



## BUY(Maintain)

목표주가: 38,000원

주가(5/3): 27,650원

시가총액: 72,197억원

통신서비스/통신부품

Analyst 장민준

02) 3787-4740

minjunj@kiwoom.com

## Stock Data

KOSPI(5/3)	2,196.32pt
52 주 주가동향	최고가
최고/최저가 대비	31,150원
등락률	-11.6%
수익률	절대 상대
1W	1.7% 1.8%
6M	-4.3% -8.8%
1Y	-0.5% 11.3%

## Company Data

발행주식수	261,112천주
일평균 거래량(3M)	586천주
외국인 지분율	49.0%
배당수익률(19E)	4.0%
BPS(19E)	52,142원
주요 주주	국민연금공단 11.9%

## 투자지표

(십억원, IFRS)	2017	2018	2019F	2020F
매출액	23,387.3	23,460.1	23,631.6	23,555.5
영업이익	1,375.3	1,261.5	1,450.3	1,730.7
EBITDA	4,813.0	4,626.5	4,849.7	5,054.5
세전이익	837.0	1,090.7	1,277.2	1,564.4
순이익	561.5	762.3	919.4	1,126.4
지배주주지분순이익	476.7	688.5	830.4	1,017.2
EPS(원)	1,826	2,637	3,180	3,896
증감률(% YoY)	-33.0	44.4	20.6	22.5
PER(배)	16.6	11.3	8.6	7.1
PBR(배)	0.67	0.59	0.52	0.50
EV/EBITDA(배)	2.7	2.9	2.4	2.3
영업이익률(%)	5.9	5.4	6.1	7.3
ROE(%)	4.1	5.5	6.2	7.2
순차입금비율(%)	29.3	27.0	19.0	16.0

## Price Trend



## 실적 Review

## KT (030200)

## 분위기가 좋다



1분기 영업수익 5조 8,344억원(QoQ -2.7%, YoY 2.2%), 영업이익 4,021억원(QoQ 319.8%, YoY 1.3%)로 컨센서스(영업수익 5조 8,014억원, 영업이익 3,579억원)을 상회하는 실적을 기록하였다. 2분기 영업수익 5조 8,690억원(QoQ 1%, YoY 1%), 영업이익 4,100억원(QoQ 2%, YoY 3%)를 예상한다. 동사에 대한 투자의견 BUY, 목표주가 38,000원을 유지한다.

## &gt;&gt;&gt; 1분기 컨센서스 상회하는 실적 기록

1분기 영업수익 5조 8,344억원(QoQ -2.7%, YoY 2.2%), 영업이익 4,021억원(QoQ 319.8%, YoY 1.3%)로 컨센서스(영업수익 5조 8,014억원, 영업이익 3,579억원)을 상회하는 실적을 기록하였다. 당사가 추정한 것처럼 4분기 일회성 요인으로 인한 실적 악화 영향을 넘어서는 실적 반등을 보여주었다. 무선수익은 1조 7,325억원(QoQ 2.5%, YoY -0.5%)로 선택약정할인 신규 가입자 비중 감소효과로 전분기 대비 상승하였다. 무선 ARPU는 31,496원으로 QoQ 0.1%수준으로 상승하였으나, 전분기 매출할인 요인이 있었다는 점을 감안하면 아직 의미 있는 반등이 나온 것은 아니라고 판단된다.

미디어사업은 6,412억원(QoQ -1.2%, YoY 15.7%)으로 견조한 성장세를 보여주었다. IPTV사업에서 가입자 11만 순증과 플랫폼 수익 성장 영향이 큰 것으로 확인된다. 영업이익측면에서는 IFRS15기준으로 마케팅비용이 6,012억원(QoQ -2.3%, YoY 5.3%)으로 5G 가입자 경쟁 및 유선 마케팅 경쟁심화에 따른 영향으로 상승하였으나, 전반적인 수준의 비용감소가 발생하여 견조한 수익성을 유지하였다.

## &gt;&gt;&gt; 유선 사업 호조, 5G 가입자 점유율 긍정적인 상황

2분기 영업수익 5조 8,690억원(QoQ 1%, YoY 1%), 영업이익 4,100억원(QoQ 2%, YoY 3%)를 예상한다. 무선 ARPU가 선택약정요율 상향과 취약계층 감면효과로 지속적으로 하락하는 가운데, 데이터 ON요금제 가입자 지속 증가 및 5G 초기 가입자가 10만명 수준으로 가입자 확대 호조를 기록하고 있다. 5G시대가 본격 개화됨에 따라, 동사는 무선에서의 파격적 요금제 제시로 가입자 기반을 확대하고, 향후 B2B에서도 자가 유선망을 보유 이점을 바탕으로 영업확대를 예상한다. 유선사업 가입자 점유율 1위로 최근 IPTV 호조에 따른 수익성 개선이 지속될 것으로 예상된다. IPTV 가입자 성장률이 YoY 10%이상을 유지하고 있고, 기존 가입자의 VOD매출 증가 및 홈쇼핑 수수료 상승이 지속될 것으로 예상되며 때문이다. 부동산 사업의 성장도 지속될 것으로 예상된다. 기존의 KT지사의 수익성 부동산 개발사업으로 20년까지 연간 영업수익 7천억 이상을 기대하고 있다.

