

KT

BUY(유지)

030200 기업분석 | 통신

목표주가(유지)	36,000원	현재주가(01/10)	29,400원	Up/Downside	+22.4%
----------	---------	-------------	---------	-------------	--------

2019. 01. 11

일회성 제외 시 양호할 전망

3Q18 Preview

시장 예상치 부합 전망: 4Q18 매출액은 6조 909억원(+1.8%QoQ, -0.3%YoY), 영업이익은 1,955억원(-39.1%QoQ, +45.7%YoY)으로 시장 예상치인 매출액 6조 66억원, 영업이익 2,024억원에 부합할 것으로 전망된다.(구회계기준)

Comment

일회성 요인 제거 시 양호한 실적: 지난 11월 아현지사 화재 이후 유/무선 요금 감면으로 인한 매출 차감은 약 350억원으로 전망된다. 소상공인 보상은 약 50억원 규모의 영업외비용으로 반영될 것으로 예상된다. 또한, 와이브로 서비스 종료로 인한 시설 철거 비용도 약 200억원 반영 예정이다. 일회성 요인을 제외한 영업이익은 2,250억원으로 추정되며, 이는 시장 예상치 대비 양호한 실적으로 판단된다. 선택약정할인율 확대에 의한 무선 수익 감소(-3.3%YoY)에도 불구하고, 미디어(+7.1%YoY), 부동산(+9.1%YoY) 수익이 견조한 성장세를 보이고 있기 때문이다. ARPU 반등 시점은 누적 선약 비중이 50%에 수렴할 것으로 예상되는 3Q19로 전망된다. 이에 따라 19년 연간 매출액은 2조4,275억원(+2% YoY), 영업이익은 1조4,244억원(+13.3%YoY)이 예상된다.

Action

여전한 저평가 매력: 상반기까지 선택약정할인의 누적 비중이 증가하더라도 전체 매출 대비 무선 비중이 약 35%로 낮아 매출 감소 영향이 가장 적고, 19년은 미디어뿐만 아니라 부동산 수익 성장세도 기대된다. P/B 또한 0.6배로 최저 수준에 머무르고 있다는 점을 근거로 투자의견 BUY, 목표주가 36,000원을 유지한다.

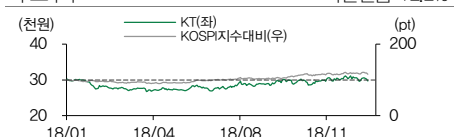
Investment Fundamentals (IFRS연결)

(단위: 십억원 원 배 %)

	2016	2017	2018E	2019E	2020E
FYE Dec					
매출액	22,744	23,387	23,797	24,275	24,970
(증가율)	2.1	2.8	1.8	2.0	2.9
영업이익	1,440	1,375	1,328	1,424	1,554
(증가율)	11.4	-4.5	-3.4	7.2	9.1
지배주주순이익	711	477	670	757	873
EPS	2,723	1,826	2,565	2,901	3,343
PER (H/L)	12.3/9.6	19.5/15.7	11.6	10.1	8.8
PBR (H/L)	0.8/0.6	0.8/0.6	0.6	0.6	0.6
EV/EBITDA (H/L)	3.0/2.7	3.1/2.7	2.7	2.4	2.3
영업이익률	6.3	5.9	5.6	5.9	6.2
ROE	6.4	4.1	5.6	6.1	6.8

Stock Data

52주 최저/최고	26,700/31,150원
KOSDAQ /KOSPI	683/2,063pt
시가총액	76,767억원
60일-평균거래량	596,051
외국인지분율	49.0%
60일-외국인지분율변동추이	0.0%p
주요주주	국민연금 12.2%



주가상승률	1M	3M	12M
절대기준	-4.9	-2.0	-2.6
상대기준	-5.3	5.9	17.9

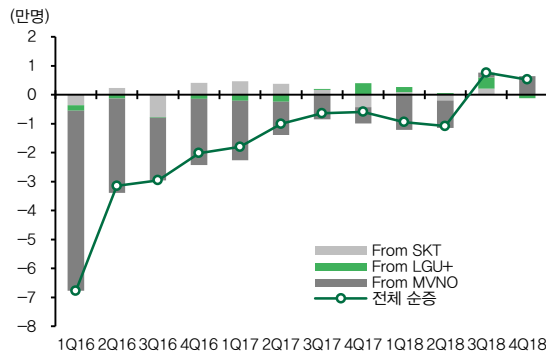
도표 1. KT 4Q18 실적 추정

(단위:십억원,%)

	4Q18E	4Q17	%YoY	3Q18	%QoQ	컨센서스	%차이
매출	6,091	6,107	-0.3	5,986	1.8	6,007	1.4
영업이익	195	134	45.7	321	-39.1	202	-3.4
지배주주순이익	28	-126	흑전	185	-84.9	76	-63.3

