

SK COMPANY Analysis



Analyst

최관순

ks1.choi@sk.com

02-3773-8812

Company Data

자본금	15,645 억원
발행주식수	26,111 만주
자사주	1,614 만주
액면가	5,000 원
시가총액	84,078 억원
주요주주	
Citibank(DR)	24.01%
국민연금공단	10.46%
외국인지분률	49.00%
배당수익률	2.50%

Stock Data

주가(17/05/01)	32,200 원
KOSPI	2205.44 pt
52주 Beta	0.27
52주 최고가	33,250 원
52주 최저가	28,900 원
60일 평균 거래대금	197 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-0.8%	-2.7%
6개월	-0.2%	-8.6%
12개월	4.9%	-4.8%

KT (030200/KS | 매수(유지) | T.P 38,500 원(유지))

수익성 및 재무구조 개선. 올해에는 배당도 확대될 예정

KT의 1Q17 실적은 IPTV, 기기인터넷 가입자 확대에 따른 실적개선 등 유선부문의 호조로 시장기대치를 상회하는 영업이익을 시현하였다. 무선부문의 경우 평창동계올림픽 공식 후원사로서 5G에 대한 기대감이 유효하다. 17년 배당은 전년 대비 확대될 것으로 예상되며, 재무구조 개선, 경쟁사 대비 높은 밸류에이션 매력으로 주가의 하방경직성도 견고하다고 판단한다.

1Q17: 영업이익 호조와 재무구조 개선

KT 1Q17 실적은 영업수익 5조 6,117 억원(1.8% yoy), 영업이익 4,170 억원(8.3% yoy, OPM: 7.4%)이다. 경쟁사와 마찬가지로 가입비 폐지와 선택약정가입자 증가로 무선부문 매출은 전년 동기 대비 감소했으나, 기기인터넷 및 IPTV 가입자 확대에 유선과 미디어 부문의 매출이 증가했으며 나스미디어, KTH의 실적 호조로 콘텐츠 매출도 증가하면서 양호한 실적을 시현하였다. 또한 부채비율도 135.5%로 전년 동기 대비 6.3%p 개선되며 안정적인 재무구조를 유지하고 있다.

17년 수익성 개선, 배당증가는 플러스 알파

KT는 17년부터 본격적으로 미디어(IPTV) 부문이 이익에 기여할 것으로 예상되는 가운데 기기인터넷 가입자 비중이 31%까지 확대되면서 유선부문이 KT 실적 개선을 견인할 예정이다. 무선부문에서 KT는 평창동계올림픽 통신 부문 공식후원사로서 5G에 대한 기대감이 유효하다. 16년 주당 현금배당은 800 원에서 17년 실적 개선을 기반으로 1,000 원까지 상승할 것으로 예상되어 주가의 하방경직성도 확보하고 있다.

투자의견 매수, 목표주가 38,500 원

유선의 수익성 개선과 평창동계올림픽 공식 후원사로서 5G에 대한 기대감이 유효한 KT에 대한 투자의견 매수를 유지한다. 재무구조도 개선되고 있으며, 배당도 전년 대비 증가될 것으로 예상되어 안정적인 주가 흐름이 예상되며, 경쟁사 대비 밸류에이션 매력이 높아 주가의 하방경직성도 확보하였다고 판단한다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2014	2015	2016	2017E	2018E	2019E
매출액	억원	223,117	222,812	227,437	229,741	235,579	239,197
yoy	%	-6.3	-0.1	2.1	1.0	2.5	1.5
영업이익	억원	-4,066	12,929	14,400	15,507	16,433	17,181
yoy	%	적전	흑전	11.4	7.7	6.0	4.6
EBITDA	억원	34,482	49,330	48,615	49,644	51,225	48,306
세전이익	억원	-13,286	7,195	11,270	12,777	13,704	14,829
순이익(지배주주)	억원	-10,550	5,530	7,111	8,806	9,809	10,681
영업이익률%	%	-1.8	5.8	6.3	6.8	7.0	7.2
EBITDA%	%	15.5	22.1	21.4	21.6	21.7	20.2
순이익률	%	-4.3	2.8	3.5	4.2	4.5	4.8
EPS	원	-4,371	1,577	2,723	3,373	3,757	4,090
PER	배	N/A	17.9	10.8	9.6	8.6	7.9
PBR	배	0.8	0.7	0.7	0.7	0.7	0.6
EV/EBITDA	배	6.1	3.2	3.2	3.3	3.1	2.6
ROE	%	-9.6	5.2	6.4	7.5	7.8	8.0
순차입금	억원	98,939	60,860	47,893	48,464	50,766	21,875
부채비율	%	186.5	141.2	139.1	129.6	117.2	107.3

