



BUY(Maintain)

목표주가: 38,000원

주가(4/8): 27,450원

시가총액: 71,675억원

통신서비스/통신부품

Analyst 장민준

02) 3787-4740

minjunj@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI(4/8)		2,210,60pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	31,150원	26,700원
등락률	-11.9%	2.8%
수익률	절대	상대
1W	-1.1%	-4.4%
6M	-8.2%	-6.4%
1Y	-0.7%	9.8%

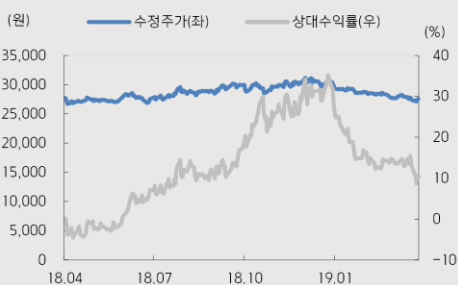
Company Data

발행주식수	261,112천주
일평균 거래량(3M)	557천주
외국인 지분율	49.0%
배당수익률(19E)	4.0%
BPS(19E)	52,224원
주요 주주	국민연금공단 12.2%

투자지표

(억원, IFRS)	2017	2018	2019F	2020F
매출액	23,387.3	23,460.1	23,600.1	23,961.6
영업이익	1,375.3	1,261.5	1,321.4	1,364.0
EBITDA	4,813.0	4,626.5	4,720.9	4,858.5
세전이익	837.0	1,090.7	1,119.0	1,197.7
순이익	561.5	762.3	839.2	862.4
지배주주지분순이익	476.7	688.5	758.0	778.8
EPS(원)	1,826	2,637	2,903	2,983
증감률(% YoY)	-33.0	44.4	10.1	2.8
PER(배)	16.6	11.3	9.5	9.3
PBR(배)	0.67	0.59	0.53	0.51
EV/EBITDA(배)	2.7	2.9	2.6	2.7
영업이익률(%)	5.9	5.4	5.6	5.7
ROE(%)	4.1	5.5	5.6	5.6
순차입금비율(%)	29.3	27.0	23.4	25.9

Price Trend



실적 Preview

KT (030200)

1분기 실적 회복 예상



1분기 영업수익 5조 7,190억원(QoQ -5%, YoY Flat), 영업이익 3,610억원(QoQ 277%, YoY -9%)를 예상한다. 지난 4분기 일회성수익 악화에 따른 영향은 지속되지 않을 것으로 예상된다. 미디어사업은 3,590억원(QoQ -1%, YoY 12%)으로 견조한 성장세를 이어갈 것으로 판단된다. 5G요금제 본격출시에 따른 무선 ARPU 반등이 예상된다. 무선에서의 파격적 요금제 제시로 가입자 기반확대를 기대할 수 있고, 유선사업에서의 성장도 견조할 것으로 예상된다. 투자의견과 목표주가를 유지한다.

>>> 1분기 컨센서스 부합 추정

1분기 영업수익 5조 7,190억원(QoQ -5%, YoY Flat), 영업이익 3,610억원(QoQ 277%, YoY -9%)를 예상한다. 지난 4분기 일회성수익 악화에 따른 영향은 지속되지 않을 것으로 예상된다. 미디어사업은 3,590억원(QoQ -1%, YoY 12%)으로 견조한 성장세를 이어갈 것으로 판단된다. IPTV가입자 성장과 평균지출액 상승이 동시에 성장하고 있고, VOD매출 증가세가 긍정적이다. 무선사업은 선택약정요율 상향으로 지속적으로 하락하는 무선 ARPU영향에도 전년수준을 회복할 것으로 파악된다. 화재에 따른 매출할인 요인이 제거되었고, 가입자 증가세가 견조함에 따라 실적 회복이 기대된다.

