

KT

BUY(유지)

030200 기업분석 | 통신

목표주가(유지)	32,000원	현재주가(02/09)	24,100원	Up/Downside	+32.8%
----------	---------	-------------	---------	-------------	--------

2021. 02. 10

이번엔 배당 강패

4Q20 Review

컨센서스 하회: 4Q20 연결 매출액은 62,073억원(+0.2%yoy,+3.4%qq), 영업이익 1,668억원(+12.6%yoy,-43.0%qq)으로 영업이익 기준 시장 예상치를 하회했다.

Comment

자회사 부진: 자회사 영업이익이 477억원(-49.5%yoy,-44.3%qq)으로 1~3Q20 분기 평균 860억원 대비 부진한 실적을 시현했다. BC카드의 외국인 관광객과 결제 금액 감소로 매출이 -7.1%yoy, 인건비 증가로 이익 또한 축소된 것으로 보인다. 에스테이트도 분양 및 호텔 예약이 축소, 시설 관리 사업 이전 등 영향으로 매출이 40.6%yoy 감소했다. 그러나 무선서비스 매출이 5G 가입자 증가 효과로 +3.2%yoy, +1.4%qq, ARPU가 1.9%yoy,+1.0%qq로 탑라인 지표는 양호했다. 자회사 회복과 무선 수익의 안정적인 성장을 반영한 21년 연간 매출액은 25조원(+4.6%yoy), 영업이익 1.3조원(+13.7%yoy)이 예상된다.

3사 중 배당 매력 1등: 20년 DPS는 1,350원으로 19년 1,100원대비 대폭 상향됐다. 별도 순이익의 50% 배당성향을 22년까지 유지한다고 가정 시, 21년 DPS는 보수적으로 가정해도 1,400원이 가능할 것으로 예상된다. 이를 반영한 현재 주가 기준 배당 수익률은 5.8%대로, 그 동안 4%대의 부족했던 통신업 배당 매력을 끌어올린 것으로 판단된다. 확실히 긍정적이다.

Action

TP 3.2만원 유지: 21년 실적 전망치와 목표주가 32,000원을 유지한다. 21E P/E 8.0배, P/B 0.4배로 밸류에이션 매력은 물론, 자사주 매입, 배당의 지속 상승 가능성에도 불구하고 주가는 소외되어 왔다. 21년 실적 개선이 촉매제가 될 수 있을 것으로 기대된다. 투자 의견 BUY를 유지한다.

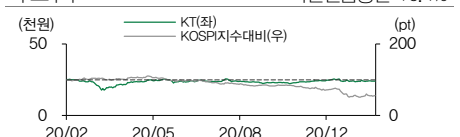
Investment Fundamentals (IFRS연결)

(단위: 십억원, 원, 백 %)

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
FYE Dec					
매출액	23,460	24,342	23,917	25,015	26,184
(증가율)	0.3	3.8	-1.7	4.6	4.7
영업이익	1,262	1,151	1,184	1,346	1,473
(증가율)	-8.3	-8.8	2.9	13.7	9.4
지배주주순이익	688	619	658	791	881
EPS	2,637	2,371	2,520	3,029	3,372
PER (H/L)	11.9/10.1	13.1/11.2	9.5	8.0	7.1
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	2.5	2.4
영업이익률	5.4	4.7	5.0	5.4	5.6
ROE	5.5	4.6	4.8	5.6	6.0

Stock Data

52주 최저/최고	17,650/25,600원
KOSDAQ /KOSPI	958/3,085pt
시가총액	62,928억원
60일-평균거래량	1,626,652
외국인지분율	43.7%
60일-외국인지분율변동추이	+0.0%p
주요주주	국민연금공단 10.4%



주가상승률	1M	3M	12M
절대기준	-1.2	4.3	-4.7
상대기준	0.9	-17.2	-31.7

도표 1. KT 4Q20 Review

(단위: 십억원%, %pt)

