



BUY(Maintain)

목표주가: 38,000원
주가(7/27): 23,600원
시가총액: 61,622억원

통신서비스/통신부품

Analyst 장민준
02) 3787-4740
minjunj@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI(7/27)		2,217.86pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	27,950 원	17,650원
등락률	-15.4%	34.0%
수익률	절대	상대
1M	1.7%	-4.1%
6M	-7.6%	-9.1%
1Y	-14.2%	-21.2%

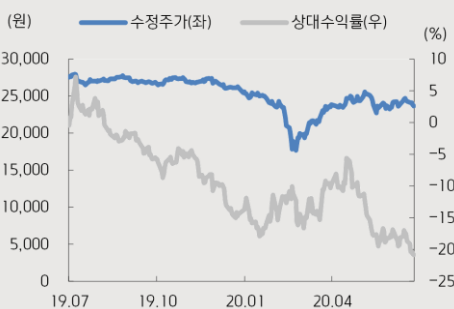
Company Data

발행주식수	261,112 천주
일평균 거래량(3M)	1,017천주
외국인 지분율	44.8%
배당수익률(20E)	4.7%
BPS(20E)	54,808원
주요 주주	국민연금공단 13.9%

투자지표

(십억원, IFRS)	2018	2019	2020F	2021F
매출액	23,460.1	24,342.1	24,439.2	24,640.1
영업이익	1,261.5	1,151.1	1,220.8	1,306.4
EBITDA	4,626.5	4,831.6	5,161.9	5,171.5
세전이익	1,090.7	979.7	1,134.1	1,287.7
순이익	762.3	669.3	801.8	965.8
지배주주지분순이익	688.5	619.2	741.7	893.4
EPS(원)	2,637	2,371	2,841	3,422
증감률(% YoY)	44.4	-10.1	19.8	20.5
PER(배)	11.3	11.4	8.3	6.9
PBR(배)	0.59	0.52	0.43	0.41
EV/EBITDA(배)	2.7	2.7	2.2	1.8
영업이익률(%)	5.4	4.7	5.0	5.3
ROE(%)	5.5	4.6	5.3	6.1
순차입금비율(%)	20.9	28.2	24.0	9.5

Price Trend



KT (030200)

비용 통제 노력의 결과는 하반기에



2분기 영업수익 5조 9,530억원(QoQ 2%, YoY -2%), 영업이익 3,410억원(QoQ -11%, YoY -18%)를 예상한다. 3분기 영업수익 6조 1,930억원(QoQ 4%, YoY Flat), 영업이익 3,520억원(QoQ 3%, YoY 13%)를 예상한다. 동사에 대한 투자 의견 BUY, 목표주가 38,000원을 유지한다

>>> 2분기 자회사 코로나 영향 예상

2분기 영업수익 5조 9,530억원(QoQ 2%, YoY -2%), 영업이익 3,410억원(QoQ -11%, YoY -18%)를 예상한다. 무선 수익은 5G 가입자 순증 유지로 선방이 기대되나, 이보다는 코로나 19 영향에 따른 자회사 실적 영향이 클 것으로 예상된다. 무선수익은 1조 7,230억원(QoQ -1%, YoY Flat)으로 전망하며, 5G가입자 유입에 따른 ARPU상승은 기대치를 충족할 것으로 보인다. 다만, 금융자회사와 부동산 자회사에서 이익 감소가 불가피하다고 판단된다. 2분기 BC카드의 수익성은 코로나 영향으로 회복이 쉽지 않은 상황이고, 부동산 사업도 업황이 우호적이지는 않다고 판단됨에 따라 영업이익은 전분기 대비 성장이 쉽지 않을 것으로 예상된다.

>>> 3분기 실적 성장은 유효

3분기 영업수익 6조 1,930억원(QoQ 4%, YoY Flat), 영업이익 3,520억원(QoQ 3%, YoY 13%)를 예상한다. 하반기 5G가입자 회복에 더불어 IPTV호조와 5G B2B성장이 기대된다. 우선, 무선수익은 코로나19로 상반기 5G 가입자 순증의 성장이 더딘 상황이지만, 3분기부터는 본격적으로 가입자 유입이 성장할 것으로 예상된다. 미디어사업에서 IPTV를 포함한 유료방송 시장에서 지배적 사업자의 위치를 바탕으로 플랫폼 수익이 커질 가능성도 높다. 3분기부터 홈쇼핑 수수료 등 비즈니스 고객 대상 매출 증가가 기대된다.

