

BUY(Maintain)

목표주가: 42,000원
주가(4/29): 30,550원
시가총액: 79,770억원

통신/미디어/엔터테인먼트

Analyst **홍정표**

02) 3787-5179

jphong@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (4/29)		1,994.15pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	32,250원	26,350원
등락률	-5.27%	15.94%
수익률	절대	상대
1W	3.2%	3.2%
1M	1.8%	3.9%
1Y	-1.1%	6.2%

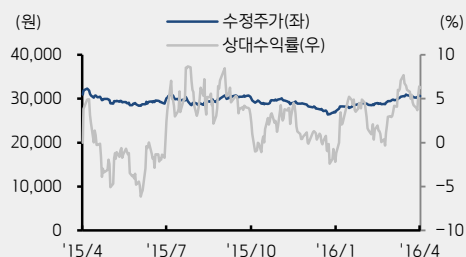
Company Data

발행주식수	261,112천주
일평균 거래량(3M)	585천주
외국인 지분율	49.00%
배당수익률(16E)	1.96%
BPS(16E)	44,536원
주요 주주	국민연금 7.3%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2014	2015	2016E	2017E
매출액	22,312	22,281	22,620	22,772
보고영업이익	-407	1,293	1,405	1,438
핵심영업이익	-407	1,293	1,405	1,438
EBITDA	3,448	4,933	4,773	4,812
세전이익	-1,329	719	1,005	1,038
순이익	-966	631	784	809
지배주주지분순이익	-1,055	553	784	809
EPS(원)	-4,040	2,118	3,002	3,099
증감률%YoY	N/A	N/A	41.8	3.2
PER(배)	-7.7	13.3	10.2	9.9
PBR(배)	0.8	0.7	0.7	0.6
EV/EBITDA(배)	5.2	2.9	2.8	2.6
보고영업이익률(%)	-1.8	5.8	6.2	6.3
핵심영업이익률(%)	-1.8	5.8	6.2	6.3
ROE(%)	-7.8	5.3	6.2	6.1
순부채비율(%)	88.1	48.8	42.4	34.6

Price Trend



KT (030200)

선택과 집종의 결과물



1분기 실적은 시장 기대치를 상회했고, 2분기도 실적 호조를 이어갈 것이다. 그동안 강조해 왔던 선택과 집중이 체질 개선으로 이어져 실적 개선 사이클에 진입했다고 판단된다. 본업 경쟁력 강화 및 신규 성장 동력이 확보돼 Valuation 매력이 부각될 것이다.

>>> 1분기 실적 시장 기대치 상회

1분기 실적은 매출액 5조 5,150억원(YOY 2.2%, QoQ -7.4%), 영업이익 3,851억원(YOY 22.8%, QoQ 44.1%)으로 당사 추정치 및 시장 예상치를 상회했다. 본업 경쟁력 강화가 이어져 무선서비스 수익이 전년 동기 대비 3.0% 증가했고, 기가인터넷 서비스 확대로 초고속 인터넷 매출이 유선전화 매출 감소폭을 일부 상쇄했으며, 미디어와 콘텐츠 사업 매출이 각각 전년 대비 12.4%, 36.7% 증가했다. 수익성 측면에서도 마케팅 비용 축소와 함께 구조적인 비용개선 노력으로 영업이익률이 전년 동기 대비 1.2%pt 개선됐다.

>>> 2분기 실적 전망치 상향 조정

2분기 실적은 매출액 5조 5,080억원(YOY 1.4%, QoQ 3.4%), 영업이익 3,815억원(YOY 3.4%, QoQ -0.9%)을 기록할 전망이다. 기존 2분기 매출액과 영업이익 실적 전망치를 각각 0.3%, 3.9% 상향 조정했다. 무선사업은 2분기부터 고가 요금제 비중이 상승하고, LTE 고객 비중 확대가 가속화될 것이며, 기가인터넷과 IPTV 성장이 유선전화 매출 감소폭을 넘어설 것이다. 시장 경쟁 환경 안정화로 마케팅 비용 감소세가 지속되고, 자회사 비용 효율화 작업으로 전사 영업이익률 향상으로 이어질 것이다.

