

KT (030200)

실적/배당 전망 감안 시 올해 3만원, 내년 3.5만원 돌파 가능할 전망

매수/TP 35,000원 유지, 1년 내 목표가 달성 가능성 높아 보인다
 KT 투자 의견을 매수로 유지한다. 추천 사유는 1) KT CEO 투자가 미팅 결과를 바탕으로 볼 때 2020~2022년간 장기 실적 전망 낙관적이고, 2) DPS가 2019년 1,100원에서 2022년 1,500원까지 확대될 수 있을 것임을 감안 시 이에 따른 주가 1~2 단계 레벨업이 예상되며, 3) 빠르면 2020년 2분기에 연결 영업이익이 전년 동기비 증가 전환할 것으로 기대되고, 4) 요금인가제 폐지, 넷플릭스 규제 법안 마련 등 정부 규제 동향이 그 어느 때보다 양호한 상황이며, 5) 최근 트래픽 급증으로 인한 장기 수혜가 예상되고, 6) 기대배당수익률 및 실질 자산가치로 볼 때 절대 매수 권역에 위치해 있기 때문이다. 실적 전망치를 이전 수준으로 유지함에 따라 12개월 목표가는 이전의 35,000원을 유지한다.

CEO 투자가 미팅 내용 긍정적, 실적/배당 전망 낙관적 평가

전주 KT 투자가 미팅에선 당초 하나금융투자 예상대로 향후 실적과 배당에 대한 구체적인 언급이 있었다. 1) 인건비, CAPEX, 마케팅비용을 잘 관리하고 매출 성장을 지속하여 2019년 7천억원 수준인 본사 영업이익을 2022년 1조원까지 늘리겠다고 언급했으며, 2) 올해 주당 배당금이 최소한 지난해 수준인 1,100원 이상으로 유지될 것이며 향후 배당 성장 50%를 제시했다. 추가로 2021년부터 연간 1천명의 자연스러운 인원 감소가 예상되므로 영업비용 중 인건비 비중을 지속적으로 낮출 수 있을 것으로 전망했고 2021년엔 5G 부문에서 흑자가 예상된다고 언급했다. 향후 배당의 근원인 통신부문 영업이익 증가를 표명했으니 배당성향을 감안하면 이론적으로 2022년 주당 배당금이 1,500원까지 오를 수 있을 것으로 추정된다.

본사 이익 전망 감안 시 1년 내 40% 주가 상승 가능할 듯

중요한 것은 이러한 KT 경영진 전망이 실제로 실현될 수 있는냐인데 하나금융투자에선 가능성이 높다고 판단한다. 무엇보다 인건비가 향후 정체 양상을 보일 것이라고 언급하고 있기 때문이다. 5G 보급률과 최근 트래픽 동향을 감안할 때 요금제 상향 조정 양상은 지속될 수 밖에 없고 IFRS 15 회계적 효과 및 최근 마케팅 전략을 감안 시 마케팅비용이 하반기 이후 정체 양상을 보일 전망이다. 결국 본사 영업이익은 빠르면 올해 2분기, 늦어도 3분기엔 전년 동기비 증가 전환이 유력해 보이며 인건비 정체가 지속된다고 가정하면 2021년 이후엔 본사 기준 연간 20% 이상의 영업이익 증가가 예상된다. 이렇다고 볼 때 향후 1년 내 KT 주가는 하나금융투자 12개월 목표가인 35,000원을 상향 돌파할 가능성이 높다. 과거 본사 영업이익이 9천억원을 상회했을 당시 KT 주가가 35,000원까지 상승한 바 있고 5G 성공 기대감을 감안할 때 기대배당수익률 기준 3% 후반, PER 11~12배까지는 주가가 무난히 상승할 수 있을 것으로 판단되기 때문이다.

