

# 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 5 조 6,177 억원(1.9% qoq), 영업이익 3,837 억원(-0.4% qoq, OPM: 6.8%)으로 예상한다. 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 160 만명을 넘어서며 연간 목표치인 220 만명 돌파가 가능할 전망이다. 기가인터넷 가입자 확대로 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 ‘리마크밸’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 3.2 배에 불과해 추가적인 주가 상승 가능성성이 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(자배주주)	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	%	-14	-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

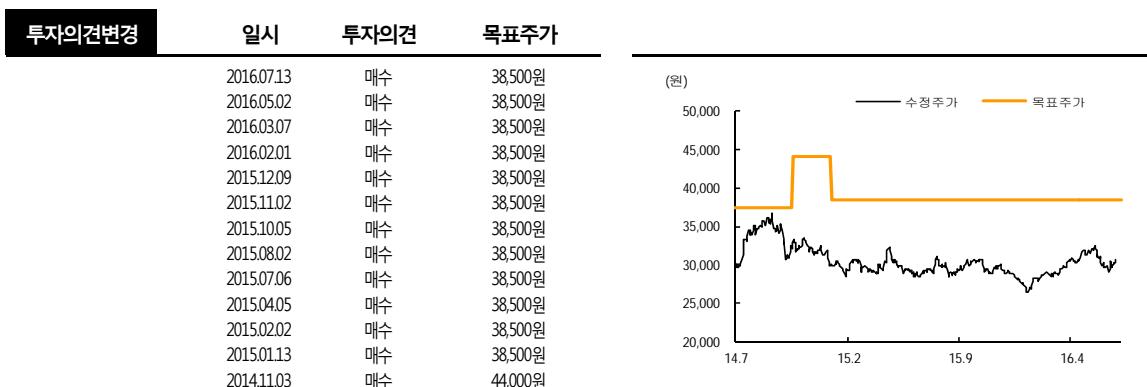
KT 실적	2Q15	1Q16	2Q16 SK 추정치	2Q16 컨센서스	컨센서스 대비
매출액	54,313	55,150	56,177	55,652	1%
영업이익	3,688	3,851	3,837	3,728	3%
순이익	2,997	1,860	1,699	2,105	-19%

자료: SK 증권 추정 Dataguide

## 2016년 실적 : SK 증권 추정치 vs 시장 컨센서스

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



### 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 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 증목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 4 단계 (6 개월 기준) 25%이상 → 적극매수 / 10%~25% → 매수 / -10%~+10% → 중립 / -10%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2016년 7월 12일 기준)

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

## 대차대조표

월 결산(억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
<b>유동자산</b>	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
<b>비유동자산</b>	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
<b>자산총계</b>	337,755	293,412	304,133	317,081	325,283
<b>유동부채</b>	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
단기증당부채	1,114	1,039	1,013	1,088	1,107
<b>비유동부채</b>	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
장기증당부채	1,064	914	867	821	775
<b>부채총계</b>	219,852	171,757	177,328	184,313	187,548
<b>지배주주지분</b>	103,410	108,451	113,442	118,666	122,893
자본금	15,645	15,645	15,645	15,645	15,645
자본잉여금	144,403	144,311	144,403	144,403	144,403
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
비자본주주지분	14,493	13,204	13,363	14,102	14,841
<b>자본총계</b>	117,903	121,655	126,806	132,768	137,734
<b>부채와자본총계</b>	337,755	293,412	304,133	317,081	325,283

## 현금흐름표

월 결산(억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
<b>영업활동현금흐름</b>	21,575	44,077	49,610	52,711	46,897
당기순이익(순실)	-9,662	6,313	7,858	8,794	8,285
비현금성활동등	53,683	45,827	44,097	45,353	40,098
유형자산감가상각비	32,423	30,308	32,521	34,010	29,485
무형자산상각비	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
<b>투자활동현금흐름</b>	-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
<b>재무활동현금흐름</b>	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
<b>현금의 증가(감소)</b>	-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
<b>매출액</b>	223,117	222,812	226,152	236,814	241,156
<b>매출원가</b>	0	0	0	0	0
<b>매출총이익</b>	223,117	222,812	226,152	236,814	241,156
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
<b>판매비와관리비</b>	227,183	209,883	212,016	221,309	226,507
영업이익	-4,066	12,929	14,135	15,505	14,649
영업이익률 (%)	-18	5.8	6.3	6.6	6.1
비영업수익	-9,220	-5,735	-3,600	-3,715	-3,541
<b>순금융비용</b>	3,948	3,159	2,767	2,829	2,655
외환관련손익	-801	-1,884	-241	-241	-241
<b>관계기업투자등 관련손익</b>	-	-	67	0	0
세전계속사업이익	-13,286	7,195	10,535	11,790	11,108
세전계속사업이익률 (%)	-60	3.2	4.7	5.0	4.6
계속사업법인세	-2,760	2,292	2,677	2,996	2,823
<b>계속사업이익</b>	-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
<b>순이익률 (%)</b>	-4.3	2.8	3.5	3.7	3.4
<b>지배주주</b>	-10,550	5,530	6,967	7,903	7,394
<b>지배주주기록 순이익률(%)</b>	-4.73	2.48	3.08	3.34	3.07
<b>비지배주주</b>	888	783	891	891	891
<b>총포괄이익</b>	-12,014	5,625	6,976	7,913	7,403
<b>지배주주</b>	-12,772	5,010	6,237	7,174	6,664
<b>비지배주주</b>	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
<b>성장성 (%)</b>					
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
<b>수익성 (%)</b>					
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
<b>안정성 (%)</b>					
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
<b>주당지표 (원)</b>					
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
<b>Valuation지표 (배)</b>					
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