영업이익측면에서는 5G 광고 및 유선경쟁심화에 따른 마케팅비용이 전년대비 증가할 것으로 예상되나, 4G LTE투자 감가상각비 감소로 전체적인 비용증가 폭은 제한적일 것으로 추정한다.

>>> 하반기 실적 반등 예상

5G요금제 본격출시에 따른 무선 ARPU 반등이 예상된다. 메인 요금제는 8만원대로 완전무제한 데이터를 제공함에 따라, 선택약정시 6만원대로 요금이 낮아질 수 있고 이는 가입자에게 가입 유인을 높이는 수준일 것으로 예상된다. 추가적으로 13만원 요금제로 법인 고객으로 수요처를 넓힘에 따라 5G요금제가 LTE요금제 ARPU보다 다소 높은 수준으로 형성될 것이고, 이는 지속적으로 하락하고 있는 무선 ARPU반등에 긍정적 역할을 할 것으로 예상된다.

유선사업에서 케이블 인수를 통한 성장전락을 지속할 것으로 기대된다. IPTV 및 위성사업을 기반으로 시장점유율 1위를 유지하고 있는 상황에서, 케이블 업체까지 인수함에 따라 유선사업에서의 사업적 지위는 견고해질 것으로 기대한다. 산업 전반적으로 케이블업체에서 IPTV중심으로 가입자 기반이 확대됨에 따라, 기본료 및 홈쇼핑수수료 등이 성장할 가능성이 높다.

부동산 사업은 19년도에 전국 400개 이상의 사이트 중에서 30~40개정도가 개발 예상되고, 2020년이 전후 광진구 개발사업까지 진행이 되면 매출 7천억 이상 성장할 수 있을 것으로 예상된다.

5G시대가 본격 개화됨에 따라, 무선에서의 파격적 요금제 제시로 가입자 기반확대를 기대할 수 있고, 유선사업에서의 성장도 견조할 것으로 예상된다.

동사에 대한 투자의견 BUY, 목표주가 38,000원을 유지한다.

KT 분기별 실적전망 (단위: 십억원, 원, 천명, 연결기준)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19E	2Q19E	3Q19E	4Q19E	2017	2018E	2019E
영업수익	5,710	5,807	5,948	5,995	5,719	5,890	5,895	6,096	23,387	23,460	23,600
QoQ	-6%	2%	2.4%	1%	-5%	3%	0%	3%			
YoY	2%	-1%	2.1%	-2%	0%	1%	-1%	2%	3%	0%	0.6%
별도	4,297	4,283	4,358	4,418	4,335	4,338	4,326	4,368	17,341	17,357	17,367
QoQ	-6%	0%	2%	1%	-2%	0%	0%	1%			
YoY	3%	0%	1%	-3%	1%	1%	-1%	-1%	2%	0%	0%
무선	1,714	1,736	1,731	1,655	1,732	1,754	1,734	1,689	7,104	6,836	6,909
QoQ	-4%	1%	0%	-4%	5%	1%	-1%	-3%			
YoY	-3%	-1%	-3%	-7%	1%	1%	0%	2%	-3%	-4%	1%
미디어	319	357	354	362	359	388	388	386	1,218	1,392	1,520
QoQ	0%	12%	-1%	2%	-1%	8%	0%	-1%			
YoY	14%	16%	13%	14%	12%	9%	10%	6%	17%	14%	9%
영업비용	-860	-853	-874	-1,216	-881	-865	-849	-1,104	22,012	22,199	22,279
QoQ	-11%	2%	3%	6%	-9%	3%	0%	8%			
YoY	2%	0%	2%	-1%	1%	2%	-1%	1%	3%	1%	0%
마케팅비용	616	675	675	676	635	634	610	650	2,684	2,641	2,529
QoQ	-12%	10%	0%	0%	-6%	0%	-4%	7%			
YoY	-4%	2%	0%	-4%	3%	-6%	-10%	-4%	-1%	-2%	-4%
영업이익	397	399	369	96	361	398	397	166	1,376	1,261	1,321
QoQ	196%	0.5%	-7%	-74%	277%	10%	0%	-58%			
YoY	-5%	-11%	-2%	-29%	-9%	0%	7%	73%	-4%	-8%	5%
영업외수지	-44	-8	-35	-83	-35	-70	-68	-26	-538	-171	-200
세전이익	353	391	334	13	327	329	328	135	838	1,091	1,119
당기순이익	224	281	239	18	245	247	246	101	563	762	839
영업이익률	7.0%	6.9%	6.2%	1.6%	6.3%	6.8%	6.7%	2.7%	5.9%	5.4%	5.6%
세전이익률	6.2%	6.7%	5.6%	0.2%	5.7%	5.6%	5.6%	2.2%	3.6%	4.6%	4.7%
순이익률	3.9%	4.8%	4.0%	0.3%	4.3%	4.2%	4.2%	1.7%	2.4%	3.2%	3.6%

