



## BUY(Maintain)

목표주가: 38,000원

주가(4/13): 21,200원

시가총액: 55,356억원

## 통신서비스/통신부품

Analyst 장민준

02) 3787-4740

minjunj@kiwoom.com

## Stock Data

KOSPI(4/13)	1,825.76pt
52주 주가동향	최고가
최고/최저가 대비	28,600 원
등락률	-26.0%
수익률	절대 상대
1M	0.7% -3.1%
6M	-21.7% -12.0%
1Y	-23.1% -6.3%

## Company Data

발행주식수	261,112천주
일평균 거래량(3M)	971천주
외국인 지분율	46.6%
배당수익률(20E)	4.1%
BPS(20E)	52,341원
주요 주주	국민연금공단 13.7%

## 투자지표

(십억원, IFRS)	2018	2019	2020F	2021F
매출액	23,460.1	24,342.1	24,632.6	24,967.1
영업이익	1,261.5	1,151.1	1,185.0	1,233.8
EBITDA	4,626.5	4,831.6	5,126.1	5,099.0
세전이익	1,090.7	979.7	1,097.9	1,215.2
순이익	762.3	669.3	823.4	911.4
지배주주지분순이익	688.5	619.2	761.7	843.1
EPS(원)	2,637	2,371	2,917	3,229
증감률(% YoY)	44.4	-10.1	23.0	10.7
PER(배)	11.3	11.4	7.4	6.7
PBR(배)	0.59	0.52	0.39	0.37
EV/EBITDA(배)	2.7	2.7	2.2	1.8
영업이익률(%)	5.4	4.7	4.8	4.9
ROE(%)	5.5	4.6	5.4	5.7
순차입금비율(%)	20.9	28.2	24.1	10.1

## Price Trend



## 실적 Preview

## KT (030200)

## 저점 반등 지속될 것으로 예상



1분기 영업수익 5조 9,620억원(QoQ -4%, YoY 2%), 영업이익 3,430억원(QoQ 131%, YoY -15%)로 컨센서스(영업수익 6조 240억원, 영업이익 3,553억원)를 부합하는 실적을 기록할 것으로 예상한다. 20년 영업수익 24조 6,330억원(YoY 1%), 영업이익 1조 1,850억원(YoY 3%)를 예상한다.

## &gt;&gt;&gt; 1분기 비용 절감 노력 보여질 것

1분기 영업수익 5조 9,620억원(QoQ -4%, YoY 2%), 영업이익 3,430억원(QoQ 131%, YoY -15%)로 컨센서스(영업수익 6조 240억원, 영업이익 3,553억원)를 부합하는 실적을 기록할 것으로 예상한다. 별도기준 무선수익은 1조 7,190억원(QoQ 1%, YoY 1%)로 코로나19 영향이 크지는 않은 것으로 파악된다. 별도기준 미디어사업은 4,200억원(QoQ 2%, YoY 11%)으로 견조한 성장세가 유지될 것으로 판단된다. IPTV사업에서 VOD매출 성장과 가입자 기반 확대가 지속되고 있는 것으로 판단된다. 마케팅비용은 7,490억원(QoQ 8%, YoY 23%)을 예상한다. 해당 분기 집행기준 마케팅 비용은 5G가입자 유치 경쟁강도 약화에 따라 감소한 것으로 파악되나, 누적 기준 마케팅비용은 전년대비 증가하는 추세가 지속될 것이다.

## &gt;&gt;&gt; 여전히 주가 저점 판단

20년 영업수익 24조 6,330억원(YoY 1%), 영업이익 1조 1,850억원(YoY 3%)을 예상한다. 상반기 코로나19영향에 따른 5G 성장 동력은 약화될 가능성성이 높으나, 하반기 5G 디바이스 출시가 본격화됨에 따라 가입자 회복이 기대되고, 실적 반등이 예상된다. 무선사업은 6조 8,940억원(YoY 1%)으로 여전히 5G가입자 확대에 따른 ARPU 상승효과가 있음에 따라, 전년대비 성장을 예상한다. 코로나19로 상반기 5G 가입자 순증이 19년 하반기보다는 적게 나올 가능성도 있지만, 3분기부터는 본격적으로 가입자 유입이 성장할 것으로 예상한다. 동사의 경우 유료방송시장의 지배적 사업자의 위치를 바탕으로 VOD매출 성장 및 기타 수수료 성장도 기대된다. 부동산사업의 광진구 사업개발 성과가 반영될 것이라는 점도 긍정적이다. 영업이익 측면에서는 경쟁강도 완화에 따른 마케팅 비용 감소 영향과 자연퇴직 인원수 증가에 따른 인건비 감소가 기대된다.

