



BUY(Maintain)

목표주가: 38,000원
주가(7/8): 28,050원

시가총액: 73,242억원

통신서비스/통신부품

Analyst 장민준

02) 3787-4740

minjunj@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI(7/8)		2,064.17pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	31,150원	26,900원
등락률	-8.8%	5.6%
수익률	절대	상대
1W	0.7%	-5.4%
6M	-7.2%	-15.2%
1Y	5.0%	7.8%

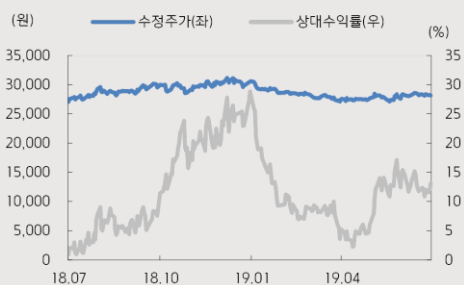
Company Data

발행주식수	261,112천주
일평균 거래량(3M)	752천주
외국인 지분율	49.0%
배당수익률(19E)	3.9%
BPS(19E)	52,121원
주요 주주	국민연금공단 12.2%

투자지표

(십억원, IFRS)	2017	2018	2019F	2020F
매출액	23,387.3	23,460.1	23,586.9	24,164.8
영업이익	1,375.3	1,261.5	1,285.5	1,330.9
EBITDA	4,813.0	4,626.5	4,926.0	5,113.1
세전이익	837.0	1,090.7	1,130.5	1,169.2
순이익	561.5	762.3	809.4	841.8
지배주주지분순이익	476.7	688.5	731.0	760.3
EPS(원)	1,826	2,637	2,800	2,912
증감률(% YoY)	-33.0	44.4	6.2	4.0
PER(배)	16.6	11.3	10.1	9.7
PBR(배)	0.67	0.59	0.54	0.52
EV/EBITDA(배)	2.7	2.9	2.4	2.4
영업이익률(%)	5.9	5.4	5.5	5.5
ROE(%)	4.1	5.5	5.5	5.5
순차입금비율(%)	29.3	27.0	20.2	19.1

Price Trend



실적 Preview

KT (030200)

반등 전의 고요함



2분기 영업수익 5조 8,360억원(QoQ Flat, YoY 1%), 영업이익 3,280억원(QoQ -18%, YoY -18%)를 예상한다. 3분기 영업수익 5조 8,640억원(QoQ Flat, YoY -1%), 영업이익 3,670억원(QoQ 12%, YoY -1%)를 예상한다. 동사에 대한 투자의견 BUY, 목표주가 38,000원을 유지한다.

>>> 2분기 일회성 비용 반영 예상

2분기 영업수익 5조 8,360억원(QoQ Flat, YoY 1%), 영업이익 3,280억원(QoQ -18%, YoY -18%)를 예상한다. 무선사업은 1조 7,300억원(QoQ 1%, YoY Flat)으로 5G초기가입자 선방에도 불구하고, 여전히 무선 ARPU의 선택약정 요율 상향에 따른 영향이 지속적으로 미치고 있는 것으로 판단된다. 미디어사업은 3,920억원(QoQ 4%, YoY 10%)으로 견조한 성장세를 이어갈 것으로 판단된다. IPTV가입자 성장과 평균지출액 상승이 동시에 이루어지고 있고, VOD매출 증가세가 긍정적이다. 마케팅비용은 6,500억원(QoQ 7%, YoY -4%)를 예상한다. 5G 초기 가입자 유치를 위한 비용 증가 구간으로 판단되고, 보조금 등의 영향이 전분기보다 소폭 증가한 것으로 예상된다. 영업이익측면에서는 임금협상 결과의 소급으로 일회성 비용이 반영됨에 따라 전분기 대비, 전년대비 하락이 예상된다. 다만, 5G 관련 마케팅 비용 증가와 일회성 비용에도 무선 가입자 증가세가 긍정적이고, 5G 관련 서비스에 대한 동사에 대한 고객 인식이 긍정적이라고 판단된다.

>>> 하반기 5G 가입자 효과 본격화

3분기 영업수익 5조 8,640억원(QoQ Flat, YoY -1%), 영업이익 3,670억원(QoQ 12%, YoY -1%)를 예상한다. 무선사업은 1조 7,360억원(QoQ Flat, YoY Flat)으로 5G가입자 확대에 따른 ARPU 상승효과가 있음에 따라, 선택약정에 따른 매출 하락폭을 제한할 것으로 예상된다. 동사는 초기 5G 가입자의 빠른 유치를 토대로, 기존 요금제보다 높은 가격대의 주력 5G요금제로 가입자의 변화가 이뤄지고 있는 점은 긍정적이다. 이와 함께 하반기 B2B비즈니스 확대가 가시화되고 있는 점도 기대할 만 하다.