자료: 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2016A	2017A	2018A	2019F	2020F
매출액	22,743.7	23,387.3	23,460.1	23,600.1	23,961.6
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	22,743.7	23,387.3	23,460.1	23,600.1	23,961.6
판관비	21,303.7	22,012.0	22,198.6	22,278.6	22,597.7
영업이익	1,440.0	1,375.3	1,261.5	1,321.4	1,364.0
EBITDA	4,861.5	4,813.0	4,626.5	4,720.9	4,858.5
영업외손익	-313.0	-538.3	-170.8	-202.4	-166.2
이자수익	115.7	93.1	244.8	281.3	235.4
이자비용	337.2	302.5	296.9	296.9	296.9
외환관련이익	37.1	305.2	20.9	17.2	17.2
외환관련손실	159.9	52.5	121.8	49.2	49.2
종속 및 관계기업손익	2.6	-13.9	-5.5	-2.7	-4.9
기타	28.7	-567.7	-12.3	-152.1	-67.8
법인세차감전이익	1,127.0	837.0	1,090.7	1,119.0	1,197.7
법인세비용	329.2	275.5	328.4	279.7	335.4
계속사업순손익	797.8	561.5	762.3	839.2	862.4
당기순이익	797.8	561.5	762.3	839.2	862.4
지배주주순이익	711.1	476.7	688.5	758.0	778.8
증감률 및 수익성 (%)					
매출액 증감률	2.1	2.8	0.3	0.6	1.5
영업이익 증감률	11.4	-4.5	-8.3	4.7	3.2
EBITDA 증감률	-1.4	-1.0	-3.9	2.0	2.9
지배주주순이익 증감률	28.6	-33.0	44.4	10.1	2.7
EPS 증감률	28.6	-33.0	44.4	10.1	2.8
매출총이익률(%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
영업이익률(%)	6.3	5.9	5.4	5.6	5.7
EBITDA Margin(%)	21.4	20.6	19.7	20.0	20.3
지배주주순이익률(%)	3.1	2.0	2.9	3.2	3.3

