

SK COMPANY Analysis



Analyst

최관순

ks1.choi@sk.com

02-3773-8812

Company Data

| | |
|--------------|-----------|
| 자본금 | 15,645 억원 |
| 발행주식수 | 26,111 만주 |
| 자사주 | 1,739 만주 |
| 액면가 | 5,000 원 |
| 시가총액 | 80,031 억원 |
| 주요주주 | |
| Citibank(DR) | 19.79% |
| 국민연금공단 | 9.61% |
| 외국인지분률 | 49.00% |
| 배당수익률 | 1.60% |

Stock Data

| | |
|--------------|-----------|
| 주가(16/07/08) | 30,650 원 |
| KOSPI | 1963.1 pt |
| 52주 Beta | 0.35 |
| 52주 최고가 | 32,550 원 |
| 52주 최저가 | 26,350 원 |
| 60일 평균 거래대금 | 202 억원 |

주가 및 상대수익률



| 주가상승률 | 절대주가 | 상대주가 |
|-------|-------|-------|
| 1개월 | -6.9% | -9.4% |
| 6개월 | 20.3% | 19.2% |
| 12개월 | 45.0% | 39.3% |

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

2Q16 Preview: 견조한 실적 지속

KT의 2Q16 영업이익은 3,837 억원(-0.4% qoq) 전망

① 1Q16에 이은 양호한 실적 지속

② 재무구조 개선으로 EV/EBITDA 기준 통신업체 내 가장 매력적인 주가 수준

③ 기가인터넷 확산과 부동산 사업의 성장 잠재력 부각

2Q16: 1 분기에 이은 양호한 영업이익 지속

KT 2Q16 실적은 매출액 5조 6,177 억원(1.9% qoq), 영업이익 3,837 억원(-0.4% qoq, OPM: 6.8%)으로 예상된다. 1Q16 양호한 실적이 2Q16에도 지속될 전망이다. 무선부문의 시장안정화, 기가인터넷 가입자 확대에 따른 ARPU 반등, 스카이라이프/나스미디어 등 자회사 실적 개선이 KT 실적개선 요인이다

유무선의 고른 성장과 부동산 사업 강화

기가인터넷 가입자가 160만명을 넘어서며 연간 목표치인 220만명 돌파가 가능할 전망이다. 기가인터넷 가입자 확대에 초고속인터넷 ARPU가 반등하고 있는데 올 연말까지 전국 모든 아파트를 커버하는 망 구축을 목표로 하고 있다. 자회사 KT 에스테이트를 통해 부동산 사업이 확대되는 점도 KT 기업가치에 긍정적 요인인데 '리마크빌'이라는 기업형 임대 사업 브랜드 런칭을 통해 본격적인 부동산 사업 강화에 나설 전망이다. 부동산 매출은 2015년 2,500 억원에서 2020년 7,500 억원을 목표로 하고 있는데 본격적인 부동산 개발이 시작될 2017년부터 매출 성장이 가능할 전망이다

투자의견 매수, 목표주가 38,500 원(유지)

KT에 대한 투자의견 매수를 유지한다. 분기별 양호한 실적이 지속되고 있으며 기가인터넷 가입자 확대, 자회사를 통한 부동산 사업 강화 등은 중장기적으로 KT 기업가치 증가에 긍정적 요인이라 판단하기 때문이다. 현재 KT의 주가는 2016년 EV/EBITDA 기준 3.2배에 불과해 추가적인 주가 상승 가능성이 충분하다고 판단한다

