

SK COMPANY Analysis



Analyst

최관순

ks1.choi@sks.co.kr

02-3773-8812

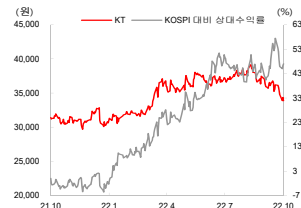
Company Data

자본금	15,645 억원
발행주식수	26,111 만주
자사주	507 만주
액면가	5,000 원
시가총액	88,517 억원
주요주주	
국민연금공단	10.74%
현대자동차(외1)	7.79%
외국인지분률	44.50%
배당수익률	5.60%

Stock Data

주가(22/10/13)	33,900 원
KOSPI	2162.87 pt
52주 Beta	0.32
52주 최고가	39,150 원
52주 최저가	29,700 원
60일 평균 거래대금	293 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-8.5%	3.6%
6개월	-5.7%	18.4%
12개월	8.0%	47.0%

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

이익성장 기초 확인될 것

KT 3Q22 실적은 무선수익 호조와 계열사 실적개선으로 영업이익이 전년동기 대비 12.4% 증가하고 영업이익률도 개선될 전망. 4 분기로 일부 일회성 비용 이연되었으나, 연간 영업이익은 전년도 높은 성장에도 22년 증가 추세가 지속될 것. 최근 미디어/콘텐츠 부문에서 대한 역량 집결은 국내 최다 유료방송 가입자를 보유하고 있는 KT의 차별화된 경쟁력을 강화시켜 주는 요인으로 확실한 중장기 성장동력이라 판단

3Q22: 이익성장 기초 확인

KT 3Q22 실적은 영업수익 6 조 4,657 억원(4.0% yoy), 영업이익 4,298 억원(12.4% yoy, OPM: 6.6%)으로 예상된다. 5G 가입자 비중 확대로 무선 매출이 전년동기 대비 3.1% 증가하고, BC 카드, 에스테이트 등의 그룹사 매출이 증가하면서 영업수익 개선이 예상된다. 마케팅비용은 전기대비 소폭 증가할 것으로 예상하나 지난해 3분기 반영된 임단협 협상에 따른 일회성 비용이 4 분기로 이연되면서 영업이익도 전년동기 대비 두 자릿수 성장이 예상된다. 일회성 비용의 4분기 이연으로 4분기 영업이익은 전년 대비 하락하겠으나, 21년 높은 이익성장에도 불구하고 22년에도 6.4%의 영업이익 증가하며 연간 이익성장 기초가 이어질 것이다.

미디어/콘텐츠 부문 역량 집결

최근 KT는 IPTV 올레 tv를 지니 TV로 개편했다. 개편을 통해 VOD, OTT 등 모든 콘텐츠를 한 플랫폼에서 제공하는 미디어 포털을 도입했다. 앞서 시즈, 티빙의 통합, 스카이라이프 TV와 미디어지니 합병 등 미디어/콘텐츠 역량을 집결했다. 국내 최다 유료방송 가입자를 보유하고 있는 만큼 미디어/콘텐츠 역량 강화를 통해 차별화된 경쟁력을 확보할 수 있을 것으로 기대한다.

투자의견 매수, 목표주가 48,000 원(유지)