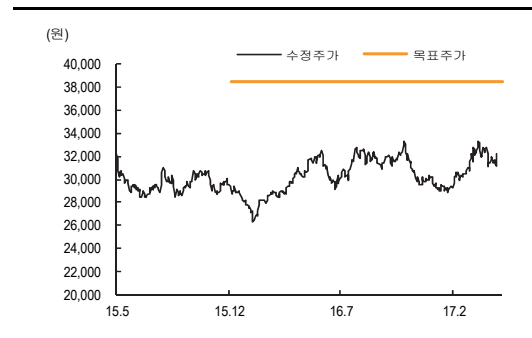
KT 분기별 실적 전망

(단위: 십억원)

	1Q16A	2Q16A	3Q16A	4Q16A	1Q17F	2Q17F	3Q17F	4Q17F	2016A	2017F	2018F
영업수익	5,515	5,678	5,530	6,021	5,612	5,775	5,690	5,897	22,744	22,974	23,558
서비스수익	4,899	5,041	5,040	5,026	4,949	5,084	5,139	5,103	20,007	20,275	20,782
무선	1,851	1,880	1,884	1,803	1,794	1,855	1,895	1,816	7,418	7,360	7,590
유선	1,279	1,286	1,255	1,245	1,254	1,256	1,260	1,257	5,065	5,027	5,016
미디어/콘텐츠	442	471	495	514	520	525	531	534	1,922	2,110	2,208
금융/렌탈	823	858	866	881	847	864	879	894	3,428	3,483	3,529
기타서비스	505	546	540	584	534	583	575	602	2,174	2,294	2,439
상품수익	616	636	490	995	663	691	551	794	2,737	2,699	2,776
영업비용	5,130	5,251	5,128	5,795	5,195	5,348	5,270	5,611	21,304	21,423	21,915
영업이익	385	427	402	226	417	427	420	287	1,440	1,551	1,643
영업이익률	7.0%	7.5%	7.3%	3.8%	7.4%	7.4%	7.4%	4.9%	6.3%	6.7%	7.0%

자료: KT, SK 증권

투자의견변경	일시	투자의견	목표주가
	2017.05.02	매수	38,500원
	2017.04.12	매수	38,500원
	2017.02.02	매수	38,500원
	2016.11.22	매수	38,500원
	2016.10.31	매수	38,500원
	2016.10.05	매수	38,500원
	2016.08.03	매수	38,500원
	2016.08.01	매수	38,500원
	2016.07.13	매수	38,500원
	2016.05.02	매수	38,500원
	2016.03.07	매수	38,500원
	2016.02.01	매수	38,500원
	2015.12.09	매수	38,500원



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 4 단계 (6개월 기준) 25%이상 → 적극매수 / 10%~25% → 매수 / -10%~+10% → 중립 / -10%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2017 년 5 월 2 일 기준)

매수	95.59%	중립	4.41%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
유동자산	85,832	96,433	97,307	97,892	129,515
현금및현금성자산	25,595	29,003	28,432	26,131	55,021
매출채권및기타채권	48,846	53,312	52,218	52,399	52,443
재고자산	5,254	3,780	3,702	3,715	3,718
비유동자산	207,824	209,444	214,530	215,155	187,427
장기금융자산	6,827	6,647	6,647	6,647	6,647
유형자산	144,789	143,121	151,552	154,834	129,402
무형자산	25,998	30,228	28,039	26,343	25,029
자산총계	293,656	305,877	311,837	313,047	316,941
유동부채	86,399	94,661	93,117	93,387	93,462
단기금융부채	18,309	18,842	18,842	18,842	18,842
매입채무 및 기타채무	62,739	70,758	69,305	69,545	69,604
단기충당부채	1,039	965	958	973	986
비유동부채	85,358	83,268	82,920	75,496	70,569
장기금융부채	71,075	65,259	65,259	65,259	65,259
장기매입채무 및 기타채무	5,740	10,716	11,320	4,820	820
장기충당부채	914	1,007	1,089	1,172	1,255
부채총계	171,757	177,930	176,037	168,883	164,032
지배주주지분	108,451	114,419	121,449	128,992	136,916
자본금	15,645	15,645	15,645	15,645	15,645
자본잉여금	14,431	14,409	14,409	14,409	14,409
기타자본구성요소	-12,357	-12,185	-12,185	-12,185	-12,185
자기주식	-8,662	-8,598	-8,598	-8,598	-8,598
이익잉여금	90,593	96,565	103,412	110,772	118,513
비지배주주지분	13,204	13,528	14,350	15,172	15,993
자본총계	121,655	127,948	135,799	144,164	152,910
부채외자본총계	293,412	305,877	311,837	313,047	316,941

