

**통신서비스**
**최남곤**

 02 3770 5604  
 namkon.choi@yuantakorea.com

투자의견	<b>BUY (M)</b>
목표주가	<b>39,000원 (D)</b>
현재주가 (2/12)	<b>28,450원</b>
상승여력	<b>37%</b>

시가총액	74,286억원
총발행주식수	261,111,808주
60일 평균 거래대금	173억원
60일 평균 거래량	577,264주
52주 고	31,150원
52주 저	26,700원
외인지분율	49.00%
주요주주	국민연금 12.19%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	(2.9)	(4.2)	3.6
상대	(8.0)	(9.0)	12.9
절대(달러환산)	(3.5)	(3.4)	0.0

**4Q 리뷰 : 일회성 비용(1,290억원)에 무너진 실적**
**4Q18 리뷰 : 연결 영업이익 958억원으로 컨센서스 하회**

IFRS15 기준 4Q18 연결영업이익은 958억원을 기록하여, 컨센서스(1,788억원)를 큰 폭으로 하회했다. 비교적 양호했던 서비스 수익(5.02조원, -1.5% QoQ)에도 불구하고, 대규모 일회성 비용(1,290억원) 발생으로 영업이익과 순이익이 각각 전 분기 대비 74.1%, 92.5% 감소했다.

**통신 3사 4Q 부진에 대한 소고**

사실 유안타증권에서는 KT가 '과거와 달리' 이미 인건비 인상 소급분을 지난 2Q18에 반영 완료 했기 때문에, 4Q18 실적이 양호할 것으로 예상했었다. 당사는 회사 탐방을 통해 ①아현국사 화재로 인한 손실 반영(360억원), ②와이브로 철거(190억원)를 파악했고, 이에 따라 당시 컨센서스보다 크게 낮은 영업이익 1,804억원을 예상했다. 하지만 여기에 추가로 ③해외사업 대손 370억원, ④BC카드 택시수수료 관련 손상 285억원, ⑤파워텔 명퇴 비용 85억원 등 파악하지 못했던 740억원의 추가 일회성 반영(총 1,290억원)으로 인해 당사의 추정과 시장 컨센서스를 크게 하회하는 실적을 기록한 것이다.

무선 매출액, 유선전화, IPTV 등의 핵심 매출 지표는 양호했다. 아현국사 보상 비용이 매출 차감 항목으로 반영되면서 무선과 초고속인터넷 사업의 명목 매출액은 (-)를 기록했으나, 이를 제외하면 나쁘지 않았다. 유선전화 부문은 매출 감소율이 확실히 둔화됐다. 미디어는 High Single 수준의 양호한 성장률을 유지했다. 매년 4분기 일회성 비용의 반복으로 투자자들의 실망이 큰 것이 사실이나, 금번에 반영된 일회성 항목의 반복적 발생 가능성이 낮아 보인다는 점에서 KT 투자자들에게 위안을 주고 싶다.

SK텔레콤, LGU+에 이어 KT의 대규모 일회성 비용 반영과 어닝 소크는 '2019년 전망'에 대한 '부족한 확신'에서 파생됐다고 생각한다. 요금 인하 충격으로부터도 아직 회복하지 못했고(2019년 상반기까지 영향 지속), 5G에 대한 선투자 & 비용 증가는 예정되어 있다. 5G 가입자 모집이 예상보다 좋을 가능성에 대해서도 100% 공감을 이끌어 내지 못하는 상황에서, 실적에 대한 부담을 최대한 덜기 위해 선택한 결과가 '4Q18의 대규모 일회성 비용 반영'이었다고 생각한다.

최근 투자자들을 만나면서 느끼는 점은 1H19 통신업종에 대한 보수적 대응 전략이 일반화되고 있다는 점이다. 4Q18 실적을 통해 최소한 1H19까지는 통신 3사 실적이 올라오기 어려운 상황임을 인지하고, 5G 서비스의 확산이 가시화되는 시점(4~6월 사이)까지는 통신업종에 대해 보수적으로 대응하겠다는 것이다. 그로 인해 (중간 배당 상향 가능성이 부각되어) 확실한 배당 수익과 지배구조 개편에 대한 기대감이 남아 있는 SK텔레콤으로의 스위칭 전략이 보편화된 느낌이다. (다음 페이지 계속)

