

KT

BUY(유지)

030200 기업분석 | 통신

목표주가(유지)	32,000원	현재주가(11/06)	22,900원	Up/Downside	+39.7%
----------	---------	-------------	---------	-------------	--------

2020. 11. 09

자사주 강패

3Q20 Review

시장 예상치 하회: 3Q20 연결 매출액은 60,012억원(-3.4%yoy), 영업이익 2,924억원(-6.4%yoy)으로 시장 예상치(매출액 60,819억원, 영업이익 3,073억원)을 하회하는 실적을 시현했다.

Comment

비용 증가와 자회사 부진: 부진한 실적의 주 요인은 1) 보통 2분기에 진행되는 임단협 협상으로 인한 인건비 증가가 20년에는 3분기로 이연돼 전년 약 520억원대에서 20년 약 890억원대 수준이 일시에 인식됐고, 2) 호텔 및 분양 등 사업을 영위하는 에스테이트(-39.3%yoy)등 자회사 실적이 코로나 영향으로 부진했기 때문이다. 다만, 로밍 및 MVNO 매출 부진에도 불구하고 무선 ARPU가 전분기대비 턴어라운드 하며 무선서비스 수익이 +0.6%yoy, +1.3%p로 견조한 모습은 긍정적이다. 4Q20에는 무선 수익과 IPTV 부문의 안정적인 성장과 마케팅비용의 효율화가 이어질 것으로 기대되며, 매출액 61,176(-1.3%yoy), 영업이익 1,934억원(+30.5%yoy)이 예상된다.

Action

자사주 활용 방안 다양: 20년과 21년 실적 전망치와 목표주가 32,000원을 유지한다. 20E P/E 8.1배, 21E P/E 0.4배로 밸류에이션 매력은 물론, 현재 주가 기준 배당수익률 또한 4.8%로 18~19년 평균 3%대 보다 높은 수준이다. 또한, 실적 발표와 동시에 시가총액 대비 약 5%(3천억원)수준의 자사주 매입을 발표했다. 소각을 통한 주주가치 제고는 물론이고 향후 M&A나 지분 교환 등으로 사업 영역 다각화 가능성도 있을 것으로 기대된다. 투자 의견 BUY를 유지한다.

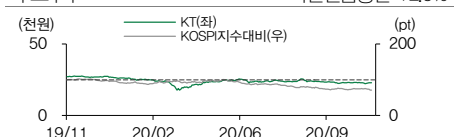
Investment Fundamentals (IFRS연결)

(단위: 십억원 원 배 %)

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
FYE Dec					
매출액	23,460	24,342	23,827	24,925	26,344
(증가율)	0.3	3.8	-2.1	4.6	5.7
영업이익	1,262	1,151	1,211	1,356	1,487
(증가율)	-8.3	-8.8	5.2	12.0	9.7
지배주주순이익	688	619	734	959	1,159
EPS	2,637	2,371	2,812	3,671	4,437
PER (H/L)	11.9/10.1	13.1/11.2	8.1	6.2	5.2
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	2.6	2.5	2.5
영업이익률	5.4	4.7	5.1	5.4	5.6
ROE	5.5	4.6	5.3	6.6	7.6

Stock Data

52주 최저/최고	17,650/27,500원
KOSDAQ /KOSPI	837/2,417pt
시가총액	59,795억원
60일-평균거래량	1,012,914
외국인지분율	43.5%
60일-외국인지분율변동추이	-1.3%p
주요주주	국민연금공단 12.5%



주가상승률	1M	3M	12M
절대기준	0.0	-3.8	-14.4
상대기준	-2.1	-6.7	-24.0

도표 1. KT 3Q20 Review

(단위: 십억원%, %pt)

	3Q20 P	3Q19	%YoY	2Q20	%QoQ	컨센서스	%차이
영업수익	6,001	6,214	-3.4	5,877	2.1	6,082	-1.3
영업이익	292	313	-6.4	342	-14.5	307	-4.8
지배순이익	210	190	10.9	209	0.5	181	16.2

