



BUY(Maintain)

목표주가: 38,000원

주가(5/11): 30,500원

시가총액: 79,639억원

통신서비스/통신부품

Analyst 장민준

02) 3787-4740

minjun@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI(5/11)	3,209.43pt
52 주 주가동향	최고가
최고/최저가 대비	30,050 원
등락률	0.0%
수익률	절대
1M	7.9%
6M	27.3%
1Y	26.3%
	-23.6%

Company Data

발행주식수	261,112천주
일평균 거래량(3M)	1,499천주
외국인 지분율	43.4%
배당수익률(21E)	5.1%
BPS(21E)	55,148원
주요 주주	국민연금공단
	12.2%

투자지표

(십억원, IFRS)	2019	2020	2021F	2022F
매출액	24,342.1	23,916.7	24,376.6	24,965.0
영업이익	1,159.6	1,184.1	1,361.6	1,479.7
EBITDA	4,821.2	4,851.7	4,948.6	5,074.7
세전이익	976.3	975.1	1,054.2	1,189.7
순이익	665.9	703.4	766.0	892.3
지배주주지분순이익	615.8	658.0	716.6	834.8
EPS(원)	2.358	2.520	2.744	3.197
증감률(% YoY)	-10.6	6.9	8.9	16.5
PER(배)	11.4	9.5	10.7	9.2
PBR(배)	0.52	0.45	0.53	0.52
EV/EBITDA(배)	2.7	2.4	2.9	2.9
영업이익률(%)	4.8	5.0	5.6	5.9
ROE(%)	4.6	4.8	5.0	5.7
순차입금비율(%)	28.4	24.1	32.7	31.1

Price Trend



실적 Review

KT (030200)

변화의 시작



1분기 영업수익 6조 290억원(QoQ -3%, YoY 3%), 영업이익 4,442억원(QoQ 166%, YoY 16%)로 컨센서스(영업수익 6조 381억원, 영업이익 3,933억원)을 상회하였다. 21년 영업수익 24조 3,770억원(YoY 1.9%), 영업이익 1조 3,620억원(YoY 15%)를 기대한다. 동사에 대한 투자의견 BUY, 목표주가 38,000원을 유지한다.

>>> 1분기 자회사 실적 기여 증가

1분기 영업수익 6조 290억원(QoQ -3%, YoY 3%), 영업이익 4,442억원(QoQ 166%, YoY 16%)로 컨센서스(영업수익 6조 381억원, 영업이익 3,933억원)을 상회하였다. 무선과 유선의 실적은 호조와 함께, 자회사들이 코로나 영향에서 벗어나 실적 성장을 보여준 것으로 판단된다.

무선수익은 1조 7,710억원(QoQ 2%, YoY 2%)로 5G 가입자는 여전히 견조하고, ARPU반등도 진행중이다. 미디어사업은 4,460억원(QoQ 2%, YoY 7%)으로 IPTV 가입자 및 초고속 인터넷 가입자는 성장을 지속하고 있다고 보여진다. B2B 사업은 IDC/Cloud 등 AI/DX 매출이 전년대비 7.5% 고성장세가 유지되고 있다. 금융 자회사의 이익 기여도가 높아지고 있다. 코로나 영향으로 성장이 제한적이었던 BC카드의 경우도 일부 회복하며 국내 매입액이 성장하였다. 다만, 부동산사업은 여전히 매출성장이 제한적인 것이 아쉽다.

>>> 성장과 주주환원에 대한 기대감

21년 영업수익 24조 3,770억원(YoY 1.9%), 영업이익 1조 3,620억원(YoY 15%)를 기대한다. 통신서비스 섹터 전반적으로 무선 서비스 사업의 이익성장이 두드러질 것으로 판단된다. B2B 시장 성장에 따른 수혜도 기대된다. 특히, B2B부분에서 5G기반의 스마트 팩토리 및 클라우드 사업 확대에 따른 실적 성장이 기대된다. 최근 기업 디지털화에 따른 데이터센터에 대한 수요가 급격히 증가하는 와중에, 용산 IDC센터를 중심으로한 선제적인 투자로 동사는 기회를 잡을 것으로 판단되기 때문이다.

주가측면에서는 성장산업에 대한 가치평가와 배당매력도가 기대된다. IDC센터에 대한 수요는 지속되고 있고, 미디어 컨텐츠 투자에 시장 기대감이 반영될 것이기 때문이다. 여기에 금융 및 부동산 사업에 성장성도 긍정적이다. 특히, 금융사업의 경우는 오픈 플랫폼을 중심으로 저비용 구조의 강점을 활용하여 지속 성장할 것으로 예상한다.

배당 성향을 50% 수준까지 올릴 것으로 기대하고, 이러한 긍정적인 주주환원에 대한 정책기조가 유지될 것으로 판단된다.

