

SK COMPANY Analysis



Analyst

최관순

ks1.choi@sks.co.kr

02-3773-8812

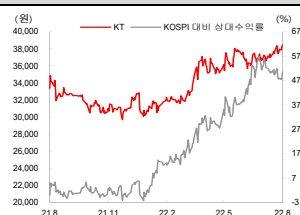
Company Data

자본금	15,645 억원
발행주식수	26,111 만주
자사주	2,517 만주
액면가	5,000 원
시가총액	100,397 억원
주요주주	
국민연금공단	10.97%
자사주	9.64%
외국인지분률	45.60%
배당수익률	5.00%

Stock Data

주가(22/08/10)	38,450 원
KOSPI	2480.88 pt
52주 Beta	0.43
52주 최고가	38,450 원
52주 최저가	29,700 원
60일 평균 거래대금	314 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	4.9%	-0.6%
6개월	20.0%	34.0%
12개월	15.1%	50.5%

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

2 분기에도 확인된 경쟁력

KT 2Q22 실적은 우리사주 대출금 지급의 일회성 인건비 발생을 제외 시 영업이익 5,000 억원 규모로 양호한 실적이라 판단함. 이번 분기에도 무선 부문에서 경쟁사 대비 높은 ARPU가 유지되며 경쟁력이 입증되었음. 데이터 트래픽 증가, 디지털 전환 등 B2B 사업기회는 유무선 인프라 강점을 보유한 KT의 성장기회임. 또한 티빙과 시즌의 합병 이후 콘텐츠 유통에서 시너지가 예상되어 하반기에도 수익성 개선기조가 이어질 전망

2Q22: 일회성 인건비에도 선방한 실적

KT 2Q22 실적은 영업수익 6 조 3,122 억원(4.7% yoy), 영업이익 4,592 억원(-3.5% yoy, OPM: 7.3%)이다. Handset 가입자 중 5G 가입자 비중이 경쟁사 대비 높은 54%로 무선 매출이 전년동기 대비 2.0% 증가하였으며, BC카드, 콘텐츠 자회사 등 주요 그룹사 매출이 21.2% 증가하며 매출 성장을 견인했다. 영업이익은 우리사주 대출에 따른 인건비 증가 영향을 전년동기 대비 소폭 감소하며 컨센서스를 소폭 하회하였으나, 일회성 비용 400 억원을 고려 시 영업이익은 5,000 억원 수준으로 양호한 실적이다.

하반기에도 B2B와 DIGICO 중심의 성장전략 유효

무선 부문에서 경쟁사 대비 높은 ARPU를 유지하고 있는 KT의 경쟁력은 이번 분기에도 확인되었다. B2B 사업의 경우 기업의 데이터 트래픽 증가, 디지털 전환 등 다양한 사업기회와 함께 유무선 인프라 강점을 기반으로 지속적인 성장이 기대된다. 또한 미디어 사업 중심의 DIGICO 부문은 시즌과 티빙의 통합 이후 콘텐츠 유통부문에서 시너지 발생이 예상된다.

투자의견 매수, 목표주가 48,000 원(유지)

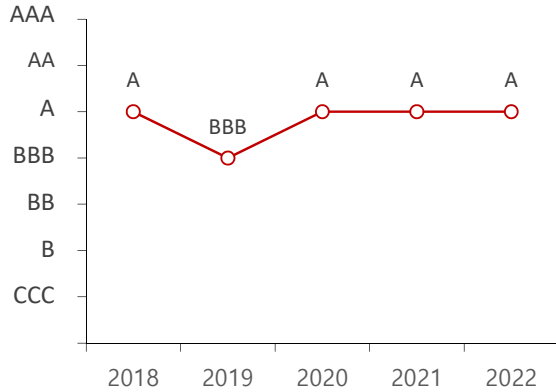
KT에 대한 투자의견 매수를 유지한다. 무선부문에서 경쟁사 대비 높은 ARPU가 유지되며 본원적 경쟁력이 입증된 가운데 B2B와 DIGICO 부문에서 사업기회가 확대되며 지속적인 수익성 개선이 예상되기 때문이다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E
매출액	억원	243,421	239,167	248,980	258,747	270,453	281,789
yoy	%	3.8	-1.8	4.1	3.9	4.5	4.2
영업이익	억원	11,596	11,841	16,718	18,968	19,690	21,971
yoy	%	-8.1	2.1	41.2	13.5	3.8	11.6
EBITDA	억원	48,212	48,517	53,192	58,387	60,921	60,285
세전이익	억원	9,763	9,751	19,784	20,810	21,847	23,916
순이익(지배주주)	억원	6,158	6,580	13,569	14,122	15,121	16,408
영업이익률%	%	4.8	5.0	6.7	7.3	7.3	7.8
EBITDA%	%	19.8	20.3	21.4	22.6	22.5	21.4
순이익률	%	2.7	2.9	5.9	5.9	6.1	6.3
EPS(계속사업)	원	2,358	2,520	5,197	5,408	5,791	6,284
PER	배	11.5	9.5	5.9	7.1	6.6	6.1
PBR	배	0.5	0.5	0.5	0.6	0.6	0.5
EV/EBITDA	배	3.0	2.7	3.0	2.8	2.7	2.1
ROE	%	4.6	4.8	9.4	9.1	9.1	9.2
순차입금	억원	42,747	37,420	47,301	26,127	18,940	-22,755
부채비율	%	127.5	116.5	124.3	122.1	119.3	116.6

