



## BUY(Maintain)

목표주가: 42,000원

주가(7/13): 30,700원

시가총액: 80,161억원

통신/미디어/엔터테인먼트

Analyst 홍정표

02) 3787-5179

jphong@kiwoom.com

## Stock Data

KOSPI (7/13)	2,005.55pt	
52주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	32,550원	26,350원
등락률	-5.68%	16.51%
수익률	절대	상대
1W	2.5%	1.2%
1M	11.0%	6.1%
1Y	4.6%	7.5%

## Company Data

발행주식수	261,112천주
일평균 거래량(3M)	654천주
외국인 지분율	49.00%
배당수익률(16E)	1.95%
BPS(16E)	43,884원
주요 주주	국민연금 7.3%

## 투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2014	2015	2016E	2017E
매출액	22,312	22,281	22,631	22,775
보고영업이익	-407	1,293	1,415	1,440
핵심영업이익	-407	1,293	1,415	1,440
EBITDA	3,448	4,933	4,694	4,703
세전이익	-1,329	719	1,034	1,024
순이익	-966	631	774	799
지배주주지분순이익	-1,055	553	745	799
EPS(원)	-4,040	2,118	2,852	3,060
증감률(%YoY)	N/A	N/A	34.7	7.3
PER(배)	-7.7	13.3	10.8	10.1
PBR(배)	0.8	0.7	0.7	0.7
EV/EBITDA(배)	5.2	2.9	2.8	2.5
보고영업이익률(%)	-1.8	5.8	6.3	6.3
핵심영업이익률(%)	-1.8	5.8	6.3	6.3
ROE(%)	-7.8	5.3	6.2	6.1
순부채비율(%)	88.1	48.8	36.7	28.3

## Price Trend

 실적 Preview

## KT (030200)

## 2분기 실적 호조 지속 예상



2분기 실적은 시장 예상치를 충족할 것으로 전망된다. 무선사업은 고가 상품 비중이 확대돼 평균 단가 상승으로 이어져 매출이 전분기 대비 성장했을 것으로 예상된다. 유선 사업도 기가인터넷과 IPTV 가입자 순증 기조가 이어져 실적 개선에 기여했을 것이다. 본업 경쟁력 강화와 신규 성장 동력 확보는 동사의 Valuation 매력을 부각 시킬 것이다.

## &gt;&gt;&gt; 2분기 실적 예상치 충족 전망

2분기 실적은 매출액 5조 4,989억원(YOY 1.2%, QoQ -0.3%), 영업이익 3,724억원(YOY 1.0%, QoQ -3.3%)을 기록할 것으로 전망된다.

무선 사업은 선택약정 할인 상품 가입자 비중이 전분기 20% 중반에서 30% 까지 증가했을 것으로 추정되지만, 고가 상품 비중이 확대돼 평균 단가가 전분기 대비 0.3% 상승하고, 영업일 수가 증가해 무선 매출이 전분기 대비 1.2% 성장했을 것으로 전망된다. 무선 시장 경쟁 완화가 이어져 SAC은 전분기 대비 감소했지만, 1분기 말 신규 전략 스마트폰 출시에 따라 단말기 판매량이 증가해 전체 마케팅 비용은 전분기 대비 4.9% 증가했을 것으로 예상된다.

유선사업은 기가인터넷 가입자가 5월말 기준 160만명을 돌파했고, IPTV 가입자도 10만명 이상 순증해 유선 전화매출 감소를 상쇄할 수 있을 것이다. 기타 사업부문도 1분기와 유사한 실적 흐름이 예상된다.

## &gt;&gt;&gt; 통신업종 Top-Pick 유지

올해부터는 무선사업 경쟁력 강화를 넘어 실적 안정성으로 이어지고 있다.

무선 서비스 수익은 가입자 순증 기조가 이어지고, 통신 사업자 내 평균 단가 상승 여력이 가장 높으며, 마케팅 비용 안정화 추세가 이어지고 있다. 유선사업은 초고속 인터넷 사업이 연간 기가인터넷 가입자 목표 200만명을 돌파해 실적 개선에 기여하고, IPTV 매출은 VOD와 함께 가입자 수 증가가 이어져 연내 BEP 달성을 성공해 오랜 기간 이어진 유선 전화 매출 하락을 극복할 수 있는 구조적 변화가 진행되고 있다. 수익성 측면에서도 마케팅 비용 축소와 함께 구조적인 비용개선 노력으로 영업이익률이 전년 동기 대비 개선될 것이다.

핵심역량에 선택과 집중해 실적 개선 사이클이 이어지고, 임대주택 시장 진출을 확대해 성장성과 함께 Valuation 매력을 부각될 것이다.

