

SK COMPANY Analysis



Analyst
최관순

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

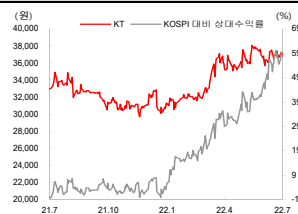
Company Data

자본금	15,645 억원
발행주식수	26,111 만주
자사주	2,517 만주
액면가	5,000 원
시가총액	95,567 억원
주요주주	
국민연금공단	11.23%
자사주	9.64%
외국인지분률	44.90%
배당수익률	5.20%

Stock Data

주가(22/07/15)	36,600 원
KOSPI	2330.98 pt
52주 Beta	0.42
52주 최고가	38,050 원
52주 최저가	29,700 원
60일 평균 거래대금	358 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	0.4%	7.8%
6개월	18.4%	49.0%
12개월	12.1%	57.7%

KT (030200/KS | 매수(유지) | T.P 48,000 원(유지))

견고해진 이익레벨

KT 2Q22 실적은 TELCO 부문과 DIGICO 부문의 고른 성장으로 영업수익은 전년동기 대비 4.7% 증가할 전망이다. 다만 영업이익은 시장기대치 대비 소폭 하회할 전망이다, 우리사주 청약에 따른 일회성 비용이 발생했기 때문. 이를 제외 시 대체로 기대치에 부합. 향후 시즌과 티빙 통합으로 양사간 미디어 부문이 시너지 창출 가능할 전망이다. 올해 연간 영업이익은 2010년 이후 최고치로 전망되어 어닝이 주가 상승을 견인하는 모습이 계속될 것

2Q22 전망: 일회성 비용 제외한다면 준수한 실적

KT 2Q22 실적은 영업수익 6조 3,103 억원(4.7% yoy), 영업이익 4,869 억원(2.3% yoy, OPM: 7.7%)으로 예상된다. 경쟁사 대비 높은 5G 가입자 비율을 유지하며 높은 무선 ARPU를 유지하는 KT는 2분기에도 무선 ARPU가 1.4% 증가하며 TELCO 부문 성장세가 이어질 전망이다, IPTV, 기업사업 등의 DIGICO 부문도 안정적 성장세가 지속될 전망이다. 판매비 안정화 기조로 2분기 높은 영업이익이 예상되에도 불구하고 영업이익이 시장기대치(5,182 억원) 대비 소폭 하회할 것으로 예상되는 이유는 2분기 우리사주 청약에 따른 일회성 비용이 400 억원 가량 발생할 것으로 예상되기 때문이다. 이를 제외한다면 대체로 시장기대치에 부합하는 수준이다.

시즌, 티빙 통합으로 CJ ENM과 미디어 부문 시너지 기대

KT는 자사 OTT인 시즌과 CJ ENM의 티빙의 합병을 공식화했으며 CJ ENM은 유상증자를 통한 KT 스튜디오지니 지분 9.1%를 확보하게 되었다. 양사간 합병으로 단순 합산 MAU가 500만명을 넘어서며, KT 가입자를 대상으로 OTT 앱 기본 탑재와 전용 요금제 출시, KT 스튜디오지니 제작 콘텐츠의 CJ ENM 보유 채널 공급 등 다양한 시너지 발생이 예상된다.

투자의견 매수, 목표주가 48,000 원(유지)

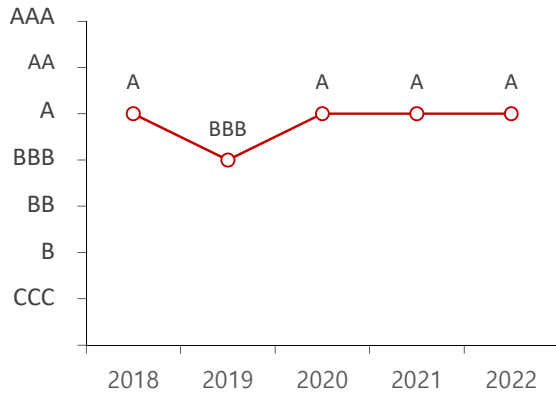
KT에 대한 투자의견 매수를 유지한다. 2분기 일회성 비용 제외 시 양호한 실적이 예상되며, 연간 영업이익이 1조 9,667 원으로 2010년 이후 사상 최대치가 예상되며, 어닝이 주가 상승을 견인하는 모습이 하반기에도 지속될 것으로 예상된다. 또한 시즌과 티빙 통합으로 다양한 미디어 부문의 시너지도 주가 상승요인이다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E
매출액	억원	243,421	239,167	248,980	258,391	270,168	275,212
yoy	%	3.8	-1.8	4.1	3.8	4.6	1.9
영업이익	억원	11,596	11,841	16,718	19,667	19,247	20,258
yoy	%	-8.1	2.1	41.2	17.6	-2.1	5.3
EBITDA	억원	48,212	48,517	53,192	59,086	60,479	58,572
세전이익	억원	9,763	9,751	19,784	20,299	20,191	22,475
순이익(지배주주)	억원	6,158	6,580	13,569	13,740	13,881	15,591
영업이익률%	%	4.8	5.0	6.7	7.6	7.1	7.4
EBITDA%	%	19.8	20.3	21.4	22.9	22.4	21.3
순이익률	%	2.7	2.9	5.9	5.8	5.6	6.1
EPS(계속사업)	원	2,358	2,520	5,197	5,262	5,316	5,971
PER	배	11.5	9.5	5.9	7.0	7.0	6.2
PBR	배	0.5	0.5	0.5	0.6	0.6	0.5
EV/EBITDA	배	3.0	2.7	3.0	2.7	2.6	2.1
ROE	%	4.6	4.8	9.4	8.9	8.4	8.8
순차입금	억원	42,747	37,420	47,301	25,222	18,323	-22,697
부채비율	%	127.5	116.5	124.3	122.2	121.4	117.8