	4Q20P	4Q19	%YoY	3Q20	%QoQ	컨센서스	%차이
영업수익	6,207	6,196	0.2	6,001	3.4	6,173	0.6
영업이익	167	148	12.6	292	-43.0	184	-9.3
지배순이익	70	21	231.9	203	-65.7	16	330.2

자료: DB 금융투자

도표 2. KT 부문별 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원%)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20P	1Q21E	2Q21E	3Q21E	4Q21E	2019	2020P	2021E
영업수익	5,832	5,877	6,001	6,207	6,013	6,148	6,382	6,471	24,342	23,917	25,015
KT	4,429	4,340	4,521	4,590	4,537	4,512	4,704	4,731	18,205	17,879	18,484
무선서비스	1,632	1,616	1,636	1,659	1,676	1,702	1,729	1,741	6,443	6,543	6,848
인터넷	503	497	499	503	508	502	505	509	2,002	2,002	2,024
유선전화	373	372	369	352	346	341	336	330	1,581	1,465	1,353
IPTV	418	408	459	439	441	444	512	470	1,600	1,723	1,868
기업	675	701	690	708	726	759	740	750	2,719	2,774	2,975
부동산	46	43	45	51	51	48	51	57	183	185	206
단말	680	596	716	805	687	602	723	805	3,572	2,797	2,817
그룹사	2,275	2,500	2,529	2,761	2,347	2,596	2,702	2,840	10,022	10,064	10,486
스카이라이프	168	178	177	177	172	175	189	186	695	699	721
콘텐츠자회사	178	178	194	218	201	205	206	226	704	768	839
BC카드	799	867	863	856	805	869	892	870	3,537	3,386	3,437
에스테이트	107	104	76	77	85	90	105	100	485	365	381
기타	1,023	1,173	1,218	1,433	1,083	1,257	1,309	1,457	4,601	4,847	5,107
(연결 조정)	-872	-963	-1,048	-1,144	-871	-961	-1,023	-1,100	-3,885	-4,027	-3,956
영업비용	5,449	5,535	5,709	6,041	5,617	5,765	6,024	6,263	23,191	22,733	23,668
인건비	1,004	984	1,082	1,054	1,023	1,012	1,123	1,074	3,951	4,124	4,232
사업경비	2,260	2,343	2,387	2,435	2,295	2,431	2,542	2,579	9,800	9,425	9,847
서비스구입비	759	833	824	861	770	861	857	921	2,955	3,277	3,409
판매관리비	552	587	614	683	617	637	665	650	2,278	2,436	2,569
상품구입비	874	787	801	1,008	912	823	837	1,038	4,207	3,471	3,611
영업이익	383	342	292	167	396	384	358	208	1,151	1,184	1,346
지배순이익	208	177	203	70	256	253	232	51	616	658	791
YoY											
영업수익	0.0	-3.6	-3.4	0.2	3.1	4.6	6.3	4.2	3.8	-1.7	4.6
영업이익	-4.7	18.6	-6.4	12.6	3.4	12.3	22.5	24.7	-8.8	2.9	13.7
지배순이익	-9.9	1.6	7.2	231.9	22.7	43.2	13.9	-27.2	-10.6	6.9	20.2

자료: KT, DB 금융투자

대차대조표

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020P	2021E	2022E
유동자산	11,894	11,898	11,663	12,287	13,463
현금및현금성자산	2,703	2,306	1,459	1,502	2,156
매출채권및기타채권	5,807	5,906	5,780	5,990	6,148
재고자산	684	665	539	617	649
비유동자산	20,295	22,163	22,503	22,526	22,290
유형자산	13,068	13,785	13,684	13,274	12,601
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	34,487	35,134	36,074
유동부채	9,388	10,111	10,304	10,495	10,908
매입채무및기타채무	6,948	7,597	7,788	7,977	8,391
단기차입금및단기차채	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
차입금및차입금	5,280	6,113	6,034	6,026	6,019
부채총계	17,458	18,874	18,988	19,171	19,577
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	11,969	12,411	12,919
비지배주주지분	1,529	1,520	1,500	1,523	1,548
자본총계	14,731	15,187	15,499	15,964	16,496