동사에 대한 투자의견 BUY, 목표주가 38,000원을 유지한다.

KT 1분기 실적 요약

(단위: 십억원)

	1Q 20	2Q 20	3Q 20	4Q 20	1Q 21P	QoQ	YoY	키움증권 추정치 (실제/추정)	차이
영업수익	5,832	5,877	6,001	6,207	6,029	-3%	3%	6,009	0%
영업이익	383	342	292	167	444	166%	16%	332	34%
영업이익률	6.57%	5.82%	4.87%	2.69%	7.37%	5%	1%	5.52%	1.8%
세전이익	367	308	314	- 14	468	-3374%	28%	266	76%
순이익	227	208	230	39	327	735%	44%	199	64%

자료: 키움증권

KT 분기별 실적전망 (단위: 십억원, 원, 천명, 연결기준)

	1Q 20	2Q 20	3Q 20	4Q 20	1Q 21P	2Q 21E	3Q 21E	4Q 21E	2020	2021E	2022E
영업수익	5,832	5,877	6,001	6,207	6,029	6,074	5,989	6,285	23,917	24,377	24,965
QoQ	-6%	1%	2%	3%	-3%	1%	-1%	5%			
YoY	0%	-4%	-3%	0%	3%	3%	0%	1%	-1.7%	1.9%	2.4%
무선	1,736	1,723	1,742	1,733	1,771	1,778	1,773	1,801	6,934	7,122	7,254
QoQ	2%	-1%	1%	0%	2%	0%	0%	2%			
YoY	2%	0%	1%	1%	2%	3%	2%	4%	1%	3%	2%
미디어	418	408	459	439	446	478	487	488	1,723	1,899	2,141
QoQ	2%	-2%	13%	-5%	2%	7%	2%	0%			
YoY	11%	0%	12%	7%	7%	17%	6%	11%	7%	10%	13%
영업비용	5,449	5,535	5,709	6,041	5,585	5,680	5,624	6,126	22,733	23,015	23,584
QoQ	-10%	2%	3%	6%	-8%	2%	-1%	9%			
YoY	0%	-5%	-3%	0%	3%	3%	-1%	1%	-2%	1%	2%
영업이익	383	342	292	167	444	395	364	158	1,184	1,362	1,480
QoQ	159%	-11%	-14%	-43%	166%	-11%	-8%	-57%			
YoY	-5%	19%	-6%	13%	16%	15%	25%	-5%	3%	15%	9%
세전이익	367	308	314	- 14	468	260	242	84	975	1,054	1,190
당기순이익	227	208	230	39	327	195	182	63	703	766	892
영업이익률	6.6%	5.8%	4.9%	2.7%	7.4%	6.5%	6.1%	2.5%	5.0%	5.6%	5.9%
세전이익률	6.3%	5.2%	5.2%	-0.2%	7.8%	4.3%	4.0%	1.3%	4.1%	4.3%	4.8%
순이익률	3.9%	3.5%	3.8%	0.6%	5.4%	3.2%	3.0%	1.0%	2.9%	3.1%	3.6%

자료: 키움증권

포괄손익계산서

12월 결산, IFRS 연결	(단위: 십억원)				
	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
매출액	23,460.1	24,342.1	23,916.7	24,376.6	24,965.0
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	23,460.1	24,342.1	23,916.7	24,376.6	24,965.0
판관비	22,198.6	23,182.5	22,732.6	23,015.0	23,485.3
영업이익	1,261.5	1,159.6	1,184.1	1,361.6	1,479.7
EBITDA	4,626.5	4,821.2	4,851.7	4,948.6	5,074.7
영업외손익	-170.8	-183.3	-209.1	-307.4	-289.9
이자수익	244.8	282.7	270.6	264.3	299.5
이자비용	296.9	278.4	263.6	293.6	326.5
외환관련이익	20.9	42.6	181.8	17.5	17.5
외환관련손실	121.8	124.2	54.1	27.8	27.8
증속 및 관계기업손익	-5.5	-3.3	18.0	0.0	0.0
기타	-12.3	-102.7	-361.8	-267.8	-252.6
법인세차감전이익	1,090.7	976.3	975.1	1,054.2	1,189.7
법인세비용	328.4	310.3	271.7	288.2	297.4
계속사업순손익	762.3	665.9	703.4	766.0	892.3
당기순이익	762.3	665.9	703.4	766.0	892.3
지배주주순이익	688.5	615.8	658.0	716.6	834.8
증감 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	0.3	3.8	-1.7	1.9	2.4
영업이익 증감율	-8.3	-8.1	2.1	15.0	8.7
EBITDA 증감율	-3.9	4.2	0.6	2.0	2.5
지배주주순이익 증감율	44.4	-10.6	6.9	8.9	16.5
EPS 증감율	44.4	-10.6	6.9	8.9	16.5
매출총이익율(%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
영업이익률(%)	5.4	4.8	5.0	5.6	5.9
EBITDA Margin(%)	19.7	19.8	20.3	20.3	20.3
지배주주순이익률(%)	2.9	2.5	2.8	2.9	3.3

