

SK COMPANY Analysis



Analyst

최관순

ks1.choi@sks.co.kr

02-3773-8812

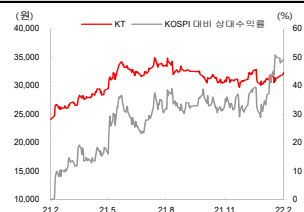
Company Data

자본금	15,645 억원
발행주식수	26,111 만주
자사주	2,687 만주
액면가	5,000 원
시가총액	84,339 억원
주요주주	
국민연금공단	12.98%
자사주	5.59%
외국인지분률	39.10%
배당수익률	4.20%

Stock Data

주가(22/02/09)	32,300 원
KOSPI	2768.85 pt
52주 Beta	0.53
52주 최고가	34,900 원
52주 최저가	24,200 원
60일 평균 거래대금	350 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	6.8%	14.0%
6개월	-4.0%	13.0%
12개월	34.0%	49.3%

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

통신주의 정석, 호실적과 높은 배당수익률

4Q21 KT는 안정적 성장을 보인 통신부문과 DIGICO, B2B가 높은 성장을 기록하며, 영업이익 기준 시장기대치를 19.2% 상회하며 호실적을 기록. 기존 성장기조가 2022년에도 유효할 전망. 주당 1,910 원의 배당을 결정했는데 올해 이익 증가 가능성이 높아 추가적인 배당 가능성 높음. 올해 예상 배당수익률은 6.2%로 호실적과 높은 배당수익률 고려 시 주가는 꾸준히 우상향할 것으로 예상함

4Q21: 예상치를 상회한 호실적

KT 4Q21 실적은 영업수익 6 조 6,236 억원(6.7% yoy), 영업이익 3,694 억원(128.4% yoy, OPM: 5.6%)이다. 유선전화 매출 감소에도 5G 가입자 증가로 TELCO B2C 매출이 전년동기 대비 2.2% 증가했으며, IPTV가 호조를 보인 DIGICO B2C 매출도 3.3% 증가했다. 기업데이터가 호조를 보인 TELCO B2B와 AI, Cloud 사업이 고성장한 DIGOCO B2B 매출이 각각 8.0%, 0.3% 증가하였다. 또한 BC 카드, 스카이라이프 등 그룹사 매출이 21.5% 증가한 반면 가입자모집 시장안정화가 지속되며 판매비는 1.8% 감소해 영업이익은 시장기대치를 19.2%를 상회하는 호실적을 기록하였다.

B2B와 DIGICO 중심의 성장과 추가적인 배당 확대

2021년 KT의 영업이익은 전년 대비 41.2% 증가하며 통신업체 중 가장 높은 성장을 달성했다. 2022년에도 5G 가입자 증가효과가 본격화되고, B2B, DIGICO 중심의 성장세가 이어질 전망이다. 마케팅비용, CAPEX 등의 비용변수가 적어 추가적으로 이익률 개선이 예상된다. KT는 주당 1,910 원(41.5% yoy)의 배당을 결정하였는데, 올해 추가적인 실적개선이 예상되는 만큼 배당확대 가능성이 높다.

투자의견 매수, 목표주가 42,000 원(유지)

