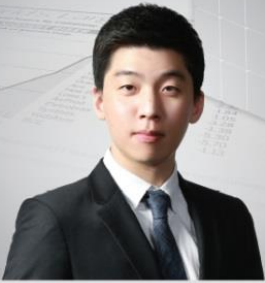


2017. 2. 2



▲ 통신서비스

Analyst 정지수
02. 6098-6681
jisoo.jeong@meritz.co.kr

Buy

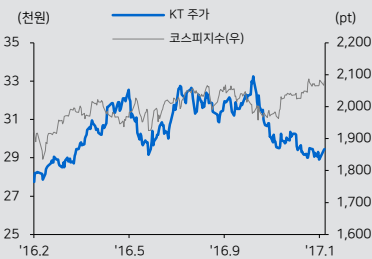
적정주가 (12개월) **40,000 원**
현재주가 (2/1) **29,450 원**
상승여력 **35.8%**

KOSPI	2,080.48pt
시가총액	76,897억원
발행주식수	26,111만주
유동주식비율	85.9%
외국인비중	49.00%
52주 최고/최저가	33,250원 / 27,750원
평균거래대금	141.3억원

주요주주(%)	
국민연금공단	7.3
NTT Docomo	5.5

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	0.17	-9.66	6.13
상대주가	-3.27	-10.43	4.47

주가그래프



KT 030200

4Q16 Review:

실적은 양호, 불확실성은 해소

- ✓ 4Q16 매출액 6조 211억원(+1.0% YoY), 영업이익 2,263억원(-15.3% YoY)
- ✓ 기가인터넷 가입자 250만명, IPTV 가입자 700만명 넘어서며 매출 성장 견인
- ✓ 4월 IoT 전용망 구축 후 사물인터넷 서비스 본격화, 상반기 관련 요금제 출시 계획
- ✓ 황창규 회장 연임 가능성 증가는 CEO 관련 조기 불확실성 해소 측면에서 긍정적
- ✓ 투자의견 Buy, 적정주가 40,000원 유지

4Q16 영업이익 2,263 억원(-15.3% YoY)으로 컨센서스 소폭 하회

4Q16 실적은 매출액 6조 211억원(+1.0% YoY), 영업이익 2,263억원(-15.3% YoY)으로 컨센서스를 소폭 하회했다. 무선 부문은 상호접속료 인하에 따른 접속수익 하락에도 불구하고 세컨디바이스와 사물인터넷 가입자 확대로 견고한 실적을 지속했다. 유선 부문은 기가인터넷 가입자 250만명, IPTV 가입자 700만명을 넘어서며 전체 매출 성장을 견인하고 있다. 반면, 영업이익은 인건비 일회성 비용 반영과 계절성 비용에 따른 자회사 이익 기여도 하락으로 시장 기대치를 소폭 하회했다.

IoT 전용망 구축 후 사물인터넷 서비스 본격화

KT는 오는 4월 IoT 전용망인 NB-IoT 전국망 구축 완료 후 기존 LTE-M 망과 더불어 사물인터넷 상용 서비스를 본격화할 전망이다. 관련 요금제 역시 상반기 내 출시될 예정이다. KT는 IoT를 포함한 핵심 플랫폼 사업을 보다 확대하고 에너지/보안 사업을 공격적으로 추진해 미래사업에서 올해 1조원 매출 달성 계획을 세웠다.

투자의견 Buy, 적정주가 40,000 유지

CEO 추천위원회가 황창규 회장을 차기 단독 후보로 추천하면서 황창규 회장의 연임 가능성 더욱 높아졌다. 연임이 확정될 경우 조직의 변화 대신 기존 핵심사업의 차별화와 신성장사업을 본격 추진하면서 기존 사업 전략이 탄력을 받을 것으로 예상된다. 2011년 이후 최대 영업실적을 거두었음에도 CEO 교체 이슈로 주가가 하락한 점을 감안하면 조기 불확실성 해소라는 측면에서 주가에 긍정적이다. 투자의견 Buy, 적정주가 40,000원을 유지한다.