19년 영업수익 23조 6,320억원(YoY 1%), 영업이익 1조 3,120억원(YoY 4%)을 예상한다. 하반기 무선 ARPU반등 및 유선사업 호조로 실적 개선이 지속될 것이다. 동사에 대한 투자의견 BUY, 목표주가 38,000원을 유지한다.

## KT 1분기 실적 요약

(단위: 십억원)

	1Q 18	2Q 18	3Q 18	4Q 18	1Q 19	QoQ	YoY	키움증권 추정치 (실제/추정)	차이
매출수익	5,710	5,807	5,948	5,995	5,834	-3%	2%	5,719	2%
영업이익	397	399	369	96	402	320%	1%	361	11%
영업이익률	6.95%	6.87%	6.21%	1.60%	6.89%	5%	0%	6.31%	0.6%
세전이익	353	391	334	13	398	3082%	13%	329	21%
순이익	224	281	239	18	260	1335%	16%	247	5%

자료: 키움증권

## KT 분기별 실적전망 (단위: 십억원, 원, 천명, 연결기준)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19E	3Q19E	4Q19E	2017	2018	2019E
영업수익	5,710	5,807	5,948	5,995	5,834	5,869	5,869	6,059	23,387	23,460	23,632
QoQ	-6%	2%	2.4%	1%	-3%	1%	0%	3%			
YoY	2%	-1%	2.1%	-2%	2%	1%	-1%	1%	3%	0%	0.7%
별도	4,297	4,283	4,358	4,418	4,334	4,343	4,331	4,373	17,341	17,357	17,382
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	1,705	1,763	1,742	1,696	7,104	6,836	6,907
QoQ	-4%	1%	0%	-4%	3%	3%	-1%	-3%			
YoY	-3%	-1%	-3%	-7%	-1%	2%	1%	2%	-3%	-4%	1%
미디어	319	357	354	362	377	392	392	391	1,218	1,392	1,553
QoQ	0%	12%	-1%	2%	4%	4%	0%	0%			
YoY	14%	16%	13%	14%	18%	10%	11%	8%	17%	14%	12%
영업비용	5,313	5,408	5,579	5,899	5,432	5,459	5,483	5,946	22,012	22,199	22,320
QoQ	-11%	2%	3%	6%	-8%	0%	0%	8%			
YoY	2%	0%	2%	-1%	2%	1%	-2%	1%	3%	1%	1%
마케팅비용	616	675	675	676	610	613	614	665	2,684	2,641	2,502
QoQ	-12%	10%	0%	0%	-10%	1%	0%	8%			
YoY	-4%	2%	0%	-4%	-1%	-9%	-9%	-2%	-1%	-2%	-5%
영업이익	397	399	369	96	402	410	386	113	1,376	1,261	1,312
QoQ	196%	0.5%	-7%	-74%	320%	2%	-6%	-71%			
YoY	-5%	-11%	-2%	-29%	1%	3%	4%	18%	-4%	-8%	4%
영업외수지	- 44	- 8	- 35	- 83	- 4	- 70	- 68	- 26	- 538	- 171	- 169
세전이익	353	391	334	13	398	342	316	82	838	1,091	1,138
당기순이익	224	281	239	18	260	256	237	62	563	762	815
영업이익률	7.0%	6.9%	6.2%	1.6%	6.9%	7.0%	6.6%	1.9%	5.9%	5.4%	5.5%
세전이익률	6.2%	6.7%	5.6%	0.2%	6.8%	5.8%	5.4%	1.4%	3.6%	4.6%	4.8%
순이익률	3.9%	4.8%	4.0%	0.3%	4.5%	4.4%	4.0%	1.0%	2.4%	3.2%	3.5%

