

SK COMPANY Analysis



Analyst
최관순

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

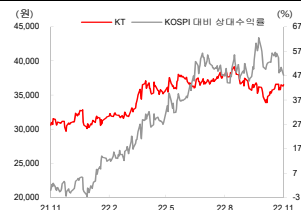
Company Data

자본금	15,645 억원
발행주식수	26,111 만주
자사주	507 만주
액면가	5,000 원
시가총액	95,306 억원
주요주주	
국민연금공단	10.77%
현대자동차(외1)	7.79%
외국인지분률	44.20%
배당수익률	5.20%

Stock Data

주가(22/11/08)	36,500 원
KOSPI	2399.04 pt
52주 Beta	0.31
52주 최고가	39,150 원
52주 최저가	29,700 원
60일 평균 거래대금	288 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	5.0%	%
6개월	2.7%	%
12개월	19.3%	%

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

안정적인 재무성과와 매력적인 중장기 성장스토리

KT 3Q22 실적은 무선 ARPU의 안정적 성장 속에 기업데이터, AICC, MVNO 등 B2B 성장으로 시장기대치에 부합하는 실적 시현. BC 카드, 스카이라이프 등 주요 그룹사의 실적도 개선세 확인. 최근 KT는 사업역량 강화를 위해 지분교환, 투자유치, 합병 등 전방위적으로 협업을 강화하고 있음. 안정적인 재무성과와 더불어 중장기 성장스토리로 매력적이라 판단되어 투자의견 매수 유지

3Q22: 편만한 실적

KT 3Q22 실적은 영업수익 6 조 4,772 억원(4.2% yoy), 영업이익 4,529 억원(18.4% yoy, OPM: 7.0%)이다. 영업수익과 영업이익 모두 견조한 성장세가 이어졌으며, 시장 예상치에도 부합했다. 8분기 연속 무선 ARPU가 상승하며 전통적인 통신비즈니스 실적 안정성이 확대되었으며, 데이터 증가에 따른 기업 인터넷, AICC, MVNO 등 B2B 부문에서 높은 성장세를 보이며 양호한 실적을 기록하였다. 또한 BC 카드, 스카이라이프 등 주요 그룹사의 매출도 호조를 보이며 그룹사 매출도 전년동기 대비 두 자릿수 증가하였다. 4분기 임단협 협상에 따른 일회성 비용이 반영되겠지만, 연간 영업이익도 두 자릿수 증가할 것으로 예상된다.

사업역량 강화를 위한 전방위적인 협업 강화

KT의 자회사인 KT 서브마린은 유상증자를 통해 LS 전선을 2대 주주로 유치함으로써 해저케이블 사업역량을 강화할 예정이다. 또한 신한은행, 현대차 그룹과의 지분 교환을 통해 금융, 모빌리티 사업에서 시너지가 기대되며, 콘텐츠 경쟁력 강화를 위해 KT OTT 서비스인 시즌은 CJ ENM의 티빙과 합병 예정이다. 사업역량 강화를 위한 전방위적인 협업 강화는 통신업의 한계를 벗어나 지속성장의 기틀이 될 것이다.

투자의견 매수, 목표주가 48,000 원(유지)