>>> 통신업종 Top-Pick 유지

KT(030200)에 대한 투자 의견 'BUY'와 목표주가 '42,000'원을 유지하고, 통신업종 Top-Pick으로 유지한다.

올해까지 핵심사업인 무선사업 턴어라운드와 이어질 것이고, IPTV 사업부가 고성장을 지속할 것이며, 적극적인 투자를 기반으로 기가 인터넷 시장 확산을 주도하며, 오랜기간 이어진 유선 사업 매출 하락을 극복할 수 있는 구조적인 변화가 진행될 것이다. 핵심역량에 선택과 집중해 실적 개선 사이클이 이어지고, 임대주택 매출을 지난해 2,500억원에서 2020년 7,000억원까지 확대해 성장성과 함께 Valuation 매력이 부각될 것이다.

KT 1분기 실적 요약

(단위: 십억원)

	1Q15	2Q15	3Q15	4Q15	1Q16 P	QoQ	YoY	당사 추정치	차이 (실제/예상)
영업 총이익	5,399	5,431	5,492	5,959	5,515	-7.4%	2.2%	5,471	0.8%
영업이익	314	369	343	267	385	44.1%	22.8%	349	10.2%
영업이익률	5.8%	6.8%	6.3%	4.5%	7.0%	2.5%pt	1.2%pt	6.4%	0.6%pt

자료: KT, 키움증권

KT 분기별 실적 전망

(단위: 십억원)

	1Q15	2Q15	3Q15	4Q15	1Q16 P	2Q16E	3Q16E	4Q16E	2014	2015	YoY	2016E	YoY
영업 수익	5,399	5,431	5,492	5,959	5,515	5,508	5,566	6,031	22,312	22,281	-0.1%	22,620	1.5%
서비스 수익	4,713	4,826	4,896	5,078	4,899	4,915	4,982	5,168	19,514	19,826	1.6%	20,116	0.8%
무선	1,822	1,829	1,844	1,875	1,851	1,844	1,860	1,898	7,371	7,458	1.2%	7,458	0.1%
유선	1,305	1,301	1,284	1,268	1,279	1,286	1,269	1,252	5,159	4,983	-3.4%	4,925	-3.2%
미디어/컨텐츠	384	409	429	441	442	473	487	490	1,662	1,884	13.3%	2,030	7.3%
금융	791	801	835	983	823	833	869	1,023	3,411	3,547	4.0%	3,671	3.5%
기타서비스	411	486	503	511	505	479	497	505	1,911	1,954	2.2%	2,032	2.4%
상품 수익	685	605	596	881	616	593	584	863	2,767	2,712	-2.0%	2,656	0.0%
영업이익	314	369	343	267	385	382	360	278	-407	1,293	-418.0%	1,405	8.6%
영업이익률	5.8%	6.8%	6.3%	4.5%	7.0%	6.9%	6.5%	4.6%	-1.8%	5.8%	7.6%pt	6.2%	0.4%pt

자료: KT, 키움증권

KT 실적 전망치 변경 내역

(단위: 십억원)

	수정 전			수정 후			차이(%)		
	2Q16E	2016E	2017E	2Q16E	2016E	2017E	2Q16E	2016E	2017E
매출액	5,492	22,538	22,690	5,508	22,620	22,772	0.3%	0.4%	0.4%
영업이익	367	1,337	1,379	382	1,405	1,438	3.9%	5.0%	4.2%
영업이익률	6.7%	5.9%	6.1%	6.9%	6.2%	6.3%	0.2%pt	0.3%pt	0.2%pt