영업실적 및 투자지표

| 구분 | 단위 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016E | 2017E | 2018E |
|-----------|----|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 매출액 | 억원 | 238,106 | 223,117 | 222,812 | 226,152 | 236,814 | 241,156 |
| yoy | % | -0.2 | -6.3 | -0.1 | 1.5 | 4.7 | 1.8 |
| 영업이익 | 억원 | 8,393 | -4,066 | 12,929 | 14,135 | 15,505 | 14,649 |
| yoy | % | -30.6 | 적전 | 흑전 | 9.3 | 9.7 | -5.5 |
| EBITDA | 억원 | 44,601 | 34,482 | 49,330 | 51,604 | 54,148 | 48,383 |
| 세전이익 | 억원 | -53 | -13,286 | 7,195 | 10,535 | 11,790 | 11,108 |
| 순이익(지배주주) | 억원 | -1,624 | -10,550 | 5,530 | 6,967 | 7,903 | 7,394 |
| 영업이익률% | % | 3.5 | -1.8 | 5.8 | 6.3 | 6.6 | 6.1 |
| EBITDA% | % | 18.7 | 15.5 | 22.1 | 22.8 | 22.9 | 20.1 |
| 순이익률 | % | -0.3 | -4.3 | 2.8 | 3.5 | 3.7 | 3.4 |
| EPS | 원 | -622 | -4,371 | 1,577 | 2,668 | 3,027 | 2,832 |
| PER | 배 | N/A | N/A | 17.9 | 11.5 | 10.1 | 10.8 |
| PBR | 배 | 0.7 | 0.8 | 0.7 | 0.7 | 0.7 | 0.7 |
| EV/EBITDA | 배 | 4.3 | 6.1 | 3.2 | 3.2 | 3.1 | 3.0 |
| ROE | % | -1.4 | -9.6 | 5.2 | 6.3 | 6.8 | 6.1 |
| 순차입금 | 억원 | 81,085 | 98,939 | 60,803 | 57,713 | 61,771 | 35,957 |
| 부채비율 | % | 170.9 | 186.5 | 141.2 | 139.8 | 138.8 | 136.2 |

KT 분기별 실적 전망

(단위: 십억원)

| | 1Q15A | 2Q15A | 3Q15A | 4Q15A | 1Q16A | 2Q16F | 3Q16F | 4Q16F | 2015A | 2016F | 2017F |
|---------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|--------|--------|
| 영업수익 | 5,399 | 5,431 | 5,492 | 5,959 | 5,515 | 5,618 | 5,700 | 5,782 | 22,281 | 22,615 | 23,681 |
| 서비스수익 | 4,713 | 4,826 | 4,896 | 5,078 | 4,899 | 5,017 | 5,027 | 5,159 | 19,514 | 20,101 | 20,687 |
| 무선 | 1,822 | 1,829 | 1,844 | 1,875 | 1,851 | 1,872 | 1,873 | 1,874 | 7,371 | 7,470 | 7,641 |
| 유선 | 1,305 | 1,303 | 1,284 | 1,268 | 1,279 | 1,276 | 1,255 | 1,237 | 5,161 | 5,046 | 5,102 |
| 미디어/콘텐츠 | 384 | 409 | 429 | 439 | 442 | 454 | 460 | 466 | 1,661 | 1,822 | 1,915 |
| 금융/렌탈 | 791 | 801 | 835 | 983 | 823 | 831 | 864 | 1,002 | 3,411 | 3,520 | 3,685 |
| 기타서비스 | 411 | 484 | 503 | 511 | 505 | 584 | 574 | 580 | 1,909 | 2,243 | 2,344 |
| 상품수익 | 685 | 605 | 596 | 881 | 616 | 601 | 673 | 623 | 2,767 | 2,514 | 2,994 |
| 영업비용 | 5,085 | 5,063 | 5,149 | 5,692 | 5,130 | 5,234 | 5,312 | 5,526 | 20,988 | 21,202 | 22,131 |
| 영업이익 | 314 | 369 | 343 | 267 | 385 | 384 | 389 | 256 | 1,293 | 1,414 | 1,551 |
| 영업이익률 | 5.8% | 6.8% | 6.3% | 4.5% | 7.0% | 6.8% | 6.8% | 4.4% | 5.8% | 6.3% | 6.5% |

자료: SK 증권 KT

2Q16 실적: SK 증권 추정치 vs 시장 컨센서스

(단위: 억원)

| KT 실적 | 2Q15 | 1Q16 | 2Q16 SK 추정치 | 2Q16 컨센서스 | 컨센서스 대비 |
|-------|--------|--------|-------------|-----------|---------|
| 매출액 | 54,313 | 55,150 | 56,177 | 55,652 | 1% |
| 영업이익 | 3,688 | 3,851 | 3,837 | 3,728 | 3% |
| 순이익 | 2,997 | 1,860 | 1,699 | 2,105 | -19% |