유선사업에서 IPTV의 홈쇼핑 수수료가 여전히 전년대비 증가하고 있는 것으로 판단된다. 동사는 IPTV 및 위성사업을 기반으로 시장점유율 1위를 유지하고 있는 시장 지배적 사업자임에 따라 향후 수수료 협상에서 우위에 있을 가능성이 높다고 판단된다. 또한, 케이블 업체까지 인수할 경우 이러한 유선사업에서의 사업적 지위는 견고해질 것으로 기대한다.

부동산 사업은 하반기 압구정 지사의 호텔 완공이 기대되고, 이에 따라 매출 성장이 한 단계 성장할 것으로 예상된다.

동사에 대한 투자의견 BUY, 목표주가 38,000원을 유지한다.

KT 분기별 실적전망 (단위: 십억원, 원, 천명, 연결기준)

	1Q 19	2Q 19E	3Q 19E	4Q 19E	1Q 20E	2Q 20E	3Q 20E	4Q 20E	2017	2018	2019E
영업수익	5,834	5,836	5,864	6,053	5,976	6,065	6,056	6,068	23,387	23,460	23,587
QoQ	-3%	0%	0%	3%	-1%	1%	0%	0%			
YoY	2%	1%	-1%	1%	2%	4%	3%	0%	3%	0%	0.5%
무선	1,705	1,730	1,736	1,690	1,805	1,727	1,748	1,697	7,104	6,836	6,862
QoQ	3%	1%	0%	-3%	7%	-4%	1%	-3%			
YoY	-1%	0%	0%	2%	6%	0%	1%	0%	-3%	-4%	0%
미디어	377	392	392	391	401	440	430	440	1,218	1,392	1,553
QoQ	4%	4%	0%	0%	3%	10%	-2%	2%			
YoY	18%	10%	11%	8%	6%	12%	10%	13%	17%	14%	12%
영업비용	5,432	5,508	5,497	5,864	5,595	5,753	5,675	5,811	22,012	22,199	22,301
QoQ	-8%	1%	0%	7%	-5%	3%	-1%	2%			
YoY	2%	2%	-1%	-1%	3%	4%	3%	-1%	3%	1%	0%
마케팅비용	610	650	652	676	643	593	631	610	2,684	2,641	2,588
QoQ	-10%	7%	0%	4%	-5%	-8%	6%	-3%			
YoY	-1%	-4%	-3%	0%	5%	-9%	-3%	-10%	-1%	-2%	-2%
영업이익	402	328	367	189	381	312	381	257	1,376	1,261	1,285
QoQ	320%	-18%	12%	-48%	102%	-18%	22%	-33%			
YoY	1%	-18%	-1%	97%	-5%	-5%	4%	36%	-4%	-8%	2%
영업외수지	- 4	- 52	- 68	- 26	- 34	- 49	- 31	- 42	- 538	- 171	- 151
세전이익	398	277	297	158	347	265	350	208	838	1,091	1,131
당기순이익	260	208	223	118	250	191	252	149	563	762	809
영업이익률	6.9%	5.6%	6.3%	3.1%	6.4%	5.1%	6.3%	4.2%	5.9%	5.4%	5.4%
세전이익률	6.8%	4.8%	5.1%	2.6%	5.8%	4.4%	5.8%	3.4%	3.6%	4.6%	4.8%
순이익률	4.5%	3.6%	3.8%	2.0%	4.2%	3.1%	4.2%	2.5%	2.4%	3.2%	3.4%