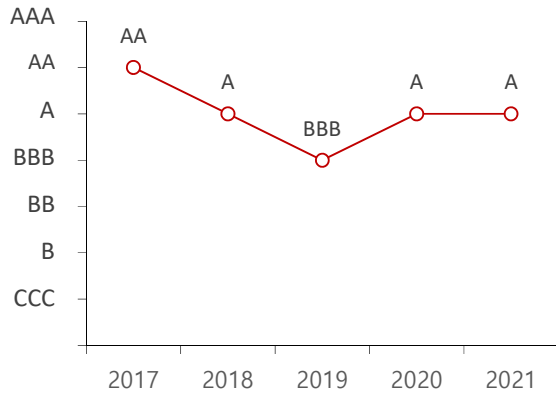
투자의견 매수, 목표주가 42,000 원을 유지한다. 호실적을 보인 KT의 이익 레벨에 걸맞는 주가 상승이 예상되며, 올해 예상 배당수익률 6.2%로 예상되어 주가 하방의 안정성도 확보하고 있다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2018	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	억원	234,601	243,421	239,167	248,980	258,131	267,532
yoy	%	0.3	3.8	-1.8	4.1	3.7	3.6
영업이익	억원	12,615	11,596	11,841	16,719	17,704	19,187
yoy	%	-8.3	-8.1	2.1	41.2	5.9	8.4
EBITDA	억원	46,265	48,212	48,517	55,506	60,769	61,669
세전이익	억원	10,907	9,763	9,751	19,784	18,039	20,431
순이익(지배주주)	억원	6,885	6,158	6,580	13,716	12,526	14,385
영업이익률%	%	5.4	4.8	5.0	6.7	6.9	7.2
EBITDA%	%	19.7	19.8	20.3	22.3	23.5	23.1
순이익률	%	3.3	2.7	2.9	5.9	5.2	5.7
EPS(계속사업)	원	2,637	2,358	2,520	5,253	4,797	5,509
PER	배	11.3	11.5	9.5	5.8	6.7	5.9
PBR	배	0.6	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	배	3.1	3.0	2.7	2.8	2.4	2.3
ROE	%	5.5	4.6	4.8	9.5	8.2	8.9
순차입금	억원	31,145	42,747	37,420	43,676	27,535	15,512
부채비율	%	118.5	127.5	116.5	124.1	121.8	120.4

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 15시간·소상공인 10일 보상...12월 일괄 감면

자료: 주요 언론사, SK 증권

KT 분기별 실적전망

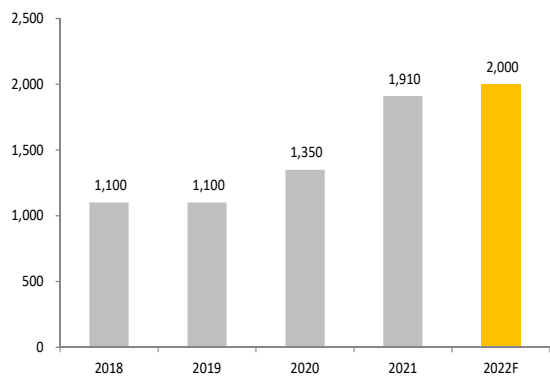
(단위: 십억원)

	1Q21A	2Q21A	3Q21A	4Q21P	1Q22F	2Q22F	3Q22F	4Q22F	2020A	2021P	2022F	2023F
영업수익	6,029.4	6,027.6	6,217.4	6,623.6	6,316.0	6,282.2	6,458.5	6,756.4	23,916.7	24,898.0	25,813.1	26,753.2
KT	4,574.5	4,478.8	4,664.7	4,669.5	4,623.0	4,573.5	4,751.5	4,829.9	17,879.2	18,387.5	18,777.9	19,218.5
TELCO B2C	2,325.6	2,334.8	2,343.3	2,335.8	2,354.5	2,374.6	2,389.7	2,393.4	9,186.8	9,339.5	9,512.3	9,746.8
무선	1,508.5	1,519.6	1,531.2	1,533.1	1,538.9	1,560.5	1,576.8	1,591.6	5,952.3	6,092.4	6,267.8	6,494.6
인터넷	576.0	582.0	585.0	574.8	585.1	588.3	592.1	578.4	2,267.0	2,317.8	2,343.9	2,361.4
유선전화	241.1	233.2	227.2	227.9	230.6	225.7	220.8	223.4	967.5	929.4	900.6	890.7
DIGICO B2C	524.4	543.6	538.9	537.4	532.6	552.9	552.5	553.1	2,026.0	2,144.3	2,191.2	2,245.9
TELCO B2B	485.4	496.0	498.9	500.8	492.7	506.2	509.4	515.7	1,884.7	1,981.1	2,024.0	2,082.7
DIGICO B2B	488.5	492.9	538.9	518.6	502.3	510.1	533.6	560.1	1,988.7	2,038.9	2,106.2	2,223.7
단말	750.4	611.5	744.6	776.8	740.9	629.7	766.2	807.6	2,793.1	2,883.3	2,944.3	2,919.4
그룹사	2,406.1	2,606.3	2,733.7	3,354.6	2,661.4	2,815.2	2,950.8	3,286.3	10,064.1	11,100.7	11,713.6	12,094.7
영업비용	5,585.2	5,551.8	5,835.0	6,254.1	5,878.4	5,793.4	6,020.5	6,350.4	22,732.6	23,226.1	24,042.7	24,834.6
영업이익	444.2	475.8	382.4	369.4	437.6	488.8	438.0	406.0	1,184.0	1,671.8	1,770.4	1,918.7
영업이익률	7.4%	7.9%	6.2%	5.6%	6.9%	7.8%	6.8%	6.0%	5.0%	6.7%	6.9%	7.2%