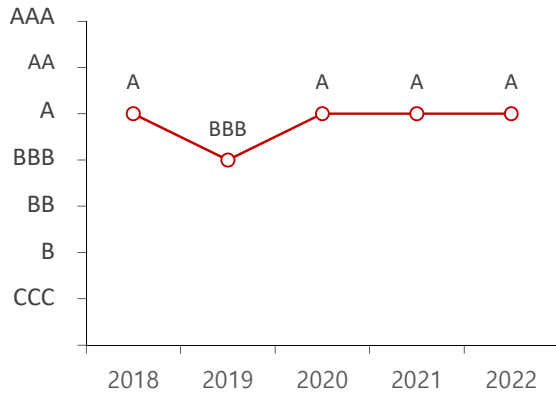
KT에 대한 투자의견 매수를 유지한다. 경쟁사 대비 높은 ARPU를 나타내는 양질의 무선가입자를 보유하고 있으며, 그룹사 실적 개선세가 뚜렷하게 나타나고 있기 때문이다. 또한 미디어/콘텐츠 부문 역량 강화도 중장기 성장동력이 될 것이다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E
매출액	억원	243,421	239,167	248,980	257,585	270,570	279,836
yoy	%	3.8	-1.8	4.1	3.5	5.0	3.4
영업이익	억원	11,596	11,841	16,718	17,784	18,687	19,815
yoy	%	-8.1	2.1	41.2	6.4	5.1	6.0
EBITDA	억원	48,212	48,517	53,192	56,118	59,499	57,654
세전이익	억원	9,763	9,751	19,784	22,100	21,754	23,807
순이익(지배주주)	억원	6,158	6,580	13,569	14,119	14,869	16,145
영업이익률%	%	4.8	5.0	6.7	6.9	6.9	7.1
EBITDA%	%	19.8	20.3	21.4	21.8	22.0	20.6
순이익률	%	2.7	2.9	5.9	6.0	6.0	6.3
EPS(계속사업)	원	2,358	2,520	5,197	5,407	5,695	6,183
PER	배	11.5	9.5	5.9	6.3	6.0	5.5
PBR	배	0.5	0.5	0.5	0.6	0.5	0.5
EV/EBITDA	배	3.2	2.9	3.2	3.0	2.8	2.3
ROE	%	4.6	4.8	9.4	9.1	9.0	9.1
순차입금	억원	54,860	48,856	58,895	50,588	47,959	11,918
부채비율	%	127.5	116.5	124.3	119.7	116.0	111.4

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	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

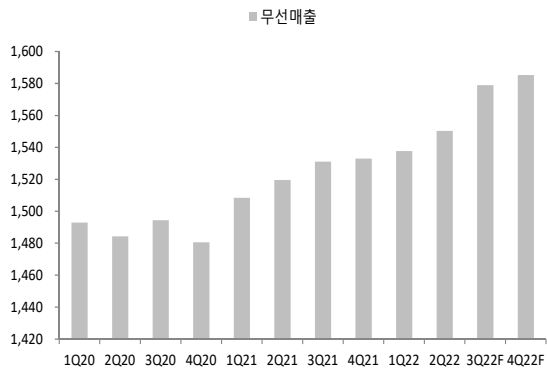
(단위: 십억원)

	1Q21A	2Q21A	3Q21A	4Q21A	1Q22A	2Q22A	3Q22F	4Q22F	2021A	2022F	2023F
영업수익	6,029.4	6,027.6	6,217.4	6,623.6	6,277.7	6,312.2	6,465.7	6,702.9	24,898.0	25,758.5	27,057.0
KT	4,574.5	4,478.8	4,664.7	4,669.5	4,608.4	4,517.8	4,738.2	4,838.0	18,387.5	18,702.4	19,574.6
TELCO B2C	2,325.6	2,334.8	2,343.3	2,335.8	2,353.5	2,371.9	2,396.3	2,393.9	9,339.5	9,515.7	9,913.7
무선	1,508.5	1,519.6	1,531.2	1,533.1	1,537.6	1,550.3	1,579.0	1,585.4	6,092.4	6,252.3	6,632.9
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	532.6	548.2	1,981.1	2,130.5	2,239.5
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	720.3	778.5	2,883.3	2,725.6	2,919.4
그룹사	2,406.1	2,606.3	2,733.7	3,354.6	2,801.8	3,157.7	2,974.4	3,276.4	11,100.7	12,210.4	12,238.5
영업비용	5,585.2	5,551.8	5,835.0	6,254.1	5,651.1	5,853.0	6,035.9	6,440.2	23,226.1	23,980.2	25,188.3
영업이익	444.2	475.8	382.4	369.4	626.6	459.1	429.8	262.7	1,671.8	1,778.3	1,868.7
영업이익률	7.4%	7.9%	6.2%	5.6%	10.0%	7.3%	6.6%	3.9%	6.7%	6.9%	6.9%