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	AA	A-	31.3
LG 유플러스	A	B+	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

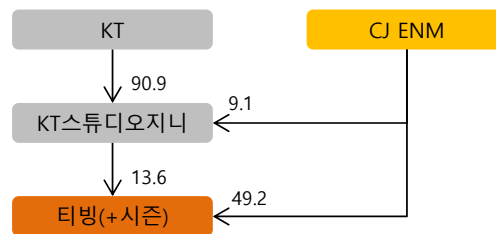
일자	세부 섹터	내용
2022.05.06	사회 (Social)	피싱 갈수록 지능화..KT 등 대비책 마련 소홀
2022.05.03	사회 (Social)	도 넘어 KT 카카오톡의 약관 피싱...국민만 피해
2022.04.28	지배구조 (Governance)	공공 전용회선 담합 주도 전직 KT 임원들, 1심서 유죄
2022.04.06	지배구조 (Governance)	국회의원 쪼개기 후원 KT 구현모, 첫 재판서 "불법 몰랐다"
2022.03.28	사회 (Social)	코엑스 주변서 KT 이동통신 서비스 장애..."곧 복구 완료"
2022.02.19	사회 (Social)	미 당국, KT 해외부패방지법 위반 630만 달러 과징금

자료: 주요 언론사, SK 증권

KT의 자회사인 KT 스튜디오지니가 보유하고 있는 OTT인 시즌과 CJ ENM의 OTT인 티빙이 합병을 결정했다. 또한 CJ ENM이 KT 스튜디오지니 유상증자에 참여해 지분을 9.1%를 확보했다. 이번 유상증자 과정에서 KT 스튜디오지니는 1.1 조원의 기업가치를 인정받았다. 이번 합병으로 OTT 콘텐츠 경쟁력이 강화될 것이다. 또한 향후 KT 스튜디오지니 제작 콘텐츠의 CJ ENM 채널을 통한 유통이 활발해질 것으로 예상되며, KT 가입자를 대상으로 한 OTT 프로모션, 가입자 증가로 규모의 경제 효과도 기대된다.

KT 미디어 사업부 지분구조

(단위: %)



자료: KT, SK 증권

주: 지분율은 보통주 기준

KT 분기별 실적전망

(단위: 십억원)

