



BUY(Maintain)

목표주가: 38,000원
주가(1/9): 29,700원

시가총액: 77,550억원

통신서비스

Analyst 장민준

02) 3787-4740

minjunj@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI(1/9)		2,064.71pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	31,150원	26,700원
등락률	-3.05%	13.11%
수익률	절대	상대
1W	-0.3%	2.2%
6M	9.6%	23.0%
1Y	1.5%	26.0%

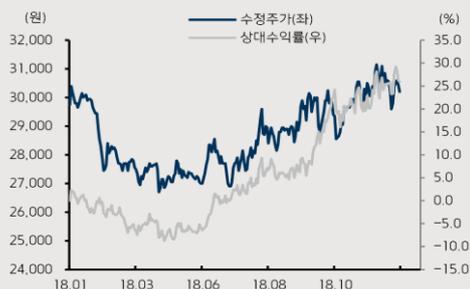
Company Data

발행주식수	261,112천주
일평균 거래량(3M)	585천주
외국인 지분율	49.00%
배당수익률(18E)	3.31%
BPS(18E)	46,645원
주요 주주	국민연금공단 11.07%

투자지표

(억원, IFRS)	2017	2018E	2019E	2020E
매출액(억원)	233,873	234,222	232,888	240,908
보고영업이익(억원)	13,753	13,513	13,905	13,999
핵심영업이익(억원)	13,753	13,513	13,905	13,999
EBITDA(억원)	48,130	41,789	40,401	38,815
세전이익(억원)	8,370	11,688	10,759	11,142
순이익(억원)	5,615	8,122	8,069	8,022
지배주주순이익(억원)	4,767	7,139	7,092	6,811
EPS(원)	1,826	2,734	2,716	2,609
증감율(%YoY)	-33.0	49.7	-0.7	-4.0
PER(배)	16.6	10.9	11.0	11.4
PBR(배)	0.7	0.6	0.6	0.6
EV/EBITDA(배)	2.8	2.2	1.9	1.8
보고영업이익률(%)	5.9	5.8	6.0	5.8
핵심영업이익률(%)	5.9	5.8	6.0	5.8
ROE(%)	4.3	6.1	5.8	5.5
순부채비율(%)	30.3	3.0	-7.3	-15.7

Price Trend



KT (030200)

19년 도약을 준비한다



4분기 영업수익 5조 9,570억원(QoQ Flat, YoY -2%), 영업이익 1,860억원(QoQ -50%, YoY 38%)를 예상한다. 19년 영업수익 23조 2,890억원(YoY Flat), 영업이익 1조 3,900억원(YoY 3%)를 예상한다. 동사에 대한 투자 의견 BUY, 목표주가 38,000원을 유지한다.

>>> 4분기는 뒤로하고

4분기 영업수익 5조 9,570억원(QoQ Flat, YoY -2%), 영업이익 1,860억원(QoQ -50%, YoY 38%)를 예상한다. 무선 ARPU는 신규 스마트폰 출시사이클과 맞물려 선택약정고객 신규 유입이 지속되면서 감소세가 유지될 것으로 판단된다. 무선가입자는 기존요금제에서 신규요금제 고객의 유입이 지속적인 상황이다. 유선사업 및 미디어사업에서 성장이 지속되고 있고, 특히 기가 인터넷 비중확대 및 IPTV 사업의 가입자 및 ARPU상승은 긍정적이다.

영업이익은 일회성 비용의 영향이 불가피하다. 아현지사 화재에 따른 통신요금 감면 및 와이브로 종료에 따른 철거비용이 반영될 것으로 예상된다. 마케팅 비용이 무선 가입자 해지율 감소와 경쟁 강도 약화에 따른 감소 추세를 유지할 것으로 예상되고, 4분기 지속적으로 반영되었던 임금협상 결과 2분기에 선반영되었다는 점은 비용 증가를 제한할 것으로 보인다. 부동산사업은 동대문 호텔사업의 호조에 따라 실적에 긍정적 영향을 줄 것으로 판단된다.

