

B2B 사업 확대에 주목

● 투자포인트

- ① 이동통신부문 ARPU가 경쟁사 대비 높은 수준을 유지하는 등 통신부문 호조세 지속
- ② 스카이라이프의 현대에이치씨엔 인수 이후 딜라이브 예비입찰 단독참여로 유료방송부문에서 확고한 경쟁력 유지
- ③ 용산 IDC 센터 오픈, 정부의 디지털 뉴딜사업 수주 등 2021년부터 본격적인 B2B 매출 비중 확대 전망
- ④ 2020년 주당 배당금은 1,200원으로 예상되어 예상 배당수익률 5%로 주가의 하방경직 확보

● 부문별 전망 및 투자 의견

- ① 이동통신부문: 경쟁사 대비 높은 ARPU 수준 유지. 저가 5G 요금제 선제적 출시로 가입자 모집 경쟁력 확보
- ② 유선부문: 합리적 가격에 딜라이브 인수 시 유료방송 시장 내 확고한 경쟁력 확보 가능
- ③ B2B: 용산 IDC 센터 오픈과 정부의 디지털 뉴딜정책에 따른 수혜 전망
- ④ 투자 의견 매수, 목표주가 35,000만원 유지. 2020년 코로나19 영향에 따라 BC카드, 에스테이트 등 주요 자회사 실적 부진했으나, 2021년 점진적으로 정상화가 예상되며, 통신부문에서의 강점은 유효해 실적개선과 주가 상승 가능성 높음

| Company Data | | Stock Data | | 주가 및 상대수익률 | | |
|--------------|-----------|--------------|------------|------------|--------|--------|
| 자본금 | 15,645 억원 | 주가(20/11/27) | 24,100 원 | | | |
| 발행주식수 | 26,111 만주 | KOSPI | 2625.91 pt | | | |
| 자사주 | 1,739 만주 | 52주 Beta | 0.75 | | | |
| 액면가 | 5,000 원 | 52주 최고가 | 27,400 원 | | | |
| 시가총액 | 62,928 억원 | 52주 최저가 | 17,650 원 | | | |
| 주요주주 | | 60일 평균 거래대금 | 214 억원 | | | |
| 국민연금공단 | 13.05% | | | 주가상승률 | 절대주가 | 상대주가 |
| 자사주 | 6.08% | | | 1개월 | 5.0% | -6.3% |
| 외국인지분률 | 43.90% | | | 6개월 | -3.4% | -25.3% |
| 배당수익률 | 4.60% | | | 12개월 | -12.4% | -29.2% |