자료: SK 증권 추정, Dataguide

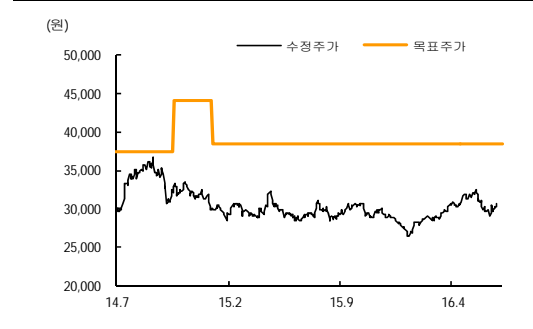
2016년 실적: SK 증권 추정치 vs 시장 컨센서스

(단위: 억원)

| KT 실적 | 2014 | 2015 | 2016 SK 추정치 | 2016 컨센서스 | 컨센서스 대비 |
|-------|---------|---------|-------------|-----------|---------|
| 매출액 | 223,117 | 222,812 | 226,152 | 224,728 | 1% |
| 영업이익 | -4,066 | 12,929 | 14,135 | 13,858 | 2% |
| 순이익 | -10,550 | 5,530 | 6,967 | 6,978 | 0% |

자료: SK 증권 추정, Dataguide

| 투자의견변경 | 일시 | 투자의견 | 목표주가 |
|--------|------------|------|---------|
| | 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 |
| | 2015.11.02 | 매수 | 38,500원 |
| | 2015.10.05 | 매수 | 38,500원 |
| | 2015.08.02 | 매수 | 38,500원 |
| | 2015.07.06 | 매수 | 38,500원 |
| | 2015.04.05 | 매수 | 38,500원 |
| | 2015.02.02 | 매수 | 38,500원 |
| | 2015.01.13 | 매수 | 38,500원 |
| | 2014.11.03 | 매수 | 44,000원 |



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 (2016 년 7 월 12 일 기준)

| | | | | | |
|----|--------|----|-------|----|----|
| 매수 | 95.51% | 중립 | 4.49% | 매도 | 0% |
|----|--------|----|-------|----|----|

대차대조표

| 월 결산(억원) | 2014 | 2015 | 2016E | 2017E | 2018E |
|----------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 유동자산 | 87,509 | 85,832 | 108,477 | 121,368 | 161,028 |
| 현금및현금성자산 | 18,887 | 25,595 | 33,962 | 29,904 | 55,718 |
| 매출채권및기타채권 | 48,138 | 48,789 | 47,341 | 50,706 | 51,428 |
| 재고자산 | 3,933 | 5,254 | 5,098 | 5,460 | 5,538 |
| 비유동자산 | 250,246 | 207,580 | 195,656 | 195,713 | 164,254 |
| 장기금융자산 | 16,151 | 6,827 | 7,248 | 7,248 | 7,248 |
| 유형자산 | 164,682 | 144,789 | 136,445 | 138,434 | 108,949 |
| 무형자산 | 35,440 | 25,998 | 22,571 | 20,600 | 19,013 |
| 자산총계 | 337,755 | 293,412 | 304,133 | 317,081 | 325,283 |
| 유동부채 | 99,922 | 86,399 | 87,449 | 92,149 | 93,159 |
| 단기금융부채 | 29,995 | 18,309 | 21,375 | 21,375 | 21,375 |
| 매입채무 및 기타채무 | 64,132 | 62,739 | 60,877 | 65,204 | 66,132 |
| 단기충당부채 | 1,114 | 1,039 | 1,013 | 1,088 | 1,107 |
| 비유동부채 | 119,930 | 85,358 | 89,879 | 92,164 | 94,389 |
| 장기금융부채 | 100,851 | 71,075 | 73,456 | 73,456 | 73,456 |
| 장기매입채무 및 기타채무 | 9,092 | 5,740 | 6,854 | 7,968 | 9,082 |
| 장기충당부채 | 1,064 | 914 | 867 | 821 | 775 |
| 부채총계 | 219,852 | 171,757 | 177,328 | 184,313 | 187,548 |
| 지배주주지분 | 103,410 | 108,451 | 113,442 | 118,666 | 122,893 |
| 자본금 | 15,645 | 15,645 | 15,645 | 15,645 | 15,645 |
| 자본잉여금 | 14,403 | 14,431 | 14,403 | 14,403 | 14,403 |
| 기타자본구성요소 | -12,607 | -12,357 | -12,349 | -12,349 | -12,349 |
| 자기주식 | -8,663 | -8,662 | -8,671 | -8,671 | -8,671 |
| 이익잉여금 | 85,711 | 90,593 | 96,332 | 102,285 | 107,242 |
| 비지배주주지분 | 14,493 | 13,204 | 13,363 | 14,102 | 14,841 |
| 자본총계 | 117,903 | 121,655 | 126,806 | 132,768 | 137,734 |
| 부채외자본총계 | 337,755 | 293,412 | 304,133 | 317,081 | 325,283 |