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

## KT 분기별 실적 전망

(단위: 십억원)

	1Q15	2Q15	3Q15	4Q15	1Q16	2Q16E	3Q16E	4Q16E	2014	2015	YoY	2016E	YoY
<b>영업 수익</b>	<b>5,399</b>	<b>5,431</b>	<b>5,492</b>	<b>5,959</b>	<b>5,515</b>	<b>5,499</b>	<b>5,576</b>	<b>6,041</b>	<b>22,312</b>	<b>22,281</b>	<b>-0.1%</b>	<b>22,631</b>	<b>1.6%</b>
서비스 수익	4,713	4,826	4,896	5,078	4,899	4,906	4,992	5,177	19,514	19,826	1.6%	20,119	0.7%
무선	1,822	1,829	1,844	1,875	1,851	1,857	1,873	1,911	7,371	7,458	1.2%	7,497	0.1%
유선	1,305	1,301	1,284	1,268	1,279	1,265	1,266	1,249	5,159	4,983	-3.4%	4,888	-3.4%
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%
<b>영업이익</b>	<b>314</b>	<b>369</b>	<b>343</b>	<b>267</b>	<b>385</b>	<b>372</b>	<b>370</b>	<b>288</b>	<b>-407</b>	<b>1,293</b>	<b>-418.0%</b>	<b>1,415</b>	<b>9.4%</b>
영업이익률	5.8%	6.8%	6.3%	4.5%	7.0%	6.8%	6.6%	4.8%	-1.8%	5.8%	7.6%pt	6.3%	0.5%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	5,508	22,620	22,772	5,499	22,631	22,775	-0.2%	0.0%	0.0%
영업이익	382	1,405	1,438	372	1,415	1,440	-2.4%	0.7%	0.2%
영업이익률	6.9%	6.2%	6.3%	6.8%	6.3%	6.3%	-0.2%pt	0.0%pt	0.0%pt

자료: KT, 키움증권

## 포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016E	2017E	2018E
매출액	22,312	22,281	22,631	22,775	22,914
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	22,312	22,281	22,631	22,775	22,914
판매비 및 일반관리비	22,718	20,988	21,216	21,335	21,456
영업이익(보고)	-407	1,293	1,415	1,440	1,458
영업이익(핵심)	-407	1,293	1,415	1,440	1,458
영업외손익	-922	-573	-381	-416	-412
이자수익	80	70	71	72	71
배당금수익	0	0	0	0	0
외환이익	72	30	49	0	0
이자비용	475	386	374	374	368
외환손실	152	218	33	0	0
관계기업지분법손익	0	14	7	0	0
투자및기타자산처분손익	-133	-112	10	0	0
금융상품평가및기타금융이익	-129	121	47	0	0
기타	-184	-92	-157	-114	-115
법인세차감전이익	-1,329	719	1,034	1,024	1,046
법인세비용	-276	229	261	225	230
유효법인세율 (%)	20.8%	31.9%	25.2%	22.0%	22.0%
당기순이익	-966	631	774	799	816
지배주주지분이익(억원)	-1,055	553	745	799	816
EBITDA	3,448	4,933	4,694	4,703	4,791
현금순이익(Cash Earnings)	2,889	4,271	4,053	4,062	4,150
수정당기순이익	-758	625	718	799	816
증감율(% YoY)					
매출액	-6.3	-0.1	1.6	0.6	0.6
영업이익(보고)	N/A	N/A	9.4	1.8	1.2
영업이익(핵심)	N/A	N/A	9.4	1.8	1.2
EBITDA	-22.7	43.1	-4.8	0.2	1.9
지배주주지분 당기순이익	N/A	N/A	34.7	7.3	2.1
EPS	N/A	N/A	34.7	7.3	2.1
수정순이익	N/A	N/A	14.8	11.3	2.1

## 현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016E	2017E	2018E
영업활동현금흐름	1,778	4,136	4,402	3,813	4,510
당기순이익	-966	631	774	799	816
감가상각비	3,242	3,031	2,747	2,762	2,877
무형자산상각비	612	609	532	501	456
외환손익	91	164	-16	0	0
자산처분손익	147	129	-10	0	0
지분법손익	0	0	-7	0	0
영업활동자산부채 증감	-2,161	-729	19	5	331
기타	812	300	362	-254	29
투자활동현금흐름	-3,033	-2,307	-3,035	-3,010	-3,412
투자자산의 처분	299	95	-75	-5	-6
유형자산의 처분	78	28	0	0	0
유형자산의 취득	-2,853	-3,116	-2,946	-3,000	-3,000
무형자산의 처분	-569	-374	0	0	-400
기타	13	1,059	-14	-5	-6
재무활동현금흐름	1,072	-1,164	75	48	-357
단기차입금의 증가	0	0	-14	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	212	195	-186
현금및현금성자산의순증가	-182	671	1,442	852	741
기초현금및현금성자산	2,071	1,889	2,559	4,002	4,853
기말현금및현금성자산	1,889	2,559	4,002	4,853	5,594
Gross Cash Flow	3,939	4,865	4,383	3,808	4,179
Op Free Cash Flow	-2,050	303	1,767	1,708	1,402