재무상태표

12월 결산, IFRS 연결	(단위: 십억원)				
	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
유동자산	11,894.3	11,897.2	11,154.2	11,170.5	11,301.3
현금 및 현금성자산	2,703.4	2,305.9	2,634.6	2,426.7	2,859.3
단기금융자산	969.7	838.1	1,197.3	1,317.0	1,382.8
매출채권 및 기타채권	5,807.4	5,906.4	4,902.5	4,996.8	4,993.0
재고자산	684.0	665.5	534.6	544.9	558.1
기타유동자산	1,729.8	2,181.3	1,885.2	1,885.1	1,508.1
비유동자산	20,294.6	22,642.9	22,508.4	22,773.3	23,334.8
투자자산	890.9	1,061.0	1,100.1	1,373.5	1,646.9
유형자산	13,068.3	13,785.3	14,206.1	14,664.5	15,306.6
무형자산	3,407.1	2,834.0	2,161.3	1,694.4	1,340.4
기타유동부자산	2,928.3	4,962.6	5,040.9	5,040.9	5,040.9
자산총계	32,188.8	34,540.1	33,662.5	33,943.8	34,636.1
유동부채	9,387.7	10,148.1	9,192.5	8,171.9	7,377.4
매입채무 및 기타채무	6,948.2	7,597.5	6,210.1	5,189.5	4,395.0
단기금융부채	1,368.5	1,186.7	1,420.6	1,420.6	1,420.6
기타유동부채	1,071.0	1,363.9	1,561.8	1,561.8	1,561.8
비유동부채	8,069.8	9,208.5	8,918.6	9,782.6	10,728.6
장기금융부채	5,386.9	6,262.3	6,158.9	7,022.9	7,968.9
기타비유동부채	2,682.9	2,946.2	2,759.7	2,759.7	2,759.7
부채총계	17,457.6	19,356.6	18,111.1	17,954.5	18,106.0
자본지분	13,202.7	13,663.4	14,011.4	14,399.9	14,883.1
자본금	1,564.5	1,564.5	1,564.5	1,564.5	1,564.5
자본잉여금	1,440.3	1,441.5	1,440.3	1,440.3	1,440.3
기타자본	-1,181.1	-1,171.3	-1,234.8	-1,234.8	-1,234.8
기타포괄손익누계액	50.2	194.9	86.1	109.3	132.6
이익잉여금	11,328.9	11,633.8	12,155.4	12,520.6	12,980.6
비지배지분	1,528.6	1,520.2	1,540.0	1,589.4	1,646.9
자본총계	14,731.3	15,183.5	15,551.4	15,989.3	16,530.1

현금흐름표

12월 결산, IFRS 연결	(단위: 십억원)				
	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	4,010.5	3,745.2	4,739.8	3,525.0	4,359.2
당기순이익	762.3	665.9	703.4	766.0	892.3
비현금항목의 가감	4,071.9	4,522.5	4,642.3	4,207.0	4,222.0
유형자산감가상각비	2,735.4	3,001.0	3,039.5	3,120.1	3,241.1
무형자산감가상각비	629.5	660.7	628.2	466.8	354.0
지분법평가손익	-9.6	-3.3	-18.2	0.0	0.0
기타	716.6	864.1	992.8	620.1	626.9
영업활동자산부채증감	-622.0	-1,130.4	-600.4	-1,150.0	-450.3
매출채권및기타채권의감소	-81.2	-433.3	66.5	-94.3	3.8
재고자산의감소	-274.2	-24.0	162.3	-10.3	-13.2
매입채무및기타채무의증가	-167.8	44.4	-135.8	-1,020.6	-794.5
기타	-98.8	-717.5	-693.4	-24.8	353.6
기타현금흐름	-201.7	-312.8	-5.5	-298.0	-304.8
투자활동 현금흐름	-2,704.1	-3,887.5	-3,761.5	-3,679.4	-3,930.1
유형자산의취득	-2,260.9	-3,263.3	-3,207.6	-3,578.5	-3,883.2
유형자산의처분	91.0	42.6	49.8	0.0	0.0
무형자산의순취득	-726.2	-518.7	-497.7	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	138.9	-170.2	-39.1	-273.4	-273.4
단기금융자산의감소(증가)	0.2	131.6	-359.2	-119.7	-65.8
기타	52.9	-109.5	292.3	292.2	292.3
재무활동 현금흐름	-531.7	-249.7	-647.6	147.3	204.4
차입금의증가(감소)	-139.7	574.2	167.9	864.0	946.0
자본금,자본잉여금의증가)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	-24.4	0.0	-114.7	0.0	0.0
배당금지급	-298.6	-305.2	-310.6	-326.5	-351.4
기타	-69.0	-518.7	-390.2	-390.2	-390.2
기타현금흐름	0.6	-5.5	-2.0	-200.9	-200.9
현금 및 현금성자산의 순증가	775.2	-397.5	328.7	-208.0	432.6
기초현금 및 현금성자산	1,928.2	2,703.4	2,305.9	2,634.6	2,426.7
기말현금 및 현금성자산	2,703.4	2,305.9	2,634.6	2,426.7	2,859.3

