

BUY(Maintain)

목표주가: 42,000원

주가(10/28): 32,250원

시가총액: 84,209억원

통신/미디어/엔터테인먼트

Analyst 홍정표, CFA

02) 3787-5179

jphong@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (10/28)		2,019.42pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	32,750원	26,350원
등락률	-1.53%	22.39%
수익률	절대	상대
1W	0.9%	2.6%
1M	5.0%	4.1%
1Y	6.1%	7.3%

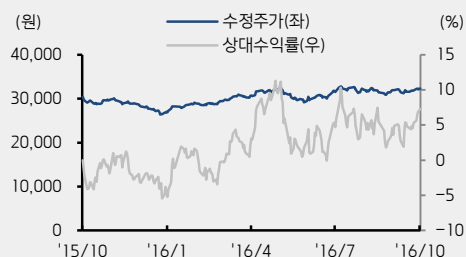
Company Data

발행주식수	261,112천주
일평균 거래량(3M)	399천주
외국인 지분율	49.00%
배당수익률(16E)	2.48%
BPS(16E)	44,023원
주요 주주	국민연금 7.3%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2014	2015	2016E	2017E
매출액	22,312	22,281	22,619	22,880
보고영업이익	-407	1,293	1,531	1,657
핵심영업이익	-407	1,293	1,531	1,657
EBITDA	3,448	4,933	4,785	4,850
세전이익	-1,329	719	1,182	1,282
순이익	-966	631	889	1,000
지배주주지분순이익	-1,055	553	835	1,000
EPS(원)	-4,040	2,118	3,198	3,831
증감률(%YoY)	N/A	N/A	51.0	19.8
PER(배)	-7.7	13.3	10.1	8.4
PBR(배)	0.8	0.7	0.7	0.7
EV/EBITDA(배)	5.2	2.9	2.7	2.4
보고영업이익률(%)	-1.8	5.8	6.8	7.2
핵심영업이익률(%)	-1.8	5.8	6.8	7.2
ROE(%)	-7.8	5.3	7.1	7.5
순부채비율(%)	88.1	48.8	30.6	22.2

Price Trend



KT (030200)

기대치에 부흥하는 호실적 달성



3분기 영업이익은 시장 기대치를 충족하며 호실적을 이어갔다. 무선 사업 경쟁력을 재확인 했으며, 비용 구조 개선과 자회사 실적 기여도 확대가 이어졌다. 4분기에도 체질 개선을 확인할 수 있는 실적이 기대되며 배당에 대한 기대감은 동사의 기업 가치를 부각시킬 것이다. 통신 업종 내 Top Pick과 목표주가 '42,000원'을 유지한다.

>>> 3분기 실적 예상치 충족

3분기 실적은 매출액 5조 5,299억원(YOY 0.7%, QoQ -2.6%), 영업이익 4,016억원(YOY 17.0%, QoQ -5.9%)으로 시장 예상치를 충족했다. 무선 사업 경쟁력을 재확인 했으며, 비용 구조 개선과 자회사 실적 기여도 확대가 지난 2분기에 이어 3분기에도 이어졌다.

무선 수익은 가입자 순증이 30만명을 기록하고, ARPU가 회계 기준 변경에도 불구하고 성장을 이어가 전년 동기 대비 2.2% 증가했다. 초고속 인터넷과 미디어/콘텐츠 사업 수익이 각각 전년 동기 대비 11.4%, 15.3% 성장해 유선전화(YoY -11.5%) 역성장을 상쇄했다. 마케팅 비용은 전년 동기 대비 3.6% 감소한 6,646억원을 기록했고, 구조적인 비용 혁신 노력으로 수익성 개선이 이어졌으며, 자회사 이익 기여도가 견조했다.

>>> 목표주가 '42,000원', Top-Pick 유지

3분기 실적은 매출액 5조 8,961억원(YOY -1.1%, QoQ 6.6%), 영업이익 3,172억원(YOY 18.7%, QoQ -21.0%)을 달성할 것으로 예상된다.

4분기는 계절적인 영향으로 분기별 비용 집행이 일시적으로 늘어날 수 있지만, 지속적인 비용 절감 혁신 노력이 이어져 전년 동기 대비는 큰 폭 개선될 것으로 전망된다.

무선 사업은 가입자 순증과 함께 성장 기초를 이어갈 것이고, 마케팅 비용도 안정적인 수준에서 관리될 것으로 판단된다. 유선 사업은 초고속 인터넷 사업이 기가인터넷 가입자 연간 목표 200만명을 3분기에 조기 돌파해 연말까지 230만명을 넘어서 매출 성장에 기여할 것이고, IPTV가 4분기 BEP를 달성해 유선 전화 매출 감소를 만회할 것이다. 수익성 측면에서도 별도 조직을 구성해 사업수행체계 개선, 프로세스 효율화, 경직성 비용 감소 등 구조적인 비용 절감 노력은 수익성 개선에 기여할 것이다.

