

KT (030200)

CEO 투자가 미팅에 주목, 배당 및 비용 정책 긍정적 평가 받을 것

매수/TP 35,000원 유지, 올해 3만원 돌파는 무난해 보인다

KT 투자의견을 매수로 유지, 12개월 목표가를 35,000원으로 유지한다. 추천 사유는 1) 5월 29일 KT CEO 투자가 미팅에서 주주들이 반길만한 내용들이 다수 발표될 것으로 예상되고, 2) 2Q YoY 영업이익 증가 전환에 이어 3Q엔 YoY/QoQ 영업이익이 증가 전환할 것으로 판단되어 이제 KT 실적 개선세가 점차 강해질 전망이다이며, 3) 최근 코로나19 사태 확산으로 인한 트래픽 급증으로 요금제 업셀링 증가, 다운셀링 감소가 본격화되고 있어 장기 실적 전망을 밝게 하고 있고, 4) 기대배당수익률 및 실질 자산가치로 볼 때 절대 매수 권역에 위치해있기 때문이다. 실적 전망치를 이전 수준으로 유지함에 따라 12개월 목표가는 이전 수준을 유지한다.

5월 29일 CEO 미팅에서 주주들이 원하는 내용 다수 언급될 듯

5월 29일(금) KT는 신입 구현모 CEO와 투자자간 간담회를 개최할 예정이다. 그날 KT 측이 발표할 내용에 투자자들의 관심이 높은 상황인데 아마도 향후 경영 전략 및 주주이익 환원정책이 언급될 것으로 예측된다. 구체적으로 인건비에 대한 억제, 마케팅비용 증가 최소화, 기존 사업의 ARPU 성장을 통한 매출액 성장, 올해 최소 전년 수준의 배당금 지급 및 향후 실적 향상을 통한 배당금 증액 노력 등을 피력할 전망이다. 올해부터는 연간 인력 자연 감소 분(퇴직 직원)보다 훨씬 적은 신규 직원 채용이 예상되고 통신 부문의 내실을 다짐과 동시에 배당을 확대하는 정책을 펼 것으로 보여 투자자들로부터 긍정적인 평가를 받을 것으로 예상된다. 특히 비용 통제로 인한 장기 이익 증가 기대감 향상과 더불어 배당이 확대되는 양상으로 바뀔 것으로 보여 주목할 만하다.

장/단기 투자 매력 보유, 의외의 높은 주가 상승도 가능할 전망

현재 KT의 투자 매력도는 높다. 올해 연말 이후까지 내다본 투자는 향후 실적 흐름을 감안할 때 말할 것도 없거니와 5월 29일 KT CEO 투자가 미팅에서 투자자들이 기대하는 수준의 주주친화정책이 다수 발표될 것으로 보여 단기 투자 매력도 역시 높다고 평가한다. 최근 2개월간 KT 주가가 50% 가까이 상승하여 KOSPI대비 초과 상승한 것이 부담이긴 하나 업종 특성을 무시하고 3월 과도한 하락을 나타냈다는 점과 현재 Valuation 수준을 감안하면 여전히 주가는 현저히 낮다는 판단이다. 2분기 전년동기비 영업이익 증가 전환 가능성이 높은 상황에서 이동전환 APRU 상승 폭이 커질 것으로 보여 3분기엔 전년동기비 및 전분기비 영업이익 증가가 유력하다. 이익 턴어라운드 임박했음에도 불구하고 부동산 가치를 감안한 실질 PBR이 0.36배, 기대배당수익률이 4.4%에 달해 앞으로 높은 주가 상승이 가능할 것이라는 판단이다.

Update

BUY

| TP(12M): 35,000원 | CP(5월 19일): 25,000원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	1,980.61
52주 최고/최저(원)	28,600/17,650
시가총액(십억원)	6,527.8
시가총액비중(%)	0.54
발행주식수(천주)	261,111.8
60일 평균 거래량(천주)	1,160.4
60일 평균 거래대금(십억원)	25.5
20년 배당금(예상, 원)	1,100
20년 배당수익률(예상, %)	4.40
외국인지분율(%)	46.18
주요주주 지분율(%)	
국민연금공단	13.87
	0.00
주가상승률	1M 6M 12M
절대	13.6 (8.8) (10.2)
상대	9.8 (0.8) (6.8)

Consensus Data

	2020	2021
매출액(십억원)	24,462.1	25,179.5
영업이익(십억원)	1,244.5	1,369.1
순이익(십억원)	812.9	926.7
EPS(원)	2,827	3,225
BPS(원)	57,523	59,544

