true friend 한국투자 증권

글로벌기업
실적 Review

2021. 10. 26

AT&T(T US)

하 회	부 합	상 회

EPS의 컨센서스 대비를 의미

양호한 업황, 배당 매력 점증

3분기 EPS 0.87달러로 컨센서스 12% 상회
HBO max 해외 구독자 확보 가속화
2021년 PER은 7.7배, 배당수익률은 8.2%로 고배당 매력 보유

3분기 EPS 0.87달러로 컨센서스 12% 상회

3분기 매출액은 399억달러(-5.7% YoY), EPS는 0.87달러(+2.1% YoY)를 기록했다. 매출액은 컨센서스를 2% 하회했으나 EPS는 12% 상회했다. 후불 가입자 순증이 93만명(컨센서스의 2배)에 달하며 무선 사업이 호조를 보였기 때문이다. 부문별 매출액은 모빌리티 191억달러(+7.0% YoY), 워너미디어 84억달러(+14.2% YoY), 기업 통신 59억달러(-6.3% YoY)다. 분기배당금으로는 기존과 동일한 주당 0.52달러가 유지되고 있다(배당성향 63%). 회사는 연간 가이던스로 EPS +1~5% YoY, 계열 OTT 구독자 7,000~7,300만명 달성을 제시했다.

HBO max 해외 구독자 확보 가속화

계열 OTT의 해외 구독자 비중은 올해 상반기 30%에서 3분기 35%로 상승했다. 유럽과 남미에서의 구독자 증가세가 지속되고 있기 때문이다. 회사는 전 지역에서 콘텐츠 경쟁력을 보유하고 있어 내년 하반기 WAVVE와의 콘텐츠 독점 공급 계약이 종료된 이후 아시아 직접 진출을 타진할 가능성이 높다. 한편 미국 구독자는 아마존 프라임을 통한 판매 중단 영향으로 2분기보다 185만명 감소한 4,500만명을 기록했다. 다만 4분기에 인기 콘텐츠가 다수 공개될 예정이라 가입자는 다시 증가할 것이다.

배당 매력이 높다

2021년 PER은 7.7배, 배당수익률은 8.2%로 고배당 매력을 보유하고 있다. 현재 밸류에이션은 무선 시장 포화에 따른 성장 정체와 신사업 투자에 대한 우려감을 반영하며 역대 최저치로 낮아졌다. 다만 코로나19 이후 가입자 증가세가 다시 나타나고 있으며 HBO max도 해외 구독자를 늘리며 입지를 굳히고 있다. 내년 상반기까지는 지금의 높은 배당도 유지될 전망이며 비핵심 사업부에 대한 매각도 계속되며 자산 효율화 작업이 진행될 것이다. 단기적인 상승 여력은 높지 않으나 배당 매력은 높은 구간이라고 판단된다.

Stock Data

S&P500 (10/24)		4,545
주가(10/24, 달러)		25.5
시가총액(십억달러)		182.0
52주 최고/최저가(달러)		33.9/25.0
일평균거래대금(6개월, 백만달러)		1,152
유동주식비율(%)		100
주요주주(%)	VANGUARD GROUP	13.7
	FMR LLC	12.7

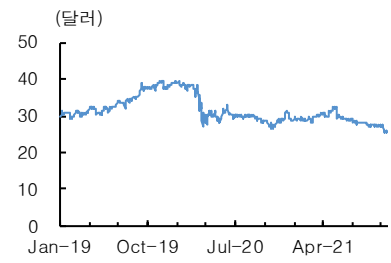
Valuation 지표

	FY2020	FY2021F	FY2022F
PER(x)	16.0	7.7	8.0
PBR(x)	1.3	1.0	1.0
ROE(%)	(3.0)	13.4	12.6
DY(%)	7.2	8.2	7.7
EV/EBITDA(x)	NA	62.6	62.1
EPS(달러)	(0.8)	3.3	3.2
BPS(달러)	(139)	(544)	(5)