자료: DB 금융투자

도표 2. KT 부문별 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원%)

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20P	4Q20E	2019	2020E	2021E
영업수익	5,834	6,099	6,214	6,196	5,832	5,877	6,001	6,118	24,342	23,827	24,925
KT	4,334	4,559	4,706	4,606	4,429	4,340	4,521	4,701	18,205	17,990	18,657
무선서비스	1,597	1,613	1,626	1,607	1,632	1,616	1,636	1,670	6,443	6,554	6,911
인터넷	500	503	500	499	503	497	499	496	2,002	1,994	1,989
유선전화	401	400	397	383	373	372	369	363	1,581	1,477	1,397
IPTV	373	406	410	410	418	408	459	468	1,600	1,752	1,954
기업	623	685	685	726	675	701	690	738	2,719	2,804	2,972
부동산	45	45	47	46	46	43	45	47	183	181	187
단말	779	873	1,014	906	680	596	716	815	3,572	2,807	2,828
그룹사	2,370	2,498	2,507	2,646	2,275	2,500	2,529	2,486	10,022	9,789	10,186
스카이라이프	171	174	182	167	168	178	177	184	695	706	714
콘텐츠자회사	159	178	179	189	178	178	194	208	704	757	855
BC카드	866	881	869	921	799	867	863	888	3,537	3,418	3,646
에스케이	116	113	126	130	107	104	76	55	485	343	360
기타	1,059	1,153	1,152	1,239	1,023	1,173	1,218	1,151	4,601	4,565	4,611
(연결 조정)	-870	-958	-999	-1,057	-872	-963	-1,048	-1,069	-3,885	-3,952	-3,918
영업비용	5,432	5,810	5,901	6,047	5,449	5,535	5,709	5,924	23,191	22,616	23,569
인건비	984	1,006	959	1,002	1,004	984	1,082	1,021	3,951	4,091	4,048
사업경비	2,327	2,459	2,434	2,580	2,260	2,343	2,387	2,494	9,800	9,484	9,982
서비스구입비	686	712	759	799	759	833	824	853	2,955	3,269	3,383
판매관리비	572	614	592	500	552	587	614	623	2,278	2,376	2,581
상품구입비	864	1,019	1,157	1,167	874	787	801	934	4,207	3,397	3,575
영업이익	402	288	313	148	383	342	292	193	1,151	1,211	1,356
지배순이익	231	174	190	24	208	209	210	106	619	734	959
YoY											
영업수익	2.2	5.0	4.5	3.4	0.0	-3.6	-3.4	-1.3	3.8	-2.1	4.6
영업이익	1.3	-27.8	-15.4	54.7	-4.7	18.6	-6.4	30.5	-8.8	5.2	12.0
지배순이익	17.3	-30.7	-14.7	35.6	-9.9	20.4	10.9	336.3	-10.1	18.6	30.5

자료: KT, DB 금융투자

대차대조표

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
유동자산	11,894	11,898	11,523	12,172	13,471
현금및현금성자산	2,703	2,306	1,333	1,401	1,144
매출채권및기타채권	5,807	5,906	5,770	5,978	6,168
재고자산	684	665	537	615	653
비유동자산	20,295	22,163	22,723	22,923	22,906
유형자산	13,068	13,785	13,904	13,671	13,217
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	34,568	35,417	36,698
유동부채	9,388	10,111	10,299	10,490	10,917
매입채무및기타채무	6,948	7,597	7,783	7,972	8,400
단기차입금및단기차대	93	84	83	83	81
유동성장기부채	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	18,983	19,166	19,586
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	12,102	12,790	13,679
비지배주주지분	1,529	1,520	1,454	1,431	1,403
자본총계	14,731	15,187	15,585	16,251	17,112