**Quarterly earning forecasts**

(억원, %)

	4Q18E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	59,945	-1.8	0.8	59,754	0.3
영업이익	958	-28.4	-74.1	1,788	-46.4
세전계속사업이익	125	흑전	-96.3	913	-86.3
지배순이익	180	흑전	-91.9	607	-70.4
영업이익률 (%)	1.6	-0.6 %pt	-4.6 %pt	3.0	-1.4 %pt
지배순이익률 (%)	0.3	흑전	-3.4 %pt	1.0	-0.7 %pt

자료: 유안타증권

**Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)**

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2016A	2017A	2018F	2019F
매출액	227,437	233,873	234,601	236,966
영업이익	14,400	13,753	12,615	13,028
지배순이익	7,111	4,767	6,884	8,602
PER	11.2	17.1	11.3	8.7
PBR	0.7	0.7	0.6	0.5
EV/EBITDA	2.9	2.8	2.8	2.4
ROE	6.4	4.1	5.6	6.5

자료: 유안타증권

## 목표주가 39,000원으로 조정

현실적으로 KT가 상반기 중으로 통신 3사 중 주도주 역할을 할 수 있을 것이라 보여지지 않는다. 현재 동사에게 기대할 수 있는 투자포인트는 ①Valuation 저평가, ②부동산, 케이뱅크 등 통신 외적인 요소 등으로 정리된다. 편견일 수도 있으나, 5G 분야에서 가장 공격적인 사업자는 LG유플러스로 인식되고, 유료방송 구조개편에 따른 주도주로 역시 LG유플러스로 판단된다. SK텔레콤은 통신업이 부진한 구간에서 높은 배당수익률, 지배구조 개편 등이 부각될 수 있다. 반면 KT는 명확한 투자 Color가 부족하다. 유료 방송 분야에서는 합산 규제의 재 논의 과정에서 스카이라이프에 대한 공정 경쟁 이슈가 부각되고 있다. 이에 따라 딜라이브 인수에 대한 확신을 가져갈 수 없다. 정말 현실적인 판단으로는 '통신업 하락기'에 덜 빠질 수 있을 것이나, '통신업 반등 구간'에서는 상대수익률이 약할 가능성이 높을 것으로 판단된다. 통신업 현금 흐름 전망(기준 1.05조원 → 변경 9,000억원)에 대한 조정, 브랜드 이미지 및 성과가 경쟁사인 카카오뱅크에 뒤진 케이뱅크 Valuation 적용(PBR 3배 → 2배) 반영하여 목표주가를 기준 42,000원 → 39,000으로 하향 조정한다.

### 사업 부문별 리뷰 : 매출 편의멘틀은 견고

**(무선)** 무선 매출액(1.69조원, -4.0% QoQ)의 부진은 접속 수익 조정과 아현국사 화재 보상(220억원)에 기인한다. 서비스 장애 보상 영향을 배제하고 보면, 무선서비스 매출액은 3Q와 동일했다. 무선 순증은 20만명으로 전 분기보다 소폭 감소했다. 회사는 무선 매출액이 상반기까지는 하락 추세를 기록한 후, 하반기 이후 턴어라운드 할 것으로 전망했다. 19년 연간 무선 매출액은 18년 대비 소폭 증가할 것으로 전망된다. 신규 요금제 가입자는 300만명에 달하고, 무선데이터 트래픽은 8.7GB로 증가했다.

**(홈서비스)** 1)유선전화 매출 감소는 현재 진행형이나, 감소율이 둔화됐다. 4Q 유선전화 매출 감소율은 0.8% QoQ를 기록했다. 18년 연간 감소율은 6.7%로 낮아졌다. 이 추세대로라면 19년 유선전화 매출 감소 규모는 1,000억원 밑으로 내려올 가능성도 있다. 2)초고속인터넷 매출액은 5,003억원(+0.1% QoQ)을 기록했다. 초고속인터넷 부문에서 화재에 따른 서비스 보상 규모는 50억원이었다. 이를 감안 시 양호했다. 3)미디어 수익은 전 분기 대비 3.0%, 콘텐츠 수익은 전 분기 대비 14.4% 성장했다. 콘텐츠 수익 성장은 T커머스(KTH) 성장에 기인한다.