자료: 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2016A	2017A	2018A	2019F	2020F
매출액	22,743.7	23,387.3	23,460.1	23,586.9	24,164.8
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	22,743.7	23,387.3	23,460.1	23,586.9	24,164.8
판관비	21,303.7	22,012.0	22,198.6	22,301.5	22,833.9
영업이익	1,440.0	1,375.3	1,261.5	1,285.5	1,330.9
EBITDA	4,861.5	4,813.0	4,626.5	4,926.0	5,113.1
영업외손익	-313.0	-538.3	-170.8	-154.9	-161.7
이자수익	115.7	93.1	244.8	229.6	216.7
이자비용	337.2	302.5	296.9	249.2	240.3
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	-100.6	-101.2
법인세차감전이익	1,127.0	837.0	1,090.7	1,130.5	1,169.2
법인세비용	329.2	275.5	328.4	321.1	327.4
계속사업순손익	797.8	561.5	762.3	809.4	841.8
당기순이익	797.8	561.5	762.3	809.4	841.8
지배주주순이익	711.1	476.7	688.5	731.0	760.3
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	2.1	2.8	0.3	0.5	2.5
영업이익 증감율	11.4	-4.5	-8.3	1.9	3.5
EBITDA 증감율	-1.4	-1.0	-3.9	6.5	3.8
지배주주순이익 증감율	28.6	-33.0	44.4	6.2	4.0
EPS 증감율	28.6	-33.0	44.4	6.2	4.0
매출총이익율(%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
영업이익률(%)	6.3	5.9	5.4	5.5	5.5
EBITDA Margin(%)	21.4	20.6	19.7	20.9	21.2
지배주주순이익률(%)	3.1	2.0	2.9	3.1	3.1

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2016A	2017A	2018A	2019F	2020F
유동자산	9,643.3	9,672.4	11,894.3	11,893.8	12,050.4
현금 및 현금성자산	2,900.3	1,928.2	2,703.4	2,534.1	2,390.5
단기금융자산	720.6	972.6	25.1	25.1	25.1
매출채권 및 기타채권	5,331.2	5,992.8	5,807.4	5,838.8	5,981.9
재고자산	378.0	457.7	684.0	687.7	704.5
기타유동자산	1,033.8	1,293.7	2,699.5	2,833.2	2,973.5
비유동자산	20,944.4	20,058.5	20,294.6	19,464.4	19,421.2
투자자산	948.8	1,034.4	895.6	303.7	330.3
유형자산	14,312.1	13,562.3	13,068.3	13,108.1	13,192.1
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	2,923.7
자산총계	30,587.7	29,730.9	32,188.8	31,358.2	31,471.6
유동부채	9,466.1	9,474.2	9,387.7	9,021.9	8,817.8
매입채무 및 기타채무	7,075.8	7,426.1	7,007.5	6,769.3	6,565.2
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
비유동부채	8,326.8	7,046.1	8,069.8	7,119.8	6,919.8
장기금융부채	6,525.9	5,166.7	5,336.2	4,386.2	4,186.2
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	16,141.7	15,737.7
지배지분	11,441.9	11,818.8	13,202.7	13,609.4	14,045.4
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	11,790.2	12,280.9
비지배지분	1,352.8	1,391.8	1,528.6	1,607.0	1,688.5
자본총계	12,794.8	13,210.6	14,731.3	15,216.4	15,734.0

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2016A	2017A	2018A	2019F	2020F
영업활동 현금흐름	4,770.8	3,877.7	4,010.5	3,801.7	3,878.4
당기순이익	797.8	561.5	762.3	809.4	841.8
비현금항목의 가감	4,530.6	4,171.6	4,071.9	3,725.8	3,877.8
유형자산감가상각비	2,821.8	2,802.5	2,735.4	2,830.3	3,043.0
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	85.3	95.6
영업활동자산부채증감	-125.9	-414.3	-622.0	-407.0	-504.4
매출채권및기타채권의감소	252.2	-303.3	-81.2	-31.4	-143.1
재고자산의감소	152.9	-97.7	-274.2	-3.7	-16.8
매입채무및기타채무의증가	-114.8	162.1	-167.8	-238.2	-204.1
기타	-416.2	-175.4	-98.8	-133.7	-140.4
기타현금흐름	-431.7	-441.1	-201.7	-326.5	-336.8
투자활동 현금흐름	-3,485.0	-3,483.2	-2,704.1	-3,704.8	-4,633.4
유형자산의 취득	-2,764.3	-2,442.2	-2,260.9	-2,870.1	-3,127.1
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
재무활동 현금흐름	-943.3	-1,363.5	-531.7	-1,416.2	-538.6
차입금의 증가(감소)	-645.9	-1,163.9	-139.7	-1,077.6	-200.0
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	-169.3	-143.6
기초현금 및 현금성자산	2,559.5	2,900.3	1,928.2	2,703.4	2,534.1
기말현금 및 현금성자산	2,900.3	1,928.2	2,703.4	2,534.1	2,390.5