자료: KT, 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016E	2017E	2018E
매출액	22,312	22,281	22,620	22,772	22,912
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	22,312	22,281	22,620	22,772	22,912
판매비및일반관리비	22,718	20,988	21,216	21,335	21,456
영업이익(보고)	-407	1,293	1,405	1,438	1,456
영업이익(핵심)	-407	1,293	1,405	1,438	1,456
영업외손익	-922	-573	-382	-407	-403
이자수익	80	70	64	64	72
배당금수익	0	0	0	0	0
외환이익	72	30	0	0	0
이자비용	475	386	358	358	360
외환손실	152	218	0	0	0
관계기업지분법손익	0	14	0	0	0
투자및기타자산처분손익	-133	-112	0	0	0
금융상품평가및기타금융이익	-129	121	0	0	0
기타	-184	-92	-88	-114	-115
법인세차감전이익	-1,329	719	1,022	1,030	1,053
법인세비용	-276	229	257	227	232
유호법인세율 (%)	20.8%	31.9%	25.2%	22.0%	22.0%
당기순이익	-966	631	765	804	821
지배주주지분순이익(억원)	-1,055	553	737	804	821
EBITDA	3,448	4,933	4,773	4,812	4,815
현금순이익(Cash Earnings)	2,889	4,271	4,133	4,178	4,180
수정당기순이익	-758	625	765	804	821
증감율(% YoY)					
매출액	-6.3	-0.1	1.5	0.7	0.6
영업이익(보고)	N/A	N/A	8.6	2.3	1.3
영업이익(핵심)	N/A	N/A	8.6	2.3	1.3
EBITDA	-22.7	43.1	-3.2	0.8	0.1
지배주주지분 당기순이익	N/A	N/A	33.2	9.1	2.2
EPS	N/A	N/A	33.2	9.1	2.2
수정순이익	N/A	N/A	22.4	5.0	2.2

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016E	2017E	2018E
영업활동현금흐름	1,778	4,136	3,874	3,930	4,484
당기순이익	-966	631	765	804	821
감가상각비	3,242	3,031	2,913	2,929	2,927
무형자산상각비	612	609	455	445	431
외환손익	91	164	0	0	0
자산처분손익	147	129	0	0	0
지분법손익	0	0	0	0	0
영업활동자산부채 증감	-2,161	-729	19	6	333
기타	812	300	-278	-254	-28
투자활동현금흐름	-3,033	-2,307	-3,036	-3,011	-3,412
투자자산의 처분	299	95	-18	-5	-6
유형자산의 처분	78	28	0	0	0
유형자산의 취득	-2,853	-3,116	-3,000	-3,000	-3,000
무형자산의 처분	-569	-374	0	0	-400
기타	13	1,059	-18	-5	-6
재무활동현금흐름	1,072	-1,164	-418	-204	-56
단기차입금의 증가	0	0	0	0	0
장기차입금의 증가	1,228	-1,119	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금지급	-223	-42	-122	-146	-171
기타	67	-3	-296	-58	114
현금및현금성자산의순증가	-182	671	420	715	1,016
기초현금및현금성자산	2,071	1,889	2,559	2,980	3,695
기말현금및현금성자산	1,889	2,559	2,980	3,695	4,711
Gross Cash Flow	3,939	4,865	3,855	3,924	4,151
Op Free Cash Flow	-2,050	303	1,792	1,817	1,427

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016E	2017E	2018E
유동자산	8,041	8,583	9,115	9,863	10,591
현금및현금성자산	1,889	2,559	2,980	3,695	4,711
유동금융자산	592	299	304	306	308
매출채권및유동채권	4,817	4,883	4,973	5,000	5,031
재고자산	393	525	535	538	541
기타유동비금융자산	350	317	323	325	0
비유동자산	24,440	20,758	20,833	20,871	20,927
장기매출채권및기타비유동채권	849	680	692	696	700
투자자산	2,429	2,055	2,067	2,071	2,076
유형자산	16,468	14,479	14,566	14,637	14,709
무형자산	3,544	2,600	2,545	2,500	2,468
기타비유동자산	1,150	945	962	968	973
자산총계	33,776	29,341	29,948	30,735	31,518
유동부채	9,992	8,640	8,767	8,805	8,848
매입채무및기타유동채무	6,413	6,274	6,390	6,425	6,464
단기차입금	1,121	236	236	236	236
유동성장기차입금	1,855	1,551	1,551	1,551	1,551
기타유동부채	603	579	590	593	596
비유동부채	11,993	8,536	8,250	8,196	8,313
장기매입채무및기타유동채무	909	574	585	588	591
사채및장기차입금	9,895	7,004	7,004	7,004	7,004
기타비유동부채	1,189	958	662	604	718
부채총계	21,985	17,176	17,017	17,000	17,161
자본금	1,564	1,564	1,564	1,564	1,564
주식발행초과금	1,440	1,440	1,440	1,440	1,440
이익잉여금	8,571	9,059	9,796	10,600	11,267
기타자본	-1,235	-1,219	-1,219	-1,219	-1,219
지배주주지분자본총계	10,341	10,845	11,582	12,386	13,053
비지배주주지분자본총계	1,449	1,320	1,349	1,349	1,304
자본총계	11,790	12,165	12,931	13,734	14,356
순차입금	10,390	5,933	5,507	4,790	3,773
총차입금	12,870	8,791	8,791	8,791	8,791