자료: KT, SK 증권

KT 무선매출 추이

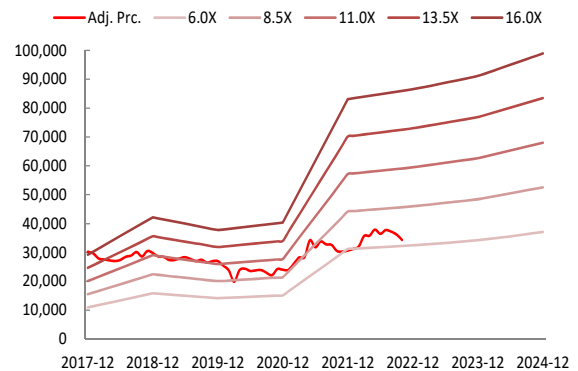
(단위: 십억원)



자료: KT, SK 증권

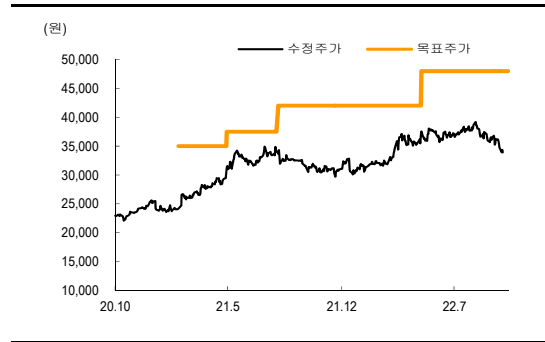
KT PER 밴드차트

(단위: 원)



자료: KT, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2022.10.14	매수	48,000원	6개월		
2022.09.08	매수	48,000원	6개월	-23.01%	-18.44%
2022.08.11	매수	48,000원	6개월	-22.38%	-18.44%
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	-27.36%	-12.86%
2021.03.08	매수	35,000원	6개월	-29.35%	-19.14%
2021.02.10	매수	35,000원	6개월	-30.89%	-23.86%



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 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 10월 14일 기준)

매수	95.12%	중립	4.88%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
유동자산	111,542	118,584	131,811	137,420	174,982
현금및현금성자산	26,346	30,196	39,242	41,870	77,911
매출채권및기타채권	49,025	50,875	51,484	53,466	54,477
재고자산	5,346	5,141	5,203	5,403	5,505
비유동자산	225,084	253,010	259,053	273,009	254,337
장기금융자산	5,443	8,224	14,761	14,761	14,761
유형자산	142,061	144,649	137,044	143,114	117,144
무형자산	21,613	34,473	31,734	31,678	31,634
자산총계	336,625	371,593	390,864	410,428	429,319
유동부채	91,925	100,724	108,457	111,534	113,102
단기금융부채	17,658	21,369	28,159	28,159	28,159
매입채무 및 기타채무	62,101	66,414	67,210	69,796	71,117
단기충당부채	1,660	1,713	1,726	1,779	1,804
비유동부채	89,186	105,197	104,459	108,846	113,175
장기금융부채	69,573	79,578	76,804	76,804	76,804
장기매입채무 및 기타채무	8,075	13,388	12,305	13,493	14,680
장기충당부채	862	861	874	888	901
부채총계	181,111	205,922	212,917	220,379	226,277
지배주주지분	140,114	149,765	160,401	171,018	182,526
자본금	15,645	15,645	15,645	15,645	15,645
자본잉여금	14,403	14,403	14,425	14,425	14,425
기타자본구성요소	-12,348	-14,331	-14,213	-14,213	-14,213
자기주식	-8,822	-10,098	-10,047	-10,047	-10,047
이익잉여금	121,554	132,874	142,399	152,020	162,531
비지배주주지분	15,400	15,906	17,546	19,031	20,516
자본총계	155,514	165,672	177,947	190,049	203,042
부채외자본총계	336,625	371,593	390,864	410,428	429,319