현금흐름표

| 월 결산(억원) | 2014 | 2015 | 2016E | 2017E | 2018E |
|---------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 영업활동현금흐름 | 21,575 | 44,077 | 49,610 | 52,711 | 46,897 |
| 당기순이익(손실) | -9,662 | 6,313 | 7,858 | 8,794 | 8,285 |
| 비현금성항목등 | 53,683 | 45,827 | 44,097 | 45,353 | 40,098 |
| 유형자산감가상각비 | 32,423 | 30,308 | 32,521 | 34,010 | 29,485 |
| 무형자산감가상각비 | 6,124 | 6,092 | 4,948 | 4,632 | 4,248 |
| 기타 | 11,022 | 4,234 | 1,121 | 645 | 645 |
| 운전자본감소(증가) | -21,610 | -7,291 | -1,438 | -142 | -364 |
| 매출채권및기타채권의 감소(증가) | 130 | 1,127 | 3,934 | -3,365 | -721 |
| 재고자산감소(증가) | 2,673 | -1,788 | 71 | -362 | -78 |
| 매입채무 및 기타채무의 증가(감소) | -4,179 | 813 | -4,260 | 4,328 | 927 |
| 기타 | -20,234 | -7,443 | -1,183 | -741 | -493 |
| 법인세납부 | -836 | -771 | -907 | -1,295 | -1,121 |
| 투자활동현금흐름 | -28,081 | -21,433 | -45,373 | -52,191 | -16,018 |
| 금융자산감소(증가) | 2,954 | 2,200 | -476 | 0 | 0 |
| 유형자산감소(증가) | -27,752 | -30,874 | -29,337 | -36,000 | 0 |
| 무형자산감소(증가) | -5,689 | -3,735 | -2,661 | -2,661 | -2,661 |
| 기타 | 2,406 | 10,977 | -12,899 | -13,530 | -13,356 |
| 재무활동현금흐름 | 4,677 | -16,004 | 4,154 | -4,578 | -5,066 |
| 단기금융부채증가(감소) | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 장기금융부채증가(감소) | 12,277 | -11,191 | 6,045 | 0 | 0 |
| 자본의증가(감소) | 341 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 배당금의 지급 | -2,228 | -416 | -1,224 | -1,950 | -2,437 |
| 기타 | -5,713 | -4,397 | -1,891 | -2,628 | -2,628 |
| 현금의 증가(감소) | -1,822 | 6,708 | 8,368 | -4,058 | 25,814 |
| 기초현금 | 20,709 | 18,887 | 25,595 | 33,962 | 29,904 |
| 기말현금 | 18,887 | 25,595 | 33,962 | 29,904 | 55,718 |
| FCF | -2,276 | 7,963 | 15,934 | 11,829 | 42,059 |