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	십억원	23,460.1	24,342.1	24,064.7	25,631.6	26,324.5
영업이익	십억원	1,261.5	1,151.1	1,237.5	1,441.5	1,690.7
세전이익	십억원	1,090.7	979.7	1,038.7	1,224.8	1,503.3
순이익	십억원	688.5	619.2	665.4	856.1	1,070.6
EPS	원	2,637	2,371	2,548	3,279	4,100
증감률	%	44.4	(10.1)	7.5	28.7	25.0
PER	배	11.30	11.39	9.81	7.62	6.10
PBR	배	0.55	0.49	0.44	0.42	0.40
EV/EBITDA	배	2.69	2.66	2.67	2.53	2.20
ROE	%	5.50	4.61	4.80	5.96	7.12
BPS	원	53,745	55,504	57,019	59,264	62,237
DPS	원	1,100	1,100	1,100	1,200	1,200

(2017년 이전은 K-IFRS 기준, 2018년 이후는 IFRS 15 기준)



Analyst 김홍식
02-3771-7505
pro11@hanafn.com

RA 이재서
02-3771-7541
jaeseo.lee@hanafn.com

표 1. KT의 분기별 수익 예상(IFRS 15 기준)

(단위: 십억원, %, %p)

구 분	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20F	3Q20F	4Q20F
매출액	5,834.4	6,098.5	6,213.7	6,195.5	5,831.7	6,000.5	6,003.0	6,229.6
영업이익 (영업이익률)	402.1 6.9	288.2 4.7	312.5 5.0	148.2 2.4	383.1 6.6	305.0 5.1	341.9 5.7	207.5 3.3
세전이익	397.7	283.6	270.3	28.1	367.2	255.0	294.4	122.1
순이익 (순이익률)	231.1 4.0	173.9 2.9	189.7 3.1	24.4 0.4	208.3 3.6	176.4 2.9	206.7 3.4	74.0 1.2

주: 순이익은 지배주주 귀속분임

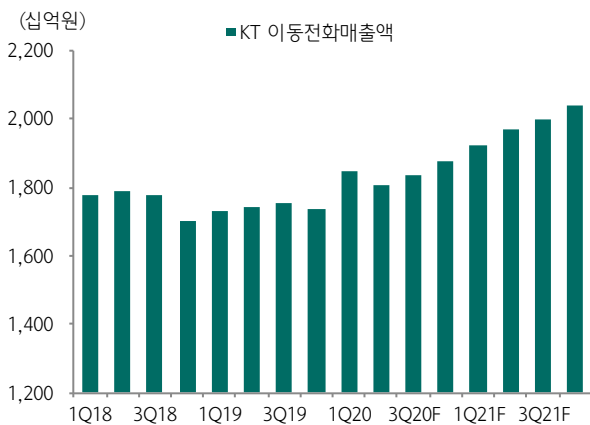
자료: KT, 하나금융투자

그림 1. 신임 KT CEO 경영 정책 전망

- 1 신규 인원 채용 축소를 통해 향후 인건비 작년 수준으로 유지
- 2 효율적인 마케팅비용 지출, 마케팅비용 증가 폭 축소
- 3 신규 사업 추진보단 기존 사업 ARPU 성장에 주력
- 4 올해 배당금 최소 전년 수준으로 유지, 내년 이후 장기 증가 위해 노력

