



BUY(Maintain)

목표주가: 38,000원

주가(2/9): 24,100원

시가총액: 62,928억원

통신서비스/통신부품

Analyst 장민준

02) 3787-4740

minjunj@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI(2/9)		3,084.67pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	25,600 원	17,650원
등락률	-6.1%	36.3%
수익률	절대	상대
1M	-1.4%	0.5%
6M	-1.6%	-24.1%
1Y	-4.4%	-31.2%

Company Data

발행주식수	261,112 천주
일평균 거래량(3M)	1,627천주
외국인 지분율	43.7%
배당수익률(21E)	5.6%
BPS(21E)	56,569원
주요 주주	국민연금공단 10.4%

투자지표

(십억원, IFRS)	2018	2019	2020P	2021F
매출액	23,460.1	24,342.1	23,916.7	24,180.5
영업이익	1,261.5	1,151.1	1,184.1	1,205.9
EBITDA	4,626.5	4,831.6	5,125.2	5,147.0
세전이익	1,090.7	979.7	975.1	1,089.5
순이익	762.3	669.3	703.3	817.2
지배주주지분순이익	688.5	619.2	650.6	755.9
EPS(원)	2,637	2,371	2,492	2,895
증감률(%, YoY)	44.4	-10.1	5.1	16.2
PER(배)	11.3	11.4	9.6	8.3
PBR(배)	0.59	0.52	0.44	0.42
EV/EBITDA(배)	2.7	2.7	2.3	2.0
영업이익률(%)	5.4	4.7	5.0	5.0
ROE(%)	5.5	4.6	4.7	5.2
순차입금비율(%)	20.9	28.2	25.6	15.0

Price Trend



KT (030200)

약속을 지키려는 의지



4분기 영업수익 6조 2,073억원(QoQ 3%, YoY Flat%), 영업이익 1,668억원(QoQ -43%, YoY 13%)로 컨센서스(영업수익 6조 1,708억원, 영업이익 1,715억원)을 소폭 하회하였다. 21년 영업수익 24조 1,810억원(YoY 1%), 영업이익 1조 2,060억원(YoY 2%)를 기대한다. 동사에 대한 투자의견 BUY, 목표주가 38,000원을 유지한다.

>>> 4분기 예상한 수준의 실적

4분기 영업수익 6조 2,073억원(QoQ 3%, YoY Flat%), 영업이익 1,668억원(QoQ -43%, YoY 13%)로 컨센서스(영업수익 6조 1,708억원, 영업이익 1,715억원)을 소폭 하회하였다. 무선과 유선의 실적은 호조를 지속하였으나, 자회사의 이익기여도가 낮아졌다고 판단된다.

무선수익은 1조 7,330억원(QoQ Flat%, YoY 1%)로 5G가입자 순증효과와 ARPU 상승에 따른 실적 호조를 기록하였다. 미디어사업은 4,390억원(QoQ -5%, YoY 7%)으로 IPTV 가입자 성장과 플랫폼 매출 증가가 주요했다. B2B 사업은 기업 메시징 서비스의 수요 성장이 주요하였고, 신규 IDC 관련 수요는 여전히 견조한 것으로 파악된다.

금융 및 부동산 자회사의 이익 기여도가 코로나 19 영향이 지속되면서 낮아진 상태이나, 코로나 회복국면에서는 수익성에 기여할 것으로 예상된다.

>>> 배당성향 상향으로 보여준 주주환원에 대한 의지

21년 영업수익 24조 1,810억원(YoY 1%), 영업이익 1조 2,060억원(YoY 2%)를 기대한다. 통신서비스 5G가입자 호조가 지속되면서 무선수익성장이 기대되고, B2B 성장도 본격화할 것이다. 무선수익은 향후 5G디바이스 다변화와 5G 서비스로 인해 무선수익은 계속해서 성장할 것으로 기대한다. B2B부분에서 5G기반의 스마트 팩토리 및 클라우드 사업 확대에 따른 실적 성장이 기대된다. 코로나 19로 인해 데이터센터에 대한 수요가 증가하고 있는 상황에서, 동사의 신규 IDC의 입지측면에서의 이점이 분명하기 때문이다. IDC 입주수요가 호조를 이루고 있는 환경도 긍정적이다.

추가측면에서는 B2B 차별화 및 저평가 매력도가 높아지고 있다. B2B 강점을 살리기 위한 전략 방향을 긍정적으로 평가하고 있고 저평가 해소를 위한 의미 있는 성장을 보여줄 것으로 기대된다. 실적 개선에 따른 배당성향 상향도 보여주었다. 연결기준 현금배당성향이 18년 39.2%, 19년 43.6%에서 20년 약 46.3%까지 계속해서 상향되고 있다. 앞으로 주주환원에 대한 정책기조가 유지된다면, 현재 수준의 저평가구간은 길지 않을 것이다.