현금흐름표

월 결산(억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
영업활동현금흐름	47,152	54,731	40,097	54,509	52,379
당기순이익(손실)	7,034	14,594	15,544	16,294	17,570
비현금성항목등	46,423	43,386	42,120	43,205	40,085
유형자산감가상각비	30,395	30,426	31,671	33,931	30,969
무형자산상각비	6,282	6,047	6,663	6,881	6,871
기타	8,898	1,474	-2,317	-2,512	-2,510
운전자본감소(증가)	-6,004	317	-15,269	-2,792	-2,301
매출채권및기타채권의 감소(증가)	665	3,270	-6,533	-1,981	-1,011
재고자산감소(증가)	1,623	328	370	-200	-102
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-1,358	2,890	-285	2,586	1,320
기타	-6,934	-6,172	-8,821	-3,197	-2,507
법인세납부	-301	-3,565	-2,299	-2,198	-2,975
투자활동현금흐름	-34,820	-47,910	-37,124	-44,560	-8,633
금융자산감소(증가)	1,288	366	-7,732	0	0
유형자산감소(증가)	-31,615	-33,246	-23,430	-40,000	-5,000
무형자산감소(증가)	-4,977	-7,406	-6,826	-6,826	-6,826
기타	485	-7,625	864	2,265	3,193
재무활동현금흐름	-9,024	-2,991	6,032	-7,321	-7,705
단기금융부채증가(감소)	-137	0	0	0	0
장기금융부채증가(감소)	-2,799	5,058	12,231	0	0
자본의증가(감소)	-1,147	-1,936	0	0	0
배당금의 지급	-3,106	-3,503	-4,768	-5,249	-5,633
기타	-1,836	-2,610	-1,431	-2,072	-2,072
현금의 증가(감소)	3,287	3,850	9,046	2,628	36,041
기초현금	23,059	26,346	30,196	39,242	41,870
기말현금	26,346	30,196	39,242	41,870	77,911
FCF	10,431	11,243	20,185	6,980	40,125

자료 : KT, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
매출액	239,167	248,980	257,585	270,570	279,836
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	239,167	248,980	257,585	270,570	279,836
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매비와관리비	227,326	232,262	239,801	251,883	260,022
영업이익	11,841	16,718	17,784	18,687	19,815
영업이익률 (%)	5.0	6.7	6.9	6.9	7.1
비영업손익	-2,091	3,066	4,316	3,068	3,993
순금융비용	-70	-101	13	-487	-1,414
외환관련손익	1,277	-1,741	69	69	69
관계기업투자등 관련손익	180	1,026	263	0	0
세전계속사업이익	9,751	19,784	22,100	21,754	23,807
세전계속사업이익률 (%)	4.1	8.0	8.6	8.0	8.5
계속사업법인세	2,717	5,190	6,556	5,460	6,237
계속사업이익	7,034	14,594	15,544	16,294	17,570
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세회과	0	0	0	0	0
당기순이익	7,034	14,594	15,544	16,294	17,570
순이익률 (%)	2.9	5.9	6.0	6.0	6.3
지배주주	6,580	13,569	14,119	14,869	16,145
지배주주귀속 순이익률(%)	2.75	5.45	5.48	5.5	5.77
비지배주주	454	1,025	1,425	1,425	1,425
총포괄이익	7,266	16,250	16,601	17,351	18,626
지배주주	6,842	15,104	15,116	15,865	17,141
비지배주주	424	1,146	1,485	1,485	1,485
EBITDA	48,517	53,192	56,118	59,499	57,654

주요투자지표

월 결산(억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
성장성 (%)					
매출액	-1.8	4.1	3.5	5.0	3.4
영업이익	2.1	41.2	6.4	5.1	6.0
세전계속사업이익	-0.1	102.9	11.7	-1.6	9.4
EBITDA	0.6	9.6	5.5	6.0	-3.1
EPS(계속사업)	6.9	106.2	4.1	5.3	8.6
수익성 (%)					
ROE	4.8	9.4	9.1	9.0	9.1
ROA	2.1	4.1	4.1	4.1	4.2
EBITDA마진	20.3	21.4	21.8	22.0	20.6
안정성 (%)					
유동비율	121.3	117.7	121.5	123.2	154.7
부채비율	116.5	124.3	119.7	116.0	111.4
순차입금/자기자본	31.4	35.6	28.4	25.2	5.9
EBITDA/이자비용(배)	18.4	20.2	19.0	18.3	17.7
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	2,520	5,197	5,407	5,695	6,183
BPS	53,661	57,357	61,430	65,496	69,903
CFPS	16,566	19,165	20,089	21,325	20,675
주당 현금배당금	1,350	1,910	2,050	2,200	2,300
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	10.6	6.7	7.2	6.9	6.3
PER(최저)	7.0	4.5	5.6	5.3	4.9
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	1.7	1.6	1.6
EV/EBITDA(최고)	3.0	3.4	3.3	3.1	2.6
EV/EBITDA(최저)	2.5	2.9	2.9	2.7	2.1