자료: KT, SK 증권

KT 주당 배당금

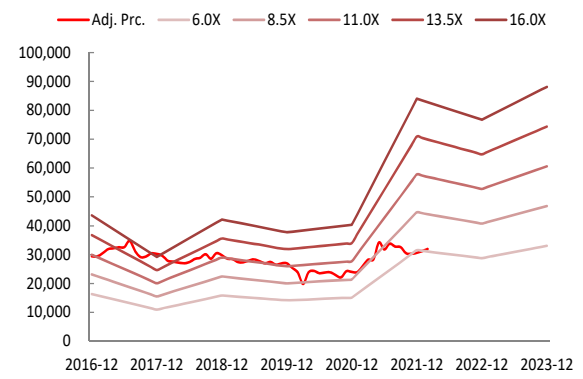
(단위: 원)



자료: KT, SK 증권

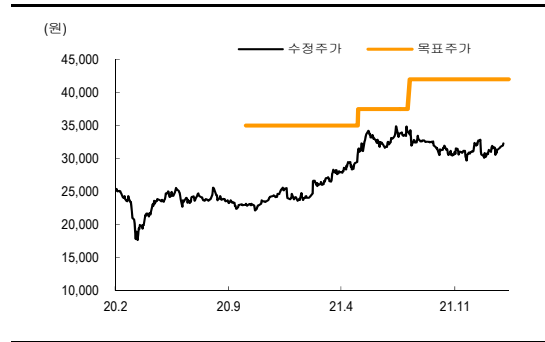
KT PER 밴드차트

(단위: 원)



자료: SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2022.02.10	매수	42,000원	6개월		
2021.12.24	매수	42,000원	6개월	-24.78%	-18.33%
2021.09.02	매수	42,000원	6개월	-24.55%	-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	-30.53%	-12.86%
2021.03.08	매수	35,000원	6개월	-31.71%	-19.14%
2021.02.10	매수	35,000원	6개월	-32.52%	-23.86%
2021.01.11	매수	35,000원	6개월	-32.96%	-26.86%
2020.11.30	매수	35,000원	6개월	-33.13%	-26.86%
2020.11.09	매수	35,000원	6개월	-33.62%	-26.86%
2020.10.13	매수	35,000원	6개월	-33.71%	-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 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 (2022 년 2 월 10 일 기준)

매수	93.04%	중립	6.96%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
유동자산	118,972	111,542	123,731	141,438	157,180
현금및현금성자산	23,059	26,346	37,173	53,314	65,337
매출채권및기타채권	59,064	49,025	52,313	53,362	55,855
재고자산	6,655	5,346	5,705	5,819	6,091
비유동자산	226,429	225,084	245,670	243,265	247,736
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	369,401	384,703	404,916
유동부채	101,481	91,925	98,989	100,732	104,758
단기금융부채	11,867	14,206	15,987	15,987	15,987
매입채무 및 기타채무	75,975	62,101	66,266	67,595	70,753
단기충당부채	1,756	1,660	1,841	1,957	2,116
비유동부채	92,085	89,186	105,547	110,499	116,435
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	1,348	2,666	3,986
부채총계	193,566	181,111	204,536	211,232	221,193
지배주주지분	136,634	140,114	148,964	156,752	166,187
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	132,410	140,432	150,101
비지배주주지분	15,202	15,400	15,902	16,719	17,536
자본총계	151,835	155,514	164,866	173,471	183,723
부채외자본총계	345,401	336,625	369,401	384,703	404,916