**(금융/부동산)** 금융매출액은 2.2% QoQ 감소했다. 부동산 매출액은 9.0% QoQ 감소했다. 분양 스케줄 변동에 따른 매출 감소로 의미는 없다.

**(자회사)** 자회사는 전반적으로 부진했다. 일회성 비용 반영 영향이다. KT SAT 매출액과 영업이익은 각각 377억원, 53억원(3Q 354억원, 46억원), 비씨카드 매출액, 영업이익은 각각 8,830억원, 172억원(3Q 8,990억원, 334억원), KT에스테이트 매출액, 영업이익은 각각 1,551억원, 178억원(3Q 1,620억원, 272억원)을 기록했다.

**(별도 실적)** 별도 기준 적자(-1,681억원)를 기록한 이유는 영업외 항목에서 지분법 투자 주식에 대한 1,000억원 규모의 평가 손실 반영 때문이다. 연결 회계 기준으로는 영향이 없었다.

**(배당)** 17년 1,000원에서 18년 1,100원으로 상향 조정했다. 배당 상향은 정말 긍정적이다. 현 주가 수준 밑으로는 하락하지 않을 것으로 보는 근거이다.

**(향후 목표)** 19년 목표 매출액을 24조원으로 공시했다. 18년에도 매출 목표(전망 23조원, 실적 23.4조원)를 초과 달성했다는 점에서 신뢰를 부여한다. 타사와 마찬가지로 CAPEX 공시는 없었다. 1Q19 실적 발표 시점에서 발표될 것으로 전망된다.

[표 1] KT NAV

(단위: 억원)

항목	금액	비고
투자자산	39,904	
타법인 출자	23,100	KT 에스테이트 제외
케이뱅크	13,600	자본금 2조 투입 기준. PBR 2배 적용
지분법적용	2,161	
매도 가능 증권	1,043	
부동산	80,000	시장 가격 평가
자산가치합계	67,933	투자자산 30%. 부동산 50% 할인 적용
순차입금	61,338	증자 참여에 따른 현금 소진
영업가치	90,000	FCF 9,000억원. 10배
NAV	96,595	
주당 NAV(원)	39,431	자사주 제외

자료: 유안타증권 리서치센터

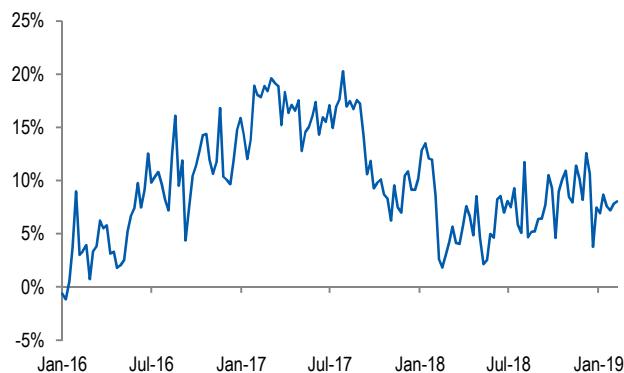
[표2] 4분기 연결 실적 상세 내역

(단위: 십억원)