주가측면에서는 코로나19로 인해 20년 예상치 기준 PER 7.4배, PBR 0.39배, EV/EBITDA 2.2배 수준으로 밸류에이션 지표들이 매력적으로 변했고, 동사의 실적 변동성이 크지 않다는 점에 비추어 반등 가능성성이 높다고 본다. 신임 CEO의 새로운 경영전략 방향제시에 따른 기대감도 반영될 가능성이 높다. 동사에 대한 투자의견 BUY, 목표주가 38,000원을 유지한다.

## KT 분기별 실적전망 (단위: 십억원, 원, 천명, 연결기준)

	1Q 20E	2Q 20E	3Q 20E	4Q 20E	1Q 21E	2Q 21E	3Q 21E	4Q 21E	2019	2020E	2021E
영업수익	5,962	6,208	6,173	6,289	5,946	6,357	6,249	6,415	24,342	24,633	24,967
QoQ	-4%	4%	-1%	2%	-5%	7%	-2%	3%			
YoY	2%	2%	-1%	2%	0%	2%	1%	2%	4%	1%	1%
무선	1,719	1,722	1,755	1,697	1,755	1,788	1,811	1,742	6,859	6,894	7,095
QoQ	1%	0%	2%	-3%	3%	2%	1%	-4%			
YoY	1%	0%	1%	-1%	2%	4%	3%	3%	0%	1%	3%
미디어	420	461	451	466	478	526	509	528	1,607	1,798	2,040
QoQ	2%	10%	-2%	3%	2%	10%	-3%	4%			
YoY	11%	13%	10%	14%	14%	14%	13%	13%	15%	12%	13%
영업비용	5,619	5,886	5,834	6,109	5,641	6,059	5,897	6,136	23,191	23,448	23,733
QoQ	-7%	5%	-1%	5%	-8%	7%	-3%	4%			
YoY	3%	1%	-1%	1%	0%	3%	1%	0%	4%	1%	1%
마케팅비용	749	695	748	723	734	731	803	663	2,735	2,915	2,931
QoQ	8%	-7%	8%	-3%	2%	0%	10%	-17%			
YoY	23%	-2%	4%	4%	-2%	5%	7%	-8%	4%	7%	1%
영업이익	343	323	340	180	305	298	353	278	1,151	1,185	1,234
QoQ	131%	-6%	5%	-47%	69%	-2%	18%	-21%			
YoY	-15%	12%	9%	21%	-11%	-7%	4%	55%	-9%	3%	4%
영업외수지	-17	-34	-11	-21	3	-23	2	7	-172	-82	-12
세전이익	326	290	329	152	307	276	354	278	980	1,098	1,215
당기순이익	245	218	247	114	230	207	265	209	669	823	911
영업이익률	5.8%	5.2%	5.5%	2.9%	5.1%	4.7%	5.6%	4.3%	4.7%	4.8%	4.9%
세전이익률	5.5%	4.7%	5.3%	2.4%	5.2%	4.3%	5.7%	4.3%	4.0%	4.5%	4.9%
순이익률	4.1%	3.5%	4.0%	1.8%	3.9%	3.3%	4.2%	3.3%	2.7%	3.3%	3.7%

자료: 키움증권

## 포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2017A	2018A	2019A	2020F	2021F
<b>매출액</b>	23,387.3	23,460.1	24,342.1	24,632.6	24,967.1
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	23,387.3	23,460.1	24,342.1	24,632.6	24,967.1
판관비	22,012.0	22,198.6	23,191.0	23,447.6	23,733.2
<b>영업이익</b>	1,375.3	1,261.5	1,151.1	1,185.0	1,233.8
<b>EBITDA</b>	4,813.0	4,626.5	4,831.6	5,126.1	5,099.0
<b>영업외손익</b>	-538.3	-170.8	-171.4	-87.1	-18.6
이자수익	93.1	244.8	282.7	251.7	274.4
이자비용	302.5	296.9	268.2	239.3	171.5
외환관련이익	305.2	20.9	42.6	24.6	24.6
외환관련손실	52.5	121.8	124.2	30.3	30.3
종속 및 관계기업손익	-13.9	-5.5	-3.3	-4.9	-6.7
기타	-567.7	-12.3	-101.0	-88.9	-109.1
<b>법인세차감전이익</b>	837.0	1,090.7	979.7	1,097.9	1,215.2
법인세비용	275.5	328.4	310.3	274.5	303.8
<b>계속사업순손익</b>	561.5	762.3	669.3	823.4	911.4
<b>당기순이익</b>	561.5	762.3	669.3	823.4	911.4
<b>지배주주순이익</b>	476.7	688.5	619.2	761.7	843.1
<b>증감율 및 수익성 (%)</b>					
매출액 증감율	2.8	0.3	3.8	1.2	1.4
영업이익 증감율	-4.5	-8.3	-8.8	2.9	4.1
EBITDA 증감율	-1.0	-3.9	4.4	6.1	-0.5
지배주주순이익 증감율	-33.0	44.4	-10.1	23.0	10.7
EPS 증감율	-33.0	44.4	-10.1	23.0	10.7
매출총이익률(%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
영업이익률(%)	5.9	5.4	4.7	4.8	4.9
EBITDA Margin(%)	20.6	19.7	19.8	20.8	20.4
지배주주순이익률(%)	2.0	2.9	2.5	3.1	3.4