>>> 19년을 바라볼 때

19년 영업수익 23조 2,890억원(YoY Flat), 영업이익 1조 3,900억원(YoY 3%)를 예상한다. 무선사업은 선택약정가입자가 누적 많아지면서 하락폭이 제한적일 것으로 예상하고, 고가요금제 및 5G요금제 출시로 인한 긍정적인 효과도 기대할 수 있다. 유선사업은 산업 전반적으로 케이블업체에서 IPTV중심으로 가입자 기반이 확대됨에 따라, 기본료 및 홈쇼핑수수료 등이 성장할 가능성이 높다고 판단된다. 기가인터넷 비중은 지속적으로 증가하고 있고, 향후 10기가 인터넷 확대에 따른 신규 성장도 기대할만 하다.

18년 12월부터 상용화된 5G서비스가 B2C, B2B의 새로운 비즈니스 모델과 결합하여 통신사 수익에 긍정적인 역할은 할 수 있을 것으로 예상된다. 국내 스마트폰 업체가 상반기 중에 5G디바이스를 출시할 것으로 기대되기 때문에 디바이스가입자들이 신규 요금제에 유입될 가능성이 크다.

부동산 사업은 중장기적으로 성장할 수 있는 상황이다. 전국에 400개 이상의 사이트 중에서 30~40개정도가 개발 예상되고, 2020년이 전후 광진구 개발사업까지 진행이 되면 매출 7천억 이상 성장할 수 있을 것으로 예상된다.

동사에 대한 투자 의견 BUY, 목표주가 38,000원을 유지한다.

KT 분기별 실적전망 (단위: 십억원, 원, 천명, 연결기준)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18E	1Q19E	2Q19E	3Q19E	4Q19E	2017	2018E	2019E
영업수익	5,710	5,807	5,948	5,957	5,586	5,832	5,848	6,023	23,387	23,422	23,289
QoQ	-6%	2%	2.4%	0%	-6%	4%	0%	3%			
YoY	2%	-1%	2.1%	-2%	-2%	0%	-2%	1%	3%	0%	0%
별도	4,297	4,283	4,358	4,551	4,388	4,442	4,470	4,652	17,341	17,489	17,951
QoQ	-6%	0%	2%	4%	-4%	1%	1%	4%			
YoY	3%	0%	1%	-1%	2%	4%	3%	2%	2%	1%	3%
무선	1,714	1,736	1,731	1,774	1,801	1,851	1,869	1,878	7,104	6,955	7,399
QoQ	-4%	1%	0%	2%	1%	3%	1%	0%			
YoY	-3%	-1%	-3%	0%	5%	7%	8%	6%	-3%	-2%	6%
유선	1,186	1,176	1,175	1,149	1,146	1,142	1,142	1,190	4,840	4,687	4,620
QoQ	0%	-1%	0%	-2%	0%	0%	0%	4%			
YoY	-4%	-3%	-3%	-3%	-3%	-3%	-3%	4%	-3%	-3%	-1%
영업비용	5,313	5,408	5,579	5,771	5,207	5,404	5,488	5,799	22,012	22,071	21,898
QoQ	-11%	2%	3%	3%	-10%	4%	2%	6%			
YoY	2%	0%	2%	-3%	-2%	0%	-2%	0%	3%	0%	-1%
마케팅비용	616	675	675	629	534	541	594	714	2,684	2,594	2,382
QoQ	-12%	10%	0%	-7%	-15%	1%	10%	20%			
YoY	-4%	2%	0%	-11%	-13%	-20%	-12%	13%	-1%	-3%	-8%
영업이익	397	399.1	369	186	379	428	360	224	1,376	1,351	1,390
QoQ	196%	0.5%	-7%	-50%	104%	13%	-16%	-38%			
YoY	-5%	-11%	-2%	38%	-5%	7%	-3%	21%	-4%	-2%	3%
영업외수지	- 44	- 8	- 35	- 93	- 57	- 91	-108	- 57	- 538	- 180	- 313
세전이익	353	391	334	91	323	339	253	162	838	1,169	1,076
당기순이익	224	281	239	68	242	254	189	121	563	812	807
영업이익률	7.0%	6.9%	6.2%	3.1%	6.8%	7.3%	6.2%	3.7%	5.9%	5.8%	6.0%
세전이익률	6.2%	6.7%	5.6%	1.5%	5.8%	5.8%	4.3%	2.7%	3.6%	5.0%	4.6%
순이익률	3.9%	4.8%	4.0%	1.1%	4.3%	4.4%	3.2%	2.0%	2.4%	3.5%	3.5%