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020P	2021E	2022E
영업활동현금흐름	4,010	3,745	4,892	4,333	4,617
당기순이익	762	669	638	813	906
현금유출이없는비용및수익	4,072	4,519	4,169	4,237	4,167
유형및무형자산상각비	3,365	3,681	3,634	3,706	3,595
영업관련자산부채변동	-622	-1,130	357	-424	-132
매출채권및기타채권의감소	-81	-433	126	-209	-158
재고자산의감소	-274	-24	127	-78	-32
매입채무및기타채무의증가	-168	44	191	189	415
투자활동현금흐름	-2,704	-3,887	-1,868	-3,491	-3,106
CAPEX	-2,261	-3,263	-2,872	-2,600	-2,200
투자자산의순증	139	-194	-104	-115	-126
재무활동현금흐름	-532	-250	-880	-800	-856
사채및차입금의 증가	-72	613	-77	-6	-8
자본금및자본잉여금의증가	-1	1	0	0	0
배당금지급	-299	-305	-270	-326	-349
기타현금흐름	1	-5	-0	0	0
현금의증가	775	-398	-847	42	655
기초현금	1,928	2,703	2,306	1,459	1,502
기말현금	2,703	2,306	1,459	1,502	2,156

자료: KT, DB 금융투자 주: IFRS 연결기준

손익계산서

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020P	2021E	2022E
매출액	23,460	24,342	23,917	25,015	26,184
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	23,460	24,342	23,917	25,015	26,184
판매비	22,199	23,191	22,733	23,668	24,711
영업이익	1,262	1,151	1,184	1,346	1,473
EBITDA	4,626	4,832	4,818	5,052	5,069
영업외손익	-170	-172	-275	-240	-244
금융손익	-61	2	-263	-238	-248
투자손익	-5	-3	18	22	28
기타영업외손익	-104	-171	-30	-24	-24
세전이익	1,091	980	910	1,106	1,229
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	762	669	638	813	906
지배주주지분순이익	688	619	658	791	881
비지배주주지분순이익	74	50	-20	22	25
총포괄이익	708	842	638	813	906
증감률(%YoY)					
매출액	0.3	3.8	-1.7	4.6	4.7
영업이익	-8.3	-8.8	2.9	13.7	9.4
EPS	44.4	-10.1	6.3	20.2	11.3

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

주요 투자지표

12월 결산(원 % 배)	2018	2019	2020P	2021E	2022E
주당지표(원)					
EPS	2,637	2,371	2,520	3,029	3,372
BPS	50,563	52,341	53,612	55,306	57,251
DPS	1,100	1,100	1,350	1,400	1,550
Multiple(배)					
P/E	11.3	11.4	9.5	8.0	7.1
P/B	0.6	0.5	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA	2.7	2.7	2.7	2.5	2.4
수익성(%)					
영업이익률	5.4	4.7	5.0	5.4	5.6
EBITDA마진	19.7	19.8	20.1	20.2	19.4
순이익률	3.2	2.7	2.7	3.3	3.5
ROE	5.5	4.6	4.8	5.6	6.0
ROA	2.5	2.0	1.9	2.3	2.5
ROIC	5.0	4.0	4.2	5.0	5.6
안정성및기타					
부채비율(%)	118.5	124.3	122.5	120.1	118.7
이자보상배율(배)	4.2	4.3	2.2	2.9	2.9
배당성향(배)	35.4	40.3	51.1	42.9	41.2

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(2021-01-06 기준) - 매수(89.6%) 중립(10.4%) 매도(0.0%)

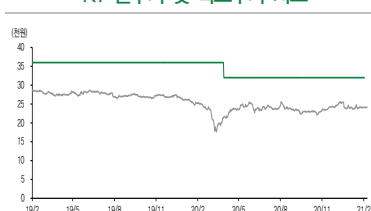
■ 기업 투자이익률은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

- 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