

KT

BUY(유지)

030200 기업분석 | 통신

목표주가(유지)	32,000원	현재주가(08/07)	23,850원	Up/Downside	+34.2%
----------	---------	-------------	---------	-------------	--------

2020. 08. 10

B2B 두각

2Q20 Review

컨센서스 부합: 2Q20 매출액은 58,765억원(-3.6%yoy), 영업이익 3,418억원(+18.6%yoy)으로 시장 예상치(매출액 60,510억원, 영업이익 3,367억원)에 부합하는 실적을 시현했다.

Comment

비통신 양호: 무선서비스 매출은 로밍 매출 감소 및 MVNO 가입자 축소로 -1.0%yoy, +0.2%pqq를 기록했다. 판매비는 이연자산화 영향으로 +1.1%yoy, +7.5%pqq를 기록했는데 최근 마케팅 경쟁 완화로, 현금 기준 판매비(이연 영향 제외)는 축소되고 있는 것으로 추정된다. 그룹사 실적으로는 BC카드(-1.5%yoy, +8.5%pqq)가 재난지원금 결제 증가로 전분기 대비 회복세를 보이고 있는 것으로 보인다. 또한 B2B의 AI/DX 매출이 IDC 수주 증가, 클라우드 사업 분야 확대로 전년 대비 16% 상승한 점이 긍정적이다. 3Q20에는 상반기에서 이연된 임단협 관련 비용 인식과 동시에 홈쇼핑 송출 수수료도 수익으로 인식될 예정이다. 일부 콘텐츠 자회사의 코로나 영향은 이어지겠으나, B2B 및 IPTV의 성장, 안정화되고 있는 판매 비용으로 매출액 62,014억원(-0.2%yoy), 영업이익 3,479억원(+11.3%yoy)이 전망된다.

Action

TP 3.2만원 유지: 2Q20 실적이 추정치와 차이가 크지 않아 실적 전망치와 목표주가 32,000원을 유지한다. 20E P/E 8.4배, P/B 0.4배로 밸류에이션 매력은 물론, 배당수익률 또한 4.6%로 18~19년 평균 3%대 보다 높은 수준이다. 하반기, 그리고 21년에 점진적 이익개선이 기대된다. 투자의견 BUY를 유지한다.

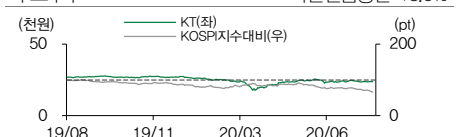
Investment Fundamentals (IFRS연결)

(단위: 십억원 원 배 %)

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
FYE Dec					
매출액	23,460	24,342	24,243	25,425	26,821
(증가율)	0.3	3.8	-0.4	4.9	5.5
영업이익	1,262	1,151	1,232	1,492	1,689
(증가율)	-8.3	-8.8	7.0	21.1	13.2
지배주주순이익	688	619	738	1,096	1,341
EPS	2,637	2,371	2,828	4,198	5,136
PER (H/L)	11.9/10.1	13.1/11.2	8.4	5.7	4.6
PBR (H/L)	0.6/0.5	0.6/0.5	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA (H/L)	2.8/2.5	2.9/2.6	2.7	2.3	2.3
영업이익률	5.4	4.7	5.1	5.9	6.3
ROE	5.5	4.6	5.3	7.5	8.7

Stock Data

52주 최저/최고	17,650/27,750원
KOSDAQ /KOSPI	858/2,352pt
시가총액	62,275억원
60일-평균거래량	1,000,793
외국인지분율	44.8%
60일-외국인지분율변동추이	-1.4%p
주요주주	국민연금공단 13.5%



주가상승률	1M	3M	12M
절대기준	-0.4	1.5	-12.5
상대기준	-8.4	-16.8	-28.9

도표 1. KT 2Q20 Review

(단위:십억원,%,%pt)

	2Q20P	2Q19	%YoY	1Q20	%QoQ	컨센서스	%차이
영업수익	5,877	6,099	-3.6	5,832	0.8	6,051	-2.9
영업이익	342	288	18.6	383	-10.8	337	1.5
지배순이익	209	174	20.4	208	0.5	204	2.4

자료: DB 금융투자

도표 2. KT 부문별 실적 추이 및 전망

(단위:십억원,%)