자료: 키움증권

주: 18년 이후 실적은 IFRS 15 기준

포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2016	2017	2018E	2019E	2020E
매출액	227,437	233,873	234,222	232,888	240,908
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	227,437	233,873	234,222	232,888	240,908
판매비및일반관리비	213,037	220,120	220,709	218,984	226,909
영업이익(보고)	14,400	13,753	13,513	13,905	13,999
영업이익(핵심)	14,400	13,753	13,513	13,905	13,999
영업외손익	-3,130	-5,383	-1,825	-3,146	-2,857
이자수익	1,157	931	1,423	1,503	1,068
배당금수익	0	0	0	0	0
외환이익	371	3,052	1,236	0	0
이자비용	3,372	3,025	3,067	3,168	3,025
외환손실	1,599	525	914	0	0
관계기업지분손익	40	-149	-10	0	0
투자및기타자산처분손익	-749	-1,503	94	0	0
금융상품평가및기타금융이익	1,412	-2,612	12	0	0
기타	-390	-1,552	-598	-1,481	-900
법인세차감전이익	11,270	8,370	11,688	10,759	11,142
법인세비용	3,292	2,755	3,566	2,690	3,120
유효법인세율 (%)	29.2%	32.9%	30.5%	25.0%	28.0%
당기순이익	7,978	5,615	8,122	8,069	8,022
지배주주지분순이익(억원)	7,111	4,767	7,139	7,092	6,811
EBITDA	48,615	48,130	41,789	40,401	38,815
현금순이익(Cash Earnings)	42,193	39,992	36,398	34,566	32,838
수정당기순이익	7,509	8,375	8,042	8,069	8,022
증감율(% , YoY)					
매출액	2.1	2.8	0.1	-0.6	3.4
영업이익(보고)	11.4	-4.5	-1.7	2.9	0.7
영업이익(핵심)	11.4	-4.5	-1.7	2.9	0.7
EBITDA	-1.4	-1.0	-13.2	-3.3	-3.9
지배주주지분 당기순이익	28.6	-33.0	49.7	-0.7	-4.0
EPS	28.6	-33.0	49.7	-0.7	-4.0
수정순이익	19.6	11.5	-4.0	0.3	-0.6

현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2016	2017	2018E	2019E	2020E
영업활동현금흐름	47,708	38,777	48,494	34,261	33,008
당기순이익	7,978	5,615	8,122	8,069	8,022
감가상각비	28,218	28,025	23,226	22,482	21,624
무형자산상각비	5,997	6,352	5,050	4,015	3,192
외환손익	1,098	-2,133	-321	0	0
자산처분손익	749	1,503	-94	0	0
지분법손익	0	0	10	0	0
영업활동자산부채 증감	-1,259	-4,143	12,180	-305	170
기타	4,927	3,559	321	0	0
투자활동현금흐름	-34,850	-34,832	-12,677	-17,363	-18,132
투자자산의 처분	-3,761	-5,184	-1,994	110	-660
유형자산의 처분	934	682	0	0	0
유형자산의 취득	-27,643	-24,422	-18,881	-17,472	-17,472
무형자산의 처분	-4,379	-5,909	0	0	0
기타	0	0	8,198	0	0
재무활동현금흐름	-9,433	-13,635	-2,332	-2,364	-2,385
단기차입금의 증가	0	0	0	0	0
장기차입금의 증가	-7,216	-12,357	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금지급	-1,841	-2,431	-2,451	-2,451	-2,451
기타	-375	1,153	119	87	66
현금및현금성자산의순증가	3,408	-9,721	33,485	14,534	12,491
기초현금및현금성자산	25,595	29,003	19,282	52,767	67,301
기말현금및현금성자산	29,003	19,282	52,767	67,301	79,791
Gross Cash Flow	48,967	42,920	36,314	34,566	32,838
Op Free Cash Flow	11,127	9,129	31,817	19,148	17,592