	4Q17	3Q 18 (구회계기준)	4Q 18P (구회계기준)	YoY	QoQ	3Q 18 (IFRS15)	4Q 18P (IFRS15)	QoQ	비고
영업수익	6,106.6	5,986.0	6,045.5	-1.0%	1.0%	5,948.5	5,994.5	0.8%	
서비스수익	5,058.2	5,138.2	5,027.6	-0.6%	-2.2%	5,096.9	5,021.1	-1.5%	
무선	1,811.4	1,778.6	1,698.2	-6.2%	-4.5%	1,760.1	1,689.6	-4.0%	선택약정 가입자 비중 증가 및 할인율 확대, 통신국사 화재로 인한 서비스 장애 보상
무선서비스	1,699.9	1,657.4	1,625.5	-4.4%	-1.9%	1,638.9	1,616.8	-1.3%	가입자 순증 2만명. ARPU -2.4% QoQ
접속	111.5	121.2	72.7	-34.8%	-40.0%	121.2	72.7	-40.0%	
유선	1,202.6	1,200.0	1,190.3	-1.0%	-0.8%	1,186.4	1,178.4	-0.7%	
유선전화	431.0	421.7	418.3	-2.9%	-0.8%	421.1	417.8	-0.8%	가입자 및 통화량 감소
초고속인터넷	512.0	512.8	511.6	-0.1%	-0.2%	499.7	500.3	0.1%	기기인터넷 489만명. 보급률 56.0%
전용통신	259.6	265.5	260.3	0.3%	-1.9%	265.5	260.4	-1.9%	
미디어/콘텐츠	584.8	625.3	658.1	12.5%	5.2%	616.2	648.7	5.3%	
미디어	472.3	501.9	514.2	8.9%	2.5%	493.2	508.0	3.0%	IPTV 7.6만명 순증, 우량 가입자 확대 및 플랫폼 수익 증가
콘텐츠	112.4	123.4	143.8	28.0%	16.6%	123.0	140.7	14.4%	T 커머스(KTH) 매출 성장
금융	892.8	882.3	863.2	-3.3%	-2.2%	882.3	863.2	-2.2%	
기타서비스	566.6	652.0	617.8	9.0%	-5.2%	652.0	641.2	-1.7%	IDC 와 부동산 사업 호조
IT/솔루션	237.0	273.0	271.3	14.5%	-0.6%	273.0	271.3	-0.6%	
부동산	113.6	141.3	105.2	-7.4%	-25.5%	141.3	128.5	-9.1%	
기타자회사	216.1	237.7	241.3	11.6%	1.5%	237.7	241.3	1.5%	
상품수익	1,048.4	847.8	1,017.9	-2.9%	20.1%	851.5	973.4	14.3%	
영업비용	5,972.8	5,665.2	5,959.9	-0.2%	5.2%	5,579.0	5,898.7	5.7%	
서비스비용	4,804.7	4,726.4	4,854.3	1.0%	2.7%	4,640.2	4,793.2	3.3%	
인건비	978.0	930.2	1,004.8	2.7%	8.0%	930.1	1,006.1	8.2%	
사업경비	2,536.4	2,492.8	2,510.6	-1.0%	0.7%	2,494.6	2,499.1	0.2%	
감가상각비	835.1	815.4	812.5	-2.7%	-0.4%	815.4	812.5	-0.4%	
지급수수료	267.9	294.1	286.0	6.7%	-2.8%	282.2	271.7	-3.7%	
광고선전비	67.5	41.0	32.3	-52.1%	-21.1%	41.0	32.3	-21.2%	
금융업비용	782.8	802.6	796.7	1.8%	-0.7%	802.8	796.9	-0.7%	
기타사업경비	583.1	539.7	583.2	0.0%	8.1%	553.2	585.8	5.9%	
서비스구입비	676.4	678.8	681.7	0.8%	0.4%	678.8	681.9	0.5%	
서비스원가	423.0	396.1	470.7	11.3%	18.8%	396.1	470.9	18.9%	
접속비용	152.3	164.3	103.3	-32.1%	-37.1%	164.3	103.3	-37.1%	
기타서비스비	101.1	118.4	107.7	6.5%	-9.1%	118.4	107.7	-9.0%	
판매관리비	613.8	624.5	657.2	7.1%	5.2%	536.6	606.0	12.9%	마케팅비용 6,762억원. -3.8% YoY
판매비	602.7	602.5	617.4	2.4%	2.5%	514.6	566.2	10.0%	
대손상각비	11.1	22.0	39.8	258.7%	80.8%	22.0	39.8	80.9%	
상품구입비	1,168.1	938.9	1,105.6	-5.4%	17.8%	938.9	1,105.6	17.8%	
영업이익	133.7	320.8	85.6	-36.0%	-73.3%	369.5	95.8	-74.1%	
EBITDA	968.8	1,136.2	898.0	-7.3%	-21.0%	1,184.9	908.2	-23.4%	
세전순이익	-113.6	281.6	-5.1	-95.5%	-101.8%	334.0	12.5	-96.3%	부채비율 118.5% / 순부채비율 26.8%
지배순이익	-126.1	184.8	1.8	-101.5%	-99.0%	222.5	18.0	-91.9%	

