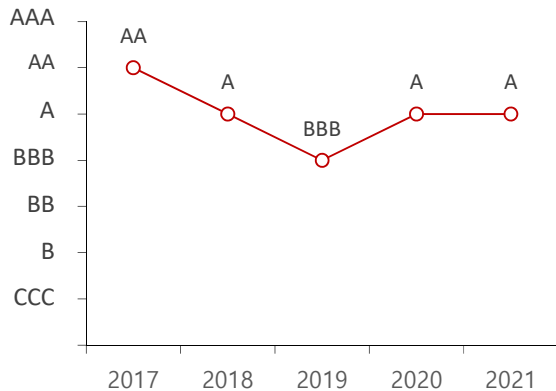
KT 에 대한 투자의견 매수를 유지한다. 10 년만의 최대 영업이익, 배당확대 등 주가 하락 리스크는 제한적인 반면 2022 년에도 수익성 개선에 따른 주가 상승가능성이 높기 때문이다. 연말 배당을 앞두고 편하게 매수할 수 있는 종목이다.

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	14,980	16,158	17,387
yoy	%	-8.3	-8.1	2.1	26.5	7.9	7.6
EBITDA	억원	46,265	48,212	48,517	53,767	59,223	59,869
세전이익	억원	10,907	9,763	9,751	16,402	15,811	17,896
순이익(지배주주)	억원	6,885	6,158	6,580	10,788	10,871	12,491
영업이익률%	%	5.4	4.8	5.0	6.1	6.3	6.6
EBITDA%	%	19.7	19.8	20.3	21.8	23.1	22.6
순이익률	%	3.3	2.7	2.9	4.7	4.6	5.1
EPS(계속사업)	원	2,637	2,358	2,520	4,132	4,163	4,784
PER	배	11.3	11.5	9.5	7.8	7.7	6.7
PBR	배	0.6	0.5	0.5	0.6	0.6	0.5
EV/EBITDA	배	3.1	3.0	2.7	3.0	2.5	2.4
ROE	%	5.5	4.6	4.8	7.5	7.3	8.0
순차입금	억원	31,145	42,747	37,420	44,453	29,022	17,830
부채비율	%	118.5	127.5	116.5	124.7	123.8	122.9

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)	38.2	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
2021.12.13	사회 (Social)	방역패스 과부하에 질병청 "KT DS 클라우드센터 접속 부하"
2021.12.9	사회 (Social)	"KT 통신 장애 피해 결과 공개해야"...보상 재촉구
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)	쫓개기 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

자료: 주요 언론사, SK 증권

KT 분기별 실적전망

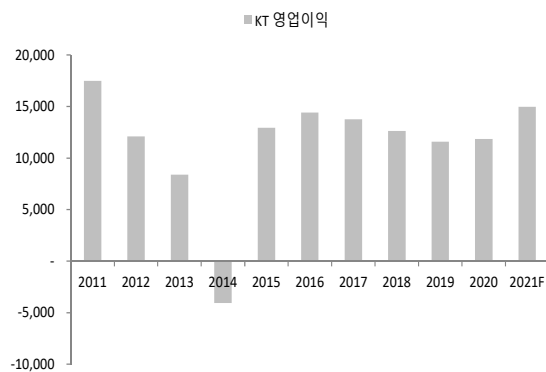
(단위: 십억원)

	1Q20A	2Q20A	3Q20A	4Q20A	1Q21A	2Q21A	3Q21A	4Q21F	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	6,246.8	22,732.6	23,218.8	23,981.1
영업이익	383.1	341.8	292.4	166.8	444.2	475.8	382.4	195.6	1,184.1	1,498.0	1,615.8
영업이익률	6.6%	5.8%	4.9%	2.7%	7.4%	7.9%	6.2%	3.0%	5.0%	6.1%	6.3%