## 현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2017A	2018A	2019A	2020F	2021F
<b>영업활동 현금흐름</b>	3,877.7	4,010.5	3,745.2	4,473.3	5,452.1
당기순이익	561.5	762.3	669.3	823.4	911.4
비현금항목의 가감	4,171.6	4,071.9	4,519.1	4,079.7	3,942.5
유형자산감가상각비	2,802.5	2,735.4	3,019.8	3,399.7	3,314.6
무형자산감가상각비	635.2	629.5	660.7	541.4	550.6
지분법평가손익	-20.1	-9.6	-3.3	0.0	0.0
기타	754.0	716.6	841.9	138.6	77.3
영업활동자산부채증감	-414.3	-622.0	-1,130.4	-186.6	780.1
매출채권및기타채권의감소	-303.3	-81.2	-433.3	-70.5	-81.2
재고자산의감소	-97.7	-274.2	-24.0	-7.9	-9.1
매입채무및기타채무의증가	162.1	-167.8	44.4	655.7	723.1
기타	-175.4	-98.8	-717.5	-763.9	147.3
기타현금흐름	-441.1	-201.7	-312.8	-243.2	-181.9
<b>투자활동 현금흐름</b>	-3,483.2	-2,704.1	-3,887.5	-4,021.2	-3,337.3
유형자산의 취득	-2,442.2	-2,260.9	-3,263.3	-3,427.1	-3,313.1
유형자산의 처분	68.2	91.0	42.6	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-590.9	-726.2	-518.7	-585.3	0.0
투자자산의감소(증가)	-178.2	138.9	-170.2	-13.1	-13.1
단기금융자산의감소(증가)	-379.5	0.2	131.6	113.7	98.3
기타	39.4	52.9	-109.5	-109.4	-109.4
<b>재무활동 현금흐름</b>	-1,363.5	-531.7	-249.7	-1,588.5	-2,668.5
차입금의 증가(감소)	-1,163.9	-139.7	574.2	-800.0	-1,880.0
자본금,자본잉여금의 증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	-24.4	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-243.1	-298.6	-305.2	-269.8	-269.8
기타	43.5	-69.0	-518.7	-518.7	-518.7
<b>기타현금흐름</b>	-3.1	0.6	-5.5	905.1	905.1
<b>현금 및 현금성자산의 순증가</b>	-972.1	775.2	-397.5	-231.3	351.4
기초현금 및 현금성자산	2,900.3	1,928.2	2,703.4	2,305.9	2,074.6
기말현금 및 현금성자산	1,928.2	2,703.4	2,305.9	2,074.6	2,426.0