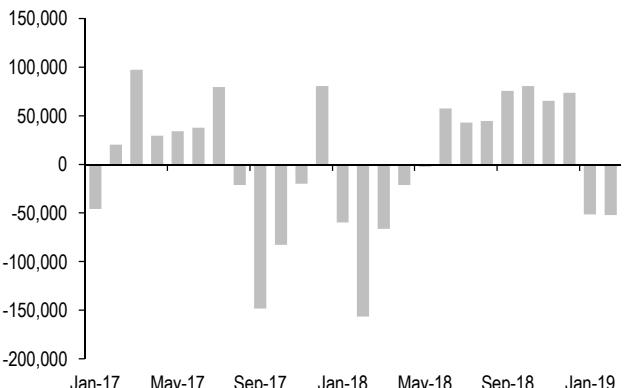
자료: KT, 유안타증권 리서치센터

[그림 1] KT ADR 프리미엄 추이



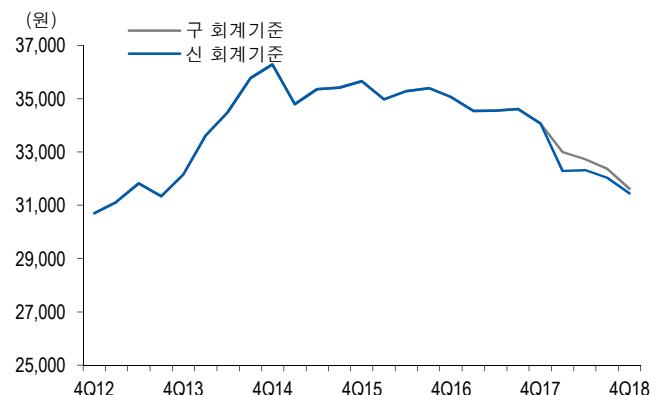
자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

[그림 2] KT 기관 순매수 규모 추이 (단위: 백만원)