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2016A	2017A	2018A	2019F	2020F
유동자산	9,643.3	9,672.4	11,894.3	12,392.9	12,036.3
현금 및 현금성자산	2,900.3	1,928.2	2,703.4	3,134.3	2,623.7
단기금융자산	720.6	972.6	25.1	0.6	0.0
매출채권 및 기타채권	5,331.2	5,992.8	5,807.4	5,842.1	5,931.6
재고자산	378.0	457.7	684.0	688.1	698.6
기타유동자산	1,033.8	1,293.7	2,699.5	2,728.4	2,782.4
비유동자산	20,944.4	20,058.5	20,294.6	20,073.4	20,752.6
투자자산	948.8	1,034.4	895.6	303.7	330.3
유형자산	14,312.1	13,562.3	13,068.3	13,049.2	13,291.6
무형자산	3,022.8	2,632.7	3,407.1	3,796.9	4,207.1
기타비유동자산	2,660.7	2,829.1	2,923.6	2,923.6	2,923.6
자산총계	30,587.7	29,730.9	32,188.8	32,466.2	32,788.8
유동부채	9,466.1	9,474.2	9,387.7	9,150.2	8,934.7
매입채무 및 기타채무	7,075.8	7,426.1	7,007.5	6,770.0	6,554.5
단기금융부채	1,884.2	1,610.7	1,369.4	1,369.4	1,369.4
기타유동부채	506.1	437.4	1,010.8	1,010.8	1,010.8
비유동부채	8,326.8	7,046.1	8,069.8	8,069.8	8,069.8
장기금융부채	6,525.9	5,166.7	5,336.2	5,336.2	5,336.2
기타비유동부채	1,800.9	1,879.4	2,733.6	2,733.6	2,733.6
부채총계	17,793.0	16,520.3	17,457.6	17,220.0	17,004.5
지배지분	11,441.9	11,818.8	13,202.7	13,636.4	14,090.9
자본금	1,564.5	1,564.5	1,564.5	1,564.5	1,564.5
자본잉여금	1,440.9	1,441.1	1,440.3	1,440.3	1,440.3
기타자본	-1,218.5	-1,206.2	-1,181.1	-1,181.1	-1,181.1
기타포괄손익누계액	-1.4	31.0	50.2	-4.5	-59.1
이익잉여금	9,656.5	9,988.4	11,328.9	11,817.2	12,326.3
비지배지분	1,352.8	1,391.8	1,528.6	1,609.9	1,693.4
자본총계	12,794.8	13,210.6	14,731.3	15,246.2	15,784.3

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2016A	2017A	2018A	2019F	2020F
영업활동 현금흐름	4,770.8	3,877.7	4,010.5	3,667.7	3,745.5
당기순이익	797.8	561.5	762.3	839.2	862.4
비현금항목의 가감	4,530.6	4,171.6	4,071.9	3,439.5	3,636.0
유형자산감가상각비	2,821.8	2,802.5	2,735.4	2,589.2	2,584.7
무형자산감가상각비	599.7	635.2	629.5	810.2	909.8
지분법평가손익	-21.1	-20.1	-9.6	0.0	0.0
기타	1,130.2	754.0	716.6	40.1	141.5
영업활동자산부채증감	-125.9	-414.3	-622.0	-329.8	-370.1
매출채권및기타채권의감소	252.2	-303.3	-81.2	-34.6	-89.5
재고자산의감소	152.9	-97.7	-274.2	-4.1	-10.5
매입채무및기타채무의증가	-114.8	162.1	-167.8	-237.5	-215.5
기타	-416.2	-175.4	-98.8	-53.6	-54.6
기타현금흐름	-431.7	-441.1	-201.7	-281.2	-382.8
투자활동 현금흐름	-3,485.0	-3,483.2	-2,704.1	-4,048.2	-5,067.5
유형자산의 취득	-2,764.3	-2,442.2	-2,260.9	-2,570.1	-2,827.1
유형자산의 처분	93.4	68.2	91.0	0.0	0.0
무형자산의 취득	-437.9	-590.9	-726.2	-1,200.0	-1,320.0
투자자산의감소(증가)	-20.4	-85.6	138.8	591.9	-26.6
단기금융자산의감소(증가)	-427.6	-252.1	947.5	24.5	0.6
기타	71.8	-180.6	-894.3	-894.5	-894.4
재무활동 현금흐름	-943.3	-1,363.5	-531.7	-338.6	-338.6
차입금의 증가(감소)	-645.9	-1,163.9	-139.7	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	-24.4	0.0	0.0
배당금지급	-184.1	-243.1	-298.6	-269.7	-269.7
기타	-113.3	43.5	-69.0	-68.9	-68.9
기타현금흐름	-1.7	-3.1	0.6	1,150.0	1,150.0
현금 및 현금성자산의 순증가	340.8	-972.1	775.2	430.9	-510.6
기초현금 및 현금성자산	2,559.5	2,900.3	1,928.2	2,703.4	3,134.3
기말현금 및 현금성자산	2,900.3	1,928.2	2,703.4	3,134.3	2,623.7