지난 2분기 실적 발표 이후 연간 배당금을 800원 수준으로 상향해 배당 매력도 갖추고 있으며, 내년도 실적 개선은 배당 상향으로 이어질 수 있을 것이다. KT(030200)에 대한 투자 의견 'BUY'와 목표주가 '42,000'원을 유지하고, 통신업종 Top-Pick으로 유지한다.

KT 3분기 실적 요약

(단위: 십억원)

	3Q15	4Q15	1Q16	2Q16	3Q16 P	QoQ	YoY	당사 추정치	차이 (실제/예상)
영업 총이익	5,492	5,959	5,515	5,678	5,530	-2.6%	0.7%	5,674	-2.5%
영업이익	343	267	385	427	402	-5.9%	17.0%	391	2.7%
영업이익률	6.3%	4.5%	7.0%	7.5%	7.3%	-0.3%pt	1.0%pt	6.9%	0.4%pt

자료: KT, 키움증권

KT 분기별 실적 전망

(단위: 십억원)

	1Q15	2Q15	3Q15	4Q15	1Q16	2Q16	3Q16P	4Q16E	2014	2015	YoY	2016E	YoY
영업 수익	5,399	5,431	5,492	5,959	5,515	5,678	5,530	5,896	22,312	22,281	-0.1%	22,619	1.5%
서비스 수익	4,713	4,826	4,896	5,078	4,899	5,041	5,040	5,191	19,514	19,826	1.6%	20,433	1.3%
무선	1,822	1,829	1,844	1,875	1,851	1,880	1,884	1,897	7,371	7,458	1.2%	7,565	0.7%
유선	1,305	1,301	1,284	1,268	1,279	1,286	1,255	1,258	5,159	4,983	-3.4%	4,905	-3.4%
미디어/콘텐츠	384	409	429	441	442	471	495	511	1,662	1,884	13.3%	2,126	10.8%
금융	791	801	835	983	823	858	866	998	3,411	3,547	4.0%	3,669	3.5%
기타서비스	411	486	503	511	505	546	540	527	1,911	1,954	2.2%	2,168	2.4%
상품 수익	685	605	596	881	616	636	490	705	2,767	2,712	-2.0%	2,447	0.0%
영업이익	314	369	343	267	385	427	402	317	-407	1,293	흑전	1,531	18.4%
영업이익률	5.8%	6.8%	6.3%	4.5%	7.0%	7.5%	7.3%	5.4%	-1.8%	5.8%	7.6%pt	6.8%	1.0%pt

자료: KT, 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016E	2017E	2018E
매출액	22,312	22,281	22,619	22,880	23,036
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	22,312	22,281	22,619	22,880	23,036
판매비및일반관리비	22,718	20,988	21,088	21,223	21,342
영업이익(보고)	-407	1,293	1,531	1,657	1,695
영업이익(핵심)	-407	1,293	1,531	1,657	1,695
영업외손익	-922	-573	-349	-375	-383
이자수익	80	70	71	72	70
배당금수익	0	0	0	0	0
외환이익	72	30	32	0	0
이자비용	475	386	340	332	337
외환손실	152	218	61	0	0
관계기업지분법손익	0	14	10	0	0
투자및기타자산처분손익	-133	-112	-16	0	0
금융상품평가및기타금융이익	-129	121	52	0	0
기타	-184	-92	-98	-114	-115
법인세차감전이익	-1,329	719	1,182	1,282	1,312
법인세비용	-276	229	292	282	289
유효법인세율 (%)	20.8%	31.9%	24.7%	22.0%	22.0%
당기순이익	-966	631	889	1,000	1,024
지배주주지분순이익(억원)	-1,055	553	835	1,000	1,024
EBITDA	3,448	4,933	4,785	4,850	5,007
현금순이익(Cash Earnings)	2,889	4,271	4,144	4,193	4,335
수정당기순이익	-758	625	853	1,000	1,024
증감율(% YoY)					
매출액	-6.3	-0.1	1.5	1.2	0.7
영업이익(보고)	N/A	N/A	18.4	8.2	2.3
영업이익(핵심)	N/A	N/A	18.4	8.2	2.3
EBITDA	-22.7	43.1	-3.0	1.3	3.2
지배주주지분 당기순이익	N/A	N/A	51.0	19.8	2.3
EPS	N/A	N/A	51.0	19.8	2.3
수정순이익	N/A	N/A	36.4	17.2	2.3

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016E	2017E	2018E
영업활동현금흐름	1,778	4,136	4,489	3,981	4,723
당기순이익	-966	631	889	1,000	1,024
감가상각비	3,242	3,031	2,703	2,686	2,873
무형자산상각비	612	609	551	507	438
외환손익	91	164	29	0	0
자산처분손익	147	129	16	0	0
지분법손익	0	0	-10	0	0
영업활동자산부채 증감	-2,161	-729	-13	7	325
기타	812	300	324	-218	63
투자활동현금흐름	-3,033	-2,307	-2,700	-3,013	-3,413
투자자산의 처분	299	95	39	-6	-7
유형자산의 처분	78	28	0	0	0
유형자산의 취득	-2,853	-3,116	-2,722	-3,000	-3,000
무형자산의 처분	-569	-374	0	0	-400
기타	13	1,059	-17	-6	-6
재무활동현금흐름	1,072	-1,164	11	-18	-413
단기차입금의 증가	0	0	-59	0	0
장기차입금의 증가	1,228	-1,119	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금지급	-223	-42	-122	-196	-245
기타	67	-3	192	178	-168
현금및현금성자산의순증가	-182	671	1,800	950	897
기초현금및현금성자산	2,071	1,889	2,559	4,359	5,309
기말현금및현금성자산	1,889	2,559	4,359	5,309	6,206
Gross Cash Flow	3,939	4,865	4,502	3,975	4,398
Op Free Cash Flow	-2,050	303	2,051	1,857	1,558