>>> 비용 통제 노력, 영업이익 성장으로 반영될 것

동사의 20년 영업수익 2조 4,439억원(YoY 0.4%), 영업이익 1조 2,210억원(YoY 6%)를 예상한다. 비용측면에서는 마케팅 비용의 지속적인 감소와 인건비 감소가 예상된다. 5G 가입자 경쟁이 둔화되면서, 통신 3사의 마케팅 비용이 상반기 줄어든 것으로 판단되고, 이에 따른 비용 측면의 긍정적 영향이 기대된다. 또한 자연 퇴직자 증가에 따른 고정비 감소가 예상된다. 동사는 코로나로 인한 B2B 시장 성장 기회도 유의미하다고 판단된다. 비대면 비즈니스 환경은 클라우드 수요에 대한 기여를 할 것으로 예상되고, 동사의 클라우드 사업에 우호적이다. 동사에 대한 투자 의견 BUY, 목표주가 38,000원을 유지한다.

KT 분기별 실적전망 (단위: 십억원, 원, 천명, 연결기준)

	1Q 20	2Q 20E	3Q 20E	4Q 20E	1Q 21E	2Q 21E	3Q 21E	4Q 21E	2019	2020E	2021E
영업수익	4,429	4,534	4,470	4,570	4,315	4,621	4,557	4,780	24,342	24,439	24,640
QoQ	-4%	2%	-1%	2%	-6%	7%	-1%	5%			
YoY	2%	-1%	-5%	-1%	-3%	2%	2%	5%	4%	0.4%	1%
무선	1,736	1,723	1,714	1,654	1,738	1,736	1,753	1,683	6,859	6,826	6,909
QoQ	2%	-1%	-1%	-3%	5%	0%	1%	-4%			
YoY	2%	0%	-1%	-3%	0%	1%	2%	2%	0%	0%	1%
미디어	418	461	452	467	475	526	509	528	1,607	1,798	2,039
QoQ	2%	10%	-2%	3%	2%	11%	-3%	4%			
YoY	11%	13%	10%	14%	14%	14%	13%	13%	15%	12%	13%
영업비용	5,449	5,612	5,841	6,317	5,483	5,737	5,835	6,279	23,191	23,218	23,334
QoQ	-10%	3%	4%	8%	-13%	5%	2%	8%			
YoY	0%	-3%	-1%	4%	1%	2%	0%	-1%	4%	0%	0%
영업이익	383	341	352	144	350	378	369	210	1,151	1,221	1,306
QoQ	159%	-11%	3%	-59%	142%	8%	-2%	-43%			
YoY	-5%	18%	13%	-3%	-9%	11%	5%	45%	-9%	6%	7%
영업외수지	- 16	- 34	- 11	- 20	3	- 23	2	7	-172	- 81	- 12
세전이익	367	309	341	117	352	356	370	210	980	1,134	1,288
당기순이익	227	231	256	88	264	267	277	158	669	802	966
영업이익률	6.6%	5.7%	5.7%	2.2%	6.0%	6.2%	5.9%	3.2%	4.7%	5.0%	5.3%
세전이익률	6.3%	5.2%	5.5%	1.8%	6.0%	5.8%	6.0%	3.2%	4.0%	4.6%	5.2%
순이익률	3.9%	3.9%	4.1%	1.4%	4.5%	4.4%	4.5%	2.4%	2.7%	3.3%	3.9%