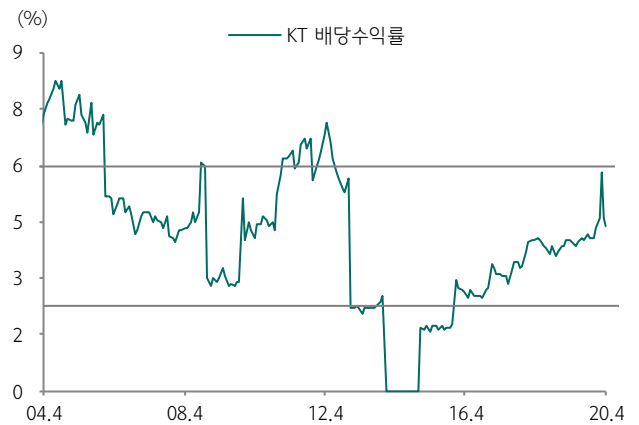
자료: 하나금융투자

그림 2. KT 분기별 이동전화매출액 전망



자료: KT, 하나금융투자

그림 3. KT 배당수익률 밴드 추이



자료: KT, 하나금융투자

추정 재무제표

손익계산서	(단위: 십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	23,460.1	24,342.1	24,064.7	25,631.6	26,324.5
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	23,460.1	24,342.1	24,064.7	25,631.6	26,324.5
판매비	22,198.6	23,191.0	22,827.2	24,190.1	24,633.8
영업이익	1,261.5	1,151.1	1,237.5	1,441.5	1,690.7
금융손익	(61.4)	2.5	(245.8)	(235.2)	(216.4)
중속/관계기업손익	(5.5)	(3.3)	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	(103.9)	(170.5)	47.0	18.5	29.0
세전이익	1,090.7	979.7	1,038.7	1,224.8	1,503.3
법인세	328.4	310.3	295.0	281.7	345.8
계속사업이익	762.3	669.3	743.7	943.1	1,157.6
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	762.3	669.3	743.7	943.1	1,157.6
비배주주지분 손이익	73.8	50.2	78.3	87.0	87.0
지배주주순이익	688.5	619.2	665.4	856.1	1,070.6
지배주주지분포괄이익	632.1	741.8	1,347.7	1,709.1	2,097.8
NOPAT	881.7	786.4	886.0	1,110.0	1,301.9
EBITDA	4,626.5	4,831.6	5,114.2	5,293.4	5,523.3
성장성(%)					
매출액증가율	0.3	3.8	(1.1)	6.5	2.7
NOPAT증가율	(4.4)	(10.8)	12.7	25.3	17.3
EBITDA증가율	(3.9)	4.4	5.8	3.5	4.3
영업이익증가율	(8.3)	(8.8)	7.5	16.5	17.3
중속(주주)순이익증가율	44.4	(10.1)	7.5	28.7	25.1
EPS증가율	44.4	(10.1)	7.5	28.7	25.0
수익성(%)					
매출총이익률	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
EBITDA이익률	19.7	19.8	21.3	20.7	21.0
영업이익률	5.4	4.7	5.1	5.6	6.4
계속사업이익률	3.2	2.7	3.1	3.7	4.4

대차대조표	(단위: 십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
유동자산	11,894.3	11,898.3	12,543.7	12,980.8	13,139.2
금융자산	3,698.2	3,174.3	3,679.7	3,652.7	3,666.0
현금성자산	2,703.4	2,305.9	2,319.5	2,368.0	2,376.5
매출채권 등	5,807.4	5,906.4	6,229.6	6,629.2	6,765.4
재고자산	684.0	665.5	654.5	696.4	710.7
기타유동자산	1,704.7	2,152.1	1,979.9	2,002.5	1,997.1
비유동자산	20,294.6	22,163.0	22,149.0	22,597.2	22,172.1
투자자산	895.6	1,089.3	1,090.9	1,110.0	1,116.5
금융자산	4.7	28.3	28.5	30.3	30.9
유형자산	13,068.3	13,785.3	13,770.1	14,164.8	13,770.6
무형자산	3,407.1	2,834.0	2,722.6	2,635.9	2,568.6
기타비유동자산	2,923.6	4,454.4	4,565.4	4,686.5	4,716.4
자산총계	32,188.8	34,061.3	34,692.7	35,578.0	35,311.3
유동부채	9,387.7	10,111.5	11,476.1	11,739.0	10,693.7
금융부채	1,369.4	1,186.7	3,035.5	2,782.0	1,560.7
매입채무 등	6,948.2	7,597.5	7,873.7	8,378.8	8,550.9
기타유동부채	1,070.1	1,327.3	566.9	578.2	582.1
비유동부채	8,069.8	8,762.9	7,697.8	7,788.8	7,846.2
금융부채	5,336.2	6,132.3	6,172.3	6,212.3	6,252.3
기타비유동부채	2,733.6	2,630.6	1,525.5	1,576.5	1,593.9
부채총계	17,457.6	18,874.3	19,173.9	19,527.8	18,539.9
지배주주지분	13,202.7	13,666.8	14,062.3	14,648.7	15,425.0
자본금	1,564.5	1,564.5	1,564.5	1,564.5	1,564.5
자본잉여금	1,440.3	1,441.5	1,441.5	1,441.5	1,441.5
자본조정	(1,181.1)	(1,171.3)	(1,171.3)	(1,171.3)	(1,171.3)
기타포괄이익누계액	50.2	194.9	194.9	194.9	194.9
이익잉여금	11,328.9	11,637.2	12,032.8	12,619.1	13,395.4
비배주주지분	1,528.6	1,520.2	1,456.5	1,401.5	1,346.5
자본총계	14,731.3	15,187.0	15,518.8	16,050.2	16,771.5
순금융부채	3,114.5	4,274.7	5,658.1	5,471.6	4,277.0