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

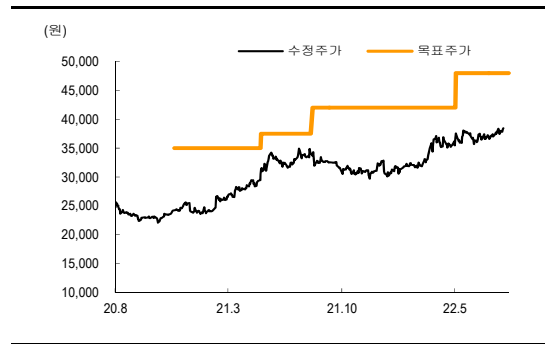
KT 분기별 실적전망

(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	6,312.2	6,483.7	6,801.2	24,898.0	25,874.7	27,045.3
KT	4,574.5	4,478.8	4,664.7	4,669.5	4,608.4	4,517.8	4,781.8	4,884.6	18,387.5	18,792.6	19,604.5
TELCO B2C	2,325.6	2,334.8	2,343.3	2,335.8	2,353.5	2,371.9	2,396.3	2,402.6	9,339.5	9,524.3	9,922.8
무선	1,508.5	1,519.6	1,531.2	1,533.1	1,537.6	1,550.3	1,579.0	1,594.0	6,092.4	6,260.9	6,642.1
인터넷	576.0	582.0	585.0	574.8	591.1	596.3	598.5	588.2	2,317.8	2,374.2	2,408.3
유선전화	241.1	233.2	227.2	227.9	224.8	225.3	218.8	220.3	929.4	889.2	872.5
DIGICO B2C	524.4	543.6	538.9	537.4	549.3	554.4	555.3	557.2	2,144.3	2,216.2	2,278.5
TELCO B2B	485.4	496.0	498.9	500.8	519.7	529.9	543.3	557.0	1,981.1	2,150.0	2,260.2
DIGICO B2B	488.5	492.9	538.9	518.6	539.6	481.0	533.6	560.1	2,038.9	2,114.5	2,223.7
단말	750.4	611.5	744.6	776.8	646.2	580.5	753.2	807.6	2,883.3	2,787.6	2,919.4
그룹사	2,406.1	2,606.3	2,733.7	3,354.6	2,801.8	3,157.7	2,945.7	3,276.5	11,100.7	12,181.6	12,196.9
영업비용	5,585.2	5,551.8	5,835.0	6,254.1	5,651.1	5,853.0	6,043.0	6,430.8	23,226.1	23,977.9	25,076.3
영업이익	444.2	475.8	382.4	369.4	626.6	459.1	440.6	370.5	1,671.8	1,896.8	1,969.0
영업이익률	7.4%	7.9%	6.2%	5.6%	10.0%	7.3%	6.8%	5.4%	6.7%	7.3%	7.3%

자료: KT, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2022.08.11	매수	48,000원	6개월		
2022.05.13	매수	48,000원	6개월	-22.75%	-19.90%
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%



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 (6개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2022년 8월 11일 기준)

매수	94.57%	중립	5.43%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
유동자산	111,542	118,584	145,830	155,171	199,427
현금및현금성자산	26,346	30,196	53,181	60,368	102,063
매출채권및기타채권	49,025	50,875	52,239	53,672	55,375
재고자산	5,346	5,141	5,279	5,424	5,596
비유동자산	225,084	253,010	250,392	264,080	244,403
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	396,222	419,251	443,830
유동부채	91,925	100,724	101,276	103,857	106,877
단기금융부채	14,206	18,042	16,122	16,122	16,122
매입채무 및 기타채무	62,101	66,414	68,196	70,065	72,289
단기충당부채	1,660	1,713	2,013	2,314	2,624
비유동부채	89,186	105,197	116,552	124,252	132,013
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	217,828	228,109	238,889
지배주주지분	140,114	149,765	160,827	172,241	184,705
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	142,373	152,304	163,285
비지배주주지분	15,400	15,906	17,567	18,901	20,236
자본총계	155,514	165,672	178,394	191,142	204,940
부채외자본총계	336,625	371,593	396,222	419,251	443,830

