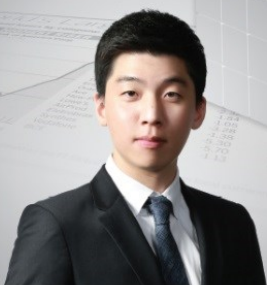


2017. 5. 2



## ▲ 통신서비스

Analyst 정지수

02. 6098-6681

jisoo.jeong@meritz.co.kr

## Buy

적정주가 (12개월) 40,000 원

현재주가 (4/28) 32,200 원

상승여력 24.2%

KOSPI 2,205.44pt

시가총액 84,078억원

발행주식수 26,111만주

유동주식비율 85.9%

외국인비중 49.00%

52주 최고/최저가 33,250원 / 28,900원

평균거래대금 196.9억원

## 주요주주(%)

국민연금공단 7.3

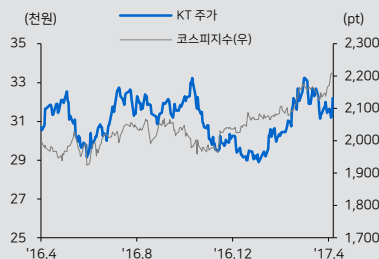
NTT Docomo 5.5

주가상승률(%) 1개월 6개월 12개월

절대주가 -0.77 -0.16 4.89

상대주가 -5.03 -9.11 -1.64

## 주가그래프



KT 030200

## 유선 사업부 강세 지속

- ✓ 1Q17 영업수익 5조 6,117억원(+1.8% YoY), 영업이익 4,170억원(+8.3% YoY)
- ✓ 마케팅 비용 6,395억원(-2.4% YoY) 등 전반적인 비용 효율화 작업 유효
- ✓ 1Q17 기가인터넷과 IPTV 가입자 순증 각각 40만, 12만으로 유선 사업부 강세 지속
- ✓ 2Q17 계절성 제거와 신규 플래그십 단말기 가입자 확대 무선 매출 성장 기대
- ✓ 투자의견 Buy, 적정주가 40,000원 유지

## 1Q17 영업이익 4,170억원(+8.3% YoY)으로 컨센서스 상회

1Q17 실적은 영업수익 5조 6,117억원(+1.8% YoY), 영업이익 4,170억원(+8.3% YoY)으로 컨센서스를 상회했다. 마케팅 비용이 전년 대비 -2.4% 감소한 6,395억원을 기록하는 등 전반적인 비용 효율화 작업이 유효했으며, 그룹사 매출 성장도 실적 개선에 기여했다. 2Q17에는 계절성 제거와 더불어 신규 플래그십 단말기 우량 가입자 확대 무선 매출 성장이 기대된다.

## 기가인터넷과 IPTV 가입자 순증 지속

1Q17 기준 기가인터넷 가입자는 280만명을 돌파했다. 전체 초고속인터넷 가입자 대비 기가인터넷 가입자 비중이 33%까지 상승했으며, 올해 연말까지 누적 350만 가입자 유치는 무난할 전망이다. IPTV 역시 12만 가입자 순증을 기록하면서 순항 중이며, 실적 성장을 통한 수익성 개선으로 올해는 이익 기여 측면에서 두각을 나타낼 전망이다.

## 투자의견 Buy, 적정주가 40,000 유지

투자의견 Buy, 적정주가 40,000원을 유지한다. 실적발표와 더불어 진행된 중장기 경영전략을 통해 향후 KT가 구상하는 차세대 미디어 플랫폼 사업자로서의 구체적인 비전을 엿볼 수 있었다. 탄탄한 유선 가입자 기반을 바탕으로 모바일 및 이동체 시장으로의 확장 등 다양한 사업 영역을 발전시켜 2020년까지 별도 미디어/콘텐츠 부문 매출액 2조원을 달성한다는 계획이다. 유료방송 합산규제 일몰 등 우호적인 규제 환경 변화도 기대된다.