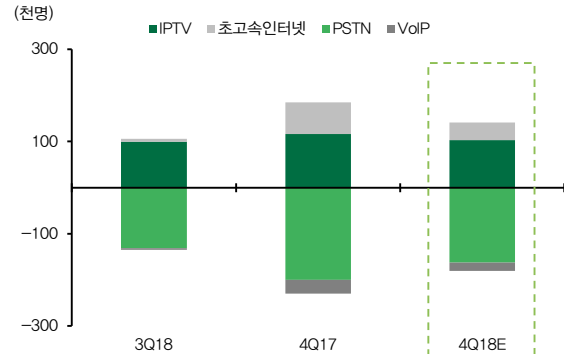
자료: Dataguide, DB금융투자

도표 2. 타사 → KT로의 번호 이동 고객 순증 추이



자료: 한국통신사업자연합회, DB금융투자

도표 3. KT 유선 가입자 순증



자료: 과학기술정보통신부, DB금융투자

도표 4. KT 부문별 실적 추정 내역

(단위: 십억원, %)

	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18E	2017	2018E	2019E
매출액	5,612	5,842	5,827	6,107	5,838	5,882	5,986	6,091	23,387	23,797	24,275
서비스수익	4,949	5,069	5,047	5,058	4,922	5,050	5,138	5,069	20,123	20,180	20,644
무선	1,794	1,781	1,817	1,811	1,778	1,786	1,779	1,752	7,203	7,095	7,160
유선	1,254	1,226	1,218	1,203	1,212	1,196	1,200	1,199	4,901	4,808	4,774
미디어/콘텐츠	520	561	573	585	562	604	625	626	2,238	2,417	2,711
금융	847	915	874	893	833	867	867	874	3,528	3,441	3,500
기타	534	586	566	567	537	597	652	618	2,252	2,404	2,499
상품수익	663	773	779	1,048	916	832	848	1,021	3,264	3,618	3,631
영업비용	5,195	5,395	5,449	5,972	5,403	5,505	5,665	5,895	22,012	22,469	22,851
서비스비용	4,368	4,552	4,525	4,804	4,458	4,597	4,726	4,781	18,249	18,563	18,886
인건비	870	872	849	978	924	990	930	936	3,568	3,780	3,801
사업경비	2,408	2,442	2,481	2,536	2,364	2,467	2,493	2,532	9,868	9,855	10,158
서비스구입비	627	662	603	676	650	610	679	725	2,569	2,664	2,652
판매관리비	462	576	592	614	521	531	625	588	2,244	2,264	2,275
상품구입비	827	843	924	1,168	944	908	939	1,114	3,763	3,906	3,964
영업이익	417	447	377	134	435	377	321	195	1,376	1,328	1,424
지배주주순이익	224	258	203	-122	227	230	185	28	477	670	757
YoY											
영업수익	1.8	2.9	5.4	1.4	4.0	0.7	2.7	-0.3	2.8	1.8	2.0
영업이익	8.3	4.8	-6.1	-40.7	4.3	-15.7	-15.0	45.7	-4.5	-3.4	7.2
지배주주순이익	4.3	1.1	-13.6	적전	13.3	3.3	2.7	흑전	-33.0	40.5	13.1

자료: KT, DB 금융투자 주) 구회계기준

대차대조표

12월 결산(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
유동자산	9,643	9,522	10,576	12,112	13,297
현금및현금성자산	2,900	1,928	2,317	2,746	2,430
매출채권및기타채권	5,331	5,842	6,078	6,165	6,389
재고자산	378	458	474	454	484
비유동자산	20,944	20,058	19,298	19,018	19,253
유형자산	14,312	13,562	13,395	13,483	13,955
무형자산	3,023	2,633	1,998	1,526	1,176
투자자산	949	1,034	1,006	1,032	1,059
자산총계	30,588	29,581	29,874	31,130	32,550
유동부채	9,466	9,458	9,355	9,812	10,143
매입채무및기타채무	7,076	7,355	7,202	7,559	7,740
단기차입금및단기차대	153	128	128	178	278
유동성장기부채	1,667	1,445	1,495	1,545	1,595
비유동부채	8,327	7,046	7,046	7,196	7,496
사채및장기차입금	6,301	5,110	5,110	5,260	5,560
부채총계	17,793	16,504	16,401	17,008	17,639
자본금	1,564	1,564	1,564	1,564	1,564
자본잉여금	1,441	1,441	1,441	1,441	1,441
이익잉여금	9,657	9,854	10,254	10,742	11,345
비지배주주지분	1,353	1,392	1,389	1,550	1,735
자본총계	12,795	13,076	13,473	14,122	14,911