투자지표

12월 결산, IFRS 연결	(단위: 원, 배, %)				
	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
주당지표(원)					
EPS	2,637	2,358	2,520	2,744	3,197
BPS	50,563	52,328	53,661	55,148	56,999
CFPS	18,514	19,871	20,473	19,045	19,587
DPS	1,100	1,100	1,350	1,500	1,600
주가배수(배)					
PER	11.3	11.4	9.5	10.7	9.2
PER(최고)	11.9	13.2	10.7		
PER(최저)	10.1	11.2	6.8		
PBR	0.59	0.52	0.45	0.53	0.52
PBR(최고)	0.62	0.59	0.50		
PBR(최저)	0.53	0.51	0.32		
PSR	0.33	0.29	0.26	0.32	0.31
PCFR	1.6	1.4	1.2	1.5	1.5
EV/EBITDA	2.7	2.7	2.4	2.8	2.9
주요비율(%)					
배당성향(%보통주,현금)	35.4	40.5	46.4	45.9	42.0
배당수익률(%보통주,현금)	3.7	4.1	5.6	5.1	5.4
ROA	2.5	2.0	2.1	2.3	2.6
ROE	5.5	4.6	4.8	5.0	5.7
ROIC	7.2	5.5	4.3	5.0	5.4
매출채권전율	4.0	4.2	4.4	4.9	5.0
재고자산회전율	41.1	36.1	39.9	45.2	45.3
부채비율	118.5	127.5	116.5	112.3	109.5
순차입금비율	20.9	28.4	24.1	29.4	31.1
이자보상배율	4.2	4.2	4.5	4.6	4.5
총차입금	6,755.4	7,448.9	7,579.5	8,443.5	9,389.5
순차입금	3,082.3	4,304.9	3,747.6	4,699.8	5,147.4
NOPLAT	1,219.6	1,042.4	835.5	989.3	1,109.7
FCF	1,066.5	-165.8	247.3	-152.3	371.4

자료 :Fnguide, 키움증권

Compliance Notice

- 당사는 5월 11일 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

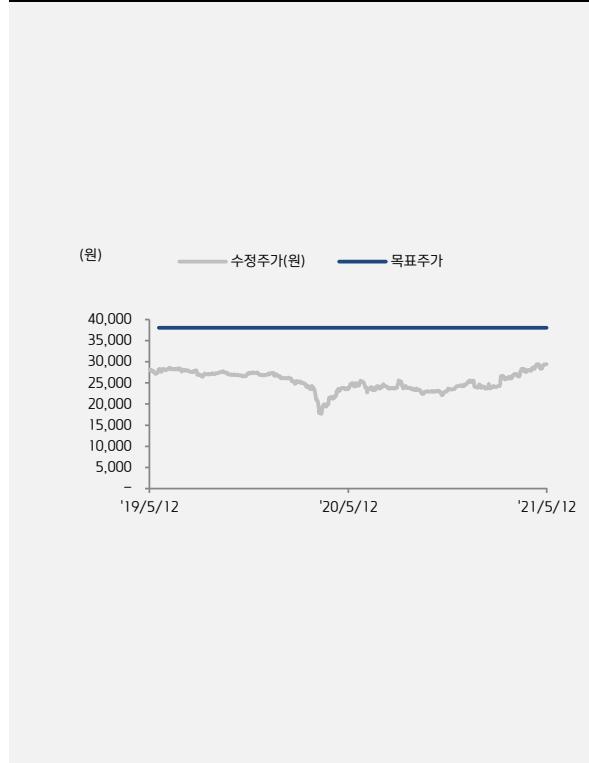
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일제의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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	목표가격 대상 시점		괴리율(%)	
				평균 주가대비	최고 주가대비		
KT (030200)	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	-32.93	-29.87	
	2021-02-23	BUY(Maintain)	38,000	6개월	-27.84	-22.50	
	2021-05-12	BUY(Maintain)	38,000	6개월			

*주가는 수정주가를 기준으로 괴리율을 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 (2020/04/01~2021/03/31)

매수	중립	매도
99.39%	0.61%	0.00%