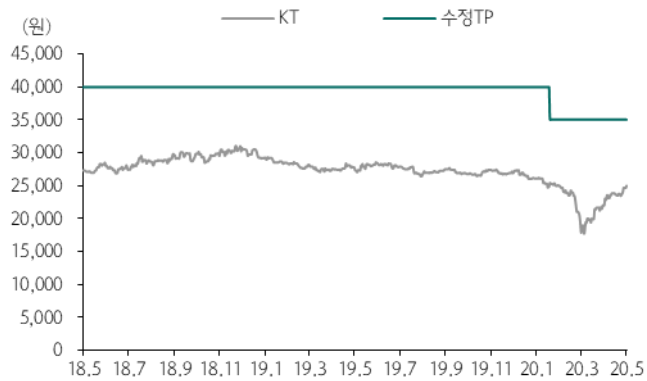
투자지표	2018	2019	2020F	2021F	2022F
주당지표(원)					
EPS	2,637	2,371	2,548	3,279	4,100
BPS	53,745	55,504	57,019	59,264	62,237
CFPS	18,514	19,871	19,766	20,343	21,264
EBITDAPS	17,718	18,504	19,586	20,273	21,153
SPS	89,847	93,225	92,163	98,163	100,817
DPS	1,100	1,100	1,100	1,200	1,200
주가지표(배)					
PER	11.3	11.4	9.8	7.6	6.1
PBR	0.6	0.5	0.4	0.4	0.4
PCFR	1.6	1.4	1.3	1.2	1.2
EV/EBITDA	2.7	2.7	2.7	2.5	2.2
PSR	0.3	0.3	0.3	0.3	0.2
재무비율(%)					
ROE	5.5	4.6	4.8	6.0	7.1
ROA	2.2	1.9	1.9	2.4	3.0
ROIC	5.1	4.2	4.6	5.7	6.7
부채비율	118.5	124.3	123.6	121.7	110.5
순부채비율	21.1	28.1	36.5	34.1	25.5
이자보상배율(배)	4.2	4.3	3.6	4.3	5.3

자료: 하나금융투자

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	4,010.5	3,745.2	2,890.9	4,898.3	5,038.5
당기순이익	762.3	669.3	743.7	943.1	1,157.6
조정	3,870.2	4,206.3	3,876.6	3,851.8	3,832.6
감가상각비	3,364.9	3,680.5	3,876.7	3,851.9	3,832.6
외환거래손익	69.0	76.0	0.0	0.0	0.0
지분법손익	2.2	3.3	0.0	0.0	0.0
기타	434.1	446.5	(0.1)	(0.1)	0.0
영업활동 자산부채 변동	(622.0)	(1,130.4)	(1,729.4)	103.4	48.3
투자활동 현금흐름	(2,704.1)	(3,887.5)	(4,496.4)	(4,366.6)	(3,554.3)
투자자산감소(증가)	138.8	(193.7)	(1.6)	(19.1)	(6.5)
유형자산감소(증가)	(2,169.9)	(3,220.8)	(3,200.0)	(3,610.0)	(2,821.0)
기타	(673.0)	(473.0)	(1,294.8)	(737.5)	(726.8)
재무활동 현금흐름	(531.7)	(249.7)	1,619.1	(483.3)	(1,475.6)
금융부채증가(감소)	(71.8)	613.4	1,888.9	(213.5)	(1,181.3)
자본증가(감소)	(0.9)	1.2	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(160.4)	(559.1)	(0.0)	0.0	0.0
배당지급	(298.6)	(305.2)	(269.8)	(269.8)	(294.3)
현금의 증감	775.2	(397.5)	13.6	48.4	8.6
Unlevered CFO	4,834.2	5,188.5	5,161.2	5,311.9	5,552.3
Free Cash Flow	1,749.6	481.8	(309.1)	1,288.3	2,217.5

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

KT



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
20.2.7	BUY	35,000		
18.5.21	BUY	40,000	-29.86%	-22.13%

투자등급 관련사항 및 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류
BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(매도)_목표주가가 현주가 대비 -15% 이상 하락 가능

- 산업의 분류
Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	90.5%	9.5%	0.0%	100.0%

* 기준일: 2020년 5월 20일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2020년 05월 20일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 2020년 05월 20일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.