자료: 키움증권

## 포괄손익계산서

12월 결산, IFRS 연결	(단위: 십억원)				
	2016A	2017A	2018A	2019F	2020F
<b>매출액</b>	22,743.7	23,387.3	23,460.1	23,631.6	23,555.5
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>매출총이익</b>	22,743.7	23,387.3	23,460.1	23,631.6	23,555.5
판관비	21,303.7	22,012.0	22,198.6	22,181.3	21,824.8
<b>영업이익</b>	1,440.0	1,375.3	1,261.5	1,450.3	1,730.7
<b>EBITDA</b>	4,861.5	4,813.0	4,626.5	4,849.7	5,054.5
<b>영업외손익</b>	-313.0	-538.3	-170.8	-173.1	-166.3
이자수익	115.7	93.1	244.8	257.3	286.8
이자비용	337.2	302.5	296.9	255.8	255.8
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	-139.9	-160.4
<b>법인세차감전이익</b>	1,127.0	837.0	1,090.7	1,277.2	1,564.4
법인세비용	329.2	275.5	328.4	357.8	438.0
<b>계속사업순손익</b>	797.8	561.5	762.3	919.4	1,126.4
<b>당기순이익</b>	797.8	561.5	762.3	919.4	1,126.4
<b>지배주주순이익</b>	711.1	476.7	688.5	830.4	1,017.2
<b>증감율 및 수익성 (%)</b>					
매출액 증감율	2.1	2.8	0.3	0.7	-0.3
영업이익 증감율	11.4	-4.5	-8.3	15.0	19.3
EBITDA 증감율	-1.4	-1.0	-3.9	4.8	4.2
지배주주순이익 증감율	28.6	-33.0	44.4	20.6	22.5
EPS 증감율	28.6	-33.0	44.4	20.6	22.5
매출총이익율(%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
영업이익률(%)	6.3	5.9	5.4	6.1	7.3
EBITDA Margin(%)	21.4	20.6	19.7	20.5	21.5
지배주주순이익률(%)	3.1	2.0	2.9	3.5	4.3

## 현금흐름표

12월 결산, IFRS 연결	(단위: 십억원)				
	2016A	2017A	2018A	2019F	2020F
<b>영업활동 현금흐름</b>	4,770.8	3,877.7	4,010.5	3,660.5	3,851.1
당기순이익	797.8	561.5	762.3	919.4	1,126.4
비현금항목의 가감	4,530.6	4,171.6	4,071.9	3,500.3	3,475.5
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	739.2
지분법평가손익	-21.1	-20.1	-9.6	0.0	0.0
기타	1,130.2	754.0	716.6	100.9	151.6
영업활동자산부채증감	-125.9	-414.3	-622.0	-417.0	-357.9
매출채권및기타채권의감소	252.2	-303.3	-81.2	-42.4	18.8
재고자산의감소	152.9	-97.7	-274.2	-5.0	2.2
매입채무및기타채무의증가	-114.8	162.1	-167.8	-235.9	-238.5
기타	-416.2	-175.4	-98.8	-133.7	-140.4
기타현금흐름	-431.7	-441.1	-201.7	-342.2	-392.9
<b>투자활동 현금흐름</b>	-3,485.0	-3,483.2	-2,704.1	-3,404.8	-4,333.4
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 순취득	-437.9	-590.9	-726.2	-532.1	-585.3
투자자산의감소(증가)	-20.4	-85.6	138.8	591.9	-26.6
단기금융자산의감소(증가)	-427.6	-252.1	947.5	0.0	0.0
기타	71.8	-180.6	-894.3	-894.5	-894.4
<b>재무활동 현금흐름</b>	-943.3	-1,363.5	-531.7	-1,266.2	-338.6
차입금의 증가(감소)	-645.9	-1,163.9	-139.7	-927.6	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
<b>현금 및 현금성자산의 순증가</b>	340.8	-972.1	775.2	139.6	329.0
기초현금 및 현금성자산	2,559.5	2,900.3	1,928.2	2,703.4	2,843.0
기말현금 및 현금성자산	2,900.3	1,928.2	2,703.4	2,843.0	3,172.0

## 재무상태표

12월 결산, IFRS 연결	(단위: 십억원)				
	2016A	2017A	2018A	2019F	2020F
<b>유동자산</b>	9,643.3	9,672.4	11,894.3	12,215.0	12,663.4
현금 및 현금성자산	2,900.3	1,928.2	2,703.4	2,843.0	3,172.0
단기금융자산	720.6	972.6	25.1	25.1	25.1
매출채권 및 기타채권	5,331.2	5,992.8	5,807.4	5,849.9	5,831.0
재고자산	378.0	457.7	684.0	689.0	686.8
기타유동자산	1,033.8	1,293.7	2,699.5	2,833.1	2,973.6
<b>비유동자산</b>	20,944.4	20,058.5	20,294.6	19,405.5	19,520.6
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	3,129.0	2,975.1
기타비유동자산	2,660.7	2,829.1	2,923.6	2,923.6	2,923.6
<b>자산총계</b>	30,587.7	29,730.9	32,188.8	31,620.5	32,184.0
<b>유동부채</b>	9,466.1	9,474.2	9,387.7	9,024.2	8,785.7
매입채무 및 기타채무	7,075.8	7,426.1	7,007.5	6,771.6	6,533.1
단기금융부채	1,884.2	1,610.7	1,369.4	1,241.8	1,241.8
기타유동부채	506.1	437.4	1,010.8	1,010.8	1,010.8
<b>비유동부채</b>	8,326.8	7,046.1	8,069.8	7,269.8	7,269.8
장기금융부채	6,525.9	5,166.7	5,336.2	4,536.2	4,536.2
기타비유동부채	1,800.9	1,879.4	2,733.6	2,733.6	2,733.6
<b>부채총계</b>	17,793.0	16,520.3	17,457.6	16,294.1	16,055.5
<b>지배자분</b>	11,441.9	11,818.8	13,202.7	13,708.8	14,401.7
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	11,889.6	12,637.2
비자본부채	1,352.8	1,391.8	1,528.6	1,617.6	1,726.8
<b>자본총계</b>	12,794.8	13,210.6	14,731.3	15,326.4	16,128.5