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
영업활동현금흐름	4,010	3,745	4,945	4,420	3,770
당기순이익	762	669	668	936	1,131
현금유출이없는비용및수익	4,072	4,519	4,220	4,234	4,181
유형및무형자산상각비	3,365	3,681	3,642	3,730	3,676
영업관련자산부채변동	-622	-1,130	421	-400	-1,128
매출채권및기타채권의감소	-81	-433	137	-209	-189
재고자산의감소	-274	-24	129	-78	-38
매입채무및기타채무의증가	-168	44	186	189	428
투자활동현금흐름	-2,704	-3,887	-2,200	-3,779	-3,515
CAPEX	-2,261	-3,263	-3,100	-2,800	-2,500
투자자산의순증	139	-194	-104	-115	-126
재무활동현금흐름	-532	-250	-728	-574	-512
사채및장기차입금의 증가	-72	613	-77	-6	-8
자본금및자본잉여금의증가	-1	1	0	0	0
배당금지급	-299	-305	-270	-270	-270
기타현금흐름	1	-5	-0	0	0
현금의증가	775	-398	-973	68	-257
기초현금	1,928	2,703	2,306	1,333	1,401
기말현금	2,703	2,306	1,333	1,401	1,144

자료: KT, DB 금융투자 주: IFRS 연결기준

손익계산서

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
매출액	23,460	24,342	23,827	24,925	26,344
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	23,460	24,342	23,827	24,925	26,344
판매비	22,199	23,191	22,616	23,569	24,856
영업이익	1,262	1,151	1,211	1,356	1,487
EBITDA	4,626	4,832	4,853	5,086	5,164
영업외손익	-170	-172	-179	-71	58
금융손익	-61	2	-214	-155	-91
투자손익	-5	-3	-4	-2	-2
기타영업외손익	-104	-171	39	86	151
세전이익	1,091	980	1,032	1,285	1,546
중간사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	762	669	668	936	1,131
지배주주지분순이익	688	619	734	959	1,159
비지배주주지분순이익	74	50	-67	-23	-28
총포괄이익	708	842	668	936	1,131
증감률(%YoY)					
매출액	0.3	3.8	-2.1	4.6	5.7
영업이익	-8.3	-8.8	5.2	12.0	9.7
EPS	44.4	-10.1	18.6	30.5	20.9

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

주요 투자지표

12월 결산(원 % 배)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
주당자료(원)					
EPS	2,637	2,371	2,812	3,671	4,437
BPS	50,563	52,341	54,119	56,757	60,161
DPS	1,100	1,100	1,100	1,100	1,100
Multiple(배)					
P/E	11.3	11.4	8.1	6.2	5.2
P/B	0.6	0.5	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA	2.7	2.7	2.6	2.5	2.5
수익성(%)					
영업이익률	5.4	4.7	5.1	5.4	5.6
EBITDA마진	19.7	19.8	20.4	20.4	19.6
순이익률	3.2	2.7	2.8	3.8	4.3
ROE	5.5	4.6	5.3	6.6	7.6
ROA	2.5	2.0	1.9	2.7	3.1
ROIC	5.0	4.0	3.9	4.9	5.3
안정성및기타					
부채비율(%)	118.5	124.3	121.8	117.9	114.5
이자보상배율(배)	4.2	4.3	3.2	4.6	6.4
배당성향(배)	35.4	40.3	40.4	28.8	23.9

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 기재된 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 것이나 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 투자이익률(2020-10-07 기준) - 매수(88.8%) 중립(11.2%) 매도(0.0%)

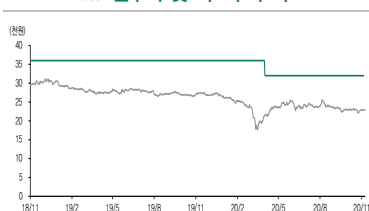
가입 투자이익률은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

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

업종 투자이익률은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

- 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 투자이익률 및 목표주가 변경

일자	투자이익	목표주가	괴리율(%) 평균 최고/최저	일자	투자이익	목표주가	괴리율(%) 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 답당자 변경