영업실적 및 투자지표

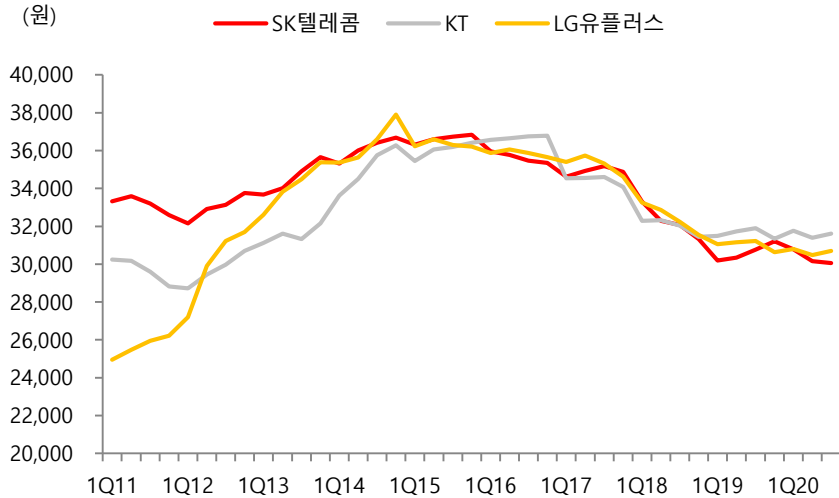
| 구분 | 단위 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020E | 2021E | 2022E |
|-----------|-----|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 매출액 | 억원 | 233,873 | 234,601 | 243,421 | 240,317 | 244,924 | 252,564 |
| yoy | % | 2.8 | 0.3 | 3.8 | -1.3 | 1.9 | 3.1 |
| 영업이익 | 억원 | 13,753 | 12,615 | 11,511 | 11,994 | 13,298 | 14,266 |
| yoy | % | -4.5 | -8.3 | -8.8 | 4.2 | 10.9 | 7.3 |
| EBITDA | 억원 | 48,130 | 46,265 | 48,316 | 49,234 | 53,639 | 54,392 |
| 세전이익 | 억원 | 8,370 | 10,907 | 9,797 | 11,417 | 11,340 | 13,031 |
| 순이익(지배주주) | 억원 | 4,767 | 6,885 | 6,192 | 7,156 | 8,249 | 9,548 |
| 영업이익률% | % | 5.9 | 5.4 | 4.7 | 5.0 | 5.4 | 5.7 |
| EBITDA% | % | 20.6 | 19.7 | 19.9 | 20.5 | 21.9 | 21.5 |
| 순이익률 | % | 2.4 | 3.3 | 2.8 | 3.3 | 3.6 | 4.0 |
| EPS | 원 | 1,826 | 2,637 | 2,371 | 2,740 | 3,159 | 3,657 |
| PER | 배 | 16.6 | 11.3 | 11.4 | 8.8 | 7.6 | 6.6 |
| PBR | 배 | 0.7 | 0.6 | 0.5 | 0.4 | 0.4 | 0.4 |
| EV/EBITDA | 배 | 3.1 | 3.1 | 3.0 | 3.3 | 3.0 | 2.8 |
| ROE | % | 4.1 | 5.5 | 4.6 | 5.1 | 5.7 | 6.3 |
| 순차입금 | 십억원 | 39,693 | 31,145 | 42,747 | 73,814 | 74,616 | 67,555 |
| 부채비율 | % | 125.1 | 118.5 | 124.3 | 106.4 | 102.4 | 97.4 |

KT (030200/KS | 매수(유지) | T.P 35,000원(유지))

기업분석

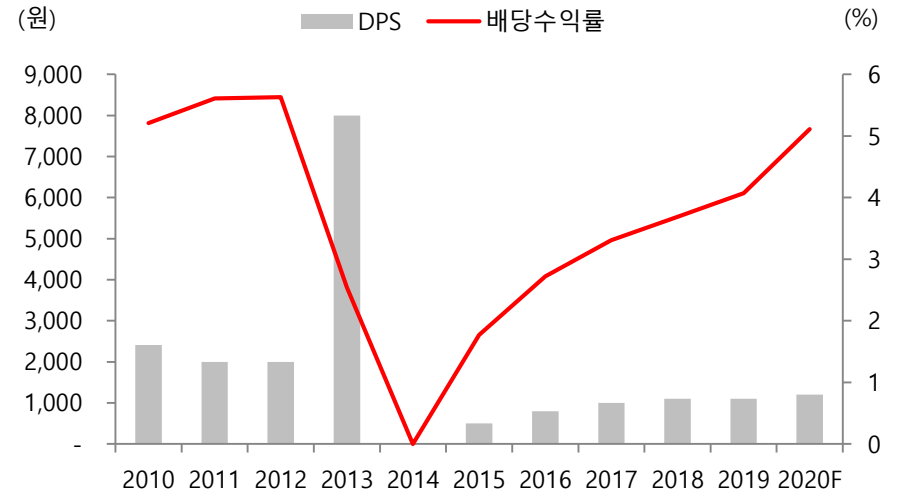
| (단위: 십억원) | 1Q19A | 2Q19A | 3Q19A | 4Q19A | 1Q20A | 2Q20A | 3Q20A | 4Q20F | 2019A | 2020F | 2021F |