자료: KT, 유안타증권 리서치센터

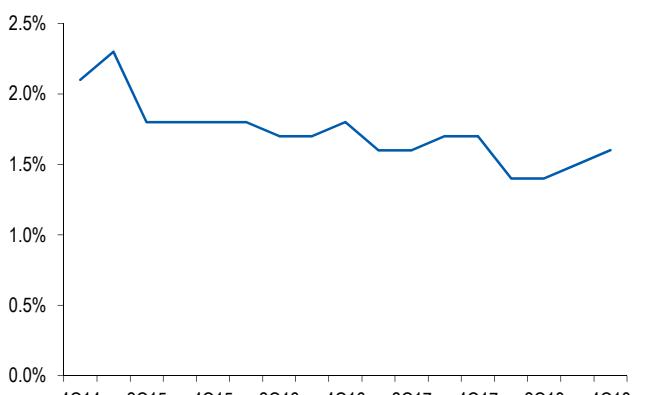
[그림 3] 이동전화 ARPU 추이



주: 16년 1분기 이후 변경된 기준으로 ARPU 재산정

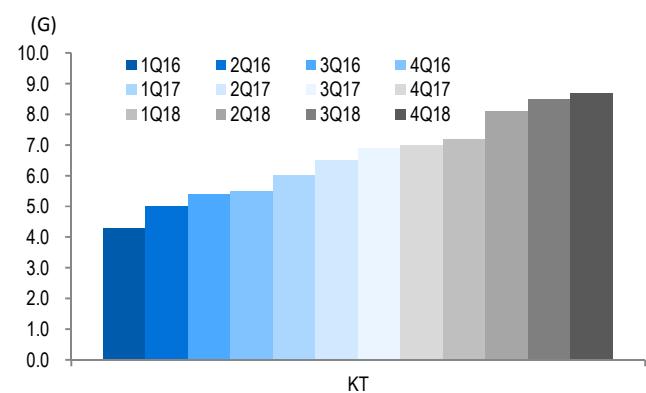
자료: KT, 유안타증권 리서치센터

[그림 4] 해지율 추이



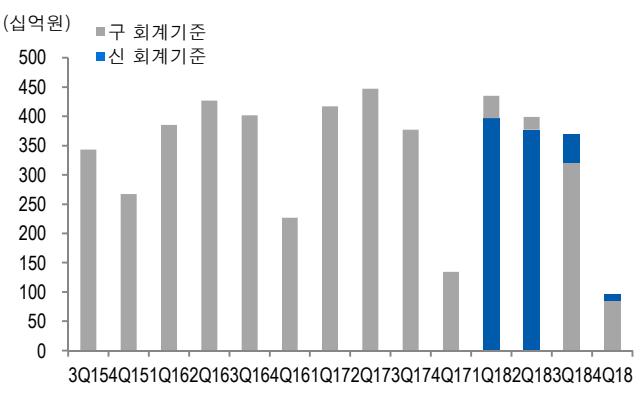
자료: KT, 유안타증권 리서치센터

[그림 5] LTE 데이터 트래픽 추이



자료: KT, 유안타증권 리서치센터

[그림 6] KT 영업이익 추이 (연결 기준)



자료: KT, 유안타증권 리서치센터

## Q&A

### Q. 일회성 제외 시, 18년 배당성향 및 19년 이후의 배당정책

- A. 18년 일회성 제외 시, 배당성향은 별도기준 43% 수준. 19년 이후 배당도 5G 투자를 비롯해 재무계획과 수익성을 종합적으로 검토해 결정할 것

### Q. 유료방송 합산규제 논의에 대한 KT의 입장 및 미디어 전략

- A. 협산규제 도입에 대해 현재 전망하기 어려움. 합산규제가 현재의 미디어 시장에 맞지 않고, 공정경쟁을 저해하기 때문에 합리적인 결정을 기대하고 있음

당사의 미디어 전략은 그룹 내 미디어 플랫폼 경쟁력을 강화하는 데 집중할 것. IPTV, 올레TV 모바일, 위성방송 등은 다양한 플랫폼 등은 양질의 콘텐츠를 가지고 있음. 키즈 및 아이돌 등 특화 분야의 오리지널 콘텐츠를 개발하고 있음. 5G 시대에 대비해서 실감형 콘텐츠와 서비스를 확대해나갈 것. 이러한 콘텐츠를 앞서 말씀드린 미디어플랫폼을 통해 공급하여 가입자 기반을 확대하고 우량화하는데 집중할 것

### Q. 5G 투자에 따른 감가상각비 증가 부담이 있는 상황. 19년 영업이익 가이던스

- A. 19년에는 연결기준으로 24조원의 매출을 기대하고 있음. 무선 서비스 매출은 하반기부터 텐어라운드할 것. 초고속인터넷과 미디어/콘텐츠도 성장을 지속할 것. 미래 플랫폼 사업의 성장성도 19년도에 더욱 확대될 것. 무엇보다 2019년은 5G의 리더십을 확보하여 미래 성장동력을 확충해야함. 5G 관련 선투자로 투자비와 관련 비용이 증가할 것. 다만, 수익성에 대한 구체적 전망을 말씀드리기 어려움. 5G 기반으로 B2C와 B2B 사업기회를 발굴해나갈 것. 합리적인 투자와 효율적인 마케팅으로 적정 수익성을 유지할 수 있도록 할 것

### Q. 서비스매출액과 모바일 ARPU에 대한 전망

- A. 요금할인율 확대 및 약정비율 증가로 인해 매출감소는 지속될 것. 19년에도 고 ARPU 고객의 혜택 강화를 통한 질적 개선으로 하반기 무선 매출 텐어라운드를 기대. ARPU의 경우, 선택약정 가입자 증가 및 세컨디바이스 가입자 증가로 하락 추세가 유지될 것으로 예상되나, ARPU 감소 최소화에 노력할 것

## KT (030200) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서		(단위: 억원)				
결산 (12월)		2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
매출액	227,437	233,873	234,601	236,966	242,019	
매출원가	0	0	0	0	0	
매출총이익	227,437	233,873	234,601	236,966	242,019	
판관비	213,037	220,120	221,986	223,937	227,379	
영업이익	14,400	13,753	12,615	13,028	14,640	
EBITDA	48,615	48,130	47,899	52,809	54,305	
영업외순익	-3,130	-5,383	-1,708	269	439	
외환관련순익	-1,228	2,527	-681	390	510	
이자순익	-2,215	-2,094	-819	-794	-770	
관계기업관련순익	26	-139	-27	0	0	
기타	288	-5,677	-181	673	699	
법인세비용차감전순순익	11,270	8,370	10,907	13,297	15,079	
법인세비용	3,292	2,755	3,284	3,952	4,472	
계속사업순순익	7,978	5,615	7,623	9,346	10,607	
중단사업순순익	0	0	0	0	0	
당기순이익	7,978	5,615	7,623	9,346	10,607	
지배지분순이익	7,111	4,767	6,884	8,602	9,745	
포괄순이익	7,922	4,932	7,937	9,346	10,607	
지배지분포괄이익	7,044	4,283	6,984	8,602	9,745	