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016E	2017E	2018E
유동자산	8,041	8,583	9,962	10,853	11,317
현금및현금성자산	1,889	2,559	4,002	4,853	5,594
유동금융자산	592	299	296	298	300
매출채권및유동채권	4,817	4,883	4,831	4,863	4,897
재고자산	393	525	520	523	527
기타유동비금융자산	350	317	314	316	0
비유동자산	24,440	20,758	20,018	20,240	20,344
장기매출채권및기타비유동채권	849	680	673	677	682
투자자산	2,429	2,055	2,059	2,064	2,069
유형자산	16,468	14,479	14,052	14,366	14,493
무형자산	3,544	2,600	2,299	2,192	2,154
기타비유동자산	1,150	945	935	941	947
자산총계	33,776	29,341	29,980	31,094	31,662
유동부채	9,992	8,640	9,065	9,111	9,157
매입채무및기타유동채무	6,413	6,274	6,208	6,249	6,292
단기차입금	1,121	236	177	177	177
유동성장기차입금	1,855	1,551	2,110	2,110	2,110
기타유동부채	603	579	571	574	578
비유동부채	11,993	8,536	7,658	7,839	7,675
장기매입채무및기타유동채무	909	574	568	572	576
사채및장기차입금	9,895	7,004	5,940	5,940	5,940
기타비유동부채	1,189	958	1,150	1,327	1,160
부채총계	21,985	17,176	16,723	16,950	16,833
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	9,769	10,770	11,571
기타자본	-1,235	-1,219	-1,233	-1,233	-1,233
지배주주지분자본총계	10,341	10,845	11,541	12,542	13,343
비지배주주지분자본총계	1,449	1,320	1,308	1,308	1,318
자본총계	11,790	12,165	12,849	13,849	14,662
순차입금	10,390	5,933	3,930	3,077	2,334
총차입금	12,870	8,791	8,227	8,227	8,227

투자지표

(단위: 원, 배, %)

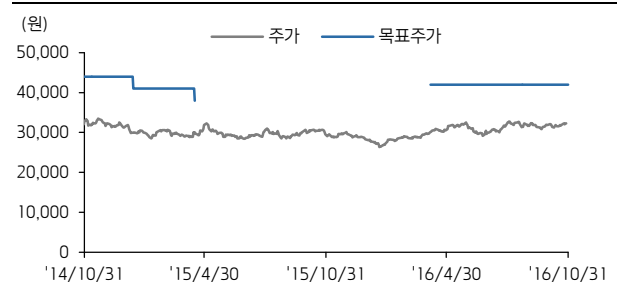
12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016E	2017E	2018E
주당지표(원)					
EPS	-4,040	2,118	3,198	3,831	3,920
BPS	39,604	41,534	44,201	48,031	51,102
주당EBITDA	13,206	18,892	18,327	18,574	19,174
CFPS	11,063	16,358	15,870	16,058	16,603
DPS	0	500	800	1,000	1,200
주가배수(배)					
PER	-7.7	13.3	10.1	8.4	8.2
PBR	0.8	0.7	0.7	0.7	0.6
EV/EBITDA	5.2	2.9	2.7	2.4	2.1
PCFR	2.8	1.7	2.0	2.0	1.9
수익성(%)					
영업이익률(보고)	-1.8	5.8	6.8	7.2	7.4
영업이익률(핵심)	-1.8	5.8	6.8	7.2	7.4
EBITDA margin	15.5	22.1	21.2	21.2	21.7
순이익률	-4.3	2.8	3.9	4.4	4.4
자기자본이익률(ROE)	-7.8	5.3	7.1	7.5	7.2
투자자본이익률(ROIC)	-1.8	5.2	9.9	10.7	8.6
안정성(%)					
부채비율	186.5	141.2	130.2	122.4	114.8
순차입금비율	88.1	48.8	30.6	22.2	15.9
이자보상배율(배)	N/A	3.4	4.5	5.0	5.0
활동성(배)					
매출채권회전율	4.4	4.6	4.7	4.7	4.7
재고자산회전율	44.3	48.5	43.3	43.9	43.9
매입채무회전율	3.2	3.5	3.6	3.7	3.7

- 당사는 10월 28일 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.

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
	2016/08/01	BUY(Maintain)	42,000원
	2016/10/31	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 (2015/9/1~2016/9/30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	156	95.71%
중립	7	4.29%
매도	0	0.00%