동사에 대한 투자의견 BUY, 목표주가 38,000원을 유지한다.

KT 4분기 실적 요약

(단위: 십억원)

	4Q 19	1Q 20	2Q 20	3Q 20	4Q 20P	QoQ	YoY	키움증권 추정치	차이 (실제/추정)
매출수익	6,196	5,832	5,877	6,001	6,207	3%	0%	6,094	2%
영업이익	148	383	342	292	167	-43%	13%	197	-15%
영업이익률	2.39%	6.57%	5.82%	4.87%	2.69%	-2%	0%	3.23%	-0.5%
세전이익	28	367	308	314	-14	-105%	-151%	175	-108%
순이익	-7	227	208	230	39	-83%	-675%	131	-70%

자료: 키움증권

KT 분기별 실적전망 (단위: 십억원, 원, 천명, 연결기준)

	1Q 20	2Q 20	3Q 20	4Q 20P	1Q 21E	2Q 21E	3Q 21E	4Q 21E	2019	2020P	2021E
영업수익	5,832	5,877	6,001	6,207	6,009	6,001	5,938	6,233	24,342	23,917	24,181
QoQ	-6%	1%	2%	3%	-3%	0%	-1%	5%			
YoY	0%	-4%	-3%	0%	3%	2%	-1%	0%	4%	-1.7%	1%
무선	1,736	1,723	1,742	1,733	1,782	1,738	1,777	1,799	6,859	6,934	7,096
QoQ	2%	-1%	1%	0%	3%	-2%	2%	1%			
YoY	2%	0%	1%	1%	3%	1%	2%	4%	0%	1%	2%
미디어	418	408	459	439	463	478	490	490	1,607	1,723	1,921
QoQ	2%	-2%	13%	-5%	6%	3%	2%	0%			
YoY	11%	0%	12%	7%	11%	17%	7%	12%	15%	7%	11%
영업비용	5,449	5,535	5,709	6,041	5,677	5,697	5,637	5,964	23,191	22,733	22,975
QoQ	-10%	2%	3%	6%	-6%	0%	-1%	6%			
YoY	0%	-5%	-3%	0%	4%	3%	-1%	-1%	4%	-2%	1%
영업이익	383	342	292	167	332	304	300	270	1,151	1,184	1,206
QoQ	159%	-11%	-14%	-43%	99%	-8%	-1%	-10%			
YoY	-5%	19%	-6%	13%	-13%	-11%	3%	62%	-9%	3%	2%
영업외수지	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
16	34	22	181	64	33	24	14	172	209	108	
세전이익	367	308	314	14	266	269	278	277	980	975	1,090
당기순이익	227	208	230	39	199	202	208	208	669	703	817
영업이익률	6.6%	5.8%	4.9%	2.7%	5.5%	5.1%	5.1%	4.3%	4.7%	5.0%	5.0%
세전이익률	6.3%	5.2%	5.2%	-0.2%	4.4%	4.5%	4.7%	4.4%	4.0%	4.1%	4.5%
순이익률	3.9%	3.5%	3.8%	0.6%	3.3%	3.4%	3.5%	3.3%	2.7%	2.9%	3.4%

자료: 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2017A	2018A	2019A	2020P	2021F
매출액	23,387.3	23,460.1	24,342.1	23,916.7	24,180.5
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	23,387.3	23,460.1	24,342.1	23,916.7	24,180.5
판관비	22,012.0	22,198.6	23,191.0	22,732.6	22,974.7
영업이익	1,375.3	1,261.5	1,151.1	1,184.1	1,205.9
EBITDA	4,813.0	4,626.5	4,831.6	5,125.2	5,147.0
영업외손익	-538.3	-170.8	-171.4	-209.0	-116.3
이자수익	93.1	244.8	282.7	232.1	253.9
이자비용	302.5	296.9	268.2	239.3	191.3
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	0.0	0.0
기타	-567.7	-12.3	-101.0	-196.1	-173.2
법인세차감전이익	837.0	1,090.7	979.7	975.1	1,089.5
법인세비용	275.5	328.4	310.3	271.7	272.4
계속사업순손익	561.5	762.3	669.3	703.3	817.2
당기순이익	561.5	762.3	669.3	703.3	817.2
지배주주순이익	476.7	688.5	619.2	650.6	755.9
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	2.8	0.3	3.8	-1.7	1.1
영업이익 증감율	-4.5	-8.3	-8.8	2.9	1.8
EBITDA 증감율	-1.0	-3.9	4.4	6.1	0.4
지배주주순이익 증감율	-33.0	44.4	-10.1	5.1	16.2
EPS 증감율	-33.0	44.4	-10.1	5.1	16.2
매출총이익율(%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
영업이익률(%)	5.9	5.4	4.7	5.0	5.0
EBITDA Margin(%)	20.6	19.7	19.8	21.4	21.3
지배주주순이익률(%)	2.0	2.9	2.5	2.7	3.1