Update

BUY

| TP(12M): 35,000원 | CP(6월 2일): 25,150원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,087.19
52주 최고/최저(원)	28,600/17,650
시가총액(십억원)	6,567.0
시가총액비중(%)	0.55
발행주식수(천주)	261,111.8
60일 평균 거래량(천주)	1,198.5
60일 평균 거래대금(십억원)	26.5
20년 배당금(예상, 원)	1,100
20년 배당수익률(예상, %)	4.37
외국인지분율(%)	45.59
주요주주 지분율(%)	
국민연금공단	13.87
	0.00
주가상승률	1M 6M 12M
절대	5.5 (6.3) (10.0)
상대	(1.6) (6.1) (12.0)

Consensus Data

	2020	2021
매출액(십억원)	24,472.0	25,194.8
영업이익(십억원)	1,241.0	1,368.5
순이익(십억원)	811.9	934.6
EPS(원)	2,825	3,255
BPS(원)	57,497	59,611

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	십억원	23,460.1	24,342.1	24,064.8	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	9.87	7.67	6.13
PBR	배	0.55	0.49	0.45	0.43	0.41
EV/EBITDA	배	2.69	2.66	2.71	2.63	2.46
ROE	%	5.50	4.61	4.85	6.09	7.27
BPS	원	53,745	55,504	55,844	58,089	60,968
DPS	원	1,100	1,100	1,100	1,300	1,500



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)

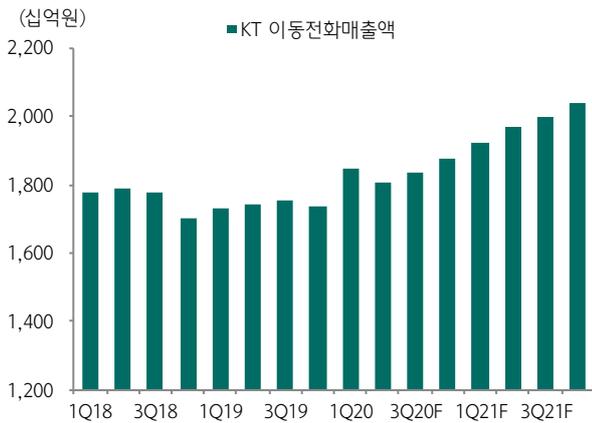
(단위: 십억원, %, %p)