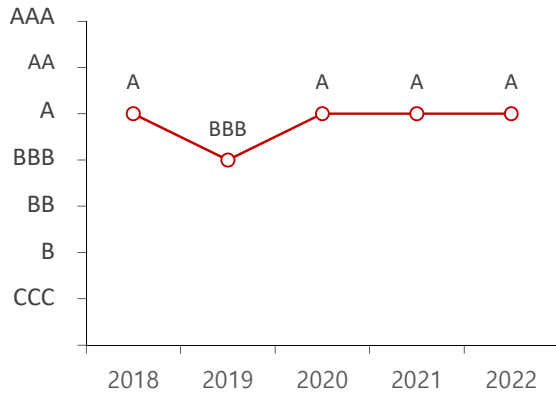
KT에 대한 투자의견 매수를 유지한다. 올해 영업이익 두 자릿수 증가, PER 6.8배의 상대적으로 높은 밸류에이션 매력, 사업역량 강화를 위한 전방위적인 협업 등 재무성과와 중장기 성장스토리가 유효하기 때문이다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E
매출액	억원	243,421	239,167	248,980	258,415	267,966	276,853
yoy	%	3.8	-1.8	4.1	3.8	3.7	3.3
영업이익	억원	11,596	11,841	16,718	18,584	18,598	19,740
yoy	%	-8.1	2.1	41.2	11.2	0.1	6.1
EBITDA	억원	48,212	48,517	53,192	56,296	56,434	57,438
세전이익	억원	9,763	9,751	19,784	21,626	22,068	24,307
순이익(지배주주)	억원	6,158	6,580	13,569	14,109	15,093	16,502
영업이익률%	%	4.8	5.0	6.7	7.2	6.9	7.1
EBITDA%	%	19.8	20.3	21.4	21.8	21.1	20.8
순이익률	%	2.7	2.9	5.9	6.0	6.2	6.5
EPS(계속사업)	원	2,358	2,520	5,197	5,403	5,780	6,320
PER	배	11.5	9.5	5.9	6.8	6.3	5.8
PBR	배	0.5	0.5	0.5	0.6	0.6	0.5
EV/EBITDA	배	3.2	2.9	3.2	3.0	2.5	2.5
ROE	%	4.6	4.8	9.4	9.1	9.1	9.3
순차입금	억원	54,860	48,856	58,895	43,122	16,137	13,915
부채비율	%	127.5	116.5	124.3	120.2	115.7	111.2

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)	51.5	A-	17.9
사회(Social)	52.5	A-	29.7
지배구조(Governance)	56.9	B+	62.5
<비교업체 종합 등급>			
SK 텔레콤	A	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

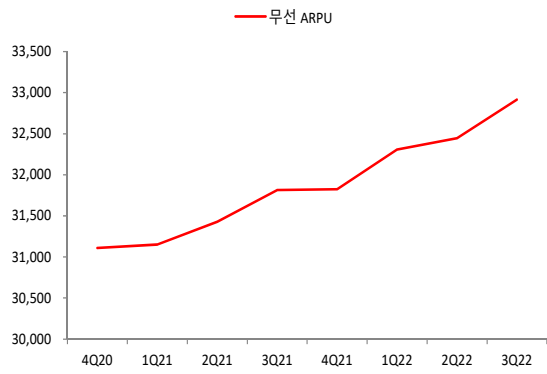
(단위: 십억원)

	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	6,477.2	6,774.5	24,898.0	25,841.5	26,796.6
KT	4,574.5	4,478.8	4,664.7	4,669.5	4,608.4	4,517.8	4,590.2	4,710.5	18,387.5	18,426.9	18,825.7
TELCO B2C	2,325.6	2,334.8	2,343.3	2,335.8	2,353.5	2,371.9	2,356.7	2,354.2	9,339.5	9,436.3	9,629.5
무선	1,508.5	1,519.6	1,531.2	1,533.1	1,537.6	1,550.3	1,547.0	1,553.2	6,092.4	6,188.1	6,375.3
인터넷	576.0	582.0	585.0	574.8	591.1	596.3	600.3	592.7	2,317.8	2,380.4	2,425.1
유선전화	241.1	233.2	227.2	227.9	224.8	225.3	209.4	208.4	929.4	867.8	829.0
DIGICO B2C	524.4	543.6	538.9	537.4	549.3	554.4	558.5	561.4	2,144.3	2,223.6	2,283.0
TELCO B2B	485.4	496.0	498.9	500.8	519.7	529.9	546.4	547.2	1,981.1	2,143.2	2,257.4
DIGICO B2B	488.5	492.9	538.9	518.6	539.6	481.0	482.9	469.1	2,038.9	1,972.7	1,834.4
단말	750.4	611.5	744.6	776.8	646.2	580.5	645.8	778.5	2,883.3	2,651.0	2,821.5
그룹사	2,406.1	2,606.3	2,733.7	3,354.6	2,801.8	3,157.7	3,201.2	3,475.5	11,100.7	12,636.2	12,939.3
영업비용	5,585.2	5,551.8	5,835.0	6,254.1	5,651.1	5,853.0	6,024.3	6,454.8	23,226.1	23,983.3	24,936.8
영업이익	444.2	475.8	382.4	369.4	626.6	459.1	452.9	319.7	1,671.8	1,858.3	1,859.8
영업이익률	7.4%	7.9%	6.2%	5.6%	10.0%	7.3%	7.0%	4.7%	6.7%	7.2%	6.9%