## 재무상태표

(단위: 십억원)

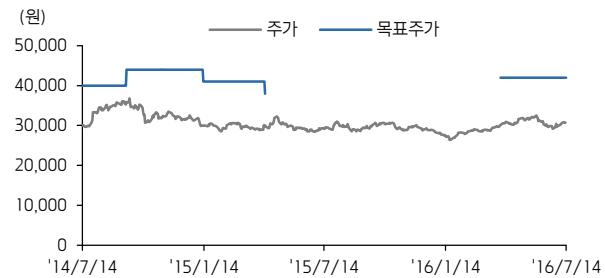
12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016E	2017E	2018E
유동자산	8,041	8,583	10,108	10,991	11,444
현금및현금성자산	1,889	2,559	4,002	4,853	5,594
유동금융자산	592	299	303	304	306
매출채권및유동채권	4,817	4,883	4,950	4,975	5,005
재고자산	393	525	533	535	539
기타유동비금융자산	350	317	321	323	0
비유동자산	24,440	20,758	20,334	20,483	20,564
장기매출채권및기타비유동채권	849	680	689	693	697
투자자산	2,429	2,055	2,156	2,160	2,164
유형자산	16,468	14,479	14,149	14,387	14,510
무형자산	3,544	2,600	2,381	2,280	2,224
기타비유동자산	1,150	945	958	963	968
자산총계	33,776	29,341	30,442	31,474	32,008
유동부채	9,992	8,640	9,087	9,123	9,165
매입채무및기타유동채무	6,413	6,274	6,360	6,392	6,431
단기차입금	1,121	236	222	222	222
유동성장기차입금	1,855	1,551	1,914	1,914	1,914
기타유동부채	603	579	591	595	598
비유동부채	11,993	8,536	8,603	8,801	8,618
장기매입채무및비유동채무	909	574	582	585	588
사채및장기차입금	9,895	7,004	6,852	6,852	6,852
기타비유동부채	1,189	958	1,170	1,364	1,178
부채총계	21,985	17,176	17,691	17,924	17,783
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	9,681	10,480	11,142
기타자본	-1,235	-1,219	-1,227	-1,227	-1,227
지배주주지분자본총계	10,341	10,845	11,459	12,258	12,919
비지배주주지분자본총계	1,449	1,320	1,292	1,292	1,305
자본총계	11,790	12,165	12,751	13,550	14,225
순차입금	10,390	5,933	4,683	3,830	3,087
총차입금	12,870	8,791	8,988	8,988	8,988
주당지표(원)					
EPS	-4,040	2,118	2,852	3,060	3,125
BPS	39,604	41,534	43,884	46,944	49,478
주당EBITDA	13,206	18,892	17,977	18,012	18,350
CFPS	11,063	16,358	15,522	15,556	15,892
DPS	0	500	600	700	800
주가배수(배)					
PER	-7.7	13.3	10.8	10.1	9.9
PBR	0.8	0.7	0.7	0.7	0.6
EV/EBITDA	5.2	2.9	2.8	2.5	2.3
PCFR	2.8	1.7	2.0	2.0	1.9
수익성(%)					
영업이익률(보고)	-1.8	5.8	6.3	6.3	6.4
영업이익률(핵심)	-1.8	5.8	6.3	6.3	6.4
EBITDA margin	15.5	22.1	20.7	20.7	20.9
순이익률	-4.3	2.8	3.4	3.5	3.6
자기자본이익률(ROE)	-7.8	5.3	6.2	6.1	5.9
투하자본이익률(ROIC)	-1.8	5.2	9.1	9.3	7.3
안정성(%)					
부채비율	186.5	141.2	138.7	132.3	125.0
순차입금비율	88.1	48.8	36.7	28.3	21.7
이자보상배율(배)	N/A	3.4	3.8	3.9	4.0
활동성(배)					
매출채권회전율	4.4	4.6	4.6	4.6	4.6
재고자산회전율	44.3	48.5	42.8	42.7	42.7
매입채무회전율	3.2	3.5	3.6	3.6	3.6

- 당사는 7월 13일 현재 'KT (030200)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 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 간접없이 작성되었음을 확인합니다.

### 투자의견 변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	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
	2016/05/27	BUY(Maintain)	42,000원
	2016/07/14	BUY(Maintain)	42,000원

### 목표주가 추이



### 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 (2015/6/1~2016/6/30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	159	96.36%
중립	6	3.64%
매도	0	0.00%