구분	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

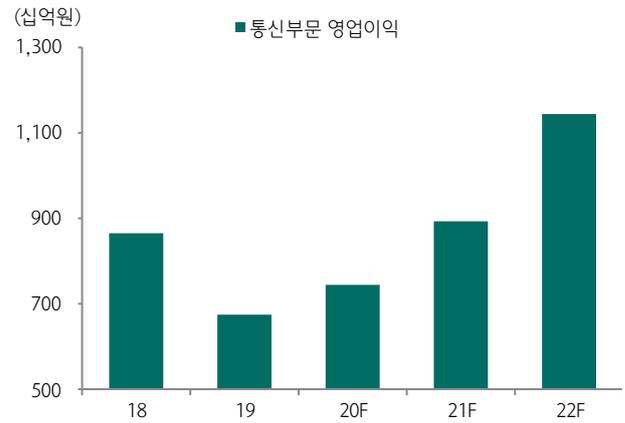
자료: KT, 하나금융투자

그림 1. KT 분기별 이동전화매출액 전망



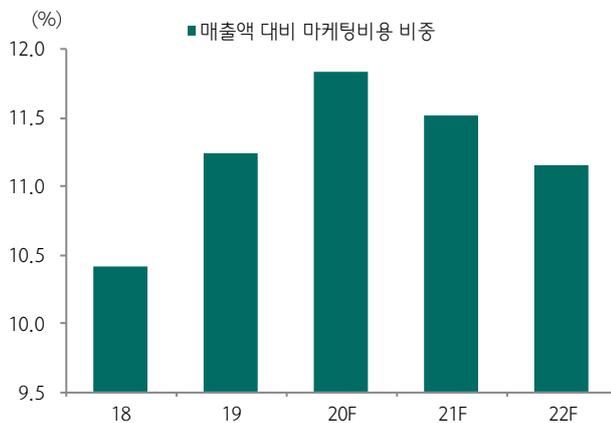
자료: KT, 하나금융투자

그림 2. KT 연간 통신부문 영업이익 전망



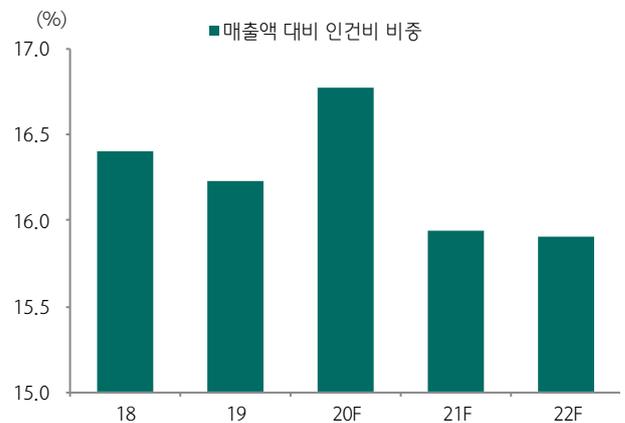
자료: KT, 하나금융투자

그림 3. KT 매출액대비 마케팅비용 비중 전망



자료: KT, 하나금융투자

그림 4. KT 매출액대비 인건비 비중 전망



자료: KT, 하나금융투자

추정 재무제표

손익계산서	(단위: 십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	23,460.1	24,342.1	24,064.8	25,631.6	26,324.5
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	23,460.1	24,342.1	24,064.8	25,631.6	26,324.5
판매비	22,198.6	23,191.0	22,827.3	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	(185.2)	(235.2)	(216.4)
중속/관계기업손익	(5.5)	(3.3)	(3.5)	0.0	0.0
기타영업외손익	(103.9)	(170.5)	(10.1)	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	679.6	943.5	1,158.0
NOPAT	881.7	786.4	886.0	1,110.0	1,301.9
EBITDA	4,626.5	4,831.6	4,912.2	5,100.2	5,336.6
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	1.7	3.8	4.6
영업이익증가율	(8.3)	(8.8)	7.5	16.5	17.3
(지배주주)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	20.4	19.9	20.3
영업이익률	5.4	4.7	5.1	5.6	6.4
계속사업이익률	3.2	2.7	3.1	3.7	4.4

투자지표	2018	2019	2020F	2021F	2022F
주당지표(원)					
EPS	2,637	2,371	2,548	3,279	4,100
BPS	53,745	55,504	55,844	58,089	60,968
CFPS	18,514	19,871	19,396	19,603	20,549
EBITDAPS	17,718	18,504	18,813	19,532	20,438
SPS	89,847	93,225	92,163	98,163	100,817
DPS	1,100	1,100	1,100	1,300	1,500
주가지표(배)					
PER	11.3	11.4	9.9	7.7	6.1
PBR	0.6	0.5	0.5	0.4	0.4
PCFR	1.6	1.4	1.3	1.3	1.2
EV/EBITDA	2.7	2.7	2.7	2.6	2.5
PSR	0.3	0.3	0.3	0.3	0.2
재무비율(%)					
ROE	5.5	4.6	4.9	6.1	7.3
ROA	2.2	1.9	2.0	2.5	3.0
ROIC	5.1	4.2	4.6	5.6	6.3
부채비율	118.5	124.3	123.4	124.1	119.6
순부채비율	21.1	28.1	35.1	34.8	32.2
이자보상배율(배)	4.2	4.3	3.8	4.3	5.3