자료: 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2017A	2018A	2019A	2020F	2021F
매출액	23,387.3	23,460.1	24,342.1	24,439.2	24,640.1
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	23,387.3	23,460.1	24,342.1	24,439.2	24,640.1
판관비	22,012.0	22,198.6	23,191.0	23,218.4	23,333.7
영업이익	1,375.3	1,261.5	1,151.1	1,220.8	1,306.4
EBITDA	4,813.0	4,626.5	4,831.6	5,161.9	5,171.5
영업외손익	-538.3	-170.8	-171.4	-86.8	-18.7
이자수익	93.1	244.8	282.7	253.5	283.7
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	-90.4	-118.5
법인세차감전이익	837.0	1,090.7	979.7	1,134.1	1,287.7
법인세비용	275.5	328.4	310.3	332.3	321.9
계속사업순손익	561.5	762.3	669.3	801.8	965.8
당기순이익	561.5	762.3	669.3	801.8	965.8
지배주주순이익	476.7	688.5	619.2	741.7	893.4
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	2.8	0.3	3.8	0.4	0.8
영업이익 증감율	-4.5	-8.3	-8.8	6.1	7.0
EBITDA 증감율	-1.0	-3.9	4.4	6.8	0.2
지배주주순이익 증감율	-33.0	44.4	-10.1	19.8	20.5
EPS 증감율	-33.0	44.4	-10.1	19.8	20.5
매출총이익율(%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
영업이익률(%)	5.9	5.4	4.7	5.0	5.3
EBITDA Margin(%)	20.6	19.7	19.8	21.1	21.0
지배주주순이익률(%)	2.0	2.9	2.5	3.0	3.6

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2017A	2018A	2019A	2020F	2021F
유동자산	9,672.4	11,894.3	11,898.3	12,363.4	12,606.5
현금 및 현금성자산	1,928.2	2,703.4	2,305.9	2,094.7	2,529.2
단기금융자산	969.9	969.7	838.1	724.4	626.1
매출채권 및 기타채권	5,992.8	5,807.4	5,906.4	5,930.0	5,978.8
재고자산	457.7	684.0	665.5	668.2	673.6
기타유동자산	323.8	1,729.8	2,182.4	2,946.1	2,798.8
비유동자산	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
자산총계	29,730.9	32,188.8	34,061.3	34,610.8	34,315.0
유동부채	9,474.2	9,387.7	10,111.5	10,756.7	11,472.7
매입채무 및 기타채무	7,426.1	6,948.2	7,597.5	8,242.8	8,958.7
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	1,328.2	1,328.3
비유동부채	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
부채총계	16,520.3	17,457.6	18,874.3	18,719.6	17,555.6
지배지분	11,818.8	13,202.7	13,666.8	14,310.9	15,106.8
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	12,109.0	12,732.5
비지배지분	1,391.8	1,528.6	1,520.2	1,580.3	1,652.6
자본총계	13,210.6	14,731.3	15,187.0	15,891.2	16,759.4

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2017A	2018A	2019A	2020F	2021F
영업활동 현금흐름	3,877.7	4,010.5	3,745.2	4,493.4	5,535.4
당기순이익	561.5	762.3	669.3	801.8	965.8
비현금항목의 가감	4,171.6	4,071.9	4,519.1	4,135.7	3,951.3
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	194.6	86.1
영업활동자산부채증감	-414.3	-622.0	-1,130.4	-144.9	809.0
매출채권및기타채권의감소	-303.3	-81.2	-433.3	-23.6	-48.7
재고자산의감소	-97.7	-274.2	-24.0	-2.7	-5.5
매입채무및기타채무의증가	162.1	-167.8	44.4	645.3	716.0
기타	-175.4	-98.8	-717.5	-763.9	147.2
기타현금흐름	-441.1	-201.7	-312.8	-299.2	-190.7
투자활동 현금흐름	-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 취득	-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
재무활동 현금흐름	-1,363.5	-531.7	-249.7	-1,588.5	-2,668.7
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	-269.9
기타	43.5	-69.0	-518.7	-518.7	-518.8
기타현금흐름	-3.1	0.6	-5.5	905.1	905.1
현금 및 현금성자산의 순증가	-972.1	775.2	-397.5	-211.2	434.5
기초현금 및 현금성자산	2,900.3	1,928.2	2,703.4	2,305.9	2,094.7
기말현금 및 현금성자산	1,928.2	2,703.4	2,305.9	2,094.7	2,529.2