|-----------|-------|-------|-------|--------|-------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 영업수익 | 5,834 | 6,099 | 6,214 | 6,196 | 5,832 | 5,877 | 6,001 | 6,322 | 24,342 | 24,032 | 24,492 |
| 서비스수익 | 5,056 | 5,225 | 5,200 | 5,290 | 5,107 | 5,197 | 5,240 | 5,335 | 20,770 | 20,879 | 21,002 |
| 단말수익 | 779 | 873 | 1,014 | 906 | 725 | 680 | 761 | 987 | 3,572 | 3,153 | 3,491 |
| KT | 4,334 | 4,559 | 4,706 | 4,606 | 4,429 | 4,340 | 4,521 | 4,747 | 18,205 | 18,036 | 18,657 |
| 무선 | 1,703 | 1,713 | 1,726 | 1,705 | 1,736 | 1,723 | 1,742 | 1,769 | 6,847 | 6,969 | 7,267 |
| 인터넷 | 500 | 503 | 500 | 499 | 503 | 497 | 499 | 500 | 2,002 | 1,997 | 2,034 |
| 유선전화 | 401 | 400 | 397 | 383 | 373 | 372 | 369 | 364 | 1,581 | 1,478 | 1,432 |
| IPTV | 373 | 406 | 410 | 410 | 418 | 408 | 459 | 466 | 1,600 | 1,750 | 1,953 |
| 기업 | 623 | 685 | 685 | 726 | 675 | 701 | 690 | 731 | 2,719 | 2,798 | 2,906 |
| 부동산 | 45 | 45 | 47 | 46 | 46 | 43 | 45 | 45 | 183 | 179 | 181 |
| 단말 | 689 | 807 | 940 | 838 | 680 | 596 | 716 | 872 | 3,274 | 2,864 | 2,885 |
| 그룹사 | 2,370 | 2,498 | 2,507 | 2,646 | 2,275 | 2,500 | 2,529 | 2,644 | 10,022 | 9,947 | 9,753 |
| 연결조정 | -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 | 6,140 | 23,191 | 22,832 | 23,163 |
| 영업이익 | 402 | 288 | 313 | 148 | 383 | 342 | 292 | 182 | 1,151 | 1,199 | 1,330 |
| 영업이익률 | 6.9% | 4.7% | 5.0% | 2.4% | 6.6% | 5.8% | 4.9% | 2.9% | 4.7% | 5.0% | 5.4% |