자료: KT, SK 증권

KT 무선 ARPU 추이

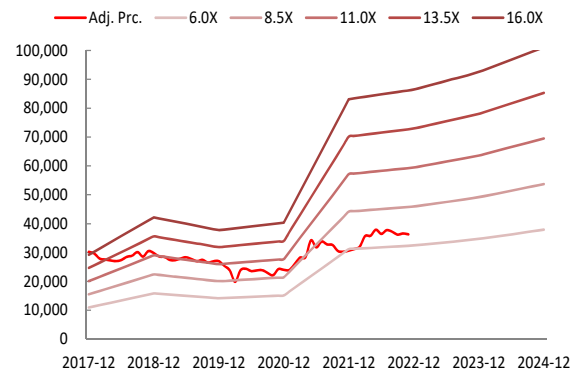
(단위: 원)



자료: KT

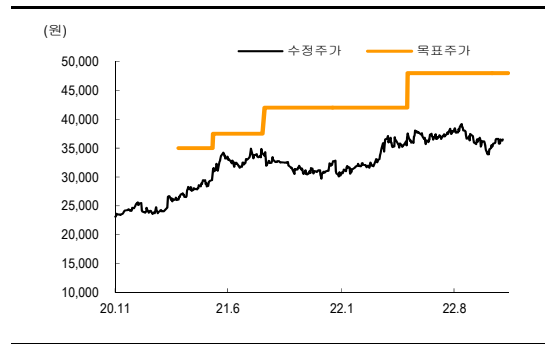
KT PER 밴드차트

(단위: 원)



자료: FnGuide, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2022.11.09	매수	48,000원	6개월		
2022.10.14	매수	48,000원	6개월	-23.33%	-18.44%
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	-26.24%	-12.86%
2021.03.08	매수	35,000원	6개월	-28.33%	-19.14%



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 11월 9일 기준)

매수	96.61%	중립	3.39%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
유동자산	111,542	118,584	140,103	168,944	173,182
현금및현금성자산	26,346	30,196	46,707	73,693	75,915
매출채권및기타채권	49,025	50,875	52,034	53,267	54,608
재고자산	5,346	5,141	5,259	5,383	5,519
비유동자산	225,084	253,010	251,648	241,400	256,953
장기금융자산	5,443	8,224	14,761	14,761	14,761
유형자산	142,061	144,649	130,666	113,712	122,484
무형자산	21,613	34,473	31,734	31,678	31,634
자산총계	336,625	371,593	391,752	410,344	430,134
유동부채	91,925	100,724	109,312	111,226	113,305
단기금융부채	17,658	21,369	28,159	28,159	28,159
매입채무 및 기타채무	62,101	66,414	67,927	69,538	71,287
단기충당부채	1,660	1,713	1,742	1,773	1,808
비유동부채	89,186	105,197	104,492	108,834	113,183
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	213,804	220,060	226,488
지배주주지분	140,114	149,765	160,391	171,231	183,097
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	142,389	152,233	163,102
비지배주주지분	15,400	15,906	17,557	19,053	20,549
자본총계	155,514	165,672	177,948	190,284	203,646
부채외자본총계	336,625	371,593	391,752	410,344	430,134