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	(6.0)	(18.8)	(8.4)
S&P500 대비(%p)	(7.9)	(25.3)	(30.1)

주가추이



자료: Bloomberg

블룸버그 투자의견 컨센서스

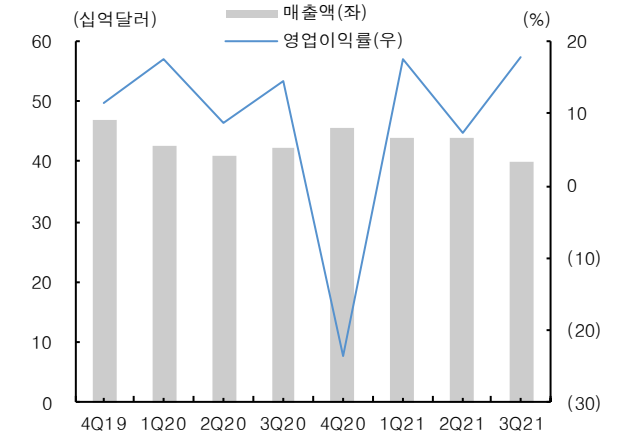
	매수	보유	매도
비중(%)	34.4	53.1	12.5

자료: Bloomberg

오태완
taewan.oh@koreainvestment.com

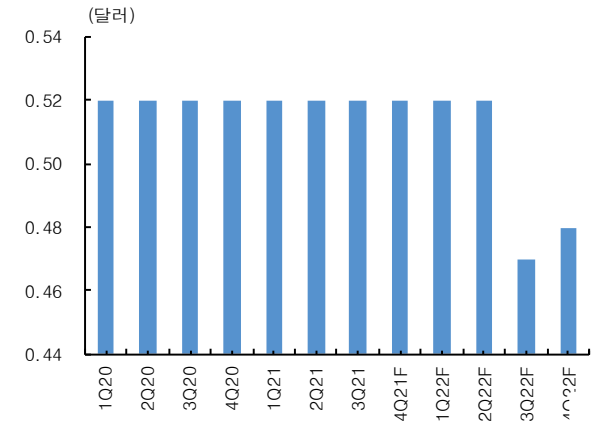
한국투자증권은 당사 고객 및 별도의 서비스 계약을 맺은 법인에게만 리서치 리포트를 공개하고 있습니다. 한국투자증권의 사전 승인 없이 리포트를 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형 및 판매하는 행위는 저작권법 위반으로 법적 처벌의 대상이 될 수 있음을 알려드립니다.