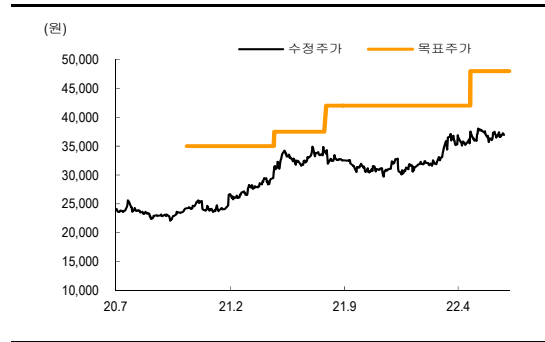
	1Q21A	2Q21A	3Q21A	4Q21A	1Q22A	2Q22F	3Q22F	4Q22F	2021A	2022F	2023F
영업수익	6,029.4	6,027.6	6,217.4	6,623.6	6,277.7	6,310.3	6,475.1	6,776.0	24,898.0	25,839.1	27,016.8
KT	4,574.5	4,478.8	4,664.7	4,669.5	4,608.4	4,596.9	4,773.3	4,859.4	18,387.5	18,837.9	19,420.2
TELCO B2C	2,325.6	2,334.8	2,343.3	2,335.8	2,353.5	2,378.7	2,390.9	2,396.3	9,339.5	9,519.5	9,831.3
무선	1,508.5	1,519.6	1,531.2	1,533.1	1,537.6	1,559.6	1,575.6	1,589.9	6,092.4	6,262.7	6,563.4
인터넷	576.0	582.0	585.0	574.8	591.1	593.5	595.3	584.7	2,317.8	2,364.5	2,388.3
유선전화	241.1	233.2	227.2	227.9	224.8	225.6	220.1	221.8	929.4	892.2	879.6
DIGICO B2C	524.4	543.6	538.9	537.4	549.3	561.2	553.8	555.4	2,144.3	2,219.7	2,277.8
TELCO B2B	485.4	496.0	498.9	500.8	519.7	517.1	528.7	539.9	1,981.1	2,105.4	2,168.1
DIGICO B2B	488.5	492.9	538.9	518.6	539.6	510.1	533.6	560.1	2,038.9	2,143.6	2,223.7
단말	750.4	611.5	744.6	776.8	646.2	629.7	766.2	807.6	2,883.3	2,849.7	2,919.4
그룹사	2,406.1	2,606.3	2,733.7	3,354.6	2,801.8	2,819.9	2,945.7	3,276.5	11,100.7	11,843.8	12,156.6
영업비용	5,585.2	5,551.8	5,835.0	6,254.1	5,651.1	5,823.4	6,002.3	6,395.6	23,226.1	23,872.4	25,092.1
영업이익	444.2	475.8	382.4	369.4	626.6	486.9	472.8	380.4	1,671.8	1,966.7	1,924.7
영업이익률	7.4%	7.9%	6.2%	5.6%	10.0%	7.7%	7.3%	5.6%	6.7%	7.6%	7.1%

자료: KT, SK 증권

재무상태표

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2022.07.18	매수	48,000원	6개월		
2022.05.13	매수	48,000원	6개월	-23.18%	-20.73%
2022.02.10	매수	42,000원	6개월	-22.55%	-11.67%
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	-28.49%	-12.86%
2021.03.08	매수	35,000원	6개월	-30.15%	-19.14%
2021.02.10	매수	35,000원	6개월	-31.36%	-23.86%
2021.01.11	매수	35,000원	6개월	-32.05%	-26.86%
2020.11.30	매수	35,000원	6개월	-32.19%	-26.86%

포괄손익계산서



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 3자에게 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 (2022년 7월 18일 기준)

매수	92.91%	중립	7.09%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

월 결산(억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
유동자산	111,542	118,584	146,443	157,317	199,110
현금및현금성자산	26,346	30,196	54,086	60,985	102,005
매출채권및기타채권	49,025	50,875	52,046	54,689	55,203
재고자산	5,346	5,141	5,260	5,527	5,579
비유동자산	225,084	253,010	249,040	262,184	241,964
장기금융자산	5,443	8,224	8,772	8,772	8,772
유형자산	142,061	144,649	135,312	141,698	115,981
무형자산	21,613	34,473	31,631	31,540	31,469
자산총계	336,625	371,593	395,484	419,501	441,074
유동부채	91,925	100,724	100,962	105,504	106,598
단기금융부채	14,206	18,042	16,122	16,122	16,122
매입채무 및 기타채무	62,101	66,414	67,943	71,393	72,064
단기충당부채	1,660	1,713	2,007	2,343	2,619
비유동부채	89,186	105,197	116,509	124,478	131,974
장기금융부채	61,589	71,311	77,251	77,251	77,251
장기매입채무 및 기타채무	8,075	13,388	17,101	23,085	29,068
장기충당부채	862	861	1,698	2,536	3,373
부채총계	181,111	205,922	217,471	229,982	238,572
지배주주지분	140,114	149,765	160,446	170,618	182,266
자본금	15,645	15,645	15,645	15,645	15,645
자본잉여금	14,403	14,403	14,432	14,432	14,432
기타자본구성요소	-12,348	-14,331	-14,283	-14,283	-14,283
자기주식	-8,822	-10,098	-10,098	-10,098	-10,098
이익잉여금	121,554	132,874	141,992	150,682	160,846
비지배주주지분	15,400	15,906	17,567	18,901	20,236
자본총계	155,514	165,672	178,012	189,520	202,502
부채외자본총계	336,625	371,593	395,484	419,501	441,074