현금흐름표

월 결산(억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
영업활동현금흐름	47,152	54,731	52,539	56,835	55,341
당기순이익(손실)	7,034	14,594	15,365	16,364	17,650
비현금성항목등	46,423	43,386	43,450	44,558	42,635
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	-1,324	-1,080	370
운전자본감소(증가)	-6,004	317	-4,177	-1,054	-1,129
매출채권및기타채권의 감소(증가)	665	3,270	-829	-1,432	-1,703
재고자산감소(증가)	1,623	328	68	-145	-172
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-1,358	2,890	285	1,870	2,223
기타	-6,934	-6,172	-3,702	-1,347	-1,477
법인세납부	-301	-3,565	-2,098	-3,032	-3,815
투자활동현금흐름	-34,820	-47,910	-36,387	-47,474	-11,237
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	-2,043	52	1,290
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	22,985	7,187	41,695
기초현금	23,059	26,346	30,196	53,181	60,368
기말현금	26,346	30,196	53,181	60,368	102,063
FCF	9,754	11,400	19,480	8,054	41,528

자료 : KT, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
매출액	239,167	248,980	258,747	270,453	281,789
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	239,167	248,980	258,747	270,453	281,789
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매비와관리비	227,326	232,262	239,779	250,763	259,817
영업이익	11,841	16,718	18,968	19,690	21,971
영업이익률 (%)	5.0	6.7	7.3	7.3	7.8
비영업손익	-2,091	3,066	1,842	2,157	1,945
순금융비용	-70	-101	-2	-1,009	-2,246
외환관련손익	1,277	-1,741	69	69	69
관계기업투자등 관련손익	180	1,026	-39	0	0
세전계속사업이익	9,751	19,784	20,810	21,847	23,916
세전계속사업이익률 (%)	4.1	8.0	8.0	8.1	8.5
계속사업법인세	2,717	5,190	5,445	5,484	6,266
계속사업이익	7,034	14,594	15,365	16,364	17,650
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세회과	0	0	0	0	0
당기순이익	7,034	14,594	15,365	16,364	17,650
순이익률 (%)	2.9	5.9	5.9	6.1	6.3
지배주주	6,580	13,569	14,122	15,121	16,408
지배주주귀속 순이익률(%)	2.75	5.45	5.46	5.59	5.82
비지배주주	454	1,025	1,242	1,242	1,242
총포괄이익	7,266	16,250	16,939	17,938	19,225
지배주주	6,842	15,104	15,605	16,604	17,890
비지배주주	424	1,146	1,335	1,335	1,335
EBITDA	48,517	53,192	58,387	60,921	60,285

주요투자지표

월 결산(억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
성장성 (%)					
매출액	-1.8	4.1	3.9	4.5	4.2
영업이익	2.1	41.2	13.5	3.8	11.6
세전계속사업이익	-0.1	102.9	5.2	5.0	9.5
EBITDA	0.6	9.6	9.8	4.3	-1.0
EPS(계속사업)	6.9	106.2	4.1	7.1	8.5
수익성 (%)					
ROE	4.8	9.4	9.1	9.1	9.2
ROA	2.1	4.1	4.0	4.0	4.1
EBITDA마진	20.3	21.4	22.6	22.5	21.4
안정성 (%)					
유동비율	121.3	117.7	144.0	149.4	186.6
부채비율	116.5	124.3	122.1	119.3	116.6
순차입금/자기자본	24.1	28.6	14.7	9.9	-11.1
EBITDA/이자비용(배)	18.4	20.2	21.1	20.5	20.3
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	2,520	5,197	5,408	5,791	6,284
BPS	53,661	57,357	61,593	65,964	70,738
CFPS	16,566	19,165	20,505	21,582	20,957
주당 현금배당금	1,350	1,910	2,200	2,300	2,400
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	10.6	6.7	7.1	6.6	6.1
PER(최저)	7.0	4.5	5.6	5.2	4.8
PBR(최고)	0.5	0.6	0.6	0.6	0.5
PBR(최저)	0.3	0.4	0.5	0.5	0.4
PCR	1.5	1.6	1.9	1.8	1.8
EV/EBITDA(최고)	2.8	3.2	2.8	2.7	2.1
EV/EBITDA(최저)	2.3	2.7	2.4	2.3	1.8