통신3사 이동통신 ARPU는 KT가 가장 높은 수준 유지



자료: 각 사

KT DPS 및 배당수익률 추이



자료: KT

| 재무상태표 | | | | | | 포괄손익계산서 | | | | | |
|---------------|---------|---------|---------|---------|---------|----------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| | 2018 | 2019 | 2020E | 2021E | 2022E | 월 결산(억원) | 2018 | 2019 | 2020E | 2021E | 2022E |
| 월 결산(억원) | | | | | | 월 결산(억원) | | | | | |
| 유동자산 | 118,943 | 118,983 | 110,861 | 114,443 | 124,429 | 매출액 | 234,601 | 243,421 | 240,317 | 244,924 | 252,564 |
| 현금및현금성자산 | 27,034 | 23,059 | 0 | 707 | 7,768 | 매출원가 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 매출채권및기타채권 | 58,074 | 59,064 | 68,281 | 70,270 | 72,296 | 매출총이익 | 234,601 | 243,421 | 240,317 | 244,924 | 252,564 |
| 재고자산 | 6,840 | 6,655 | 12,645 | 13,013 | 13,388 | 매출총이익률 (%) | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 |
| 비유동자산 | 202,946 | 221,630 | 214,642 | 217,944 | 214,174 | 판매비와관리비 | 221,986 | 231,910 | 228,323 | 231,626 | 238,298 |
| 장기금융자산 | 6,232 | 8,217 | 5,416 | 5,416 | 5,416 | 영업이익 | 12,615 | 11,511 | 11,994 | 13,298 | 14,266 |
| 유형자산 | 130,683 | 137,853 | 133,758 | 135,004 | 128,404 | 영업이익률 (%) | 5.4 | 4.7 | 5.0 | 5.4 | 5.7 |
| 무형자산 | 34,071 | 28,340 | 24,696 | 24,419 | 24,204 | 비영업손익 | -1,708 | -1,714 | -577 | -1,959 | -1,235 |
| 자산총계 | 321,888 | 340,613 | 325,503 | 332,386 | 338,603 | 순금융비용 | 521 | -145 | 595 | 1,203 | 1,179 |
| 유동부채 | 93,877 | 101,115 | 78,330 | 80,303 | 82,308 | 외환관련손익 | -1,009 | -817 | -57 | -57 | -57 |
| 단기금융부채 | 13,694 | 11,867 | 16,690 | 16,690 | 16,690 | 관계기업투자등 관련손익 | -17 | -33 | -84 | 0 | 0 |
| 매입채무 및 기타채무 | 69,482 | 75,975 | 48,049 | 49,449 | 50,875 | 세전계속사업이익 | 10,907 | 9,797 | 11,417 | 11,340 | 13,031 |
| 단기충당부채 | 1,115 | 1,756 | 1,837 | 2,068 | 2,299 | 세전계속사업이익률 (%) | 4.7 | 4.0 | 4.8 | 4.6 | 5.2 |
| 비유동부채 | 80,698 | 87,629 | 89,450 | 87,842 | 84,726 | 계속사업법인세 | 3,284 | 3,103 | 3,589 | 2,631 | 3,023 |
| 장기금융부채 | 54,433 | 62,623 | 68,527 | 70,036 | 70,036 | 계속사업이익 | 7,623 | 6,693 | 7,828 | 8,709 | 10,008 |
| 장기매입채무 및 기타채무 | 14,093 | 10,822 | 8,111 | 5,399 | 2,687 | 중단사업이익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 장기충당부채 | 1,640 | 785 | 506 | 1,141 | 1,776 | *법인세효과 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 부채총계 | 174,576 | 188,743 | 167,780 | 168,144 | 167,035 | 당기순이익 | 7,623 | 6,693 | 7,828 | 8,709 | 10,008 |
| 지배주주지분 | 132,027 | 136,668 | 141,887 | 147,829 | 154,578 | 순이익률 (%) | 3.3 | 2.8 | 3.3 | 3.6 | 4.0 |
| 자본금 | 15,645 | 15,645 | 15,645 | 15,645 | 15,645 | 지배주주 | 6,885 | 6,192 | 7,156 | 8,249 | 9,548 |
| 자본잉여금 | 14,403 | 14,415 | 14,403 | 14,403 | 14,403 | 지배주주귀속 순이익률(%) | 2.93 | 2.54 | 2.98 | 3.37 | 3.78 |
| 기타자본구성요소 | -11,811 | -11,713 | -11,559 | -11,559 | -11,559 | 비지배주주 | 738 | 502 | 672 | 460 | 460 |
| 자기주식 | -8,309 | -8,258 | -8,190 | -8,190 | -8,190 | 총포괄이익 | 7,077 | 8,417 | 8,582 | 9,463 | 10,762 |
| 이익잉여금 | 113,289 | 116,372 | 122,651 | 127,956 | 134,069 | 지배주주 | 6,321 | 7,418 | 7,792 | 8,886 | 10,185 |
| 비지배주주지분 | 15,286 | 15,202 | 15,836 | 16,413 | 16,990 | 비지배주주 | 756 | 999 | 790 | 577 | 577 |
| 자본총계 | 147,313 | 151,870 | 157,723 | 164,242 | 171,569 | EBITDA | 46,265 | 48,316 | 49,234 | 53,639 | 54,392 |
| 부채와자본총계 | 321,888 | 340,613 | 325,503 | 332,386 | 338,603 | | | | | | |

KT (030200/KS | 매수(유지) | T.P 35,000원(유지))