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2017A	2018A	2019A	2020P	2021F
유동자산	9,672.4	11,894.3	11,898.3	11,984.1	12,150.9
현금 및 현금성자산	1,928.2	2,703.4	2,305.9	1,856.5	2,197.6
단기금융자산	969.9	969.7	838.1	724.4	626.1
매출채권 및 기타채권	5,992.8	5,807.4	5,906.4	5,803.2	5,867.2
재고자산	457.7	684.0	665.5	653.9	661.1
기타유동자산	323.8	1,729.8	2,182.4	2,946.1	2,798.9
비유동자산	20,058.5	20,294.6	22,163.0	22,504.4	22,454.9
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	14,069.7	14,557.7
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	34,488.5	34,605.8
유동부채	9,474.2	9,387.7	10,111.5	10,728.7	11,448.1
매입채무 및 기타채무	7,426.1	6,948.2	7,597.5	8,214.8	8,934.1
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	6,632.9
장기금융부채	5,202.9	5,386.9	6,243.1	5,443.1	4,113.1
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	18,691.6	18,080.9
지배지분	11,818.8	13,202.7	13,666.8	14,224.1	14,890.7
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	12,022.1	12,516.4
비지배지분	1,391.8	1,528.6	1,520.2	1,572.9	1,634.1
자본총계	13,210.6	14,731.3	15,187.0	15,796.9	16,524.8

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2017A	2018A	2019A	2020P	2021F
영업활동 현금흐름	3,877.7	4,010.5	3,745.2	4,512.2	5,453.2
당기순이익	561.5	762.3	669.3	703.3	817.2
비현금항목의 가감	4,171.6	4,071.9	4,519.1	4,096.6	4,027.4
유형자산감가상각비	2,802.5	2,735.4	3,019.8	3,399.7	3,390.6
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	155.5	86.2
영업활동자산부채증감	-414.3	-622.0	-1,130.4	-27.6	799.5
매출채권및기타채권의감소	-303.3	-81.2	-433.3	103.2	-64.0
재고자산의감소	-97.7	-274.2	-24.0	11.6	-7.2
매입채무및기타채무의증가	162.1	-167.8	44.4	617.3	719.3
기타	-175.4	-98.8	-717.5	-759.7	151.4
기타현금흐름	-441.1	-201.7	-312.8	-260.1	-190.9
투자활동 현금흐름	-3,483.2	-2,704.1	-3,887.5	-4,278.2	-3,902.7
유형자산의 취득	-2,442.2	-2,260.9	-3,263.3	-3,684.1	-3,878.5
유형자산의 처분	68.2	91.0	42.6	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-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	-2,114.5
차입금의 증가(감소)	-1,163.9	-139.7	574.2	-800.0	-1,330.0
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	-265.7
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	-449.4	341.1
기초현금 및 현금성자산	2,900.3	1,928.2	2,703.4	2,305.9	1,856.5
기말현금 및 현금성자산	1,928.2	2,703.4	2,305.9	1,856.5	2,197.6

투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2017A	2018A	2019A	2020P	2021F
주당지표(원)					
EPS	1,826	2,637	2,371	2,492	2,895
BPS	45,264	50,563	52,341	54,475	57,028
CFPS	18,127	18,514	19,871	18,383	18,554
DPS	1,000	1,100	1,100	1,100	1,100
주가배수(배)					
PER	16.6	11.3	11.4	9.6	8.3
PER(최고)	19.5	11.9	13.1		
PER(최저)	15.7	10.1	11.2		
PBR	0.67	0.59	0.52	0.44	0.42
PBR(최고)	0.79	0.62	0.59		
PBR(최저)	0.63	0.53	0.51		
PSR	0.34	0.33	0.29	0.26	0.26
PCFR	1.7	1.6	1.4	1.3	1.3
EV/EBITDA	2.7	2.7	2.7	2.3	2.0
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	43.6	35.4	40.3	37.8	32.0
배당수익률(% , 보통주, 현금)	3.3	3.7	4.1	4.6	4.6
ROA	1.9	2.5	2.0	2.1	2.4
ROE	4.1	5.5	4.6	4.7	5.2
ROIC	5.5	7.2	5.6	4.4	4.7
매출채권회전율	4.1	4.0	4.2	4.1	4.1
재고자산회전율	56.0	41.1	36.1	36.3	36.8
부채비율	125.1	118.5	124.3	118.3	109.4
순차입금비율	29.4	20.9	28.2	25.6	15.0
이자보상배율	4.5	4.2	4.3	4.9	6.3
총차입금	6,776.4	6,755.4	7,428.9	6,628.9	5,298.9
순차입금	3,878.3	3,082.3	4,284.8	4,047.9	2,475.1
NOPLAT	907.4	1,219.6	1,037.9	854.1	904.4
FCF	966.0	1,066.5	-151.4	498.1	1,766.5