자료 :Dataguide, Quantwise, 키움증권

## 재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2017A	2018A	2019A	2020F	2021F
<b>유동자산</b>	9,672.4	11,894.3	11,898.3	12,395.5	12,591.6
현금 및 현금성자산	1,928.2	2,703.4	2,305.9	2,074.6	2,426.0
단기금융자산	969.9	969.7	838.1	724.4	626.1
매출채권 및 기타채권	5,992.8	5,807.4	5,906.4	5,976.9	6,058.1
재고자산	457.7	684.0	665.5	673.4	682.6
기타유동자산	323.8	1,729.8	2,182.4	2,946.2	2,798.8
<b>비유동자산</b>	20,058.5	20,294.6	22,163.0	22,247.4	21,708.4
투자자산	1,029.7	890.9	1,061.0	1,074.1	1,087.1
유형자산	13,562.3	13,068.3	13,785.3	13,812.7	13,811.2
무형자산	2,632.7	3,407.1	2,834.0	2,877.9	2,327.4
기타비유동자산	2,833.8	2,928.3	4,482.7	4,482.7	4,482.7
<b>자산총계</b>	29,730.9	32,188.8	34,061.3	34,642.9	34,300.0
<b>유동부채</b>	9,474.2	9,387.7	10,111.5	10,767.1	11,490.2
매입채무 및 기타채무	7,426.1	6,948.2	7,597.5	8,253.1	8,976.2
단기금융부채	1,573.5	1,368.5	1,185.7	1,185.7	1,185.7
기타유동부채	474.6	1,071.0	1,328.3	1,328.3	1,328.3
<b>비유동부채</b>	7,046.1	8,069.8	8,762.9	7,962.9	6,082.9
장기금융부채	5,202.9	5,386.9	6,243.1	5,443.1	3,563.1
기타비유동부채	1,843.2	2,682.9	2,519.8	2,519.8	2,519.8
<b>부채총계</b>	16,520.3	17,457.6	18,874.3	18,730.0	17,573.1
<b>지배지분</b>	11,818.8	13,202.7	13,666.8	14,331.1	15,076.7
자본금	1,564.5	1,564.5	1,564.5	1,564.5	1,564.5
자본잉여금	1,441.1	1,440.3	1,441.5	1,441.5	1,441.5
기타자본	-1,206.2	-1,181.1	-1,171.3	-1,171.3	-1,171.3
기타포괄손익누계액	31.0	50.2	194.9	367.3	539.6
이익잉여금	9,988.4	11,328.9	11,637.2	12,129.1	12,702.5
비지배지분	1,391.8	1,528.6	1,520.2	1,581.9	1,650.2
<b>자본총계</b>	13,210.6	14,731.3	15,187.0	15,912.9	16,726.9

## Compliance Notice

- 당사는 4월 13일 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.

## 고지사항

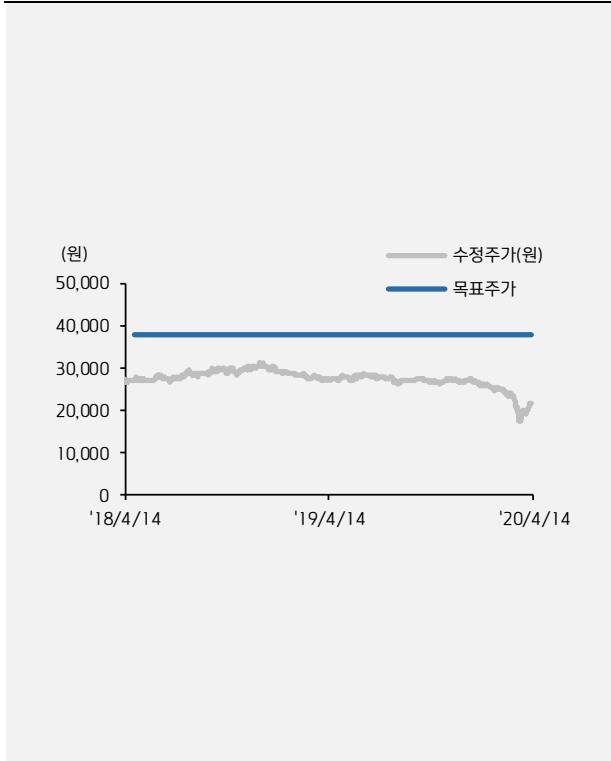
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일제의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

## 투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표가격 대상 시점		乖리율(%)	
				평균 주가대비	최고 주가대비	평균 주가대비	최고 주가대비
담당자변경	2018-05-14	BUY(Reinitiate)	38,000	6개월	-28.12	-27.89	
KT	2018-05-21	BUY(Maintain)	38,000	6개월	-27.56	-24.87	
(030200)	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	-25.98	-22.63	
	2019-07-09	BUY(Maintain)	38,000	6개월	-26.48	-25.92	
	2019-07-22	BUY(Maintain)	38,000	6개월	-26.86	-25.92	
	2019-08-08	BUY(Maintain)	38,000	6개월	-28.09	-25.92	
	2019-10-16	BUY(Maintain)	38,000	6개월	-28.38	-25.92	
	2019-11-11	BUY(Maintain)	38,000	6개월	-28.53	-25.92	
	2020-02-07	BUY(Maintain)	38,000	6개월	-33.74	-33.16	
	2020-02-18	BUY(Maintain)	38,000	6개월	-41.26	-33.16	
	2020-04-14	BUY(Maintain)	38,000	6개월			

\*주가는 수정주가를 기준으로 고리율을 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 (2019/04/01~2020/03/31)

매수	중립	매도
96.58%	2.74%	0.68%