투자지표

(단위: 원, 배, %)

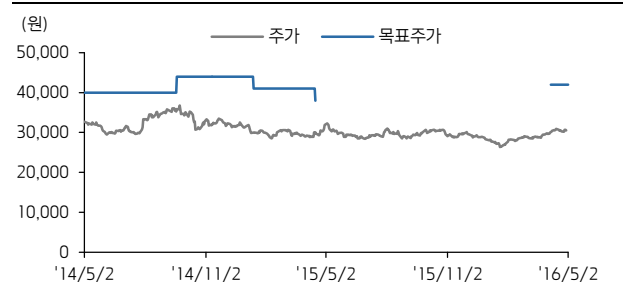
12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016E	2017E	2018E
주당지표(원)					
EPS	-4,040	2,118	2,822	3,078	3,145
BPS	39,604	41,534	44,356	47,434	49,989
주당EBITDA	13,206	18,892	18,279	18,427	18,439
CFPS	11,063	16,358	15,830	16,000	16,008
DPS	0	500	600	700	800
주가배수(배)					
PER	-7.7	13.3	10.8	9.9	9.7
PBR	0.8	0.7	0.7	0.6	0.6
EV/EBITDA	5.2	2.9	2.9	2.7	2.4
PCFR	2.8	1.7	1.9	1.9	1.9
수익성(%)					
영업이익률(보고)	-1.8	5.8	6.2	6.3	6.4
영업이익률(핵심)	-1.8	5.8	6.2	6.3	6.4
EBITDA margin	15.5	22.1	21.1	21.1	21.0
순이익률	-4.3	2.8	3.4	3.5	3.6
자기자본이익률(ROE)	-7.8	5.3	6.1	6.0	5.8
투자자본이익률(ROIC)	-1.8	5.2	8.9	9.1	7.3
안정성(%)					
부채비율	186.5	141.2	131.6	123.8	119.5
순차입금비율	88.1	48.8	42.6	34.9	26.3
이자보상배율(배)	N/A	3.4	3.9	4.0	4.0
활동성(배)					
매출채권회전율	4.4	4.6	4.6	4.6	4.6
재고자산회전율	44.3	48.5	42.7	42.4	42.5
매입채무회전율	3.2	3.5	3.6	3.6	3.6

- 당사는 4월 29일 현재 'KT (030200)' 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.

투자 의견 변동내역(2개년)

종목명	일자	투자 의견	목표주가
KT (030200)	2014/01/16	BUY(Maintain)	40,000원
	2014/01/29	BUY(Maintain)	40,000원
	2014/04/03	BUY(Maintain)	40,000원
	2014/04/09	BUY(Maintain)	40,000원
	2014/04/16	BUY(Maintain)	40,000원
	2014/05/02	BUY(Maintain)	40,000원
	2014/06/16	BUY(Maintain)	40,000원
	2014/07/30	BUY(Maintain)	40,000원
	2014/09/19	BUY(Maintain)	44,000원
	2014/11/03	BUY(Maintain)	44,000원
	2015/01/13	BUY(Maintain)	41,000원
	2015/02/02	BUY(Maintain)	41,000원
	2015/04/16	BUY(Maintain)	38,000원
	담당자 변경 2016/04/14	BUY(Reinitiate)	42,000원
	2016/05/02	BUY(Maintain)	42,000원

목표주가 추이



투자 의견 및 적용 기준

기업	적용 기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용 기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2015/3/1~2016/3/31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	172	94.51%
중립	10	5.49%
매도	0	0.00%