투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2016A	2017A	2018A	2019F	2020F
주당지표(원)	2,723	1,826	2,637	2,800	2,912
EPS	43,820	45,264	50,563	52,121	53,791
BPS	20,407	18,127	18,514	17,369	18,075
CFPS	800	1,000	1,100	1,100	1,100
DPS					
주가배수(배)	10.8	16.6	11.3	10.1	9.7
PER	12.3	19.5	11.9		
PER(최고)	9.6	15.7	10.1		
PER(최저)	0.67	0.67	0.59	0.54	0.52
PBR	0.77	0.79	0.62		
PBR(최고)	0.59	0.63	0.53		
PBR(최저)	0.34	0.34	0.33	0.31	0.30
PSR	1.4	1.7	1.6	1.6	1.6
PCFR	2.8	2.7	2.9	2.4	2.4
EV/EBITDA					
주요비율(%)	24.6	43.6	35.4	33.3	32.0
배당성향(% , 보통주, 현금)	2.7	3.3	3.7	3.9	3.9
배당수익률(% , 보통주, 현금)	2.7	1.9	2.5	2.5	2.7
ROA	6.4	4.1	5.5	5.5	5.5
ROE	7.0	5.6	7.0	4.8	4.9
ROIC	4.5	4.1	4.0	4.1	4.1
매출채권회전율	50.4	56.0	41.1	34.4	34.7
재고자산회전율	139.1	125.1	118.5	106.1	100.0
부채비율	37.4	29.3	27.0	20.2	19.1
순차입금비율	4.3	4.5	4.2	5.2	5.5
이자보상배율	8,410.2	6,777.4	6,705.6	5,628.0	5,428.0
총차입금	4,789.3	3,876.6	3,977.1	3,068.8	3,012.4
순차입금	4,861.5	4,813.0	4,626.5	4,926.0	5,113.1
NOPLAT	1,359.0	966.0	1,066.5	751.7	523.6
FCF	2,723	1,826	2,637	2,800	2,912

Compliance Notice

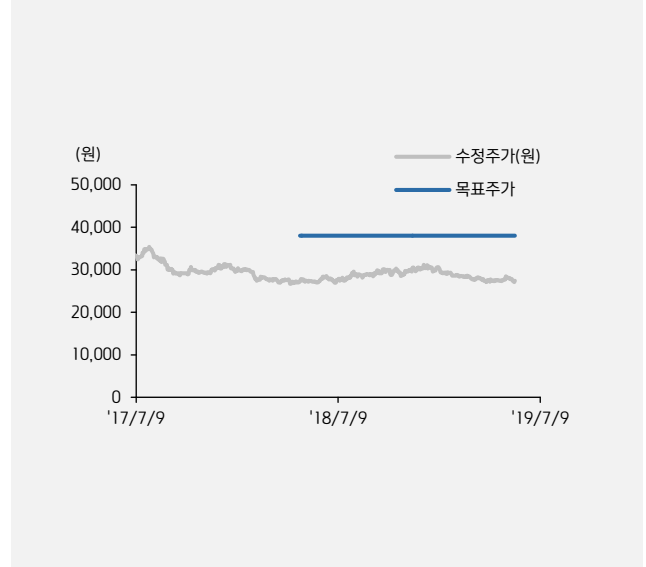
- 당사는 7월 8일 현재 'KT' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

투자 의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자 의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
KT (030200)	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
	2018-07-17	BUY(Maintain)	38,000	6개월	-27.08	-23.03
	2018-08-06	BUY(Maintain)	38,000	6개월	-26.06	-21.84
	2018-09-18	BUY(Maintain)	38,000	6개월	-25.36	-20.66
	2018-10-16	BUY(Maintain)	38,000	6개월	-25.05	-20.39
	2018-11-05	BUY(Maintain)	38,000	6개월	-24.92	-20.39
	2019-01-10	BUY(Maintain)	38,000	6개월	-23.67	-22.63
	2019-02-13	BUY(Maintain)	38,000	6개월	-24.74	-22.63
	2019-03-20	BUY(Maintain)	38,000	6개월	-25.06	-22.63
	2019-04-01	BUY(Maintain)	38,000	6개월	-25.32	-22.63
	2019-04-09	BUY(Maintain)	38,000	6개월	-25.88	-22.63
	2019-05-07	BUY(Maintain)	38,000	6개월	-26.04	-22.63
	2019-05-29	BUY(Maintain)	38,000	6개월	-25.99	-22.63
	2019-07-09	BUY(Maintain)	38,000	6개월		

* 주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자 의견 및 적용 기준

기업	적용 기준(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	적용 기준(6개월)
Overweight(비중확대)	시장대비+10%이상초과수익예상
Neutral(중립)	시장대비+10~-10%변동예상
Underweight(비중축소)	시장대비-10%이상초과하락예상

투자등급 비율 통계 (2018/07/01~2019/06/30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	161	95.83%
중립	7	4.17%
매도	0	0.00%