(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2015	22,281.2	1,292.9	553.0	2,118	흑전	31,578	13.3	0.9	3.0	5.2	141.2
2016	22,743.7	1,440.0	711.1	2,723	28.6	32,243	10.8	0.9	2.8	6.4	139.1
2017E	22,890.5	1,578.1	881.1	3,374	23.9	35,205	9.5	0.9	2.9	7.5	127.2
2018E	23,340.9	1,664.9	936.1	3,585	6.2	40,102	9.0	0.8	2.7	7.5	116.7
2019E	23,642.9	1,735.6	981.3	3,758	4.8	44,755	8.6	0.7	2.5	7.4	108.0

표1 KT 1Q17 Earnings Review

(십억원)	1Q17P	1Q16	YoY (%)	4Q16	QoQ (%)	Meritz	차이 (%)	컨센서스	차이 (%)
매출액	5,611.7	5,515.0	1.8	6,021.1	-6.8	5,618.3	-0.1	5,600.6	0.2
영업이익	417.0	385.1	8.3	226.3	84.2	390.7	6.7	406.0	2.7
세전이익	318.0	318.1	-0.1	171.6	85.3	306.8	3.6	333.6	-4.7
당기순이익	224.3	215.1	4.3	93.0	141.3	231.5	-3.1	254.0	-11.7

자료: KT, WiseFn Consensus, 메리츠증권 리서치센터

표2 KT 추정치 변경 내역

(십억원)	수정전		수정후		변화율	
	2017E	2018E	2017E	2018E	2017E	2018E
매출액	23,001.0	23,475.7	22,890.5	23,340.9	-0.5%	-0.6%
영업이익	1,554.7	1,651.3	1,578.1	1,664.9	1.5%	0.8%
세전이익	1,307.8	1,400.6	1,316.7	1,414.3	0.7%	1.0%
당기순이익	986.6	1,056.6	977.8	1,050.3	-0.9%	-0.6%

자료: KT, 메리츠증권 리서치센터

## KT(030200)

## Income Statement

(십억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
매출액	22,281.2	22,743.7	22,890.5	23,340.9	23,642.9
매출액증가율 (%)	-0.1	2.1	0.6	2.0	1.3
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	22,281.2	22,743.7	22,890.5	23,340.9	23,642.9
판매비와관리비	20,988.3	21,303.7	21,312.4	21,676.0	21,907.3
영업이익	1,292.9	1,440.0	1,578.1	1,664.9	1,735.6
영업이익률 (%)	5.8	6.3	6.9	7.1	7.3
금융수익	-372.5	-218.9	-95.3	-96.3	-97.3
종속/관계기업관련손익	6.1	2.6	3.0	3.3	3.6
기타영업외손익	-207.2	-96.6	-154.6	-157.7	-159.3
세전계속사업이익	719.5	1,127.0	1,331.2	1,414.3	1,482.7
법인세비용	229.2	329.2	342.6	364.0	381.6
당기순이익	631.3	797.8	988.6	1,050.3	1,101.1
지배주주지분 순이익	553.0	711.1	881.1	936.1	981.3

## Balance Sheet

(십억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
유동자산	8,583.2	9,643.3	9,878.4	10,704.0	11,448.1
현금및현금성자산	2,559.5	2,900.3	3,091.8	3,783.9	4,438.5
매출채권	3,006.6	2,685.7	2,703.0	2,756.2	2,791.8
재고자산	525.4	378.0	380.4	387.9	392.9
비유동자산	20,758.0	20,944.4	20,986.1	20,593.3	20,477.3
유형자산	14,478.9	14,312.1	14,392.9	14,518.9	14,819.5
무형자산	2,599.8	3,022.8	2,934.6	2,396.1	1,966.3
투자자산	928.4	948.8	997.9	1,017.5	1,030.7
자산총계	29,341.2	30,587.7	30,864.4	31,297.3	31,925.4
유동부채	8,639.9	9,466.1	9,505.8	9,245.4	9,119.0
매입채무	1,290.4	1,236.0	1,243.9	1,268.4	1,284.8
단기차입금	174.8	153.1	133.1	113.1	93.1
유동성장기부채	1,551.3	1,666.9	2,280.0	1,900.0	1,700.0
비유동부채	8,535.8	8,326.8	7,771.2	7,610.2	7,459.7
사채	6,362.6	5,715.9	5,495.9	5,325.9	5,175.9
장기차입금	546.2	584.9	576.9	556.9	536.9
부채총계	17,175.7	17,793.0	17,277.0	16,855.6	16,578.6
자본금	1,564.5	1,564.5	1,564.5	1,564.5	1,564.5
자본잉여금	1,443.1	1,440.9	1,440.9	1,440.9	1,440.9
기타포괄이익누계액	13.9	-1.4	-1.4	-1.4	-1.4
이익잉여금	9,059.3	9,656.5	10,341.6	11,081.7	11,867.1
비지배주주지분	1,320.4	1,352.8	1,460.3	1,574.5	1,694.3
자본총계	12,165.5	12,794.8	13,587.4	14,441.6	15,346.7