(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2014	22,311.7	-406.6	-1,055.0	-4,040	적전	26,031	N/A	1.2	5.9	-9.5	186.5
2015	22,281.2	1,292.9	553.0	2,118	흑전	31,578	13.3	0.9	3.0	5.2	141.2
2016E	22,743.7	1,440.0	797.8	3,056	44.3	31,456	9.6	0.9	3.1	7.2	140.8
2017E	23,287.2	1,546.7	893.4	3,419	11.9	34,463	8.6	0.9	3.0	7.6	132.3
2018E	24,073.0	1,629.6	952.1	3,646	6.6	39,752	8.1	0.7	2.9	7.6	123.2

(십억원)	4Q16P	4Q15	YoY (%)	3Q16	QoQ (%)	Meritz	차이 (%)	컨센서스	차이 (%)
매출액	6,021.1	5,958.9	1.0	5,529.9	8.9	5,804.0	3.7	5,767.2	4.4
영업이익	226.3	267.2	-15.3	401.6	-43.6	264.4	-14.4	251.0	-9.8
세전이익	171.6	-91.0	-288.7	310.8	-44.8	174.9	-1.9	133.0	29.0
당기순이익	93.0	-97.1	-195.8	234.5	-60.3	132.0	-29.6	100.6	-7.6

자료: KT, WiseFn Consensus, 메리츠증권증권 리서치센터

(십억원)	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16P	1Q17E	2Q17E	3Q17E	4Q17E	2015	2016P	2017E
매출액	5,515.0	5,677.6	5,529.9	6,021.1	5,679.0	5,760.5	5,810.7	6,037.1	22,281.2	22,743.7	23,287.2
영업이익	385.1	427.0	401.6	226.3	395.4	410.7	503.4	237.3	1,292.9	1,440.0	1,546.7
세전이익	318.1	326.5	310.8	171.6	311.6	328.0	404.2	140.4	719.5	1,127.0	1,184.2
당기순이익	215.1	255.2	234.5	93.0	235.1	247.5	304.9	105.9	631.3	797.8	893.4
영업이익률 (%)	7.0	7.5	7.3	3.8	7.0	7.1	8.7	3.9	5.8	6.3	6.6
당기순이익률 (%)	3.9	4.5	4.2	1.5	4.1	4.3	5.2	1.8	2.8	3.5	3.8

자료: KT, 메리츠증권증권 리서치센터

KT(030200)

Income Statement

(십억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
매출액	22,311.7	22,281.2	22,743.7	23,287.2	24,073.0
매출액증가율 (%)	-6.3	-0.1	2.1	2.4	3.4
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	22,311.7	22,281.2	22,743.7	23,287.2	24,073.0
판매비와관리비	22,718.3	20,988.3	21,303.7	21,740.5	22,443.4
영업이익	-406.6	1,292.9	1,440.0	1,546.7	1,629.6
영업이익률 (%)	-1.8	5.8	6.3	6.6	6.8
금융수익	-549.6	-372.5	-223.7	-264.4	-267.1
중속/관계기업관련손익	18.7	6.1	2.6	3.0	3.3
기타영업외손익	-391.0	-207.2	-91.9	-101.8	-103.8
세전계속사업이익	-1,328.6	719.5	1,127.0	1,184.2	1,262.0
법인세비용	-276.0	229.2	329.2	290.6	309.9
당기순이익	-966.2	631.3	797.8	893.4	952.1
지배주주지분 순이익	-1,055.0	553.0	797.8	893.4	952.1

Balance Sheet

(십억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
유동자산	8,750.9	8,583.2	8,836.6	9,147.7	9,919.8
현금및현금성자산	1,888.7	2,559.5	2,843.2	3,011.0	3,576.0
매출채권	3,123.4	3,006.6	3,069.0	3,142.3	3,248.4
재고자산	393.3	525.4	381.0	390.1	403.3
비유동자산	25,024.6	20,758.0	21,908.9	22,135.3	21,823.6
유형자산	16,468.2	14,478.9	14,976.6	15,268.6	15,549.1
무형자산	3,544.0	2,599.8	3,233.6	3,145.4	2,520.5
투자자산	1,043.5	928.4	947.6	970.3	1,003.0
자산총계	33,775.5	29,341.2	30,745.5	31,283.0	31,743.4
유동부채	9,992.2	8,639.9	9,652.1	9,685.8	9,529.6
매입채무	1,200.0	1,290.4	1,317.2	1,348.6	1,394.1
단기차입금	1,100.4	174.8	199.8	179.8	159.8
유동성장기부채	1,855.3	1,551.3	2,395.0	2,280.0	1,900.0
비유동부채	11,993.0	8,535.8	8,326.0	8,132.8	7,993.2
사채	8,907.9	6,363.0	6,128.0	5,908.0	5,738.0
장기차입금	951.8	545.8	541.3	533.3	513.3
부채총계	21,985.2	17,175.7	17,978.1	17,818.6	17,522.8
자본금	1,564.5	1,564.5	1,564.5	1,564.5	1,564.5
자본잉여금	1,440.3	1,443.1	1,443.1	1,443.1	1,443.1
기타포괄이익누계액	25.8	13.9	13.9	13.9	13.9
이익잉여금	8,571.1	9,059.3	9,661.3	10,358.2	11,114.4
비지배주주지분	1,449.3	1,320.4	1,320.4	1,320.4	1,320.4
자본총계	11,790.3	12,165.5	12,767.4	13,464.4	14,220.6