자료 : Dataguide, Quantwise, 키움증권

투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2017A	2018A	2019A	2020F	2021F
주당지표(원)					
EPS	1,826	2,637	2,371	2,841	3,422
BPS	45,264	50,563	52,341	54,808	57,855
CFPS	18,127	18,514	19,871	18,909	18,831
DPS	1,000	1,100	1,100	1,100	1,100
주가배수(배)					
PER	16.6	11.3	11.4	8.3	6.9
PER(최고)	19.5	11.9	13.1		
PER(최저)	15.7	10.1	11.2		
PBR	0.67	0.59	0.52	0.43	0.41
PBR(최고)	0.79	0.62	0.59		
PBR(최저)	0.63	0.53	0.51		
PSR	0.34	0.33	0.29	0.25	0.25
PCFR	1.7	1.6	1.4	1.3	1.3
EV/EBITDA	2.7	2.7	2.7	2.2	1.8
주요비율(%)					
배당성향(%, 보통주, 현금)	43.6	35.4	40.3	33.7	27.9
배당수익률(%, 보통주, 현금)	3.3	3.7	4.1	4.7	4.7
ROA	1.9	2.5	2.0	2.3	2.8
ROE	4.1	5.5	4.6	5.3	6.1
ROIC	5.5	7.2	5.6	4.5	5.2
매출채권회전율	4.1	4.0	4.2	4.1	4.1
재고자산회전율	56.0	41.1	36.1	36.7	36.7
부채비율	125.1	118.5	124.3	117.8	104.8
순차입금비율	29.4	20.9	28.2	24.0	9.5
이자보상배율	4.5	4.2	4.3	5.1	7.6
총차입금	6,776.4	6,755.4	7,428.9	6,628.9	4,748.9
순차입금	3,878.3	3,082.3	4,284.8	3,809.8	1,593.5
NOPLAT	4,813.0	4,626.5	4,831.6	5,161.9	5,171.5
FCF	966.0	1,066.5	-151.4	646.9	2,340.9

Compliance Notice

- 당사는 7월 27일 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

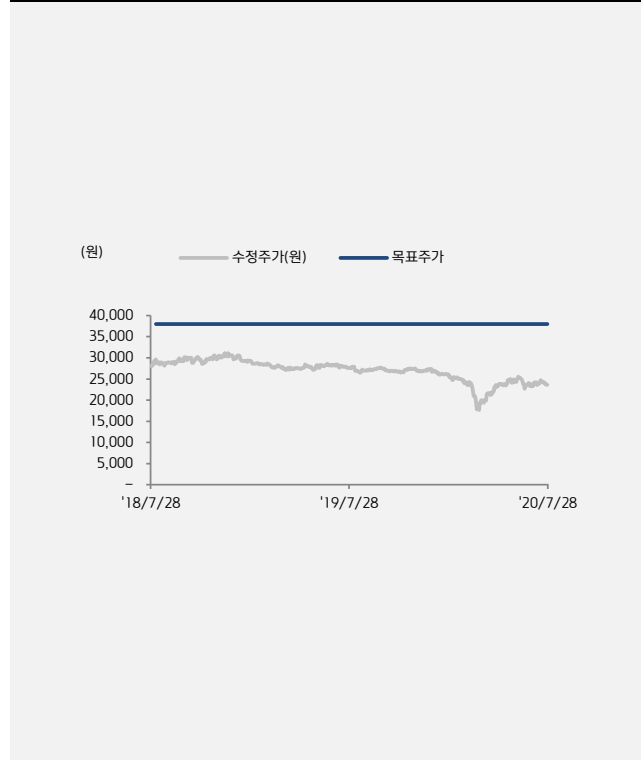
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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	목표가 대상 사범	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
담당자변경 KT (030200)	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	-40.55	-33.16
	2020-05-14	BUY(Maintain)	38,000	6개월	-38.32	-34.21
2020-05-20	BUY(Maintain)	38,000	6개월	-37.08	-32.76	
2020-07-28	BUY(Maintain)	38,000	6개월			

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 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 (2019/07/01~2020/06/30)

매수	중립	매도
96.39%	3.01%	0.60%