기업분석

| 현금흐름표 | | | | | | 주요투자지표 | | | | | |
|---------------------|---------|---------|---------|---------|---------|-----------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 월 결산(억원) | 2018 | 2019 | 2020E | 2021E | 2022E | 월 결산(억원) | 2018 | 2019 | 2020E | 2021E | 2022E |
| 영업활동현금흐름 | 40,579 | 37,058 | 8,430 | 48,993 | 49,323 | 성장성 (%) | | | | | |
| 당기순이익(손실) | 7,623 | 6,693 | 7,828 | 8,709 | 10,008 | 매출액 | 0.3 | 3.8 | -1.3 | 1.9 | 3.1 |
| 비현금성항목등 | 40,719 | 45,191 | 43,714 | 44,929 | 44,384 | 영업이익 | -8.3 | -8.8 | 4.2 | 10.9 | 7.3 |
| 유형자산감가상각비 | 27,354 | 30,198 | 31,200 | 34,754 | 34,600 | 세전계속사업이익 | 30.3 | -10.2 | 16.5 | -0.7 | 14.9 |
| 무형자산상각비 | 6,295 | 6,607 | 6,041 | 5,586 | 5,525 | EBITDA | -3.9 | 4.4 | 1.9 | 9.0 | 1.4 |
| 기타 | 2,792 | 4,873 | 2,257 | 699 | -1 | EPS(계속사업) | 44.4 | -10.1 | 15.6 | 15.3 | 15.8 |
| 운전자본감소(증가) | -6,220 | -11,304 | -43,917 | -2,838 | -2,869 | 수익성 (%) | | | | | |
| 매출채권및기타채권의 감소(증가) | -812 | -4,333 | -12,648 | -1,990 | -2,026 | ROE | 5.5 | 4.6 | 5.1 | 5.7 | 6.3 |
| 재고자산감소(증가) | -2,742 | -240 | -5,848 | -368 | -375 | ROA | 2.5 | 2.0 | 2.4 | 2.7 | 3.0 |
| 매입채무 및 기타채무의 증가(감소) | -1,678 | 444 | -19,361 | 1,400 | 1,426 | EBITDAmargin | 19.7 | 19.9 | 20.5 | 21.9 | 21.5 |
| 기타 | -987 | -7,175 | -6,060 | -1,880 | -1,894 | 안정성 (%) | | | | | |
| 법인세납부 | -1,544 | -3,523 | 804 | -1,808 | -2,200 | 유동비율 | 126.7 | 117.7 | 141.5 | 142.5 | 151.2 |
| 투자활동현금흐름 | -24,471 | -35,922 | -34,531 | -41,206 | -33,130 | 부채비율 | 118.5 | 124.3 | 106.4 | 102.4 | 97.4 |
| 금융자산감소(증가) | 2,350 | -1,689 | 1,244 | 0 | 0 | 순차입금/자기자본 | 21.1 | 28.2 | 46.8 | 45.4 | 39.4 |
| 유형자산감소(증가) | -21,699 | -32,176 | -31,622 | -36,000 | -28,000 | EBITDA/이자비용(배) | 15.6 | 18.0 | 17.8 | 18.3 | 18.2 |
| 무형자산감소(증가) | -7,262 | -5,187 | -5,310 | -5,310 | -5,310 | 주당지표 (원) | | | | | |
| 기타 | 2,140 | 3,130 | 1,156 | 104 | 180 | EPS(계속사업) | 2,637 | 2,371 | 2,740 | 3,159 | 3,657 |
| 재무활동현금흐름 | -8,361 | -5,057 | 3,038 | -7,080 | -9,132 | BPS | 50,563 | 52,341 | 54,340 | 56,615 | 59,200 |
| 단기금융부채증가(감소) | 0 | 0 | -137 | 0 | 0 | CFPS | 15,524 | 16,467 | 17,003 | 18,609 | 19,024 |
| 장기금융부채증가(감소) | -2,136 | 887 | 8,572 | 1,509 | 0 | 주당 현금배당금 | 1,100 | 1,100 | 1,200 | 1,400 | 1,600 |
| 자본의증가(감소) | -244 | 0 | 0 | 0 | 0 | Valuation지표 (배) | | | | | |
| 배당금의 지급 | -2,986 | -3,052 | -3,105 | -2,944 | -3,435 | PER(최고) | 11.8 | 12.9 | 9.7 | 8.5 | 7.3 |
| 기타 | -2,995 | -2,892 | -2,292 | -5,645 | -5,697 | PER(최저) | 10.1 | 11.2 | 6.4 | 5.6 | 4.8 |
| 현금의 증가(감소) | 7,752 | -3,975 | -23,059 | 707 | 7,061 | PBR(최고) | 0.6 | 0.6 | 0.5 | 0.5 | 0.5 |
| 기초현금 | 19,282 | 27,034 | 23,059 | 0 | 707 | PBR(최저) | 0.5 | 0.5 | 0.3 | 0.3 | 0.3 |
| 기말현금 | 27,034 | 23,059 | 0 | 707 | 7,768 | PCR | 1.9 | 1.6 | 1.4 | 1.3 | 1.3 |
| FCF | -1,971 | 962 | -31,923 | 7,523 | 16,021 | EV/EBITDA(최고) | 3.2 | 3.2 | 3.5 | 3.1 | 2.9 |
| | | | | | | EV/EBITDA(최저) | 3.0 | 3.0 | 3.0 | 2.7 | 2.5 |

자료 : KT, SK증권 추정