

# SK COMPANY Analysis



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%
외국인지분율	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



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

2021년 KT의 영업이익은 유무선 호조와 비용안정화로 10년만에 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, 2022년에도 매출 성장 및 수익성 개선 가능성이 높은 만큼 추세적인 주가 상승기조가 이어질 것으로 판단함

### 10년만에 최대 영업이익 전망

KT의 2021년 영업수익과 영업이익은 각각 24조 7,168 억원, 1조 4,980 억원(+26.5%)으로 예상한다. 5G 가입자 비중(회선기준)이 10월말 기준 33.7%로 연중 경쟁사 대비 높은 수준을 유지하며 무선매출 3.2% 증가가 예상되고, IPTV의 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 2011년 이후 최대 영업이익이 예상된다. 2022년에도 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

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

### 투자의견 매수, 목표주가 42,000 원(유지)

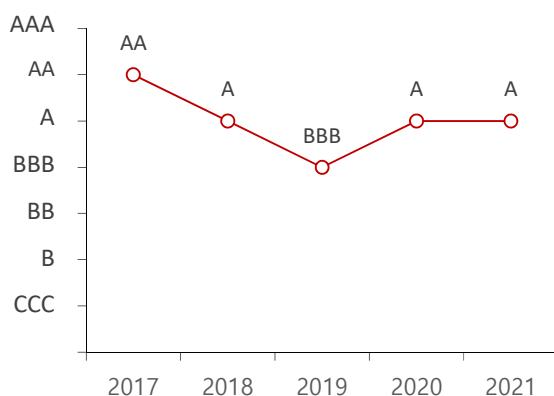
KT에 대한 투자의견 매수를 유지한다. 10년만의 최대 영업이익, 배당확대 등 주가 하락 리스크는 제한적인 반면 2022년에도 수익성 개선에 따른 주가 상승가능성이 높기 때문이다. 연말 배당을 앞두고 편하게 매수할 수 있는 종목이다.

### 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
<b>KT 종합 등급</b>	A	A-	31.3
환경(Environment)	38.2	A-	17.9
사회(Social)	48.1	A-	29.7
지배구조(Governnance)	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 (Governnance)	"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 (Governnance)	쪼개기 후원 구현모 대표 등 KT 임원 14 명 기소
2021.11.1	사회 (Social)	KT, 개인·기업 15 시간·소상공인 10 일 보상...12 월 일괄 감면

자료: 주요 언론사, SK 증권

## KT 분기별 실적전망

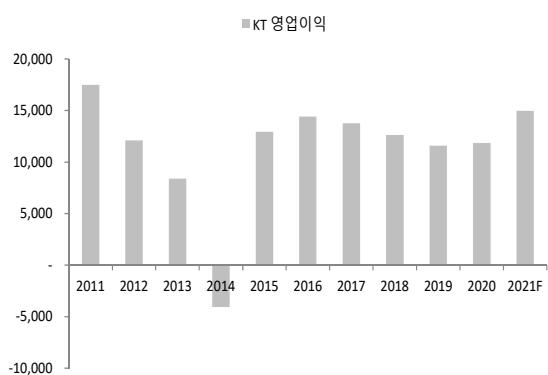
(단위: 십억원)