## 투자지표

12월 결산, IFRS 연결	(단위: 원, 배, %)				
	2016A	2017A	2018A	2019F	2020F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	2,723	1,826	2,637	3,180	3,896
BPS	43,820	45,264	50,563	52,502	55,155
CFPS	20,407	18,127	18,514	16,927	17,624
DPS	800	1,000	1,100	1,100	1,100
<b>주가배수(배)</b>					
PER	10.8	16.6	11.3	8.6	7.1
PER(최고)	12.3	19.5	11.9		
PER(최저)	9.6	15.7	10.1		
PBR	0.67	0.67	0.59	0.52	0.50
PBR(최고)	0.77	0.79	0.62		
PBR(최저)	0.59	0.63	0.53		
PSR	0.34	0.34	0.33	0.30	0.30
PCFR	1.4	1.7	1.6	1.6	1.6
EV/EBITDA	2.8	2.7	2.9	2.4	2.3
<b>주요비율(%)</b>					
배당성향(%보통주,현금)	24.6	43.6	35.4	29.3	23.9
배당수익률(%보통주,현금)	2.7	3.3	3.7	4.0	4.0
ROA	2.7	1.9	2.5	2.9	3.5
ROE	6.4	4.1	5.5	6.2	7.2
ROIC	7.0	5.6	7.0	5.5	6.4
매출채권회전율	4.5	4.1	4.0	4.1	4.0
재고자산회전율	50.4	56.0	41.1	34.4	34.2
부채비율	139.1	125.1	118.5	106.3	99.5
순차입금비율	37.4	29.3	27.0	19.0	16.0
이자보상배율	4.3	4.5	4.2	5.7	6.8
총차입금	8,410.2	6,777.4	6,705.6	5,778.0	5,778.0
순차입금	4,789.3	3,876.6	3,977.1	2,909.9	2,580.9
NOPLAT	4,861.5	4,813.0	4,626.5	4,849.7	5,054.5
FCF	1,359.0	966.0	1,066.5	924.2	799.6

## Compliance Notice

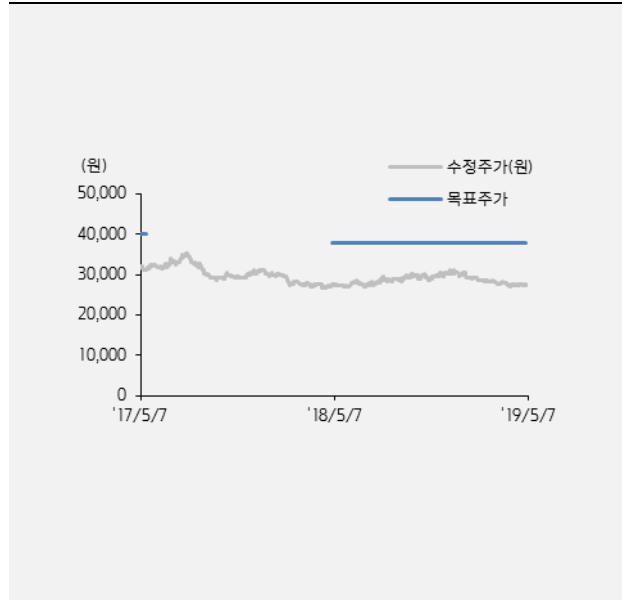
- 당사는 5월 3일 현재 'KT' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석자는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

## 투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표가격대상사점	괴리율(%)	
					평균주가대비	최고주가대비
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
	2017-02-02	BUY(Maintain)	40,000	6개월	-20.03	-12.13
담당자변경	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	6개월	-25.06	-22.63
	2019-05-07	BUY(Maintain))	38,000	6개월		

\*주가는 수정주가를 기준으로 괴리율을 산출하였음.

## 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%