재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2016	2017	2018E	2019E	2020E
유동자산	96,433	95,221	118,352	132,512	147,248
현금및현금성자산	29,003	19,282	52,767	67,301	79,791
유동금융자산	7,206	9,726	11,711	11,644	12,045
매출채권및유동채권	53,333	58,515	46,844	46,578	48,182
채고자산	3,780	4,577	3,904	3,881	4,015
기타유동비금융자산	3,111	3,121	3,126	3,108	3,215
비유동자산	209,444	200,585	183,097	173,983	167,182
장기매출채권및기타비유동채권	7,090	8,288	8,301	8,253	8,538
투자자산	20,968	22,240	22,241	22,198	22,457
유형자산	143,121	135,623	131,279	126,269	122,117
무형자산	30,228	26,327	21,277	17,263	14,071
기타비유동자산	8,037	8,107	0	0	0
자산총계	305,877	295,806	301,449	306,495	314,430
유동부채	94,661	94,581	94,434	93,775	96,073
매입채무및기타유동채무	70,758	73,555	73,665	73,245	75,767
단기차입금	2,171	1,970	1,970	1,970	1,970
유동성장기차입금	16,669	14,452	14,452	14,452	14,452
기타유동부채	5,064	4,605	4,348	4,108	3,884
비유동부채	83,268	70,461	70,580	70,668	70,734
장기매입채무및비유동채무	10,716	8,931	8,931	8,931	8,931
사채및장기차입금	64,175	52,184	52,184	52,184	52,184
기타비유동부채	8,377	9,346	9,465	9,552	9,618
부채총계	177,930	165,043	165,014	164,442	166,807
자본금	15,645	15,645	15,645	15,645	15,645
주식발행초과금	14,403	14,403	14,403	14,403	14,403
이익잉여금	96,565	98,542	103,490	108,394	113,019
기타자본	-12,194	-11,743	-11,743	-11,743	-11,743
지배주주지분자본총계	114,419	116,846	121,795	126,698	131,323
비지배주주지분자본총계	13,528	13,918	14,640	15,354	16,301
자본총계	127,948	130,764	136,435	142,053	147,624
순차입금	46,806	39,597	4,127	-10,340	-23,231
총차입금	83,015	68,605	68,605	68,605	68,605

투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2016	2017	2018E	2019E	2020E
주당지표(원)					
EPS	2,723	1,826	2,734	2,716	2,609
BPS	43,820	44,749	46,645	48,523	50,294
주당EBITDA	18,618	18,433	16,004	15,473	14,865
CFPS	16,159	15,316	13,940	13,238	12,576
DPS	800	1,000	1,000	1,000	1,000
주가배수(배)					
PER	10.8	16.6	10.9	11.0	11.4
PBR	0.7	0.7	0.6	0.6	0.6
EV/EBITDA	2.7	2.8	2.2	1.9	1.8
PCFR	1.8	2.0	2.1	2.3	2.4
수익성(%)					
영업이익률(보고)	6.3	5.9	5.8	6.0	5.8
영업이익률(핵심)	6.3	5.9	5.8	6.0	5.8
EBITDA margin	21.4	20.6	17.8	17.3	16.1
순이익률	3.5	2.4	3.5	3.5	3.3
자기자본이익률(ROE)	6.4	4.3	6.1	5.8	5.5
투자자본이익률(ROIC)	6.6	6.2	7.5	8.6	8.9
안정성(%)					
부채비율	139.1	126.2	120.9	115.8	113.0
순차입금비율	36.6	30.3	3.0	-7.3	-15.7
이자보상배율(배)	4.3	4.5	4.4	4.4	4.6
활동성(배)					
매출채권회전율	4.5	4.2	4.4	5.0	5.1
채고자산회전율	50.4	56.0	55.2	59.8	61.0
매입채무회전율	3.4	3.2	3.2	3.2	3.2