Statement of Cash Flow

(십억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
영업활동 현금흐름	1,916.4	4,230.0	4,574.2	4,397.7	4,317.7
당기순이익(손실)	-966.2	631.3	797.8	892.8	952.1
유형자산감가상각비	3,242.3	3,030.8	3,042.3	2,858.0	2,819.5
무형자산상각비	612.4	609.2	600.1	581.8	452.1
운전자본의 증감	-2,024.2	-552.2	134.0	65.0	94.0
투자활동 현금흐름	-3,171.0	-2,401.9	-4,799.5	-3,673.5	-2,970.5
유형자산의 증가(CAPEX)	-2,852.9	-3,115.7	-3,200.0	-3,150.0	-3,100.0
투자자산의 감소(증가)	-7.0	115.2	-19.3	-22.6	-32.7
재무활동 현금흐름	1,071.7	-1,164.0	509.0	-556.3	-782.2
차입금증감	1,292.2	-4,146.2	631.4	-360.4	-586.3
자본의증가	0.0	2.9	0.0	0.0	0.0
현금의증가	-182.2	670.8	283.7	167.8	565.0
기초현금	2,070.9	1,888.7	2,559.5	2,843.2	3,011.0
기말현금	1,888.7	2,559.5	2,843.2	3,011.0	3,576.0

Key Financial Data

	2014	2015	2016E	2017E	2018E
주당데이터(원)					
SPS	85,449	85,332	87,103	89,185	92,194
EPS(지배주주)	-4,040	2,118	3,056	3,419	3,646
CFPS	16,859	19,968	19,206	18,642	18,197
EBITDAPS	13,206	18,892	19,464	19,097	18,771
BPS	26,031	31,578	31,456	34,463	39,752
DPS	0	500	800	800	800
배당수익률(%)	0.0	1.8	2.6	2.6	2.6
Valuation(Multiple)					
PER		13.3	9.6	8.6	8.1
PCR	1.9	1.4	1.5	1.6	1.6
PSR	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3
PBR	1.2	0.9	0.9	0.9	0.7
EBITDA	3,448.2	4,933.0	5,082.4	4,986.6	4,901.2
EV/EBITDA	5.9	3.0	3.1	3.0	2.9
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	-9.5	5.2	7.2	7.6	7.6
EBITDA 이익률	15.5	22.1	22.3	21.4	20.4
부채비율	186.5	141.2	140.8	132.3	123.2
금융비용부담률	2.1	1.7	1.4	1.4	1.3
이자보상배율(x)		3.4	4.4	4.7	5.2
매출채권회전율(x)	7.0	7.3	7.5	7.5	7.5
재고자산회전율(x)	44.3	48.5	50.2	60.4	60.7

Compliance Notice

동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2017년 2월 2일 현재 동 자료에 언급된 종목을 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2017년 2월 2일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2017년 2월 2일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 정지수)

동 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 동 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

투자등급 관련사항 (2016년 7월 14일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미
추천기준일 증가대비 4 등급	Buy 추천기준일 증가대비 +20% 이상 Trading Buy 추천기준일 증가대비 +5% 이상 ~ +20% 미만 Hold 추천기준일 증가대비 -20% 이상 ~ +5% 미만 Sell 추천기준일 증가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천
추천기준일 시장지수대비 3 등급	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)

투자의견 비율

투자의견	비율
매수	92.7%
중립	7.3%
매도	0.0%

2016년 12월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

KT(030200) 투자등급변경 내용

추천확정일자	자료형식	투자의견	적정주가(원)	담당자	주가 및 적정주가 변동추이
2016.06.28	산업분석	Buy	40,000	정지수	
2016.07.20	산업브리프	Buy	40,000	정지수	
2016.08.01	기업브리프	Buy	40,000	정지수	
2016.09.29	산업분석	Buy	40,000	정지수	
2016.10.11	기업브리프	Buy	40,000	정지수	
2016.10.31	기업브리프	Buy	40,000	정지수	
2016.11.21	산업분석	Buy	40,000	정지수	
2017.01.10	산업브리프	Buy	40,000	정지수	
2017.02.02	기업브리프	Buy	40,000	정지수	