## Statement of Cash Flow

(십억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
영업활동현금흐름	4,230.0	4,770.8	3,719.3	4,624.3	4,580.3
당기순이익(손실)	631.3	797.8	988.6	1,050.3	1,101.1
유형자산감가상각비	3,030.8	2,821.8	3,069.3	3,073.9	3,099.4
무형자산상각비	609.2	599.7	581.8	452.1	347.7
운전자본의 증감	-552.2	-56.8	-920.3	48.0	32.2
투자활동 현금흐름	-2,401.9	-3,485.0	-3,697.4	-3,147.5	-3,340.7
유형자산의 증가(CAPEX)	-3,115.7	-2,764.3	-3,150.0	-3,200.0	-3,400.0
투자자산의 감소(증가)	115.2	-20.4	-49.1	-19.6	-13.2
재무활동 현금흐름	-1,164.0	-943.3	169.5	-784.7	-585.1
차입금증감	-4,146.2	-528.3	365.5	-588.7	-389.1
자본의증가	2.9	-2.3	0.0	0.0	0.0
현금의증가	670.8	340.8	191.5	692.1	654.6
기초현금	1,888.7	2,559.5	2,900.3	3,091.8	3,783.9
기말현금	2,559.5	2,900.3	3,091.8	3,783.9	4,438.5

## Key Financial Data

	2015	2016	2017E	2018E	2019E
주당데이터(원)					
SPS	85,332	87,103	87,665	89,391	90,547
EPS(지배주주)	2,118	2,723	3,374	3,585	3,758
CFPS	19,968	20,407	19,851	19,612	19,405
EBITDAPS	18,892	18,618	20,027	19,880	19,849
BPS	31,578	32,243	35,205	40,102	44,755
DPS	500	800	800	800	800
배당수익률(%)	1.8	2.7	2.4	2.4	2.4
Valuation(Multiple)					
PER	13.3	10.8	9.5	9.0	8.6
PCR	1.4	1.4	1.6	1.6	1.7
PSR	0.3	0.3	0.4	0.4	0.4
PBR	0.9	0.9	0.9	0.8	0.7
EBITDA	4,933.0	4,861.5	5,229.2	5,191.0	5,182.7
EV/EBITDA	3.0	2.8	2.9	2.7	2.5
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	5.2	6.4	7.5	7.5	7.4
EBITDA 이익률	22.1	21.4	22.8	22.2	21.9
부채비율	141.2	139.1	127.2	116.7	108.0
금융비용부담률	1.7	1.5	1.5	1.4	1.3
이자보상배율(x)	3.4	4.3	4.7	5.0	5.6
매출채권회전율(x)	7.3	8.0	8.5	8.6	8.5
재고자산회전율(x)	48.5	50.4	60.4	60.8	60.6

## Compliance Notice

동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2017년 5월 2일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2017년 5월 2일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2017년 5월 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 11월 7일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미	
추천기준일 직전 1개월간 종가대비 4등급	Buy	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 +20% 이상
	Trading Buy	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 +5% 이상 ~ +20% 미만
	Hold	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +5% 미만
	Sell	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천	
추천기준일 시장지수대비 3등급	Overweight (비중확대)	
	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	

## 투자의견 비율

투자의견	비율
매수	92.5%
중립	7.5%
매도	0.0%

2017년 3월 31 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	
2017.04.05	기업브리프	Buy	40,000	정지수	
2017.05.02	기업브리프	Buy	40,000	정지수	