투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2016A	2017A	2018A	2019F	2020F
주당지표(원)					
EPS	2,723	1,826	2,637	2,903	2,983
BPS	43,820	45,264	50,563	52,224	53,965
CFPS	20,407	18,127	18,514	16,387	17,228
DPS	800	1,000	1,100	1,100	1,100
주가배수(배)					
PER	10.8	16.6	11.3	9.5	9.3
PER(최고)	12.3	19.5	11.9		
PER(최저)	9.6	15.7	10.1		
PBR	0.67	0.67	0.59	0.53	0.51
PBR(최고)	0.77	0.79	0.62		
PBR(최저)	0.59	0.63	0.53		
PSR	0.34	0.34	0.33	0.31	0.30
PCFR	1.4	1.7	1.6	1.7	1.6
EV/EBITDA	2.8	2.7	2.9	2.6	2.7
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	24.6	43.6	35.4	32.1	31.3
배당수익률(% , 보통주, 현금)	2.7	3.3	3.7	4.0	4.0
ROA	2.7	1.9	2.5	2.6	2.6
ROE	6.4	4.1	5.5	5.6	5.6
ROIC	7.0	5.6	7.0	5.1	4.9
매출채권회전율	4.5	4.1	4.0	4.1	4.1
재고자산회전율	50.4	56.0	41.1	34.4	34.6
부채비율	139.1	125.1	118.5	112.9	107.7
순차입금비율	37.4	29.3	27.0	23.4	25.9
이자보상배율	4.3	4.5	4.2	4.5	4.6
총차입금	8,410.2	6,777.4	6,705.6	6,705.6	6,705.6
순차입금	4,789.3	3,876.6	3,977.1	3,570.7	4,081.9
NOPLAT	4,861.5	4,813.0	4,626.5	4,720.9	4,858.5
FCF	1,359.0	966.0	1,066.5	290.7	-40.6

Compliance Notice

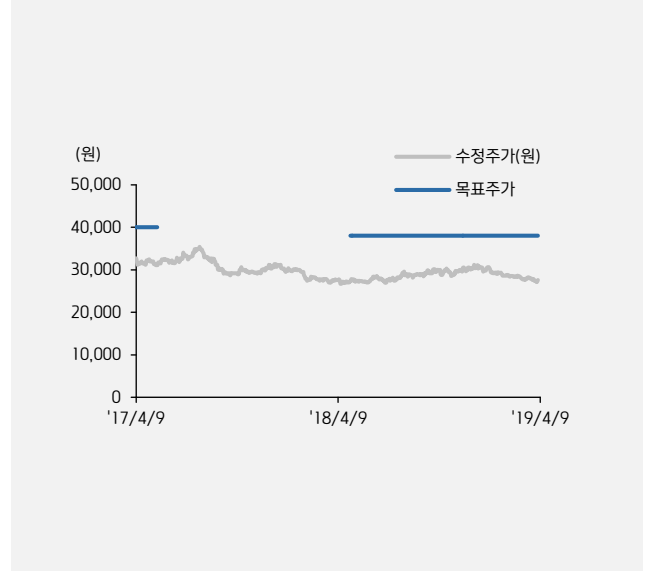
- 당사는 4월 8일 현재 'KT' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	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	6개월	-24.92	-20.39
	2019-03-20	BUY(Maintain)	38,000	6개월	-23.67	-22.63
	2019-04-01	BUY(Maintain)	38,000	6개월	-24.74	-22.63
	2019-04-09	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 (2018/04/01~2019/03/31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	176	96.70%
중립	6	3.30%
매도	0	0.00%