자료: KT, SK 증권

KT 영업이익 추이

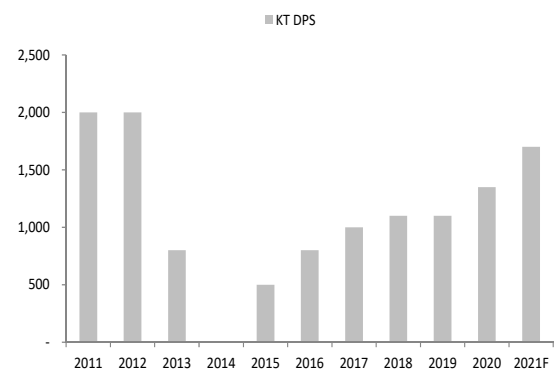
단위: 억원



자료: KT, SK 증권

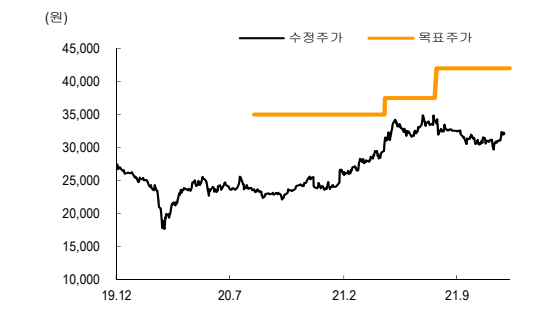
KT DPS 추이

단위: 원



자료: KT, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2021.12.24	매수	42,000원	6개월		
2021.09.02	매수	42,000원	6개월	-24.58%	-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	-30.48%	-12.86%
2021.03.08	매수	35,000원	6개월	-31.58%	-19.14%
2021.02.10	매수	35,000원	6개월	-32.33%	-23.86%
2021.01.11	매수	35,000원	6개월	-32.72%	-26.86%
2020.11.30	매수	35,000원	6개월	-32.85%	-26.86%
2020.11.09	매수	35,000원	6개월	-33.26%	-26.86%
2020.10.13	매수	35,000원	6개월	-33.32%	-26.86%
2020.09.08	매수	35,000원	6개월	-33.16%	-26.86%



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 12 월 24 일 기준)

매수	90.91%	중립	9.09%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
유동자산	118,972	111,542	120,818	138,655	152,827
현금및현금성자산	23,059	26,346	36,396	51,827	63,019
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	243,083	240,400	243,893
장기금융자산	8,217	5,443	5,186	5,186	5,186
유형자산	137,853	142,061	138,833	131,739	129,760
무형자산	28,340	21,613	29,369	27,442	25,982
자산총계	345,401	336,625	363,901	379,055	396,720
유동부채	101,481	91,925	96,726	99,360	102,602
단기금융부채	11,867	14,206	15,987	15,987	15,987
매입채무 및 기타채무	75,975	62,101	64,453	66,496	69,025
단기충당부채	1,756	1,660	1,800	1,932	2,076
비유동부채	92,085	89,186	105,237	110,311	116,140
장기금융부채	62,623	61,589	73,346	73,346	73,346
장기매입채무 및 기타채무	10,822	8,075	10,803	13,530	16,928
장기충당부채	785	862	1,347	2,666	3,985
부채총계	193,566	181,111	201,963	209,672	218,742
지배주주지분	136,634	140,114	146,036	152,664	160,442
자본금	15,645	15,645	15,645	15,645	15,645
자본잉여금	14,415	14,403	14,409	14,409	14,409
기타자본구성요소	-11,713	-12,348	-13,517	-13,517	-13,517
자기주식	-8,258	-8,822	-10,670	-10,670	-10,670
이익잉여금	116,338	121,554	129,482	136,344	144,355
비지배주주지분	15,202	15,400	15,902	16,719	17,536
자본총계	151,835	155,514	161,938	169,383	177,978
부채외자본총계	345,401	336,625	363,901	379,055	396,720