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20P	3Q20E	4Q20E	2019	2020E	2021E
영업수익	5,834	6,099	6,214	6,196	5,832	5,877	6,201	6,333	24,342	24,243	25,425
KT	4,334	4,559	4,706	4,606	4,429	4,340	4,610	4,714	18,205	18,092	18,926
무선서비스	1,597	1,613	1,626	1,607	1,632	1,616	1,650	1,708	6,443	6,607	7,149
인터넷	500	503	500	499	503	497	497	494	2,002	1,990	2,004
유선전화	401	400	397	383	373	372	365	359	1,581	1,468	1,384
IPTV	373	406	410	410	418	408	427	434	1,600	1,686	1,817
기업	623	685	685	726	675	701	717	753	2,719	2,845	3,056
부동산	45	45	47	46	46	43	48	47	183	184	190
단말	779	873	1,014	906	680	596	811	815	3,572	2,903	2,925
그룹사	2,370	2,498	2,507	2,646	2,275	2,500	2,537	2,688	10,022	10,000	10,366
스카이라이프	171	174	182	167	168	178	180	181	695	707	707
콘텐츠자회사	159	178	179	189	178	178	206	206	704	768	859
BC카드	866	881	869	921	799	867	905	923	3,537	3,495	3,716
에스테이트	116	113	126	130	107	104	106	127	485	444	451
기타	1,059	1,153	1,152	1,239	1,023	1,173	1,140	1,251	4,601	4,587	4,633
(연결 조정)	-870	-958	-999	-1,057	-872	-963	-946	-1,069	-3,885	-3,850	-3,867
영업비용	5,432	5,810	5,901	6,047	5,449	5,535	5,854	6,174	23,191	23,011	23,933
인건비	984	1,006	959	1,002	1,004	984	1,018	1,011	3,951	4,016	4,038
사업경비	2,327	2,459	2,434	2,580	2,260	2,343	2,427	2,631	9,800	9,661	10,140
서비스구입비	686	712	759	799	759	833	845	861	2,955	3,298	3,401
판매관리비	572	614	592	500	552	587	631	621	2,278	2,390	2,527
상품구입비	864	1,019	1,157	1,167	874	787	933	1,051	4,207	3,645	3,828
영업이익	402	288	313	148	383	342	348	159	1,151	1,232	1,492
지배순이익	231	174	190	24	208	209	238	83	619	738	1,096
YoY											
영업수익	2.2	5.0	4.5	3.4	0.0	-3.6	-0.2	2.2	3.8	-0.4	4.9
영업이익	1.3	-27.8	-15.4	54.7	-4.7	18.6	11.3	7.3	-8.8	7.0	21.1
지배순이익	17.3	-30.7	-14.7	35.6	-9.9	20.4	25.4	240.3	-10.1	19.3	48.4

자료: KT, DB 금융투자

대차대조표

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
유동자산	11,894	11,898	11,686	12,762	14,459
현금및현금성자산	2,703	2,306	1,170	1,551	1,555
매출채권및기타채권	5,807	5,906	6,086	6,405	6,734
재고자산	684	665	546	628	665
비유동자산	20,295	22,163	22,668	22,597	22,379
유형자산	13,068	13,785	13,849	13,345	12,690
무형자산	3,407	2,834	2,973	3,077	3,155
투자자산	896	1,089	1,194	1,308	1,434
자산총계	32,189	34,061	34,676	35,680	37,159
유동부채	9,388	10,111	10,322	10,517	10,943
매입채무및기타채무	6,948	7,597	7,806	7,999	8,426
단기차입금및단기차대	93	84	83	83	81
유동상장기부채	1,276	1,102	1,105	1,107	1,108
비유동부채	8,070	8,763	8,684	8,676	8,669
사채및장기차입금	5,280	6,113	6,034	6,026	6,019
부채총계	17,458	18,874	19,006	19,193	19,612
자본금	1,564	1,564	1,564	1,564	1,564
자본잉여금	1,440	1,441	1,441	1,441	1,441
이익잉여금	11,329	11,637	12,106	12,932	14,004
비지배주주지분	1,529	1,520	1,534	1,525	1,514
자본총계	14,731	15,187	15,670	16,487	17,547