Compliance Notice

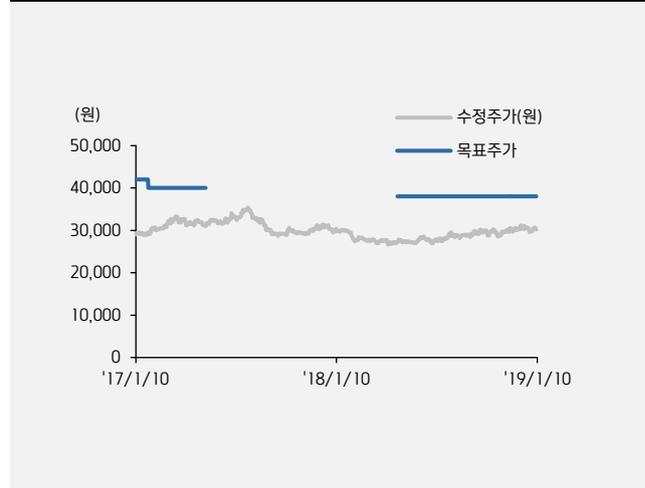
- 당사는 1월 9일 현재 'KT' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 사항	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
KT (030200)	2016-05-27	BUY(Maintain)	42,000	6개월	-27.44	-22.50
	2016-07-14	BUY(Maintain)	42,000	6개월	-27.13	-22.50
	2016-08-01	BUY(Maintain)	42,000	6개월	-25.36	-22.02
	2016-10-31	BUY(Maintain)	42,000	6개월	-25.27	-20.83
	2016-11-24	BUY(Maintain)	42,000	6개월	-29.55	-27.74
담당자변경	2017-02-02	BUY(Maintain)	40,000	6개월	-20.03	-12.13
	2018-05-14	BUY(Reinitiate)	38,000	6개월	-28.12	-27.89
	2018-05-21	BUY(Maintain)	38,000	6개월	-27.56	-24.87
	2018-06-19	BUY(Maintain)	38,000	6개월	-27.51	-24.87
	2018-07-05	BUY(Maintain)	38,000	6개월	-27.47	-24.87
	2018-08-06	BUY(Maintain)	38,000	6개월	-27.08	-23.03
	2018-09-18	BUY(Maintain)	38,000	6개월	-26.06	-21.84
	2018-10-16	BUY(Maintain)	38,000	6개월	-25.36	-20.66
	2018-11-05	BUY(Maintain)	38,000	6개월	-25.05	-20.39
	2019-01-10	BUY(Maintain)	38,000			

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였습니다.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비+20%이상주가상승예상
Outperform(시장수익률상회)	시장대비+10~+20%주가상승예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비+10~-10%주가변동예상
Underperform(시장수익률하회)	시장대비-10~-20%주가하락예상
Sell(매도)	시장대비-20%이하주가하락예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight(비중확대)	시장대비+10%이상초과수익예상
Neutral(중립)	시장대비+10~-10%변동예상
Underweight(비중축소)	시장대비-10%이상초과하락예상

투자등급 비율 통계 (2018/01/01~2018/12/31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	181	96.28%
중립	6	3.19%
매도	1	0.53%