자료 : Fnguide, 키움증권

Compliance Notice

- 당사는 2월 9일 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

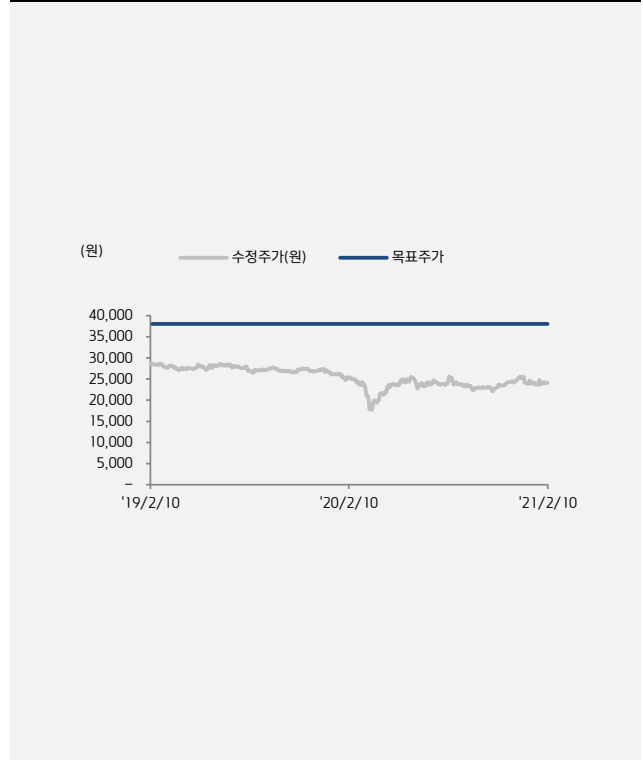
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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 가격 대상 사점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
KT (030200)	2019-02-13	BUY(Maintain)	38,000	6개월	-24.88	-22.63
	2019-03-20	BUY(Maintain)	38,000	6개월	-25.21	-22.63
	2019-04-01	BUY(Maintain)	38,000	6개월	-25.46	-22.63
	2019-04-09	BUY(Maintain)	38,000	6개월	-26.01	-22.63
	2019-05-07	BUY(Maintain)	38,000	6개월	-26.16	-22.63
	2019-05-29	BUY(Maintain)	38,000	6개월	-26.06	-22.63
	2019-07-09	BUY(Maintain)	38,000	6개월	-26.07	-22.63
	2019-07-22	BUY(Maintain)	38,000	6개월	-27.14	-26.45
	2019-08-08	BUY(Maintain)	38,000	6개월	-28.34	-26.45
	2019-10-16	BUY(Maintain)	38,000	6개월	-28.60	-26.45
	2019-11-11	BUY(Maintain)	38,000	6개월	-28.87	-26.45
	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	-40.24	-33.16
	2020-05-20	BUY(Maintain)	38,000	6개월	-38.71	-32.76
	2020-07-28	BUY(Maintain)	38,000	6개월	-38.64	-32.76
	2020-08-10	BUY(Maintain)	38,000	6개월	-36.95	-32.63
	2020-09-08	BUY(Maintain)	38,000	6개월	-37.34	-32.63
	2020-10-07	BUY(Maintain)	38,000	6개월	-37.42	-32.63
	2020-11-09	BUY(Maintain)	38,000	6개월	-38.35	-37.76
	2020-11-16	BUY(Maintain)	38,000	6개월	-36.14	-32.63
	2021-01-14	BUY(Maintain)	38,000	6개월	-36.34	-32.63
	2021-02-10	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 (2020/01/01~2020/12/31)

매수	중립	매도
99.40%	0.60%	0.00%