주: 영업이익 산출 기준은 기준 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판관비만 차감

재무상태표		(단위: 억원)				
결산 (12월)		2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
유동자산	96,433	95,221	118,668	125,532	132,780	
현금및현금성자산	29,003	19,282	9,838	14,965	17,921	
매출채권 및 기타채권	53,312	58,425	72,579	73,845	77,716	
재고자산	3,780	4,577	5,450	5,612	5,722	
비유동자산	209,444	200,585	198,847	198,307	197,885	
유형자산	143,121	135,623	129,428	131,619	133,319	
관계기업등 지분관련자산	2,841	2,794	2,553	2,553	2,553	
기타투자자산	6,647	7,550	8,096	8,177	8,259	
자산총계	305,877	295,806	317,515	323,839	330,665	
유동부채	94,661	94,581	101,978	101,875	101,772	
매입채무 및 기타채무	70,758	73,555	83,548	84,492	85,435	
단기차입금	1,531	1,283	895	595	295	
유동성장기부채	16,669	14,452	12,174	11,374	10,574	
비유동부채	83,268	70,461	70,006	70,164	70,053	
장기차입금	5,849	4,997	1,409	1,409	1,409	
사채	57,159	46,105	48,123	48,093	47,793	
부채총계	177,930	165,043	171,984	172,039	171,825	
자자지분	114,419	116,846	130,306	135,966	142,279	
자본금	15,645	15,645	15,645	15,645	15,645	
자본잉여금	14,409	14,411	14,403	14,403	14,403	
이익잉여금	96,565	98,542	112,202	117,862	124,175	
비자지분	13,528	13,918	15,225	15,834	16,561	
자본총계	127,948	130,764	145,531	151,800	158,840	
순차입금	47,251	40,403	44,744	38,390	33,934	
총차입금	83,459	69,412	64,363	63,233	61,833	

현금흐름표		(단위: 억원)				
결산 (12월)		2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
영업활동 현금흐름	47,708	38,777	42,439	53,764	52,424	
당기순이익	7,978	5,615	7,623	9,346	10,607	
감가상각비	28,218	28,025	28,800	32,808	33,300	
외환손익	1,098	-2,133	373	-390	-510	
증속,관계기업관련손익	0	0	0	0	0	
자산부채의 증감	-1,259	-4,143	-4,610	3,175	667	
기타현금흐름	11,673	11,413	10,254	8,825	8,360	
투자활동 현금흐름	-34,850	-34,832	-38,597	-40,325	-40,394	
투자자산	-361	754	2,059	0	0	
유형자산 증가 (CAPEX)	-27,643	-24,422	-24,964	-35,000	-35,000	
유형자산 감소	934	682	507	0	0	
기타현금흐름	-7,779	-11,847	-16,199	-5,325	-5,394	
재무활동 현금흐름	-9,433	-13,635	-9,563	-5,863	-6,621	
단기차입금	0	0	-300	-300	-300	
사채 및 장기차입금	-6,459	-11,639	-4,760	-830	-1,100	
자본금	0	0	0	0	0	
현금배당	-1,841	-2,431	-3,458	-3,949	-4,439	
기타현금흐름	-1,133	436	-1,046	-784	-782	
연결범위변동 등 기타	-17	-31	-3,722	-2,449	-2,452	
현금의 증감	3,408	-9,721	-9,444	5,126	2,956	
기초 현금	25,595	29,003	19,282	9,838	14,965	
기말 현금	29,003	19,282	9,838	14,965	17,921	
NOPLAT	14,400	13,753	12,615	13,028	14,640	
FCF	15,506	15,038	14,527	17,112	15,631	