현금흐름표

월 결산(억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
영업활동현금흐름	45,021	50,278	46,476	48,338	45,144
당기순이익(손실)	6,313	7,978	9,618	10,621	11,492
비현금성항목등	45,827	45,306	40,026	40,604	36,814
유형자산감가상각비	30,308	28,218	27,569	28,718	25,432
무형자산감가상각비	6,092	5,997	6,568	6,075	5,693
기타	4,185	4,538	218	218	218
운전자본감소(증가)	-6,347	-1,259	-1,538	-1,333	-1,355
매출채권및기타채권의 감소(증가)	1,127	2,522	1,095	-181	-45
재고자산감소(증가)	-1,788	1,529	78	-13	-3
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	813	-1,148	-1,453	240	59
기타	-6,499	-4,162	-1,257	-1,379	-1,366
법인세납부	-771	-1,747	-1,630	-1,555	-1,808
투자활동현금흐름	-22,377	-33,695	-42,406	-38,403	-6,028
금융자산감소(증가)	1,256	-3,221	0	0	0
유형자산감소(증가)	-30,874	-26,709	-36,000	-32,000	0
무형자산감소(증가)	-3,735	-4,379	-4,379	-4,379	-4,379
기타	10,977	614	-2,027	-2,025	-1,649
재무활동현금흐름	-16,004	-13,158	-4,642	-12,235	-10,225
단기금융부채증가(감소)	0	0	0	0	0
장기금융부채증가(감소)	-11,191	-7,216	0	0	0
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	-416	-1,841	-1,960	-2,450	-2,940
기타	-4,397	-4,101	-2,682	-9,786	-7,286
현금의 증가(감소)	6,708	3,408	-571	-2,301	28,891
기초현금	18,887	25,595	29,003	28,432	26,131
기말현금	25,595	29,003	28,432	26,131	55,021
FCF	7,662	18,078	5,238	11,178	40,069

자료 : KT, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
매출액	222,812	227,437	229,741	235,579	239,197
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	222,812	227,437	229,741	235,579	239,197
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매비와관리비	209,883	213,037	214,233	219,147	222,016
영업이익	12,929	14,400	15,507	16,433	17,181
영업이익률 (%)	5.8	6.3	6.8	7.0	7.2
비영업손익	-5,735	-3,130	-2,730	-2,728	-2,353
순금융비용	3,159	2,215	2,171	2,169	1,793
외환관련손익	-1,884	-1,228	-341	-341	-341
관계기업투자등 관련손익	143	40	0	0	0
세전계속사업이익	7,195	11,270	12,777	13,704	14,829
세전계속사업이익률 (%)	3.2	5.0	5.6	5.8	6.2
계속사업법인세	2,292	3,292	3,159	3,084	3,336
계속사업이익	4,902	7,978	9,618	10,621	11,492
중단사업이익	1,411	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	6,313	7,978	9,618	10,621	11,492
순이익률 (%)	2.8	3.5	4.2	4.5	4.8
지배주주	5,530	7,111	8,806	9,809	10,681
지배주주귀속 순이익률(%)	2.48	3.13	3.83	4.16	4.47
비지배주주	783	868	812	812	812
총포괄이익	5,625	7,922	9,811	10,814	11,685
지배주주	5,010	7,044	8,990	9,993	10,864
비지배주주	614	878	822	822	822
EBITDA	49,330	48,615	49,644	51,225	48,306

주요투자지표

월 결산(억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
성장성 (%)					
매출액	-0.1	2.1	1.0	2.5	1.5
영업이익	흑전	11.4	7.7	6.0	4.6
세전계속사업이익	흑전	56.7	13.4	7.3	8.2
EBITDA	43.1	-1.5	2.1	3.2	-5.7
EPS(계속사업)	흑전	72.6	23.8	11.4	8.9
수익성 (%)					
ROE	5.2	6.4	7.5	7.8	8.0
ROA	2.0	2.7	3.1	3.4	3.7
EBITDA마진	22.1	21.4	21.6	21.7	20.2
안정성 (%)					
유동비율	99.3	101.9	104.5	104.8	138.6
부채비율	141.2	139.1	129.6	117.2	107.3
순차입금/자기자본	50.0	37.4	35.7	35.2	14.3
EBITDA/이자비용(배)	12.8	14.4	15.1	15.6	14.7
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	1,577	2,723	3,373	3,757	4,090
BPS	41,534	43,820	46,512	49,401	52,436
CFPS	16,058	15,827	16,446	17,082	16,011
주당 현금배당금	500	800	1,000	1,200	1,300
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	20.4	12.2	9.9	8.9	8.1
PER(최저)	17.9	9.7	8.6	7.7	7.1
PBR(최고)	0.8	0.8	0.7	0.7	0.6
PBR(최저)	0.7	0.6	0.6	0.6	0.6
PCR	1.8	1.9	2.0	1.9	2.0
EV/EBITDA(최고)	3.5	3.4	3.3	3.1	2.6
EV/EBITDA(최저)	3.2	3.0	3.1	2.9	2.4