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
영업활동현금흐름	4,010	3,745	4,700	4,660	3,958
당기순이익	762	669	752	1,087	1,330
현금유출이없는비용및수익	4,072	4,519	4,176	4,445	4,339
유형및무형자산상각비	3,365	3,681	3,697	4,001	3,877
영업관련자산부채변동	-622	-1,130	119	-510	-1,268
매출채권및기타채권의감소	-81	-433	-179	-319	-329
재고자산의감소	-274	-24	119	-81	-38
매입채무및기타채무의증가	-168	44	209	193	427
투자활동현금흐름	-2,704	-3,887	-2,078	-3,656	-3,392
CAPEX	-2,261	-3,263	-3,100	-2,800	-2,500
투자자산의순증	139	-194	-104	-115	-126
재무활동현금흐름	-532	-250	-768	-623	-562
사채및차입금의 증가	-72	613	-77	-6	-8
자본금및자본잉여금의증가	-1	1	0	0	0
배당금지급	-299	-305	-270	-270	-270
기타현금흐름	1	-5	-2,990	0	0
현금의증가	775	-398	-1,136	381	4
기초현금	1,928	2,703	2,306	1,170	1,551
기말현금	2,703	2,306	1,170	1,551	1,555

자료: KT, DB 금융투자 주: IFRS 연결기준

손익계산서

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
매출액	23,460	24,342	24,243	25,425	26,821
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	23,460	24,342	24,243	25,425	26,821
판매비	22,199	23,191	23,011	23,933	25,132
영업이익	1,262	1,151	1,232	1,492	1,689
EBITDA	4,626	4,832	4,929	5,492	5,566
영업외손익	-170	-172	-133	-42	85
금융손익	-61	2	-132	-81	-18
투자손익	-5	-3	-13	-12	-11
기타영업외손익	-104	-171	12	51	114
세전이익	1,091	980	1,099	1,450	1,773
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	762	669	752	1,087	1,330
자배주주지분순이익	688	619	738	1,096	1,341
비지배주주지분순이익	74	50	14	-9	-11
총포괄이익	708	842	752	1,087	1,330
증감률(%YoY)					
매출액	0.3	3.8	-0.4	4.9	5.5
영업이익	-8.3	-8.8	7.0	21.1	13.2
EPS	44.4	-10.1	19.3	48.4	22.3

주: K-IFRS 회계기준 적용으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

주요 투자지표

12월 결산(원, % 배)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
주당이익(원)					
EPS	2,637	2,371	2,828	4,198	5,136
BPS	50,563	52,341	54,136	57,301	61,404
DPS	1,100	1,100	1,100	1,100	1,100
Multiple(배)					
P/E	11.3	11.4	8.4	5.7	4.6
P/B	0.6	0.5	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA	2.7	2.7	2.7	2.3	2.3
수익성(%)					
영업이익률	5.4	4.7	5.1	5.9	6.3
EBITDA마진	19.7	19.8	20.3	21.6	20.8
순이익률	3.2	2.7	3.1	4.3	5.0
ROE	5.5	4.6	5.3	7.5	8.7
ROA	2.5	2.0	2.2	3.1	3.7
ROIC	5.0	4.0	4.2	5.6	6.1
안정성및기타					
부채비율(%)	118.5	124.3	121.3	116.4	111.8
이자보상배율(배)	4.2	4.3	2.9	4.3	5.9
배당성향(배)	35.4	40.3	35.9	24.8	20.3

Compliance Notice

- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급된 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이거나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 괴리율은 수정주가를 기준으로 산출하였습니다.

1년간 투자자의견 비율 (2020-06-30 기준) - 매수(84.5%) 중립(15.5%) 매도(0.0%)

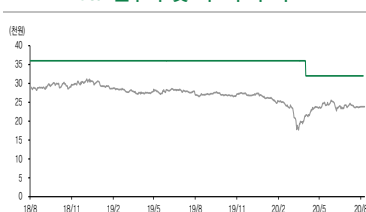
기업 투자자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승을 기준으로

- Buy: 초과 상승률 10%p 이상
- Hold: 초과 상승률 -10~10%p
- Underperform: 초과 상승률 -10%p 미만

업종 투자자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승을 기준으로

- Overweight: 초과 상승률 10%p 이상
- Neutral: 초과 상승률 -10~10%p
- Underweight: 초과 상승률 -10%p 미만

KT 현주가 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자자의견 및 목표주가 변경

일자	투자자의견	목표주가	괴리율(%)		일자	투자자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
18/03/22	Buy	36,000	-20.5	-13.5					
19/03/22		1년경과	-25.6	-20.6					
20/03/22		1년경과	-45.3	-40.6					
20/04/08	Buy	32,000	-	-					

주: *표는 담당자 변경