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임

2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임

3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

력할 것

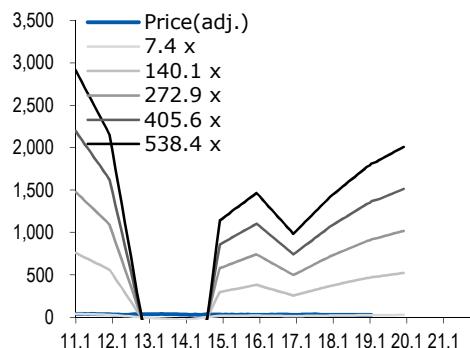
Valuation 지표		(단위: 원, 배, %)				
결산 (12월)		2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
EPS	2,723	1,826	2,637	3,294	3,732	
BPS	46,707	47,673	53,155	55,464	58,039	
EBITDAPS	18,618	18,433	18,344	20,225	20,798	
SPS	87,103	89,568	89,847	90,753	92,688	
DPS	800	1,000	1,200	1,400	1,750	
PER	11.2	17.1	11.3	8.7	7.7	
PBR	0.7	0.7	0.6	0.5	0.5	
EV/EBITDA	2.9	2.8	2.8	2.4	2.3	
PSR	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	

재무비율		(단위: 배, %)				
결산 (12월)		2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
매출액 증가율 (%)	2.1	2.8	0.3	1.0	2.1	
영업이익 증가율 (%)	11.4	-4.5	-8.3	3.3	12.4	
지배순이익 증가율 (%)	28.6	-33.0	44.4	24.9	13.3	
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	
영업이익률 (%)	6.3	5.9	5.4	5.5	6.0	
지배순이익률 (%)	3.1	2.0	2.9	3.6	4.0	
EBITDA 마진 (%)	21.4	20.6	20.4	22.3	22.4	
ROIC	6.4	6.0	5.5	5.3	5.9	
ROA	2.4	1.6	2.2	2.7	3.0	
ROE	6.4	4.1	5.6	6.5	7.0	
부채비율 (%)	139.1	126.2	118.2	113.3	108.2	
순차입금/자기자본 (%)	41.3	34.6	34.3	28.2	23.9	
영업이익/금융비용 (배)	4.3	4.5	4.3	4.6	5.3	

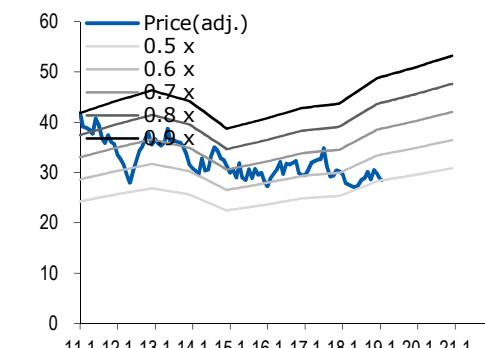
## P/E band chart

(천원)



## P/B band chart

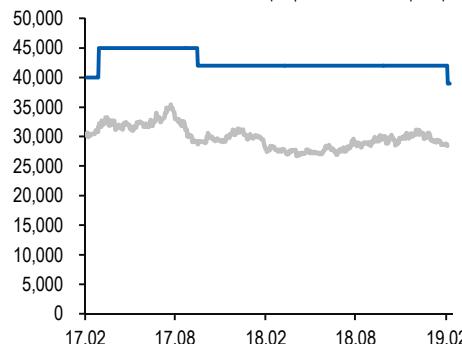
(천원)



## KT (030200) 투자등급 및 목표주가 추이

(원)

주가 목표주가



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	괴리를		
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비	
2019-02-13	BUY	39,000	1년			
2018-09-25	1년 경과 이후		1년	-29.20	-25.83	
2017-09-25	BUY	42,000	1년	-31.11	-25.48	
2017-03-09	BUY	45,000	1년	-31.06	-21.33	
2017-02-15	1년 경과 이후		1년	-23.59	-21.00	
2016-02-15	BUY	40,000	1년	-23.43	-16.88	

자료: 유안타증권

주: 괴리를  $= (\text{실제주가} - \text{목표주가}) / \text{목표주가} \times 100$ 

\* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0.5
Buy(매수)	84.9
Hold(중립)	14.6
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2019-02-11

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 입력이나 간접 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 최남곤)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기준 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.