현금흐름표

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
영업활동현금흐름	37,058	47,152	57,317	56,379	56,425
당기순이익(손실)	6,659	7,034	11,665	11,748	13,369
비현금성항목등	45,225	46,423	45,303	47,475	46,501
유형자산감가상각비	30,010	30,395	32,442	35,094	34,979
무형자산감각비	6,607	6,282	6,345	7,971	7,503
기타	4,994	8,898	511	-1,981	-2,321
운전자본감소(증가)	-11,304	-6,004	3,390	612	476
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-4,333	665	3,485	-1,613	-1,997
재고자산감소(증가)	-240	1,623	376	-176	-218
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	444	-1,358	3,420	2,043	2,529
기타	-7,175	-6,934	-3,891	358	161
법인세납부	-3,523	-301	-3,041	-3,456	-3,920
투자활동현금흐름	-35,922	-34,820	-44,702	-34,708	-39,013
금융자산감소(증가)	-1,689	1,288	3,934	0	0
유형자산감소(증가)	-32,176	-31,615	-35,296	-28,000	-33,000
무형자산감소(증가)	-5,187	-4,977	-6,044	-6,044	-6,044
기타	3,130	485	-7,296	-664	30
재무활동현금흐름	-5,057	-9,024	-2,599	-6,240	-6,220
단기금융부채증가(감소)	0	-137	0	0	0
장기금융부채증가(감소)	887	-2,799	7,362	0	0
자본의증가(감소)	0	-1,147	-1,927	0	0
배당금의 지급	-3,052	-3,106	-3,502	-4,009	-4,480
기타	-2,892	-1,836	-4,532	-2,232	-1,739
현금의 증가(감소)	-3,975	3,287	10,050	15,431	11,192
기초현금	27,034	23,059	26,346	36,396	51,827
기말현금	23,059	26,346	36,396	51,827	63,019
FCF	853	9,754	7,471	20,454	15,718

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	232,188	239,811	247,046
영업이익	11,596	11,841	14,980	16,158	17,387
영업이익률 (%)	4.8	5.0	6.1	6.3	6.6
비영업손익	-1,833	-2,091	1,422	-347	509
순금융비용	-43	-70	2,377	2,225	1,709
외환관련손익	-817	1,277	-103	-103	-103
관계기업투자 등 관련손익	-33	179	947	0	0
세전계속사업이익	9,763	9,751	16,402	15,811	17,896
세전계속사업이익률 (%)	4.0	4.1	6.6	6.2	6.8
계속사업법인세	3,103	2,717	4,737	4,063	4,528
계속사업이익	6,659	7,034	11,665	11,748	13,369
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	6,659	7,034	11,665	11,748	13,369
순이익률 (%)	2.7	2.9	4.7	4.6	5.1
지배주주	6,158	6,580	10,788	10,871	12,491
지배주주귀속 순이익률(%)	2.53	2.75	4.36	4.25	4.72
비지배주주	502	454	877	877	877
총포괄이익	8,383	7,266	11,372	11,454	13,075
지배주주	7,384	6,842	10,555	10,637	12,258
비지배주주	999	424	817	817	817
EBITDA	48,212	48,517	53,767	59,223	59,869

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	26.5	7.9	7.6
세전계속사업이익	-10.5	-0.1	68.2	-3.6	13.2
EBITDA	4.2	0.6	10.8	10.2	1.1
EPS(계속사업)	-10.6	6.9	64.0	0.8	14.9
수익성 (%)					
ROE	4.6	4.8	7.5	7.3	8.0
ROA	2.0	2.1	3.3	3.2	3.5
EBITDA마진	19.8	20.3	21.8	23.1	22.6
안정성 (%)					
유동비율	117.2	121.3	124.9	139.6	149.0
부채비율	127.5	116.5	124.7	123.8	122.9
순차입금/자기자본	28.2	24.1	27.5	17.1	10.0
EBITDA/이자비용(배)	17.3	18.4	10.7	11.9	11.7
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	2,358	2,520	4,132	4,163	4,784
BPS	52,328	53,661	55,928	58,467	61,446
CFPS	16,382	16,566	18,986	20,656	21,054
주당 현금배당금	1,100	1,350	1,700	1,900	2,000
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	13.0	10.6	8.5	8.4	7.3
PER(최저)	11.2	7.0	5.7	5.7	4.9
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	1.5
EV/EBITDA(최고)	3.2	2.8	3.1	2.7	2.5
EV/EBITDA(최저)	3.0	2.3	2.6	2.2	2.0