	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

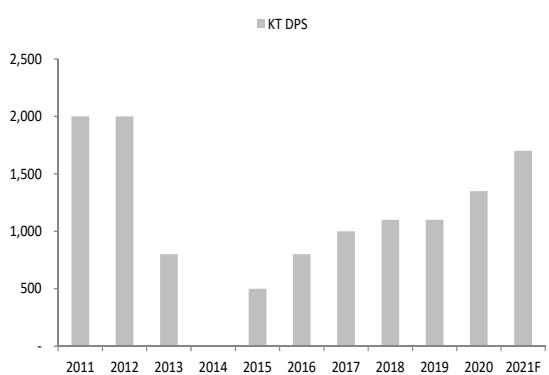
단위: 억원



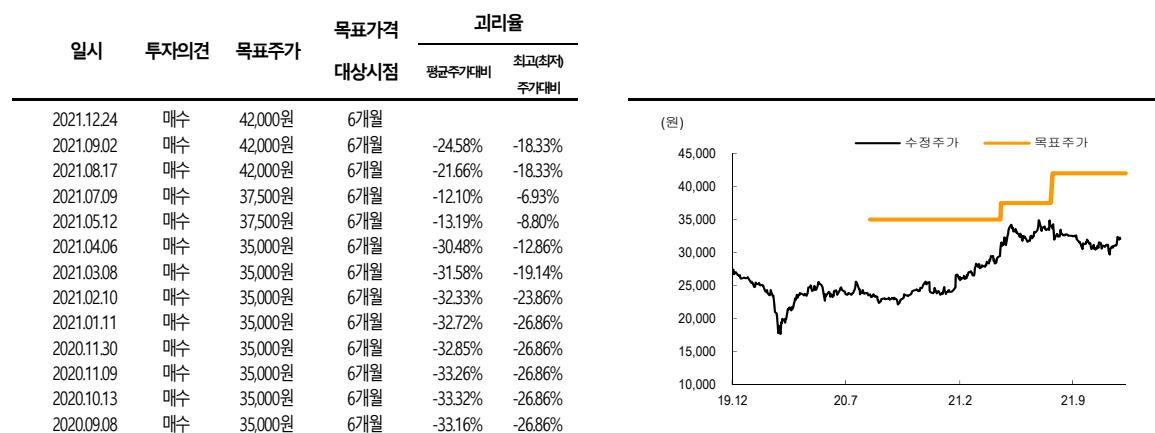
자료: KT, SK 증권

## KT DPS 추이

단위: 원



자료: KT, SK 증권



### 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 12월 24일 기준)

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

## 재무상태표

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
<b>유동자산</b>					
현금및현금성자산	118,972	111,542	120,818	138,655	152,827
매출채권및기타채권	23,059	26,346	36,396	51,827	63,019
재고자산	59,064	49,025	50,882	52,494	54,491
6,655	5,346	5,549	5,725	5,942	
<b>비유동자산</b>	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
<b>자산총계</b>	345,401	336,625	363,901	379,055	396,720
<b>유동부채</b>	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
<b>비유동부채</b>	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
<b>부채총계</b>	193,566	181,111	201,963	209,672	218,742
<b>지배주주지분</b>	136,634	140,114	146,036	152,664	160,442
자본금	15,645	15,645	15,645	15,645	15,645
자본잉여금	144,115	144,003	144,409	144,409	144,409
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
비자배주주지분	15,202	15,400	15,902	16,719	17,536
<b>자본총계</b>	151,835	155,514	161,938	169,383	177,978
<b>부채와자본총계</b>	345,401	336,625	363,901	379,055	396,720

## 현금흐름표

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
<b>영업활동현금흐름</b>	37,058	47,152	57,317	56,379	56,425
당기순이익(순실)	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
무형자산상각비	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
<b>투자활동현금흐름</b>	-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
<b>재무활동현금흐름</b>	-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 자급	-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
<b>매출액</b>	243,421	239,167	247,168	255,969	264,434
<b>매출원가</b>	0	0	0	0	0
<b>매출총이익</b>	243,421	239,167	247,168	255,969	264,434
<b>매출총이익률 (%)</b>	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
<b>판매비와관리비</b>	231,825	227,326	232,188	239,811	247,046
<b>영업이익</b>	11,596	11,841	14,980	16,158	17,387
<b>영업이익률 (%)</b>	4.8	5.0	6.1	6.3	6.6
<b>비영업손익</b>	-1,833	-2,091	1,422	-347	509
<b>순금융비용</b>	-43	-70	2,377	2,225	1,709
<b>외환관련손익</b>	-817	1,277	-103	-103	-103
<b>관계기업투자등 관련손익</b>	-33	179	947	0	0
<b>세전계속사업이익</b>	9,763	9,751	16,402	15,811	17,896
<b>세전계속사업이익률 (%)</b>	40	41	6.6	6.2	6.8
<b>계속사업부문세</b>	3,103	2,717	4,737	4,063	4,528
<b>계속사업이익</b>	6,659	7,034	11,665	11,748	13,369
<b>증단사업이익</b>	0	0	0	0	0
<b>*법인세효과</b>	0	0	0	0	0
<b>당기순이익</b>	6,659	7,034	11,665	11,748	13,369
<b>순이익률 (%)</b>	2.7	2.9	4.7	4.6	5.1
<b>지배주주</b>	6,158	6,580	10,788	10,871	12,491
<b>지배주주귀속 순이익률(%)</b>	253	275	4.36	4.25	4.72
<b>비지배주주</b>	502	454	877	877	877
<b>총포괄이익</b>	8,383	7,266	11,372	11,454	13,075
<b>지배주주</b>	7,384	6,842	10,555	10,637	12,258
<b>비지배주주</b>	999	424	817	817	817
<b>EBITDA</b>	48,212	48,517	53,767	59,223	59,869

## 주요투자지표

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
<b>성장성 (%)</b>					
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
<b>수익성 (%)</b>					
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
<b>안정성 (%)</b>					
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
<b>주당지표 (원)</b>					
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
<b>Valuation지표 (배)</b>					
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