현금흐름표

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
영업활동현금흐름	37,058	47,152	58,094	57,553	57,407
당기순이익(손실)	6,659	7,034	14,593	13,403	15,262
비현금성항목등	45,225	46,423	44,114	47,366	46,407
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	-1,131	-2,632	-2,972
운전자본감소(증가)	-11,304	-6,004	2,882	813	300
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-4,333	665	2,053	-1,049	-2,493
재고자산감소(증가)	-240	1,623	220	-114	-272
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	444	-1,358	5,234	1,329	3,157
기타	-7,175	-6,934	-4,625	647	-93
법인세납부	-3,523	-301	-3,495	-4,029	-4,562
투자활동현금흐름	-35,922	-34,820	-44,702	-34,676	-38,928
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	-633	115
재무활동현금흐름	-5,057	-9,024	-2,599	-6,736	-6,455
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	-4,504	-4,716
기타	-2,892	-1,836	-4,532	-2,232	-1,739
현금의 증가(감소)	-3,975	3,287	10,827	16,141	12,023
기초현금	27,034	23,059	26,346	37,173	53,314
기말현금	23,059	26,346	37,173	53,314	65,337
FCF	853	9,754	8,532	21,803	16,886

자료 : KT, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	243,421	239,167	248,980	258,131	267,532
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	243,421	239,167	248,980	258,131	267,532
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매비와관리비	231,825	227,326	232,261	240,427	248,346
영업이익	11,596	11,841	16,719	17,704	19,187
영업이익률 (%)	4.8	5.0	6.7	6.9	7.2
비영업손익	-1,833	-2,091	3,064	335	1,245
순금융비용	-43	-70	2,377	2,194	1,624
외환관련손익	-817	1,277	-103	-103	-103
관계기업투자등 관련손익	-33	179	947	0	0
세전계속사업이익	9,763	9,751	19,784	18,039	20,431
세전계속사업이익률 (%)	4.0	4.1	8.0	7.0	7.6
계속사업법인세	3,103	2,717	5,191	4,636	5,169
계속사업이익	6,659	7,034	14,593	13,403	15,262
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세회과	0	0	0	0	0
당기순이익	6,659	7,034	14,593	13,403	15,262
순이익률 (%)	2.7	2.9	5.9	5.2	5.7
지배주주	6,158	6,580	13,716	12,526	14,385
지배주주귀속 순이익률(%)	2.53	2.75	5.51	4.85	5.38
비지배주주	502	454	877	877	877
총포괄이익	8,383	7,266	14,300	13,109	14,968
지배주주	7,384	6,842	13,483	12,292	14,151
비지배주주	999	424	817	817	817
EBITDA	48,212	48,517	55,506	60,769	61,669

주요투자지표

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
성장성 (%)					
매출액	3.8	-1.8	4.1	3.7	3.6
영업이익	-8.1	2.1	41.2	5.9	8.4
세전계속사업이익	-10.5	-0.1	102.9	-8.8	13.3
EBITDA	4.2	0.6	14.4	9.5	1.5
EPS(계속사업)	-10.6	6.9	108.4	-8.7	14.8
수익성 (%)					
ROE	4.6	4.8	9.5	8.2	8.9
ROA	2.0	2.1	4.1	3.6	3.9
EBITDA마진	19.8	20.3	22.3	23.5	23.1
안정성 (%)					
유동비율	117.2	121.3	125.0	140.4	150.0
부채비율	127.5	116.5	124.1	121.8	120.4
순차입금/자기자본	28.2	24.1	26.5	15.9	8.4
EBITDA/이자비용(배)	17.3	18.4	11.0	12.3	12.0
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	2,358	2,520	5,253	4,797	5,509
BPS	52,328	53,661	57,050	60,032	63,646
CFPS	16,382	16,566	20,107	21,290	21,779
주당 현금배당금	1,100	1,350	1,910	2,000	2,150
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	13.0	10.6	6.6	6.7	5.9
PER(최저)	11.2	7.0	4.5	6.3	5.5
PBR(최고)	0.6	0.5	0.6	0.5	0.5
PBR(최저)	0.5	0.3	0.4	0.5	0.5
PCR	1.7	1.5	1.5	1.5	1.5
EV/EBITDA(최고)	3.2	2.8	3.0	2.4	2.3
EV/EBITDA(최저)	3.0	2.3	2.5	2.4	2.2