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
영업활동현금흐름	4,771	3,878	3,829	4,767	4,455
당기순이익	798	562	667	918	1,059
현금유출이없는비용및수익	4,531	4,172	3,916	3,861	3,823
유형및무형자산상각비	3,422	3,438	3,323	3,398	3,341
영업관련자산부채변동	-126	-414	-420	294	-73
매출채권및기타채권의감소	252	-303	-236	-87	-225
재고자산의감소	153	-98	-16	20	-30
매입채무및기타채무의증가	-115	162	-153	357	181
투자활동현금흐름	-3,485	-3,483	-2,824	-3,911	-4,573
CAPEX	-2,764	-2,442	-2,520	-3,015	-3,463
투자자산의순증	-20	-86	28	-25	-28
재무활동현금흐름	-943	-1,363	-617	-427	-197
사채및차입금의 증가	-528	-1,363	50	250	450
자본금및자본잉여금의증가	-2	0	0	0	0
배당금지급	-184	-243	-245	-270	-270
기타현금흐름	-2	-3	0	0	0
현금의증가	341	-972	388	429	-315
기초현금	2,559	2,900	1,928	2,317	2,746
기말현금	2,900	1,928	2,317	2,746	2,430

자료: KT, DB 금융투자 주: IFRS 연결기준

손익계산서

12월 결산(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
매출액	22,744	23,387	23,797	24,275	24,970
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	22,744	23,387	23,797	24,275	24,970
판매비	21,304	22,012	22,469	22,851	23,416
영업이익	1,440	1,375	1,328	1,424	1,554
EBITDA	4,861	4,813	4,651	4,823	4,896
영업외손익	-313	-538	-330	-200	-143
금융손익	-219	-238	-261	-157	-129
투자손익	3	-14	-6	-11	-10
기타영업외손익	-97	-286	-63	-32	-4
세전이익	1,127	837	999	1,225	1,411
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	798	562	667	918	1,059
자배주주지분순이익	711	477	670	757	873
비지배주주지분순이익	87	85	-3	161	186
총포괄이익	792	493	667	918	1,059
증감률(%YoY)					
매출액	2.1	2.8	1.8	2.0	2.9
영업이익	11.4	-4.5	-3.4	7.2	9.1
EPS	28.6	-33.0	40.5	13.1	15.2

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

주요 투자지표

12월 결산(원, % 배)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
주당이익(원)	2,723	1,826	2,565	2,901	3,343
EPS	43,820	44,749	46,282	48,150	50,460
BPS	800	1,000	1,100	1,100	1,100
DPS					
Multiple(배)					
P/E	10.8	16.6	11.6	10.1	8.8
P/B	0.7	0.7	0.6	0.6	0.6
EV/EBITDA	2.8	2.8	2.7	2.4	2.3
수익성(%)					
영업이익률	6.3	5.9	5.6	5.9	6.2
EBITDA마진	21.4	20.6	19.5	19.9	19.6
순이익률	3.5	2.4	2.8	3.8	4.2
ROE	6.4	4.1	5.6	6.1	6.8
ROA	2.7	1.9	2.2	3.0	3.3
ROC	6.1	5.7	5.6	7.0	7.8
안정성및기타					
부채비율(%)	139.1	126.2	121.7	120.4	118.3
이자보상배율(배)	4.3	4.5	3.1	3.5	4.1
배당성향(배)	24.6	43.6	40.5	29.4	25.5

Compliance Notice

- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급된 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이거나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 괴리율은 수정주가를 기준으로 산출하였습니다.

1년간 투자자의견 비율 (2019-01-07 기준) - 매수(79.0%) 중립(21.0%) 매도(0.0%)

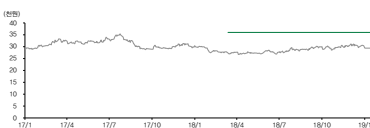
기업 투자자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승을 기준으로

- Buy: 초과 상승률 10%p 이상
- Hold: 초과 상승률 -10~10%p
- Underperform: 초과 상승률 -10%p 미만

업종 투자자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승을 기준으로

- Overweight: 초과 상승률 10%p 이상
- Neutral: 초과 상승률 -10~10%p
- Underweight: 초과 상승률 -10%p 미만

KT 현주가 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자자의견 및 목표주가 변경

일자	투자자의견	목표주가	괴리율(%) 평균 최고/최저	일자	투자자의견	목표주가	괴리율(%) 평균 최고/최저
----	-------	------	--------------------	----	-------	------	--------------------

18/03/22 Buy 36,000 - -

주: *표는 담당자 변경