월 결산(억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
매출액	239,167	248,980	258,391	270,168	275,212
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	239,167	248,980	258,391	270,168	275,212
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매비와관리비	227,326	232,262	238,724	250,921	254,954
영업이익	11,841	16,718	19,667	19,247	20,258
영업이익률 (%)	5.0	6.7	7.6	7.1	7.4
비영업손익	-2,091	3,066	632	944	2,217
순금융비용	-70	-101	-25	-1,085	-2,328
외환관련손익	1,277	-1,741	69	69	69
관계기업투자등 관련손익	180	1,026	-39	0	0
세전계속사업이익	9,751	19,784	20,299	20,191	22,475
세전계속사업이익률 (%)	4.1	8.0	7.9	7.5	8.2
계속사업법인세	2,717	5,190	5,316	5,068	5,641
계속사업이익	7,034	14,594	14,983	15,123	16,834
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세회과	0	0	0	0	0
당기순이익	7,034	14,594	14,983	15,123	16,834
순이익률 (%)	2.9	5.9	5.8	5.6	6.1
지배주주	6,580	13,569	13,740	13,881	15,591
지배주주귀속 순이익률(%)	2.75	5.45	5.32	5.14	5.67
비지배주주	454	1,025	1,242	1,242	1,242
총포괄이익	7,266	16,250	16,558	16,698	18,409
지배주주	6,842	15,104	15,223	15,363	17,074
비지배주주	424	1,146	1,335	1,335	1,335
EBITDA	48,517	53,192	59,086	60,479	58,572

현금흐름표

월 결산(억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
영업활동현금흐름	47,152	54,731	53,421	56,471	54,584
당기순이익(손실)	7,034	14,594	14,983	15,123	16,834
비현금성항목등	46,423	43,386	44,531	45,356	41,739
유형자산감가상각비	30,395	30,426	32,003	33,614	30,716
무형자산감가상각비	6,282	6,047	7,416	7,617	7,598
기타	8,898	1,474	-91	210	180
운전자본감소(증가)	-6,004	317	-4,124	-1,391	-798
매출채권및기타채권의 감소(증가)	665	3,270	-635	-2,643	-514
재고자산감소(증가)	1,623	328	88	-267	-52
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-1,358	2,890	32	3,450	671
기타	-6,934	-6,172	-3,608	-1,931	-903
법인세납부	-301	-3,565	-1,969	-2,617	-3,190
투자활동현금흐름	-34,820	-47,910	-36,364	-47,398	-11,155
금융자산감소(증가)	1,288	366	-802	0	0
유형자산감소(증가)	-31,615	-33,246	-26,015	-40,000	-5,000
무형자산감소(증가)	-4,977	-7,406	-7,527	-7,527	-7,527
기타	485	-7,625	-2,020	129	1,372
재무활동현금흐름	-9,024	-2,991	6,826	-2,174	-2,410
단기금융부채증가(감소)	-137	0	0	0	0
장기금융부채증가(감소)	-2,799	5,058	3,141	0	0
자본의증가(감소)	-1,147	-1,936	0	0	0
배당금의 지급	-3,106	-3,503	0	-5,191	-5,427
기타	-1,836	-2,610	3,686	3,016	3,016
현금의 증가(감소)	3,287	3,850	23,890	6,899	41,019
기초현금	23,059	26,346	30,196	54,086	60,985
기말현금	26,346	30,196	54,086	60,985	102,005
FCF	9,754	11,400	20,059	7,385	40,818

자료 : KT, SK증권 추정

주요투자지표

월 결산(억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
성장성 (%)					
매출액	-1.8	4.1	3.8	4.6	1.9
영업이익	2.1	41.2	17.6	-2.1	5.3
세전계속사업이익	-0.1	102.9	2.6	-0.5	11.3
EBITDA	0.6	9.6	11.1	2.4	-3.2
EPS(계속사업)	6.9	106.2	1.3	1.0	12.3
수익성 (%)					
ROE	4.8	9.4	8.9	8.4	8.8
ROA	2.1	4.1	3.9	3.7	3.9
EBITDA마진	20.3	21.4	22.9	22.4	21.3
안정성 (%)					
유동비율	121.3	117.7	145.1	149.1	186.8
부채비율	116.5	124.3	122.2	121.4	117.8
순차입금/자기자본	24.1	28.6	14.2	9.7	-11.2
EBITDA/이자비용(배)	18.4	20.2	21.4	20.4	19.7
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	2,520	5,197	5,262	5,316	5,971
BPS	53,661	57,357	61,447	65,343	69,804
CFPS	16,566	19,165	20,359	21,107	20,645
주당 현금배당금	1,350	1,910	2,200	2,300	2,400
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	10.6	6.7	7.2	7.2	6.4
PER(최저)	7.0	4.5	5.7	5.7	5.0
PBR(최고)	0.5	0.6	0.6	0.6	0.6
PBR(최저)	0.3	0.4	0.5	0.5	0.4
PCR	1.5	1.6	1.8	1.8	1.8
EV/EBITDA(최고)	2.8	3.2	2.7	2.7	2.2
EV/EBITDA(최저)	2.3	2.7	2.4	2.3	1.8