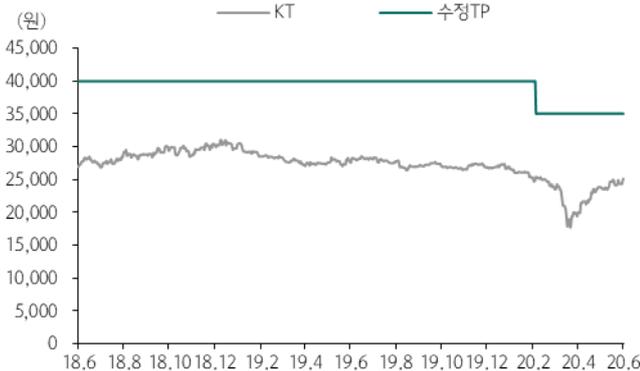
자료: 하나금융투자

대차대조표	(단위: 십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
유동자산	11,894.3	11,898.3	11,934.4	12,389.4	12,544.2
금융자산	3,698.2	3,174.3	3,057.1	3,021.6	3,043.8
현금성자산	2,703.4	2,305.9	1,662.7	1,721.7	1,765.4
매출채권 등	5,807.4	5,906.4	6,229.6	6,629.2	6,765.4
재고자산	684.0	665.5	694.4	739.0	754.2
기타유동자산	1,704.7	2,152.1	1,953.3	1,999.6	1,980.8
비유동자산	20,294.6	22,163.0	22,012.8	22,815.0	23,426.4
투자자산	895.6	1,089.3	1,035.4	1,054.5	1,061.0
금융자산	4.7	28.3	28.5	30.3	30.9
유형자산	13,068.3	13,785.3	13,813.3	14,538.5	15,163.7
무형자산	3,407.1	2,834.0	2,645.7	2,582.6	2,532.3
기타비유동자산	2,923.6	4,454.4	4,518.4	4,639.4	4,669.4
자산총계	32,188.8	34,061.3	33,947.2	35,204.4	35,970.5
유동부채	9,387.7	10,111.5	10,341.3	10,892.0	10,867.3
금융부채	1,369.4	1,186.7	1,849.7	1,905.4	1,711.9
매입채무 등	6,948.2	7,597.5	7,542.5	8,026.3	8,191.2
기타유동부채	1,070.1	1,327.3	949.1	960.3	964.2
비유동부채	8,069.8	8,762.9	8,409.3	8,605.4	8,720.5
금융부채	5,336.2	6,132.3	6,534.9	6,574.9	6,614.9
기타비유동부채	2,733.6	2,630.6	1,874.4	2,030.5	2,105.6
부채총계	17,457.6	18,874.3	18,750.6	19,497.5	19,587.8
지배주주지분	13,202.7	13,666.8	13,755.5	14,341.9	15,093.7
자본금	1,564.5	1,564.5	1,564.5	1,564.5	1,564.5
자본잉여금	1,440.3	1,441.5	1,443.2	1,443.2	1,443.2
자본조정	(1,181.1)	(1,171.3)	(1,162.5)	(1,162.5)	(1,162.5)
기타포괄이익누계액	50.2	194.9	148.0	148.0	148.0
이익잉여금	11,328.9	11,637.2	11,762.4	12,348.7	13,100.5
비지배주주지분	1,528.6	1,520.2	1,441.1	1,365.1	1,289.0
자본총계	14,731.3	15,187.0	15,196.6	15,707.0	16,382.7
순금융부채	3,114.5	4,274.7	5,327.4	5,458.6	5,283.0

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	4,010.5	3,745.2	4,522.1	4,762.4	4,914.7
당기순이익	762.3	669.3	743.7	943.1	1,157.6
조정	3,870.2	4,206.3	3,955.0	3,658.7	3,645.8
감가상각비	3,364.9	3,680.5	3,674.7	3,658.6	3,645.8
외환거래손익	69.0	76.0	157.9	0.0	0.0
지분법손익	2.2	3.3	3.5	0.0	0.0
기타	434.1	446.5	118.9	0.1	0.0
영업활동 자산부채 변동	(622.0)	(1,130.4)	(176.6)	160.6	111.3
투자활동 현금흐름	(2,704.1)	(3,887.5)	(4,925.8)	(4,529.3)	(4,398.7)
투자자산감소(증가)	138.8	(193.7)	53.9	(19.1)	(6.5)
유형자산감소(증가)	(2,169.9)	(3,220.8)	(3,485.2)	(3,770.7)	(3,670.7)
기타	(673.0)	(473.0)	(1,494.5)	(739.5)	(721.5)
재무활동 현금흐름	(531.7)	(249.7)	(240.2)	(174.1)	(472.3)
금융부채증가(감소)	(71.8)	613.4	1,065.6	95.6	(153.5)
자본증가(감소)	(0.9)	1.2	1.7	0.0	0.0
기타재무활동	(160.4)	(559.1)	(1,037.7)	0.1	0.0
배당지급	(298.6)	(305.2)	(269.8)	(269.8)	(318.8)
현금의 증감	775.2	(397.5)	(643.2)	59.0	43.7
Unlevered CFO	4,834.2	5,188.5	5,064.4	5,118.7	5,365.6
Free Cash Flow	1,749.6	481.8	1,027.3	991.7	1,244.0

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

KT



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
20.2.7	BUY	35,000		
18.6.4	BUY	40,000	-29.81%	-22.13%

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 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	90.6%	9.4%	0.0%	100.0%

* 기준일: 2020년 6월 3일

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 06월 03일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트()는 2020년 06월 03일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 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.