자료 : KT, SK증권 추정

손익계산서

| 월 결산(억원) | 2014 | 2015 | 2016E | 2017E | 2018E |
|-----------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 매출액 | 223,117 | 222,812 | 226,152 | 236,814 | 241,156 |
| 매출원가 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 매출총이익 | 223,117 | 222,812 | 226,152 | 236,814 | 241,156 |
| 매출총이익률 (%) | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 |
| 판매비와관리비 | 227,183 | 209,883 | 212,016 | 221,309 | 226,507 |
| 영업이익 | -4,066 | 12,929 | 14,135 | 15,505 | 14,649 |
| 영업이익률 (%) | -1.8 | 5.8 | 6.3 | 6.6 | 6.1 |
| 비영업손익 | -9,220 | -5,735 | -3,600 | -3,715 | -3,541 |
| 순금융비용 | 3,948 | 3,159 | 2,767 | 2,829 | 2,655 |
| 외환관련손익 | -801 | -1,884 | -241 | -241 | -241 |
| 관계기업투자등 관련손익 | -3 | 143 | 67 | 0 | 0 |
| 세전계속사업이익 | -13,286 | 7,195 | 10,535 | 11,790 | 11,108 |
| 세전계속사업이익률 (%) | -6.0 | 3.2 | 4.7 | 5.0 | 4.6 |
| 계속사업법인세 | -2,760 | 2,292 | 2,677 | 2,996 | 2,823 |
| 계속사업이익 | -10,526 | 4,902 | 7,858 | 8,794 | 8,285 |
| 중단사업이익 | 864 | 1,411 | 0 | 0 | 0 |
| *법인세효과 | 51 | 1,190 | 0 | 0 | 0 |
| 당기순이익 | -9,662 | 6,313 | 7,858 | 8,794 | 8,285 |
| 순이익률 (%) | -4.3 | 2.8 | 3.5 | 3.7 | 3.4 |
| 지배주주 | -10,550 | 5,530 | 6,967 | 7,903 | 7,394 |
| 지배주주귀속 순이익률(%) | -4.73 | 2.48 | 3.08 | 3.34 | 3.07 |
| 비지배주주 | 888 | 783 | 891 | 891 | 891 |
| 총포괄이익 | -12,014 | 5,625 | 6,976 | 7,913 | 7,403 |
| 지배주주 | -12,772 | 5,010 | 6,237 | 7,174 | 6,664 |
| 비지배주주 | 758 | 614 | 739 | 739 | 739 |
| EBITDA | 34,482 | 49,330 | 51,604 | 54,148 | 48,383 |

주요투자지표

| 월 결산(억원) | 2014 | 2015 | 2016E | 2017E | 2018E |
|------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 성장성 (%) | | | | | |
| 매출액 | -6.3 | -0.1 | 1.5 | 4.7 | 1.8 |
| 영업이익 | 적전 | 흑전 | 9.3 | 9.7 | -5.5 |
| 세전계속사업이익 | 적지 | 흑전 | 46.4 | 11.9 | -5.8 |
| EBITDA | -22.7 | 43.1 | 4.6 | 4.9 | -10.7 |
| EPS(계속사업) | 적지 | 흑전 | 69.1 | 13.4 | -6.4 |
| 수익성 (%) | | | | | |
| ROE | -9.6 | 5.2 | 6.3 | 6.8 | 6.1 |
| ROA | -2.8 | 2.0 | 2.6 | 2.8 | 2.6 |
| EBITDA마진 | 15.5 | 22.1 | 22.8 | 22.9 | 20.1 |
| 안정성 (%) | | | | | |
| 유동비율 | 87.6 | 99.3 | 124.1 | 131.7 | 172.9 |
| 부채비율 | 186.5 | 141.2 | 139.8 | 138.8 | 136.2 |
| 순차입금/자기자본 | 83.9 | 50.0 | 45.5 | 46.5 | 26.1 |
| EBITDA/이자비용(배) | 7.3 | 12.8 | 14.1 | 14.5 | 12.9 |
| 주당지표 (원) | | | | | |
| EPS(계속사업) | -4,371 | 1,577 | 2,668 | 3,027 | 2,832 |
| BPS | 39,604 | 41,534 | 43,446 | 45,446 | 47,065 |
| CFPS | 10,722 | 16,058 | 17,018 | 17,826 | 15,751 |
| 주당 현금배당금 | 0 | 500 | 800 | 1,000 | 1,200 |
| Valuation지표 (배) | | | | | |
| PER(최고) | N/A | 20.4 | 12.2 | 10.8 | 11.5 |
| PER(최저) | N/A | 17.9 | 9.9 | 8.7 | 9.3 |
| PBR(최고) | 0.9 | 0.8 | 0.8 | 0.7 | 0.7 |
| PBR(최저) | 0.7 | 0.7 | 0.6 | 0.6 | 0.6 |
| PCR | 2.9 | 1.8 | 1.8 | 1.7 | 2.0 |
| EV/EBITDA(최고) | 6.5 | 3.5 | 3.3 | 3.2 | 3.1 |
| EV/EBITDA(최저) | 5.9 | 3.2 | 3.0 | 2.9 | 2.8 |