[그림 1] 매출액 및 영업이익률 추이



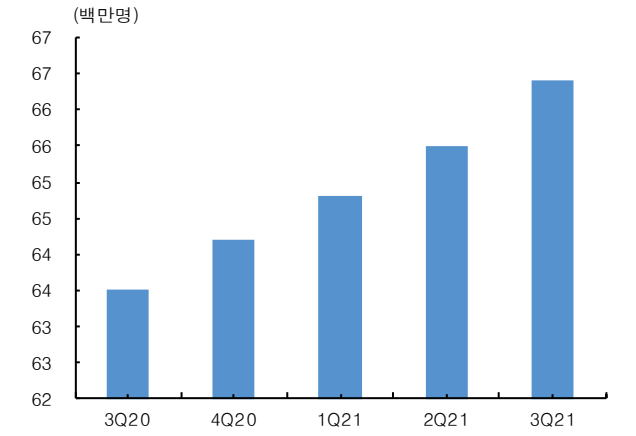
자료: AT&T, 한국투자증권

[그림 2] 주당 배당금: 내년 상반기까지 0.52달러 전망



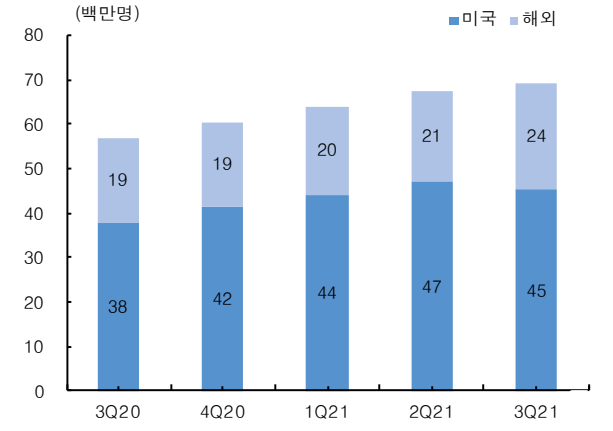
자료: AT&T, 한국투자증권

[그림 3] 후불폰 구독자 추이



자료: AT&T, 한국투자증권

[그림 4] HBO, HBO max 구독자 추이



자료: AT&T, 한국투자증권

<표 1> 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 천명, 백만달러)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21F
모바일 가입자	169,198	171,407	176,744	182,558	186,108	191,646	196,519	201,144
분기 순증	3,309	2,209	5,337	5,814	3,550	5,538	4,873	4,625
매출액	42,779	40,950	42,340	45,691	43,939	44,045	39,922	41,242
영업이익	7,486	3,532	6,132	(10,745)	7,661	3,269	7,109	7,163
순이익	4,963	1,281	3,168	(13,515)	7,942	1,874	6,273	4,620
%, YoY								
매출액	(4.7)	(9.0)	(5.0)	(2.4)	2.7	7.6	(5.7)	(9.7)
영업이익	3.5	(52.9)	(22.4)	(301.9)	2.3	(7.4)	15.9	(166.7)
순이익	21.0	(67.8)	(19.8)	(599.8)	60.0	46.3	98.0	(134.2)

자료: Factset, 한국투자증권

<표 2> 실적 및 주요 지표

	2018.12	2019.12	2020.12	2021.12F	2022.12F	2023.12F
매출액(십억달러)	170,756	181,193	171,760	166,920	155,886	156,471
영업이익(십억달러)	26,096	27,955	6,405	31,477	32,146	32,596
영업이익률(%)	15.3	15.4	3.7	18.9	20.6	20.8
세전이익(십억달러)	24,873	18,468	(2,856)	26,154	25,461	26,793
순이익(십억달러)	19,370	13,903	(5,176)	19,103	19,067	20,127
순이익률(%)	11.3	7.7	(3.0)	11.4	12.2	12.9
EBITDA	54,526	61,856	40,817	52,095	51,050	51,384
EBITDA 마진(%)	31.9	34.1	23.8	31.2	32.7	32.8
EPS(달러)	2.9	1.9	(0.8)	3.3	3.2	3.2
EPS 증가율(% YoY)	(40)	(33)	(139)	(544)	(5)	2
BPS	25.3	25.4	22.7	24.4	25.5	26.3
DPS	2.0	2.1	2.1	2.1	2.0	1.9
ROA(%)	4.0	2.6	(1.0)	3.8	3.7	4.1
ROE(%)	11.9	7.5	(3.0)	13.4	12.6	14.5
배당수익률(%)	7.0	5.2	7.2	8.2	7.7	7.3
배당성향(%)	72.9	107.1	NA	62.6	62.1	58.1
순차입금(십억달러)	171,301	176,272	173,244	156,453	139,916	134,155
PER(x)	8.7	17.4	16.0	7.7	8.0	7.9
PBR(x)	1.1	1.5	1.3	1.0	1.0	1.0
EV/EBITDA(x)	7.1	7.7	9.7	6.9	7.0	7.0

주: 10월 22일 종가 기준
자료: Bloomberg, 한국투자증권

■ Compliance notice

- 당사는 2021년 10월 25일 현재 AT&T 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 리포트의 내용 일부를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 리포트의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.

■ 본 리포트는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 리포트는 당사 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 리포트로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 리포트는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 본 리포트에 제시된 종목들은 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보 또는 계량화된 모델을 기초로 작성된 것이나, 당사의 공식적인 의견과는 다를 수 있습니다.

■ 이 리포트에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.