현금흐름표

월 결산(억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
영업활동현금흐름	47,152	54,731	40,471	51,744	51,865
당기순이익(손실)	7,034	14,594	15,545	16,529	17,939
비현금성항목등	46,423	43,386	42,298	39,905	39,500
유형자산감가상각비	30,395	30,426	31,050	30,954	30,828
무형자산감각비	6,282	6,047	6,663	6,881	6,871
기타	8,898	1,474	-952	-1,792	-1,790
운전자본감소(증가)	-6,004	317	-15,547	-2,413	-2,467
매출채권및기타채권의 감소(증가)	665	3,270	-7,082	-1,233	-1,340
재고자산감소(증가)	1,623	328	315	-125	-135
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-1,358	2,890	432	1,610	1,750
기타	-6,934	-6,172	-9,212	-2,665	-2,741
법인세납부	-301	-3,565	-1,825	-2,277	-3,106
투자활동현금흐름	-34,820	-47,910	-30,033	-17,438	-41,939
금융자산감소(증가)	1,288	366	-7,732	0	0
유형자산감소(증가)	-31,615	-33,246	-16,430	-14,000	-39,600
무형자산감소(증가)	-4,977	-7,406	-6,826	-6,826	-6,826
기타	485	-7,625	954	3,387	4,487
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	16,511	26,986	2,222
기초현금	23,059	26,346	30,196	46,707	73,693
기말현금	26,346	30,196	46,707	73,693	75,915
FCF	10,431	11,243	27,187	30,316	5,162

자료 : KT, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
매출액	239,167	248,980	258,415	267,966	276,853
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	239,167	248,980	258,415	267,966	276,853
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매비와관리비	227,326	232,262	239,832	249,368	257,112
영업이익	11,841	16,718	18,584	18,598	19,740
영업이익률 (%)	5.0	6.7	7.2	6.9	7.1
비영업손익	-2,091	3,066	3,042	3,470	4,567
순금융비용	-70	-101	-77	-1,609	-2,708
외환관련손익	1,277	-1,741	69	69	69
관계기업투자등 관련손익	180	1,026	263	0	0
세전계속사업이익	9,751	19,784	21,626	22,068	24,307
세전계속사업이익률 (%)	4.1	8.0	8.4	8.2	8.8
계속사업법인세	2,717	5,190	6,081	5,539	6,368
계속사업이익	7,034	14,594	15,545	16,529	17,939
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세회과	0	0	0	0	0
당기순이익	7,034	14,594	15,545	16,529	17,939
순이익률 (%)	2.9	5.9	6.0	6.2	6.5
지배주주	6,580	13,569	14,109	15,093	16,502
지배주주귀속 순이익률(%)	2.75	5.45	5.46	5.63	5.96
비지배주주	454	1,025	1,436	1,436	1,436
총포괄이익	7,266	16,250	16,601	17,585	18,995
지배주주	6,842	15,104	15,105	16,089	17,499
비지배주주	424	1,146	1,496	1,496	1,496
EBITDA	48,517	53,192	56,296	56,434	57,438

주요투자지표

월 결산(억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
성장성 (%)					
매출액	-1.8	4.1	3.8	3.7	3.3
영업이익	2.1	41.2	11.2	0.1	6.1
세전계속사업이익	-0.1	102.9	9.3	2.0	10.2
EBITDA	0.6	9.6	5.8	0.2	1.8
EPS(계속사업)	6.9	106.2	4.0	7.0	9.3
수익성 (%)					
ROE	4.8	9.4	9.1	9.1	9.3
ROA	2.1	4.1	4.1	4.1	4.3
EBITDA마진	20.3	21.4	21.8	21.1	20.8
안정성 (%)					
유동비율	121.3	117.7	128.2	151.9	152.9
부채비율	116.5	124.3	120.2	115.7	111.2
순차입금/자기자본	31.4	35.6	24.2	8.5	6.8
EBITDA/이자비용(배)	18.4	20.2	19.0	17.3	17.6
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	2,520	5,197	5,403	5,780	6,320
BPS	53,661	57,357	61,426	65,578	70,122
CFPS	16,566	19,165	19,846	20,270	20,758
주당 현금배당금	1,350	1,910	2,050	2,200	2,300
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	10.6	6.7	7.3	6.8	6.2
PER(최저)	7.0	4.5	5.6	5.2	4.8
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)	3.0	3.4	3.1	2.7	2.6
EV/EBITDA(최저)	2.5	2.9	2.7	2.3	2.2